

# SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Teori, İşleyiş  
ve Uygulama  
Örnekleri



## Editörler:

Prof. Dr. Şenol BABUŞCU

Prof. Dr. Adalet HAZAR

## Yazarlar:

Prof. Dr. Şenol BABUŞCU

Prof. Dr. Adalet HAZAR

Doç. Dr. Savaş BAŞCI

Doç. Dr. Ersan ERSOY

Doç. Dr. Eyüp KADIOĞLU

Doç. Dr. Sedat YENİCE

Dr. Yasin Erdem ÇEVİK

Dr. M. Oğuz KOKSAL

Dr. Durmuş Ali KUZU

Dr. Nurcan ÖCAL

Dr. Emrah ÖZBAY

Dr. Niyazi TELÇEKEN

Dr. Ercan URKAN

Dr. Barbaros YALÇINER

Araş. Gör. Bade EKİM KOCAMAN

# SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

## Teori, İşleyiş ve Uygulama Örnekleri

---

### Editörler

Prof. Dr. Şenol BABUŞCU

Prof. Dr. Adalet HAZAR

### Yazarlar

Prof. Dr. Şenol BABUŞCU

Prof. Dr. Adalet HAZAR

Doç. Dr. Savaş BAŞCI

Doç. Dr. Ersan ERSOY

Doç. Dr. Eyüp KADIOĞLU

Doç. Sedat YENİCE

Dr. Yasin Erdem ÇEVİK

Dr. M. Oğuz KÖKSAL

Dr. Durmuş Ali KUZU

Dr. Nurcan ÖCAL

Dr. Emrah ÖZBAY

Dr. Niyazi TELÇEKEN

Dr. Ercan URKAN

Dr. Barbaros YALÇINER

Araş. Gör. Bade EKİM KOCAMAN

---

**Eylül - 2021**

Bu kitabın bütün hakları Akademi Araştırma Planlama Danışmanlık Eğitim ve Yayıncılık Limited şirketi'ne aittir. Telif hakları yasası gereğince, tamamı veya herhangi bir bölümü yayınlayıcısının izni alınmadan basılamaz, kopyası çıkarılamaz, fotokopisi alınamaz veya kopya anlamı taşıyacak hiçbir işlem yapılamaz.

***Dizgi Düzenleme:***

Berrak řAPCIOđLU

**REPRO BİR**

*Repro Bir Mat. Kađ. Rek. Tas. Tic. Ltd. řti.*

*İvoğsan 1518. Sokak 2/30 Mat-Sit İř Merkezi Ostim Yenimahalle/Ankara*

*Sertifika No: 47381*

*0 312 395 20 29*

**ISBN 978-605-9048-88-0**

AKADEMİ Consulting & Training

www.akademiegitim.com.tr, e-mail: akademi@akademiegitim.com.tr

Nenehatun Caddesi 42/2 Çankaya ANKARA

Tel: 0 312 446 58 01-02 Faks: 0 312 446 29 11

# Önsöz

Ekonomik büyüme ve gelişmişliğin merkezinde yer alan tasarruf-yatırım döngüsünün sağlıklı ve etkin bir şekilde işlemesi için sermaye piyasalarının ve dolayısıyla sermaye piyasası araçlarının çeşitliliği ve derinliği son derece önemlidir. Son 40 yıldaki hızla artan globalleşme ve ülkelerarası finansal entegrasyonlar klasik sermaye piyasası araçlarının yanı sıra bir yandan türev ürünler ile egzotik finansal ürünlere olan arz ve talebi körüklerken, diğer yandan da finansal okuryazarlık veya finansal eğitim alanında da yazılı kaynaklara olan ihtiyacı gün yüzüne çıkarmaktadır.

Bu amaca yönelik olarak, kitabımızda klasik sermaye piyasası araçlarıyla birlikte türev ürünler ile finansal hayatımıza yeni yeni giren veya girmeye bağlayan egzotik finansal ürünler hakkında teorik ve uygulamaya yönelik bilgiler verilmiştir. Konuya ilgi duyan akademisyenlere, yatırımcılara, finans sektörü çalışanları, reel sektör finans çalışan ve yöneticileri ile finansal okuryazarlığını artırmak isteyen tüm bireylere yönelik olarak hazırlanmış olan bu kitabın yararlı olması dileğiyle...

## Editörler

Prof. Dr. Adalet HAZAR

Prof. Dr. Şenol BABUŞCU



# İÇİNDEKİLER

|  |           |
|--|-----------|
| <b>BÖLÜM 1</b> .....   | <b>1</b>  |
| <b>PAY (HİSSE SENEDİ)</b> .....  | <b>1</b>  |
| <b>1. Pay (Hisse Senedi)</b> .....   | <b>1</b>  |
| 1.1. Pay Kavramı.....  | 1         |
| 1.2. Pay Sahibinin Hakları .....   | 3         |
| 1.2.1. Mal Varlıksal Haklar .....  | 4         |
| 1.2.2. Yönetimsel Haklar.....  | 10        |
| 1.2.3. Diğer Haklar .....  | 12        |
| 1.3. Pay Sahibinin Yükümlülükleri .....  | 14        |
| 1.4. Pay Türleri.....  | 15        |
| 1.4.1. Çıplak (Senetsiz)/Senede Bağlanmış Pay .....                                      | 15        |
| 1.4.2. Hamiline/ Nama Yazılı Pay.....  | 18        |
| 1.4.3. İmtiyazlı/Adi (İmtiyazsız) Pay.....   | 18        |
| 1.4.4. Fizikî/Kaydî Pay .....  | 19        |
| 1.4.5. Açık/Kapalı Pay, Fiili Dolaşımdaki Pay .....                                      | 20        |
| 1.4.6. Primli/Primsiz/Nominal Değerin Altında Pay .....                                  | 20        |
| 1.4.7. Bedelli/Bedelsiz Pay .....  | 21        |
| 1.5. Pay İhracı .....  | 21        |
| 1.5.1. Halka Açık/ Halka Kapalı Ortaklık .....   | 21        |
| 1.5.2. Esas/Kayıtlı Sermaye Sistemi .....  | 22        |
| 1.6. Payın İkincil Piyasa İşlemleri .....  | 24        |
| 1.7. Pay Değerleme Yöntemleri .....  | 26        |
| 1.7.1. Çarpanların/Oranların Kullanıldığı Yöntemler .....                                | 27        |
| 1.7.2. İndirgenmiş Nakit Akımları .....  | 28        |
| <b>2. Sonuç</b> .....  | <b>33</b> |
| <b>Kaynakça</b> .....  | <b>34</b> |
| <br>   |           |
| <b>BÖLÜM 2</b> .....   | <b>37</b> |
| <b>BONO ve TAHVİL</b> .....  | <b>37</b> |
| <b>1. Giriş</b> .....  | <b>37</b> |
| <b>2. Borçlanma Araçlarından Bono ve Tahvil Türleri</b> .....                            | <b>39</b> |
| <b>3. Bono ve Tahvillerin İhraççuya ve Yatırımcıya Tanığı Hak ve Yükümlülükler</b> ..... | <b>42</b> |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>4. Bono ve Tahvil Değer Hesaplama.....</b>                                    | <b>43</b> |
| 4.1. Bono Değer Hesaplama.....   | 43        |
| 4.2. Tahvilde Değer Tanımları.....   | 46        |
| 4.3. Tahvil Değeri Hesaplama.....  | 46        |
| 4.4. Likidite Primi.....   | 48        |
| 4.5. İkincil Piyasalarda Bono / Tahvil Getiri Oranı .....                        | 48        |
| <b>5. Hazine Bonosu – Devlet Tahvili.....</b>                                    | <b>50</b> |
| 5.1. Hazine Bonosu .....   | 51        |
| 5.2. Devlet Tahvili .....  | 51        |
| <b>6. Tahvillerde Faiz Oranlarının Vade Yapısı .....</b>                         | <b>51</b> |
| <b>7. Bono ve Tahvillerde Riskler .....</b>                                      | <b>52</b> |
| <b>8. Tahvilin Fiyatı ile Faiz Oranı İlişkisi.....</b>                           | <b>54</b> |
| <b>9. Tahvilde Süre (Duration) .....</b>   | <b>55</b> |
| <b>10. Tahvillerin Derecelendirmesi.....</b>                                     | <b>57</b> |
| <b>11. Bono ve Tahvile İlişkin Türkiye’deki Yasal<br/>Düzenlemeler .....</b>     | <b>58</b> |
| <b>12. Sonuç .....</b>   | <b>59</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>   | <b>61</b> |
| <br>   |           |
| <b>BÖLÜM 3.....</b>  | <b>65</b> |
| <b>GELİR ORTAKLIĞI SENEDİ ve GELİRE ENDEKSLİ SENET .....</b>                     | <b>65</b> |
| <b>1. Giriş.....</b>   | <b>65</b> |
| <b>2. Gelir Ortaklığı Senedi .....</b>   | <b>66</b> |
| 2.1. Kavramsal Çerçeve ve Amaç.....  | 66        |
| 2.2. Gelir Ortaklığı Senedine İlişkin Genel Esaslar .....                        | 68        |
| 2.3. Kamu Ortaklığı Fonu.....  | 70        |
| <b>3. Gelire Endeksli Senet .....</b>  | <b>72</b> |
| 3.1. Kavramsal Çerçeve ve Amaç.....  | 72        |
| 3.2. Gelire Endeksli Senede İlişkin Genel Esaslar .....                          | 74        |
| <b>4. Gelir Ortaklığı Senedi ve Gelire Endeksli Senet<br/>Uygulamaları .....</b> | <b>77</b> |
| <b>5. Sonuç .....</b>  | <b>83</b> |

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| <b>Kaynakça.....</b> | <b>85</b> |
|----------------------|-----------|

## **BÖLÜM 4.....87**

### **VARLIĞA ve İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER- TEMİNATLI MENKUL KIYMETLER..... 87**

#### **1. Giriş..... 87**

##### 1.1. Teminatlı Menkul Kıymetler ..... 88

###### 1.1.1. TMK Sürecinin İşleyişi ve Türleri ..... 89

###### 1.1.2. Teminat Mekanizması ve Teminat Havuzu ..... 91

###### 1.1.3. TMK'ların Faydaları..... 92

##### 1.2. Varlığa ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ..... 92

###### 1.2.1. Menkul Kıymetleştirme ..... 93

###### 1.2.2. VİDMK İhracının Unsurları..... 95

###### 1.2.3. VİDMK'ların Faydaları ..... 97

###### 1.2.4. Menkul Kıymetleştirmenin Dezavantajları ..... 98

###### 1.2.5. Menkul Kıymetleştirme Yöntemleri..... 99

###### 1.2.6. VİDMK Türleri ..... 99

##### 1.3. VİDMK ile VTMK'ya Yönelik Değerlendirme ve Karşılaştırma ..... 101

##### 1.4. Türkiye Uygulamaları..... 102

###### 1.4.1. Türkiye'de TMK..... 104

###### 1.4.2. Varlığa ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ..... 114

###### 1.4.3. Türkiye'de VİDMK ve TMK İhraçları ..... 120

#### **2. Sonuç ..... 123**

#### **Kaynakça..... 125**

## **BÖLÜM 5..... 129**

### **VARANT ..... 129**

#### **1. Giriş..... 129**

#### **2. Tanımı, Özellikleri ve Türleri ..... 130**

##### 2.1. Tanımı ve Özellikleri..... 131

##### 2.2. Türleri..... 133

#### **3. Varantların İşleyişi ve Fiyatlaması ..... 134**

##### 3.1. Alım Varantı Kâr/Zarar Durumu ..... 135

##### 3.2. Satım Varantı Kâr/Zarar Durumu ..... 139

##### 3.3. Varantın Fiyatlaması veya Değerlemesi..... 141



|  |            |
|--|------------|
| <b>4. Varantların İşlem Görme Kuralları ve Kodlama Sistemi .....</b> | <b>149</b> |
| 4.1. Varantların İşlem Görme Kuralları.....                          | 149        |
| 4.2. Varantların Kod Yapısı.....                                     | 150        |
| <b>5. Varant İhracına İlişkin Yasal Düzenlemeler.....</b>            | <b>155</b> |
| 5.1. Aracı Kuruluş Varantı.....                                      | 155        |
| 5.2. Ortaklık Varantı.....   | 156        |
| <b>6. Sonuç .....</b>  | <b>158</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>   | <b>159</b> |

