

# **Yatırım Fonları Performans Raporu**

**Aralık 2020**

**Ludens İleri Finansal Hizmetler ve Danışmanlık**

**Ocak 2021**

# Yatırım Fonları Performans Raporu

## -2020 Aralık Sonu İtibariyle-

### İçindekiler

---

SUNUŞ.....	3
1. Yatırım Fonlarının Genel Değerlendirmesi.....	4
2. Yatırım Fonlarının Performans Analizi.....	7
2.1. Yatırım Fonlarının Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması.....	7
2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Kategori Bazında İncelenmesi.....	9
2.2.1. Son 5 Yıllık İnceleme Döneminde:.....	10
2.2.2. Son 3 Yıllık İnceleme Döneminde:.....	11
2.2.3. Son 1 Yıllık İnceleme Döneminde:.....	11
2.2.4. 2019 ve 2020 Yıllarının Alt Dönemler Bazında İncelenmesi:.....	14
2.3. Hisse Senedi Yatırım Fonları Getirilerinin BIST 100 Getirisi ile Karşılaştırılması.....	19
2.4. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütleriyle Kıyaslanması.....	20
Sonuç.....	22
Ek 1: Hisse Senedi Fon Kategorisinin BIST-100 Getiri Endeksi ile Karşılaştırılması.....	24
Ek 2: Fonların Net Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütlerinin Net Getirisiyle Kıyaslanması.....	25
Metodoloji Notları.....	26

## SUNUŞ

2020 yılına tüm dünyayı etkisi altına alan COVID-19 salgını damgasını vurdu. Dünya Sağlık Örgütü verilerine göre, ilk defa Aralık 2019'da ortaya çıkan virüsün 1 yıllık bilançosunda vaka sayısı 100 milyona yaklaştı. Hayatını kaybedenlerin sayısı ise 2 milyonu geçti. Salgın küresel ekonomiyi de derinden etkiliyor. Dünya ekonomisinin yaşadığı en büyük resesyonlardan birine sebep olan COVID-19 nedeniyle 2020 yılı, çok sayıda ülkede kapanma tedbirleri ile geçti. Ülkelerin sınırlarını kapatması, ticari faaliyetleri de durma noktasına getirdi. Pekçok ülke 2020'yi küçülme rakamlarıyla kapatırken, işsizlik oranları hızla arttı. Ülkemizde de Mart ayında başlayan tedbirler ve bu tedbirlere bağlı olarak uygulamaya geçirilen teşvik ve kredi paketleri ile Kasım ayında ekonomi yönetiminde yapılan değişiklik, senenin en önemli olaylarıydı.

Pandeminin yarattığı endişe ve belirsizlik ortamına rağmen geçen senenin ülkemiz yatırım fonu sektörü tarafından iyi yönetildiğini gördük. Yılın ilk çeyreğindeki ani gelişmelerin yarattığı sarsıntılardan kaçınılmasa da sektörün hemen hemen tamamında yılın geri kalan döneminde hızlı toparlanmalar ve iyileşmeler yaşandı. Yatırım fonlarının gösterdikleri performans, TEFAS işlem hacmindeki rekor artışla karşılığını buldu. Geçtiğimiz yıl yatırımcıların yeni gözdesi yatırım fonları oldu.

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

2020 yılı Aralık ayı sonu itibariyle hazırlanan bu raporda belirli dönemler için yatırım fonlarının performansları farklı kriterlere göre kıyaslanmıştır. Analizlerde, yatırım fonlarının enflasyona kıyasla getirisi, alternatif yatırım araçları karşısındaki durumu ve karşılaştırma ölçütleri farklı vadeler için incelenmiştir.

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

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

## 1. Yatırım Fonlarının Genel Değerlendirmesi

Yatırım fonları 2020 yılında bir önceki yılda büyümesini devam ettirmiştir. 2019 yılında yaşanan yüksek büyüme hızının (%162) ardından sektör 2020 yılındaki pandemi koşulları altında portföy büyüklüğünü %18 arttırmıştır. Yatırım fonları portföy büyüklüğü 31.12.2020 itibarıyla 142 milyar TL'ye ulaşmıştır. Fonlardaki yatırımcı sayısı 2020 yılı sonunda yaklaşık 3,7 milyondur. 2019 yılına göre katılımcı sayısında %6 artış olduğu görülmektedir. Bu rakamlara emeklilik yatırım fonları dahil değildir.

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

Tarih	Portföy Büyüklüğü (milyon TL)	Artış Oranı (yüzde)	Katılımcı Sayısı(milyon)	Artış Oranı (yüzde)
31.12.2010	30.419		3,3	
31.12.2011	26.349	-13%	3,2	-4%
31.12.2012	29.287	11%	3,1	-4%
31.12.2013	29.968	2%	2,6	-15%
31.12.2014	35.703	19%	2,9	12%
31.12.2015	37.366	5%	2,8	-5%
31.12.2016	42.647	14%	3,4	23%
31.12.2017	48.967	15%	3,5	3%
31.12.2018	46.334	-5%	3,3	-6%
31.12.2019	121.464	162%	3,5	6%
30.12.2020	142.735	18%	3,7	6%

Kaynak: Finnet

2010 yılından bu yana yatırım fonlarının portföy büyüklüğünün ve katılımcı sayısının gelişimini gösteren grafik aşağıda yer almaktadır:



Kaynak: Finnet

**Grafik 1.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Portföy Büyüklüğü ve Yatırımcı Sayısı Gelişimi (2010-2020)

Yatırım fonlarına menkul kıymet yatırım fonları, serbest fonlar, gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi fonları ve garantili ve koruma amaçlı fonlar ayırımında bakıldığında 31.12.2010-30.12.2020 dönemine ait veriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

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

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Menkul Kıymet YF	30.226	26.203	29.100	29.807	34.849	36.553
Serbest Fonlar	156	133	146	155	854	814
Gayrimenkul YF	-	-	-	-	-	-
Girişim Sermayesi YF	-	-	-	-	-	-
Garantili ve Koruma Amaçlı YF	37	14	40	6	-	-
<b>TOPLAM</b>	<b>30.419</b>	<b>26.349</b>	<b>29.287</b>	<b>29.968</b>	<b>35.703</b>	<b>37.366</b>

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

	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Menkul Kıymet YF	41.402	47.445	40.790	91.794	95.716
Serbest Fonlar	1.245	1.522	2.494	21.648	35.627
Gayrimenkul YF	-	-	2.079	6.261	8.350
Girişim Sermayesi YF	-	-	971	1.761	3.042
Garantili ve Koruma Amaçlı YF	-	-	-	-	-
<b>TOPLAM</b>	<b>42.647</b>	<b>48.967</b>	<b>46.334</b>	<b>121.464</b>	<b>142.735</b>

Kaynak: Finnet

2019 yılı sonu itibariyle menkul kıymet yatırım fonları iki kattan fazla büyüyerek yaklaşık 92 milyar TL olurken, 2020 yılında portföy büyüklüğü 95 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Yaklaşık 4 yıllık bir geçmişi olan gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları ise 2020'nin sonunda 11 milyar TL büyüklüğe sahip olmuştur.

Serbest fonların 2019 yılı sonundaki 21,6 milyar TL'lik büyüklükleri, 2020 yılı sonunda yaklaşık yüzde 65'lik bir büyüme kaydetmiş ve 35,6 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2020 yılında TEFAS'ta toplam 84 kurum işlem yapmıştır. Bunların 43'ü aracı kurum, 21'i banka, 16'sı portföy yönetim şirketi ve 4'ü katılım bankasıdır. 2020 yılında TEFAS işlem hacmi bir önceki yıla göre 3 kat artmıştır.

