

HEDGE FONLAR

Nurgül CHAMBERS(*)

Özet

Globalleşmenin ve bilgi ekonomisinin etkilerinin her geçen gün daha fazla hissedildiği günümüz dünyasında, finans alanında pek çok yeni kavram ve anlayış ortaya konulmakta ya da yeniden tanımlanmaktadır. Bu süreçte hedge fonlar hem akademisyenler hem de uygulamacılar tarafından yoğun ilgi gören konuların başında gelmektedir. Bu çalışmada hedge fonlar tanımlanarak özellikleri hakkında bilgi verilmektedir.

Anahtar Kelime: Hedge fonlar.

Abstract

In today's business environment of that the impacts of globalization and knowledge economy are begun to be felt more and more, various finance concepts are tried to be described again or new concepts are to be come out. In this process, hedge funds are attracting more attention. In this study, hedge fund concept and its properties have been analyzed in depth.

Key Words: Hedge funds.

GİRİŞ

Yatırım fonları gibi çalışmakla birlikte düzenleme ve risk profili açısından önemli farklılıklara gösteren hedge fonlar yatırımcılarına ve fon yöneticilerine sağladıkları yüksek getiriler sebebiyle son yıllarda yaygınlık kazanmış olup, son dönemlerde türev ürünlerin kullanımına bağlı olarak hedge fonların kullanımı da yaygınlaşmıştır.

Bu çalışmada hedge fonlar ile genel bir bilgi verildikten sonra, hedge fonların özellikleri, hedge fonların geleneksel yatırım fonlarından farkı ve türleri incelenmiştir. Çalışma konuların genel bir değerlendirmesini içeren sonuç bölümü ile tamamlanmıştır.

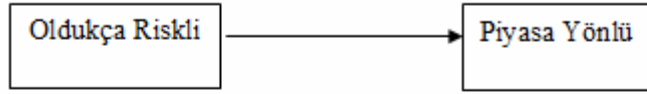
1. HEDGE FONLARIN TANIMI ve KAPSAMI

Hedge fon, varlıklı kişilerden ve büyük kuruluşlardan toplanan fonları getiri sağlamaya ve sermayeyi değerlendirme amacına yönelik olarak oluşturulmuş finansal varlık alım satımında kullanan özel bir yatırım fonudur. Diğer yatırım araçlarının tersine hedge fonlar, bir gösterge endeksle karşılaştırılan getiri sağlamak yerine, kesin ve sürekli getiri sağlamaya odaklanmıştır. Başka bir ifadeyle hedge fonlar, sektör göstergelerine veya endeksin performansına bakmaksızın kesin getiri arayışı içindedir. Kesin getiriye sağlayabilmek için de atılgan stratejiler uygulamaktadır. Risk/getiri profilini yükseltmek için açığa satış, türev ürünlerin alım satımı ve kaldıraç (borçlanma) kullanmak gibi pozisyonlar alırlar. Bu özellikleri ile hedge fonlar oldukça özel, değişken ve açık uçlu bir yatırım ortaklığı olarak da tanımlanabilmektedir

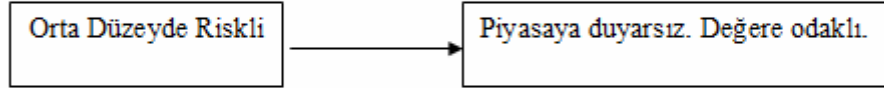
Hedge fonlar bir taraftan kesin getiri garantisi verirken, diğer taraftan kayıt altında olmama, yatırım pozisyonları, likidite ve aldıkları ücret konularında özgürdürler. Hedge fonlar SEC (Securities and Exchange Commission) a kayıtlı değillerdir. Yatırımcı sayısını sınırlandırarak ve belirli bir getiri düzeyini karşılamalarını isteyerek yatırımcıları akredite etmek yoluyla kayıt altına alınmaktan kaçınırlar. Ayrıca hedge fonların reklam vermeleri veya çağrıda bulunmaları yasaktır. Bu yasaklar da hedge fonların gizemini artırmaktadır. Hedge fonlar, yatırımcılarına ortalama riskin üzerinde olağanüstü kazançlar sağlama olasılığını sunarken, büyük risklerde almaktadırlar.

