

# PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ 2021/09

Deniz Kahraman

Birliğimiz, portföy yönetim şirketlerine ait faaliyet verilerini ve finansal tabloları üçer aylık dönemlerde toplamakta ve analiz etmektedir. Bu raporumuzda 2021 yılının ilk dokuz ayına ilişkin olarak sırasıyla portföy

yönetimi büyüklükleri, çalışan profili ve finansal tablo verileri ele alınacaktır. Raporumuzda kullanılan verilerin detaylarına ve geçmiş dönem analizlerine [www.tspb.org.tr](http://www.tspb.org.tr) adresinden ulaşılabilir.

## PORTFÖY YÖNETİMİ

Portföy yönetim şirketleri yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları yönetmektedir. Portföy yönetim şirketleri ayrıca gerçek ve tüzel yatırımcılara bireysel portföy yönetimi hizmeti sunmaktadır.

Portföy yönetim şirketleri yönettikleri yatırım fonu tipine göre ise faaliyetleri sınırlandırılmış ve sınırlandırılmamış olarak ikiye ayrılmaktadır. Faaliyetleri sınırlandırılmış kapsamına giren portföy yönetim şirketleri, yalnızca gayrimenkul yatırım fonu veya girişim sermayesi fonu yönetmektedir.

2021 Eylül sonu itibarıyla 52 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu kurumlardan 10'unun faaliyetleri sınırlandırılmış şirketler olduğu görülmektedir. 2021'in ilk dokuz ayı itibarıyla 2 şirket fon yönetmediğinden portföy yönetiminde bulunan kurum sayısı 50'dir. Üçüncü çeyrekte daha önce faaliyet izini alan 6 kurum (Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy, Nurol Portföy, Letven Capital, Phillip Portföy, Oragon Gayrimenkul Portföy ve Maqasid Gayrimenkul) fon toplayarak portföy yönetmeye başlamıştır.

Tablo 1: Portföy Yönetimi Faaliyetleri (2021/09)

	Kurum Sayısı	Fon/Müşteri Sayısı	Portföy Büyüklüğü (mn. TL)
Yatırım Fonu	48	900	235,086
Emeklilik Yatırım Fonu	24	399	191,362
Bireysel Portföy Yönetimi*	31	3,869	55,257
Yatırım Ortaklığı	7	13	904
<b>Toplam</b>	<b>50</b>	<b>5,181</b>	<b>482,609</b>

Kaynak: TSPB

\* Toplam bireysel portföyü olan yatırımcı sayısına bakarken, gerçek ve tüzel kişilerin birden fazla kurumda portföyü olabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu şirketlerce yönetilen portföy büyüklüğü son 1 yılda %37 artarak 483 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde emeklilik fonlarının toplam portföy büyüklüğü %20

oranında artarken yatırım fonları portföyü ise %54 oranında yükselmiştir.

2020'nin Eylül ayından itibaren yatırım fonu sayısı 644'ten 900'e çıkarken

emeklilik yatırım fonu sayısı 404'ten 399'a gerilemiştir. Yatırım fonu sayısındaki artışın temel nedeni serbest yatırım fonu sayısındaki hızlı yükseliştir. Önemli bölümü eurobond yatırımları yapan bu fonların sayısı aynı dönemde 223'ten 321'e çıkmıştır. Bu fonların 25 tanesi 2021'in üçüncü çeyreğinde kurulmuştur.

2021'in ilk dokuz ayında menkul kıymet yatırım fonlarının sayısı da önemli ölçüde artmıştır. 2020 genelinde sadece 17 menkul kıymet yatırım fonu kurulurken 2021'in ilk dokuz ayında 68 yeni menkul kıymet yatırım fonu kurulmuş, toplam menkul kıymet yatırım fonu sayısı 403'e çıkmıştır.

<b>Tablo 2: Yönetilen Portföy Büyüklüğü</b>			
<b>(milyon TL)</b>	<b>2020/09</b>	<b>2020</b>	<b>2021/09</b>
Yatırım Fonları	153,009	151,853	235,086
Emeklilik Yatırım Fonları	159,463	171,015	191,362
Bireysel Portföy Yönetimi	38,089	41,012	55,257
Gerçek Kişi	12,745	13,694	22,579
Tüzel Kişi	25,344	27,318	32,678
Yatırım Ortaklıkları	762	735	904
<b>Toplam</b>	<b>351,241</b>	<b>364,599</b>	<b>482,609</b>

Kaynak: TSPB

2021 Eylül sonu itibarıyla portföy yönetimi yapan 50 kurumun 15'i banka kökenlidir. Banka kökenli kurumlar toplam portföyün %83'ünü yönetmektedir.

2021 Eylül sonu itibarıyla en yüksek portföy büyüklüğüne sahip tümü banka kökenli ilk üç kurum (sırasıyla Ziraat, İş, ve Ak) toplam yönetilen portföyün %46'sını oluşturmaktadır.

