



Şampiyonlar

EKONOMİDEKİ KÜRESEL DALGALANMA FON YÖNETİCİLERİNİ 2016'DA ZORLADI.

Eli taşın altında olanlar için 2016 son derece zorlu bir yıl oldu. Darbe teşebbüsünden gelişen ülke piyasalarındaki aşırı dalgalanmalara son derece hareketli bir yılı geride bıraktık. Kimi zaman ABD Merkez Bankası'nın faiz artırımı yapacağı beklentisi piyasaları olumsuz etkiledi kimi zaman da Suriye'deki gelişmeler, terör saldırıları. Üstelik küresel çapta yaşanan 'büyüme' sorunu artarak devam ediyor. Bu ortamda fon yöneticileri özellikle de emeklilik fonu yöneten ekipler üzerlerindeki sorumluluğun da getirdiği ekstra stres ile boğuştu. Yaşanan olumsuz koşullara rağmen geçen yılki getiriler beklenenden daha iyi geldi. Fonlar çoğunlukla kıstas getirilerini yakaladı veya aştı. Performansları uzun vadede değerlendirdiğimizde kimi fonların geçmişte aldığı doğru kararların etkilerini bu yıl hissettiğini görüyoruz. İstikrarlı büyüme sağlayan fonlar, uzun vadeli değerlendirmelerde ön plana çıkıyor. Geçen yıl portföylerinde döviz varlığı bulduran fonlar getirileriyle dikkat çekti ve yatırımcılara portföy çeşitlendirmesinin önemini bir kere daha hatırlattı. Gelin zorlu geçen 2016'yla beraber son beş yılda başarılı ve istikrarlı fon yönetimi gösteren yöneticilerine, başarılarının sırlarına ve uyguladıkları stratejilere bir göz atalım...



DÖVİZ FONLARI (HİSSE AĞIRLIKLIL) EMEKLİLİK FONLARI BİRİNCİSİ



Semih Kara

Yapı Kredi Portföy - Serbest Fonlar Bölüm Müdürü

ALLIANZ YAŞAM VE EMEKLİLİK İKİNCİ ESNEK EYF

4 YILDA YILLIK ORTALAMA GETİRİ

2016 PERFORMANSI

% 34,37

% 25,54

1.000 LİRA 5 YILDA 3.189 LİRA OLDU



FOTOGRAF: FORBES ARSIVI

Genel Strateji: Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. İkinci Esnek EYF uluslararası piyasalarda yüksek büyüme oranlarına dolayısıyla yüksek getiri potansiyeline sahip olan teknoloji şirketlerine yatırım yapıyor. Bu doğrultuda fon varlıklarının en az yüzde 70'ini Nasdaq Composite endeksinde yer alan yabancı teknoloji ortaklık paylarına yatırım yapıyor. Fon, çeşitlendirme maksadı ile varlıklarının bir kısmını S&P 500 ve BIST-100 endeksinde bulunan şirketlere de yatırım yapabiliyor. Ancak varlıklarının en az yüzde 80'ini yabancı varlıklara yapmak zorunda. Yatırım yapılan menkul kıymetlerin yüksek likiditeye sahip olmasına da dikkat ediliyor. Yabancı endeksler de TL cinsinden değerlendiriliyor.

2016 Stratejisi: Geçen yıl genel olarak gelişmiş ülkelerin borsaları, özellikle de ABD borsası açısından iyi bir yıl oldu. Teknoloji şirketleri başkanlık seçimlerinden sonra endüstriyel şirketlerine göre daha zayıf seyretti. Buna rağmen 2016'yı iyi bir performans sergileyerek tamamladı. Teknoloji şirketleri seçiminde uyguladığımız metodoloji sayesinde son birkaç yıldır fon, Nasdaq Composite'e oranla daha iyi performans sergiliyor. Piyasa koşullarına göre taşıdığımız hisse oranlarındaki ayarlamalar, hisse seçimleri, teknoloji alt-sektörlerindeki yoğunlaşmamız da 2016'nın oldukça iyi geçmesinde temel neden oldu.