(*) Prof. Dr., Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Öğretim Üyesi

Aşağıda hedge fonlar aldıkları risklere göre sınıflandırılmıştır.



Yüksek getiri sağlar. Genellikle kaldıraçtan yararlanır. Öngörülen durumlara yatırım yapılır.



Uzun süreli stratejileri kapsar.



Düşük volatilitesi olan, istikrarlı getiri sağlar.

1.1. HEDGE FONLARIN GELENEKSEL YATIRIM FONLARINDAN FARKI

Hedge fonların bazı açılarından yatırım fonlarına benzediği düşünülebilir. Her iki fon türünde de yatırım fonlarının bir havuzda toplanması, yatırımcıların yöneticiye güvenerek paralarını teslim etmeleri ve halka arz edilmiş finansal varlıklara yatırım yapmaları benzerlikler arasında sayılabilir.

Bununla birlikte hedge fonlar ile yatırım fonları arasında önemli farklar da bulunmaktadır. Hedge fonlar, tüm yapılandırılmış ürünleri kullanabilirler. Kaldıraç yüksek türev ürünlerle ilgili pozisyon alabilirler. Hedge fonda yatırımcı, fon yöneticisine genellikle diğer fon çeşitlerinde kullanılmayan yatırım tekniklerini kullanması konusunda izin vermektedir. Yatırımcı kesin getiri sağlayan stratejilerin peşinden koşmaları için hedge fonlarının yöneticilerine özgürlük tanımıştır.

Hedge fonların başarısı elde ettikleri pozitif getiri ile ölçülürken, geleneksel yatırım fonlarının başarısı belirlenmiş bir göstergelye karşılaştırıldığında ele edilen getiriyle ölçülmektedir. Bir hedge fon yöneticisinin kazancı yönetim ve performans ücretlerine bağlıdır. Başka bir deyişle başarı ne kadar yüksekse kazanç da o kadar yüksek olmaktadır.

Hedge fonlar ile yatırım fonları arasındaki farklar bir tablo halinde aşağıda sunulmuştur.

Tablo 1: Hedge Fonların Yatırım Fonları ile Karşılaştırılması

	Hedge Fon Yatırımları	Geleneksel Yatırım Fonları
Getiri Hedefi	Kesin getiri (Alfa)	Gösterge finansal varlığın üzerinde (beta +)
Getiri Kaynağı	Yöneticinin becerisi / Hisse senedi seçimi	Boğa piyasası / Varlıkların bölüşümü
Risk Tanımı	Kayıp	Göstergeden sapma
Yatırım Prosesi	Alım ve satım	Sadece alım
Başarı Tanımı	Yüksek risk, yüksek getiri	Yüzdesele başarı

Hedge fonları yatırım fonlarından ayıran önemli özelliklerden biri de hedge fonların ücret yapısıdır. Hedge fonlar hem sabit ücret hem de yönetim ücreti alırlar. Sabit ücret genellikle yönetilen varlıkların %1 ve %2'si arasındadır. Yönetim ücreti ise gösterilen performansın %20 ve %25'i arasındadır. Hedge fonlar düzenleme dışı olduklarından verilen bu ücret aralıkları genellikle aşırlar.

1.2.HEDGE FONLARIN İŞLEYİŞİ

1.2.1. Hedge Fonların Genel Özellikleri

Bir hedge fon yalnızca belli yatırımcılar için oluşturulan bir sermaye havuzudur. Yasal statü olarak limited ortaklık yapısını kullanır. Ana ortak genellikle portföy yöneticisidir ve büyük olasılıkla yatırılan fonlar içinde en büyük paya sahiptir.

Hedge fonların genel özellikleri aşağıda sıralanmıştır.

- Yasal olarak limited ortaklıklardır,
- SEC tarafından kayıt altına alınmamış yatırım kuruluşlarıdır,
- Çok çeşitli yatırım stratejilerini ve options, future, swap gibi türev ürünlerini de kapsayan çeşitli ürünleri ve açığa satış yöntemlerini kullanabilirler,
- Yaptıkları işlemlerin kaldırıcı oldukça yüksektir,
- Sınırlı bir likiditeye sahiptirler. Yatırımcılar belirli bir tarihte fona girebilir ve belirli bir tarihte fondan çıkabilirler. Belirlenen tarihten önce ihtiyaç duyulsa bile fondan çıkamazlar.