<b>Tablo 3: Yönetilen Portföy Adedi</b>			
	<b>2020/09</b>	<b>2020</b>	<b>2021/09</b>
Yatırım Fonları	644	663	900
Emeklilik Yatırım Fonları	404	404	399
Bireysel Portföy Yönetimi	2,968	3,104	3,869
Gerçek Kişi	2,684	2,818	3,535
Tüzel Kişi	284	286	334
Yatırım Ortaklıkları	12	12	13
<b>Toplam</b>	<b>4,028</b>	<b>4,183</b>	<b>5,181</b>

Kaynak: TSPB

## Yatırım Fonları

Eylül 2021 itibarıyla yatırım fonu yöneten 48 şirket bulunmaktadır. Yatırım fonu sayısındaki artışa paralel olarak 2021'in ilk dokuz ayında toplam portföy büyüklüğü %55 artışla 235 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yatırım fonu sayısı ise aynı dönemde 241 adet artışla 900'e çıkmıştır.

Yatırım fonu yöneten şirketler arasında toplam yönetilen yatırım fonlarının %59'u beş şirket (İş, Yapı Kredi, Ak, Ziraat ve Azimut) tarafından yönetilmektedir.

MKK verilerine göre toplam yatırım fonu yatırımcı sayısı 2020 sonuna göre 65.001 artarak 3,1 milyonu geçmiştir. Bu yatırımcıların önemli büyüklüğünü oluşturan yerli bireysel yatırımcılar toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %66'sını meydana getirmektedir.

Yatırım fonları, menkul kıymet yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, borsa yatırım fonları ile serbest yatırım fonlarından meydana gelmektedir. Menkul kıymet yatırım fonu portföy büyüklüğü 2021'in ilk dokuz ayında %50 artışla 149 milyar TL'ye yükselmiştir.

**Tablo 4: Yatırım Fonu Büyüklükleri (milyon TL)**

	2020/09	2020	2021/09
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	105,271	99,665	149,042
Gayrimenkul Yatırım Fonu	7,473	9,085	12,197
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	2,290	3,081	7,979
Borsa Yatırım Fonu	3,623	3,925	4,368
Serbest Yatırım Fonu	34,351	36,098	61,500
<b>Toplam</b>	<b>153,009</b>	<b>151,853</b>	<b>235,085</b>
<i>Özel Fon</i>	<i>16,338</i>	<i>16,941</i>	<i>28,001</i>

Kaynak: TSPB

Hem Türk lirası hem de döviz mevduat faizlerinin 2019'un ikinci yarısında hızla düşüşe geçmesi yatırımcıların alternatif yatırım aracı arayışına girmesine neden olmuştur. Bu dönemde döviz cinsinden işlem gören döviz serbest yatırım fonları cazip bir alternatif sunarak yatırımcıların bu kıymetlere yönelmesini sağlamıştır. Serbest fonların sayısı 2021'in ilk dokuz ayında 93 adet artarak 321'e çıkarken bu fonların portföy büyüklüğü ise yaklaşık %70 artarak 62 milyar TL olmuştur. Bu fonların 25

tanesi 2021'in üçüncü çeyreğinde kurulurken portföy büyüklüğü de üçüncü çeyrekte 10 milyar TL yükselmiştir.

Yeni kurulmaya başlandığı 2016 sonunda 3 adet gayrimenkul fonu 87 milyon TL tutarında büyüklüğe sahipken Eylül 2021 itibarıyla 20 portföy yönetim şirketi tarafından yönetilen gayrimenkul yatırım fonu sayısı 73'e çıkmış, bu fonların büyüklüğü ise 12 milyar TL'yi aşmıştır.

**Tablo 5: Yatırım Fonlarında Net Sermaye Girişleri (milyon TL)**

	2021 Başı Portföy Büyüklüğü	2021 Ocak - Eylül Sermaye Girişi	2021 3. Çeyrek Net Sermaye Girişi	2021/09 Sonu Portföy Büyüklüğü
Serbest	35,691	19,649	8,923	64,630
Para Piyasası	26,563	19,403	3,362	51,153
Borçlanma Araçları	23,451	5,099	3,898	31,946
Fon Sepeti	12,812	2,911	-876	13,721
Hisse Senedi	10,501	624	48	12,620
Değişken	9,191	-2,467	-770	11,707
Gayrimenkul	8,222	3,748	2,977	11,202
Girişim Sermayesi	3,068	3,141	956	8,089
Katılım	5,154	2,465	1,290	5,826
Kıymetli Madenler	2,899	-1,133	-301	4,463
Karma	1,306	446	-48	1,922
Korumalı	1,020	-345	-161	778
<b>Genel Toplam</b>	<b>139,878</b>	<b>53,540</b>	<b>8,923</b>	<b>218,058</b>

Kaynak: MKK

Girişim sermayesi yatırım fonu sayısı 2021'in ilk dokuz ayında 50 adet artarken portföy büyüklüğü %159 artışla 8 milyar TL'yi bulmuştur. 2021 yılı Eylül sonu itibarıyla girişim sermayesi yatırım fonu bulunan 21 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Son dönemde portföy yönetimine başlayan 2 şirket sadece girişim sermayesi fonu yönetimi faaliyeti yürüttüğü dikkat çekmektedir.

