

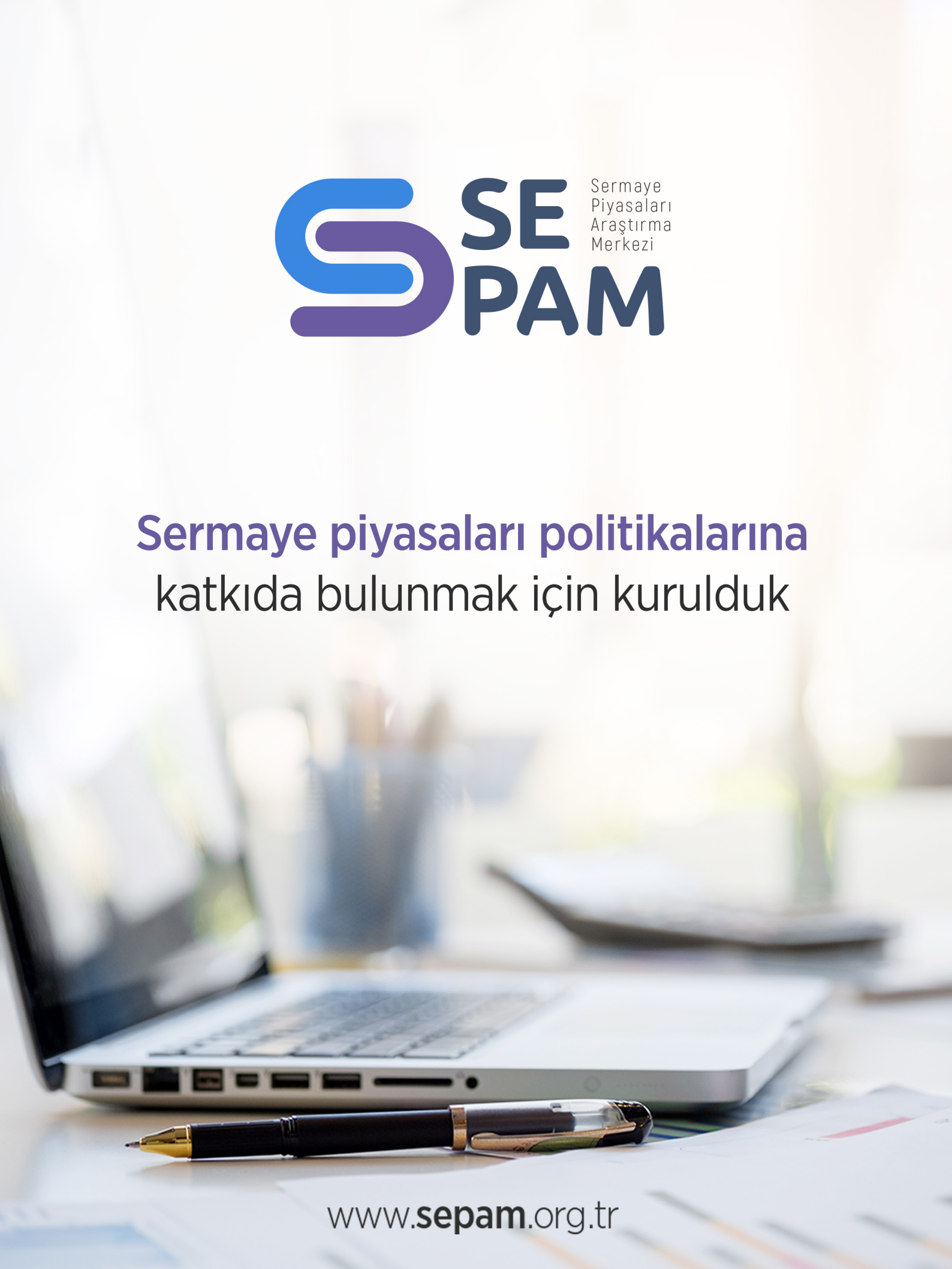
SEPAM
Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi

Sermaye, Tarım Piyasalarımız ve Sürdürülebilirlik

Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi Yayınları

SEPAM
Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi

Sermaye piyasaları politikalarına katkıda bulunmak için kurulduk



www.sepam.org.tr

Değerli okuyucular, sektörün kıymetli paydaşları,

Türkiye, ülkemiz, değerleri, yetişmiş insan gücü ve tabi ki potansiyeli. Beyin fırtınası, uçsuz bucaksız, sınırlar olmadan düşünme, çalışma, üretme. **28 Nisan 2023 tarihinde Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezimizi (SEPAM) kurduk** ve çalışmalara başladık.

Peki biz kimiz? Eğitimi, yetkinliği, tecrübesi ve enerjisi olan, üretken, Türkiye'nin yetiştirdiği, ülkesini seven, işin ehli insanları bir araya getirdik. 20 seneyi aşkın süredir sermaye piyasalarında yer alan, kamu/özel sektör kökenli, sektör profesyonelleri, akademisyenler, hukukçular, özel sektör yöneticileri, kısacası sermaye piyasalarına yön veren her alandan insanın bir araya geldiği bir topluluğuz.

Sermaye Piyasaları, bir ülkenin olmazsa olmazıdır, kalkınma aracıdır. Ülkemiz için de fazlasıyla önemlidir. İşte bizler, tam da bu noktada çalışmaktayız.

...ve tabi ki, Tarım ve Gıda. Günümüzün en önemli konusudur, tarladan-çatala tarım ve gıda, hem gıda arz güvenliği bakımından, hem de kendi ayakları üzerinde duran ülke tarımı ve ülke ekonomisi bakımından çok ama çok önemlidir. Tarım ve gıda arz güvenliğinin ne derece önemli olduğu, önce pandemi, sonrasında ise Rusya- Ukrayna savaşı ile çok daha net bir şekilde ortaya çıkmıştır.

Ülkemizde de aynı şekilde; hem gıda hem de ekonomi açısından tarım gün geçtikçe önem kazanmaktadır. Tarım için ana unsur finansmandır. İşte tam da bu noktada, Sermaye Piyasalarımız ortaya çıkmaktadır. Sürdürülebilir finansman, sürdürülebilir üretim, sürdürülebilir kalkınma, sürdürülebilir refah.

Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi'mizin ülkemiz için hayırlı ve uğurlu olmasını diler, benimle birlikte yola çıkan tüm dostlarıma teşekkür ederim.

Ali Cem SUCA

SEPAM Yönetim Kurulu Başkanı

SEPAM
Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi

Sermaye, Tarım Piyasaları ve Sürdürülebilirlik

Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi Yıllık Bülteni

Yönetim Kurulu Başkanı
Ali Cem **SUCA**

Tasarım
Innovaart - Creative Content Management

Baskı
Anıl **Matbaası**

İdare Adresi
Koç Kuleleri, 2D Blok No:34
Söğütözü, Çankaya, Ankara

www.sepam.org.tr

Bu yayın ***Sermaye Piyasaları Araştırma Merkezi*** için Innovaart Sanatsal Tasarım ve Danışmanlık Limited Şirketi tarafından hazırlanmaktadır. Dergide bulunan yazılar SEPAM yönetim kurulunun onayı olmadan kısmen veya tamamen kaynak belirtmeden kullanılamaz.

© 2024

Yayın **Sponsorlarımız**

ANADOLU ÜPAK Türkiye'nin Ürün Piyasası Aracı Kurumu
DenizBank
FODER Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği
GLOBAL Menkul Değerler
INFINA Innovation for Finance
İŞ YATIRIM
PİRAMİT Menkul Kıymetler
öneriver
trive

İÇİNDEKİLER

Sayfa 6  **Süper Yapay Zeka ile Gelecek**
Mahir Kubilay **DAĞLI**

Sayfa 8  **Türkiye'de Yatırım Fonu Deneyiminin Geleceği**
Haluk **ÖZEK**

Sayfa 10  **Dijital Dünyada Hayatta Kalmak: 101**
Esra **ALPASLAN**

Sayfa 12  **Yatırım Fonlarında Başarıya Giden Yol**
Onur **DUYGU**

Sayfa 16  **Sermaye Piyasaları Yatırım Yönetimi Teknolojilerinde Yeni Nesil Uygulamalar**
Burak **ARSLANPAY**

Sayfa 20  **Sermaye Piyasasında Alternatif Yatırım Fonları ile Menkul Kıymetleştirme ve Ekonomiye Katkıları**
M. Emin **ÖZER**

Sayfa 22  **Erken Aşama Start-Up Perspektifinden Avrupa Birliği Sürdürülebilir Yatırım Mevzuatı'na Genel Bir Bakış**
Av. Emre **SUBAŞI**

Sayfa 26 
Sermaye Piyasalarının Dijital Dönüşümü
İskender **ADA**

Sayfa 30 
Teknoloji ve Veri Finansal Piyasaları Nasıl Dönüştürdü?
Cem **TUTAR**

Sayfa 34 
Küçük Küçük Balıklar, Büyük Balıkları Yer
Uğur **MURSALOĞLU**

Sayfa 36 
Doğal Sermaye Değerlemesi ve Sürdürülebilir Finans Sistemlerine Entegrasyonu
Prof. Dr. Kasırga **YILDIRAK**

Sayfa 40 
Lisanslı Depoculuk, Ürün İhtisas Borsacılığı ve Aracılı Sistem
Ali Cem **SUCA**

Sayfa 42 
Bütünleşmeyi Sağlayacağız Derken İyice Ayrışmayalım
Galip Umut **ÖZDİL**

Sayfa 44 
Portföy Yönetim Şirketlerinde Sürdürülebilirliğe Bakış
Prof. Dr. Engin **KURUN**



Süper Yapay Zeka ile Gelecek



Mahir Kubilay DAĞLI

Trive Türkiye Başkan Yardımcısı

Son dönemde hayatımızın her alanında yapay zeka ile çalışan nesneler görmeye başladık. Yapay zeka teknolojisi telefonlarımıza da girmiş durumda. Bu alanda hedef süper akıllı yapay zekalar (Artificial Super Intelligence). Bilindiği üzere, süper akıllı zeka; bilimsel yaratıcılık, genel akıl ve sosyal beceriler de dahil olmak üzere, her alanda ortalama insan beyninden daha akıllı algoritma olarak tanımlanabilir. Bu süper akıllı yapay zekaların da önümüzdeki bir kaç yıl içinde hayata geçebileceği dillendirilmeye başlandı. Eğer bu öngörü gerçekleşirse insanlık tarihinde eşi görülmemiş bir refah ve yetenek çağının bizi beklediğini hayal ediyoruz. Varoluşsal riskler bir yana bırakılırsa, (yani bu süper yapay zekaların insanoğlunun varlığına muhtemel tehditleri) alışageldiğimiz düzen tıpkı pandemide olduğu gibi bir tur daha hem de daha köklü olarak değişecek. En basitinden eğitim sistemi süper akıllı yapay zekalarla tamamen değişecek okulların, üniversitelerin önemi azalacak yapay zeka eğitmenleri en iyi insan eğitmenlerden daha iyi ders anlatıp, öğretebilecek konuma gelebilecektir. Yine hukuk, sağlık hizmetleri ve yazılım gibi bir çok alanda yapay zekalar hayatı kolaylaştıracak.

Ancak bu süper akıllı yapay zekaların yaygın olarak kullanılabilir ve erişilebilir olması için bol miktarda bilgi işlem gücü ve enerjiye ihtiyaç duyulacaktır. Mevcut teknoloji ile bu bilgisayarların çalışabilmesi pek mümkün görünmüyor.

Bu konuda araştırmacılar ve şirketler boş durmuyor. Bu çalışmalar her zaman olduğu gibi doğadan ve insandan ilham alıyor. Şöyle ki insan beyni, 86 milyar nörona sahip ve verimli hesaplama için yalnızca 20 watt güç kullanan bir güç merkezidir. Beynimiz mevcut bilgisayar teknolojisi kullanılarak inşa edilmiş olsaydı, ona güç sağlamak, sadece bu makaleyi okumak ve anlamak için bile iki büyük elektrik santraline ihtiyaç duyulacaktı. Dolayısıyla beynimiz kadar güçlü bir işlemci ve aynı zamanda çok az enerji tüketimi olan bir yapı üzerine çalışmalar devam ediyor. Bu çalışmalarda yeni nesil dijital işlemciler olan biyoprosesler kullanılıyor. Bu çığır açan biyoprosesörler, geleneksel silikon yerine insan nöronlarını kullanmaktadır. Yani biyolojik sinir ağları ile bilgisayar teknolojisi birleştiriliyor.

Bazen kendi yapay gündemimizde Dünyanın farklı noktalarındaki bu tarz çığır açıcı teknolojik gelişmeleri takip edemiyoruz. Ancak yakın gelecekte süper yapay zekanın ihtiyaç duyacağı enerji kaynağı da dahil bir çok eksiğin tamamlanacağı ve hayatımızda yapay zekanın bugün olduğundan çok daha fazla bir yer işgal edeceği kesin.

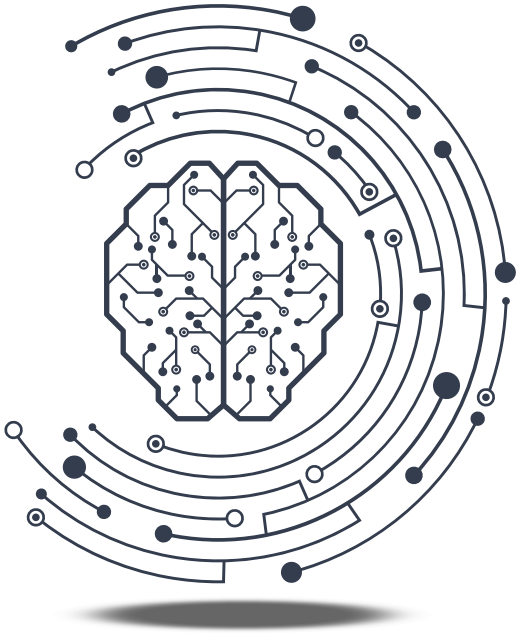
Süper akıllı zeka; bilimsel yaratıcılık, genel akıl ve sosyal beceriler de dahil olmak üzere, her alanda ortalama insan beyninden daha akıllı algoritma olarak tanımlanabilir.

Peki biz buna hazır mıyız?

Kurumlar, hayat tarzımız, meslekler gibi bir çok alanda değişimler yaşanacak. Bugün muteber olan bir çok meslek ya da kurum kaybolacak bu işler süper yapay zekalar ile çok cüzi bir maliyetle hem de çok daha kaliteli bir şekilde yapılabilecek. Değişimin önünde durabilmek mümkün değil.

Bu noktada öncelikle bu alanlardaki gelişmelerin yakından takip edilmesi ve gelişmelere göre proaktif aksiyon alınması birey ve kurumlara yaşanacak değişimlere belirli ölçüde hazırlıklı olma imkanı sağlayacaktır. İkincisi de bireylerin özellikle tekrarlayan ve rutin işlerden uzak durması ve yaratılıcığı ortaya çıkarabilecek alanlara yönelmesi önemli olacaktır.

Süper akıllı yapay zekaların yaygın olarak kullanılabilir ve erişilebilir olması için bol miktarda bilgi işlem gücü ve enerjiye ihtiyaç duyulacaktır.



Türkiye'de Yatırım Fonu Deneyiminin Geleceği



Haluk ÖZEK

Öneriver Robo Danışmanlık Kurucu Ortağı

öneriver

Yatırım fonlarının günümüzde bireysel yatırımcılar tarafından giderek daha çok tercih edildiğini gözlemliyoruz. Düşük birim fiyatları sayesinde isteyen her bireysel yatırımcının profesyonel yatırım danışmanlığı hizmetinden faydalanmasını sağlayan yatırım fonları, yatırım evreninin "demokratikleşmesini" sağlayan en önemli araçlardan biri haline geldi. Bireysel yatırımcıların taleplerinin, fon sayısı ve çeşitliliğiyle doğru orantılı arttığını söylemek de mümkün. Peki bu gelişmeler ışığında bizleri gelecekte neler bekliyor?

23.09.2024 tarihi itibariyle ülkemizde 692 adet TEFAS'ta işlem gören menkul kıymet yatırım fonu bulunuyor. Bu fonların kurucuları olan portföy yönetim şirketleri, kurdukları farklı türlerdeki fonlar üzerinden sürekli olarak birbirleriyle rekabet halindeler. Rekabetin getiri performansı üzerinden şekillendiği ve yatırımcılarla paylaşıldığı bu evrenin yatırımcılar için cazip fırsatlar barındırdığını da söyleyebiliriz. Ancak bireysel yatırımcının yalnızca fonların getiri performansına veya risk puanına bağlı olarak yatırım kararları vermesi yeterli değil. Bireysel yatırımcıya değer katacak farklı yaklaşımlara da ihtiyaç var.

Bu tür yaklaşımlara ihtiyaç olmasının en önemli sebeplerinden biri, bireysel yatırımcıyı uzun vadeli fon yatırımcısı olmaya teşvik etmek. Ülkemizde ne yazık ki finansal okur-yazarlığın





Vanguard isimli yatırım danışmanlığı şirketinin kurucusu, efsanevi yatırımcı John Bogle'ın deyişiyle: ***"Zamanlamaya değil zamana güvenin"***

düşük olması ve buna bağlı olarak bireysel yatırımcının doğru yatırım kararları verememesi bilinen bir gerçek. Öte yandan, özellikli bireysel yatırımcılar için bir yatırım kararı verip belli bir süre bu yatırımını koruması, performans açısından olumlu olabiliyor. Vanguard isimli yatırım danışmanlığı şirketinin kurucusu, efsanevi yatırımcı John Bogle'ın deyişiyle: "Zamanlamaya değil zamana güvenin."

Peki bunu nasıl sağlayacağız? Bireysel yatırımcıya yatırım önyüzlerinden sunulan deneyim aracılığıyla yatırımını uzun vadeli yapmaya teşvik etmek oldukça etkili bir yöntem olabilir. Bu yönlendirmeyi yaparken bir gerçeği unutmamamız gerekiyor. Bireysel yatırımcılar belli bir amaç için birikim yaparlar. Bu amaç çok istedikleri bir tatile gitmek, ileride çocuklarının okul masrafları veya gelecekteki olası kötü günler için olabilir. Eğer bireysel yatırımcının kendisine bu tür amaçlar seçip bu amaçlar doğrultusunda yatırım yapmasını sağlarsak, hatta yatırımcıya düzenli olarak birikimini artırması durumunda ne kadar sürede hedeflediği yatırım miktarına ulaşabileceğini raporlayabilirsek, bireysel yatırımcının yatırım yapma vadesini artırma yönünde ciddi bir adım atabiliriz.