**Tablo 3. TEFAS Toplam ve Günlük Ortalama İşlem Hacimleri (2015-2020)**

Tarih	Toplam İşlem Hacmi (milyon TL)	Günlük Ortalama Hacim (milyon TL)
2015	13.609	54
2016	21.578	86
2017	25.530	101
2018	27.439	109
2019	52.116	209
2020	162.299	644

Kaynak: TEFAS

Kategori bazında bakıldığında, 2020 yılında TEFAŞ toplam işlem hacminde en yüksek payı değişken fonlar ve borçlanma araçları fonları almıştır. Bu iki kategorinin işlem hacmi toplam işlem hacminin yaklaşık %45'ine eşittir. Onları 24,6 milyar TL'lik işlem hacmi ile hisse senedi fonları izlemiştir.

**Tablo 4. TEFAŞ Toplam ve Günlük Ortalama İşlem Hacimleri (Kategori bazında) (2020)**

Fon Türü	Hacim (milyon TL)	Oran (yüzde)
Değişken Şemsiye Fonu	37.833	23,3
Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu	35.570	21,9
Hisse Senedi Şemsiye Fonu	24.636	15,2
Fon Sepeti Şemsiye Fonu	17.792	11,0
Katılım Şemsiye Fonu	15.562	9,6
Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu	15.146	9,3
Para Piyasası Şemsiye Fonu	8.133	5,0
Serbest Şemsiye Fonu	5.997	3,7
Karma Şemsiye Fonu	1.630	1,0
<b>Toplam</b>	<b>162.299</b>	<b>100</b>

## 2. Yatırım Fonlarının Performans Analizi

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

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

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

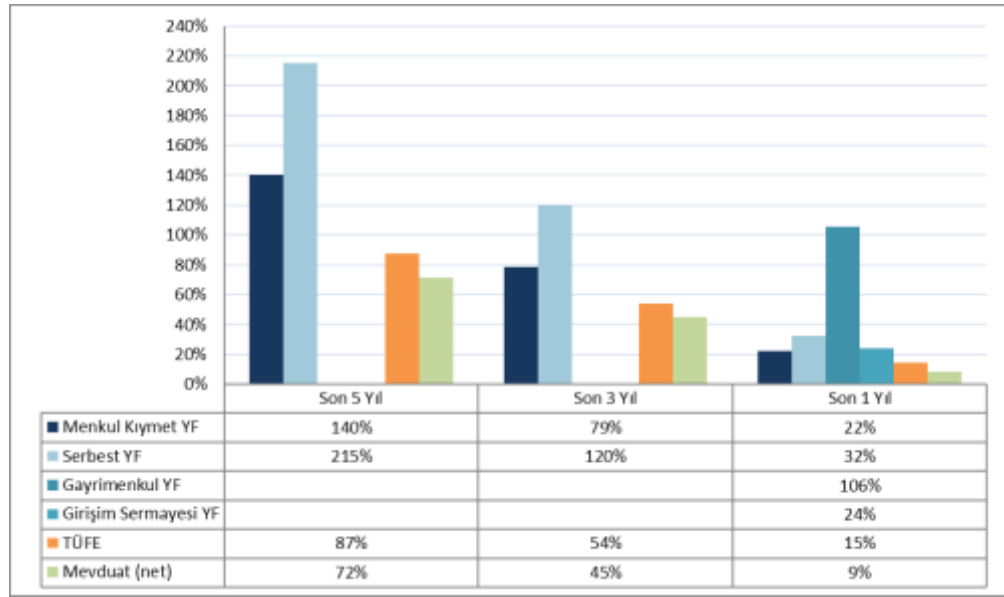
Bu bölümde fonların ağırlıklı ortalama net getirileri incelenmiştir. Fonların vergi sonrası getirileri %10 stopaj oranı kullanılarak hesaplanmıştır.

Analizler sonucunda aşağıdaki bulgular elde edilmiştir (Grafik 2):

- **Tüm inceleme dönemlerinde menkul kıymet ve serbest yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirilerinin TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde olduğu görülmektedir. Analiz kapsamında 1 yıllık dönemdeki incelemelere**

**dahil olan gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları da benzer biçimde TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde net getiriler elde etmişlerdir.**

- Son 5 yıllık dönemde menkul kıymet yatırım fonlarının ve serbest fonların ağırlıklı ortalama net getirisi TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.
- Son 3 yıllık dönemde menkul kıymet yatırım fonlarının ve serbest fonların ağırlıklı ortalama net getirisi TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.
- **Son 1 yılda menkul kıymet yatırım fonları, serbest fonlar, gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirileri TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.**



Not: Gayrimenkul Yatırım Fonlarının son 1 yıllık ağırlıklı ortalama net getirisi hesaplanırken Re-Pie Gayr. ve Gr. Ser. Novada Urfa GYF ve Re-Pie Gayr. ve Gr. Ser. Milenyum GYF fonlarının yıllık getirilerinin sırasıyla %10369 ve %1506 oldukları görülmüştür. Bu iki fona ait uç değerler çıkarıldığında kategorinin ağırlıklı ortalama getirisi %7,8'dir.

Kaynak: Finnet, TCMB

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

TÜFE ve mevduat faizi ile karşılaştırmalı analizlerde menkul kıymet yatırım fonlarının yıllık net getirileri son 10 yıl (2010-2019) için incelenmiştir. Bu bölümde menkul kıymet fonlarının vergi sonrası getirileri %10 stopaj oranı kullanılarak hesaplanmıştır.

Elde edilen sonuçlar aşağıdaki gibidir:

- 2012, 2014, 2016, 2017, 2019 ve 2020 yıllarında menkul kıymet yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirisi hem TÜFE'nin, hem de mevduat faizinin üzerindedir. **Özellikle, 2020 yılında fonlar mevduattan 7 puan daha fazla kazandırmıştır. Fonların getirileri aynı sene enflasyonun yaklaşık 13 puan üzerindedir.**
- 2018 yılında da menkul kıymet yatırım fonları yatırımcısına mevduat faizinden daha yüksek getiri sağlarken enflasyonun altında kalmıştır.