## **BÖLÜM 6..... 163**

### **KİRA SERTİFİKASI .....**

#### **1. Giriş..... 163**

#### **2. Tanımlar .....**

#### **3. Kira Sertifikalarının Özellikleri..... 167**

#### **4. Kira Sertifikaları Türleri .....**

4.1. Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikaları (SDKS).....170

4.2. Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları (YSDKS).....173

4.3. Alım-Satıma Dayalı Kira Sertifikaları (ASDKS).....176

4.4. Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikaları (ODKS).....179

    4.4.1. Emek-Sermaye Ortaklıkları.....180

    4.4.2. Kar-Zarar Ortaklıkları.....182

4.5. Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları (ESDKS).....185

#### **5. Kira Sertifikalarının İhracı .....**

#### **6. Sonuç .....**

#### **Kaynakça .....**

## **BÖLÜM 7..... 197**

### **GAYRİMENKUL SERTİFİKASI..... 197**

#### **1. Giriş..... 197**

#### **2. Gayrimenkul Sertifikası Tanımı ve Önemi..... 198**

#### **3. Gayrimenkul Sertifikasını Düzenleyen Mevzuat .....**

|   |            |
|---|------------|
| 3.1. Gayrimenkul Sertifikasına İlişkin Genel Esaslar.....       | 201        |
| 3.2. Arsa Sahibi ve İhraççıya İlişkin Genel Esaslar .....       | 202        |
| 3.3. Gayrimenkul Sertifikasında Edimler .....                   | 203        |
| 3.3.1. Asli Edim ve Kullanılması .....                          | 203        |
| 3.3.2. Tali Edim ve Kullanılması .....                          | 204        |
| 3.4. İhraçtan Elde Edilen Fonların Kullanımı.....               | 205        |
| <b>4. Gayrimenkul Sertifikalarının İşleyişi .....</b>           | <b>206</b> |
| <b>5. Türkiye’de Gayrimenkul Sertifikası Uygulamaları .....</b> | <b>209</b> |
| <b>6. Gayrimenkul Sertifikasının Avantajları.....</b>           | <b>214</b> |
| <b>7. Sonuç .....</b>   | <b>215</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>  | <b>218</b> |

## **BÖLÜM 8..... 221**

### **TURBO SERTİFİKALAR..... 221**

#### **1. Genel Olarak Turbo Sertifikalar .....**

#### **2. Uzun Turbo Sertifika..... 225**

#### **3. Kısa Turbo Sertifika .....**

#### **4. Turbo Sertifikaların Avantajları..... 230**

#### **5. Turbo Sertifikaların Riskleri .....**

5.1. Kaldıraçtan Kaynaklanan Riskler.....231

5.2. Sertifikanın Nakavt Olması.....231

5.3. Döviz Kuru Riski .....

5.4. Kredi Riski .....

5.5. Likidite ve Spread Riski.....232

5.6. Diğer Riskler .....

#### **6. Turbo Sertifikaların Diğer Benzer Ürünlerle**

**Karşılaştırması .....**

**7. Turbo Sertifikanın Fiyatlaması .....**

**8. Turbo Sertifikalara İlişkin Mevzuat .....**

**9. Sertifikaların Borsa İstanbul’da İşlem Görmesi.....**

**10. Sonuç.....**

**Tanımlar .....**

**Notlar .....**

|                      |            |
|----------------------|------------|
| <b>Kaynakça.....</b> | <b>248</b> |
|----------------------|------------|

## **BÖLÜM 9..... 251**

### **TÜREV SÖZLEŞMELER-FORWARD..... 251**

#### **1. Giriş..... 251**

#### **2. Forward Sözleşmelerin Tanımı ve Temel Özellikleri..... 253**

#### **3. Forward Sözleşmelerin Türleri..... 257**

3.1. Emtia Forward Sözleşmeleri .....257

3.2. Döviz Forward Sözleşmeleri .....258

3.2.1. Faiz Oranları Paritesi Yöntemi.....259

3.2.2. Satılma Gücü Paritesi Yöntemi .....260

3.2.3. Reel Faiz Oranları (Uluslararası Fisher Etkisi) Yöntemi .....260

3.3. Faiz Oranı Forwardı (FRA - Forward Rate Agreement) .....261

#### **4.Forward Primleri ve İskontoları ..... 265**

#### **5. Forward İşlemler ve Arbitraj ..... 266**

#### **6. Forward Sözleşmelerin Avantaj ve Dezavantajları ..... 268**

#### **7. Sonuç ..... 269**

#### **Kaynaklar ..... 270**

## **BÖLÜM 10 ..... 273**

### **TÜREV SÖZLEŞMELER - VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ**

#### **(FUTURES SÖZLEŞMELER) ..... 273**

#### **1. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Özellikleri..... 275**

1.1. Organize Piyasalarda İşlem Görme .....275

1.2. Standardizasyon .....276

1.3. Takas Odası .....280

1.4. Risk ve Teminat Yönetimi.....282

1.5. Hesapların Günlük Olarak Kapatılması (Marking to Market).....284

1.6. Kaldıraçlı İşlem Yapma .....285

1.7. Pozisyon Kapatma.....287

#### **2. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Kullanım Amaçları ..... 287**

2.1. Riskten Korunma (Hedging) .....288

2.2. Spekülasyon.....289

|   |            |
|---|------------|
| 2.3. Arbitraj.....  | 290        |
| <b>3. Vadeli İşlem Sözleşmelerine Konu Olan Varlıklar .....</b>                         | <b>293</b> |
| <b>4. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Türleri .....</b>                                    | <b>293</b> |
| 4.1. Emtia Vadeli İşlem Sözleşmeleri .....  | 294        |
| 4.2. Finansal Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....  | 294        |
| 4.2.1. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri .....  | 294        |
| 4.2.2. Faiz Vadeli İşlem Sözleşmeleri .....   | 295        |
| 4.2.3. Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....  | 295        |
| <b>5. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında İşlem Gören Sözleşmeler .....</b>             | <b>296</b> |
| <b>6. Vadeli İşlem Sözleşmelerinde İşlemlere ve Emirlerle İlişkin Bazı Esaslar.....</b> | <b>298</b> |
| 6.1. Günlük İş Akışı.....   | 298        |
| 6.2. İşlem Saatleri.....  | 298        |
| 6.3. İşlem Yöntemi .....  | 299        |
| 6.4. Emirlerin Eşleşmesinde Öncelik Kuralları .....                                     | 299        |
| 6.5. Emir Yöntemleri.....   | 299        |
| 6.6. Emir Düzeltme.....   | 300        |
| 6.7. Emir İptali.....   | 300        |
| 6.8. Emir Geçerlilik Süreleri .....   | 300        |
| 6.9. Minimum ve Maksimum Emir Büyüklükleri .....  | 301        |
| <b>7. Sonuç .....</b>   | <b>301</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>  | <b>303</b> |
| <b>BÖLÜM 11 .....</b>   | <b>307</b> |
| <b>TÜREV SÖZLEŞMELER-OPSİYON .....</b>  | <b>307</b> |
| <b>1. Giriş.....</b>  | <b>307</b> |
| <b>2. Türev Araçların Faydaları.....</b>  | <b>308</b> |
| <b>3. Türev Araçların Fonksiyonları.....</b>  | <b>309</b> |
| <b>4. Genel Olarak Opsiyonlar .....</b>   | <b>310</b> |
| 4.1. Opsiyon Tanımı .....   | 310        |
| 4.2. Opsiyon Piyasalarının Tarihçesi .....  | 311        |
| 4.3. Opsiyonların Özellikleri.....  | 312        |

|   |            |
|---|------------|
| 4.4.Opsiyon Çeşitleri.....  | 313        |
| 4.4.1.Alım ve Satım Opsiyonları.....  | 313        |
| 4.4.2.Amerikan ve Avrupa tipi Opsiyon .....   | 314        |
| 4.4.3.Karlılık Açısından Opsiyon Çeşitleri.....   | 315        |
| 4.5.Opsiyonların Değerlemesi .....  | 316        |
| 4.6. Opsiyonlarda Getiri .....  | 318        |
| 4.6.1. Alım Opsiyonunun Alıcısı İçin Getiri:<br>Alım Opsiyonunda Uzun Pozisyon .....    | 318        |
| 4.6.2. Alım Opsiyonunun Satıcısı İçin Getiri:<br>Alım Opsiyonunda Kısa Pozisyon .....   | 319        |
| 4.6.3. Satım Opsiyonunun Alıcısı İçin Getiri:<br>Satım Opsiyonunda Uzun Pozisyon .....  | 321        |
| 4.6.4. Satım Opsiyonunun Satıcısı İçin Getiri:<br>Satım Opsiyonunda Kısa Pozisyon ..... | 322        |
| 4.7. Opsiyon Fiyatını Etkileyen Faktörler.....  | 323        |
| 4.8. Opsiyonlarda Fiyatlama .....   | 325        |
| 4.8.1.Black & Scholes Modeli .....  | 325        |
| 4.8.2. Binom Modeli .....   | 328        |
| <b>5. Opsiyon Stratejileri .....</b>  | <b>332</b> |
| 5.1. Yayılma (Spread) Stratejileri.....   | 332        |
| 5.1.1. Alım Opsiyonlu Boğa Yayılma (Bull Call Spread) Stratejisi .....                  | 332        |
| 5.1.2. Alım Opsiyonlu Ayı Yayılma (Bear Call Spread) Stratejisi .....                   | 333        |
| 5.1.3. Satım Opsiyonlu Boğa Yayılma (Bull Put Spread) Stratejisi .....                  | 334        |
| 5.1.4. Satım Opsiyonlu Ayı Yayılma (Bear Put Spread) Stratejisi .....                   | 335        |
| 5.2. Kelebek Stratejisi .....   | 335        |
| 5.3. Pergel (Straddle) Stratejisi.....  | 337        |
| 5.4. Çanak (Strangle) Stratejisi .....  | 338        |
| 5.5. Strips and Straps.....   | 340        |
| <b>6. Ülkemizde Opsiyon İşlemlerinin Gelişimi.....</b>                                  | <b>341</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>  | <b>343</b> |
| <b>BÖLÜM 12 .....</b>   | <b>347</b> |
| <b>TÜREV SÖZLEŞMELER- SWAP .....</b>  | <b>347</b> |
| <b>1. Swap Nedir?.....</b>  | <b>347</b> |
| <b>2. Swap İşleminin Tarihçesi .....</b>  | <b>347</b> |
| <b>3. Swap İşleminin Tarafları.....</b>   | <b>351</b> |
| 3.1. Son Kullanıcılar .....   | 351        |
| 3.2. Aracılar.....  | 351        |