Farkı: Yatırım yaptığımız şirketlerde öncelikli olarak yüksek kalite, iyi büyüme oranları ve içinde buldukları teknoloji alt-sektöründe lider olmaları özelliğini arıyoruz. Bu fonun uzun vadedeki başarısının en önemli sırrıdır. İkinci aşamada ise bu kriterleri sağlayan şirketleri piyasa değerlendirme matriksimizdeki yatırım yapılabilir kriterlerine uyum sağlayıp sağlamadığını değerlendiriyoruz. Şirket tüm bu kriterleri sağlıyorsa, şirket paylarını fon portföyüne dahil ediyoruz. Fon portföyüne dahil ettiğimiz şirketleri yatırımcı gözüyle değerlendirdiğimiz için fonda tutma süremiz genellikle bir kaç yılı buluyor. Fonun başarısının diğer bir sırrı ise piyasa değerlendirme matriksimizde yatırım yapılabilir klasmanına giren yüksek kazanç potansiyeline sahip şirketlere yaptığımız yatırımlardaki yoğunlaşmadan kaynaklanıyor.



DÖVİZ FONLARI (EUROBOND AĞIRLIKLIL) EMEKLİLİK FONLARI BİRİNCİSİ

Fırat Şensoy

Yapı Kredi Portföy - Emeklilik Fonları Portföy Yöneticisi

ALLIANZ YAŞAM VE EMEKLİLİK İKİNCİ ESNEK GRUP EYF

5 YILDA YILLIK ORTALAMA GETİRİ	2016 PERFORMANSI
% 17,11	% 19,73
1.000 LİRA 5 YILDA 2.174 LİRA OLDU	



Genel Stratejisi: Allianz Yaşam Ve Emeklilik A.Ş. İkinci Esnek Grup Emeklilik Yatırım Fonu, ağırlıklı olarak Hazine tarafından ihraç edilen dolar cinsi kamu dış borçlanma araçlarına yatırım yapıyor. Fon portföyünün oluşturulmasında genel olarak kısa-uzun vadeli kamu dış borçlanma araçlarına ağırlık verilerek getiri eğrisinden maksimum düzeyde yararlanma hedefleniyor, getiri düzeyi en üst düzeyde tutulmaya çalışılıyor.

2016 Stratejisi: Amerika Merkez Bankası'nın (Fed) faizleri artırmasının etkisiyle yıla negatif başlayan finansal piyasalarda, 2016 için Fed'in dört defa faiz artışında bulunacağı beklentileri baskıyı artırdı. Ocak ayının sonunda Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) eksi faiz uygulamasına gitmesi ve Fed Başkanı Janet Yellen'in para politikasının önceden hazırlanmış patikada olmadığını vurgulaması, Fed'in faiz artırımı sürecine ilişkin belirsizlikleri gündeme getirdi. Bu durum özellikle gelişen ülke faiz piyasalarında rahatlamaya yol açtı ve faiz seviyelerinde aşağı yönlü hareketler başladı. Mart ayında Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) para politikasında genişletici kararlar almasıyla bu faiz hareketleri daha da güçlendi, Brexit ve Amerika başkanlık seçimlerinin yaklaşmasıyla yavaşladı. Birleşik Krallık'ın Avrupa Birliği'nden ayrılma kararı almasıyla negatif etkilenen piyasalarda faizler yukarı yönlü harekete başladı. Kasım ayındaki ABD Başkanlık seçimlerinde Trump'ın seçilmesiyle hafif bir belirsizlik yaşayan piyasalarda, Trump'ın enflasyon ve büyüme beklentilerini artırıcı açıklamalar yapması, doların değer kazanmasını sağladı. Genel olarak gelişmekte olan ülkelere çıkışları hızlandırdı. Sene sonuna gelirken Fed'in faiz artırımı kararıyla birlikte dolarda yaşanan bu trend hız kazandı. Sene başında yaşanan bu alış trendi uzun vadeli eurobonda yatırım yaparak değerlendirildi. Piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmeler göz önünde bulundurularak dengeli portföy dağılımına geçildi. Yılın ikinci yarısında yaşanan gelişmeler doğrultusunda kısa vadeli portföy dağılımına geçilerek yılın devamında yaşanan satış trendinde kazançlar korunmuş oldu.