1.2.2. Hedge Fon Yatırımcıları

Sahip oldukları fonları yönetilmesi için hedge fonlara veren bireysel ve kurumsal yatırımcılar aşağıda sıralanmıştır.

- Oldukça zengin kişiler: (Yatırım zamanında kişinin 1.000.000 \$ veya üzerinde paraya sahip olması, kişi son iki yılda her yıl için 200.000*\$ı aşkın gelire sahip olmalı veya son iki yıldaki toplam geliri 300.000 \$ olmalı. Ayrıca gelecek yılda da aynı düzeyde gelir sağlayacağına ilişkin gerçekçi bir beklenti olmalı.)
- Bir organizasyon, şirket veya başka bir kurum ya da kuruluş: (Organizasyonun varlık toplamı 5.000.000*\$ı aşmalı veya Organizasyonun sahibi akredite bir kişi olmalı.)
- Bağışlardan oluşan toplu sermaye: Örneğin, üniversitelere yapılan bağışlar.
- Emeklilik fonları: Emeklilik şirketleri topladıkları fonları hedge fonlara yatırım yaparak değerlendirirler.
- Diğer hedge fonlar: Bazı hedge fonlar bir diğer hedge fona yatırım yaparlar. Bunlar ‘fonun fonu’ olarak da tanımlanır.

1.2.3. Hedge Fonlarda Likidite

Hedge fonlar, yatırım fonlarının aksine, istenildiğinde yatırımcının fonunu geri vermeye hazır değildirler. Yatırımcılarına aşağıdaki likidite sınırlamalarını empoze ederler.

- Likidite tarihi,
- Yatırılmış sermayeyi bağlama,
- Minimum yatırım.

Bir hedge fonda yatırımcılar için kilit unsur likiditedir. Yatırımcının yatırdığı fonu istediği zaman geri çekmesi zordur. Başka bir deyişle, hedge fonlar yatırımcılar için yeterince likit değildir. Likidite tarihleri, bir yatırımcının hisse senetlerini paraya çevirmesine (yatırdığı fonu geri almasına) izin verilen yılın belirli zamanlarını ifade eder. Hedge fonların genellikle bir yılın çeyreğini içeren likidite tarihleri vardır. Ancak yıllık likidite tarihleri ile de kimi zaman karşılaşmaktadır. Yatırımcılar paraya çevirme işlemini istediklerini, buna ihtiyaçları olduğunu önceden bildirmek durumundadırlar. Bu bildirim de genellikle, önceden belirlenmiş olan paraya çevirme tarihinden 30 gün öncedir.

Yatırılmış sermayeyi bağlama veya sermayeyi kilitleme süresi, başlangıç yatırımını belirli bir süre fonda tutma yükümlülüğünü temsil eder. Bu süre yatırımcının parasını çekemeyeceği dönem olup, hedge fona paranın yatırıldığı tarihten başlar. Yatırımcıdan işin başında hedge fona yatırmış olduğu başlangıç tutarını, hisse senetlerini paraya çevirmeden önce belirli bir süre fonda tutması istenir. Sermayeyi bağlama süresi bittikten sonra yatırımcı herhangi bir likidite tarihinde hisse senetlerini paraya çevirmede özgürdür.

Sermaye bağlama süresinin uzunluğu hedge fon yöneticisi için bir tampon görevini görür. Eğer bir hedge fon net varlık değerinde keskin düşüşler yaşayacak kadar şanssızsa, sermaye bağlama süresi yatırımcıyı fonda kalmaya zorlayacak ve yatırımcı bu süre içinde fondan çıkamayacaktır. Bu da fon yöneticisinin yararına olacaktır. Bir hedge fonun uzun süreli sermaye bağlama süresi elde etmesi ve fona giren para tutarını artırma yeteneği fonun kalitesine ve piyasadaki imajına bağlıdır. Çoğunlukla sermaye bağlama süresi bir yıl iken, bazı hedge fonlar yatırımcılarından üç yıllık sermaye bağlama süresi almayı başarmışlardır.