## **4. Swap Türleri ..... 352**

|  |     |
|--|-----|
| 4.1. Faiz Swapı.....   | 352 |
| 4.1.1. Sabit Faiz- Değişken Faiz Swap'ı<br>(Coupon/Plain Vanilla Swap) ..... | 352 |
| 4.1.2. Değişken Faiz – Değişken Faiz Swap'ı (Basis Swap) .....               | 355 |
| 4.2. Para (Döviz) Swap'ı .....   | 356 |
| 4.2.1. Sabit-Sabit Döviz Swap'ı.....   | 357 |
| 4.2.2. Değişken- Değişken Döviz Swap'ı.....                                  | 358 |
| 4.2.3. Sabit-Değişken Döviz Swap'ı .....                                     | 359 |
| 4.3.Emtia (Mal) Swap'ı (Commodity Swap) .....                                | 360 |

## **5. Swap İşleminin Bünyesinde Yer Alan Riskler ..... 361**

## **6. Sonuç Yerine ..... 362**

## **Kaynakça..... 364**

## **BÖLÜM 13 ..... 367**

### **YATIRIM FONU ..... 367**

#### **1. Yatırım Fonu Tanımı ve Kapsamı ..... 367**

#### **2. Yatırım Fonu Yasal Mevzuatı ..... 370**

#### **3. Yatırım Fonu Çeşitleri..... 370**

#### **4. Şemsiye Fon ve Türleri..... 371**

#### **5. Yatırımcıların Yatırım Fonlarını**

#### **Tercih Etme Nedenleri..... 373**

#### **6. Uzmanlar Tarafından Yönetilen Yatırımlar**

#### **(Fon Yöneticileri)..... 374**

|   |     |
|---|-----|
| 6.1. Açık Uçludur .....                 | 374 |
| 6.2. Düşük Maliyetli.....               | 375 |
| 6.3. Sistemik Yatırım Planı .....       | 375 |
| 6.4. Fon Seçeneği Değiştirebilme .....  | 375 |
| 6.5. Hedefe Dayalı Fonlar .....         | 375 |
| 6.6. Çeşitlendirme .....                | 376 |
| 6.7. Likidite .....                     | 376 |
| 6.8. Süreç Yönetiminde Kolaylıklar..... | 376 |
| 6.9. Takip Kolaylığı.....               | 377 |

|   |            |
|---|------------|
| <b>7. Yatırımcı Bilgi Formu .....</b>                                       | <b>377</b> |
| <b>8. Yatırım Fonlarından Performans Ölçümü.....</b>                        | <b>377</b> |
| 8.1. Sharpe Oranı.....  | 378        |
| 8.2. M <sup>2</sup> Oranı.....  | 379        |
| 8.3. Sortino Oranı .....  | 380        |
| 8.4. Treynor Oranı .....  | 381        |
| 8.5. T <sup>2</sup> Oranı.....  | 382        |
| 8.6. Jensen Oranı.....  | 382        |
| 8.7. Değerleme Oranı.....   | 384        |
| 8.8. Fama Oranı .....   | 384        |
| <b>9. Türkiye’de Yatırım Fonlarının Performansının<br/>İncelenmesi.....</b> | <b>385</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>  | <b>389</b> |
| <b>BÖLÜM 14 .....</b>   | <b>391</b> |
| <b>DEPO SERTİFİKASI .....</b>   | <b>391</b> |
| <b>1. Giriş.....</b>  | <b>391</b> |
| <b>2. Tanım .....</b>   | <b>392</b> |
| <b>3. Özellikleri .....</b>   | <b>393</b> |
| <b>4. Yararları .....</b>   | <b>393</b> |
| <b>5. İşleyişi .....</b>  | <b>395</b> |
| <b>6. Türleri .....</b>   | <b>398</b> |
| 6.1. American Depositary Receipts (ADR).....                                | 403        |
| 6.2. Global Depositary Receipts (GDR).....                                  | 408        |
| <b>7. Türk Hukukunda Depo Sertifikalarının Düzenlenişi .....</b>            | <b>408</b> |
| 7.1. Mevzuat .....  | 408        |
| 7.2. Türk Hukukunda Depo Sertifikasına İlişkin Temel Kavramlar.....         | 410        |
| <b>8. Depo Sertifikası İhraç Süreci.....</b>                                | <b>412</b> |
| 8.1. Genel Olarak .....   | 412        |
| 8.2.Sözleşmelerin Yapılması .....   | 413        |
| 8.3. Kurul’a Başvuru ve Satış.....  | 414        |
| 8.4. Mevzuata Uyumun Sağlanmasına İlişkin Olarak .....                      | 415        |

|   |            |
|---|------------|
| 8.5. Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Esaslar .....                         | 416        |
| 8.5.1. Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Olarak.....             | 416        |
| 8.5.2. Finansal Raporlamaya İlişkin Hususlar .....                          | 418        |
| 8.5.3. Bağımsız Denetim Yükümlülüğüne İlişkin Olarak .....                  | 421        |
| <b>Kaynakça.....</b>  | <b>422</b> |
| <br>  |            |
| <b>BÖLÜM 15 .....</b>   | <b>425</b> |
| <b>FOREKS PİYASASI ve İŞLEMLERİ .....</b>                                   | <b>425</b> |
| <b>1. Giriş .....</b>   | <b>425</b> |
| <b>2. Foreks Piyasasının Tanımı, Tarihsel Gelişimi ve Özellikleri .....</b> | <b>426</b> |
| 2.1. Tanım ve Tarihsel Gelişim .....  | 426        |
| 2.2. Foreks Piyasasının Özellikleri ve Temel Terimler .....                 | 427        |
| <b>3. Kaldıraçlı İşlem: Foreks Piyasasında İşlem Yapmak.....</b>            | <b>430</b> |
| 3.1. Kaldıraçlı İşlem.....  | 431        |
| 3.2. Foreks Piyasası ve İşlem Örnekleri .....                               | 432        |
| <b>4. Foreks İşlem Türleri ve Hacimleri .....</b>                           | <b>436</b> |
| <b>5. Türkiye’de Foreks İşlemleri .....</b>                                 | <b>438</b> |
| 5.1. SPK Düzenlemeleri .....  | 439        |
| 5.2. Foreks İşlemlerde Taraflar ve Bunların İlişkileri.....                 | 440        |
| 5.3. Foreks Piyasasına İlişkin Veriler .....                                | 441        |
| <b>6. Başlıca İşlem Platformları ve Analiz Teknikleri .....</b>             | <b>441</b> |
| <b>7. Yatırımcı Açısından Foreks İşlemlerinin Riskleri .....</b>            | <b>442</b> |
| <b>8. Sonuç .....</b>   | <b>444</b> |
| <b>Kaynakça.....</b>  | <b>446</b> |
| <b>Dizin .....</b>  | <b>449</b> |



# YATIRIM FONU

Savaş BAŞCI\*

## BÖLÜM 13

### 1. Yatırım Fonu Tanımı ve Kapsamı

**Y**atırım ya da birikim amaçlı elindeki tasarrufunu değerlendirmek isteyen yatırımcıların sermaye piyasalarında çeşitli seçenekleri bulunmaktadır. Sermaye piyasası temel araçları açısından bu seçenekler değerlendirildiğinde, borsada işlem gören bir işletmenin pay senedine ortak olarak diğer bir ifadeyle bu işletmeye ortak olarak tasarrufları değerlendirmek sıklıkla tercih edilen bir yöntemdir. Bunun için organize bir piyasada işlem yapabilmek için aracı kurumda ya da bir bankada yatırım hesabı açtırarak işletmenin pay senedine yatırım yapmak mümkündür. Ayrıca borçlanma piyasası araçları arasında bulunan tahvil de yatırımcıların seçebileceği bir diğer seçenek olmaktadır. İşletme ya da Devlet tarafından belirli bir vade için ihraç edilen tahvil ya da benzeri borçlanma araçları ile de bir yatırımcı tasarrufunu değerlendirmek isteyebilmektedir. Burada ifade edilen iki temel araç ile yatırımcı beklentisi ve risk karşısındaki tutumuna göre seçenekleri değerlendirebilmektedir. Bu seçenekleri arttırabilecek bir başka unsur da çok sayıda işletme ve sektörde faaliyet gösteren pay senedi çeşitliliği olmaktadır. Yatırımcı istediği işletmeye ya da işletmelerin pay senedine yatırım yaparken faaliyet alanı, iş kolu, sektör vb. kriterlere göre seçeneklerini arttırabilmektedir. Borçlanma araçlarında da buna benzer durum söz konusudur. Değişik vade ve kupon ödemeleri arasında çeşitli seçenekler bulunmakta olup, yatırımcının tercih etmesine göre bu çeşitlilikten yararlanması söz konusudur.

Sermaye piyasası araçlarından yararlanacak yatırımcılar için öne çıkacak birkaç husus daha bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, işlem yapabilmek için

\* Yazar ile ilgili bilgileri bölüm sonunda yer almaktadır.

aracı kurum ya da banka vb. kurum ile işlem yapmak zorundadır. Ayrıca işlem maliyeti, alım satım komisyonu gibi maliyetleri de dikkate alması beklenmektedir. Ayrıca hangi sermaye piyasası aracına yatırım yapacağı ya da seçimini hangi araçtan yana ve ne zaman kullanacağı çoğunlukla temel finans bilgisinin yanı sıra uzmanlık isteyen bir konu olmaktadır. Yatırımcının risk beklentisi, tasarruf büyüklüğü, beklediği vade, yatırım performansını etkileyen temel unsurlar arasında yer almaktadır. Birçok yatırımcı duygusal ya da eksik bilgi ile yapmış oldukları yatırımlar nedeniyle bekledikleri getiriyi alamamakta ya da yanlış yatırım nedeniyle tasarruflarını kaybedebilmektedir. Bu nedenle de yatırımcıların sermaye piyasası araçlarına olan bakış açıları değişmekte ve yatırım tercihini başka kanallara yönlendirebilmektedir. Bu durumda da sermaye piyasası araçlarına olan talebin azalması ile de sermaye piyasasının gelişmesi önünde engel oluşturabilmektedir. Ancak şu da bilinmelidir ki bir ülkenin ekonomisinin gelişmesi o ülkenin sermaye piyasasının gelişmesi ile mümkün olabilmektedir. Sermaye piyasasından uzaklaşmış yatırımcılar ile piyasanın gelişmesi gecikmekte ve daha sığ bir işlem nedeniyle de bazı riskleri beraberinde getirebilmektedir.

Yatırımcıların sermaye piyasası araçlarına ve diğer alternatif yatırım araçlarına doğru zamanda, doğru miktarda ve portföy mantığı ile yatırım yapabilmeleri de mümkündür. Portföy, en az iki menkul kıymet veya varlığın bulunduğu yatırım sepeti olarak ifade edilmektedir. Sermaye piyasasında yatırım yaparken tek bir varlığa yatırım yapmak yerine bir portföy mantığı ile iyi çeşitlendirilmiş bir sepete yatırım yapmanın her zaman daha iyi performans sağlayacağı beklenmektedir. Bu amaçla yatırımcılar kendileri portföy yapabiliyorken, bu işi profesyonelce yapmış kurumlar da bulunmaktadır. Bireysel yatırımcıların küçük tasarruflarını bir araya getirmek amacıyla ve belirli bir kural çerçevesinde portföye dönüştürmeleri de mümkündür. Bu şekilde bir yatırım için kolektif yatırım kavramı kullanılmaktadır. Kolektif yatırımın en önemli faydaları şunlar olacaktır:

✓ Yatırım konusunda profesyoneller tarafından oluşturulan portföyler vasıtasıyla küçük yatırımların bir araya gelmesi sağlanabilmektedir. Bireysel olarak yapılacak bu küçük yatırımların bir bütünü oluşturması ile ölçek ekonomisinden yararlanabilmek mümkün olmaktadır. Böylece maliyetler de azalabilmektedir.