Farkı: Hedeflenen getiri seviyelerine ulaşılmada fark yaratan temel etkenlerden biri portföy yönetiminde büyük önem taşıyan küresel piyasa takibinin üst düzeyde yapılması. Getiri eğrisinde değişimlerin öngörülerek piyasa hareketlerinin yapılması ve bunların yanı sıra Dolar/TL arasındaki hareketlerde hızlı bir şekilde eyleme geçilmesi, fark yaratan diğer etkenler olarak ortaya çıkıyor.



HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK FONLARI BİRİNCİSİ

Kerem Dildar

Garanti Portföy - Portföy Yöneticisi / Müdür

GARANTİ EMEKLİLİK GRUPLARA YÖNELİK HİSSE SENEDİ EYF

5 YILDA YILLIK ORTALAMA GETİRİ	2016 PERFORMANSI
% 16,81	% 13,87
1.000 LİRA 5 YILDA 1.944 LİRA OLDU	



Genel Strateji: Garanti Emeklilik Gruplara Yönelik Hisse Senedi EYF, diğer tüm hisse fonlar gibi varlıklarının neredeyse tümü ile hisse senedi yatırımı yapan ve borsanın zayıf performans gösterdiği dönemlerde dahi en az yüzde 80 hisse senedi pozisyonu taşımak zorunda olan bir yapıya sahip. Dolayısıyla fonda iyi bir performans elde edebilmek için doğru hisse senedi seçimi yapabilmek, piyasanın yönünü doğru öngörmekten çok daha önemli. Bu sebeple Garanti Portföy olarak bu fonda özellikle odaklandığımız nokta, operasyonel olarak iyi performans gösterecek ve uzun vadede rakiplerinden olumlu anlamda ayrışabilecek şirketleri tespit etmek. Bu şirketleri tespit etmek için nakit yaratımı, büyüme dinamikleri, operasyonel verimlilik ve sermaye getirisi gibi temel faktörler derinlemesine analiz edilerek somut bir yatırım fikri oluşturuluyor. Bu yatırım fikirleri emeklilik fonlarının yapısı itibarıyla genel olarak uzun vadeli bir bakış açısıyla oluşturulmalar da, yatırım ekibi olarak şirketlerin ve sektörlerin döngüsel yapıları da dikkate alınarak kısa vadeli fırsatlar da belli risk bütçeleri çerçevesinde değerlendirilmeye çalışılıyor.

2016 Stratejisi: 2016 Türk hisse senetleri açısından iki bölüme incelenebilir. Özellikle yılın başlangıcı bankaların önderliğinde kuvvetli kar büyümelerinin olduğu ve döngüsel şirketlerin iyi performans gösterdiği bir süreçti. Ancak yılın ikinci çeyreği ile beraber hem yurt dışı hem de yurt içi piyasaların önemli şoklar ile karşılaşması oynaklıkların yükselmesine ve dışsal faktörlerin hisse senedi performanslarını ciddi şekilde etkilemesine sebep oldu. Bir hisse senedi yatırımcısı açısından bu tarz dönemlerde, öngörülebilir finansal performansı olan, döngüsel dinamiklerden fazla etkilenmeyen şirketlerin öne çıkması gerekir. Dolayısıyla biz de portföy yapımızda kalite, temettü ve defansif yapı gibi faktörleri vurgulayacak pozisyonlar almayı hedefledik. Bu defansif yapı içerisinde uzun vadede önemli büyüme ve değer yaratma potansiyeli olan şirketlerdeki yatırımlarımızla beraber endeksin üzerinde bir performansa ulaşmayı başardık.

2017 Beklentileri: 2016 hem makroekonomik göstergelerin hem de varlık fiyatlarının kuvvetli başladığı ve yılın geri kalanında kısmen yavaşladığı bir dönem oldu. 2017'nin de bunun tam tersi bir yapıda oluşabileceğini hem makroekonomik göstergelerin hem de varlık fiyatlarının kısmen zayıf başlayıp yıl içerisinde kuvvetlendiği bir seyir izleyeceğini düşünüyoruz. Bir hisse senedi yatırımcısı için bu görüntü yine 2016'ya benzer bir portföy yapısını ortaya çıkartıyor. Dolayısıyla portföyümüzün defansif yapısı içerisinde, Türkiye'nin olumlu büyüme dinamiklerinden uzun vadede faydalanabilen ve bu şekilde yatırımcısı için ciddi bir değer yaratma potansiyeli olan şirketlerdeki yatırımlarımızla artırmaya çalıştığımız bir yıl olacak.