1.3. HEDGE FON TÜRLERİ

Hedge fon terimi, geniş bir risk aralığında ve kazanca odaklı bir yığın beceri-bazlı yatırım stratejilerini kapsar. Buradaki temel amaç, yatırım ve risk yönetimi becerilerini kullanarak piyasa yönlendirmelerine aldırılmadan pozitif getiri arayışıdır.

Hedge fonlar genellikle uyguladıkları yatırım stratejilerine göre sınıflandırılır. Başta gelen hedge fon türleri aşağıda sıralanmıştır.

1.3.1. Hisse Senedi Odaklı Hedge Fonlar

1.3.1.1. Piyasaya Duyarsız Fonlar/Hisse Senedi Hedge Fonlar (Equity Hedge Funds)

Bu tür fonların özelliği piyasaya karşı duyarsız olmalarıdır. Sermaye piyasası veya para piyasası gibi geleneksel piyasalarla bir korelasyon olmaksızın getiri sağlamayı hedeflemişlerdir. Piyasaya duyarsız stratejiler nereye ve neye yatırım yaptıklarından çok elde ettikleri getirilere göre değerlendirilir.

Bu fonların temel dayanağı, düşük fiyatlanmış hisse senetlerini alıp aşırı fiyatlanmış hisse senetlerini satarak kar elde etmektir. Fiyatlar arasındaki farklılıklardan yararlanmak isterler. Bunun için hisse senetlerini aynı sektörde çift olarak seçerek piyasa riskini olabildiğince azaltmaya çalışırlar. İki hisse senedi arasında sıkı korelasyon olup olmadığından emin olmak için sık sık hisse senedi çiftlerini test ederler. Çiftlerden biri piyasadaki panik veya sözde haberler nedeniyle gerçek değerinden sapma gösterebilir. Bu durumda yeniden çift ticaretine girilerek kar elde edilebilir. Genellikle çift ticareti belirli bir aralıkta yapılır.

Bu hedge fonlar aynı zamanda 'sektör uzmanı fonlar' olarak da adlandırılır. Hisse senedi çiftleri üzerine ticaret yapanlar sıklıkla aynı sektörde fakat farklı ülkelerde çift ticareti yaparlar. Bunun nedeni, kısa süreli makro ekonomik etkilerin sağladığı avantajlardan yararlanmaktır. Genellikle de kendilerini döviz üzerinden hedge ederler.

1.3.1.2. Alım Satım Fonları

Alım satım fonları, şirketin ya da piyasanın görünümüne bağlı olarak belirli bir finansal varlığın alım veya satımını kapsar. Alım satım stratejileri, satın alma (long) ve satma (short) pozisyonlarının kombine edilmiş halidir.

Alım stratejisi hedge fonlarda yaygın olarak kullanılır. Elde tutulan bir varlığın fiyat artışlarından kar elde etmeye dayanır. Satım stratejisinde ise, satışlarda kar elde etmek için hisse senedinin fiyatının gelecekte bir tarihte düşeceği beklenir. Hedge fonlar bu stratejiyi uygularken genellikle açığa satış yaparlar. Ödünç aldıkları bir hisse senedini piyasa fiyatı üzerinden satarlar. Bir süre sonra piyasada fiyatlar düşerse, sattıkları hisse senedini satmış oldukları fiyattan daha düşük bir fiyatla geri satın alırlar. Karı realize ettikten sonra da ödünç aldıkları hisse senedini geri verirler.

Hedge fonlar alım satım stratejilerinde hisse senetlerinin yanı sıra sabit getirili finansal varlıklara da yatırım yaparlar. Yatırımlar ülke ve sektör düzeyinde olabileceği gibi bağımsız finansal varlıklar üzerine de olabilir. Örneğin bir alım satım fonu, piyasaya duyarsız fonlar bölümünde açıklandığı gibi, ikili ticaret yapabilir. Fiyatının yükseleceğini düşündükleri bir hisse senedini satın alıp, fiyatı düşecek olan hisse senedini satarlar. Benzer şekilde geleceği parlak bir sektörde alıma giderken, riski yükselecek bir ülkede satışa geçebilirler. Hedge fonlar kazanç ve kayıplar arasındaki spread'ın pozitif olacağını umarlar. Genellikle hedge fonlar potansiyel kazançlarını maksimize etmek için pozisyonlarında kaldıraçtan yararlanırlar.