✓ Portföyün belli bir büyüklüğe ulaşması ile katılan riskin yönetilebilmesi daha da kolay olabilmektedir.

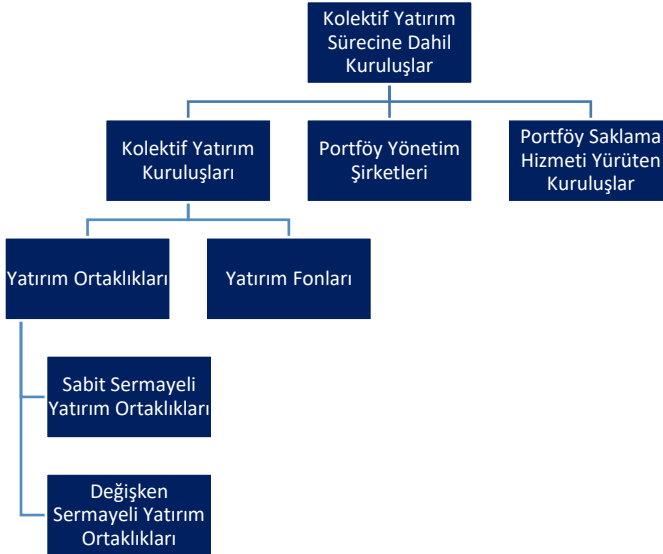
✓ Belirli kurallara göre yönetilen portföylerde işlem yapma, fona katılma ya da çıkma süreçleri baştan net olarak belirlendiği için süreç yönetimi kolaylaşabilmektedir.

✓ Ayrıca yatırımcının portföy sürecinde aldığı profesyonel hizmet sayesinde finans bilgisinin temel düzeyde olması yeterli olmaktadır. Bu hizmet için de az bir miktarda maliyete katlanarak hizmeti alabilmektedir.

Oluşturulan kolektif yatırımda aynı zamanda likidite sağlama imkanı bulunabilmektedir. Özellikle gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi esasında likit olmayan varlıklara yatırım yapılması durumunda, kolektif yatırım kuruluşlarının payları ile likit özellik sağlanabilmektedir.

Kolektif yatırım süreci ve işleyişi maddeler halinde sıralanmak istenirse şu şekilde ifade edilebilir:

- ✓ Vadesi, içeriği, risk düzeyi dikkate alarak bir yatırım stratejisi belirlenmesi,
- ✓ Yatırım stratejisi çerçevesinde katılımcıların sağladığı katılım (fon) ile ortak bir portföy oluşturulması,
- ✓ Yatırımcılardan toplanan fonların, belirlenen yatırım stratejisine uygun olarak yatırıma dönüştürülmesi,
- ✓ Yatırım sürecinin işletilmesi (alınacak yatırım araçları, mevzuat, güvenlik, getirilerin tahsili politikası ve pay sahiplerine dağıtım politikası, fon işletim giderleri ve yasal ödemeler, vb.),
- ✓ Katılımcılarının kolektif yatırımdan ayrılma ve yeni yatırımcı iştirakine ilişkin süreçlerin yönetilmesidir.



**Şekil 1. Kolektif Yatırım Sürecine Dahil Kuruluşlar**

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3-1/m maddesine göre Kolektif Yatırım Kuruluşları Şekil 1'deki gibi sınıflandırılmıştır.

## 2. Yatırım Fonu Yasal Mevzuatı

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 52 nci maddesi uyarınca;

- ✓ Tasarruf sahiplerinden fon katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla,
- ✓ Tasarruf sahipleri hesabına,
- ✓ İnançlı mülkiyet esaslarına göre,
- ✓ Kurulca belirlenen varlık ve haklardan oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla,
- ✓ Portföy yönetim şirketleri tarafından,
- ✓ Fon iç tüzüğü ile kurulan ve
- ✓ Tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığına "yatırım fonu" adı verilir.

Yatırım fonunun bu tanımı, esas itibarıyla yatırım fonunun özelliklerini ortaya koymaktadır. Yatırım fonu tanımından da anlaşıldığı üzere, yatırımcılardan toplanan paralar ile sermaye piyasası araçları, kıymetli madenler, gayrimenkuller, girişim sermayesi vb. yatırım araçlarına yönlendirdikleri bu birikimleri portföy şeklinde yönetebilmektedir. Yatırımcılar bu portföylere iştirak edebilmek için katılma payı ödemektedir. Böylece yatırımcı aldığı katılma payı ile portföye yatırdığı para oranında ya da adet olarak ortak olur. Katılma payı yatırımcının ortaklık payını temsil edebilirken, pay senetlerinde ifade edilen ortaklık haklarına sahip olamamaktadır.

Yatırımcının açısından satın aldığı katılma paylarının, iç tüzüğe uygunluğu, yatırımcının haklarının korunması, portföyün kurulması, yönetilmesi ve denetlenmesi, Kuruldan yetki almış ve ana faaliyet konusu yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi olan anonim ortaklıkların sorumluluğunda olup, yasal olarak güvence altına alınmıştır. Bu açıdan değerlendirildiğinde yatırımcılar açısından güvenli bir yatırım alternatifi sunulduğu ifade edilebilir.

## 3. Yatırım Fonu Çeşitleri

Yatırım fonu, içeriklerine göre çeşitli portföyler şeklinde kurulabilmektedir. Yatırımcıların bu çeşitlilik içerisinde arzu ettikleri fonu satın alabilmeleri, tasarruflarına, vade beklentisine, portföy içeriğine ve risk

beklentisine göre farklılaşabilmektedir. Ayrıca yatırım fonu kuran kuruluşlar da bu hususları dikkate alarak çeşitli portföy içerikleri hazırlayabilmektedir.

Portföyün içeriğine göre çeşitlendirilen yatırım fonları çeşitli isimler altında işlem görmektedir. Örneğin, borsa endeksine yatırım yapmak isteyen bir yatırımcı, endekste tüm pay senetlerini almak zorunda değildir. Endeks ile arasında yüksek ve pozitif korelasyona sahip bir fon ile aynı işlemi yapmış olacaktır. Endekse dayalı bu fonlar Borsa Yatırım Fonu olarak adlandırılmaktadır ve yatırımcısına endekse yatırım yapmasını kolaylaştırmaktadır. Bu fonların içeriği bir portföy olmasının yanı sıra içerik çeşitlendirmelerinde sadece pay senedinden oluşmaktadır.

Sadece gayrimenkule dayalı bir yatırım yapmak isteyen yatırımcı da bu amaçla kurulmuş olan gayrimenkul yatırım fonlarına yatırım yapabilir. Ya da belirli bir girişim sermayesi amaçlı fonun toplanabilmesi amacıyla kurulan bir yatırım fonu da girişim sermayesi yatırım fonu adı altında işlem görmektedir. Yatırımcılar bu yatırıma katılma amacıyla tasarruflarını bu fona aktarabilmektedir.

Yatırım fonlarının içeriğinin çoğunlukla belirli bir sermaye piyasası aracına ya da belirli bir varlığa dayalı olarak çıkarılması mümkündür. Bu amaçla oluşturulan fonların detayları incelendiğinde bu durum görülebilmektedir. Ancak farklı araçlara ya da varlıklara birlikte yatırım yaparak oluşturulan portföyler de Şemsiye Fon olarak adlandırılmaktadır.

#### 4. Şemsiye Fon ve Türleri

Şemsiye fon, tüm fonları kapsayan yatırım fonu olarak tanımlanmaktadır. Şemsiye fon oluşturulurken bazı sermaye piyasası araçları, para piyasası araçları ve kıymetli madenlerden oluşabilmektedir. Bu amaçla şemsiye fonu içeriği aşağıda belirtilen araçlardan oluşabilmektedir;

- ✓ Özel sektör ve kamu borçlanma araçları ile yabancı özel sektör borçlanma araçları,
- ✓ Vadesi en fazla 12 ay olmak üzere mevduat, katılma hesabı ve mevduat sertifikaları,
- ✓ Kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilen sermaye piyasası araçları (kıymetli madenlerin borsada işlem görmesi esastır),
- ✓ Fon katılma payları,
- ✓ Repo ve ters repo işlemleri,

- ✓ Kira sertifikaları,
- ✓ Gayrimenkul sertifikaları,
- ✓ Varantlar ve sertifikalar,
- ✓ Organize para piyasası işlemleri,
- ✓ Türev araç işlemlerinin nakit teminatları ve primleri,
- ✓ Sermaye Piyasası Kurulu'nca uygun görülen özel tasarlanmış yabancı yatırım araçları ve ikraz iştirak senetleri,
- ✓ Sermaye Piyasası Kurulu'nca uygun görülen diğer yatırım araçları.

Şemsiye fonların içeriğindeki araçların oranlarına göre çeşitli isimler altında kuruldukları görülmektedir. Bu amaçla fon toplamının en az % 80'i devamlı olarak özel sektör ve kamu borçlanma araçları ile yabancı özel sektör borçlanma araçlarından oluşuyorsa *Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Şemsiye fonu eğer yerli ya da yabancı pay senetlerine en az % 80 oranında ve devamlı olarak yatırılması durumunda da *Hisse Senedi Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Fon eğer, borsada işlem göre kıymetli madenlere en az % 80 oranında ve devamlı olarak yatırılması durumunda da *Kıymetli Maden Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Fon eğer, diğer fonlar ya da borsa yatırım fonlarına en az % 80 oranında ve devamlı olarak yatırılması durumunda da *Fon Sepeti Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Yukarıda bahsedildiği üzere para piyasası araçlarından vadeli mevduata da yatırım yapmak mümkündür. Bu amaçla vadesine en çok 184 gün kalmış para ve sermaye piyasası araçları ile portföyün günlük ortalama hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonları kapsayan şemsiye fonları da *Para Piyasası Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Faize dayalı olmayan ve içeriği itibariyle kira sertifikası, katılma payları ortaklık payları gibi araçlardan oluşan şemsiye fonları da *Katılım Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Yukarıda sınıflandırılan türlerin içerine girmeyen ve içeriği itibariyle belirli bir varlığa ya da araca sürekli olarak yatırım yapmayan ve içeriğinin değişkenlik gösterdiği şemsiye fonları da *Değişken Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Yatırım fonları sadece bireysel yatırımcılara hizmet etmemektedir. Ayrıca nitelikli yatırımcı adıyla bilinen kurumsal yatırımcılara da hizmet eden çeşitli fonlar bulunmaktadır. Bu amaçla oluşturulan şemsiye fonları da *Serbest Şemsiye Fon* adını almaktadır.