Farkı: Yönettiğimiz tüm fonlarda yaratmaya çalıştığımız en temel fark portföy yönetimini sistemsel bir yapı içerisine sokarak, sürdürülebilir bir performans elde etmek. Bu sistemsel yapı, fon yöneticisi liderliğinde sorumlulukları ve hedefleri net olarak belirlenmiş bir ekibin yönettiği, risk ve performans ölçümleri karar alma süreçlerinin içerisine sokulmuş bir yatırım sürecini takip etmemiz ile oluşuyor. Hisse senedi fonları özelinde de şirket içerisinde sadece doğru hisse senedi seçimi üzerine odaklanan bir araştırma ekibimizin olması bizi ayıran diğer bir özelliğimiz. Hisse senedi fon yöneticileri ve araştırma ekibimiz yıl boyunca birçok şirket ziyareti gerçekleştirerek, tüm yatırım fikirlerini matematiksel modellere ve niceliksel yatırım hedeflerine dönüştürmeye çalışmakta. Bu açıdan rekabetten ayrışabilmek adına bilgiyi daha hızlı, daha doğru ve daha detaylı bir şekilde analiz edebilme kabiliyetini oluşturmak bizim için son derece önemli.



DÖVİZ FONLARI (YABANCI TAHVİL AĞIRLIKLIL) EMEKLİLİK FONLARI BİRİNCİSİ

Sayad Baronyan

HSBC Portföy - Çoklu Varlık Fonları Yöneticisi

ALLIANZ HAYAT VE EMEKLİLİK GELİR AMAÇLI ESNEK EYF

5 YILDA YILLIK ORTALAMA GETİRİ

2016 PERFORMANSI

% 14,70

% 19,94

1.000 LİRA 5 YILDA 1.949 LİRA OLDU

Genel Strateji: Allianz Hayat ve Emeklilik Gelir Amaçlı Esnek EYF, tek bir emeklilik fonu aracılığıyla birikimlerini ağırlıklı olarak yurt dışı piyasalarda değerlendirmek isteyen yatırımcılar için tasarlandı. Fon portföyünde ağırlıklı olarak ABD ve Avrupa Bölgesi tahvil ve hisse senetlerine yer veriliyor. Portföy çeşitliliği sağlamak adına Türk hisse senetlerine ayrıca TL cinsinden devlet ve şirket tahvillerine de yatırım yapılıyor. Fonun yönetim stratejisi HSBC'nin "Çoklu Varlık" yaklaşımına göre oluşturuluyor. Bu yaklaşımda temel varsayım, bir varlık fiyatındaki düşüşün, başka bir varlık fiyatındaki yükselişle kısmen ya da tamamen telafi edilmesi. Son yıllarda gelişen ülke varlıkları ve yüksek getirili şirket tahvillerinde yaşanan şok değer kayıpları, tek bir varlık sınıfı ya da tek bir coğrafyaya yatırım yapmanın risklerini ortaya koydu. HSBC'nin "Çoklu Varlık" yaklaşımı küresel varlıkların da yer aldığı çeşitlendirilmiş portföyler oluşturarak, aktif portföy yönetimi ile değişen piyasa koşullarına uygun portföylerin oluşturulmasını hedefliyor.