Ancak elbette ki bireysel yatırımcının sürekli olarak aynı fon portföyünü elinde tutması sağlıklı olmayacaktır. Özellikle günümüzde dünya gündemi ve buna bağlı olarak piyasalar bu kadar hızlı değişirken, belirli zamanlarda portföy ağırlıklarını güncellemek gerekli olmaktadır. Bu ihtiyaca yönelik olarak da robo danışmanlık uygulamalarının bireysel yatırımcıların doğru yatırım kararları almalarında çok önemli bir yönlendirici uygulama olduğunu söyleyebiliriz. Belirli bir finansal algoritmaya dayanan, makine öğrenimi gibi güncel teknolojilerden faydalanan ve yatırımcının almak istediği risk miktarı ve yaşı gibi parametreleri de göz önünde bulundurarak dağılım tavsiyelerini üreten bu uygulamalar bireysel yatırımcı için her geçen gün daha da önem kazanacak diyebiliriz.

Son olarak da uzun vadede düzenli birikim yapan ve doğru yatırım kararları veren bireysel yatırımcıların, yatırım fonlarının en önemli satış kanallarından biri olan bankalar için faydalarını inceleyelim. Bilindiği üzere aynı portföy yönetim şirketleri gibi bankalar da sürekli bir rekabet içerisindeler. Portföy yönetim şirketleri fonlarını en iyi şekilde yönetmek için rekabet ederken bankalar da bu fonları satmak için rekabet ediyorlar. Burada bankalar açısından teşvik edici faktör, portföy yönetim şirketleri ile yaptıkları gelir paylaşımı anlaşmaları oluyor. Bu anlaşmalar sayesinde bir fonun satışını yapan banka, fonun yönetim ücretinin belirli bir yüzdesini kazanç olarak alıyor. Bu sebeple bankalar açısından fon yatırımcılarının kendi platformları üzerinden işlem yapmalarını ve bu platformlar üzerinde uzun süre kalmalarını sağlamak çok önem kazanıyor.

Ülkemizde bankalar teknoloji açısından dünyaya kıyasla çok iyi bir noktadalar. Bu durum da yukarıda bahsettiğim deneyimleri müşterilerine sağlamaları açısından bankalara ciddi bir avantaj sağlıyor. Bankalar gelişmiş müşteri deneyimi, robo-danışmanlık ve hedef odaklı yatırım gibi farklı hizmetleri bireysel yatırımcılara Öneriver gibi fintech şirketlerinin çözümleri aracılığıyla ulaştırabilirler. Bireysel yatırımcıya dokunan her kanal için çözümleri olan bu şirketler, varlık teknolojisi (wealth-tech) alanına odaklandıkları için iş birliği yaptıkları kurumların en güncel hizmetleri müşterilerine sunmalarını sağlıyorlar. Bu tür iş birlikleri ile hem bireysel yatırımcıların hem de onlara hizmet veren kurumların kazandıkları bir ekosistem mümkün oluyor.

Ülkemizde bankalar teknoloji açısından dünyaya kıyasla çok iyi bir noktada



101 Dijital Dünyada Hayatta Kalmak



Esra ALPASLAN
SameUP Kurucu Ortağı

Sektörden ve platformdan bağımsız olarak kullanıcı deneyimi doğru ve etkili şekilde uygulandığında, basit ihtiyaçların çözümünü amaçlasa bile kurumları akılda kalan, farklılaşan ve rekabette öncü hale getirebilmiştir. Bir başka deyişle, doğru kullanıcı deneyimi ve arayüz sunumu, fikrin müşteriye tüm potansiyeliyle sunulmasını sağlayan önemli bir araca dönüşmüştür.

Pandemi ile başlayan ve sonrasında da devam eden yatırımcıların sermaye piyasalarına olan ilgisi, sektörün dinamiklerini de değiştirmeye sebep oldu; öyle ki yatırım araçlarının dijital kanallar ile sunulabilmesi hem kurum hem de yatırım aracı seçiminde yatırımcı için en önemli kriterlerden biri olmaya başladı.

Sektörün bu alandaki gelişimine ait birkaç önemli veri ise şu şekilde; 2020'de yatırımcıların %40'ı şubelerden işlem yaparken, bu oran 2023'te %18'e kadar gerilemiştir. Yatırımcılar artık internet ve mobil bankacılığı asıl kanal olarak kullanmaya başlamıştır. Ocak-Mart 2024 döneminde banka internet şube ve mobil bankacılık kanalları kullanılarak yapılan yatırım işlem adetleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %78,3 artarak 264 milyona ulaşmıştır. (Türkiye Bankalar Birliği)

Yatırımcıların ihtiyaçları da dijitalleşme ile değişmiştir. 2023 yılında yapılan bir araştırmada, yatırımcıların %63'ü daha kapsamlı analiz araçlarına ve hızlı işlem yapma imkânına duydukları ihtiyacı vurgulamıştır. (KPMG) Bu ve benzeri veriler, sektörün dijitalleşme ihtiyacını ve kullanıcıların buna karşılık verdiği tepkiyi ölçmemize olanak sağlıyor.

Yatırım dünyasında dijitalleşmenin kaçınılmaz olduğunu kabul eden bankalar, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve diğer tüm yatırımcıya kanal olarak hizmet veren kurumlar arasındaki bu dijital rekabetin artmasıyla kullanıcı deneyimine odaklanma ve deneyimin özelleştirilmesi çok daha fazla önem kazanmaya başladı. Markalar, yazılım ve teknolojinin yanı sıra rakiplerinden

ayrışmak için deneyim tasarımına daha fazla kaynak ayırmanın önemini kavradılar. Finansın bugünü artık "Dijital Banka", "Doğuştan Dijital Aracı Kurumlar" gibi terimlerle tanımlanan kurumların aksiyon ve kararları ile şekillenmeye başladı.

SameUp olarak "deneyim odaklı yazılım" mottomuzu önde bulundurarak sermaye piyasasında hizmet veren kurumların rekabet etmesine yardımcı olacak aşağıda sıraladığım önemli deneyim unsurlarını kullanmaktayız:

Ocak-Mart 2024 döneminde banka internet şube ve mobil bankacılık kanalları kullanılarak yapılan yatırım işlem adetleri bir önceki yılın aynı dönemine göre **%78,3 artarak 264 milyona** ulaşmıştır.

- **Basitlik:** Analiz, grafik ve karşılaştırma gibi kompleks bileşenlerin kullanıcının kolayca anlayabilmesini, potansiyel ve fırsatları kolaylıkla analiz edebilmesini amaçlar.
- **Hız:** Yatırımcı artık hem daha hızlı hem de daha sabırsız; bu nedenle sürtünmenin az olduğu, hızın maksimize edildiği kullanıcı akışları önemlidir.
- **Mobil Uyum:** Bankacılık müşterilerine ait istatistikler gösteriyor ki kullanıcılar artık dijital kanallar içerisinde de seçimini mobilden yana yapmakta ve %87 sadece mobil bankacılık kullanımına ulaşılmış durumda. Bu nedenle "mobile first" Türkçe tabiri ile "öncelikle mobil" odaklı yaklaşım takip edilmektedir.
- **Kişiselleştirme:** Dijitalleşmeden de önce kurumların rekabette farklılaşmak için kullandığı kişiye özel hizmet mantığı yeni nesil platformlarda ana unsur olarak yerini almış durumda. Yatırım müşterilerinin kazanç/risk eğilimleri hatta sosyal ve kullanım tercihleri bile yatırım araçlarını ve bu araçları sunan aracı platformları kişiselleştirmek için girdi oluşturmakta. Kişiselleştirmeyi veri ve tasarımın kol kola girdiği bir kullanıcı alanı olarak da tanımlayabiliriz.
- **Güven ve Şeffaflık:** Özellikle finans dikeyinde güven veren kullanım, şeffaf iletişim ve müşteri yolculuğu tasarlanması kritik olup, yatırımcının şüphe ile zaman kaybetmesinin ve deneyiminin olumsuz etkilenmesinin önüne geçilmesi gerekmektedir.
- **Eğitici ve Yönlendirici Olma:** Yatırım araçları ve unsurları çeşitliliğinin geniş olması, hem yasal düzenlemeler hem de kabul edilmiş normlar gereği yatırıma konu alandaki ürün, hizmet ve onun sonraki dönem işleyişi hakkında basit bilgi yönlendirmelere ulaşması da önem kazanmaktadır.

Bu nedenlerle; SameUp, deneyimin oluşumuna aracılık ederken henüz ürünün konsept ve araştırma aşamasında dahil olarak, ihtiyacı, pazarı ve kullanıcı deneyim eğilimlerini ürün sahipleri ile araştırarak sürece başlamayı önemli görmektedir. Müşteri yolculuğunun tanımı ve bu yolculuğun haritalama süreci tasarımdan önce kritik öneme sahiptir. Sonrasında, en modern, basit ve sonuç odaklı kullanıcı deneyimi tasarıma yansıtılır.

Hepimizin hem heyecan hem de merakla izlediği bu gelişim yolculuğunda, yatırımcıların daha kolay ve bilinçli yatırım yapmalarını sağladığımız, onların deneyim çıktılarından gelişerek sektörü de geliştirdiğimiz bir dönem olacağı çok açık...

Bu yeni dönem sadece yatırım araçlarını değil, aynı zamanda yatırımcının bilgiye ulaşımını ve karar alma süreçlerini de köklü bir şekilde değiştirmeye devam edecek.

Dileriz ki bu dinamikleşen ekosistem, daha bilinçli araştırmacı yatırımcıların ortaya çıkmasına vesile olur. Teknolojinin sunduğu imkanlarla güçlenen bireysel yatırımcıların, sürdürülebilir finansal kararlar alarak hem kendi birikimlerine hem de sektörün büyümesine katkı sağlamalarını temenni ediyoruz.



Yatırım Fonlarında Başarıya Giden Yol

Stratejik Çeşitlendirme ve Psikolojik Dayanıklılık



Onur DUYGU
FonTurkey Kurucusu

Finansal piyasalarda yatırım yapmanın en zorlu yanlarından biri, çok sayıda alternatif arasında doğru seçimi yaparak kazanç sağlamaktır. Ancak, hayatın her alanında olduğu gibi, yatırım kararları da her zaman beklendiği gibi sonuç vermeyebilir. Bu noktada, yatırımcılar için en büyük zorluklardan biri yatırımda kalabilmek ve psikolojilerini yönetmektir. Çünkü piyasadaki dalgalanmalar, kısa vadede büyük kayıplara neden olabileceği gibi uzun vadede büyük fırsatlar da yaratabilir. Peki yatırımda kalabilmenin anahtarı nedir? Bu sorunun cevabı, doğru şekilde çeşitlendirilmiş ve riski dağıtılmış bir portföyde yatıyor.

Çeşitlendirme: Yatırımcıların Sigortası

Yatırım fonlarının uzun vadede başarılı olmasının en etkili yollarından biri, portföy çeşitlendirmesidir. Yatırım portföyünü farklı varlık sınıflarına, sektörlere ya da coğrafi bölgelere dağıtarak riskler minimize edilebilir. Bu strateji, belirli bir varlığın ya da sektörün kötü performansının, genel portföyün başarısını olumsuz etkilemesini engeller. Çeşitlendirme, fon yatırımcıları için piyasa dalgalanmalarına karşı önemli bir koruma sağlar ve uzun vadede istikrarlı getiriler elde etmeye yardımcı olur.

Joe Wiggins'in "Akıllı Fon Yatırımcısı: Aktif ve Pasif Fonlarda Daha İyi Sonuçlar İçin Pratik Adımlar" adlı kitabı, yatırımda çeşitlendirmenin önemini vurgulayan önemli bir kaynaktır. Wiggins, çeşitlendirme hakkında şu önemli noktaya dikkat çeker: "Çeşitlendirmenin 'doğru' bir seviyesi yoktur; bu, her bireyin gereksinimlerine ve özelliklerine bağlıdır. Ancak, ne kadar yoğunlaşmış bir portföye sahipseniz, kayıp riskiniz de o kadar artacaktır." Wiggins ayrıca, çeşitlendirilmiş bir portföyde tüm fonların aynı anda yükseliyor olmasının bir soruna işaret edebileceğini belirtiyor. Çünkü doğru çeşitlendirilmiş bir portföyde bazı fonlar bazı dönemlerde geride kalabilir, bu da sağlıklı bir dağılımın işareti olarak görülebilir.

Nasıl Çeşitlendirmeli?

Yatırımda çeşitlendirme stratejileri birçok farklı şekilde uygulanabilir. İşte bazı temel çeşitlendirme kategorileri:

Varlık Sınıfları

Hisse senetleri, tahviller, sabit getirili enstrümanlar, yabancı hisse senetleri gibi farklı varlık sınıflarına yatırım yapmak.

Coğrafi Bölgeler

ABD, Avrupa, Asya ya da gelişmekte olan piyasalara yatırım yaparak coğrafi riskleri dağıtmak.

Temalar

Teknoloji, temiz enerji ya da emtia gibi belirli temalar üzerine odaklanmak.

Aynı Tema İçinde Farklılıklar

Örneğin, Türkiye'de BIST30, BIST100 dışı ya da sürdürülebilirlik endeksine dayalı fonlara yatırım yapmak.

Portföy Yöneticisi

Farklı portföy yöneticileri tarafından yönetilen fonlara yatırım yaparak farklı stratejilerden faydalanmak.

Para Birimi

TL, USD ya da EUR gibi farklı para birimleri üzerinden yatırım yapmak, döviz riskini dağıtmak için etkili olabilir.

Yerli ve Yabancı Hisse Fonlarında Çeşitlendirme

Yatırım portföylerini çeşitlendirirken, hem yerel piyasalarda hem de global piyasalarda fırsatları değerlendirmek oldukça önemlidir. Yerli ve yabancı hisse senetlerine yatırım yapan fonlar, yatırımcıya iki farklı avantaj sağlar: Birincisi, yerel piyasalardaki dinamiklere aşinalık ve erişilebilirlik, ikincisi ise global piyasalarda büyüme potansiyeli taşıyan şirketlere erişim imkânı. Bu iki stratejiyi birleştirerek, portföy risklerini daha dengeli yönetmek ve uzun vadeli getirileri maksimize etmek mümkündür.

Yerli Hisse Fonları ile Çeşitlendirme: Türkiye Piyasasına Odaklanmak

Türkiye, gelişmekte olan bir piyasa olarak yüksek büyüme potansiyeline sahip olsa da volatilite ve riskler bakımından da önemli zorluklar sunar. Bu sebeple, yerli hisse senedi fonlarında çeşitlendirme yapmak, portföy yönetiminin en kritik unsurlarından biridir. Yerli hisse fonlarında çeşitlendirme yaparken dikkat edilmesi gereken bazı ana başlıklar şunlardır:

1. Endeks Ağırlıklı Fonlar

Türkiye'de yatırımcılar için BIST endeksleri büyük önem taşır. BIST30 ve BIST100 gibi endeksler, Türkiye'nin en büyük ve en likit şirketlerini barındırır. Örneğin, BIST30 ağırlıklı fonlar, likidite ve düşük volatilite açısından yatırımcılara güven verirken, büyüme potansiyeli olan sağlam şirketlere yatırım imkânı sağlar. Ancak bu tür fonların



getiri potansiyeli, daha riskli sektörlerdeki şirketlere göre nispeten düşük olabilir.

2. Tematik ve Sektörel Fonlar

Türkiye'de tematik fonlara yatırım yapmak, belirli sektörlere veya trendlere odaklanarak çeşitlendirme sağlayabilir. Örneğin, sürdürülebilirlik endeksine dayalı fonlar, çevre dostu ve etik standartlara uygun şirketlere yatırım yapmayı hedefler. Ancak, sürdürülebilirlik temalı fonlar her zaman yüksek getiriler sağlamayabilir ve riski azaltma konusunda sınırlı etkiler gösterebilir. Diğer tematik fonlar arasında teknoloji, inşaat, finans sektörü odaklı fonlar yer alır. Bu fonlar, belirli sektörlerin büyüme potansiyelinden faydalanmayı sağlar.



3. BIST100 Dışı Hisse Senedi Fonları

Daha riskli ancak yüksek büyüme potansiyeline sahip küçük ve orta ölçekli şirketlere yatırım yapan BIST100 dışı fonlar da portföyde yer alabilir. Bu fonlar, genellikle büyük şirketlerden daha oynak olabilir, ancak uzun vadede yüksek getiriler sunabilir. Bu tür fonlar, risk iştahı yüksek olan yatırımcılar için cazip olabilir.