Yatırımcısına sunduğu bilgi formunda belirli bir getiri ya da ana parayı koruma amaçlı düzenlenen çeşitli fonlar bulunmaktadır. Başlangıçta yatırımın tutarının belirli bir bölümünün ya da tamamını ya da belli bir miktar üstünde geri ödemeyi esas alan şemsiye fonları bu grupta sınıflandırılmaktadır. Bu amaçla belirli bir stratejiye göre fon arz eden garantör tarafından verilen bir taahhüdün olması durumunda şemsiye fonu *Garantili Şemsiye Fonu* adını almaktadır. Ya da yatırımcısına bilgi formunda ifade ettiği belirli bir koruma sağlamayı amaçlayan şemsiye fonları da *Koruma Amaçlı Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

Yukarıda sınıflandırılmayan ancak portföy içeriği itibariyle en az % 20 ve en fazla % 80 oranında çeşitli araçlardan oluşan fonlar da *Karma Şemsiye Fon* adını almaktadır. Belirli bir sektörde ya da firmada çalışanlara yönelik özel fonlar da kurulabilmektedir. Bayi, acente ya da çalışanlara yönelik özel bir portföy oluşturularak çalışanların motivasyonu artırılmak istenebilir. Bu amaçla kurulan şemsiye fonları da içeriği çeşitli varlıklara ya da araçlara yatırılarak temelde karma özelliği gösterebilir ve bu şemsiye fonları da *Çalışanlara Yönelik Özel Şemsiye Fonu* adını almaktadır.

## 5. Yatırımcıların Yatırım Fonlarını Tercih Etme Nedenleri

Yatırımcılar çeşitli yatırım araçları arasından kendi beklenti ve risklerine en uygun olan yatırım araçlarını tercih etme eğilimindedir. Bu amaçla yatırım araçları sermaye piyasası araçları arasından olabildiği gibi para piyasası araçlarından ya da bazı emtialardan da olabilmektedir. Yatırımcıların aşağıda maddeler halinde belirtilen özellikleri nedeniyle yatırım fonlarını sıklıkla tercih ettiği görülmektedir.

✓ **Profesyonel Yönetim:** Yatırım fonu yöneticileri, yatırımcılar için ve fon kapsamına konu olan yatırım araçlarını araştırarak, performanslarını izledikleri araçları da fon kapsamına almak suretiyle fonu profesyonel bir biçimde yönetmeleri nedeniyle ilk tercih sebepleri arasında yer almaktadır.

✓ **Çeşitlendirme İlkesi:** Portföylerin temel prensibi olan “Bütün yumurtalarınızı bir sepete koymayın.” ilkesine göre, yatırım fonları da

çeşitlendirme yaparak bir sepet oluşturmaktadır. Fon adına uygun olarak içerik oluşturma bazı zamanlarda sınırlı olabilmektedir. Ancak yine de karma özellikteki fonlarda bu çeşitlendirme ilkesinin yer aldığı görülebilmektedir. Çeşitlendirmedeki amaç ise çeşitli işletmeler veya sektörlere ya da çeşitli araçlara yatırım yapmaktır. Böylece, bir şirket, sektör, emtia performans anlamında başarısız olursa çeşitlendirme ilkesi ile riski azaltmaya yardımcı olabilecektir.

✓ **Hakların Korunması:** Yatırım fonu çıkarmaya yetkili kurumlar tarafından yasal mevzuat ile koruma altına alınan tüm haklar, yatırımcıların korunması için son derece önemlidir. Bu hak koruma, düzenlenen izahnamede belirtildiği gibi, yatırımcı açısından da yatırıma ilişkin kaygıları azaltmaktadır.

✓ **Likidite:** Yatırım fonu yatırımcıları, mevcut net varlık değeri (NAV) artı herhangi bir itfa ücreti karşılığında varlıklarını istedikleri zaman kolayca geri alabilirler. Böylece yatırımlarında nakde dönüşme hızı itibariyle yatırım fonları bu fırsatı sunmaktadır. Ayrıca katılım payı oranında katılım sağladığı için likidite işleminde istenilen payların satışı da kolay olabilmektedir.

## 6. Uzmanlar Tarafından Yönetilen Yatırımlar (Fon Yöneticileri)

Fon yöneticileri, varlık yönetim şirketleri (Asset Management Company-AMC'ler) veya fon kurucuları tarafından bir araya getirilen yatırımları yönetir. Fon yöneticileri, yatırım portföylerini yönetme konusunda finans uzmanlarıdır. Ayrıca, uzun vadede yatırımcılara yüksek getiri sağlama potansiyeline sahip en iyi performans gösteren hisse senetlerini ve varlıkları seçen bir analist ve uzman ekibi tarafından da desteklenmektedir. Yatırım fonlarının özellikleri aşağıdaki gibi detaylandırılabilir.

### 6.1. Açık Uçludur

Çoğu yatırım fonunda belirli bir vade zorunluluğu yoktur. Yatırımlarda, vade zorunluluğu, bir kez yapılan yatırımların vade sonu gelmeden geri alınamadığı bir dönemdir. Çoğunlukla yatırımcıların bu vade sürecine dahil olduğunda ceza ödemediği erken çıkmasına izin verilmeyebilmektedir. Bazı yatırımlarda ise bir ceza karşılığında vade içinde erken para çekme işlemlerine izin verilir. Bu amaçla çoğu yatırım fonu açık uçludur ve itfa sırasında değişen çıkış tarihleri ile birlikte gelmektedir. Fon yöneticilerinin



belirledikleri bir vade söz konusu olduğunda da yatırımcıların bu vade esasına göre katılması beklenmektedir.

## 6.2. Düşük Maliyetli

Yatırım fonlarına yatırım yapmak düşük maliyetlidir ve bu nedenle küçük yatırımcılar için uygun hale gelir. Yatırım fonu kurucuları veya varlık yönetim şirketleri, yatırımlarını yönetmek için yatırımcılardan gider oranı olarak adlandırılan küçük bir miktar alabilmektedir. Bu tutar genellikle yatırılan toplam tutarın %0,5 ila %1,5'i arasında değişir. Bu oran yatırım fonunun türüne ve içeriğine göre değişkenlik gösterebilmektedir.

## 6.3. Sistematik Yatırım Planı

Yatırım fonlarına yatırım yapmanın en önemli avantajı, sistematik yatırım planı (systematic investment plan) aracılığıyla düzenli olarak küçük bir miktar yatırım yapılabilmesidir. Yatırım sıklığı, aylık, üç aylık veya farklı değişken aralıklarla da olabilmektedir. Ayrıca, ne kadarlık bir yatırım yapılacağına da karar verilebilmesi açısından yatırımcılarına kolaylık sağlamaktadır. Ancak, belirlenen katkı miktarı minimum yatırım tutarının altında olamamaktadır.

## 6.4. Fon Seçeneği Değiştirebilme

Yatırımcıların tercih ettikleri fonlar arasında kolaylıkla değişiklik yapabilmesi yatırım performansını yatırımcının beklentilerine göre değiştirme imkanı sağlamaktadır. İyi bir yatırımcıdan belirli bir fona ne zaman girip çıkacağını bilmesi beklenmektedir. Ancak ekonominin etkileri ile çeşitli yatırım araçlarında dönemsel olarak performans düşüklüğü ve yüksekliği görülebilmektedir. Bu amaçla da yatırımcının istediği fon seçeneğine geçebilmesi yatırım çeşitlendirme imkanları açısından son derece önemlidir.

## 6.5. Hedefe Dayalı Fonlar

Yatırımcılar, belirli finansal hedeflere ulaşmak için birikimlerini yatırmaktadır. Yatırım fonları, yatırımcıların kısa veya uzun vadeli tüm finansal hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olan fon planları sağlamaktadır. Her bireyin risk profiline, yatırım ufkuna ve yatırım tarzına uygun yatırım fonu planları bulunmaktadır. Fon yönetim şirketleri ya da finansal

danışmanlar tarafından yatırımcının beklenti profiline uygun bir fonu tercih etmesi imkanı sunulmaktadır.

### 6.6. Çeşitlendirme

Yatırım fonları, birer portföy özelliği taşıdığı için yatırımcılarına çeşitli alternatiflerde çeşitlendirme imkanı sunabilmektedir. Hisse senetlerinden farklı olarak, yatırım fonları varlık sınıflarına ve çeşitli şirketlerin hisselerine yatırım yaparak çeşitlendirme avantajı sağlamaktadır. Bu nedenle, çeşitlendirilmiş portföy bir miktar istikrar sağlayacağından, yatırımcıların piyasa oynaklığı konusunda endişelenmelerine gerek bulunmamaktadır. Çeşitlendirme imkanı sağlayan yatırım fonlarından bazıları da çoğunlukla belirli bir varlığın türevlerine de yatırım yaparak, tek tek alınması mümkün olmayan varlıkları bir sepet olarak sunabilmektedir. Örneğin kıymetli madenlere yatırım yapmak isteyen bir yatırımcı, altın, gümüş, paladyum, bakır, vb. gibi madenlerden oluşan bir portföy olarak hem varlığın riskini çeşitlendirmekte hem de portföyün getirisine sahip olabilmektedir.

### 6.7. Likidite

Çoğu yatırım fonunun vadesi olmadığından, yatırımcılara yüksek derecede likidite sağlayabilmektedir. Bu durum, yatırımcının finansal kriz zamanlarında yatırım fonu yatırımına geri dönmesini kolaylaştırır. Geri alım talebi, diğer yatırım seçeneklerinden farklı olarak sadece online olarak birkaç tıklamayla yapılabilir ve talepler hızlı bir şekilde işlenebilir. Yatırımlarda likidite önemli bir unsur olmaktadır. Fonun satılması ve hesabınıza aktarılması nakde ihtiyaç duyulan dönemlerde büyük önem taşımaktadır. Bu amaçla yatırım fonlarının likiditesinin yüksek olduğu söylenebilir.

### 6.8. Süreç Yönetiminde Kolaylıklar

Yatırım fonlarına yatırım yapmak nispeten basit bir süreçtir. Fon birimlerinin alım ve satımı, yatırım fonu planının geçerli net varlık değeri (NAV) üzerinden yapılır. Fon yöneticisi ve onun uzman ve analist ekibi, hisseleri ve varlıkları seçmekle görevlendirildiğinden, yatırımcıların yalnızca yatırım yapması gerekir ve gerisi fon yöneticisi tarafından halledilir.

## 6.9. Takip Kolaylığı

Yatırım fonlarına yatırım yapmanın en önemli avantajlarından biri, yatırımları takip etmenin kolay ve anlaşılır olmasıdır. Yatırımcılar istedikleri zaman fonlarının getirisini takip edebildikleri gibi bunun için yüksek bir finans bilgisine sahip olmaları da gerekmemektedir.

## 7. Yatırımcı Bilgi Formu

Yatırımcıların yatırım öncesinde fonun yapısı, içeriği, sahip olduğu riskleri ve fon yönetim stratejisi hakkında bilgi alabilecekleri yasal bir bilgilendirme formudur. Bilgi formunda nelerin yer alacağı Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir. Bu amaçla izahnamede yer alan bilgilerin içtüzük ile uyumlu olması, içeriğin doğru olması ve yanıltıcı ya da eksik bilgi olmaması beklenmektedir. Hazırlanan bilgi formunda aşağıda yer alan bilgilerin olması yasal zorunluluktur:

- ✓ Fonu tanıtıcı bilgileri,
- ✓ Fonun portföy içeriği ve yatırım politikası hakkında bilgi verilmesi,
- ✓ Fon türüne bağlı performans beklentisi ya da geçmişe dönük eğer varsa gerçekleşmiş verileri,
- ✓ Fonu satın alan yatırımcının ödeyeceği ücret, komisyon ve giderlerin açıklanması,
- ✓ Fonun sahip olduğu riskler ve buna bağlı olarak uyarılar,
- ✓ Hangi tutar ile katılım sağlanacağı ve pay bilgileri.

