



YATIRIM FONLARI

# Büyük Hedef

Frederic Stoop

**Fortis Investmens Management Yapılandırılmış Ürünler Başkanı Frederic Stoop, Türk yatırımcılarının portföylerinin yüzde 25'inin korumalı ve garantili fonlardan oluşacağını tahmin ediyor. Bu, 85 milyar YTL'lik bir piyasa hacmi demek. | Adil Uçar**

**K**ORUMALI VE GARANTİLİ fonlar çıktı çıkacak... SPK'nın tebliği yayınlamasıyla birlikte portföy yönetim şirketleri de bir süredir hazırladıkları yapılandırılmış ürünler (structured products) için son hazırlıklarını yapıyor. Yapılandırılmış ürünlerin son bir yılda kilitlenen yatırım fonları pazarına bir hareket getirmesi bekleniyor. Peki bu umutlar boşa mı çıkacak yoksa yapılandırılmış ürünler ihtiyaca cevap verecek mi?

İki yıl önce Endonezya bir dizi depremle sarsılırken ekonomisi capcanlı ayakta duruyordu. Öyle ki 2005'te yüzde 8,5 büyümeyi başarmıştı. Sonraki iki yılda da enflasyon oranını 6 ve 10 seviyelerinde tutarak bu büyüme hızını korudu. 2005'te faiz oranları yüzde 18 seviyesindeyken, yatırımlar para piyasası

ve bono enstrümanlarına yoğunlaşmıştı, çok az miktarda da hisse senedine yatırım yapıyordu. Ancak portföy yönetim şirketleri fon sektöründeki bu dönüşümü çözmek için yeni arayışlara girdi. PT Fortis Investments (o zamanki adıyla MeesPierson Finance) adıyla faaliyetlerini sürdüren Fortis Investments, yatırım çeşitlerini genişletmek ve yatırım fonu piyasasını çeşitlendirmek için çalışmalara başladı. Çeşitli araştırmalardan sonra yerel para birimi cinsinden yapılandırılmış ürünlerin çözüm olacağı sonucuna varıldı. Piyasaya sürülen ilk ürün, bir aydan kısa sürede 235 milyar Endonezya Rupisi (yaklaşık 50 milyon YTL) tutarında yatırım çekti. Ve piyasada yeni bir dönem başlamış oldu. Endonezya'da en yakınlarında sunulan son ürün ise 500 milyar rupi (yaklaşık 100 milyon YTL) topladı.

Araştırmayı yapan ve yapılandırılmış fonları Endonezya piyasasında satışa çıkartan ekipte Frederic Stoop da vardı. Fortis Investment Management Yapılandırılmış Ürünler başkanlığı görevini sürdüren Stoop'un yönetiminde 18 milyon euroluk 358 adet ürün bulunuyor.

Türkiye ile Endonezya piyasaları ve koşulları arasındaki benzerlikten yola çıkan Stoop, yapılandırılmış ürünlerin seyrinin aynı Endonezya'daki gibi olacağını tahmin ediyor. İki yıl önce Endonezya'da da riskten kaçan ve faiz oranları yüksek bir piyasa, yüksek sabit getiri elde etmeye alışmış bir yatırımcı profili vardı. Stoop "Yapılandırılmış ürünler bu alışkanlığı tam olarak karşılıyor" diyor. Nitekim birçok durumda sermaye, yatırım süresi sona erdiğinde yüzde 100 oranında korunurken, türev ürünlerin

kullanılması sayesinde de getiri sadece para piyasası enstrümanlarından ziyade diğer enstrümanlara veya her ikisinin birleşimine bağlanabiliyor ve sonuçta getiri potansiyeli çok daha yüksek olabiliyor.

Aslında yapılandırılmış ürünler Türk yatırımcıların bir kısmının aşına olduğu enstrümanlar. Çünkü yatırımcılar bu ürünleri zaten euro ya da dolar cinsinden uluslararası piyasalarda satın alıyor. Endonezya'da gerçekleşen 'yatırım iştahının tetiklenmesi' durumu, küresel hisse senedi piyasalarıyla bağlantılı olması sayesinde çok daha çeşitli portföyler oluşturabilen ve para piyasası oranlarının iki katından daha fazla getiri potansiyeline sahip bir ürüne kendi para birimleri cinsinden yatırım yapma imkanıyla gerçekleşti. Endonezya başarısının mimarlarından biri olan Stoop, Türkiye için de aynı gelişimin izleneceğini düşünüyor.

Global yatırım fonu sektörü de son birkaç yılda yapılandırılmış ürünlere doğru yönelmiş durumda. Temel nitelikteki para piyasası, bono ve büyük borsalarla bağlantılı standart hisse senedi fonlarına ek olarak bu ürünler hızla oluşturuluyor. Strateji fonları en verimli hale getirildi, birden çok tema ile ilgili fonlar (SRI-sosyal sorumluluk amaçlı fonlar, Şeri-İslami kurallara uygun fonlar gibi) ve belirli pazarlara yönelik borsalara hazırlanan fonlar oluşturuldu. Uygulamalara baktığımızda finans piyasalarının her bir alanının yatırım fonu sektörünün kapsamına girdiğini görüyoruz. Stoop bütün bu gelişmeleri dünyanın dört bir yanındaki birçok yatırımcıya gerçekten yatırım yapmak istedikleri piyasalara yatırım yapabilme fırsatı verdiği için olumlu bir gelişme olarak görüyor. Bu ürün çeşitlenmesiyle birlikte portföylerde risk getiri profilini daha verimli hale getirecek şekilde alternatif seçenekler yer alabiliyor.