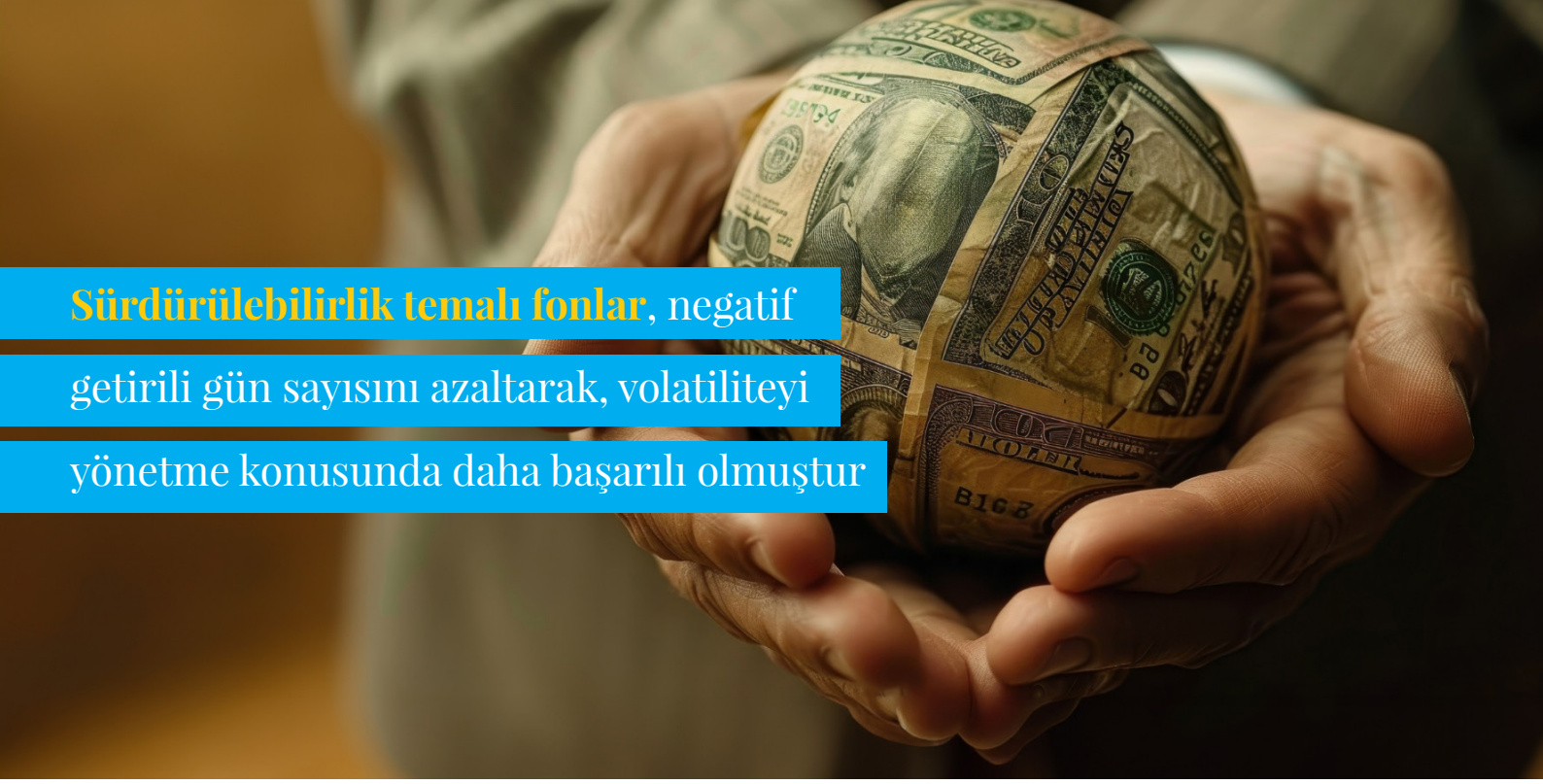
Bir örnek vermek gerekirse, BIST30, sürdürülebilirlik endeksine dayalı ve BIST100 dışı hisse senetlerine yatırım yapan üç farklı fonu inceleyelim. Bu fonlardan oluşan bir portföy, getiri, volatilite ve negatif getirili gün oranları gibi faktörler üzerinden değerlendirildiğinde, sürdürülebilirlik temalı fonun riski azaltma konusunda sınırlı katkı sağladığını söyleyebiliriz. Ancak, BIST30 ve BIST100 dışı hisse senetlerini bir araya getirerek, getiriden ödün vermeden daha düşük bir volatilite elde edilebilir. Bu tür bir yapı, yerli piyasaya yönelik dengeli bir yaklaşım sunar ve yatırımda kalmayı kolaylaştırır.

Yabancı Hisse Fonları ile Çeşitlendirme: Global Fırsatlara Erişim

Yabancı hisse senedi fonları, yatırımcıların yalnızca yerel piyasalara bağımlı kalmadan, global büyüme fırsatlarından yararlanmalarını sağlar. Yabancı piyasalara yatırım yapmanın en büyük avantajı, coğrafi ve ekonomik risklerin dağıtılmasıdır. Örneğin, Türkiye piyasasında yaşanan ekonomik dalgalanmalar sırasında, ABD ya da Avrupa'da yatırım yapılmış hisse senetleri portföyün genel performansını dengeleyebilir.

1. ABD Piyasaları

ABD hisse senetleri fonları, dünya genelinde en likit ve en büyük piyasalara erişim sağlar. Nasdaq100 ve S&P500 gibi endeksler, teknoloji devlerinden finansal kuruluşlara kadar geniş bir yelpazede yatırım fırsatları sunar. Özellikle son dönemde teknoloji sektörü, Nvidia, Apple, Amazon gibi şirketlerin liderliğinde ciddi kazançlar sağladı. Bu şirketler, global piyasalarda yenilikçi çözümlerle büyümeye devam etse de, yatırımcıların göz ardı etmemesi gereken önemli bir konu var: Sürdürülebilir büyüme konusunda soru işaretleri giderek artıyor. Bu nedenle, ABD teknoloji endekslerine yapılan yatırımlarda tek bir



Sürdürülebilirlik temalı fonlar, negatif getirili gün sayısını azaltarak, volatiliteyi yönetme konusunda daha başarılı olmuştur

sektöre aşırı bağımlı kalmamak için çeşitlendirme yapmak kritik önem taşır.

2. Tematik Fonlar ve Sektörler

ABD ve Avrupa gibi gelişmiş piyasalarda, teknoloji ve enerji gibi tematik fonlar, yatırımcılara uzun vadeli büyüme fırsatları sunar. Ancak, yalnızca teknoloji ağırlıklı bir portföy oluşturmak yerine, sağlık, finans ya da sürdürülebilirlik gibi daha defansif sektörlerle bu portföyü dengelemek mantıklıdır. Örneğin, sağlık sektörüne yönelik fonlar, piyasa dalgalanmalarında daha az oynak olma eğilimindedir ve uzun vadeli istikrar sağlayabilir. Aynı şekilde, sürdürülebilirlik temalı fonlar, çevresel ve sosyal sorumluluk ilkelerine uyan şirketlere yatırım yaparak, geleceğin trendlerine yatırım yapma fırsatı sunar.

Yaptığım analizlerde, ABD piyasalarında sağlık sektörü yerine sürdürülebilirlik teması ile çeşitlendirilmiş portföylerin daha iyi sonuçlar verdiğini söyleyebilirim. Sürdürülebilirlik temalı fonlar, negatif getirili gün sayısını azaltarak, volatiliteyi yönetme konusunda daha başarılı oldu. Bu durum, defansif stratejilerin bile doğru temalarla birleştirildiğinde yatırımcılar için ciddi avantajlar sağlayabileceğini gösterir.

Yerli ve Yabancı Hisse Senedi Fonlarının Kombinasyonu

Sonuç olarak, hem yerli hem de yabancı hisse fonları ile portföy çeşitlendirmek, yatırımcılar için dengeli bir risk-getiri profili sunar. Türkiye piyasasındaki fırsatlar, gelişmekte olan piyasa avantajlarını barındırırken, yabancı piyasalara yapılan yatırımlar global ekonomik büyümeden faydalanmayı sağlar. Bu iki stratejiyi birleştirerek, yatırımcılar sadece getiri sağlamakla kalmaz, aynı zamanda portföylerini daha sağlam bir zemine oturtarak piyasa dalgalanmalarına karşı dayanıklı hale getirirler.

Çeşitlendirme stratejisi, hem yerel hem de global fırsatları değerlendirerek, uzun vadeli başarıyı hedefleyen her yatırımcının anahtarı olmalıdır.

Yatırımda Kalmanın Önemi

Sonuç olarak, yatırım fonlarında çeşitlendirme stratejisi, yalnızca getirileri artırmakla kalmaz, aynı zamanda yatırımcının portföyde kalmasını da sağlar. Finansal piyasalardaki dalgalanmalara karşı dayanıklı olmak ve uzun vadeli başarı elde etmek için çeşitlendirilmiş bir portföy şarttır. Yatırım dünyasında her zaman bir risk vardır, ancak bu risklerin doğru yönetimi ve çeşitlendirme ile minimize edilmesi, yatırımcıların uzun vadede başarılı olmasına yardımcı olacaktır.

Sermaye Piyasaları Yatırım Yönetimi Teknolojilerinde Yeni Nesil Uygulamalar

Artık Herşey Gerçek Zamanlı Olacak



Burak ARSLANPAY

Infina Yazılım Genel Müdür Yardımcısı

INFINA
INNOVATION FOR FINANCE

Finansal teknolojilerin hızla geliştiği son dönemde varlık yönetimi (wealthtech) kavramı yeni bir kategori olarak önümüze çıkıyor.

Varlık yönetimi teknolojilerinin geleneksel mimarisi ön ofis ve operasyon sistemlerinin ayrılmış olduğu bir yapıya dayanır. 2000-2010 yılları arasında bu yapı aynı zamanda yatırım ürünlerine özel ayrımlara da sahipti, hisse senedi, sabit getirili ürün operasyonları gibi. 2010 yılından sonra tüm varlık sınıflarına ve hatta daha karmaşık ve geleneksel olmayan ürünlere de yatırım yapılabilmesi, kayıt ve takip düzenlemelerinin artması portföy yöneticilerinin portföy varlıklarını bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirmesi gerekliliğini ortaya çıkarmaya başladı. Bu değişikliklerin bir sonucu olarak, eski sistemlerin üzerindeki yük daha belirgin hale geldi ve bu nedenle, varlık yönetiminde büyümenin devam etmesi için bu sorunlara odaklanmak ve bir dereceye kadar evrim geçirmek kaçınılmaz hale geldi.

Geleneksel varlık yönetimi süreci portföy/varlık yöneticisinin gün başındaki toplam portföy durumunu alarak başlamaktaydı. Gün içinde odaklandığı sermaye piyasası araçlarında yatırım yönetimi yaptıktan sonra gün sonunda işlemler toplanır, ardından vergi, komisyon ve masraf gibi operasyon süreçleri tamamlanır. Muhasebe ve değerleme ile birlikte yaklaşık 18 saatlik bir döngü sonunda gün başı pozisyonlar ertesi gün için portföy yöneticisinin önüne çıkar. Tüm bu süreç içinde risk, yoğunlaşma riski ve mevzuata uyum gibi konularda gün sonundan sonra kontrole tabii olur. Çok geleneksel bir süreç olan varlık yönetimi de artık teknolojinin hızından ve etkinliğinden faydalanmaya başlıyor.

Yatırım Kayıt Defteri (YKD) ve Portföy Yönetiminde Modern Teknoloji; (IBOR; Investment book of record)

Yatırım dünyası karmaşıklaştıkça, yatırım yöneticilerinin ihtiyaçları da artıyor. Portföylerin anlık takibi ve risklerin gerçek zamanlı kontrolü, başarılı yatırımlar için kritik önem taşıyor. Bu noktada, Yatırım Kayıt Defteri (YKD) devreye giriyor.

YKD (IBOR) Nedir?

YKD, varlık yöneticilerinin yatırımlarına ilişkin işlemleri gün içi olarak kaydedildiği bir sistemdir. Geleneksel muhasebe sistemlerinin aksine, YKD işlemleri günü içinde gerçek zamanlı olarak portföy durumunu her açıdan yansıtır. Bu sayede yatırım yöneticileri, portföylerinin anlık durumunu görebilir ve yatırım kararlarını daha bilinçli bir şekilde alabilir.

IBOR veya YKD, herhangi bir varlık sınıfı için tüm işlemlerin yaşam döngüsünü desteklemek üzere geliştirilir. Yatırım süreciyle ilgili tüm görevleri işlemek üzere programlanan IBOR, değişiklikler ve güncellemeler meydana geldikçe tepki verir. Ön ve arka ofis artık sürekli olarak senkronize edilir. Tüm ön ve arka kullanıcıların gereksinimlerini karşılayan ve uyumluluk ve düzenleyici raporlamayı destekleyen tamamen yeni bir yazılım altyapısının oluşturulmasını içerir. Bu kavramları biraz daha derinlemesine inceleyelim;

IBOR veya YKD altyapısına sahip yazılımlar genellikle şu yetenekleri sağlar:

- ***Tüm varlık sınıfları için merkezi portföy görünümü:*** IBOR (YKD) altyapısı, yatırım yöneticilerinin hisse senetleri, tahviller, yatırım fonları, emtialar ve türevler dahil olmak üzere tüm yatırım varlıklarını tek bir yerde görmelerini sağlar. Bu, yatırımcıların yatırımlarının performansını daha iyi değerlendirmelerine ve genel risklerini daha etkin bir şekilde yönetmelerine olanak tanır.

- ***Gerçek zamanlı veri:*** IBOR özelliğine sahip uygulamalar, yatırım yöneticilerine yatırımlarıyla ilgili gerçek zamanlı veri akışı sağlar. Bu, yatırımcıların piyasa hareketlerine hızla tepki vermelerini ve yatırım kararlarını en güncel bilgilerle vermelerini mümkün kılar.

- ***Otomasyon:*** IBOR özelliğine sahip yazılım, manuel veri girişini azaltarak ve iş akışlarını otomatikleştirerek yatırım yöneticilerinin zamanından tasarruf sağlar. Bu, yatırım yöneticilerinin yatırım araştırması ve karar verme gibi daha stratejik görevlere odaklanmalarına olanak tanır.

- ***Gelişmiş raporlama:*** IBOR yeteneğine sahip uygulama, yatırım performansı, risk analizi ve uyumluluk dahil olmak üzere çeşitli konularda kapsamlı raporlar sunar. Bu raporlar, yatırım yöneticilerinin yatırımlarının performansını izlemelerine ve yatırım stratejilerini buna göre uyarlamalarına yardımcı olur.

Bu sayede daha etkin karar süreçleri sağlayan bu altyapı, risk ve performans takibini gerçek zamanlı yönetilmesini sağlar. Sadece varlık yöneticisi için değil, kurum için ve gerekirse kurum dışı düzenleyici paydaşların da bu takibi rahat yürütmesi sağlanır. Düşen operasyon ve işletme maliyetleri varlık getirilerine de doğrudan yansıması beklenir.

Gelişmiş IBOR teknolojisi, yatırımcıların portföylerini daha etkin bir şekilde yönetmelerine yardımcı olur. Örneğin, bir hesapta yapılan bir itfa işlemi, güncel bir IBOR ile portföy analizlerinde hemen gösterilebilir. Ayrıca, IBOR'u destekleyen verilerin temiz tutulması, veri doğruluğunu artırır ve manuel iş yükünü azaltır.

IBOR Teknolojisinin Gereksinimleri

IBOR teknolojisinin etkin bir şekilde çalışabilmesi için belirli teknolojik gereksinimlerin karşılanması gerekmektedir. Bu gereksinimler, sistemin doğruluğunu, güvenilirliğini ve verimliliğini artırmak için kritik öneme sahiptir. IBOR teknolojisinin başlıca gereksinimleri:

1. Veri Entegrasyonu ve Yönetimi

IBOR sistemleri, çeşitli kaynaklardan gelen verileri entegre edebilmelidir. Bu, farklı yatırım araçları, piyasa verileri ve müşteri bilgileri gibi çeşitli veri setlerinin tek bir platformda toplanmasını gerektirir. Veri entegrasyonu, sistemin doğruluğunu ve tutarlılığını sağlamak için önemlidir.

2. Gerçek Zamanlı İşleme Kapasitesi

Yatırım kararlarının anında alınabilmesi için IBOR sistemlerinin gerçek zamanlı veri işleme kapasitesine sahip olması gerekmektedir. Bu, yatırımcıların piyasa hareketlerine hızlı bir şekilde tepki verebilmelerini sağlar ve potansiyel fırsatları kaçırmamalarını temin eder. Gerçek zamanlı işleme için farklı altyapılar kullanılabilir ama en etkin kullanım olay tabanlı işleme (event driven process) altyapılarıdır.

Gelişmiş IBOR teknolojisi, yatırımcıların portföylerini daha etkin bir şekilde yönetmelerine yardımcı olur.



3. Güvenlik ve Uyumluluk

IBOR sistemleri, yüksek güvenlik standartlarına sahip olmalıdır. Veri güvenliği, yatırımcı bilgilerinin korunması ve yetkisiz erişimlerin önlenmesi açısından kritik öneme sahiptir. Ayrıca, IBOR sistemlerinin yerel ve uluslararası düzenlemelere uyumlu olması gerekmektedir.

4. Kullanıcı Dostu Arayüz

IBOR sistemlerinin kullanıcı dostu bir arayüze sahip olması, yatırımcıların ve finansal analistlerin sistemi etkin bir şekilde kullanabilmelerini sağlar. Kullanıcı dostu arayüzler, karmaşık veri setlerinin kolayca anlaşılmasını ve analiz edilmesini mümkün kılar.

5. Yüksek Performans ve Ölçeklenebilirlik

IBOR sistemleri, yüksek performanslı ve ölçeklenebilir olmalıdır. Bu, sistemin artan veri hacmi ve kullanıcı sayısı ile başa çıkabilmesini sağlar. Yüksek performans, sistemin hızlı ve verimli çalışmasını temin ederken, ölçeklenebilirlik gelecekteki büyüme ve genişleme ihtiyaçlarını karşılar.

IBOR Teknolojisinin Geliştirilmesi

Sonuç olarak, IBOR teknolojisinin gereksinimlerinin karşılanması ve bu teknolojinin sürekli olarak geliştirilmesi, yatırım yönetimi ve finansal kurumlar için büyük faydalar sağlar. Bu, yatırım kararlarının daha bilinçli ve etkili bir şekilde alınmasına olanak tanır

Tüm bu teknolojik gereksinimleri aynı anda ve etkin bir şekilde bir araya getirmek de iyi bir fintech, wealthtech şirketinin yetkinliğine girer. Bundan 10 sene önce gerek altyapı gerekse teknolojik düzey bu karmaşıklıkta bir sistemi sürekli çalışır tutmayı çok zorlaştırmaktaydı. Ancak geldiğimiz teknolojik altyapı ve yapay zeka kullanım seviyesi bu sistemleri geliştirmeyi ve sürdürmeyi kolaylaştırmaktadır. Örneğin olaya dayalı teknolojiler (event driven) artık çok daha yaygın ve kullanışlı modeller haline gelmiştir.

Diğer bir altyapı gelişimi de Bulut Tabanlı çözümler dir. IBOR sistemlerinin bulut tabanlı çözümlerle desteklenmesi, veri depolama ve işleme kapasitesini artırır. Bulut tabanlı çözümler, esneklik ve maliyet etkinliği sağlar. Yapay zeka ve makine öğrenimi teknolojileri, IBOR sistemlerinin veri analiz yeteneklerini geliştirir. Bu teknolojiler, yatırım kararlarının daha doğru ve hızlı bir şekilde alınmasına yardımcı olur. API entegrasyonları, IBOR sistemlerinin diğer finansal sistemlerle kolayca entegre olmasını sağlar. Bu, veri akışını ve iş süreçlerini optimize eder.

Dijital dönüşüm ve gelecek;

Yatırım firmaları, geleneksel sistemlerden IBOR'a geçiş yaparken, dijital dönüşüm stratejilerini de gözden geçirmeye başlıyor. Bu süreç, sadece teknolojik bir geçiş değil, aynı zamanda organizasyonel değişimi de içerir. Yatırım firmalarının, teknolojik gereksinimleri karşılarken aynı zamanda iş süreçlerini de uyumlu hale getirmeleri önemlidir.

Sonuç olarak, IBOR'un etkin kullanımı, doğru teknolojiye yatırım yapmakla mümkündür. Doğru sistemler, yatırım yöneticilerine, portföy yönetiminde ihtiyaç duydukları esnekliği ve doğruluğu sunar, bu da uzun vadede daha başarılı yatırım sonuçları elde etmelerini sağlar.