Birliğimizce bilgi amacıyla derlenen, portföy yönetim şirketleri tarafından kurularak kişi veya kuruluşlara katılma payları önceden belirlenmiş şekilde tahsis edilen özel fonların büyüklüğündeki büyüme de sürmüş, ilk dokuz ayda portföy büyüklüğü %65 artarak 28 milyar TL'yi aşmıştır. Bu fonların önemli bir kısmının döviz cinsinden ihraç edilen serbest fonlar olduğu görülmektedir.

Merkezi Kayıt Kuruluşu aylık bazda yatırım fonlarındaki fiyat etkisinden arındırılmış net sermaye giriş-çıkışlarını yayımlamaktadır. Portföy yönetim şirketlerinin yurtdışında kurulu fonları MKK'da yer almadığı için Tablo 5'te sunulan MKK'da saklanan portföy büyüklüğü (218 milyar TL) Birliğimizin derlediği tutardan (235 milyar TL) düşüktür. Tablo 5'te gösterildiği üzere 2021 yılında en çok kaynak girişi olan fon türü 19,6 milyar TL ile serbest fonlar olmuştur.

2020 yılı Haziran ayında döviz cinsinden ihraç edilen serbest yatırım fonlarının portföy işletmeciliği kazançlarına %15 vergi getirilmesiyle serbest fonlardaki büyüme hız kesmiştir. Ocak 2021'de portföy işletmeciliği kazançlarına getirilen verginin kaldırılmasıyla birlikte, büyüme yeniden ivme kazanmıştır. Böylelikle 2021'nin ilk dokuz ayında serbest yatırım fonlarında toplam 19,6 milyar TL giriş yaşanmıştır. Fon girişinin 9 milyar TL'si yılın üçüncü çeyreğinde gerçekleşmiştir.

Serbest yatırım fonlarına olan yatırımcı ilgisinde döviz cinsi hazine borçlanma araçlarını (eurobond) doğrudan satın almak yerine fon aracılığıyla satın almanın yatırımcıya gelir vergisinde avantaj sağlıyor olmasıdır.

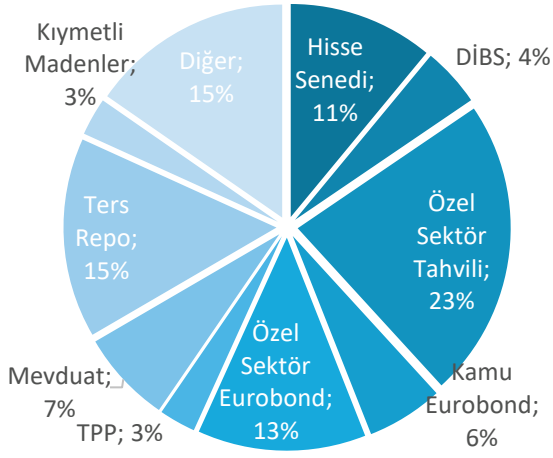
Yükselişe geçen faiz oranları eşliğinde 2021 yılının ilk yarısında para piyasası fonlarına 16 milyar TL'lik net sermaye girişi olmuş, Temmuz ayından itibaren ise para piyasası fonlarına girişler hız kesmiştir. Yine de yılın ilk dokuz ayında 19,4 milyar TL'lik büyüklükle 2021'in en yüklü girişi olan fon türleri arasında ikinci sırada para piyasası fonları gelmiştir. Sermaye girişlerinin önemli bir kısmı yılın ilk yarısında gerçekleşmiştir.

Borçlanma aracı, gayrimenkul, fon sepeti ve girişim sermayesi fonlarına olan ilginin de olumlu katkısıyla 2021 yılının ilk dokuz ayında menkul kıymet yatırım fonlarına toplamda 53,5 milyar TL'lik net giriş gerçekleşmiştir.

Fonlara olan sermaye akımına çeyreklik bakıldığında yılın üçüncü çeyreğinde en fazla sermaye girişinin 9 milyar TL ile serbest fonlara olduğu dikkat çekmektedir.