2016 Stratejisi: 2016'ya girerken baz senaryomuz, küresel ekonomide 'kırılgan denge'nin devam edeceği yönündeydi. Bu dengeğin bir tarafında, özellikle küresel ekonomilerde yavaşlama ve deflasyon riskleri bulunurken, diğer tarafında ABD kaynaklı kuvvetli bir talep toparlanması ve sonucunda Fed'den faiz artırımlarının gelmesi ihtimali bulunuyordu. ABD ekonomisindeki istikrarlı toparlanmanın Fed'in faiz artırım senaryolarını öne çıkartmasını, öte yandan zayıf büyüme, çıktı açığı ve düşük enflasyonla mücadele eden Avrupa Bölgesi için ise ek parasal genişleme ihtimalinin artmasını öngörüyoruz. Para politikalarındaki bu ayrışma görüşümüz ile uyumlu olarak yıl boyunca portföylerimizde karşılaştırma ölçütümüze göre daha düşük euro ve daha yüksek ABD doları pozisyonu taşıdık. ECB'nin destekleyici para politikaları ve cazip değerlemeleri, Avrupa hisse senetlerinde karşılaştırma ölçütüne göre yüksek pozisyon taşımamızı sağlarken, ABD ve Avrupa tahvillerinde risk priminin negatif olması ve Fed'in faiz artırım sürecinde olması nedeni ile portföyümüzün ortalama vadesini yıl boyunca karşılaştırma ölçütünün altında tuttuk.

Yılbaşında ekonomik aktiviteye ilişkin endişeler ve haziran ayında İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılma kararı alması sonrasında Fed'in faiz artırımını yıl sonuna ötelendi. Bu dönemde küresel faizler tarihi diplerine ulaşırsa da, yılın son çeyreğinde ABD'den gelen güçlü ekonomik veriler ve ABD'deki başkanlık seçimleri sonrasında enflasyon beklentilerindeki artış ile ABD ve Avrupa tahvil faizlerinin yükseldiğini ve ABD dolarının güçlü bir performans sergilediğini gözlemledik. Yılı son itibarıyla sene başındaki görüşümüz ile uyumlu bir şekilde, ABD dolarındaki değer kazancı ve küresel tahvil faizlerindeki yükseliş, fonun kıstas getirisinin üzerinde performans sergilemesinde önemli rol oynadı.

2017 Beklentileri: Küresel piyasaların bir 'kırılgan denge' üzerinde durduğuna dair görüşümüzü koruyoruz. Düşük talep, gelir dağılımındaki eşitsizlikler ve demografik trendler küresel ekonominin 2008 krizi öncesi döneme göre zayıf kalmasına neden oluyor. Öte yandan son dönemde ABD'den gelen ılımlı verilerin ve maliye politikalarındaki olası gevşemenin, önümüzdeki dönemde enflasyonist baskılar yaratabileceğini öngörüyoruz. Bu ortamda, Fed faiz artırımlarına devam etse de bunun hızının geçmiş dönemlere kıyasla oldukça yavaş kalacağını düşünüyoruz. Bu enflasyonist ortama rağmen küresel faizlerin tarihi düşük seviyelerine yakın olması ve risk priminin başta Avrupa olmak üzere birçok bölgede negatife yakın olması, bizi küresel tahvillerde aşırı vade riskinden kaçınmaya itiyor. Bunun karşılığında, gelişmiş ve gelişen ülke hisse senetleri ile gelişen ülke bonolarından oluşan bir sepet ile portföylerimizi dengelemeyi tercih ediyoruz. 2017 içerisinde ABD maliye politikalarında olası gevşeme ve para politikalarının normalleşmeye devam etmesinin ABD dolarındaki değerlenmeyi devam ettireceğini düşünüyoruz.

Fark: HSBC'nin küresel finans piyasalarındaki varlığı ve yerel piyasa deneyimlerimiz bize, çoklu varlık fon portföylerine çeşitli coğrafyalardan, farklı varlıkları dahil edebilme fırsatı sunuyor. Böylelikle bireysel emeklilik fonlarına yatırım yapan müşterilerimiz geniş bir coğrafyadan, çeşitli varlık sınıflarına tek bir enstrüman üzerinden yatırım yapabiliyor. Finansal varlıkların uzun vadeli temel değerlemelerine odaklanan ve disiplinle uygulanan yapılandırılmış yatırım süreçlerine sahip çoklu varlık fonlarımızın uzun vadede emeklilik birikimlerine değer katacağını düşünüyoruz.