FODER
FİNANSAL OKURYAZARLIK VE ERİŞİM DERNEĞİ

Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği (FODER), finansal bilincin artırılması için ekosistemin gelişmesine destek olma hedefiyle 2012 yılında kurulmuştur. FODER'in en önemli amacı, devlet, özel sektör ve diğer sivil toplum kuruluşları ile iş birliği yaparak bireylerin ülke çapında finansal okuryazarlık ve finansal erişim farkındalıklarını geliştirmektir. Bu amaç kapsamında eğitim, araştırma ve uygulamalara destek çalışmaları yapılmaktadır.

FODER'in Hedefleri

- Hem bankacılık sisteminin yaygın olarak kullanılmasına, hem de tasarruf oranlarının artırılmasına katkıda bulunmak,
- Finansal okuryazarlığın eğitim müfredatına dahil edilmesini sağlamak,
- Finansal sisteme dahil olmak ve finansal yatırımlar ile tasarruf konularında kadınlar ve çocuklar başta olmak üzere bireylerin bilinçlenmelerine destek olacak hedefler belirleyip uygulamalar yapmaktır.

Finansal Okuryazarlık ve Finansal Erişim Nedir?

Finansal okuryazarlık, bireylerin gelirlerini, birikim ve yatırımlarını akıllıca değerlendirip, bütçelerini doğru yönetebilme yetkinliğine sahip olmalarını ifade eder.

Finansal ürün ve hizmetlere erişim; hanehalkı ve firmaların kredi, mevduat, sigorta, ödeme işlemleri gibi finansal ürün ve hizmetlere yeterli düzeyde ve uygun şartlarda ulaşabilmesini ve bunların kullanımını ifade etmektedir.

Faaliyetler ve Yenilikçi Eğitimler

Çevrim içi Finansal Okuryazarlık Platformu (FinKurs)

FODER'in önemli projelerinden biri, çevrim içi finansal okuryazarlık platformu FinKurs'tur. Bu yenilikçi platform (www.finkurs.org), bireylerin parasını yönetme ve finansal bilgi birikimlerini geliştirme imkanı sunar.

FinKurs'a parasını yönetmek, finansal konularda bilgi birikimini geliştirmek isteyen herkes ücretsiz olarak katılabilmektedir. Her an, her yerde erişilebilir kurs içerikleri ile platform herkese esnek bir öğrenme alanı sunmaktadır. Kullanıcıların kendi profillerini oluşturarak gelişimlerini takip edebilecekleri FinKurs, Türkiye'deki herkes için finansal okuryazarlık amacını taşımaktadır.

Sosyal fayda ve değer odaklı bir girişim olan FinKurs ile FODER; finans, yatırım stratejileri ve para yönetimi gibi karmaşık gelen finans konularında, finansal eğitim geçmişi veya uzmanlığı ne olursa olsun herkese anlaşılır, sade ve erişilebilir eğitimler sunmaktadır.

Etkili Eğitim Programları ve Etkinlikler

FODER, 2023 yılında 83,678 kişiye ulaşarak, finansal okuryazarlık farkındalığını artırmak amacıyla geniş bir kitleye eğitim vermiştir. Küresel Para Haftası ve Dünya Tasarruf Günü gibi özel günlerde düzenlenen etkinliklerle, finansal okuryazarlık konularında toplumsal farkındalık yaratılmaktadır.

Ayrıca, FODER Kitap Kulübü ve Genç Kitap Kulübü gibi girişimlerle, finansal konularda yazılmış eserlerin yazarları veya uzmanları ile tartışmalar düzenlenerek, üyelerin bilgi birikimlerinin artırılması hedeflenmektedir.

Üyelik ve Toplumsal Katkı

FODER, 96 bireysel ve 54 kurumsal üyesiyle, finansal okuryazar bir Türkiye için bir ekosistem oluşturma çabalarını sürdürmektedir. Kurumsal üyelik, finansal eğitimin önemini vurgulayarak, sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşmak için kolektif çabaların artırılmasına olanak tanımaktadır. FODER, web sitesi üzerinden (www.fo-der.org) üyelikler hakkında kapsamlı bilgilendirme alınabilmektedir.

FODER'in Gelecek Vizyonu

FODER, finansal okuryazarlık alanında yeni projeler ve iş birlikleri ile gelecekteki hedeflerini büyütmeyi planlıyor. Özellikle dijital eğitim materyallerinin artırılması ve sosyal medya kampanyalarıyla geniş kitlelere ulaşılması amaçlanıyor. Ayrıca, finansal hizmetlere erişim konusunda zorluk yaşayan gruplara yönelik özel programların geliştirilmesi, derneğin öncelikleri arasında yer alıyor.





Sermaye Piyasasında Alternatif Yatırım Fonları ile Menkul Kıymetleştirme ve Ekonomiye Katkıları



M. Emin ÖZER

Albaraka Portföy A.Ş.
Genel Müdürü

Alternatif yatırım fonları olarak da adlandırılan GSYF ve GYF'ler Türkiye Sermaye Piyasalarında pay ve borçlanma araçlarına göre nispeten yeni birer yatırım aracı olarak yer almaktadır.

Diğer yatırım fonlarından farklı olarak nitelikli yatırımcı olarak tanımlanan kurumsal ve belirli bir finansal büyüklüğe ve finansal okur yazarlığa sahip bireysel yatırımcılar bu fonlara yatırım yapabilmektedirler.

Bu tür fonlar single asset diye adlandırılan tek bir varlığa, GSYF de tek bir şirket, GYF de ise tek bir gayrimenkul'e yatırım yapabildiği gibi çoklu varlık yani portföy yatırımı da yapabilmektedirler.

Bu fonlar Türkiye ekonomisinin sermaye ve gayrimenkul anlamında kayıt altına alınmasında çok önemli bir rol oynamaktadırlar. Buna örnek olarak son dönemde yazılım ve oyun sektöründe medya'ya da yansıyan global şirketlerin Türk girişimlerini satın almalarını verebiliriz. Sadece birkaç yüzbin TL sermaye'ye sahip gözüken şirketler onlarca milyon dolar değerleme ile satılana kadar eğer GSYF yatırımı değilse gerçek değerleri ekonomimize yansımamaktadır.

Gelişen ve hızla büyüyen GSYF'ler sermaye piyasamızın tabanının büyümesine ve özellikle girişimlerin gerçek değerlerinin de-

Gelişen ve hızla büyüyen GSYF'ler sermaye piyasamızın tabanının büyümesine ve özellikle girişimlerin gerçek değerlerinin değerleme raporları ile kayıt altına alınmasını sağlamaktadır.

ğerleme raporları ile kayıt altına alınmasını sağlamaktadır.

GYF'ler de yine portföylerine aldıkları gayrimenkulleri değerleme raporları ile kayıt altına almakta ve gayrimenkul sektöründe önemli bir sorun olan kayıt dışılığı ve rayiç değer-gerçek değer farkını ortadan kaldırmaktadır. Tapu harcı ve emlak vergisi kayıplarının da önüne geçilmesini sağlamaktadırlar.

Son vergi düzenlemeleri ile tüzel kişiliği olmayan GYF'lere asgari kurumlar vergisi getirilmesi GYF'lerin cazibesini azaltacak, fonların yönetimini ve operasyonlarını olumsuz etkileyecektir. Şimdiye kadar Fon payı kazancından alınan ve tüm dünya uygulamalarının da bu yönde olduğu dikkate alındığında, sektör olarak 2025 yılında devreye girmesi öngörülen bu yanlış vergi uygulamasından vazgeçilmesini beklemekteyiz.

Peru'lu ünlü ekonomist Hernando de Soto kitaplarında geri kalmış ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasındaki temel farkın ekonominin özellikle gayrimenkullerin kayıt dışı olmasından ve bu nedenle yatırım ve girişimcilik için gerekli olan teminat imkanının oluşmamasından kaynaklandığını söylemektedir.

Alternatif Yatırım Fonları yani GYF ve GSYF'ler varlıkların menkul kıymetleştirilmesi yoluyla hem gerçek değerleri ile teminat olma özelliğine kavuşmasına hem de dayanak varlık olarak vaad ve repo yoluyla fon payı sahiplerine likidite ve kaynak yaratılmasına imkan sağlamaktadır. Aynı zamanda GYF ve GSYF'ler Borsa İstanbul'da nitelikli yatırımcı işlem pazarında da işlem görebilmektedirler. Bu sayede aslında uzun vadeli yatırım aracı olan bu fonların 2. El piyasası da oluşturulabilmektedir.

Sonuç olarak sermaye piyasamızın tabanının genişlemesi, ekonomimizin kayıt altına girmesi ve ekonomimizin gerçek büyüklüğünün ortaya çıkması için yatırımcılara yüksek getiri fırsatları sunan alternatif yatırım fonlarının (GYF, GSYF) desteklenmesi önem arz etmektedir.



Erken Aşama Start-Up Perspektifinden

Avrupa Birliği Sürdürülebilir Yatırım Mevzuatı'na Genel Bir Bakış





Av. Emre SUBAŞI

Günay & Erdoğan Avukatlık Bürosu Kurucu Ortağı

Bu yazı, Avrupa Birliği (AB) sürdürülebilirlik mevzuatının, erken aşama start-up yatırımları üzerindeki dolaylı etkilerini genel hatlarıyla ele almak için kaleme alınmıştır. Bilindiği üzere, son yıllarda AB, 2018 yılında kabul edilen Sürdürülebilir Finans Eylem Planı'nın (Sustainable Finance Action Plan) bir yansıması olarak, sürdürülebilir kalkınmayı teşvik etmek amacıyla, çeşitli düzenlemeleri yürürlüğe koymuştur. Bu anlamda, Taksonomi Tüzüğü (Taxonomy Regulation), Sürdürülebilir Finans Bilgilendirme Tüzüğü (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) gibi mevzuat değişiklikleri, Avrupa Birliği kapsamında faaliyet gösteren bir çok şirket için sürdürülebilirlik anlamında yeni uyum yükümlülükleri getirmektedir.

Belirtilen düzenlemeler, doğrudan ve/veya dolaylı olarak son dönemde popülerliği artan bir kavram olarak Çevresel, Sosyal ve Yönetişim İlkelerini (Environmental, Social and Governance-"ESG") faktörlerini düzenlemek ve teşvik etmek için getirilmiştir. Yazının ilerleyen kısımlarına geçmeden önce ESG'nin kapsamına genel hatlarıyla değinmek faydalı olacaktır. ESG ilkeleri, adından da anlaşılabildiği üzere 3 ana bileşenden oluşmakta olup, ESG'nin çevresel boyutu, şirketlerin karbon ayak izini azaltmak, doğal kaynakları verimli kullanmak ve sürdürülebilir üretim yöntemlerini benimsemek gibi konuları içerir. Sosyal boyutu ise, çalışan haklarını koruma, adil çalışma koşulları sağlama, tedarik zinciri yönetimi ve toplumsal sorumluluk projelerine katılım gibi unsurları kapsar. Öte yandan yönetişim boyutu ise, şirketin yönetim yapısının şeffaflığı, paydaş haklarının korunması, etik iş uygulamaları ve yolsuzlukla mücadele politikalarını içerdiği ifade edilebilir. Bu üç boyutun bir araya gelmesi, şirketlerin sadece finansal performanslarını değil, aynı zamanda uzun vadeli sürdürülebilirliklerini ve toplumsal faydalarını maksimize etmelerini sağlar.

Blackrock, Octopus Ventures, 2150, Balderton Capital gibi Avrupa'da etkin bir çok girişim sermayesi yatırımcısı, yatırımlarının getirisi ile birlikte, yatırım yaptıkları şirketlerin ESG performanslarını da dikkate alarak yatırım kararlarını finalize etmektedir.



Bu noktada, Avrupa'da mevcut durumda yürürlükte bulunan sürdürülebilirlik mevzuatının, kurumsal ve özellikle halka açık şirketlere odaklandığının ve bunun yanında bir çok Avrupa'lı yatırım şirketini de kapsadığının altı çizilmelidir. Bu noktada, Blackrock, Octopus Ventures, 2150, Balderton Capital gibi Avrupa'da etkin bir çok girişim sermayesi yatırımcısı, yatırımlarının getirisi ile birlikte, yatırım yaptıkları şirketlerin ESG performanslarını da dikkate alarak yatırım kararlarını finalize etmektedir. Bu anlamda, işbu yazının asıl konusu olarak, aşağıdaki iki grup start-up, sürdürülebilirlik mevzuatından dolaylı olarak etkilenmekte olup, belirtilen start-up'lar için ESG uyumu oldukça kritik hale gelmektedir;

i. Kurumsal şirketlerin tedarik zincirinde yer alan veya yer almak isteyen start-up'lar

ii. ESG hususlarında hassasiyeti yüksek girişim sermayesi yatırımcılarını cezbetmek isteyen start-up'lar

Bunlardan birinci grup aslında Avrupa Birliği Taksonomi Tüzüğü (2020/852/AB, "Taksonomi Tüzüğü")'nün ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi'nin (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) olağan bir sonucudur. Taksonomi Tüzüğü, 2020 Temmuz ayında (Finans Eylem Planı'ndan iki yıl sonra) yürürlüğe girmiş olup, bir ekonomik faaliyetin çevresel açıdan sürdürülebilir olup olmadığını belirleyen yeni bir sınıflandırma aracı olarak tanımlanabilir. Taksonomi Tüzüğü çerçevesinde kurumsal ve hacimli şirketlere ESG şeffaflığını sağlayarak raporlama yapılması adına dört aşamalı bir prosedüre uyma yükümlülüğü getirilmektedir. Bu prosedür bir şirketin ekonomik faaliyetlerinin tanımlanmasını, her ekonomik faaliyetin takip etmesi gereken genel parametrelere göre kategorize edilmesini, finansal anahtar performans göstergelerinin oluşturulmasını ve taksonomiye uygun tüm ekonomik faaliyetlerin raporlanmasını içerir. Bu irdeleme ve analiz süreci ise, start-uplar da dahil olmak üzere, kapsam içi şirketlerin tedarik zincirinin ESG uyumunun da incelenmesini gerektirmektedir. Dolayısıyla, hacimli şirketlerle ticari ilişkilerini devam ettirmek isteyen veya bu tür şirketlerle ticari iş ilişkileri oluşturmak isteyen start-up'ların ESG hassasiyeti bu noktada önem kazanmaktadır.

Buna karşın, Finansal Olmayan Raporlama Direktifi'nin (Non-Financial Reporting Directive-"NFRD") yerine, belirtilen

Start-uplar da dahil olmak üzere, kapsam içi şirketlerin tedarik zincirinin ESG uyumunun da incelenmesini gerektirmektedir.

direktifin kapsamını da genişleterek 2023 yılı Ocak ayında yürürlüğe giren Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (Corporate Sustainability Reporting Directive – "CSRD") CSRD kapsamındaki hacimli şirketin ESG performanslarının şeffaflığını hedeflemektedir. CSRD'nin kapsamına girecek hacimdeki şirketler, Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (European Sustainability Reporting Standards-"ESRS") kapsamında, ESG performanslarını belirli kriterler eşliğinde yatırımcılara, paydaşlara ve düzenleyici kurumlara açıklama yükümlülüğündedir. Dolayısıyla, bir önceki paragraftaki açıklamalara benzer şekilde, söz konusu hacimli şirketlerin tedarik zincirlerindeki start-upların ESG performansları bu noktada önem kazanmaktadır.

İkinci gruba giren start-up'larda ESG öneminin artması ise, Taksonomi Tüzüğü'ne ek olarak Sürdürülebilir Finans Bilgilendirme Tüzüğü'nün (2019/2088/EU, Sustainable Finance Disclosure Regulation-"SFDR") bir sonucudur. Buna göre Taksonomi Tüzüğü kapsamında kalan start-up yatırımcılarının (aternatif yatırım fonu yöneticileri tarafından yönetilen belirli risk sermayesi şirketleri), yaptıkları yatırımların Taksonomi Tüzüğü'ne ne ölçüde uyumlu olduğunu göstermek için yatırım yaptıkları start-up'ların sürdürülebilirlik performansını düzenli olarak incelemeleri ve hatta yatırım yapmadan önce potansiyel yatırımlarının Taksonomi Tüzüğü ile uyumluluk durumunu irdelemeleri gerekmektedir. Buna paralel olarak SFDR ise söz konusu mevzuat kapsamındaki yatırımcılara, ESG doğrultusundaki çabalarını ve yatırım kararlarına ESG faktörünü nasıl enjekte ettiklerini somutlaştırarak açıklama yükümlülüğü getirmekte ve dolaylı olarak yatırımcıları ESG hassasiyetine yöneltmektedir. Belirtilen durumun doğal bir sonucu olarak ise potansiyel yatırımcılarını cezbetmek isteyen erken aşama start-up'lar, ESG ilkelerini iş süreçlerine entegre etmeye teşvik edilmektedir.

Son olarak, ESG ilkelerinin erken entegrasyonu hali hazırda kaynakları sınırlı olan start-up'lar için ek maliyet, ilave personel ihtiyacı gibi çeşitli zorlukları beraberinde getirse de, sürdürülebilirlik odaklı kurumsal kültürün oluşturulmasında rol alarak start-up'ların rakipleri arasında önemli avantaj elde etmesini sağlayabilir. Bu çerçevede, start-up'ların ESG uyumunu sağlamaları, uzun vadeli finansal başarıyı desteklerken, küresel sürdürülebilirlik hedeflerine de katkıda bulunur. Yatırımcıların bu erken uyum sürecini desteklemek için, mevcut yatırım süreçlerine entegre edebileceği ESG'yi teşvik edici potansiyel mekanizmalar mevcut olup; bu mekanizmalar, ESG'nin start-up ekosistemine entegre edilmesini kolaylaştırmakta ve sürdürülebilir iş modellerinin yaygınlaşmasına katkı sağlayabilir niteliktedir. Avrupa'daki mevcut ESG trendinin ve yatırımcı perspektifindeki değişikliklerin, ilerleyen süreçte ülkemizdeki girişim sermayesi yatırımlarında da gözlemlenebilir değişikliklere yol açabileceği dikkate alınmalıdır.