Kaynak: Finnet, TCMB

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

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

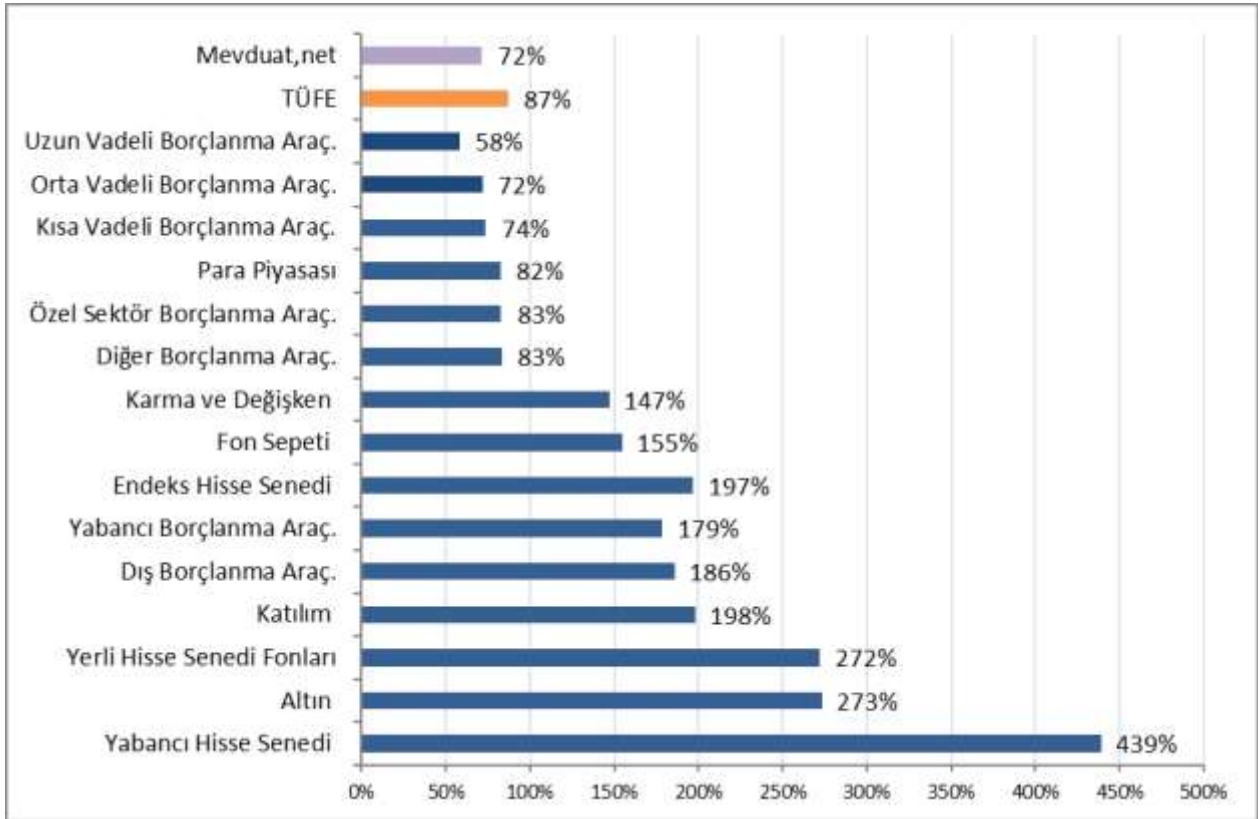
Menkul kıymet yatırım fonlarının kategori bazında analizleri yapılırken aşağıdaki kategorizasyon temel alınmıştır:

- Borçlanma Araçları Fonları (kısa vadeli, orta vadeli, uzun vadeli, özel sektör, dış borçlanma, yabancı borçlanma araçları ve diğer borçlanma araçları fonları alt kategorilerine ayrılarak)
- Hisse Senedi Fonları (endeks hisse senedi, hisse senedi ve yabancı hisse senedi fonları alt kategorilerine ayrılarak)
- Karma ve Değişken Fonlar
- Fon Sepeti Fonları
- Katılım Fonları (hisse, altın, kira sertifikası ve diğer katılım fonları alt kategorilerine ayrılarak). Uzun vadeli analizler kısmında, katılım fonlarında alt kategorilerden bir kısmında inceleme döneminde fon kurulmadığı için temel kategori bazında inceleme yapılmıştır.
- Altın Fonları
- Para Piyasası Fonları

## 2.2.1. Son 5 Yıllık İnceleme Döneminde:

Menkul kıymet yatırım fonlarının uzun vadeli getirilerinin değerlendirildiği bu bölümde, 31.12.2015-31.12.2020 döneminde kategori temelinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

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



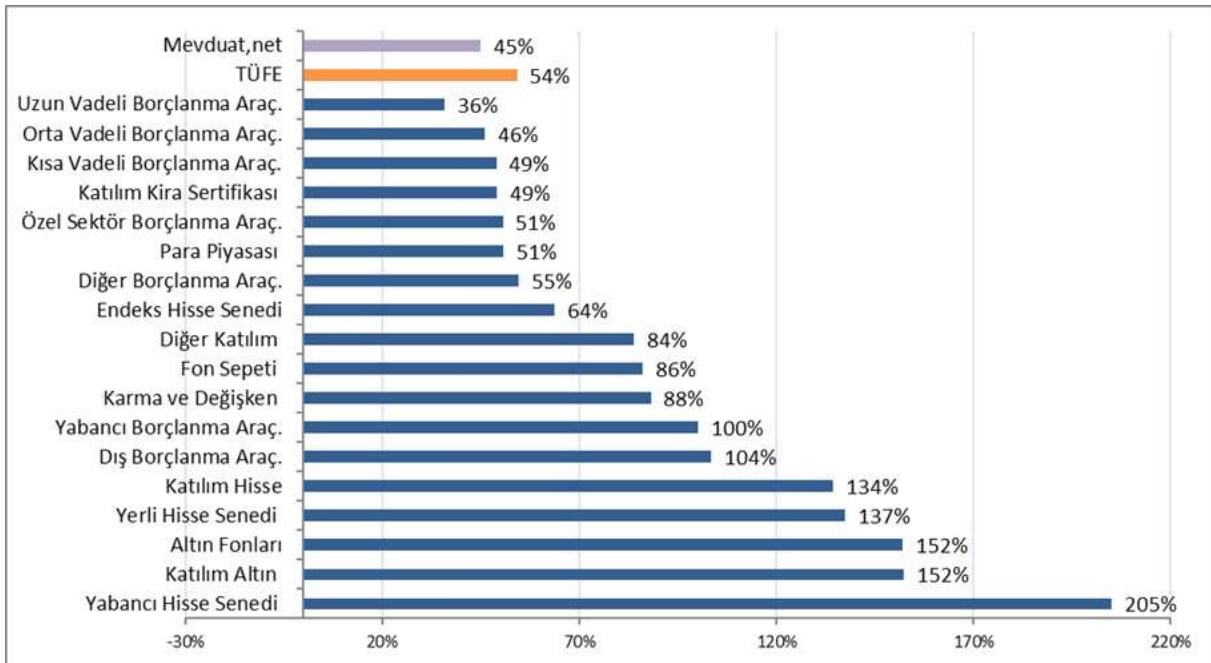
Kaynak: Finnet, TCMB

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

## 2.2.2. Son 3 Yıllık İnceleme Döneminde:

Yatırım fonlarının orta vadeli getirilerinin değerlendirildiği bu bölümde, 31.12.2017-31.12.2020 döneminde kategori temelinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