Alım satım stratejileri piyasaya duyarsız değildir. Bu stratejiler geleneksel piyasalarla önemli korelasyona sahip olabilirler. Alım satım fonu yöneticilerinin çoğu hisse senedi seçimi yaparken fiyat/kazanç oranı, piyasa/defter değeri gibi geleneksel hisse senedi değerlendirme yöntemlerinden de yararlanırlar.

1.3.1.3. Belirli Durumlara Yönelen Fonlar /Özel Durum Stratejileri (Event Driven/Special Situations Strategies)

Bu tür hedge fonlar yakın zamanda belirli durumlardan etkilenmiş finansal varlıklara yatırım yaparak kar elde etme fırsatları ararlar. Sözkonusu finansal varlıkların geleceğe yönelik fiyat değişikliklerini öngörmeye çalışırlar. Bu fiyat değişiklikleri bir şirketin faaliyet döngüsündeki durumlara veya gelecekteki hisse senedi fiyatlarını etkileyecek haberlere dayanır. Bu durumlar; bir şirketin borçlarını ödeme güçlüğü içine düşmesi, şirket birleşmelerinden doğan arbitraj fırsatları (risk arbitrajları), şirketlerin yeniden yapılanmaları, büyük bir şirketten ayrılan ve yatırımcıların desteği ile piyasaya giren yeni küçük şirketlerin potansiyel yükseliş fırsatları, yeni hisse senedi ve tahvil ihracı, kar payı dağıtımı olarak sıralanabilir.

Belirli durumlara yönelen fonlar, haberdeki uyarıyı hemen almayı ve kar elde etmek için habere hızla tepki vermeyi gerektirir. Şirket haberlerinin yanı sıra makro haberler ve makro değişkenlerden kaynaklanan yeni durumlar da bu tür fonların kapsamındadır. Örneğin, bir trader FED'in faiz değişiklikleri karşısında hisse senedinin gideceği yönü ve tutarı tahmin eden bir modele gerek duyulabilir.

1.3.1.4. Aktivist Hedge Fonlar

Aktivist fonlar genellikle yönetim ve karar mekanizmasına katılmak amacıyla şirketin oldukça büyük bir kısmını satın alırlar. Aktivistler genellikle kısa süreli fiyat ve kar payı kazançları için uzun süreli beklentilerden özeride bulunurlar. Aktivist fonlar 'yağmacı' olarak da nitelendirilebilir. Küçük fakat bazı sorunları olan bir şirkette oldukça büyük pozisyon alarak, şirket sahibini şirketi yeniden yapılandırmak veya yönetim değişikliklerine gitmek konusunda zorlayabilirler.

1.3.2. Arbitraj Fonları / Risk Arbitraji

1.3.2.1. Birleşme Arbitrajları Fonu

Birleşme arbitrajları, genellikle satılan firmalardan çok birleşen firmaların ticaretini kapsar. Burada arbitraj ticaretinin yönü, birleşmeyi isteyen şirketin birleşilecek hedef şirketi satın almak için piyasa fiyatının üzerinde veya altında teklifte bulunmasına göre değişir. Eğer birleşmeyi isteyen şirket hisse senetlerinin piyasa değerinin üzerinde teklif verirse ve eğer trader birleşmenin olacağına inanıyorsa, birleşmek isteyen şirkette satışa ve hedef şirkette alıma gider ve birleşme tarihindeki spread'den kar elde eder. Eğer trader birleşmenin iptal edileceğini öngörürse birleşmeyi isteyen firmada alış ve hedef firmada satış yapar. Birleşmek isteyen firma hedef şirketin değerinin altında bir teklifte bulunursa tersi durum geçerlidir. Birleşme arbitrajının risk arbitraji altında kategorize edilmesinin nedeni birleşme spread'inin bir risk unsuru olması ve birleşmenin başarıyla sonuçlanmasının olasılık dahilinde bulunmasıdır. ,

1.3.2.2. Finansal Sıkıntı Arbitraji/Sermaye Yapısı Arbitraji (Distressed/Capital Structure Arbitrage)

Genellikle hedge fonlar finansal konularda uzman bir ekibe sahiptir. Bu ekip bir firmanın finansal sıkıntı içine düşme olasılığını değerlendirir. Uzmanlar finansal sıkıntılardan ve bununla ilgili haberlerden kurtulduktan sonra firmanın değerinin ne olacağını belirleme konusunda da oldukça iyidirler. Bu haberlere dayanarak, bir finansal sıkıntı arbitraj fonu yanlış fiyatlandırma sonucu düşük değerlenmiş bir hisse senedinden avantaj sağlayabilir.