Takasbank'tan temin edilen menkul kıymet yatırım fonlarının dağılımı Grafik 1'de verilmektedir. Yatırım fonu verilerine gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları dahil değildir. Menkul kıymet yatırım fonlarının %60'a yakınının özel sektör borçlanma araçları, repo, takasbank para piyasası gibi nispeten kısa vadeli yatırım araçlarına yatırım yaptığı görülmektedir. 2021 yılının ilk dokuz ayında serbest fonların büyümesine bağlı olarak döviz cinsinden özel sektör borçlanma araçlarının payının 3 puan arttığı dikkat çekerken, hisse senedi ve kıymetli madenlerin payının 2 puan azaldığı dikkat çekmektedir.

**Grafik 1: Menkul Kıymet Yatırım Fonu Portföy İçerik Dağılımı**



Kaynak: Takasbank

\*Diğer yabancı menkul kıymet, fon katılma payı ve vadeli işlem nakit teminatlarını içermektedir.

### Emeklilik Yatırım Fonları

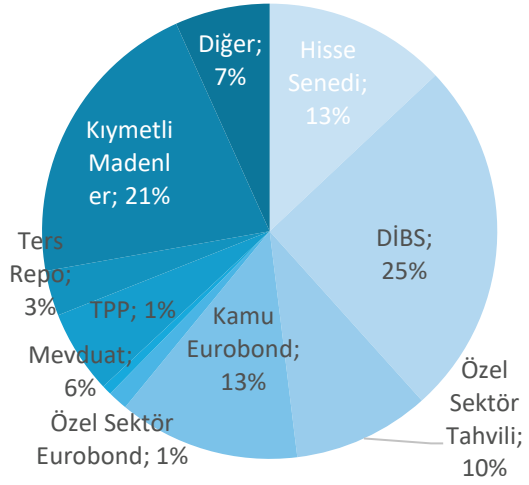
Eylül 2021 itibarıyla 24 kurum emeklilik yatırım fonu yönetmektedir. Bu dönemde emeklilik yatırım fonları büyüklüğü otomatik katılım sistemi (OKS) fonları dâhil olmak üzere 2020 sonuna göre %12 artarak 191 milyar TL olmuştur. İlk beş kurum (Ziraat, Ak, İş, Garanti ve Yapı Kredi Portföy) toplam emeklilik yatırım fonlarının %85'ini yönetmektedir.

2017 yılında devreye giren ve kademeli olarak kapsamı genişletilen otomatik katılım sistemindeki fon büyüklüğü toplam emeklilik yatırım fon büyüklüğünün 14 milyar TL'sini oluşturmaktadır. Eylül 2021 itibarıyla otomatik katılım sistemindeki katılımcı sayısı 6 milyon kişidir.

### Bireysel Portföy Yönetimi

Eylül 2021 itibarıyla bireysel portföy yönetimi hizmetinde bulunan 31 kurum bulunmaktadır. İlgili dönemde 3.535 gerçek, 334 tüzel kişinin toplamda 55 milyar TL'lik portföyü portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Bu veriler

**Grafik 2: Emeklilik Yatırım Fonu Portföy İçerik Dağılımı**



\*Diğer yabancı menkul kıymet, fon katılma payı ve vadeli işlem nakit teminatlarını içermektedir.

Takasbank'tan alınan emeklilik yatırım fonu portföy içerik dağılımı Grafik 2'de sunulmaktadır.

Menkul kıymet yatırım fonlarının aksine emeklilik yatırım fonlarında devlet iç borçlanma araçları ile kıymetli madenlerin ağırlığı yüksek olup toplamın yaklaşık yarısını teşkil etmektedir. Pay senetlerinin ağırlığı da %13 ile menkul kıymet yatırım fonlarındaki payın (%11) hafif üzerindedir. 2021 yılının ilk dokuz ayında emeklilik fonlarında kamu ve özel sektör borçlanma araçlarının ve pay senedinin oranı 1 er puan azalırken kıymetli maden ve kamu eurobond payı 1 er puan artmıştır.

incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı olabileceği unutulmamalıdır.

Bu dönemde portföy yönetim şirketlerinden bireysel portföy yönetimi hizmeti alan yatırımcıların %71'inin dört portföy

yönetim şirketinden birine (sırasıyla en yüksek Azimut, İstanbul, Yapı Kredi ve Taccirler) yöneldiği görülmektedir. Bireysel portföy yönetimi en yüksek dört kurum (Azimut, Ziraat, Ak ve İş Portföy) portföyün %73'ünü yönetmektedir.

	Kolektif Yatırım Araçları	Diğer Yatırım Araçları	Toplam
Gerçek Kişi	19,524	3,055	<b>22,579</b>
Tüzel Kişi	12,537	20,141	<b>32,678</b>
<b>Toplam</b>	<b>32,061</b>	<b>23,196</b>	<b>55,257</b>

Kaynak: TSPB

### Yatırım Ortaklıkları

Portföy yönetim hizmetini dışarıdan alan yatırım ortaklıklarının portföyleri münhasıran portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Halihazırda 50 adet yatırım ortaklığının 13'ü portföy yönetim şirketlerinden portföy yönetim hizmeti almaktadır.

Portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü 2021'in ilk dokuz ayında 2020 sonuna göre %23 artışla 904 milyon TL'ye çıkmıştır. Yönetilen yatırım ortaklığı toplam portföyünün %69'u menkul kıymet yatırım ortaklıklarından meydana gelmektedir.

	2020/09	2020	2021/09
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	618,4	620.5	622.9
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	58.0	10.0	1.4
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	85.8	104.9	279.9
<b>Toplam</b>	<b>762.3</b>	<b>735.4</b>	<b>904.3</b>

Kaynak: TSPB

Bireysel portföy yönetimi faaliyetlerinde ilk sıralarda yer alan bağımsız iki kurum (Azimut ve İstanbul Portföy) toplam portföyün %31'ini yönetmektedir.

Birliğimiz bireysel portföy büyüklüğü verilerinde yatırım fonları gibi kolektif yatırım araçları ile diğer yatırım araçlarını ayrıştırarak derlemektedir. Bu doğrultuda incelendiğinde 3.535 gerçek kişinin özel portföy yönetimi kapsamında yönetilmekte olan 22,6 milyar TL'lik yatırımlarının %86'sı yatırım fonlarında değerlendirilmektedir. Aynı oran 33 milyar TL'lik tüzel kişi portföyünde daha düşük olup %38'dir.

Eylül 2021 itibarıyla 2 şirketin yönettiği girişim sermayesi yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü geçen yılın aynı dönemine kıyasla ortaklık sayısının artışına bağlı olarak %167 artarak 280 milyon TL olurken, sadece 1 şirketin yönettiği gayrimenkul yatırım ortaklığı büyüklüğü ise ortaklık sayısındaki azalış ile gayrimenkul yatırım ortaklığı büyüklüğü ise %86 düşüşle 1,4 milyon TL'ye gerilemiştir.

## ÇALIŞAN PROFİLİ

Sektörde yeni kurumların faaliyete geçmesiyle 2020 sonu itibarıyla çalışan sayısı ilk kez 800'ü aşmış, Eylül 2021'de ise 899'u bulmuştur. Sektörde toplam çalışan

sayısının yalnızca %37'sini kadınlar oluşturmaktadır.

	2020/12		2021/09		Ortalama Çalışan Sayısı	
	Çalışan Sayısı	Kadın Oranı	Çalışan Sayısı	Kadın Oranı	2020/12	2021/09
Genel Müdür	49	6%	52	8%	1	1
Portföy Yönetimi	217	19%	218	20%	6	5
Yurtiçi Satış	99	53%	112	59%	5	5
Yurtdışı Satış	16	25%	24	40%	1	3
Yatırım Danışmanı	4	50%	5	29%	2	2
Araştırma	37	30%	47	34%	2	2
Risk Yönetimi	30	47%	40	53%	1	1
Fon Hizmet ve Operasyon	71	52%	78	53%	3	3
Mali ve İdari İşler	110	49%	108	47%	2	2
İç Denetim-Teftiş	67	48%	76	49%	2	2
İnsan Kaynakları	4	75%	7	71%	1	1
Bilgi İşlem	13	15%	18	22%	1	2
Diğer	84	37%	114	32%	3	3
<b>Toplam</b>	<b>801</b>	<b>36%</b>	<b>899</b>	<b>37%</b>	<b>16</b>	<b>17</b>

Kaynak: TSPB

52 portföy yönetim şirketi arasında çalışan sayısı sıralamasında 50 ve üzeri çalışana sahip olan 5 kurumun (İş, İstanbul, Azimut, Ak ve Yapı Kredi Portföy) çalışan sayısı toplam portföy yönetim şirketlerindeki çalışan sayısının %34'üdür. Diğer taraftan çalışan sayısı 5 veya 5'ten daha az olan 14 kurum bulunmaktadır. Sektör geneline bakıldığında ortalama çalışan sayısı 17'dir.

2021 yılının üçüncü çeyreğinde nette 43 kişilik yeni istihdam yaratılmışken, personel sayısındaki artışın dörtte üçünün 18-30 yaş aralığında ve 5 yıl ve altı deneyime sahip kişilerden oluştuğu görülmektedir.

Portföy yönetim şirketlerinde çalışanların departmanlara göre dağılımı Tablo 10'da verilmiştir. Portföy yönetim şirketleri ana faaliyet konusu gereğince risk yönetimi ve fon hizmeti departmanları bulundurmakta ya da bu hizmeti dışarıdan temin etmektedir. Sektörde hem risk yönetimi hem de fon hizmet birimi olan 20 portföy yönetim şirketi vardır. 47 kurumda araştırma departmanı bulunmaktadır.

Eylül 2021 itibarıyla çalışanların dörtte biri (218 kişi) portföy yönetimi biriminde görev almaktadır. Bu departmanda çalışanların %20'sini kadınlar oluşturmaktadır.