PİRAMİT
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Yapay Zeka Asistanınızla

İşlemleriniz Daha Hızlı ve Daha Kolay!



www.piramitmenkul.com.tr



Sermaye Piyasalarının DİJİTAL DÖNÜŞÜMÜ



İskender ADA

FODER ve SEPAM Yönetim Kurulu Üyesi

Sermaye piyasaları, dijital dönüşüm sürecinde önemli bir evrim geçirdi. Pandemi öncesi dönemde, dijitalleşme eğilimleri mevcut olmakla birlikte, bu dönüşüm oldukça yavaş ilerliyordu. Yatırımcı sayıları ve işlem hacimleri, genellikle sabit bir çizgide ilerledi. 2020 yılında Türkiye'de Borsa İstanbul'da pay piyasası işlem hacmi 6.5 trilyon TL olarak kaydedilmişti. Yatırımcılar, daha geleneksel yöntemler ve aracılarla piyasalara erişim sağlıyordu. Ancak, teknolojik gelişmeler ve dijital araçların artışı, bu tablonun değişmesine neden oldu.

Pandemi süreci, sermaye piyasalarındaki dijital dönüşümü hızlandırdı. 2020 yılında başlayan pandemi etkisi, piyasalarda büyük bir değişim yarattı. Pandemi nedeniyle dijital platformlara olan talep arttı ve yatırımcılar daha çevrimiçi araçlara yöneldi. Borsa İstanbul'daki işlem hacmi 2021 yılında 7.4 trilyon TL'ye yükseldi. Bu artış, dijital araçların ve çevrimiçi işlem platformlarının yatırımcılara daha erişilebilir hale gelmesini sağladı.

2023 ve 2024 yıllarında, bu dönüşüm belirgin bir şekilde devam etti. 2023 yılında Borsa İstanbul'daki işlem hacmi yaklaşık 32.5 trilyon TL'ye ulaştı. 2024 yılında ise bu hacim

benzer bir hızla artıyor. Yatırımcı sayısındaki artış ve işlem hacimlerindeki bu büyüme, dijitalleşmenin ve pandemi sonrası değişimlerin etkisini açıkça ortaya koyuyor. Dünya genelinde de benzer bir eğilim gözlemlendi; ABD'de bireysel yatırımcı sayısı pandemi ile birlikte 200 milyona yaklaştı ve işlem hacimleri önemli ölçüde arttı.

Veri Analizi ve Önemi

Pandemi dönemi, veri analizi ve analitiğinin önemini artırdı. Yatırımcılar, daha hızlı ve doğru kararlar alabilmek için veri analitiği araçlarına yöneldi. Veri analizi, yatırım kararlarını destekleyen temel bir araç haline geldi. Pandemi sırasında, yatırımcılar büyük veri setlerini analiz etmek için gelişmiş analitik araçlara başvurdu. Bu araçlar, piyasa trendlerini ve riskleri daha iyi anlamalarına yardımcı oldu.

Veri analitiğinin etkin kullanımı, yatırım stratejilerinin optimize edilmesinde kritik bir rol oynuyor. Pandemi sürecinde veri analitiği araçlarının kullanımında %60'lık bir artış gözlemlendi. Bu artış, yatırımcıların daha hızlı ve doğru kararlar alabilmesi için veri analizi araçlarına olan ihtiyacı ortaya koydu. Büyük veri analizi, yatırımcılara piyasa hareketlerini daha iyi değerlendirme ve riskleri minimize etme imkânı sağlıyor.

Veri analitiği için gereken unsurlar arasında büyük veri kümeleri, gelişmiş algoritmalar ve güçlü işlemci kapasiteleri yer alıyor. Bu unsurlar, yatırımcıların piyasa trendlerini ve riskleri daha iyi analiz etmelerini sağlıyor. Yatırımcıların %80'i, veri analizi sayesinde yatırım performanslarını iyileştirdiğini belirtiyor. Bu durum, veri analitiğinin yatırım stratejilerindeki önemini ve yatırımcılar üzerindeki etkisini açıkça ortaya koyuyor.

Yapay Zekâ ve Sermaye Piyasaları

Yapay zekâ (YZ), sermaye piyasalarındaki dönüşümde önemli bir rol oynuyor. YZ, hisse senedi ve yatırım fonu yatırımlarında büyük avantajlar sunuyor. Yapay zekâ, büyük veri setlerini hızlı bir şekilde analiz ederek yüksek tahmin gücü sağlıyor. YZ tabanlı algoritmalar, hisse senedi fiyatlarını büyük oranda doğru tahmin edebiliyor. Bu, yatırımcılara daha bilinçli ve stratejik kararlar alma imkânı sunuyor.

Yapay zekânın başarılarının arkasında hızlı veri analizi ve yüksek tahmin gücü yatıyor. YZ, piyasa trendlerini ve riskleri daha doğru bir şekilde tahmin edebiliyor, böylece yatırımcıların risklerini azaltmalarına ve getiri potansiyellerini artırmalarına yardımcı oluyor. John Maynard Keynes'in belirttiği gibi, "Pazarlar, uzun dönemde doğru olabilir, ama kısa dönemde her zaman mantıksızdır." YZ, bu mantıksızlıkları minimize ederek daha doğru tahminler yapılmasına olanak tanıyor.

Yapay zekâ uygulamaları, yatırımcıların portföylerini optimize etmelerine yardımcı oluyor. Portföy optimizasyonu, riskleri

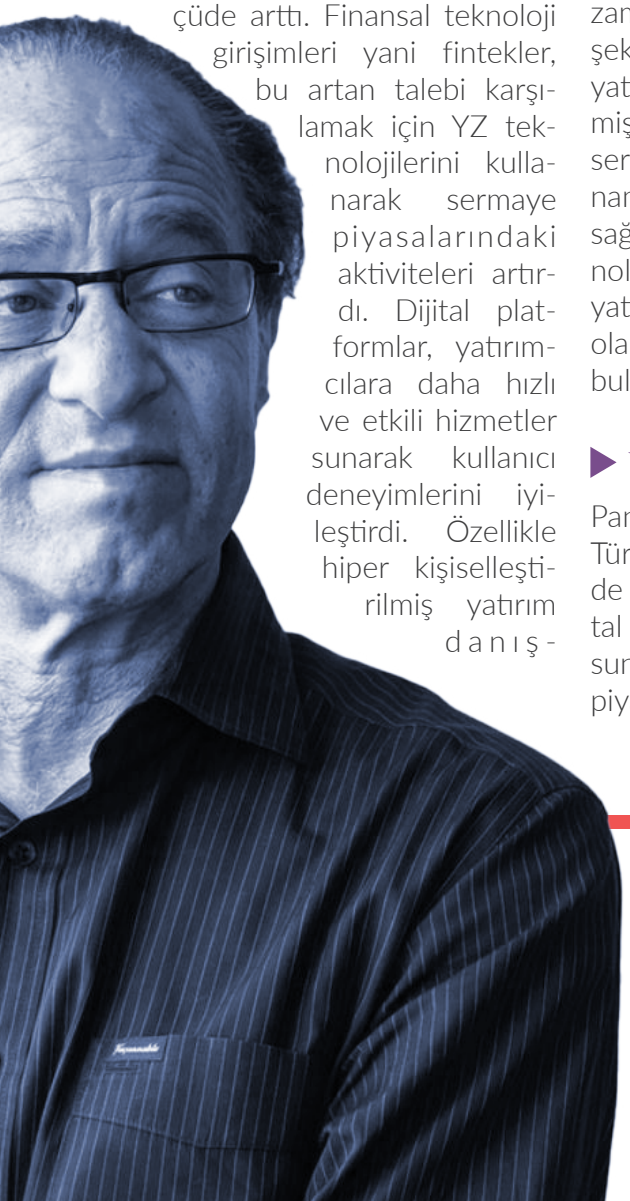
YZ, piyasa trendlerini ve riskleri daha doğru bir şekilde tahmin edebiliyor, böylece yatırımcıların risklerini azaltmalarına ve getiri potansiyellerini artırmalarına yardımcı oluyor.



azaltırken getiriyi artırmayı hedefler ve YZ, bu süreci daha verimli ve doğru bir şekilde yönetir. Yapay zekâ, büyük veri kümelerini analiz ederek yatırımcılara daha iyi stratejiler sunar ve yatırım kararlarını optimize eder. Bu teknoloji, sermaye piyasalarında daha etkili ve kişiselleştirilmiş yatırım çözümleri sunarak, piyasaların dijital dönüşümünü destekliyor.

Deneyim Rekabeti ve Fintekin Rolü

Pandemi sonrası dönemde kullanıcıların yatırım deneyimlerine olan ilgisi ve iştahı önemli ölçüde arttı. Finansal teknoloji girişimleri yani fintekler, bu artan talebi karşılamak için YZ teknolojilerini kullanarak sermaye piyasalarındaki aktiviteleri artırdı. Dijital platformlar, yatırımcılara daha hızlı ve etkili hizmetler sunarak kullanıcı deneyimlerini iyileştirdi. Özellikle hiper kişiselleştirilmiş yatırım danışmanlık hizmetleri, bu dönemde büyük ilgi gördü.



Finteklerin sunduğu hizmetler, yatırımcılara daha kişiselleştirilmiş ve etkili çözümler sunuyor. Pandemi sonrası dönemde, dijital araçlar ve YZ teknolojileri, yatırımcılara daha iyi hizmetler sunarak piyasaların daha dinamik hale gelmesini sağladı. Finteklerin bu süreçte sağladığı yenilikler, yatırımcılara daha etkili ve kullanıcı dostu çözümler sunarak sermaye piyasalarındaki aktiviteleri artırdı.

Finansal fütürist Ray Kurzweil'in belirttiği gibi, "Gelecek, zamanla giderek daha hızlı bir şekilde gelişiyor." Bu gelişmeler, yatırımcılara daha kişiselleştirilmiş ve etkili hizmetler sunarak, sermaye piyasalarının daha dinamik bir yapıya kavuşmasını sağlıyor. Finteklerin ve YZ teknolojilerinin bu süreçteki rolü, yatırım deneyimlerinin sürekli olarak iyileştirilmesine katkıda bulunuyor.

Umut Verici Bir Gelecek

Pandemi sonrası dönemde Türkiye'de ve dünya genelinde sermaye piyasalarının dijital dönüşümü, büyük fırsatlar sunuyor. Türkiye'de sermaye piyasası kurumları, dijital dönüşüm ve YZ teknolojilerine yatırım yaparak bu alandaki gelişmeleri takip ediyor. Bu dönüşüm, finansal okuryazarlığı düşük bireylerin bile kendi risk profillerine uygun portföy optimizasyonu yapabilmelerini sağlıyor. Bu durum, sermaye piyasalarının daha erişilebilir ve etkili hale gelmesini sağlıyor.

Peter Drucker'ın da belirttiği gibi, "Geleceği tahmin etmenin en iyi yolu, onu yaratmaktır!" Türkiye ve dünya genelinde sermaye piyasaları, bu dijital dönüşümle birlikte daha erişilebilir, kişiselleştirilmiş ve etkili hale geliyor. Dijital finansın geleceği, bu alandaki yeniliklerle daha da ileriye taşınıyor ve sermaye piyasaları daha dinamik bir yapıya kavuşuyor.

Türkiye'de sermaye piyasası kurumlarının dijitalleşme yolunda attığı adımlar, finansal teknoloji ve yapay zekânın sağladığı katkılarla daha da güçlenerek devam edecek. Gelecek, dijital finansın getirdiği yeniliklerle daha parlak görünüyor. Türkiye ve dünya genelinde sermaye piyasalarının dijital dönüşüm süreci hem yatırımcılar hem de finansal kurumlar için umut verici bir gelecek sunuyor.

Güzel bir gelecek için...

Finansal fütürist Ray Kurzweil'in belirttiği gibi, "Gelecek, zamanla giderek daha hızlı bir şekilde gelişiyor."

ÇİFTÇİNİN KARTI ÜRETİCİ KART

Çiftçilerimiz tüm finansal ihtiyaçlarını Üretici Kart ile kolayca karşılıyor, yurdun dört bir yanında DenizBank'ın avantajlarından yararlanıyor.



Teknoloji ve Veri Finansal Piyasaları

Nasıl Dönüştürdü?



Cem TUTAR

Matriks Finansal Teknolojiler A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür Yardımcısı

Sermaye Piyasaları, ilk borsalardan hatta ilk pazar yerlerinden itibaren sürekli bir gelişim ve değişim içinde olmuştur. Ancak hayatın birçok alanını etkileyen dijital dönüşüm sermaye piyasalarını hiç şüphesiz çok daha derinden etkilemiştir. Yakın geçmişi biraz hatırlamak yaşadığımız değişimin büyüklüğünü gösterecektir.

Tüm süreç boyunca piyasalar için veri her zaman en önemli ihtiyaç olmuştur. Esasında piyasanın kendisi verinin ana kaynaklarından biridir. Her alım-satım işlemi veya talebi başka bir yatırımcı açısından harekete geçmesi için bir işaret olmuştur. Teknik ve temel analiz, hatta duygu analizi dijital dönüşümden çok daha geçmişe dayanır. Bugün oldukça gelişmiş işlem platformlarına sahip olsak da geçmişte teknik analistler her barı, trendi veya göstergeleri milimetrik kağıtlara elle çizerek analiz yapıyordu. Eğer seans odalarına şahsen gitmiyor veya brokerınıza ya da kurumunuza telefonla ulaşamıyorsanız, veriler sadece seans sonrasında yayınlanan günlük bültenlerden temin edilebilirdi.

Geleneksel Piyasalardan Dijital Dönüşüme: Verinin Yükselişi

İlk veri terminalleri çağrı cihazlarıydı. Veriye ulaşmanın, toplamanın, saklamanın ve kullanmanın ne kadar zor olduğunu ve strateji oluşturmadaki kısıtlamaları hayal edebiliyor musunuz? “Cry-out” denilen ve özellikle Amerikan borsalarında bağıran traderlar ile aklımızda kalan piyasaların brokerları; kendi kurumları ile iletişim kurmak için “squawk box” olarak tabir edilen hoparlörler kullanırdı. Aynı zamanda bu cihazlarla piyasanın duygu durumunu anlamak için seans salonunun gürültüsü de dinlenirdi. Gürültüdeki coşku veya kaygı hali o dönem için iyi bir sentiment endeksi olarak düşünülebilir.

Güçlü geleneksel bilgi birikimine rağmen teknoloji her şeyi kökten değiştirdi. Sadece verilere ulaşmanın, piyasayı aktif olarak takip etmenin veya analiz yapmanın önündeki zorlukları ortandan kaldırmakla kalmadı, aynı zamanda piyasalara erişim ve katılımı da dönüştürdü. Bu durum, finansal piyasaların büyümesini hızlandırdı ve yeni

fırsatlar ile zorlukları da beraberinde getirdi. Verinin tanımı da kullanımı da genişledi. Sahip olduğunuz verinin miktarı hem kapsam hem de derinlik açısından, veriye ulaşma hızınız, hesaplama ve karar verme süreciniz ve "eylem süresi" başarınızı doğrudan etkiler hale geldi.

Algoritmaların ve Büyük Verinin Devri

Yeni analiz yöntemlerinin ve veriler arası ilişkilerin ortaya çıkmasında ya da quantitative analizlerin ulaştığı seviyede büyük veri çözümlerinin katkısını göz ardı etmek mümkün değil. Günümüzde kimi teknik analistler artık algoritmik traderlara dönüştüler ve yeni algoritmik işlem stratejileri veya göstergeler geliştirmek için çalışıyorlar. Eskiden elle çizilen trendler veya göstergeler, artık algoritmik işlem sinyalleri için otomatik hesaplanan veri setlerine dönüşmüş durumda. Veri kapsamı, yapısı ve zaman çerçevesi kullanımı tamamen değişti.

Günümüzde bir bireysel yatırımcı, kolayca uluslararası piyasaları, haberleri izleyebilir, yabancı şirketlerin bilançolarını veya verilerini yabancı bir yatırımcı ile aynı anda inceleyebilir veya bir kripto paranın teknik dokümanlarını ve yapılan yorumları okuyabilir, FX ya da emtia piyasalarına erişebilir ve tüm bu borsalara ya da piyasalara aynı platformdan, kendi yazdığı bir algoritma ya da manuel olarak emir gönderebilir. Eskiden banka şubesine giderek verdiği emrin sonucunu ertesi gün öğrenebilen ve buna göre yeni bir emir yazan bir yatırımcı için bu süreç hem çok büyük bir kolaylık ve hem de aynı zamanda şimdi daha fazlasını başarmalıyım baskısı oluşturuyor.

Arbitraj, yüksek hızlı internet ve hesaplamaların mümkün kıldığı bir fırsatken, yine bu olanakların desteği ile geliştirilen piyasa yapıcı araçlar da bunu neredeyse imkânsız hale getirmiştir. Bir teknoloji veya araç tabana yayıldığında, fark yaratmak için hemen yenisinin arayışı başlar. Bazen ne kadar hızlı olduğunuz önemli değildir; asıl soru kimin en hızlı olduğudur.

> Eskiden elle çizilen trendler veya göstergeler, artık algoritmik işlem sinyalleri için otomatik hesaplanan veri setlerine dönüşmüş durumda.

Yeni Nesil Yatırım Araçları ve Geleceğe Bakış

Bu kolay erişilebilirlik hali doğal olarak katılımcı kitlesini genişletirken yeni davranış biçimlerini de getirdi. Hayatın sosyal medya üzerinden izlendiği bir dönemde finansal piyasaların bu durumdan etkilenmemesi düşünülemezdi. Sosyal medya, bir iletişim ve haber kaynağı olmanın ötesinde yeni bir duygu ve davranış verisi kaynağına ve maalesef o duygu ve davranışın manipüle edilmesi için de yeni bir araca dönüşmüş gibi görünüyor. "Social trade" ya da "Copy trade" ve sosyal medya üzerinden verilen yatırım mesajları ya da algoritmaların piyasalar üzerindeki etkileri, düzenleyici kuruluşlar için de yeni çalışma alanları haline geldi. Düzenleyici otoriteler, bu hızlı değişimin beraberinde getirdiği risklerin farkında. Yeni teknolojilerin ve yatırım araçlarının piyasa bütünlüğünü ve yatırımcı güvenliğini koruyacak şekilde geliştirilmesi ve kullanılması büyük önem taşıyor. Bu nedenle, düzenleyici teknolojiler (RegTech) bugün ve gelecekte önemli bir çalışma alanı olarak öne çıkıyor.

Dünya genelinde finansal piyasalar, elbette resmi olarak değil ama bir yatırımcının bakış açısından, kripto ve FX piyasaları da dahil olmak üzere, birikimlerin değerlendirildiği tek bir piyasaya dönüşmüş durumda. Bu karmaşa hali hem yatırımcı hem de hizmet veren kurumlar açısından birçok zorluğu, fırsatı ve yine dönüşüm sinyallerini barındırıyor.