ESNEK-DENGELİ EMEKLİLİK FONLARI BİRİNCİSİ

Umut Bulut

Vakıf Portföy - Portföy Yöneticisi / Müdür

VAKIF EMEKLİLİK BÜYÜME AMAÇLI GRUP KATILIM ESNEK EYF

5 YILDA YILLIK ORTALAMA GETİRİ	2016 PERFORMANSI
% 12,12	% 8,17
1.000 LİRA 5 YILDA 1.732 LİRA OLDU	

Genel Strateji: Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Grup Katılım EYF, faizsiz bankacılık ilkelerine uygun sermaye piyasası araçlarına, yurt içinde ihraç edilmiş her türlü sukuk, kira sertifikaları ve benzeri faizsiz borçlanma araçlarına, faizsiz hisse senetlerine ve katılım bankalarında katılma hesaplarına yatırım yapıyor. Fonumuz ağırlıklı olarak Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen kira sertifikaları ile İslami Finans kriterlerine göre oluşturulan BIST Katılım Endeksi içindeki hisse senetlerine yatırım yapıyor. Vakıf Portföy olarak fon yönetimindeki varlık seçimi, araştırma biriminin de katılımı ile gerçekleştirilen yatırım komitesi toplantılarında belirlenen stratejilerimiz ve öngörülerimiz doğrultusunda oluşturuluyor. Fon portföyüne dahil edilen İslami esaslara uygun hisse senetleri, fon içindeki ağırlıkları ve hisse seçimleri ile fonun getiri düzeyini yukarı çekerek fon katılımcılarının getirilerini en üst seviyeye çekmeye çalışıyoruz.

2016 Stratejisi: 2016'nın ana temasını yurt dışında seçim ve referandum ağırlıklı bir yıl olması nedeniyle oynaklığın yüksek ve riskli yatırım enstrümanlarının kalıcı bir trendden uzak olacağı beklentisi üzerine kurmaya çalıştık. 2015 sonunda satış baskısının azalması ve şirket piyasa çarpanlarının uygun seviyelere gelmesini fırsat olarak değerlendirerek 2016'da yüksek bir hisse senedi portföyü oluşturduk. 2016 Nisan ayında endeksin direnç seviyelerinde zorlanması ve satış baskısının artması ile kar alışları gerçekleştirdik. 2016 genel görüşümüzün yukarı trend yönünde olmaması nedeniyle, yılın geri kalanında temkinli duruşumuzu koruduk. Bu nedenle endeks getirisinden çok hisse seçimini ön plana çıkararak işlemlerimizi yoğunlaştırdık. Hisse senedi seçimlerimizi yaparken, yaptığımız detaylı temel ve teknik analiz çalışmaları sonucunda, sermaye ve varlık yapıları güçlü, büyüme odaklı, yüksek kar marjı ve potansiyeli olan şirketlerin hisse senetlerine öncelik verdik.

2017 Beklentileri: 2016 sonunda ABD hisse senedi piyasaları tarihinin en yüksek seviyelerinde işlem görüyor. Gerçekleşen yükseliş ABD ekonomisinin güçlü seyrini koruması ve Trump'ın başkan olarak seçilmesinin ardından genişlemeci politika uygulayacağı beklentisinin erkenden satın alındığını düşündürüyor. Bu nedenle Trump'ın başkanlığının başlamasıyla riskli varlıklarda normalleşme görülebilir. 2017'de küresel açıdan risk unsurlarının başında Çin'deki büyüme ve ABD faiz oranındaki artış eğilimi yer alıyor. Yurt içinde ise büyüme kompozisyonu açısından kamu harcamalarının ağırlığını hissedebileceğimiz bir yıl olma olasılığı ana senaryomuz iken enflasyon açısından hem ÖTV zamları hem de dolarizasyon etkisi nedeniyle artış baskısının, tahvil faizlerinde yılın ilk yarısında olumsuz seyrini güçlendirmesini ancak ardından normalleşmesini bekliyoruz. Siyasi tarafta gerçekleşecek anayasa değişikliği referandumu öncesindeki belirsizliğin fiyatlar üzerinde baskı yaratabilir. Ancak genel olarak hisse senedi piyasaları ekonomideki gelişmeleri 6-9 ay önceden fiyatlamaya başladığı için yılın ilk yarısından oluşan fiyatlamalar yılın kalanı için büyük fırsatlar yaratabilir.