## FİNANSAL TABLOLAR

2021'in ilk dokuz ayında portföy yönetim şirketlerinin toplam varlıkları 2020 sonuna göre %32 artışla 2,4 milyar TL'ye yükselmiştir. 2021 yılının son çeyreğinde önde gelen kurumların sermayelerini portföy büyüklüğündeki büyümeye bağlı olarak artırdığı görülmüştür.

Varlıkların önemli bölümünün kısa vadeli varlıklarda değerlendirdiği anlaşılmaktadır. 2021'in ilk dokuz ayında sektör genelindeki nakit ve nakit benzerleri 2020 sonuna göre %33 oranında artarak 1 milyar TL'yi aşmıştır. Benzer şekilde aynı dönemde kısa vadeli finansal yatırımlar ise %31 artışla 761 milyon TL olmuştur.

	2020/09	2020	2021/09
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>1,352.1</b>	<b>1,697.1</b>	<b>2,259.8</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	517.4	784.8	1,037.4
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	641.1	583.0	761.4
Diğer Dönen Varlıklar	193.7	329.3	461.0
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>78.9</b>	<b>89.6</b>	<b>100.0</b>
Maddi Duran Varlıklar	30.3	31.1	32.0
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	17.3	16.8	25.2
Diğer Duran Varlıklar	31.3	41.7	42.9
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1,431.1</b>	<b>1,786.7</b>	<b>2,359.8</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	157.5	216.2	213.1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	49.7	65.1	103.9
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1,223.8</b>	<b>1,505.4</b>	<b>2,042.8</b>
Ödenmiş Sermaye	409.6	435.7	519.9
Sermaye Düzeltmesi Farkları	9.0	5.0	9.2
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	7.7	8.1	7.5
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	1.0	3.5	2.5
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	104.8	106.8	129.8
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	290.7	291.1	637.7
Net Dönem Kârı/Zararı	402.9	655.0	736.2
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1,431.1</b>	<b>1,786.7</b>	<b>2,359.8</b>

Kaynak: TSPB

Portföy yönetim şirketlerinin toplu bilançolarındaki toplam varlıkların %42'si beş kuruma (Garanti, İş, Ak, Re-Pie ve Ziraat Portföy) aittir.

Likit bir yapıya sahip sektör varlıklarının neredeyse tamamı dönen varlıklardan meydana gelmektedir

Sermaye artışlarının bilançonun nakit ve benzerleri ile kısa vadeli finansal yatırımlarda değerlendirildiği görülmektedir. 2021'in ilk dokuz ayında sektör genelindeki nakit ve nakit benzerleri 2020 sonuna göre %33 oranında artarak 1 milyar TL'yi aşmıştır. Benzer şekilde aynı dönemde kısa vadeli finansal yatırımlar ise %31 artışla 761 milyon TL olmuştur.



## Esas Faaliyet Gelirleri

Portföy yönetim şirketlerinin esas faaliyet gelirleri portföy yönetim komisyonları, yatırım danışmanlık gelirleri ve yatırım fon satış gelirleri olmak üzere üç ana kalemden oluşmaktadır. Bununla beraber sektör gelirlerinin neredeyse tamamı portföy yönetim komisyon gelirlerinden oluşmaktadır.

2020'nin ilk dokuz ayı ile kıyaslandığında portföy yönetim şirketlerinin emeklilik yatırım fonu gelirleri portföy büyüklüğündeki artışa benzer şekilde %18 artarak 117 milyon TL'ye yaklaşmıştır. Yatırım fonlarının yönetiminden elde edilen gelir ise portföy büyüklüğündeki artışın hayli üzerinde, %70 oranında yükselerek 1,1 milyar TL olmuştur. Gelirdeki hızlı yükselişin en önemli nedeni girişim sermayesi yatırım fonlarından elde edilen gelirin son bir yılda 14 misli olan 226 milyon TL'ye çıkması olup, bu artışta bir kurumun taahhuk ettiği başarı prim gelirini tablolarına yansıtmasıdır. Diğer taraftan söz konusu kurum göz ardı edildiğinde, toplam gelirdeki yükselişte menkul kıymet ve serbest fon sayısındaki büyümenin etkisi görülmektedir.

Bu yıl portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerinden elde ettikleri gelirler geçen yılın aynı dönemine göre %64 oranında artış göstererek 1,3 milyar TL olmuştur. Fon

pazarlama ve satış aracılık hizmetlerinden önceki yıllarda olduğu gibi kayda değer gelir elde edilmemiştir.

## Yatırım Fonları

2021'in ilk dokuz ayında gözlenen artışa paralel olarak menkul yatırım fonlarından elde edilen gelirler de %29 artarak 605 milyon TL olmuştur.

Serbest yatırım fonları portföyü son bir yıla bakıldığında %79 oranında büyürken bu fonların yönetiminden elde edilen gelir ise %60 artışla 160 milyon TL olmuştur.