Piyasa analistleri artık teknoloji ekipleriyle iç içe çalışıyor ve kullandıkları teknolojiler hakkındaki bilgileri gün geçtikçe derinleşiyor. Finansal okuryazarlığın teknoloji okuryazarlığı ile artan geçişkenliği mesleki tanımlamaları da dönüştürüyor. Robo-danışmanlar, algoritma veya yapay zeka tabanlı fonlar her geçen gün büyümekte. Algoritmik işlemler, bireysel yatırımcılar arasında da hızla popülerlik kazanıyor. Yüksek frekanslı işlemlerle ilgili ürünlerden son-

“Muhakeme” tarafındaki yeteneklerin arttığı mimariler ve modellerin finans piyasalarına uyarlanması ve akan veri üzerinde çalışan yapay zekâ önümüzdeki yılların konusu olmaya aday görünüyor.



ra, yapay zeka destekli yüksek frekanslı işlem ürünlerini ve bu ürünler için tasarlanmış yeni donanımlar hayatımıza giriyor. Süveyş Kanalı’ndaki gemi trafiği ya da dünya genelindeki nesnelerin interneti (IoT) cihazları da yatırım yapılan alan veya dönemsel olarak ilgi odaklarının değişimi ile yeni veri kaynaklarına dönüşüyor.

Bu kadar çok veri ve onu pek çok alandan çok hızlı şekilde paraya dönüştürme olasılığı, teknoloji hakimiyeti yüksek yeni girişimcileri ve yatırımları bu alana çekerek hem hizmetler hem de piyasadan getiri elde edilmesi konusunda rekabeti daha da arttırıyor.

Geleceğe Hazırlık, Yapay Zeka ve ...

Hızın ve çeşitliliğin bu denli arttığı bir ortamda, gürültüden arınmak, veriden bilgiye ulaşmak ve doğru kararı vermek şüphesiz yeni zorluklar barındırıyor. Hem kurumsal hem bireysel tarafta güncel kalabilmek için teknoloji yatırımının yanında düşünce yapısını da karar alma süreçlerini de güncellemek gerekiyor.

2005 yılında, ülkemizde gerçek zamanlı Borsa İstanbul verileri ve işlem yapma yeteneklerine sahip ilk mobil uygulamayı geliştirdiğimiz dönemde kullandığımız o dönemin popüler teknolojik altyapıları da çok yaygın olan mobil cihazları da günümüzde yoklar. “Bu küçük ekranlardan kimse işlem yapmaz, piyasaları bu cihazlardan izlemek mümkün değil” denilen bir noktadan mobil cihazların birincil önyüz olduğu bir noktaya geldik.

Bugünün dünyasının şekillenmesinde internet ve akıllı telefonlar iki temel kırılma yarattı. Gelecek açısından benzer bir etkiyi yapay zekânın yapacağını öngörmek zor olmasa gerek. Büyük dil modelleri hepimizi etkileyen harika işler çıkarmakla birlikte; piyasalarda, makine öğrenmesi temelindeki ürünler hala çok daha yaygın. “Muhakeme” tarafındaki yeteneklerin arttığı mimariler ve modellerin finans piyasalarına uyarlanması ve akan veri üzerinde çalışan yapay zekâ önümüzdeki yılların konusu olmaya aday görünüyor. Yapay zekanın desteklediği ve belki de yönettiği algoritmalar, fonlar, risk yönetimi, regülatif teknolojiler alanında ve elbette bireysel yatırımcıların hayatında fark yaratacaktır. Günlük yaşam rutinlerine entegre edilmiş kişiselleştirilmiş finans ve finansal danışmanlık hizmetleri bütün bu yapıların sonuçlandığı yeni bir alan olarak sermaye piyasalarına yeni önyüzlerini katabilecektir. Nörobilim tarafındaki çalışmaların da sektöre yeni ufuklar getirmesini beklediğimi söylemeliyim.

trive

Hisse ve VİOP işlemlerinde KOMİSYON YOK!!!



Hemen Hesap Açın

*Aracılık komisyon oranı, aylık 10 milyon TL üzeri hacimlerde onbinde 2 olarak uygulanır



Küçük Küçük Balıklar, Büyük Balıkları Yer



Uğur MURSALOĞLU
@ciftcideneve Kurucusu

Küçük ve orta ölçekli çiftçiler, birçok ülkenin tarım sektörünün belkemiğini oluşturur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde tarım sektörü, özellikle ekonomik kriz dönemlerinde bile dirençli yapısıyla ekonominin ayakta kalmasına büyük katkı sağlar. Ülkemizde, tarım sektörünün toplam üretim kapasitesinin büyük bir kısmı küçük ve orta ölçekli çiftçiler tarafından karşılanıyor. Tarım; istihdam yaratma, gıda güvenliği sağlama, sanayiye girdi tedariği yaratma gücüyle yerel ekonomiyi destekleme açısından tüm ekonomik aktörleri ilgilendiren hayati bir role sahiptir.

Kırsal kesimlerde büyük nüfus gruplarını istihdam eden çiftçilerimiz, ülkenin tarımsal üretim kapasitesinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Küçük ölçekli çiftçilerin, ülke genelindeki tarımsal üretimin %70 oranına yakın katkı sağladığı bilinmekte. Dolayısıyla, küçük çiftçilerin doğru desteği aldığında ve teknolojik yeniliklerle güçlendiğinde, ülke ekonomisinin kalkınmasında büyük bir potansiyel taşıyacağı aşikâr olacaktır.

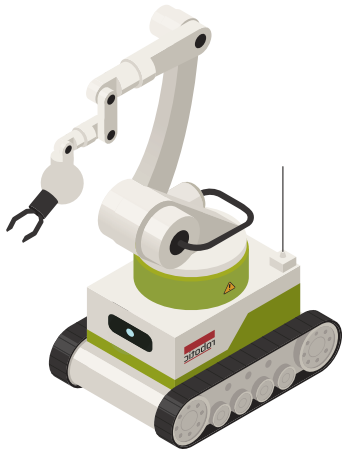
Makro açıdan baktığımızda ise kırsal yoksulluk kentteki yoksulluğu artırmaktadır. Üretimden vazgeçilmesi kente göçü, üretimde azalmaya bağlı olarak da gıda fiyatlarında yükselişe yol

açar. Yani küçük balıklar yok oldukça büyük balıkların da hayatı riske girmeye başlar.

Küçük çiftçilerin bireysel olarak büyük çiftçilerle rekabet edebilmesi zor olabilir; ancak kooperatifler ve tarımsal birlikler aracılığıyla bir araya geldiklerinde, tarımsal kalkınma için büyük bir itici güç haline gelebilirler. Kooperatifler, çiftçilerin üretim süreçlerinin optimize edilmesine, ürünlerini daha geniş pazarlara sunmasına ve daha iyi fiyatlara satmasına yardımcı olur. Birlik olunması durumunda, küçük çiftçiler büyük üreticilerle daha güçlü bir rekabet içine girebilir ve tarımsal kalkınmayı hızlandırarak ülke ekonomisine ciddi katkılar sağlayabilir.

Yeni nesil tarım teknolojileri, küçük çiftçilerin rekabet gücünü artırabilir. Dijital pazaryeri platformları sayesinde, küçük çiftçiler ürünlerini doğrudan tüketiciye ulaştırabilir ve aracıları ortadan kalkmasıyla kazançlarını artırabilir. Aynı zamanda, akıllı tarım teknolojileri ve veri analitiği gibi yenilikler, küçük çiftçilerin daha verimli ve sürdürülebilir üretim yapmalarını sağlamaktadır. Bu teknolojilerle donatıldıklarında, küçük çiftçiler daha az kaynakla daha fazla üretim yapabilir ve tarım sektöründeki verimlilik artışına doğrudan katkıda bulunur.

Yeni nesil tarım teknolojileri, küçük çiftçilerin rekabet gücünü artırabilir.



Topluma fayda sağlamak amacıyla çiftçi-son kullanıcı arasında doğrudan bir köprü kurduğumuz dijital pazarımız ÇiftçidenEve ile 2015 yılından bugüne faaliyetlerimizi sürdürüyoruz. Bu sene, 10. yılımıza yaklaşırken 1000'in üzerindeki üreticimiz ve 45.000 kullanıcımızla birlikte yeni dönemimizde tazelenen kurumsal kimliğimiz ile birlikte yeni hedefler koyduk.

Tarımsal kalkınmada ve dolayısıyla ülke ekonomisinin sürdürülebilir büyümesinde küçük üreticilerin oynadığı kritik rolü göz ardı etmememiz gerekiyor. Sermaye piyasaları tarafından sağlanan finansman fırsatları, devlet teşvikleri ve tarım teknolojilerine yapılan yatırımlar, küçük çiftçilerin daha etkin üretim yapmasına olanak tanır. Küçük çiftçilerin birlik olma kapasitesinin güçlendirilmesi, tarımsal kalkınmanın hızlandırılması ve ekonomiye katkılarının artmasının sağlanmasıyla hep birlikte yükselişe geçtiğimiz sağlıklı nesiller göreceğimize inanıyorum.



Küçük ölçekli çiftçilerin, ülke genelindeki tarımsal üretimin %70 oranına yakın katkı sağladığı bilinmekte

Doğal Sermaye Değerlemesi ve Sürdürülebilir Finans Sistemlerine Entegrasyonu



Prof. Dr. Kasırga YILDIRAK

Aktüerya Bilimleri, Hacettepe Üniversitesi

Doğa Temelli Çözümler Derneği Yönetim Kurulu Başkanı

Doğal sermaye değerlemesi, ekosistemlerin sunduğu hizmetleri ve doğal kaynakların ekonomik değerini ortaya koymaya çalışır. Ancak bu çabanın ekonomik sistemlere entegrasyonu büyük ölçüde sınırlıdır. Birincil sorun, piyasa mekanizmalarının doğal kaynakları içselleştirememesidir. Ekonomik modeller, doğal kaynakların bedelsiz olduğunu varsayarak çalışır. BU yüzden, biyolojik çeşitliliğin azalması ya da su kaynaklarının tükenmesi gibi konular, mevcut finansal sistemlerin risk modellerine yeterince dahil edilmemektedir. Bu durum, şirketlerin uzun vadeli risklerini anlamalarını engellediği gibi, sürdürülebilir büyüme için kritik olan çevresel değişkenleri ve destekleyici sosyal değişkenleri göz ardı etmelerine yol açar.

Örneğin, enerji veya madencilik sektöründe faaliyet gösteren bir şirketin doğrudan çevresel etkileri finansal raporlara tam olarak yansıtılmamaktadır. Bu şirketler, doğal sermayeyi aşırı kullanarak kısa vadeli finansal kazançlar elde edebilirken, uzun vadede topluma ve doğaya verdikleri zararın ekonomik bedeli çok daha yüksek olabilir. Ancak bu bedel, mevcut finansal raporlama mekanizmalarına yansıtılmadığı için yatırımcılar ve piyasa aktörleri tarafından yeterince değerlendirilmemektedir. Doğal sermaye değerlemesi, bu boşlukları doldurmak için potansiyel bir araç olarak görülse de, entegrasyonu hala yavaş ilerlemektedir.

Doğal Sermaye Muhasebesi Alanındaki Gelişmeler ve Değerleme Tekniklerindeki Zorluklar

Son yıllarda doğal sermaye muhasebesi alanında bazı önemli gelişmeler yaşanmıştır. Birleşmiş Milletler'in Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SKH) doğrultusunda doğal sermayenin ekonomik sistemlere entegrasyonu için birçok ülkede ve sektörde çeşitli çabalar artmış olsa da, bu alanda hala çeşitli yapısal ve operasyonel sorunlar bulunmaktadır. Doğal sermaye muhasebesi, ekosistemlerin sunduğu hizmetlerin değerlemesini, bu hizmetlerin sürdürülebilirliğini sağlamayı ve çevresel bozulmayı ölçmeyi amaçlayan bir araçtır.

Bu alandaki gelişmelerin başında, Doğal Sermaye Koalisyonu'nun (Natural Capital Coalition) yayınladığı Doğal Sermaye Protokolü yer alır. Bu protokol, iş dünyasına doğal sermaye ile ilgili karar alma süreçlerini geliştirmeyi amaçlayan bir çerçeve sunmaktadır. Bununla birlikte, TEEB (The Economics of Ecosystems and Biodiversity) gibi girişimler, ekosistem

hizmetlerinin ekonomik değerini daha doğru bir şekilde ölçmeye yönelik kapsamlı çalışmaları teşvik etmektedir.

Ancak doğal sermaye değerleme tekniklerinde ciddi zorluklar bulunmaktadır. Bunlar arasında veri eksikliği önemli bir problem olarak öne çıkmaktadır. Ekosistem hizmetleri ve biyolojik çeşitlilik gibi karmaşık sistemler hakkında güvenilir ve kapsamlı veri toplamak oldukça zorlayıcıdır. Doğal sermaye değerleme süreci, ekosistemlerin sunduğu hizmetlerin somut maliyetlerle ölçülmesini gerektirir. Ancak bu ölçümlerde kullanılan metodolojilerde, farklı coğrafyalar ve ekosistemler için standart bir yaklaşım bulunmamaktadır. Veri eksiklikleri, özellikle şirketlerin kendi ekosistem hizmetlerinin tüketimini ya da bu hizmetlerin tahribatını tam olarak değerlendirmelerini engellemektedir.

Ayrıca, doğal sermaye muhasebesinde değerleme süreçlerinin doğrudan piyasa verileriyle uyuşmaması ve soyut kalması, bu alandaki gelişmelerin yaygınlaşmasını yavaşlatmaktadır. Finansal sistemler için doğal sermaye değerleme yöntemleri henüz tam anlamıyla entegre edilmediği için, şirketlerin karar alma süreçlerinde bu faktörler göz ardı edilebilmektedir. Örneğin, tarımsal üretim yapan bir şirketin, toprağın uzun vadeli verimliliğine dair çevresel etkilerini ölçüp bu etkileri finansal kararlarında göz önünde bulundurması çok nadirdir. Bu da sürdürülebilirliğin ekonomik sistemlerle tam entegre edilmesini engeller.

> Birleşmiş Milletler'in Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SKH) doğrultusunda doğal sermayenin ekonomik sistemlere entegrasyonu için birçok ülkede ve sektörde çeşitli çabalar artmış olsa da, bu alanda hala çeşitli yapısal ve operasyonel sorunlar bulunmaktadır.

ESG Metriklerinin Eksiklikleri: Yüzeysel, ve Homojen Olmayan Yaklaşım

ESG (Environmental, Social, Governance) kriterleri, son yıllarda popülaritesini arttırmış olsa da, bu metriklerin yapısal eksiklikleri doğal sermaye muhasebesinin ve değerlemesinin daha geniş bir entegrasyonuna yönelik çağrıları güçlendirmektedir. İlk ve en önemli eleştiri, ESG skorlarının genellikle yüzeysel ve homojen olmamasıdır. Şirketler, çevresel etkilerini farklı yöntemlerle ölçmekte ve raporlamaktadır. Bu da verilerin kıyaslanabilirliğini zorlaştırmakta, aynı zamanda anlamlı bir çevresel etki analizi yapılmasını engellemektedir. Örneğin, iki farklı enerji şirketi aynı ESG skoruna sahip olabilir, ancak bu şirketlerin çevre üzerindeki gerçek etkileri tamamen farklı olabilir.

İkinci bir eksiklik ise, ESG'nin çevresel etkilerinin tam kapsamını yansıtamamasıdır. ESG skorları genellikle karbon emisyonu, su kullanımı ya da atık yönetimi gibi birkaç kilit metrik üzerine odaklanmaktadır. Ancak bu metrikler, doğal sermaye kaybının daha geniş etkilerini ya da ekosistem hizmetlerinin tükenmesini kapsamakta yetersiz kalmaktadır. Örneğin, bir tarım şirketinin çevresel etkisi yalnızca su kullanımına dayalı olarak ölçülüyorsa, bu şirketin toprağın verimliliğini nasıl etkilediği ya da biyolojik çeşitliliğe ne tür bir zarar verdiği göz ardı edilebilir. Bu, şirketin uzun vadeli çevresel risklerini hafife almaya yol açar.

ESG boşluğu, şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG)



kriterlerine yönelik taahhütleriyle, bu taahhütleri hayata geçirme ve yatırımcı beklentilerini karşılama konusundaki yetersizlikleri arasındaki farkı ifade eder. ESG sistemindeki yapısal yetersizlikler, büyük ölçüde ESG boşluğundan kaynaklanmaktadır. Yatırımcıların artan çevresel, sosyal ve yönetişim taleplerine rağmen, şirketlerin bu beklentilere yeterince yanıt verememesi, sistemdeki eksiklikleri derinleştirir. Şirketlerin kısa vadeli finansal kazançları ön planda tutarak uzun vadeli sürdürülebilirlik stratejilerini ihmal etmesi, şeffaflık ve raporlama konusundaki eksiklikler, net ölçüm kriterlerinin olmaması gibi faktörler, ESG performansının etkili bir şekilde yönetilmesini zorlaştırır. Bu uyumsuzluklar, ESG sisteminin etkinliğini azaltarak hem yatırımcı güveninin zedelenmesine hem de şirketlerin çevresel ve sosyal risklere karşı savunmasız kalmasına neden olur.

ESG raporlamasında genel eğilim, müşteri kitlesi geniş olan küresel şirketlerin raporlama sistemlerinin doğru bir şekilde çalıştığı varsayımıdır. Uluslararası bir otoritenin, örneğin BIS gibi, eksikliği nedeniyle piyasa boşluğunu büyük ESG hizmet sağlayıcıları doldurmaktadır. Bu şirketlerin geniş insan kaynağına ve teknolojiye sahip olması, onların doğru iş yaptıkları algısını güçlendirmektedir. Örneğin, Avrupa Merkez Bankası bile iklim riski ve sürdürülebilir veri üretim süreçlerinde MSCI ve LSEG (Refinitiv, 2023'te LSEG olarak adını değiştirdi) tarafından oluşturulan raporlama sistemlerinden yararlanmaktadır. MSCI'ın ESG alanında çalışan 200'den fazla analisti bulunurken, uluslararası kurumların gerekli insan kaynağına ve yeterli motivasyona sahip olmadıkları için bu işleri dış kaynaklara devrettiklerini söylemek yanlış olmaz.