Yukarıda açıklanan hususlar, yatırımcıyı bilgilendirmek amacıyla, kısa öz ve net bir biçimde hazırlanmalı ve kamuyu aydınlatmak amacıyla ilan edilmelidir.

## 8. Yatırım Fonlarından Performans Ölçümü

Yatırımcıların yatırım fonundan bekledikleri getiriyi çeşitli kriterlere göre ölçen yöntemler bulunmaktadır. Bu yöntemler temelde iki gruba ayrılmaktadır. İlk grupta toplam riski dikkate alan ölçütler, ikinci grupta da sistematik riski dikkate alan ölçütler yer almaktadır.

Risk unsuru portföy yönetiminde sıklıkla kullanılan bir gösterge olup, yatırım fonlarının performansının ölçümünde de tercih edilmektedir.

Sharpe, M<sup>2</sup> ve Sortino oranları bu grup ölçüt olarak kabul edilmektedir. Bu ölçütler portföyün toplam riskini dikkate alarak performans ölçümünü yapmaktadır.

## 8.1. Sharpe Oranı

William Sharpe tarafından geliştirilen Sharpe Oranına göre, portföyün performansı, portföyün toplam riske karşılık risksiz faiz oranı üzerinde kalan ek getiriye göstermektedir. Diğer bir ifadeyle bir portföyün risksiz faiz oranından daha fazla getiri elde etmesi beklenmekte ve artan bu gelirin toplam portföy riskine oranı hesaplanarak, yatırım fonunun performansı hesaplanmaktadır. Sharpe oranının yüksek çıkması, portföyün iyi bir performansa sahip olduğu şeklinde yorumlanır. Ayrıca, yatırımcı açısından da risksiz faiz oranından daha fazla getiri sağladığının da bir göstergesi olmaktadır.

Sharpe oranı, Finansal Varlıkları Fiyatlama Modelini (CAPM) ve Sermaye Piyasası Doğrusunu (SML) dikkate alan bir performans ölçütüdür ve aşağıda gibi hesaplanarak grafik üzerinde de gösterilmektedir (Ege, Topaloğlu ve Coşkun, 2011:81).

$$S_p = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p}$$

Burada;

$S_p$ = Portföyün belirli bir vadedeki Sharpe endeksini,

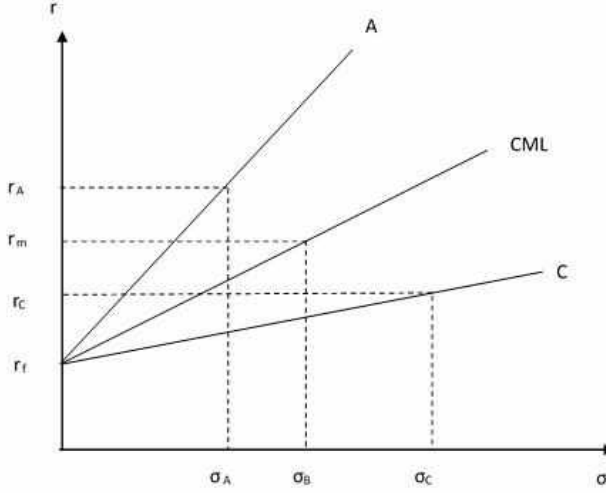
$r_p$ = Portföyün belirli bir vadedeki ortalama getirisini,

$r_f$ = Portföyün belirli bir vadedeki risksiz faiz oranını,

$\sigma_p$ = Portföyün belirli bir vadedeki getirilerinin standart sapmasını, göstermektedir.

Sharpe oranı farklı bir şekilde aşağıdaki gibi de gösterilebilir.

$$S_p = \frac{\text{Risk Primi}}{\text{Toplam Risk}}$$



Kaynak: Kılıç, S., 2002, 55.

**Şekil 2. Sharpe Oranı**

## 8.2. M<sup>2</sup> Oranı

Sermaye piyasası doğrusunu dikkate alan diğer bir performans ölçütü de M<sup>2</sup> oranıdır. Franco Modigliani tarafından 1997 yılında Sharpe oranının yorumlanmasının zorluğu nedeniyle ortaya atılmıştır. Hesaplanmasında ise risksiz faiz oranı portföy performans ölçümünde yeniden dikkate alınarak borsa endeks getirisi ile kıyaslanma imkanı sunmaktadır.

M<sup>2</sup> oranı hesaplanırken, Sharpe oranı ile pazarın standart sapması çarpılarak elde edilen sonuca risksiz faiz oranı eklenerek bulunmaktadır. Hesaplama detayı aşağıdaki gibi formüle edilmektedir (Kayalidere ve Aktaş, 2009:295).

$$M^2 = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p} * \sigma_m + r_f$$

M<sup>2</sup>=Performans ölçüm oranını,

r<sub>p</sub>= Portföyün belirli bir vadedeki ortalama getirisini,

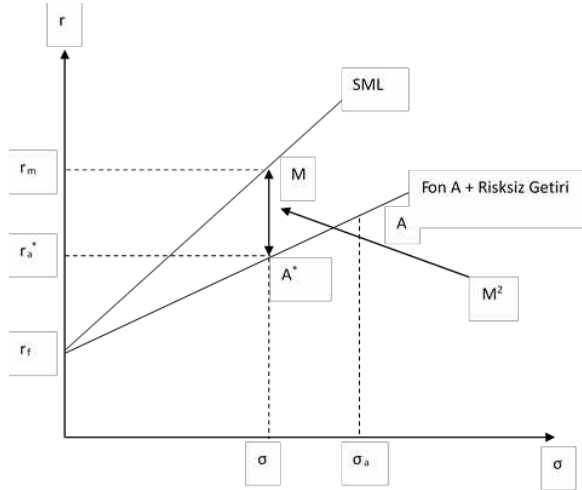
r<sub>f</sub>= Belirli bir vadedeki risksiz faiz oranını,

σ<sub>m</sub>= Pazarın Belirli bir vadedeki getirilerinin standart sapmasını,

σ<sub>p</sub>= Portföyün belirli bir vadedeki getirilerinin standart sapmasını, göstermektedir.

M<sup>2</sup> oranı diğer bir şekilde hesaplanmak istendiğinde ise,

$$M^2 = r_f + (\text{Sharpe Oranı} * \sigma_m)$$



Kaynak: Kılıç, S., 2002, 57.

Şekil 3. M² Oranı

### 8.3. Sortino Oranı

Sortino tarafından 1994 yılında ortaya konulan bu performans ölçüm oranına göre risksiz faiz oranı getirisini olarak dikkate alırken aynı zamanda bu düşük getirinin standart sapmasını da hesaplamaya katarak Sharpe oranına benzer bir hesaplama ile performans ölçülmesini sağlamaktadır. Yatırımcıların beledikleri minimum getiri risksiz faiz oranı olmaktadır. Dolayısıyla bu getirinin altında oluşan getirilerin riski dikkate alınacağından performans sonucunun yüksek çıkması beklenmektedir. Aşağıda hesaplama detayı gösterilen Sortino oranında sonucun pozitif çıkması beklenirken, negatif sonuç durumunda da yatırımın risksiz faiz oranından bile daha düşük olacağı anlamına gelmektedir (Ayaydın, 2013: 65).

$$\text{Sortino Oranı} = \frac{r_p - r_f}{\sigma_d}$$

$r_p$  = Portföyün belirli bir vadedeki ortalama getirisi

$r_f$  = Belirli bir vadedeki risksiz faiz oranı

$\sigma_d$  =  $r_f$  altındaki getirilerin standart sapma değeri

İkinci grup olarak adlandırılan Treynor, T<sup>2</sup> ve Jensen Oranları da sistematik riski dikkate alan ölçütler olarak sınıflandırılmaktadır.

## 8.4. Treynor Oranı

Sharpe oranına benzerlik gösteren Treynor oranı, risk unsuru olarak sistematik risk ölçütü olan Beta katsayısını dikkate almaktadır. Portföyün sistematik riskini performans ölçümünde dikkate alan Treynor oranında birim risk başına risksiz orandan daha fazla getiri sağlama potansiyeli ölçülmektedir ve aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Yolsal, 2012: 347).

$$T = \frac{r_p - r_f}{\beta_p}$$

T= Treynor oranı

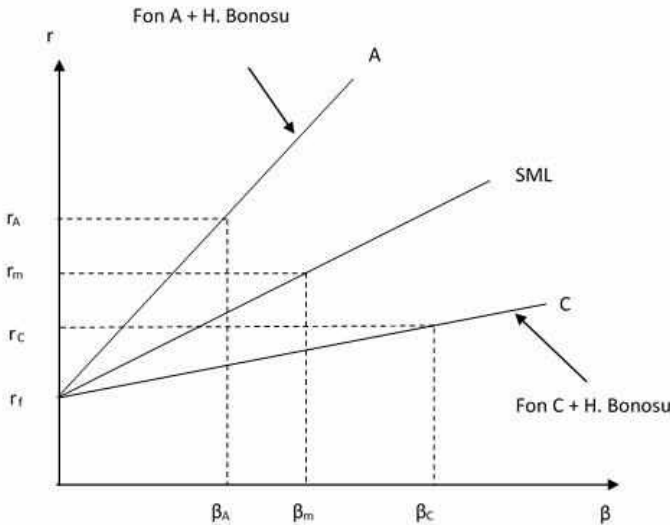
$r_p$ = Portföyün belirli bir vadedeki ortalama getirisi

$r_f$ = Belirli bir vadede risksiz faiz oranını,

$\beta_p$ = Portföyün belirli bir vadedeki betasını, ifade etmektedir.

Treynor oranı ayrıca aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir.

$$T_p = \frac{\text{Risk Primi}}{\text{Sistematik Risk}}$$



Kaynak: Korkmaz, T., 2012, 558.

**Şekil 4. Treynor Oranı**

## 8.5. T<sup>2</sup> Oranı

T<sup>2</sup> oranı risk düzeltilmesi yaparak portföyden risk priminin çıkarılmasını varsaymaktadır. Treynor hesaplamasında sistematik riskin dikkate alınması ile hesaplanan formülden, piyasa risk primi çıkarılarak performans ölçümü sağlanmaktadır. Risk primi, pazarın getirisi ile risksiz faiz oranı arasındaki farkı temsil ederken, bu tutarın Treynor hesabından çıkarılması ile de portföyün en az risk primi kadar getiri sağlayacağı varsayılmaktadır. Değerin pozitif olması beklenen bir durum iken, negatif olması da portföyün performansının düşük olması anlamına gelmektedir (Korkmaz ve Uygurtürk, 2007: 35).

$$T^2 = r_p - r_m$$

Piyasaya göre düzeltilmiş portföy getirisi ( $r_p$ );

$$r_p = \left[ r_p * \frac{\beta_m}{\beta_p} + \left[ 1 - \frac{\beta_m}{\beta_p} \right] * r_f \right]$$

T<sup>2</sup> oranı aşağıdaki gibi yazılırsa;

$$T^2 = \left[ r_p * \frac{\beta_m}{\beta_p} + \left[ 1 - \frac{\beta_m}{\beta_p} \right] * r_f \right] - r_m = \left[ \frac{r_p - r_f}{\beta_p} \right] * \beta_m - (r_m - r_f)$$

$$(\beta_m = 1)$$

$$T^2 = \text{Treynor Oranı} - (r_m - r_f)$$

T<sup>2</sup>=Treynor oranını,

$r_p$ =Portföyün piyasaya göre düzeltilmiş getirisini,

$r_p$ = Portföyün belirli bir vadedeki ortalama getirisini,

$r_f$ = Belirli bir vadede risksiz faiz oranını,

$r_m$ = Belirli bir vadede pazarın ortalama getirisini,

$\beta_p$ = Belirli bir vadede portföyün betasını,

$\beta_m$ = Belirli bir vadede pazarın betasını ifade etmektedir.