Girişim sermayesi yatırım fonları portföyü ise son 1 yılda 2,2 milyar TL'den 8 milyar TL'ye çıkarırken, artışın 2,7 milyarı girişim sermayesi fonu yönetiminde uzmanlaşan bir portföy yönetim şirketinden ileri gelmektedir. Girişim sermayesi yatırım fonları portföyü yönetiminden elde edilen toplam gelir karşılaştırılan dönemde 16 milyon TL'den 226 milyon TL'ye çıkarırken bunun 185 milyon TL'si söz konusu şirketten gelmektedir. Bu şirket daha önce değinildiği gibi, yönettiği bazı girişim sermayesi fonlarından portföy yönetimi başarı primlerinin ilgili döneme tahakkuk eden gelirlerini finansal tablolarına yansıtması olup, söz konusu gelirler ilgili fonların kısmi satışı veya tasfiyesi halinde tahsil edilmektedir.

Tablo 10: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelirleri (milyon TL)			
	2020/09	2021/09	% Değişim
<b>Portföy Yönetim Komisyon Gelirleri</b>	<b>766.9</b>	<b>1,257.4</b>	<b>64.0%</b>
<b>Kolektif Portföy Yönetimi</b>	<b>736.9</b>	<b>1,203.6</b>	<b>63.3%</b>
Emeklilik Yatırım Fonları	98.7	116.8	18.4%
Yatırım Fonları	632.7	1,073.5	69.7%
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	469.8	604.8	28.7%
Gayrimenkul Yatırım Fonları	43.1	73.6	70.7%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	15.8	226.0	1.326.3%
Borsa Yatırım Fonları	4.1	9.7	135.0%
Serbest Yatırım Fonları	99.8	159.4	59.7%
Yatırım Ortaklıkları	5.6	13.4	140.1%
<b>Bireysel Portföy Yönetimi</b>	<b>30.0</b>	<b>53.8</b>	<b>79.6%</b>
Gerçek Kişi	12.3	24.4	97.6%
Tüzel Kişi	17.6	29.4	66.9%
<b>Yatırım Danışmanlığı Gelirleri</b>	<b>3.3</b>	<b>4.0</b>	<b>22.2%</b>
<b>Fon Pazar. ve Satış Aracılık Gelirleri</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>770.2</b>	<b>1,261.6</b>	<b>63.8%</b>

Kaynak: TSPB

Son 12 aylık komisyon gelirlerinin ortalama portföy büyüklüğüne bölünmesiyle elde ettiği yıllık ortalama komisyon gelirleri Tablo 11’de incelenmektedir. Yatırım fonlarında portföy yönetim şirketlerinin elde ettiği ortalama komisyon oranı Eylül 2021 itibarıyla %0,71 olarak hesaplanmakta iken geçen yılın aynı döneminde %0,59 oranında olduğu görülmektedir.

Son dönemde girişim sermayesi yatırım fonu yönetiminde uzmanlaşan ve sektör toplamını etkileyecek düzeyde portföy büyüklüğü ve gelire sahip olan portföy yönetim şirketi hariç tutulduğunda bu oranın geçen yıl %0,58’den bu yıl %0,61’e çıktığı görülmektedir.

Tablo 11: Portföy Yön. Komisyon Oranı*	
	Toplam
Yatırım Fonu	0.71%
Emeklilik Yatırım Fonu	0.10%
Bireysel Portföy Yönetimi	0.23%
Yatırım Ortaklığı	1.83%
<b>Toplam</b>	<b>0.36%</b>

Kaynak: TSPB

\*Yıllıklandırılmış.

## Emeklilik Yatırım Fonları

Emeklilik yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 191 milyar TL ile yatırım fonları portföy büyüklüğünün %81’i kadar olsa da emeklilik yatırım fonlarından elde edilen gelirler yatırım fonlarından elde edilen gelirlerin ancak %11’i kadardır.

2021 yılının ilk dokuz ayında emeklilik yatırım fonu büyüklüğü bir önceki yılın aynı dönemine göre %20 artmış, bu fonların yönetiminden elde edilen gelirler de buna paralel olarak %18 artışla 117 milyon TL’ye çıkmıştır.

Emeklilik fonlarından portföy yönetim şirketleri sektör ortalamasında Eylül 2020’de yıllık %0,12 civarında komisyon elde etmekteyken, Eylül 2021 itibarıyla %0,10 oranında komisyon elde etmiştir.

## Bireysel Portföy Yönetimi

Son bir yılda portföy büyüklüğü %45 oranında artmasına karşın bireysel portföy yönetiminden elde edilen gelir artan getirilerle doğan performans primleri sayesinde %80 artarak 54 milyon TL olmuştur.