Diğer yaygın bir strateji şirketin adi hisse senetleri ile tahvilleri arasındaki değerle ilgilidir. Tahvil sahipleri şirketin iflası durumunda alacakları ilk olarak ödenecekler arasındadır. Bu durum şirketin borç ve sermayesi arasında piyasada potansiyel yanlış fiyatlamalara neden olabilir. Eğer piyasada firmanın kredibilitesi hakkında kötü haberler dolaşırsa, taşıdıkları risklerin farklı olması nedeniyle hisse senetleri tahvillere göre çok daha olumsuz etkilenir. Bir trader adi hisse senetleri ile tahviller arasındaki değerlendirme farklılıklarından kar sağlayabilir.

1.3.2.3. İstatistiksel Arbitraj

İstatistiksel arbitrajda, gelişmiş ticaret teknolojilerinin kullanıldığı karmaşık sayısal teknikleri içeren bilgisayar modellerini kapsar. Bu modeller belirli finansal veriler karşılaştığında alım veya satım sinyalleri verir. İstatistiksel arbitraj türev ürünlerin yanlış fiyatlanmasını ve bundan doğan arbitraj fırsatlarını da gösterir.

1.3.3. Hisse Senedi Odaklı Olmayan Fonlar

1.3.3.1. Global Makro ve Gelişmekte Olan Piyasalar Fonu

Makro hedge fonların ticareti global makro ekonomik durumlara bağlıdır. Bu fonlar genellikle sabit getirili finansal varlıklar, türev ürünler, emtia, döviz ve hisse senedi alıp satarlar. Makro fonlar şirket analizi yapmazlar. Bunun yerine ülke ve sektör analizi yaparlar. Makro hedge fonlar global ekonomideki değişiklikleri tanımlamak ve ekonomik politikalarındaki olası değişiklikleri tahmin etmek için kendi makro ekonomi uzmanlarından yararlanırlar. Bu uzmanlar tahminlerinde genellikle makro ekonomik verileri kullanırlar. . Belirli ülkedeki belirli ekonomik hareketlerden kar elde etmeyi hedeflerler.

Gelişmekte olan piyasa fonları, gelişmekte olan piyasalara ve bunların gelişmekte olan ekonomilerine yoğunlaşmıştır. Burada amaç, gelişmekte olan piyasadaki belirli finansal varlıkları pozitif etkileyebilecek ekonomik durumlardan veya piyasadaki yükselişlerden kar elde etmektir. Bu stratejiyi kullanan hedge fonlar gelişmekte olan piyasalardaki ülke borcu veya şirket finansal varlıklarını satın alırlar. Ekonomik büyümeyle birlikte bunların değerinin artacağına inanırlar.

Gelişmekte olan piyasa fonları makro fonlarla benzerlik taşır. Her iki fon türü de varlıkların değerini saptamak için içinde bulunulan durumun analizini yaparlar. Bununla birlikte, daha çok makro politikalara odaklanan makro fonların tersine, gelişmekte olan ülke fonları politik partilerdeki değişiklikler, savaş ve terörizm gibi durumları da analiz eder. Gelişmekte olan ülke fonları düşük değerlenmiş finansal varlıkları bulur ve bu varlıklar gerçek değerine ulaşınca satar. Birçok makro ve gelişmekte olan ülke fonları ülkelerdeki büyüme ve durgunlukları önceden tahmin ederek önemli karlar sağlamışlardır.