2001'den 2003'e kadar olan dönemde piyasaların olumsuz koşullarda seyretmesinin ardından, yatırımcıların tekrar kaybetme korkusunu yapılandırılmış ürünler ortadan kaldırdı. Bu ürünler hem gelecekte hem de yeni varlıklara yatırım yapma ve düşüş risklerini de nötralize etme

imkanı sundu. Yapılandırılmış ürünlerin 2001'de Fortis Investments'ın kendi bünyesinde 4 milyar euro olan hacmi, 2007'de 20 milyar euroya çıktı, altı yılda yüzde 400 büyümeye sağlandı.

Garantili ve korumalı fonlar gibi yapılandırılmış fonların Türk fon piyasasındaki kısır döngüyü kıracağı genel bir kanı. Yatırım fonu pazarı şu anda ağırlıklı olarak likit fon üzerine yoğunlaşmış durumda. Stoop bu durumu yüksek faizlere bağ-

**"Korumalı ve garantili fonlar hem sektörün hem de yatırımcının kısır döngüsünü kıracak."**

lıyor. Piyasada az risk-yüksek getiri mantığı işliyor. "Bu yüksek getiri cazip gibi görünebilir" diyor Stoop, ancak bu durum diğer fırsatların önünü tıkayabilir: "Uzun zamandır sürdürülen bu yatırım stratejisi, farklı enstrümanlara ulaşmayı kolaylaştıran ve cazip risk/getiri oranları sunan yapılandırılmış ürünlerle değişecek." Bugün Türkiye'de yaklaşık 337 mil-

## Frederic Stoop Kimdir?

**H**aziran 1999'da Universitaire Faculteit Sint-Ignasius Antwerpen'de Uygulamalı Ekonomi Yüksek Lisans Programı'nı, 2000'de University of Cambridge, Local Examinations Syndicate, 2004'te de CFA Institute'ü bitirdi. 2001 yılında Fortis Investment Management'da yapılandırılmış ürünler geliştirme uzmanı olarak işe başladı. 2005 yılında aynı şirkette yapılandırılmış ürünler yaratım başkanı oldu. Mart 2006'dan bu yana ise Yapılandırılmış Ürünler Başkanı olarak görevini sürdürüyor.

Stoop Fortis Investmens bünyesinde bu güne kadar Dünya Çapında Ürün Geliştirme, Kurumsal Yatırımcılara Yapılandırılmış Çözümler, Ana Para Korumalı Ürünler Geliştirme, Yapılandırılmış Ürünler Modellemesi gibi projelere imza attı. Aynı zamanda Stoop Yapılandırılmış Ürünler Geliştirme Takım Başkanı olarak da hizmet etti.

yar YTL civarında toplam yatırım bulunuyor. Stoop'un tahminine göre yatırımcı portföylerinin yüzde 25'i, yani 85 milyar YTL'si yapılandırılmış ürünlere kayacak. Miktar çok gibi görünüyor ama Stoop aynı fikirde değil: "10 milyon nüfuslu Belçika'da 60 milyar euro bu sektörde. Böyle bakınca 85 milyar YTL gerçek dışı bir hedef olarak görünmüyor" diyor.

Peki ya hedge fonlar? Stoop'a göre hedge fonlar garantili ve korumalı fonla-

rın arkasından gelecek. Her ne kadar en az bir yıl gerçek anlamda bir hedge fon göremeyecek olsak da yapılandırılmış ürünlerin esnek yapıları nedeniyle hedge fon için bir başlangıç olabileceği kabul ediliyor.

Esnek yapıları nedeniyle çok farklı ve çeşitli finansal piyasalara yatırım yapabilen birçok korumalı fon oluşturulabiliyor. Fortis Investments dünya genelinde Avrupa, Amerika ve Asya hisse piyasalarına, faizlerine, kredi swap'larına ve forex enstrümanlarına bağlı birçok korumalı fona sahip. Şu anda 358 yapılandırılmış fon yönetiliyor ve her ay 10 ya da 15 yeni ürün çıkartılıyor.

Kuşkusuz büyümeyi teşvik etmek için yatırımcının yatırım çeşitlerini genişleten ürünlere ulaşma imkanı olmalı. Türk yatırımcılar da sadece para piyasası veya Türk hisse senetlerini değil, aynı zamanda diğer finansal piyasaları, farklı faiz oranlarını ve döviz cinslerine de yatırım yapabilmeli. Şu anda bu süreci yaşıyoruz. Elbette yatırımcı yeni ürünlerin katma değer yarattığını görmek istiyor. Bu yüzden koruma amaçlı fonların sağlayabileceği, yatırımcının portföyünü ve getirisini optimize etmek için ihtiyaç duyduğu şey çeşitlenme olacak.

Stoop ürünlerin sınırsız yapıda kurulabilme özelliği olduğu için yatırımcıların portföyünün ileride daha da çeşitlendirileceğini belirterek sözlerini şöyle noktalyor: "Kişisel deneyimlerimden öğrendiğim kadarıyla bu tür ürünlerin potansiyelinde bir üst limit yok." **F**