Fark: Vakıf Portföy Yönetimi olarak Türkiye'nin ilk faizsiz emeklilik fonlarının yönetimindeki öncü rolümüzü aynı misyon ile ileriye taşımaya hedefliyoruz. Fonlarımızın yönetiminde karar alma mekanizmamız ciddi öneme sahip. Fon portföy yönetiminde, kısa vadeli fiyat hareketlerinden öte orta vadeli beklentilere göre hareket edilerek istikrarlı getiri elde etmeyi amaçlıyoruz. Özellikle yatırım yaptığımız firmalara periyodik ziyaretler gerçekleştirerek hem sektör hem de firma özelinde bilgi sahibi olmayı çok önemsiyoruz. Bir şirketin hisse senedini fona almayı düşünenler ile o şirkete ortak olmayı eş değer görüyoruz. Bu ana doğrultuda hem şirket mali tabloların yakından takibi hem de alım zamanını doğru belirlemeye çalışarak yatırımlarımızı gerçekleştiriyoruz. Fon portföyü oluşturulduktan sonra piyasa fiyatları yakından takip edilerek kısa vadeli dalgalanmadan en az etkilenecek şekilde orta vadeli fiyat hedefleri takip ediliyor. Portföydeki menkul kıymetlerden, negatif riski minimize ederek pozitif risk maksimize edilmeye çalışılıyor. Emeklilik fonlarımızın, katılımcılarımızın geleceğe yönelik tasarruflarından oluştuğu gerçeğiyle, fon yöneticisi olarak bizlere ayrı bir misyon yüklediğini düşünür ve fon portföy yönetimini bu inanç ve hassasiyetle gerçekleştiriyoruz.





KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK FONLARI BİRİNCİSİ

Seniha Berk

Garanti Portföy - Portföy Yöneticisi / Müdür

GARANTİ EMEKLİLİK GRUPLARA YÖNELİK GELİR AMAÇLI KAMU
BORÇLANMA ARAÇLARI EYF

5 YILDA YILLIK ORTALAMA GETİRİ	2016 PERFORMANSI
% 7,77	% 8,79
1.000 LİRA 5 YILDA 1.442 LİRA OLDU	

Genel Strateji: Garanti Emeklilik ve Hayat Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF, sabit getirili menkul kıymetlere yatırım yaparak belli bir vadede yatırımlardan reel getiri elde etmeyi hedefleyen bir stratejiye sahip. Stratejinin en önemli bileşeni devlet iç borçlanma araçlarından oluşuyor. Fon portföyünde mevzuat gereği minimum yüzde 80 devlet tahvil taşıırken kalan kısım da ters repo, mevduat ve özel sektör tahvil gibi diğer sabit getirili menkul kıymetlerde değerlendiriliyor. Fonda yüksek oranda iç borçlanma araçlarına yer verilmesi nedeniyle piyasadaki faiz dalgalanmaları fonun performansını ciddi şekilde etkiliyor. Bu sebeple faiz seviyelerindeki değişiklikleri öngörebilmek, fonun ortalama vadesini bu öngörülen değişiklikler çerçevesinde ayarlayabilmek ve iyi bir performans ortaya çıkartabilmek için en önemli karar mekanizmasını oluşturuyor. Kısa vadede de getirinin yatırımcı açısından daha tatminkar olabilmesi için Garanti Portföy olarak piyasada değişen koşullara göre aktif pozisyonlar alıyor ve döngüsel hareketlerden faydalanmaya çalışıyoruz.