## 8.6. Jensen Oranı

Jensen tarafından 1968 yılında portföy performansını alfa katsayısı olarak adlandırılan bir ölçüt ile ölçmek için geliştirilmiş bir orandır. Portföyün getiriden, CAPM'e göre hesaplanan getirinin farkı alınarak alfa değeri hesaplanabilmektedir. Bu değer portföyün sistematik riskine



oranlanması ile de Jensen oranı bulunmaktadır (Korkmaz ve Uygurtürk, 2007: 40).

Jensen alfa oranı olarak da adlandırılan bu ölçüm yöntemine göre sonucun pozitif çıkması beklenmektedir. Eğer oran negatif çıkarsa, portföyün piyasa dinamiklerine göre daha düşük performans sergilediği anlamına gelmektedir. Jensen alfa değeri pratik olarak ve tek bir oran ile bir çok parametreyi değerlendirmek amacıyla geliştirilmiştir.

Jensen alfa oranı performans ölçümü başarısını artırabilmek için düzletme yapılarak aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

$$J_p = \frac{\alpha_p}{\beta_p}$$

Alfa oranı yeniden yazıldığında;

$$\alpha_p = r_p - [r_f + \beta_p(r_m - r_f)]$$

Burada;

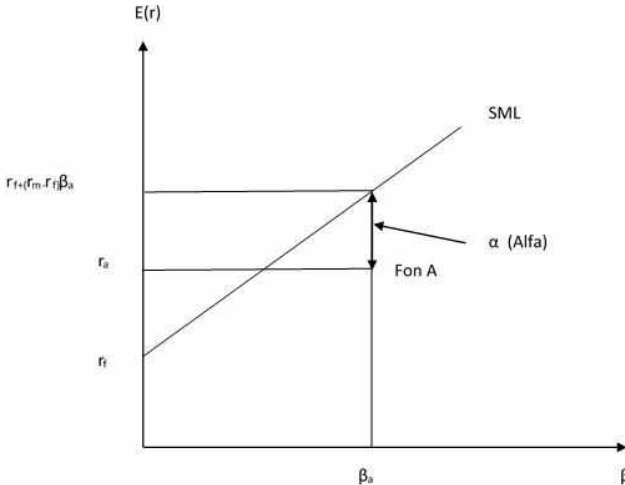
$\alpha_p$  = Portföyün alfa oranını,

$r_p$  = Portföyün belirli bir vadede ortalama getirisini,

$r_f$  = Belirli bir vadede risksiz faiz oranını,

$r_m$  = Belirli bir vadede pazarın ortalama getirisini,

$\beta_p$  = Portföyün belirli bir vadede betasını, ifade etmektedir.



Kaynak: Uygurtürk, H., 2008, 77.

**Şekil 5. Jensen Oranı**

Yukarıda ifade edilen performans ölçüm yöntemlerine ek olarak iki yaklaşım daha bulunmaktadır. Bunlar değerlendirme oranı ve Fama oranıdır.

## 8.7. Değerleme Oranı

1969 yılında Smith ve Tito tarafından karma yöntem olarak geliştirilmiştir. Literatürde düzeltilmiş alfa oranı olarak da bilinen değerlendirme oranına göre sistematik olmayan risk dikkate alınarak portföyün alfa oranı ile ilişkilendirilmektedir (Altıntaş, 2008: 94).

Değerleme oranının hesaplanması, sistematik olmayan riskin küçük olması ile alfa katsayısının da o kadar büyük olacağı varsayımı ile aşağıdaki gibi analiz edilmektedir (Korkmaz ve Uygurtürk, 2007: 40).

$$\text{Değerleme Oranı} = \frac{\alpha_p}{\sigma_{ep}}$$

Burada;

$\alpha_p$  = Jensen alfa oranı,

$\sigma_{ep}$  = Sistematik olmayan risk ölçütü olarak standart sapmayı ifade etmektedir.

## 8.8. Fama Oranı

Portföy performansının ölçümünde kullanılan diğer bir oran olan Fama oranı, 1972 yılında Eugene F. Fama tarafından geliştirilmiştir. Fama, performans ölçümünde sermaye piyasası doğrusu ile birlikte toplam riskin de dikkate alınması gerektiğini belirtmiştir (Altıntaş, 2008: 94).

Fama oranında diğer oranlardan farklı olarak dışsal bir değişken modele dahil edilmiştir. Portföy yöneticisinin hem zamanlama hem de seçme kabiliyetlerini performans ölçümünde dikkate almıştır. Temelde bir karşılaştırma yöntemi ile portföy yöneticisinin oluşturduğu portföy ve rastgele bir portföyün risk karşılaştırmasına göre karar veren bir orandır.

$$F_p = (r_p - r_f) - \left(\frac{\sigma_p}{\sigma_m}\right) * (r_m - r_f)$$

Burada;

$F_p$  = Fama oranını,

$r_p$  = Portföyün belirli bir vadede ortalama getirisini,

$r_f$  = Belirli bir vadede risksiz faiz oranını,

$r_m$  = Pazarın belirli bir vadede ortalama getirisini,

$\sigma_p$  = Portföyün belirli bir vadede getirilerinin standart sapmasını,

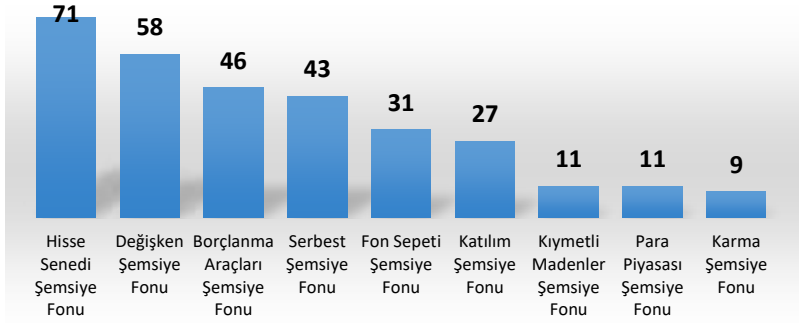
$\sigma_m$  = Pazarın belirli bir vadede getirilerinin standart sapmasını, ifade etmektedir.

## 9. Türkiye’de Yatırım Fonlarının Performansının İncelenmesi

Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu olarak da adlandırılan TEFAS, Takasbank tarafından elektronik bir platform olarak oluşturulan ve tüm yatırım fonlarını platform üyesi kurumlar aracılığıyla tek bir platform üzerinden alım ve satım imkanı sağlamaktadır.

TEFAS platformu yatırımcılar açısından da performans ölçümü ve kıyaslama imkanı sağlayan büyük bir veri tabanı özelliği sunmaktadır. Türkiye’de işlem gören tüm fonların, çeşitlerine ve içeriklerine göre, vadelerine göre, ihraççı kurumlara göre ve daha fazla bir çok kritere göre seçme, karşılaştırma ve izleme imkanı mevcuttur.

TEFAS resmi web sayfası ile (<https://www.tefas.gov.tr/Default.aspx>) tüm yatırımcılara hizmet sunan bir platform olarak çalışmaktadır.



Kaynak: [www.tefas.gov.tr](http://www.tefas.gov.tr)

### Grafik 1. Fon Türü Bazında İşlem Gören Fonlar ve Sayı

TEFAS Resmi web sayfasında belirtilen ve fon türüne göre işlem gören fonlar ve sayıları yukarıdaki grafikte yer almaktadır. En fazla fona sahip türler arasında sırasıyla hisse senedi ve değişken şemsiye fonları gelmektedir.

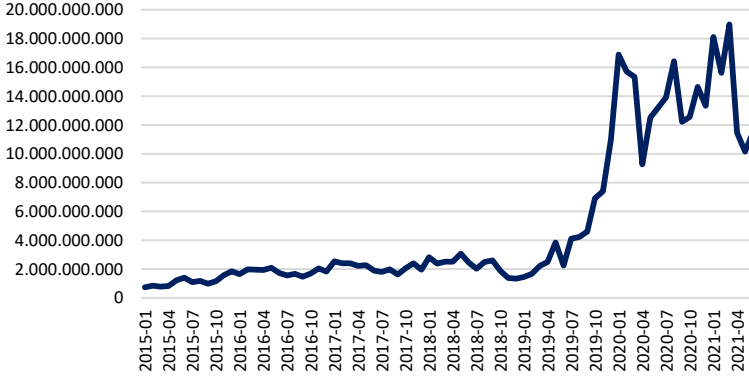


Kaynak: [www.tefas.gov.tr](http://www.tefas.gov.tr)

### Grafik 2. İşlem Yapan Kurum Sayıları

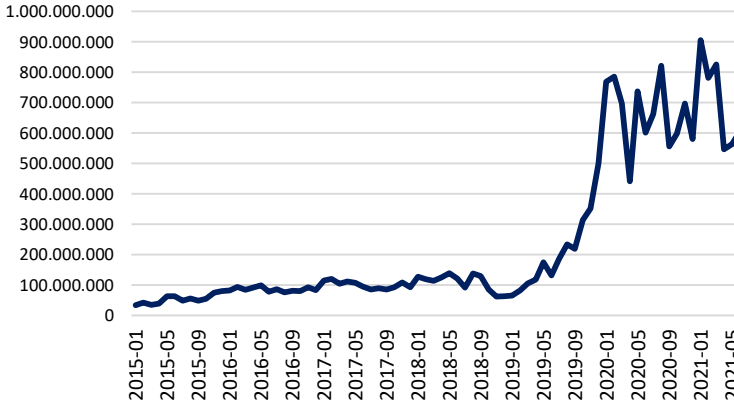
TEFAS kayıtlarına göre işlem yapan kurumların sayıları yukarıdaki grafikte yer almaktadır. Verilere göre 33 Aracı Kurum, 21 Banka, 4 Katılım Bankası ve 3 Portföy Yönetim Şirketleri fon alım ve satım işlemlerini yapmaktadır.

TEFAS'dan alınan tüm fon verilerine göre fonların performansı ve istatistiki bilgileri, işlem hacimleri, günlük ortalama hacim, net takas tutarı günlük olarak aşağıdaki grafiklerde yer almaktadır.