2021’in ilk dokuz ayında bireysel portföy yönetimi hizmeti veren şirketlerin yıllık ortalama komisyon oranı %0,23’tür. Gerçek

kişilerde bu oran %0,39 iken ortalama daha yüksek portföy büyüklerine sahip olan tüzel kişilerde %0,13 oranındadır.

### Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıklarının sadece küçük bir bölümü portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. 7 portföy yönetim şirketi 13 yatırım ortaklığının portföyünü

### Giderler

2021'in ilk dokuz ayında genel yönetim giderleri önceki yıla göre %45 artışla 484 milyon TL olmuştur. Bu giderlerin %55'ini personel giderleri oluşturmaktadır.

Personel giderlerini ortalama personel sayısına bölerek, bir çalışanın aylık ortalama maliyetini bulmak mümkündür. 2021'in ilk

yönetmektedir. Portföy büyüklüğü %19 büyürken yatırım ortaklığı yönetiminden 2021'in ilk dokuz ayında elde edilen gelirler %140 artarak 13,4 milyon TL olmuştur.

Bu dönemde yatırım ortaklığı yöneten portföy yönetim şirketlerinde yıllık ortalama komisyon oranları %1,83 olarak hesaplanmaktadır.

dokuz ayında bu tutar geçen yılın aynı dönemine göre %22 artarak 35.078 TL olmuştur. Buna karşın, artan karlılığa paralel olarak çalışan başına aylık ortalama kâr tutarı ise bu dönem geçen yılın aynı dönemine göre %63 yükselerek 97.125 TL olmuştur.

**Tablo 12: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelir Tablosu (milyon TL)**

	2020/09	2021/09	%Değişim
Satış Gelirleri (net)	922.4	1713.0	85.7%
Satışların Maliyeti (-)	-130.7	-418.2	220.0%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>791.7</b>	<b>1,294.8</b>	<b>63.5%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-11.7	-20.2	72.4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-333.7	-484.2	45.1%
<i>Personel Giderleri</i>	-194.0	-265.9	37.1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0.0	0.0	230.4%
Diğer Faaliyet Gelirleri	35.0	64.8	84.9%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-30.4	-27.1	-10.9%
<b>FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>450.9</b>	<b>828.2</b>	<b>83.7%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	48.6	74.5	53.4%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-27.9	-25.2	-9.5%
<b>FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>471.6</b>	<b>877.4</b>	<b>86.1%</b>
Finansman Gelirleri	54.8	106.1	93.5%
Finansman Giderleri (-)	-2.9	-3.0	4.1%
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN VERGİ ÖNCESİ K/Z</b>	<b>523.5</b>	<b>980.5</b>	<b>87.3%</b>
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-118.5	-205.3	73.2%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-2.1	-39.0	1772.4%
<b>DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>402.9</b>	<b>736.2</b>	<b>82.7%</b>

Kaynak: TSPB

## Kârlılık

Özellikle yatırım fonu portföy büyüklüğündeki artış ve artan getirilere paralel olarak portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerinden elde ettikleri gelir 2019'dan başlayarak önemli ölçüde artmıştır. 2021'in ilk dokuz ayında brüt kar bir önceki yıla göre %64 artarak 1,3 milyar TL'ye yükselmiştir.

	2020/09	2021/09
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>48</b>	<b>52</b>
Kâr Eden Kurum	35	41
Zarar Eden Kurum	13	11
<b>Net Dönem Kârı (mn TL)</b>	<b>402.9</b>	<b>736.2</b>
Kâr Toplamı (mn. TL)	416.5	747.3
Zarar Toplamı (mn. TL)	-13.6	-11.0
<b>Net Kâr/Gelirler</b>	<b>50.9%</b>	<b>56.9%</b>
<b>Özsermaye Kârlılık</b>	<b>60.6%</b>	<b>60.3%</b>

Kaynak: TSPB

Artan portföy büyüklüğü ile beraber satış gelirlerinde önemli bir artış görülürken giderler aynı hızda büyümemiştir. Yükselen portföy yönetimi gelirlerinin etkisiyle sektörün net faaliyet gelirleri de son bir yıl içinde %84 artarak 828 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yatırım faaliyetleri ile finansman faaliyetlerinden elde edilen net gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre 80 milyon TL artmıştır. Bu şekilde net kâr %82 yükselerek 736 milyon TL'ye ulaşmıştır. Net kâr marjı gelirlerdeki artışa bağlı olarak artarken, özsermaye kâr marjı özsermayenin artışına bağlı olarak fazla değişmemiştir.

2021'in ilk dokuz ayında 41 kurum 747 milyon TL kâr ederken 11 kurum 11 milyon TL zarar etmiştir. Sırasıyla en çok kâr eden Re-Pie, Ak, Yapı Kredi, İş ve Garanti Portföy toplam 471 milyon TL kâr tutarıyla sektör toplam kârının %64'ünü oluşturmuştur.