2016 Stratejileri: Küresel piyasalarda 2016 ciddi oynaklıkların yaşandığı bir yıl oldu. Yılın başında Çin başta olmak üzere küresel ekonominin tekrar bir yavaşlama evresine gireceği kaygıları piyasalar üzerinde ciddi bir baskı oluşturdu. Ancak takip eden dönemde, Fed'in faiz patikasının ciddi şekilde revize edilmesi, Avrupa Merkez Bankası ve Japon Merkez Bankası'nın negatif faiz uygulamaları ile birlikte risk iştahında artış ve riskli varlıklarda hızlı toparlanmalar yaşandı. Yılın ikinci yarısında ise İngiltere'de gerçekleşen Avrupa Birliği referandumu, Amerika'daki veri setinin gittikçe kuvvetlenmesi ve son olarak ABD başkanlık seçimlerinin sürpriz sonucu gibi olaylar piyasaların oldukça dalgalı bir seyir izlemesini sağladı. Öte yandan yurt içindeki gelişmeler de zaman zaman Türkiye varlıklarının ve faiz piyasalarının küresel piyasalardan ayrışmasını sağladı. Özellikle yılın ilk yarısı Merkez Bankası'nın faiz indirimleri ile birlikte

faiz seviyelerinde olumlu bir seyir izlenirken, yılın sonuna doğru kur üzerindeki baskının artması sabit getirili menkul kıymetlerde değer kayıplarına yol açtı.

Oynaklığın bu şekilde yüksek olduğu bir dönemde stratejik olarak fon portföyünün daha düşük vade (durasyon) yapısı ile daha az faiz riski almasını hedefledik. Ancak yılın belli dönemlerinde oluşan olumlu hareketlerden faydalanmak adına taktiksel olarak faiz riskini yükselttiğimiz zamanlar oldu. Yine benzer bir şekilde özel sektör tahvil pozisyonlarımızda kredi riskini daha düşük tutarak getiri-risk yapısı olarak defansif ve yapısal olarak kuvvetli sektör ve şirketlere yatırım yapmayı hedefledik.

2017 Beklentileri: 2017'de küresel piyasalarda dikkatler yeni Başkan Trump'ın ekonomi politikaları ve buna bağlı olarak Fed'in uygulayacağı para politikası üzerinde olacak. Piyasalarda mevcut beklentiler, faiz artış sürecinin ölçülü ve zamana yayılmış bir şekilde yapılması şeklinde olup bu algının değişmesi durumunda risk iştahı olumsuz etkilenecek. Öte yandan Çin başta olmak üzere gelişen ülke piyasalarındaki büyüme performansı da risk algısı üzerinde etkili olacak.

Türkiye tarafında ise önümüzdeki sene yapısal reformlara ağırlık verilmesi, ekonomide yaşanan düşük potansiyel büyüme ve kur kaynaklı yüksek enflasyon sorunlarına çözüm üretilmesi çok cazip seviyelere gerileyen Türk varlık fiyatları üzerinde etkili olacak. Bu şekilde 2016'da yaşanan negatif ayrışmanın Türk varlıkları lehine azalması mümkün olabilir diye düşünmekteyiz. Dolayısıyla fon portföyünde de yıl içerisinde kademeli olarak faiz riskimizi artırdığımız ve stratejik olarak daha uzun bir vade yapısına geçtiğimiz bir dönem olacak.

Farkı: Garanti Portföy olarak orta ve uzun dönem yatırım odağıyla gerçekleştirdiğimiz, detaylı araştırmaya ve disiplinli yatırım kararlarına dayalı fon yönetim süreci, performansımızın temelini oluşturuyor. Stratejik-taktik varlık dağılımları ve varlık seçimleri gibi farklı karar süreçlerinin geliştirildiği ve risk/getiri analizlerinin bu süreçlerin içinde yer aldığı bir sistem geliştirebilmek, sürdürülebilir performansın en önemli kaynağı. Dolayısıyla oluşturduğumuz en önemli fark bu sistem ve yatırım kültürümüz. Bununla beraber başarılı bir sabit getirili fon yönetimi için vazgeçilmez olan yetkinlik de yurtdışı ve yurtdışı makroekonomik gelişmelerin analizidir. Gelişen ve gelişmiş ülkelerin merkez bankası politikaları, enflasyon tahminleri ve yabancı para akışları gibi değişkenleri yakından takip edebileceğimiz bir bilgi ağı oluşturabilmek son derece önemli. Bu bilgiler ışığında fon vadesinin aktif yönetimi ve verim eğrisinde doğru yatırım kısmının belirlenmesi yarattığımız başlıca katma değeri oluşturuyor.