ESG metriklerinin bir başka önemli eksikliği, genellikle gelecekteki çevresel riskleri öngörme kapasitesinin sınırlı olmasıdır. İklim değişikliği gibi uzun vadeli ve karmaşık riskler, ESG raporlamasında yeterince ele alınmamaktadır. Bu da yatırımcıların ve şirketlerin, gelecekteki doğal sermaye risklerine karşı hazırlıklı olmalarını engeller. Doğal sermaye değerlemesi ise, uzun vadeli çevresel riskleri içselleştirerek bu eksikliği kapatabilir. Şirketlerin, doğal kaynakları sürdürülebilir bir şekilde yönetmeleri gerektiğini açıkça ortaya koyar, bu da yatırımcılar için daha sağlıklı bir risk analizi sağlar.

Bir diğer önemli eleştiri, ESG'nin üç bileşeninin—çevresel (Environmental), sosyal (Social) ve yönetişim (Governance)—şirketlerin sürdürülebilirlik performansına etkilerinin birbirine kıyasla oldukça farklı olmasıdır. Sosyal ve yönetişim bileşenleri, çevresel faktörleri dengeleyebilmekte ve hatta önüne geçebilmektedir, bu da aşırı parametrelendirme sorununa yol açar. Bir şirketin sosyal sorumluluk projeleri veya yönetim yapısındaki iyileştirmeler, çevresel etkilerini gölgede bırakabilir.

Özellikle çevresel bileşenin doğal sermaye kayıpları ve ekosistem hizmetlerinin tükenmesi gibi konuları yeterince kapsamaması sorununu aşmak için Sosyal ve Yönetişim kısımlarında Çevre ile ilgili bölümdeki yapıyı destekleyici kriterler getirilmesi gerekir.

Daha da önemlisi, Sosyal ve Yönetişim parametrelerinin çevresel faktörler kadar şirketin ekosistem üzerindeki etkisini doğrudan yansıtmaması, bu eksiklikleri daha da belirgin hale getirir. Bu parametrelerin yüksek puanları, çevresel etkileri ikinci plana iterek yanlış bir sürdürülebilirlik algısı yaratabilir. Örneğin, sosyal sorumluluk projelerine büyük yatırım yapan veya iyi yönetişim standartlarına sahip bir şirketin, doğal kaynak tüketimi veya ekosistemler üzerindeki zararlı etkileri göz ardı edilebilir. Bu durumda ESG notları, çevresel riskleri doğru şekilde değerlendiremeyebilir.

Doğal Sermaye Değerlemesinin Sürdürülebilir Finans İçin Gerekliliği

Sürdürülebilir finans, uzun vadeli ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için çevresel ve sosyal faktörlerin finansal kararlara entegrasyonunu öngörmektedir. Ancak doğal sermaye değerlemesinin bu çerçevede tam anlamıyla yer almadığı bir finansal sistem, uzun vadede sürdürülebilirliği sağlayamaz. Doğal sermaye değerlemesi, ekosistem hizmetlerinin, biyolojik çeşitliliğin ve doğal kaynakların ekonomik değerini tam olarak içselleştirerek, sürdürülebilir finans stratejilerine katkıda bulunabilir.

Örneğin, tarım sektörü üzerinden bakıldığında, su kaynaklarının aşırı kullanımı ya da toprak verimliliğinin azalması gibi çev-

resel etkiler genellikle finansal modellerde tam olarak ele alınmamaktadır. Ancak doğal sermaye değerlemesi sayesinde, bu tür çevresel maliyetler daha iyi anlaşılabilir ve uzun vadeli sürdürülebilirlik hedeflerine daha fazla katkı sağlayacak finansal kararlar alınabilir.

Doğal sermaye değerlemesi, ayrıca risk yönetimi stratejilerine de önemli katkılar sunar. Şirketler, çevresel etkilerini doğru bir şekilde ölçtüklerinde ve bunları finansal raporlamalarına entegre ettiklerinde, daha düşük çevresel risklerle karşılaşırlar. Bu durum, şirketlerin sadece çevreye olan zararlarını azaltmalarına değil, aynı zamanda uzun vadede daha sağlam bir ekonomik yapıya sahip olmalarına da katkı sağlar. Bu nedenle, doğal sermaye değerlemesinin finansal sistemin tüm alanlarına entegre edilmesi, sürdürülebilir finans için temel bir gerekliliktir.

Sonuç: Sürdürülebilir Finansın Geleceği ve Doğal Sermaye Değerlemesi

Doğal sermaye değerlemesi, sürdürülebilir finansın temel taşı olarak daha fazla dikkate alınmalıdır. ESG kriterlerinin sınırlamaları ve doğal sermaye değerlemesinin bu boşluğu doldurma potansiyeli göz önünde bulundurulduğunda, finansal sistemlerin ekosistem hizmetlerini ve doğal kaynakların ekonomik değerini içselleştiren daha bütüncül bir yapıya kavuşması gerekmektedir. Bu yaklaşım, yalnızca çevresel sürdürülebilirliği sağlamanın ötesine geçerek, uzun vadeli ekonomik büyüme için daha sağlam bir zemin hazırlayacaktır.

Dünyada bu yönde kaydedilen gelişmeler, doğal sermaye muhasebesinin daha fazla benimsenmesine yönelik umut verici sinyaller sunmaktadır. Birleşmiş Milletler'in Çevre Programı (UNEP), Doğal Sermaye Muhasebesi ve Ekosistem Hizmetleri Değerlemesi (NCAVES) gibi girişimlerle, ülkelerin doğal sermayeyi hesaplamalarına ve ekonomik sistemlerine entegre etmelerine yardımcı olmaktadır. Bu proje kapsamında Güney Afrika, Brezilya ve Hindistan gibi ülkeler, doğal sermayeyi ulusal muhasebe sistemlerine entegre etmek için önemli adımlar atmışlardır. Bu tür ulusal düzeydeki gelişmeler, ekosistem hizmetlerinin daha geniş çapta kabul görmesine ve finansal karar alma süreçlerine dahil edilmesine yönelik küresel bir eğilimi temsil etmektedir.

Buna ek olarak, Avrupa Birliği'nin Sürdürülebilir Finans Taksonomisi, finansal kurumların sürdürülebilir projeleri tanımlamasına ve değerlendirmesine yardımcı olmak için özel olarak geliştirilmiş bir çerçevedir. Taksonomi, yalnızca finansal sistemdeki çevresel etkilerin izlenmesini değil, aynı zamanda doğal sermayenin korunmasını ve artırılmasını amaçlayan yatırımları teşvik etmeyi hedeflemektedir. Bu taksonomi, özellikle yatırımcılar için çevresel sürdürülebilirliği ölçülebilir hale getirerek doğal sermaye değerlemesinin daha geniş bir kabul görmesini sağlamaktadır.

Kurumsal düzeyde de önemli adımlar atılmaktadır. Örneğin, Hollanda merkezli Rabobank, doğal sermaye risklerini yönetmek için doğal sermaye muhasebesini içeren yeni kredi değerlendirme araçları geliştirmiştir. Bu tür araçlar, tarım sektöründeki müşterilerinin uzun vadeli doğal kaynak risklerini daha iyi anlamalarına ve bu riskleri finansal kararlarına entegre etmelerine olanak tanımaktadır. Benzer şekilde, birçok küresel banka ve yatırım fonu, doğal sermaye odaklı değerleme modellerini operasyonlarına entegre etmek için sürdürülebilirlik kriterlerini genişletmekte ve bu doğrultuda yatırım kararlarını yeniden şekillendirmektedir.

Son olarak, yatırımcılar için Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) adlı girişim, finansal piyasalarda doğanın korunmasını teşvik etmek amacıyla, doğa ile ilgili riskleri raporlamak ve yönetmek için bir çerçeve geliştirmiştir. TNFD, doğal sermaye değerlemesini piyasa bazlı mekanizmalarla daha yakından ilişkilendiren önemli bir adımdır ve bu, doğal sermaye değerlemesinin küresel finansal sistemlerde daha fazla benimsenmesini sağlamayı hedeflemektedir.

Bu gelişmeler, doğal sermaye değerlemesinin artık yalnızca teorik bir çaba değil, pratikte de uygulanmaya başlandığını ve küresel finansal sistemde daha fazla yer bulduğunu göstermektedir. Sadece çevresel sürdürülebilirlik sağlamanın ötesine geçerek, ekonomik büyümeyi daha sağlam temellere oturtmayı amaçlayan bu gelişmeler, sürdürülebilir finansın geleceği için önemli adımları temsil etmektedir.

Lisanslı Depoculuk, Ürün İhtisas Borsacılığı Ve Aracılı Sistem



Ali Cem SUCA

Anadolu ÜPAK Genel Müdürü

Tarım ve gıda, günümüzün en önemli konusudur. Tarladan-çatala tarım ve gıda, hem gıda arz güvenliği bakımından, hem de kendi ayakları üzerinde duran ülke tarımı ve ülke ekonomisi bakımından çok ama çok önemlidir. Tarım ve gıda arz güvenliğinin ne derece önemli olduğu, önce pandemi, sonrasında ise Rusya- Ukrayna savaşı ile çok daha net bir şekilde ortaya çıkmıştır. Pandemi sürecinde dünyanın en önemli iki buğday üreticisi, Rusya ve Ukrayna belirli dönemler itibarıyla hububat kapılarını dünyaya kapamışlardır. Rusya, Ukrayna ile savaşa girdiğinde Putin'in sadece enerji kozu olduğunu düşünenler, hububat kozunu göz ardı etmişlerdir.

Ülkemizde de aynı şekilde; hem gıda hem de ekonomi açısından tarım gün geçtikçe önem kazanmaktadır. Bu önemine rağmen ülkemizde tarım, gelişmiş ülkeler ile kıyaslandığında geride kalmaktadır. Bu noktada, 3 ana unsur ön plana çıkmaktadır; finansman, üretim ve dağıtım. Pek tabi ki bu noktada, en başta gelen unsur tarımın finansmanıdır.

Ürün İhtisas Borsacılığı

Ürün İhtisas Borsacılığı, 3 ana bacaktan oluşan ve birbirinin devamı olan bir zincirdir. Lisanslı Depoculuk, Ürün İhtisas Borsası ve Aracılı Sistem.

Sistem, ürünlerin belirli koşullar ile T.C. Ticaret Bakanlığı denetim ve gözetimi altında depolanması, ürün ihtisas borsasında kaydileştirilmesi, yani elektronik hale gelmesi ve aracılı sistem aracılığı ile Türkiye Ürün İhtisas Borsası'nda (TÜRİB) alım-satıma konu edilmesi üzerine kurulmuştur.

Lisanslı Depoculuk Sistemi

Ülkemizde Lisanslı Depoculuk konusundaki çalışmalar, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) ve Toprak Mahsulleri Ofisi (TMO) öncülüğünde 1990'lı yıllarda başlamış, bilahare T.C. Tarım Bakanlığı ve T.C. Ticaret Bakanlığı'nın destek ve katkıları ile artarak devam etmiştir.

10.02.2005 tarih ve 5300 Sayılı "Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Kanunu", 17.02.2005 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe konulmuş, sonrasında ikincil mevzuat olarak Yönetmelikler yayımlanmaya başlanmıştır. 26.02.2010'da bu alandaki ilk şirket olan "TMO-TOBB Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Sanayi ve Ticaret A.Ş.", TMO ve TOBB ortaklığında kurulmuştur. Sonrasında, diğer lisanslı depoların kurulması ile sistem ülke geneline yayılmıştır.

Türkiye Ürün İhtisas Borsası A.Ş. - TÜRİB

Sistemin 2. halkası, Türkiye Ürün İhtisas Borsası'nın 2018 yılında kurulması ve Spot Piyasa'nın 26 Temmuz 2019'da faaliyete başlaması ile hayata geçmiştir. 17 adet ürünün (buğday, mısır, arpa ve ayçiçeği; en fazla işlem gören ürünlerdir) lisanslı depolara depolanması ve hemen akabinde Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde Elektronik Ürün Senetlerinin (ELÜS) oluşturulmasıyla, ürün depolarda saklanırken, aynı zamanda TÜRİB'de alım-satıma konu olan finansal enstrüman haline de dönüşür.

TÜRİB, 1 Nisan 2021 tarihinde Türkiye'de bir ilke imza atarak, tarımsal ürün endekslerini yayımlamaya başlamıştır. Hububat (buğday, arpa ve mısır), Buğday (ekmeklik ve makarnalık), Mısır (1. Sınıf ve 2. Sınıf) ve Arpa endeksleri canlı olarak yayımlanmaktadır.

ELÜS'ler menkul kıymet niteliğinde olmamakla birlikte, sermaye piyasalarındaki pay senetlerine benzer şekilde TÜRİB'de lisanslı depoculuk kapsamında işlem görmektedir. Aradan geçen 5 senelik süre zarfında, mudi ve yatırımcı sayısı artmış, daha şeffaf ve adil fiyat oluşumu sağlanmış olup, lisanslı depoculuk kapasiteleri de gün geçtikçe artmaktadır. Mümkün olan en kısa zamanda, mümkün olan azami oranda, hem daha fazla kişinin hem de daha fazla ürünün hem çeşit hem miktar olarak, lisanslı depoculuk sistemine dahil edilmesi önem arz etmektedir.

Sistemin ana avantajları, üreticinin ürünü elinden anında çıkarmak zorunda kalmaması (adil fiyat oluşumu), ürünlerin uzun süreler ile depolanabilmesi (gıda-arz güvenliği/stratejik ürün), fiyatların daha adil ve şeffaf bir ortamda oluşması, tarım piyasalarındaki risklerin ve fiyat belirsizliklerinin azalması ve tarımın finansman ayağında elektronik alım-satıma konu olabilen finansal bir enstrüman yaratılması olarak özetlenebilir.

Aracılı Sistem ve Ürün Piyasası Aracı Kurumları

Aracılık, T.C. Ticaret Bakanlığı tarafından faaliyet izni verilen ve TÜRİB tarafından Borsa Üyeliği'ne kabul edilen Ürün Piyasası Aracı Kurumları (ÜPAK) tarafından müşterilerin ELÜS ve ELÜS'e dayalı vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin alım veya satım emirlerinin müşteri adına ve hesabına TÜRİB'e iletilmek suretiyle gerçekleştirilmesidir.

Bu noktada, ÜPAK'lar, sistemin son halkası olarak ortaya çıkmıştır. Ülkemizde Ticaret Borsalarının asgari %50 üzerinde hissesine sahip olacakları "Ürün Piyasası Aracı Kurumu" kurulması konusundaki çalışmalara 2023 yılında başlanmış olup, 6 ayrı "Ürün Piyasası Aracı Kurumu" kurulmuştur.

2024 yılının son çeyreğinde, "Aracılı Sistem"e geçilecek ve mudi/müşteri kayıtları ile TÜRİB'e emir iletimi, ÜPAK'lar tarafından gerçekleştirilecektir. "Aracılı Sistem", tarımsal piyasalarda sermaye piyasalarının örnek alınması ve revize edilerek uyarlanması suretiyle kurgulanmıştır. Sermaye piyasası aracı kurumları ve bankalar, 31.12.2026 tarihine kadar söz konusu piyasada "aracı" olarak faaliyet gösteremeyeceklerdir.

Sonuç olarak; Ürün İhtisas Borsacılığı ve Lisanslı Depoculuk Sistemi, tarım piyasalarımız ve nihayetinde ülke ekonomimiz için önemli katma değer yaratan, çiftçilerimizi koruyan, vadeli işlemlerin gelmesi ile birlikte sanayici ve tüccarımızı kur ve fiyat riskinden koruyan ve tarıma finansman açılımı getiren bir sistemdir. Hızla büyümektedir ve çok yakın gelecekte, sermaye piyasalarından da finansman ve yatırım çekmesi beklenmektedir. Aracılı Sistem ile yatırımcı tabanı genişleyecek, lisanslı depoculuk sistemi ve TÜRİB'in bilinirliği artacak ve çok daha hızlı bir şekilde ülke geneline yayılacaktır. Bu sayede, çiftçi, üretici, sanayici, tüccar ve yatırımcı hep birlikte kazanacak, tarım ve ülke ekonomimiz kalkınacaktır.



Bütünleşmeyi Sağlayacağız Derken İyice Ayrışmayalım



Galip Umut ÖZDİL
Tarım Gazetecisi

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri Türkiye'nin tarımsal üretim kapasitesini artırmayı ve tarım-gıda bütünleşmesini sağlamayı hedefleyen önemli projelerden biri.

Tarım ve Orman Bakanı İbrahim Yumaklı her fırsata bu konuyu gündeme getiriyor. En son ''42 ilde 61 organize tarım bölgesi belirlendi. Organize tarım bölgeleri hem üretimin yapıldığı hem paketlemesinin ve buna benzer ihtiyaçların yerine getirildiği ve pazara gönderildiği bir özellik taşıyacak. Yani burada üretiyorsanız 100 kilometre ötede bir yerde paketlemeye göndermiyorsunuz. Üretimin buralarda yapılması yine hem teknolojinin hem de iyi tarım uygulamalarının en üst seviyede gerçekleştirildiği yerler olacak. Bunlardan 6'sında üretim başladı. 7'sinde de yatırım çalışmaları devam ediyor. Bizim amacımız çok hızlı bir şekilde bu 61 organize tarım bölgesini üretime kazandırmış olmak." dedi. Daha önce de sera, besi, bitkisel üretim gibi dallara ayrılan bu bölgeler için sayıları 100'e çıkacak demişti.

Ancak, bu bölgelerin oluşturulması ve uygulanmasında pek çok sorunun göz ardı edilebileceğini de unutmayalım. Bizim görevimiz dikkat çekmek; bu tehlikeleri kısaca hatırlatalım; konunun hem çevresel hem de sosyoekonomik boyutları var.

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri projeleri tarım alanlarını rant alanlarına dönüştürebilir. Organize sanayi bölgeleri genellikle geniş tarım arazilerine kuruluyor. Dolayısıyla bu arazilerin sanayiye tahsis edilmesi, tarım için verimli



alanların azalmasına yol açıyor. Yani, projeler her ne kadar tarım sektörünü geliştirme iddiasında olsa da, aslında tarım arazilerinin yok edilmesi riski taşıyor. Bu durum, tarımsal üretimi uzun vadede olumsuz etkileyebilir.

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri küçük ve orta ölçekli çiftçileri bu bölgelerden dışlayabilir. Neden? Çünkü bu bölgelerde genellikle büyük ölçekli firmalar ve yatırımcılar faaliyet gösterir. Küçük çiftçiler ise sermaye yetersizliği ve altyapı eksikliği gibi sebeplerle bu bölgelerde faaliyette bulunamaz. Bu durum, kırsal kesimdeki gelir eşitsizliğini artırabilir ve küçük üreticilerin varlıklarını sürdürememesi gibi sonuçlar doğurabilir.