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

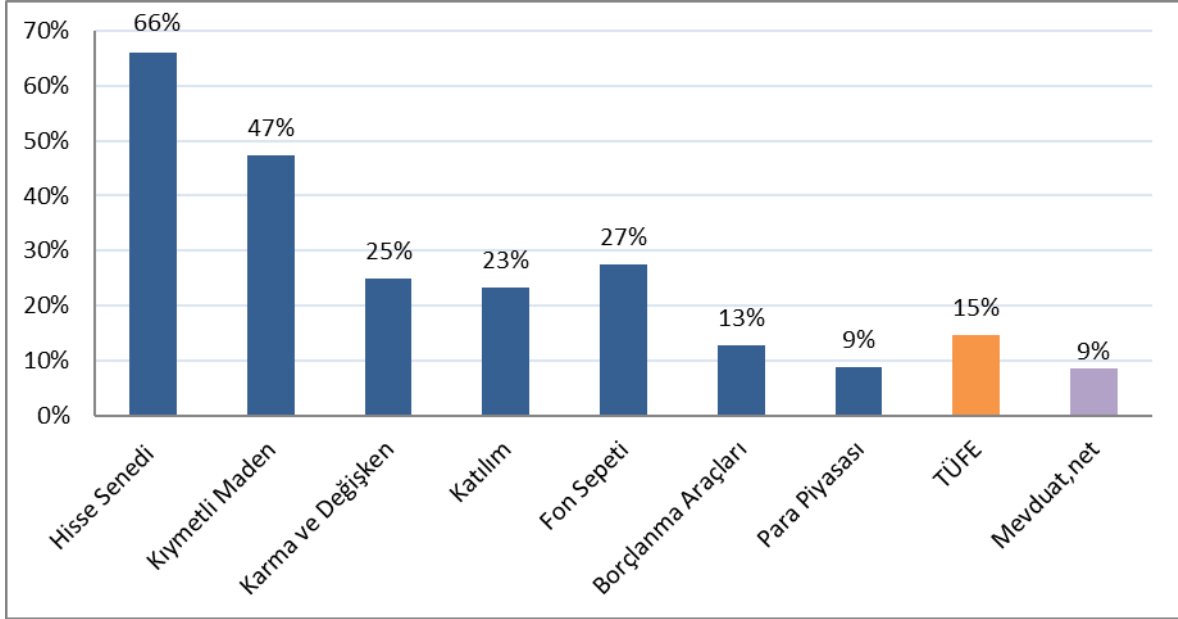


Kaynak: Finnet, TCMB

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

## 2.2.3. Son 1 Yıllık İnceleme Döneminde:

- Para piyasası ve borçlanma araçları fonları hariç tüm menkul kıymet yatırım fonu kategorilerinin ağırlıklandırılmış ortalama net getirileri TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.
- **En yüksek getiri hisse fon kategorisinde sağlanmıştır.**
- En düşük getiriler ise borçlanma ve para piyasası fonları kategorisindedir.

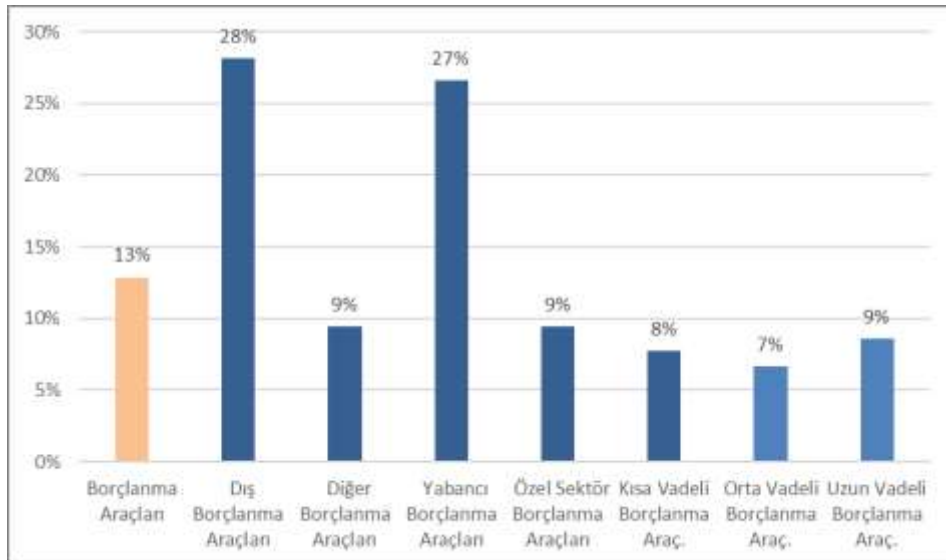


Kaynak: Finnet, TCMB

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

Kategorilerden borçlanma araçları, hisse ve katılım fonları alt kategorilere ayrılarak ayrıca analiz edilmiştir.

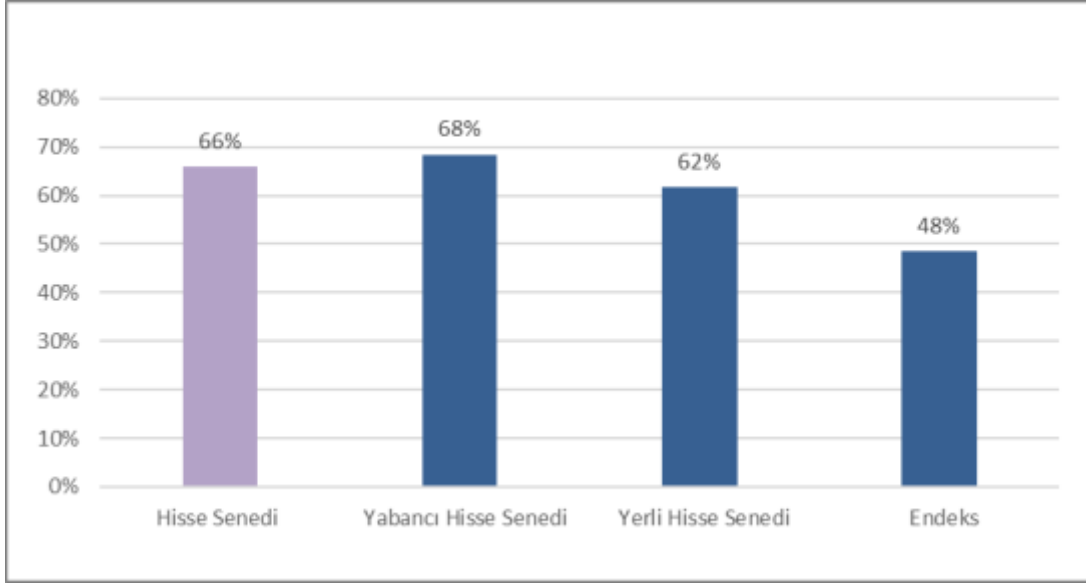
- Borçlanma araçları fonları içinde en yüksek getiriye dış borçlanma araçları fonları sağlamıştır. Onu yabancı borçlanma araçları takip etmektedir.
- En düşük getiri ise orta vadeli borçlanma araçları fonlarındadır.



Kaynak: Finnet

**Grafik 7.** Borçlanma Araçları Yatırım Fonları Alt Kategorilerinin Son 1 Yıllık Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

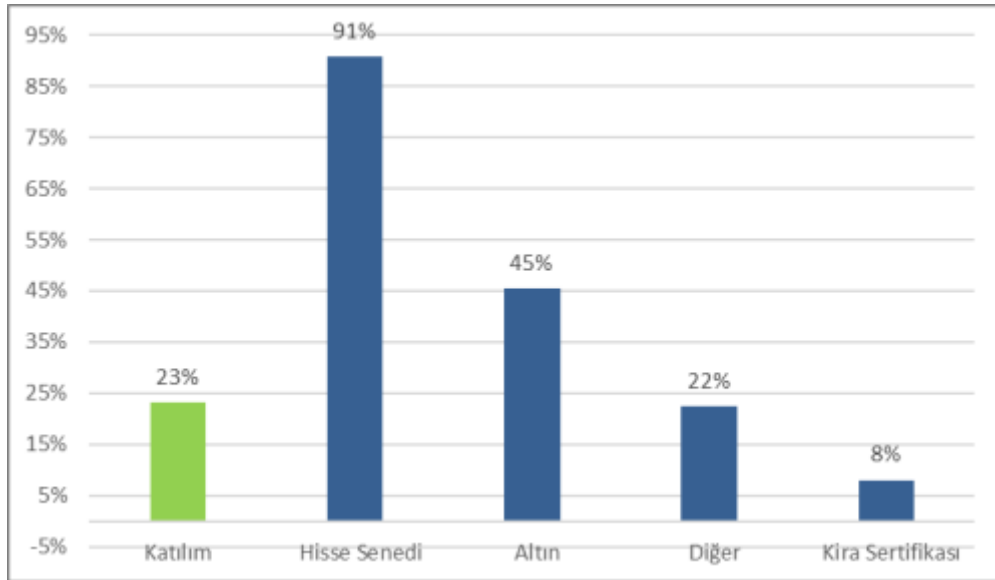
- Hisse senedi fonları içinde en yüksek getiriye yabancı hisse senedi fonları sağlamıştır.
- En düşük getiri ise endeks hisse senedi fonlarındadır.