1.3.3.2. Offshore Hedge Fonlar

Bir çok hedge fon, vergi avantajından yararlanmak için offshore bölgelerde işlem yapar. Örneğin çoğu hedge fon portföy yöneticilerinin yaşadığı ülkedeki offshore bölgelerine yerleşmişlerdir. Bunun nedeni ödedikleri vergiyi azaltmaktır. 2004 yılına kadar hedge fonların yarısından çoğu offshore bölgelerde kayıtlıdır. Önde gelen offshore bölgeleri; Cayman ve Virjinya Adaları ile Bermuda'dır. Offshore bölgeleri dışında kalan yerler içinde en popüler olanı, hedge fonların yaklaşık üçte birinin bulunduğu Amerika'dır. Offshore dışındaki bölgelerde bulunan hedge fonlar kendilerini 'Limited Ortaklık' olarak yapılandırmışlardır. Buna göre portföy yöneticisi baş ortak, yatırımcılar da sınırlı ortaklardır. Fonlar biraraya getirilir ve baş ortak yatırım kararları verir.

1.3.3.3. Sabit Getiri Sağlayan Fonlar

Sabit getirili fonlar hisse senedi stratejileri ile paralellik gösterir. Sabit getirili finansal varlıkların alım satımı esas olarak spread'in değeriyle ilgilidir.

Sabit getirili hedge fonlar, mortgage tahvilleri gibi varlığa dayalı finansal varlıklara odaklanmışlar ve çeşitli stratejilerle bu varlıkları kullanarak kar elde etmeyi hedeflemişlerdir. Ancak mortgage kredisi kullananın ödeme güçlüğü içine düşmesi ve konut fiyatlarının inişe geçmesiyle büyük risklerle karşılaşmışlardır.

1.4. S&P 500 ENDEKSİ İLE DOW JONES HEDGE FON ENDEKS PERFORMANSININ KARŞILAŞTIRILMASI

Aşağıdaki grafiklerde Dow Jones hedge fon endeksinin S&P 500 endeksine karşı 2001 yılından 2007 yılı veya Şubat, Mart 2008 yılına kadar gösterdiği performanslar yer almaktadır. Biri dışında bütün hedge fonlar S&P 500 endeksine göre daha yüksek başarı elde etmişlerdir.

Sermaye piyasasına duyarsız strateji (equity market neutral strategy) S&P 500 endeksinin altında performans gösteren tek hedge fon olmuştur. Bu stratejide alım ve satımların birbirini iptal etmesi beklendiğinden piyasaya karşı bir duyarsızlık söz konusudur. Finansal sıkıntı fonları (distressed securities), konvertibl arbitraj, birleşme arbitrajı (merger arbitrage) ve belirli durumlara yönelen stratejilerin (event driven strategies) hepsi S&P 500 endeksine karşı oldukça iyi başarı göstermişlerdir. Burada dikkati çeken nokta, hedge fonların başarılarını son dönemlerde yaşanan piyasa düşüşleri boyunca da devam ettirmiş olmalarıdır.

Grafikten görüleceği üzere, hisse senedi alım satım stratejisi (equity long/short strategy) S&P'a paralel bir seyir izlemiştir. Bu strateji Ekim 2004'den Temmuz 2007'ye kadar S&P'un altında performans göstermiştir. Bu tarihten sonra piyasaların yükselişe geçmesiyle birlikte bir süre S&P ile başabaş gitmiş ve daha sonra onu geçerek, S&P'un üzerinde bir başarı sergilemiştir.

Söz konusu grafikler aşağıda belirtilen internet adresinde yer almaktadır. (Kaynak: <http://seekingalpha.com/article/67847-hedge-fund-index-performance-vs-the-s-p-500>).

SONUÇ

Dünyada hareket halindeki yaklaşık 6,5 trilyon doların yaklaşık olarak ¼'ü ünlü oluşturan hedge fonlar bir yandan yatırımcılarına yüksek kazanç olanağı sunarken bir yandan da sermaye hareketlerinin ani yön değiştirmesinde etkili olmakta ve önemli bir tehdit unsuru olarak görülmektedir. Türk finans piyasası dünyadaki yeni gelişmelere gerekli şartlar sağlandıktan sonra uyum sağlamak zorundadır Ülkemizde de üç banka hedge fon konusunda çalışmalarını sürdürmektedir. Ancak yapılacak düzenlemeler de özenli davranılması gerekmektedir. Aksi takdirde sağlayacağı yararların yanın da birçok sorunu da beraberinde getirecektir.

Dow Jones Hedge Fund Equity Long/Short Index vs S&P 500



Dow Jones Hedge Fund Equity Market Neutral vs S&P 500