Küçük çiftçiler, büyük sanayi işletmeleri ile rekabet edebilir mi? Edemez... Büyük ölçekli üretim maliyet avantajları sunarken, küçük çiftçilerin üretim maliyetleri artar ve kâr payları düşer.

Başka? Sanayi bölgelerinin cazibesi, tarım işçilerini köylerinden uzaklaştırarak büyük şehirlere göç etmeye zorlar ve bu da kırsal alanların boşalmasına ve toplumsal yapının bozulmasına neden olur. Endüstriyel tarım ve gıda üretiminde artan makineleşme ve kimyasal kullanımı, gıda güvenliği ve kalitesi üzerinde olumsuz etkilere neden olabiliyor. Tarım Organize Sanayi Bölgeleri tarımsal üretimi daha verimli hale getirme iddiasında olsa da, yoğun üretim süreçleri nedeniyle ürün kalitesinde bozulmalar ve gıda güvenliği sorunları gündeme gelebilir. Özellikle pestisit kullanımı ve bol kimyasal girdili gıda üretimi gibi tarım teknikleri, insan sağlığı açısından çeşitli riskler barındırıyor bildiğiniz gibi.

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri, tarımsal üretimi artırmayı hedefleyen modern projeler olsa da, uygulamada pek çok sorun barındırmaktadır.

Organize sanayi bölgeleri, genellikle tek tip tarım ürünlerine odaklanmaktadır. Bu durum, tarımsal çeşitliliğin azalmasına ve yerel ürünlerin yok olmasına yol açmaktadır. Yerel kültürlerin ve geleneklerin korunması açısından bu durum ciddi bir tehdit oluşturmaktadır.

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri, çevresel sürdürülebilirlik açısından da ciddi endişeler yaratıyor. Sanayi odaklı bu projeler, tarımsal faaliyetlerde kullanılan su ve toprak kaynakları üzerinde büyük baskı oluşturabiliyor.

Tarımın doğayla uyumlu bir sektör olması beklenirken, Tarım Organize Sanayi Bölgeleri endüstriyel üretimin yoğunlaştığı yerler haline gelerek doğal kaynakların tahrip olmasına neden olabilir. Ayrıca, bu bölgelerde ortaya çıkan atıklar ve kimyasal kullanımının yerel ekosistemlere zarar verme riski de var.

Tarım Organize Sanayi Bölgelerinin bir diğer eleştirilen noktası, yerel ekonomilere sağladıkları katkıların sınırlı kalması...Bu bölgeler, yerel ekonomiye hareketlilik kazandırma amacı taşırken, genellikle büyük şirketlerin ve yabancı yatırımcıların işgali altında kalmaktadır. Küçük üreticiler ve yerel girişimciler bu alanlarda tutunamazken, Tarım Organize Sanayi Bölgelerinin yerel halkın istihdamına ve gelirine sağladığı faydalar sınırlı oluyor. Ayrıca, dışa bağımlı üretim modelleri yerli tarımsal üretimi tehdit ediyor.

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri planlanırken çoğu zaman bu bölgelerin yerel topluluklarının ve uzmanların görüşleri dikkate alınmıyor. Yerel halkın ihtiyaçlarına uygun olmayan projeler, sosyo-ekonomik sorunları daha da derinleştirebilir. Ayrıca, bu bölgelerin tarımsal üretim için yeterince optimize edilmediği ve verimsiz yönetim modelleriyle zamanla işlevselliğini kaybedebileceği de bir gerçek.

Tarım Organize Sanayi Bölgeleri, tarımsal üretimi artırmayı hedefleyen modern projeler olsa da, uygulamada pek çok sorun barındırmaktadır. Tarım alanlarının sanayileştirilmesi, küçük üreticilerin dışlanması, çevresel tahribat ve gıda güvenliği riskleri, bu bölgelerin sürdürülebilirliğini ve tarımsal gelişim üzerindeki etkilerini sorgulatmaktadır. Daha dengeli, yerel halkı ve ekosistemleri göz ardı etmeyen bir planlama anlayışı benimsenmediği sürece, Tarım Organize Sanayi Bölgeleri hedeflerine ulaşması zor gözükmektedir. Umarız bunları yaşamayız.

Portföy Yönetim Şirketlerinde
Sürdürülebilirliğe Bakış



Prof. Dr. Engin KURUN

Piramit Portföy Yönetimi A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı / Genel Müdür

Ülkemizde sermaye piyasalarının gelişimi paralelinde sermaye piyasası kurumları ve araçlarında da dönemsel olarak belirgin trendler gözlemlenmektedir. 2020 yılı sonunda pay piyasalarında işlem yapan yatırımcı sayısı 2 milyon, yatırım fonu yatırımcı sayısı 3 milyon, BİST'te işlem gören şirket sayısı 415, portföy yönetim şirketi (PYŞ) sayısı 49, yatırım fonu sayısı 659, emeklilik yatırım fonu sayısı 404, portföy yönetim şirketlerince yönetilen toplam yönetilen varlık büyüklüğü tutarı 365 milyar TL iken günümüzde bu sayılar dikkat çekici şekilde artış göstermiştir. Eylül 2024 itibariyle bu tutarlar önceki yıllar ile karşılaştırmalı olarak aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	2014	2019	2020	2021	2022	2023	Eylül 2024
Yatırımcı sayısı (pay piyasası)	1.075.368	1.203.438	1.988.940	2.355.070	3.783.487	7.643.862	7.125.843
Yatırımcı sayısı (yatırım fonu)	2.753.087	2.996.871	3.074.739	3.179.599	3.557.181	4.328.316	5.262.514
BİST'te İşlem gören şirket sayısı	408	406	415	467	483	539	569
Portföy Yönetimi Şirketi sayısı (Faal)	40	49	49	51	59	58	63**
Portföy Yönetimi Şirketi say. (Kuruluş)	48	51	49	52	59	65	68
PYŞ Asgari Sermaye Tutarı – milyon TL	2	2,4	2,9	6	7,5	30	50
Yatırım fonu sayısı	356	553	659	974	1.441	1.819	2.071*
Emeklilik fonu sayısı	242	406	404	372	384	375	380*
Yatırım fonu tutarı – milyar TL	35	127	152	326	799	1.830	3.650*
Emeklilik fonu tutarı – milyar TL	38	128	171	244	434	755	1.085*
Yönetilen varlık tutarı – milyar TL	82	284	365	653	1.569	3.163	5.907
Yönetilen Varlık / GSYİH oranı	%4,7	%6,6	%7,2	%9,1	%10,5	%12,0	%15,0
Portföy yönetim şirketi çalışan sayısı	615	738	801	932	1.183	1.453	1.585**
PYŞ Aktif Büyüklüğü tutarı - milyon TL	410	1.139	1.787	3.437	7.535	17.738	20.564***
İlk 10 PYŞ Pazar payı	%89	%90	%89	%86	%83	%81	%83
TEFAS İşlem hacmi (yıllık) – milyar TL	0,75	52	166	233	483	1.858	4.021

* Ağustos 2024 tarihi itibariyle

** Haziran 2024 tarihi itibariyle

*** Mart 2024 tarihi itibariyle

Kaynak: TSPB, SPK, Takasbank

Özellikle 2020 yılından itibaren BİST pay piyasasında işlem yapan yatırımcı sayısında yaklaşık 4 kat artış gözlemlenmiştir



Tabloda dikkat çeken hususları tespit edelim:

1. Özellikle 2020 yılından itibaren BİST pay piyasasında işlem yapan yatırımcı sayısında yaklaşık 4 kat artış gözlemlenmiş ve bu talep sonucunda 2020 yılına kadar 400 sınırında seyreden halka açık şirket sayısında %40 artış gözlemlenmiştir.

2. Benzer artış yatırım fonu yatırımcı sayısında gözlemlense de yatırımcıların yatırım kararlarını kendi vermek eğiliminde olduğu görülmektedir. Her ne kadar yatırım fonuna yatırım yapan MKK'da kayıtlı yatırımcı sayısında artış gerçekleşse de pay piyasasındaki trend oluşmamıştır.

3. Portföy yönetim şirketi sayısında kayda değer bir artış gerçekleşmiştir. Bu artış hem talep hem de arz yönlü sermaye piyasasındaki gelişmeler doğrultusunda olurken SPK'ya yapılan kuruluş başvuruları ve faaliyete geçen PYŞ'ler değerlendirildiğinde 2022'de başlayan bu talebin halen devam ettiği söylenebilir.

4. Sermaye piyasasının talep yönünü destekleyici bu büyüme ivmesi tasarrufların etkin ve verimli yönetilmesi açısından önemlidir. Nitekim yıllar itibariyle yönetilen varlıklardaki artış ve doğru orantılı olarak GSYİH içindeki payı son 10 yılda %5'den %15'e yükselmesi tahmin edilmektedir.

5. Bir diğer dikkat çekici husus bireysel emeklilik fonlarının 2003'de hayata geçişi ile ivmelenen portföy yönetim sektörünün esas itici gücünün 2021 yılından itibaren emeklilik fonlarını geçen yatırım fonlarının olduğu gerçeğidir.

6. Portföy yönetim şirketlerinde gerçekleşen niceliksel artışa rağmen yeni kurulan şirketlerin pazar payı elde etmesinin de ancak 2021 yılından itibaren olduğu tabloda işaret edilmektedir. Bu da bize özellikle alternatif yatırım fonları ile sektörde pazar paylarının değiştiğini teyit etmektedir.

7. TEFAS işlem hacimlerindeki olağanüstü artış yatırımcıların performans ve risk duyarlı olarak seçici davranmaya başladıklarına işaret etmektedir. 2011'de açılan özellikle 2015 yılından itibaren yenilenen TEFAS altyapısı sayesinde dağıtım kanalı sınırlı olan şirketlerin büyümesi mümkün hale gelmiştir. Takasbank bu hizmeti ile 2015 yılında "Portföy Yönetimi Sektörü 2015 yılı İnovasyon Ödülü"ne layık görülmüştür.

Portföy yönetim şirketlerinin sürdürülebilirliği konusunda hem mevcut durum ile geçmiş dönemleri karşılaştırmak açısından hem de mevcut yapısal sorunlara değinmek suretiyle onları da aşağıda maddeler halinde özetleyelim.

1. Sermaye piyasası, bankaların iştirakleri şeklinde yapılanmış kurumların kontrolünde büyümüş ve bugünkü haline ulaşmıştır. Eylül 2024 itibariyle ilk 6 PYŞ banka iştiraki olup yönetilen varlıkların %65'ine sahiptir. Bankaların iştiraki 16 PYŞ'nin pazar payı % 85, 34 bağımsız PYŞ'nin pazar payı %12, aracı kurumların iştiraki 18 PYŞ'nin pazar payı %3'dür.

2. Bundan 10 yıl önce faaliyette olan 40 PYŞ mevcut iken ve yukarıdaki tabloya göre 48 PYŞ kuruluşu gerçekleştiği halde günümüzde bu 48 PYŞ'nin 27'si mevcut değildir. Birleşme, tasfiye, satın alma yöntemleri ile bu PYŞ'ler başka yapıya evrilmiştir. Bu sonuç PYŞ'lerin sürdürülebilirliğine ilişkin ipucu da vermektedir. 2014 yılında bankaların iştiraki 13 PYŞ'nin pazar payı % 92, 23 bağımsız PYŞ'nin pazar payı %5, aracı kurumların iştiraki 12 PYŞ'nin pazar payı %2'dir.

3. PYŞ'lerin nitelikli hizmet sunabilmesi için nitelikli insan kaynağı en önemli hususdur. Lisans gerektiren münhasırlık şartı bulunan portföy yöneticisi, risk yöneticisi, teftiş, iç kontrol kadrolarına yönelik yeni kurulan PYŞ'lerin de etkisi ile talep yönündeki artış sektörde çalışan sirkülasyonunu artırmış ve bu durum PYŞ maliyetlerini ciddi bir baskı altına almıştır. Geçmişte dış hizmet tedariki yoluyla sağlanabilen araştırma,

risk yönetimi gibi alanların artık PYŞ'lerin faaliyet izin koşulu haline gelmesi daha başlangıçta sermaye yönetimini ve insan kaynakları planlamasını güçleştirmiştir. Sektördeki hareketlilik PYŞ'lerin sürdürülebilirliği konusunda ciddi olarak ele alınması gereken bir hale dönüşmüştür.

4. Regülasyonda ve vergi konularında gerçekleştirilen düzenlemeler sonucunda PYŞ'lerin bazı ürünleri daha tasarım aşamasında bazen de içinde yatırımcı olduğu halde ürünün geliştirilmesinin önünde bir bariyer oluşturabilmektedir. Özellikle bu tür bilinmezlikler PYŞ'lerin hizmet ve gelirlerinin sürdürülebilirliğini sık sık gündeme getirmektedir.

5. Sermaye piyasasının gelişiminde elbette ihtiyaç halinde bazı düzenlemelerde güncellemeler yapılacaktır. Ancak yeni düzenlemelerin uyum süreleri belirlenmekle birlikte, bu tür güncellemeler PYŞ'lere hem operasyonel hem de başvuru, tescil vb. ilave maliyetlere sebep olmaktadır.

6. Yeni kurulan bir PYŞ kuruluştan faaliyete geçene kadar, hatta faaliyete geçişten sonra ilk fon ihracına kadar genel yönetim giderlerine katlanmak, sermayesini bu yönde tüketmek ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu sonuç hem PYŞ'lerin sürdürülebilirliğini sorgulatmakta hem de ilave sermaye artışlarına sebep olmaktadır.

7. PYŞ'lerin iş süreçleri açısından diğer kritik husus da her bir fon kuruluş, ihraç, içtüzük/ ihraç belgesinin tadili, yeni ürün geliştirme aşamalarında SPK iznine tabi olunması gereği kaynaklı bekleme süreleridir. Bu husus hem düzenleyici otoritenin nitelikli insan kaynaklarının operasyonel işlerle tıkanmasına hem de PYŞ'ler açısından zamanlamanın çok önemli olduğu piyasada gecikmelere sebep olmaktadır. Sürdürülebilirlik açısından da basit bir hesapla 68 PYŞ'nin hepsinin çeşitli nedenler ile 6 dosyası olsa Kurumsal Yatırımcılar Dairesinde 408 bekleyen dosya oluşmasına neden olacaktır. Önceden de %50 bekleyen dosya olsa bu sayı 612'ye ulaşmaktadır. Doğaldır ki bu bekleyişler sıra almak amacıyla PYŞ'lerin ilave fon kuruluşuna sebep olacak ve dosya sayısı yakın bir gelecekte 1.000'e ulaşabilecektir.

8. Dijital finans imkanları ile PYŞ'ler hem yatırımcılar, hem de iş ortakları için yapay zeka destekli sistemler geliştirmekte ve pazara sunmaktadır. Bunun yanısıra milenyum kuşağı gençlerin ilgi alanlarını keşfetmiş olan PYŞ'ler sosyal medyayı yoğun olarak lehte kullanmaktadırlar. Bu tür gereksinimler PYŞ'lerin sürdürülebilirliği için teknolojik yatırımları zorunlu kılmaktadır.

9. PYŞ'lerin yönettiği varlıkları inorganik büyüme yoluyla artırmak amacıyla diğer PYŞ'leri satın almasını ve birleşme işlemlerini önümüzdeki dönemde görebiliriz. Ayrıca maliyetlerini etkinleştirmek açısından PYŞ'lerin tedarikçisi olan firmaları (örneğin teknolojik altyapı, yapay zeka, robo danışmanlık vb.) satın almalarını, aracı kurum komisyonlarını dikkate alarak aracı kurumları satın almalarını, bunun da ötesinde banka satın almalarını da görebiliriz.

10. PYŞ'lerin her yıl yeniden belirlenen asgari başlangıç sermayesi SPK tarafından belirlenmekte ve yılsonunda bültende ilan edilmektedir. Son yıllarda özellikle yüksek enflasyon nedeniyle yeniden değerleme oranının üzerinde artış yapılarak tablodan da görüleceği üzere son 10 yılda 25 kat artış gerçekleşmiştir. Önümüzdeki döneme ilişkin belirlenecek sermaye koşulu da PYŞ'lerin sürdürülebilirliği konusunda belirsizlik içeren önemli bir noktadır.

11. PYŞ'ler kurdukları tematik fonlar, oluşturdukları yatırım süreçleri, yatırım stratejileri ile çevresel, sosyal ve yönetişim alanındaki sürdürülebilirliğe de katkı sağlamaktadırlar. Bu yönüyle önümüzdeki yıldan itibaren yapacakları sürdürülebilirlik raporlamaları ile somut katkılarını da görme imkanına kavuşacağız.

12. TEFAS işlem hacmindeki trend PYŞ'lerin sürdürülebilirliğindeki kilit rolünün devamına işaret etmektedir.

13. PYŞ'ler 2025-2027 Orta Vadeli Plan ve 2024-2028 12. Kalkınma Planında da önemli roller üstlenmiştir. Sürdürülebilirlik ve karbon ayak izinin sıfırlanmasına yönelik İstanbul Finans Merkezi öncülüğünde finansal teknoloji alanında küresel bir rol oynama potansiyeli mevcuttur. Sermaye piyasasının devlet politikaları ile desteklenmesi PYŞ'lerin sürdürülebilirliği açısından pozitiftir.

14. PYŞ'lerin fon kurucu ve yöneticisi olma yetkilerinin olması onların sürdürülebilirlik yönünde elindeki en güçlü yasal ve mali dayanaktır.

PYŞ'lerin yurtdışında ülke GSYİH'lerinin de üzerinde varlıkları yönettiği göz önünde bulundurulduğunda, etik kurallara uyan, altyapısını rekabet koşullarına hazırlamış olan, yukarıda bahsedilen tereddütlerin kalmadığı, öngörülebilirliğin arttığı, yüksek rekabetin olduğu ortamda yenilikçi ürünleri ile yatırımcılarına hizmet veren, sürdürülebilir performansın önemini kavramış PYŞ'lerin sürdürülebilirlik açısından avantaj sağlayacağını düşünüyorum.

İŞ YATIRIM FARKIYLA

SEN DE PARANI ÇALIŞTIRSANA!

Yatırım yapmak hiç bu kadar kolay olmamıştı! Herkese Borsa hesabını aç, portföy alt limiti ve sürpriz masraflar olmadan anında işlem yapmaya başla. İş Yatırım'ın sermaye piyasalarındaki bilgi ve tecrübesi, Herkese Borsa ile her an yanında.

Hemen İndirin Google Play

Hemen İndirin App Store



#Herkese BORSA

İŞ YATIRIM

ANADOLU ÜPAK

Türkiye'nin Ürün Piyasası Aracı Kurumu



anadoluupak.com.tr