Kaynak: Finnet

**Grafik 8.** Hisse Senedi Yatırım Fonları Alt Kategorilerinin Son 1 Yıllık Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

- Katılım fonlarında en yüksek getiriye hisse senedi katılım fonları sağlamıştır.
- En düşük getiri ise kira sertifikası katılım fonlarındadır.



Kaynak: Finnet

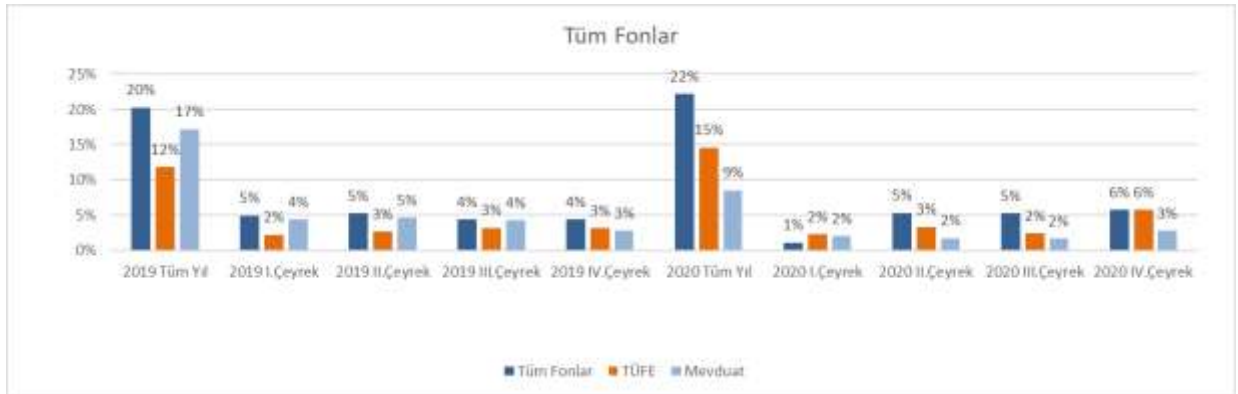
**Grafik 9.** Katılım Yatırım Fonları Alt Kategorilerinin Son 1 Yıllık Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

## 2.2.4. 2019 ve 2020 Yıllarının Alt Dönemler Bazında İncelenmesi:

Bu alt bölümde bir yıldan daha kısa vade için menkul kıymet yatırım fonlarının kategori bazında performansları incelenmiştir. 2019 ve 2020 yılları çeyreklik dönemlere ayrılarak analiz edilmiştir. Fon getirileri yine TÜFE ve mevduat ile karşılaştırılmıştır. Aşağıda öncelikle tüm menkul kıymet yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirileri belirtilen dönemler için yer almaktadır. Ardından her bir kategori ayrıntılı olarak incelenmiştir.

### 2.2.4.1. Tüm Yatırım Fonları

- Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri incelendiğinde, 2019 yılı çeyrekler arasında en yüksek getiri ikinci çeyreğe aittir.
- 2020 yılında ise ikinci çeyrekte ilk çeyreğin nerdeyse 5 katı bir getiri vardır. Bunun en önemli sebebi, Mart ayında başlayan Pandemi krizinin tüm piyasaları etkilemiş olmasıdır. Ülkemizde Mayıs ayında başlayan normalleşme süreci ile yatırım araçları kayıplarını kapamaya başlamıştır. 2020 yılının dördüncü çeyreğinde en yüksek getiri elde edilmiştir.
- Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri 2019'un tüm çeyreklerinde enflasyonun üzerindedir.
- **2020'nin ikinci, üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde tüm menkul kıymet yatırım fonlarının getirisi TÜFE'nin ve mevduatın üzerinde gerçekleşmiştir.**

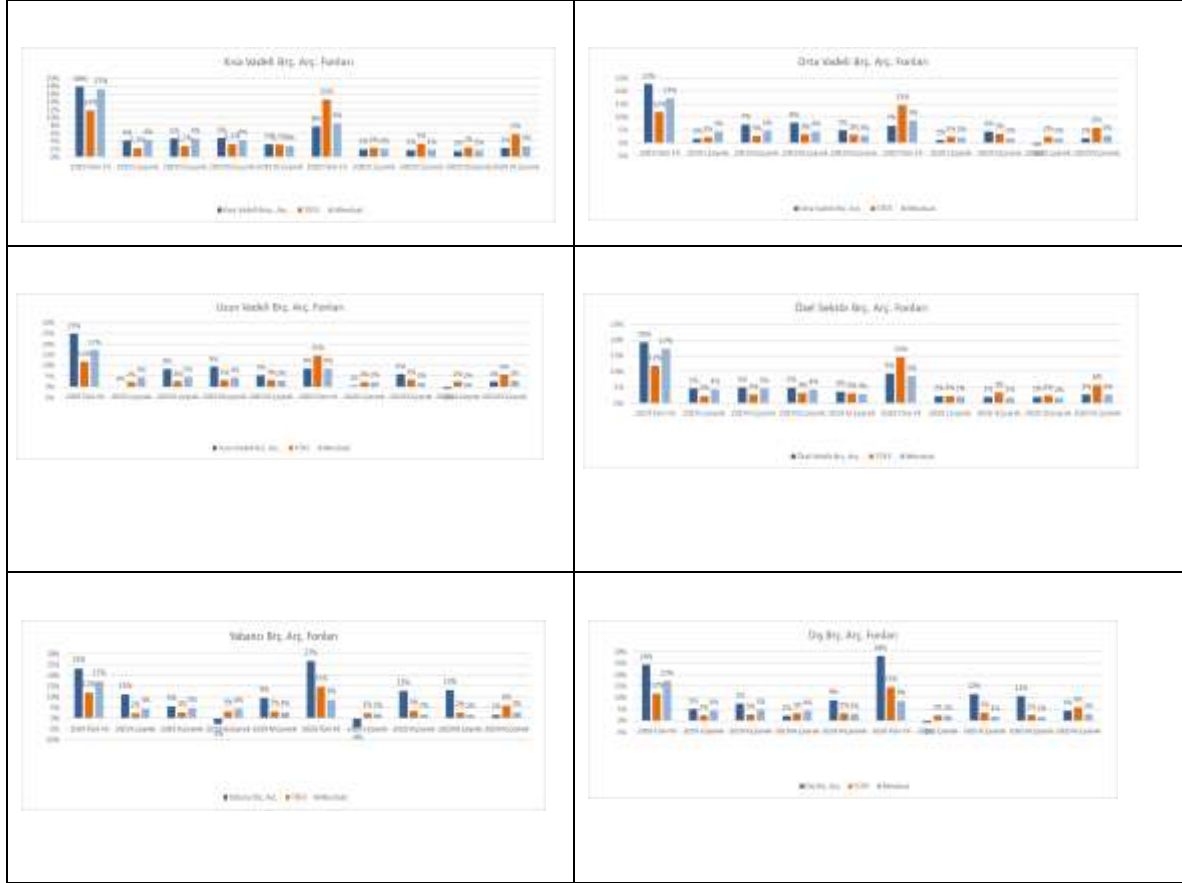


Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 10.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının 2019 ve 2020 Yılları Alt Dönemler Bazında Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat ile Karşılaştırılması

## 2.2.4.2. Borçlanma Araçları Fonları

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



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 11.** Borçlanma Araçları Fonlarının Alt Kategori Bazında 2019 ve 2020 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılının tüm çeyreklerinde kısa vadeli borçlanma araçları fonlarının getirileri mevduatın ve TÜFE'nin altında kalmıştır.

Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılında ikinci çeyrekte TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde bir getiri sağlamıştır. Ancak diğer çeyreklerde bu alt kategorinin getirileri TÜFE ve mevduatın altındadır.

#### Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılında ikinci çeyrekte TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde bir getiri sağlamıştır. Ancak diğer çeyreklerde bu alt kategorinin getirileri TÜFE ve mevduatın altındadır.

#### Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılında tüm çeyreklerde özel sektör borçlanma araçları fonlarının getirileri TÜFE'nin altında kalmıştır. Ancak bu fonlar 2020 yılı ilk üç çeyrekte mevduattan fazla kazandırmıştır.

#### Dış Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılında dış borçlanma araçlarına yatırım yapan fonlara ait en düşük getiri yılın ilk çeyreğindedir. Bu ilk çeyrekte hem enflasyon hem de mevduatın altında bir getiri oluşmuştur.
- 2020 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde ise bu alt kategorinin getirisi mevduat ve enflasyonun oldukça üzerindedir.
- 2020 yılının son çeyreğinde ise enflasyondan daha düşük bir getiri söz konusudur. Ancak, bu çeyrekteki getiri mevduatın üzerindedir.

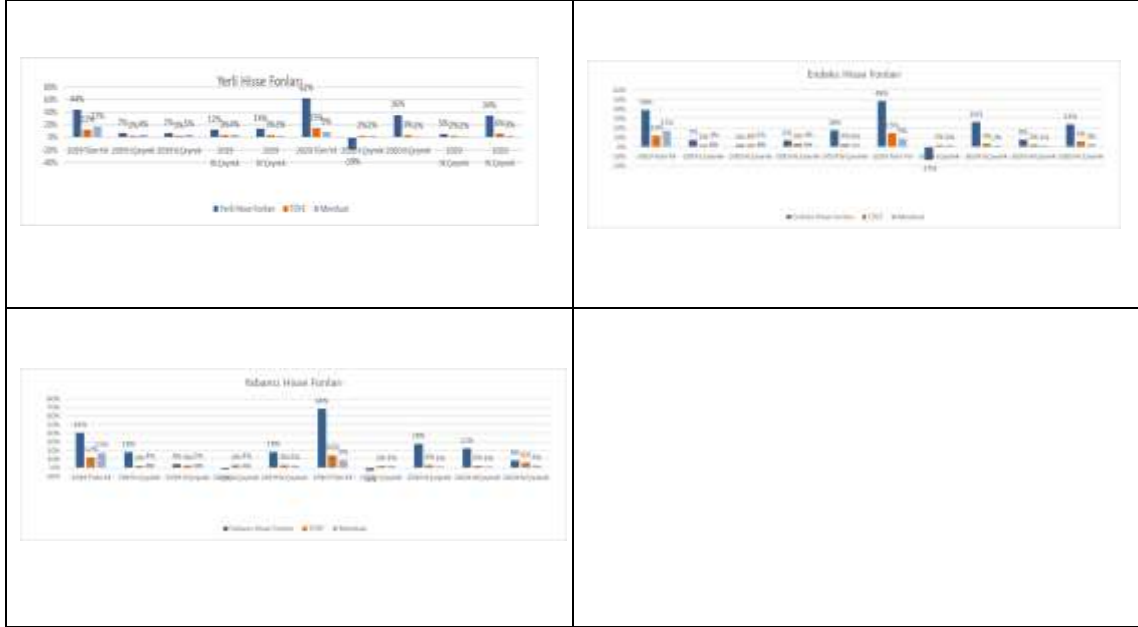
#### Yabancı Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılında yabancı borçlanma araçlarına yatırım yapan fonlara ait en düşük getiri yılın ilk çeyreğindedir. Bu ilk çeyrekte negatif getiri oluşmuştur.
- 2020 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde ise bu alt kategorinin getirisi mevduat ve enflasyonun oldukça üzerindedir.
- 2020 yılının son çeyreğinde bu alt kategorinin getirisi pozitif olmasına rağmen enflasyondan ve mevduattan daha düşüktür.



### 2.2.4.3. Hisse Senedi Fonları

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



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 12.** Hisse Senedi Fonlarının Alt Kategori Bazında 2019 ve 2020 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

Endeks Hisse Senedi Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılında endeks hisse senedi fonlarına ait en düşük getiri yılın ilk çeyreğindedir. Bu ilk çeyrekte negatif getiri oluşmuştur.
- Endeks hisse senedi fonları 2020 yılında en yüksek getiriyi ikinci çeyrekte sağlamıştır.
- 2020 yılının ikinci, üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde endeks hisse fonları mevduatın ve enflasyonun üzerinde getiri elde etmiştir.

Yerli Hisse Senedi Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 ilk çeyrekte pandeminin etkisiyle borsadaki düşüş, hisse fonlarının da %19'luk değer kaybıyla sonuçlanmıştır.
- 2020 yılının ikinci çeyreğinde toparlanan borsaya paralel olarak hisse fonlar da %35'lik yüksek bir getiri kazanmışlardır.
- Hisse fonlarında ilk çeyrek dışında 2020 yılının tüm diğer çeyreklerinde mevduat ve enflasyon üstü bir getiri mevcuttur.

Yabancı Hisse Senedi Fonları ile ilgili tespitler:

- 2020 yılının ilk çeyreğinde yabancı hissese yatırım yapan fonların getirisinde %4'lük bir düşüş kaydedilmiştir.

- Yabancı hisse fonları, 2020'nin tüm diğer çeyreklerinde mevduat ve enflasyonun oldukça üzerinde getiri sağlamışlardır.

#### 2.2.4.4. Karma ve Değişken Fonlar

- Karma ve değişken fonlar 2020 yılının ilk çeyreğinde sıfıra yakın bir getiri elde etmişlerdir.
- 2020'nin diğer çeyreklerinde bu kategoride yer alan fonlar hem mevduat hem de TÜFE'den yüksek getiriler elde etmeyi başarmışlardır.



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 13.** Karma ve Değişken Fonların 2019 ve 2020 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

#### 2.2.4.5. Altın Fonları

- 2020 yılının ilk çeyreğinde diğer kategorilerden ayrılan altın fonları yatırımcısının yüzünü güldürmüştür.
- Benzer biçimde ikinci ve üçüncü çeyrekte de performansı yüksek olan altın fonları 2020 yılının son çeyreğinde negatif getiri elde etmiştir.

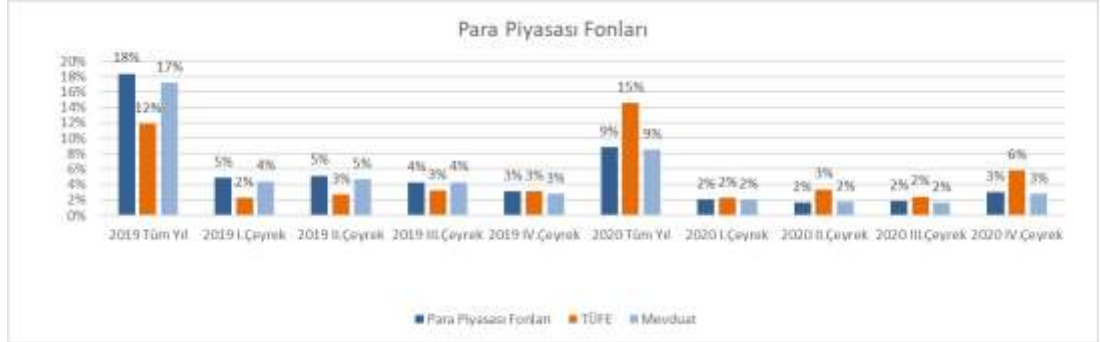


Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 14.** Altın Fonların 2019 ve 2020 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

### 2.2.4.6. Para Piyasası Fonları

- 2020 yılının tüm inceleme dönemlerinde para piyasası fonlarının getirileri enflasyonun altında kalmıştır.
- Para piyasası fonlarının üçüncü ve dördüncü çeyreklerde mevduat faizinin bir miktar üzerinde getiri elde ettiği görülmektedir.