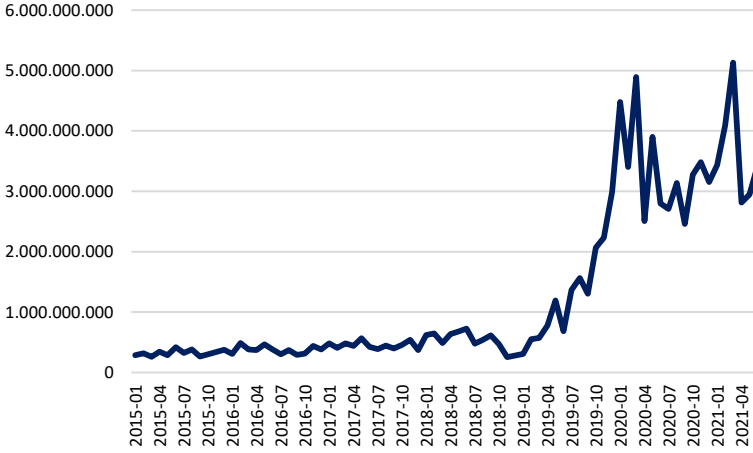
Kaynak: [www.tefas.gov.tr](http://www.tefas.gov.tr)

**Grafik 3. Toplam İşlem Hacmi**



Kaynak: [www.tefas.gov.tr](http://www.tefas.gov.tr)

**Grafik 4. Günlük Ortalama Hacim**



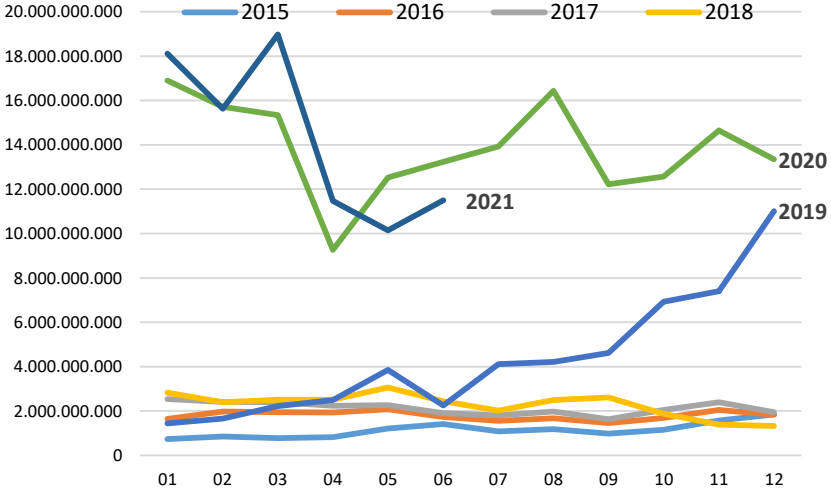
Kaynak: www.tefas.gov.tr

Grafik 5. Net Takas Tutarı

Tablo 1. Fonların Yıl ve Ay Bazında Toplam İşlem Hacimleri (000.000 TL)

| Ay                  | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | 2019          | 2020           | 2021          | Genel Toplam   |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| 1                   | 728           | 1.648         | 2.534         | 2.822         | 1.443         | 16.901         | 18.107        | 44.182         |
| 2                   | 854           | 1.982         | 2.408         | 2.387         | 1.662         | 15.716         | 15.633        | 40.641         |
| 3                   | 777           | 1.946         | 2.396         | 2.503         | 2.216         | 15.340         | 18.978        | 44.155         |
| 4                   | 825           | 1.932         | 2.233         | 2.510         | 2.490         | 9.267          | 11.478        | 30.734         |
| 5                   | 1.212         | 2.081         | 2.265         | 3.058         | 3.847         | 12.522         | 10.150        | 35.133         |
| 6                   | 1.407         | 1.729         | 1.896         | 2.437         | 2.242         | 13.230         | 11.496        | 34.437         |
| 7                   | 1.079         | 1.562         | 1.805         | 2.022         | 4.107         | 13.918         | 0             | 24.493         |
| 8                   | 1.186         | 1.676         | 1.970         | 2.495         | 4.216         | 16.432         | 0             | 27.975         |
| 9                   | 977           | 1.462         | 1.630         | 2.609         | 4.611         | 12.226         | 0             | 23.514         |
| 10                  | 1.151         | 1.683         | 2.047         | 1.880         | 6.918         | 12.568         | 0             | 26.248         |
| 11                  | 1.572         | 2.046         | 2.396         | 1.386         | 7.398         | 14.644         | 0             | 29.443         |
| 12                  | 1.840         | 1.832         | 1.950         | 1.331         | 11.008        | 13.341         | 0             | 31.302         |
| <b>Genel Toplam</b> | <b>13.609</b> | <b>21.578</b> | <b>25.530</b> | <b>27.439</b> | <b>52.158</b> | <b>166.103</b> | <b>85.841</b> | <b>392.257</b> |

Kaynak: www.tefas.gov.tr



Kaynak: www.tefas.gov.tr

### Şekil 9. Toplam İşlem Hacmi Yıl ve Ay Bazında

İşlem gören fonların özellikle 2019 yılı Haziran ayından itibaren işlem miktarında önemli bir artış olduğu gözlenmiştir. 2020 yılı Türkiye’de pandemi olarak yaşanmış olmasına rağmen fonların toplam işlem hacimlerinde diğer yıllara göre önemli bir işlem hacmi tutarına ulaştığı anlaşılmaktadır. Ayrıca 2021 yılında da Haziran ayına kadarki elde edilen verilerde de önceki yıllara göre önemli bir ayrışma içerisinde olduğu görülmektedir. Yatırımcıların özellikle 2019 yılı Haziran ayından itibaren önemli bir talebi ile karşılaştığı anlaşılmakta olup bu işlem hacminin günümüze kadar devam ettiği anlaşılmaktadır.

Son 5 yıla ait fonların ortalama performansları aşağıda listelenmektedir.

| Tablo 2. Fonların 5 Yıllık Getiri Ortalamaları % |                 |
|--|-----------------|
| Fon Türü   | Ortalama Getiri |
| Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu                   | 247,37          |
| Serbest Şemsiye Fonu                             | 179,03          |
| Hisse Senedi Şemsiye Fonu                        | 174,79          |
| Fon Sepeti Şemsiye Fonu                          | 171,21          |
| Değişken Şemsiye Fonu                            | 122,31          |
| Katılım Şemsiye Fonu                             | 118,66          |
| Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu                  | 102,87          |
| Karma Şemsiye Fonu                               | 99,51           |
| Para Piyasası Şemsiye Fonu                       | 88,95           |
| <b>Genel Ortalama</b>                            | <b>140,63</b>   |

Kaynak: www.tefas.gov.tr

## Kaynakça

- 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, <https://mevzuat.spk.gov.tr/PrinterFriendly.aspx?nid=11>
- Altıntaş, Kadir Murat. 2008, "Türk Özel Emeklilik Fonlarının Risk Odaklı Yönetim Performansı:2004-2006 Dönemine İlişkin Bir Analiz", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C.8, 1, 85-110.
- Ayaydın, H. 2013, "Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performanslarının Analizi", *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C.22, 2, 59- 80.
- Ege, İ., Topaloğlu, E E., Coşkun, D. 2011, "Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Yatırım Performanslarının Analizi", *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, C.3, 1, 79-89.
- Kayalidere, K. Aktaş, H. 2009, "Alternatif Portföy Seçim Modellerinin Performanslarının Karşılaştırılması (İMKB Örneği)",*Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C.10, 1, 290-312.
- Kılıç, S. 2002, *Türkiye'deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Değerlendirilmesi*, Ankara: İMKB Yayınları, İstanbul.
- Korkmaz, T., Ceylan, A. 2012, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Bursa: Ekin Yayınevi, 558.
- Korkmaz, T., Ceylan, A. 2012, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Bursa: Ekin Yayınevi.
- Korkmaz, T., Uygurtürk, Hasan. 2007, "Türk Emeklilik Fonlarının Performans Ölçümünde Regresyon Analizinin Kullanılması", *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, C.3, 5, 37-52.
- Korkmaz, T., Uygurtürk, H. (2009). "Türkiye'de İşlem Gören Hisse Senedi Ağırlıklı Yatırım Fonlarının Performans Karşılaştırması", *Kilis Üniversitesi Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, C.1, 1, 1-15.
- Sermaye Piyasası Kurulu, [www.spk.org.tr](http://www.spk.org.tr)
- SPK, Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber, <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1087>
- TEFAS, Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu, [www.tefas.gov.tr](http://www.tefas.gov.tr)
- Uygurtürk, H. 2008, *Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Ölçümü ve Stil Analizi*, Yüksek Lisans Tezi, ss. 77.
- Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.1), <https://mevzuat.spk.gov.tr/PrinterFriendly.aspx?nid=134521>
- Yolsal, H. 2012, "A Tipi Yatırım Fonlarının Performansı: Banka ve Aracı Kurum Fonları Üzerinde İnceleme", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, C.1, 343-364.

## Doç. Dr. Savaş BAŞCI

1977 Yılında Çorum'da doğmuştur. 1994 yılında Kdz.Ereğli Ticaret Meslek Lisesinden mezun olan Başcı, Gazi Üniversitesi İşletme Eğitimi alanında Lisans eğitimini tamamladı. Başcı, aynı üniversitede 2003 yılında "Emeklilik Fonlarının Yönetimi Uygulama Esasları ve Türkiye İçin Model Önerisi" adlı Yüksek Lisans Tezi ile Finansman Yüksek Lisans eğitimini tamamladı. 2009 yılında da "Marka Değerinin Tespiti ve İMKB'de Model Uygulaması" adlı tezi ile Muhasebe Finansman Doktora eğitimini tamamladı. 2010 yılından itibaren Hitit Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü'nde göreve başladı. 2014 Yılından itibaren de Hitit Üniversitesi İİBF Finans ve Bankacılık bölümünde çalışmaya devam eden Başcıya, 2018 yılında Üniversiteler Arası Kurul tarafından Finans alanında Doçent ünvanı verilmiştir. 2012 yılından itibaren Hitit Üniversitesi Sürekli Eğitim Uygulama ve Araştırma Merkez Müdürü olarak görev yapan Başcı'nın yayınlanmış ulusal ve uluslararası çalışmaları bulunmakta olup, evli ve bir çocuk babasıdır.



# SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

## Teori, İşleyiş ve Uygulama Örnekleri

Ekonomik büyüme ve gelişmişliğin merkezinde yer alan tasarruf-yatırım döngüsünün sağlıklı ve etkin bir şekilde işlemesi için sermaye piyasalarının ve dolayısıyla sermaye piyasası araçlarının çeşitliliği ve derinliği son derece önemlidir. Son 40 yıldaki hızla artan globalleşme ve ülkelerarası finansal entegrasyonlar klasik sermaye piyasası araçlarının yanı sıra bir yandan türev ürünler ile egzotik finansal ürünlere olan arz ve talebi körüklerken, diğer yandan da finansal okuryazarlık veya finansal eğitim alanında da yazılı kaynaklara olan ihtiyacı gün yüzüne çıkarmaktadır.

Bu amaca yönelik olarak, kitabımızda klasik sermaye piyasası araçlarıyla birlikte türev ürünler ile finansal hayatımıza yeni yeni giren veya girmeye bağlayan egzotik finansal ürünler hakkında teorik ve uygulamaya yönelik bilgiler verilmiştir. Konuya ilgi duyan akademisyenlere, yatırımcılara, finans sektörü çalışanları, reel sektör finans çalışan ve yöneticileri ile finansal okuryazarlığını artırmak isteyen tüm bireylere yönelik olarak hazırlanmış olan bu kitabın yararlı olması dileğiyle...

---

### Yayınevi İletişim Bilgileri

**Adres** : Nenehatun Caddesi No:42 Daire:2 G.O.P/ANKARA  
**Telefon** : 0(312) 446 58 01-02  
**Cep Telefonu** : 0(530) 177 52 40  
**Faks** : 0(312) 446 29 11  
**E-mail Adresi** : akademi@akademiegitim.com.tr  
**Web Adresi** : www.akademiegitim.com.tr