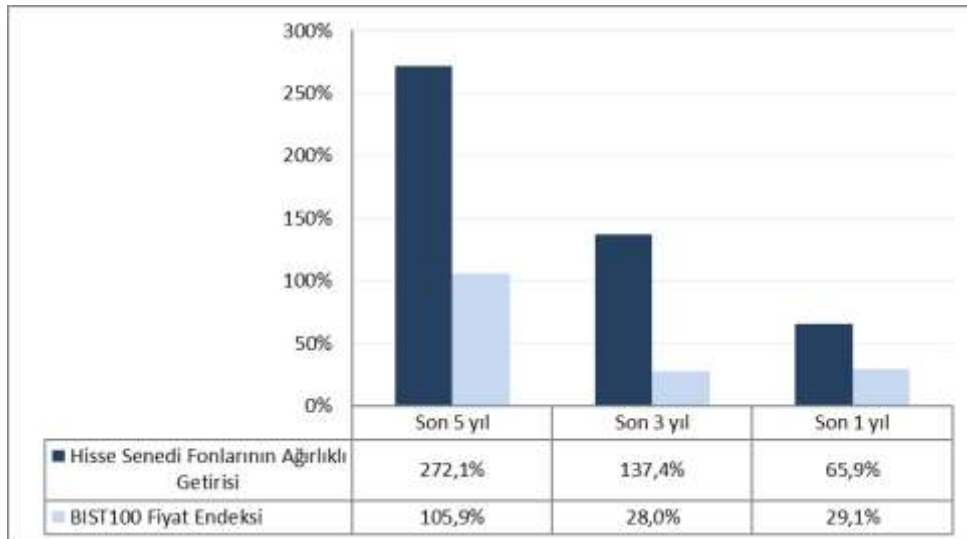


Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 15.** Para Piyasası Fonlarının 2019 ve 2020 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

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

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



Kaynak: Finnet

**Grafik 16.** Hisse Yatırım Fonlarının Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin BIST-100 Fiyat Endeksiyle Karşılaştırılması

Hisse senedi yatırım fonları son 1 yılda yatırımcısına BİST-100 Fiyat Endeksi'nden yaklaşık 37 puan daha fazla kazandırmıştır. Geçmiş getirilere baktığımızda da, hisse fonlarının başarılı aktif yönetimle karşılaştırma ölçütleri olan BİST-100 Endeksi'nden daha yüksek getiriler elde ettiği görülmektedir.

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

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

Analizde 2020 yılında karşılaştırma ölçütü getirisi hesaplanabilen fonlar üzerinden inceleme yapılmıştır. Aynı zamanda karşılaştırma ölçütü yabancı endeks içeren fonlar da analizlere dâhil edilmemiştir.

Analiz dönemi içinde ölçüt değişikliği yapan fonlar analiz kapsamında kalmıştır.

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

Karşılaştırma ölçütünün getirisinin üzerinde getiri sağlayan fonların toplam fonlar içerisindeki payına (başarı oranı) baktığımızda, 2020 yılında yüzde 69'luk bir başarı oranı mevcuttur.

**Tablo 5. Yatırım Fonlarının Kategori Bazında Son 6 Aylık Ağırlıklandırılmış Brüt Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütleriyle Kıyaslanması**

Fon Kategorisi	Fonların Son 1 Yıllık Brüt Getirisi (yüzde)	Karşılaştırma Ölçütlerinin Son 1 Yıllık Brüt Getirisi (yüzde)	Fark (yüzde)	Başarı Oranı (yüzde)
<b>Toplam</b>	<b>23,0</b>	<b>17,2</b>	<b>5,8</b>	<b>69%</b>
Borçlanma Araçları Fonları	16,6	16,7	-0,1	50%
Kısa Vadeli Borç. Araç. Fonları	11,7	11,6	0,1	46%
Orta Vadeli Borç. Araç. Fonları	10,2	9,8	0,3	44%
Uzun Vad. Borç. Araç. Fonları	9,6	9,7	-0,1	50%
Dış Borç. Araç. Fonları	33,6	34,8	-1,2	40%
Özel Sek. Borç. Araç. Fonları	12,2	11,7	0,5	50%
Diğer Borç. Araç. Fonları	13,9	10,7	3,2	86%
Hisse Senedi Fonları	62,9	35,4	27,6	66%
Yerli Hisse Senedi Fonları	70,0	29,8	40,2	76%
Endeks Hisse Senedi Fon.	45,9	48,8	-2,9	43%
Karma ve Değişken Fonlar	26,7	10,6	16,2	93%
Kıymetli Maden Fonları	55,4	54,1	1,3	78%
Katılım Fonları	17,2	16,8	0,4	62%
Kira Sert. Katılım Fonları	10,0	9,2	0,8	73%
Hisse Senedi Katılım Fonları	93,4	79,3	14,1	67%
Altın Katılım Fonları	52,1	52,2	-0,1	67%
Diğer Katılım Fonları	26,8	30,8	-4,0	20%
Para Piyasası Fonları	11,2	11,2	0,0	64%

Kaynak: Finnet

- Karşılaştırma ölçütüne göre en farklı getiriye elde eden kategoriler hisse senedi (yüzde 40,2'lik fark), değişken ve karma (yüzde 16,2'lik fark) ile hisse senedi katılım (yüzde 14,1'lik fark) fonlarıdır.
- **Başarı oranı en yüksek kategoriler sırasıyla karma ve değişken, kıymetli maden ve diğer borçlanma araçları fonlarıdır.**

## Sonuç

---

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

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

Raporda, kısa dönemler yanında (son 1 yıl) analiz dönemleri olarak uzun vade (5 yıl) ve orta vade (3 yıl) alınmıştır. Ayrıca menkul kıymet yatırım fonlarının kategori bazında performansları bir yıldan daha kısa vade için incelenmiştir. 2019 ve 2020 yılları çeyreklik dönemlere ayrılarak analiz edilmiştir.

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

Menkul kıymet yatırım fonlarında genel olarak bakıldığında, son 5 yılda ortalama yüzde 140 oranında birikimli ağırlıklı net getiri söz konusudur. 3 yıllık dönem için ortalama yüzde 79, son 1 yılda ise bu getiri yüzde 22 seviyesindedir. Bu getiriler hem enflasyonun hem de mevduatın üzerindedir.

Mevduat faizlerinin düştüğü son yıllarda, bir kısım yatırımcının alternatif yatırım aracı arayışlarında tercih edilen serbest fonlar, son 5 yılda yüzde 215, son 3 yılda yüzde 120 ve son 1 yılda yüzde 32 getiri sağlamıştır.

2016 yılının sonunda kurulmaya başlanan gayrimenkul ve girişim sermayesi fonları ise yatırımcısına son 1 yılda sırasıyla yüzde 106 ve yüzde 24 getiri kazandırmıştır.

Menkul kıymet fonları kategori bazında ayrıntılı incelendiğinde 5 yıllık ve 3 yıllık dönemlerde en yüksek getiri yabancı hisse senedi fonlarına aittir. Son 1 yıllık dönemde ise en yüksek getiriye katılım hisse fonları kazandırmıştır. Onları altın fonları izlemektedir.

Son 1 yıllık inceleme döneminde para piyasası fonları hariç tüm menkul kıymet yatırım fonu kategorilerinin ağırlıklandırılmış ortalama net getirileri TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir. Borçlanma araçları fonları içinde en yüksek getiriye dış borçlanma araçları fonları sağlamıştır. En düşük getiri ise orta vadeli borçlanma araçları fonlarındadır. Hisse senedi fonları içinde en yüksek getiriye yabancı hisse senedi fonları sağlamıştır. En düşük

getiri ise endeks hisse senedi fonlarındadır. Katılım fonlarında en yüksek getiriyi hisse senedi katılım fonları sağlamıştır. En düşük getiri ise kira sertifikası katılım fonlarındadır.

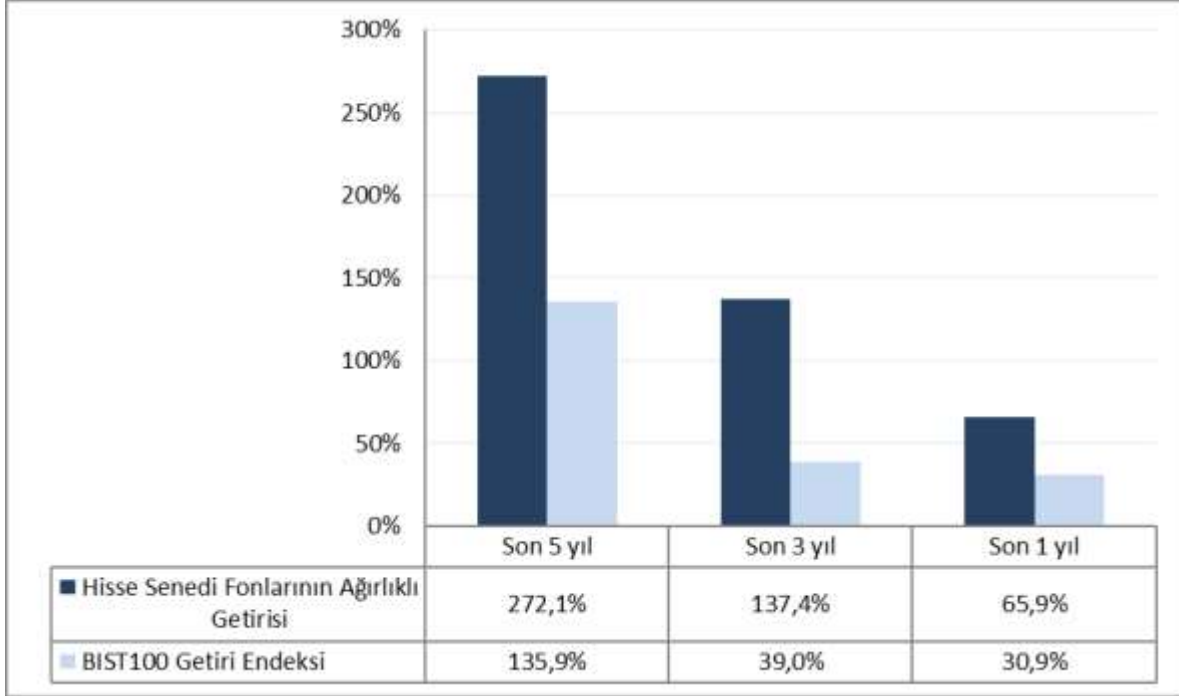
1 yıldan kısa vade için yapılan analizlerde tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri incelendiğinde, 2020 yılı çeyrekler arasında en yüksek getiri son çeyreğe aittir. Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri 2020'nin ilk çeyreğinde enflasyon ve mevduatın altında seyretmiştir. Ancak, ikinci çeyrekte toparlanma başlamış ve üçüncü ve dördüncü çeyreklerde de devam etmiştir. Bu üç çeyrekte de mevduatın ve enflasyonun üzerinde getiri sözkonusudur.

Hisse senedi ortalama ağırlıklandırılmış fon getirileri, BIST 100 Fiyat Endeksi ve BIST 100 Getiri Endeksi ile karşılaştırıldığında, hisse senedi yatırım fonları son 1 yılda yatırımcısına BIST-100 Fiyat Endeksi'nden yaklaşık 37 puan ve BIST 100 Getiri Endeksi 'nden 35 puan daha fazla kazandırmıştır. Geçmiş getirilere baktığımızda da, hisse fonlarının başarılı aktif yönetimle karşılaştırma ölçütleri olan BİST-100 Endeksi'nden daha yüksek getiriler elde ettiği görülmektedir.

2020 yılı için karşılaştırma ölçütleriyle yapılan kıyaslamada karşılaştırma ölçütünün getirisinin üzerinde getiri sağlayan fonların toplam fonlar içerisindeki payına (başarı oranı) baktığımızda yüzde 69'luk bir başarı oranı mevcuttur.

2020 yılı için kategori bazında karşılaştırma ölçütleriyle yapılan kıyaslamada, karşılaştırma ölçütüne göre en farklı getiriyi elde eden kategoriler hisse senedi (yüzde 40,2'lik fark), değişken ve karma (yüzde 16,2'lik fark) ile hisse senedi katılım (yüzde 14,1'lik fark) fonlarıdır. Başarı oranı en yüksek kategoriler sırasıyla karma ve değişken, kıymetli maden ve diğer borçlanma araçları fonlarıdır.

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



Kaynak: Finnet



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

Fon Kategorisi	Fonların Son 1 Yıllık Net Getirisi (yüzde)	Karşılaştırma Ölçütlerinin Son 1 Yıllık Net Getirisi (yüzde)	Fark (yüzde)	Başarı Oranı (yüzde)
<b>Toplam</b>	<b>21,1</b>	<b>15,3</b>	<b>5,8</b>	<b>71%</b>
Borçlanma Araçları Fonları	14,3	14,8	-0,5	49%
Kısa Vadeli Borç. Araç. Fonları	9,4	9,7	-0,3	35%
Orta Vadeli Borç. Araç. Fonları	7,8	7,9	-0,1	44%
Uzun Vad. Borç. Araç. Fonları	7,6	7,8	-0,1	25%
Dış Borç. Araç. Fonları	31,3	32,9	-1,6	50%
Özel Sek. Borç. Araç. Fonları	10,3	9,8	0,5	58%
Diğer Borç. Araç. Fonları	12,2	8,8	3,4	100%
Hisse Senedi Fonları	60,1	33,5	26,6	66%
Yerli Hisse Senedi Fonları	66,8	27,9	38,9	73%
Endeks Hisse Senedi Fon.	43,9	46,9	-3,1	50%
Karma ve Değişken Fonlar	24,9	8,7	16,2	92%
Kıymetli Maden Fonları	52,7	52,2	0,5	56%
Katılım Fonları	25,9	24,1	1,8	65%
Kira Sert. Katılım Fonları	8,5	7,3	1,1	73%
Hisse Senedi Katılım Fonları	90,8	77,4	13,3	67%
Altın Katılım Fonları	50,5	50,3	0,2	100%
Diğer Katılım Fonları	24,9	28,9	-4,0	20%
Para Piyasası Fonları	9,9	9,3	0,6	95%

Kaynak: Finnet

## Metodoloji Notları

---

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

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

---

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