

AÇIKLAMA ve METODOLOJİ

SAHA Yatırım ve Bireysel Emeklilik Fonları Derecelendirmesi Nedir?

SAHA Yatırım ve Bireysel Emeklilik Fonları Derecelendirmesi, getiri ve risklerin bileşik olarak kolay ve kullanışlı bir biçimde ölçülüp sıralandırılmasıdır. Bu sıralandırma sadece kantitatif (sayısal) verileri baz alır ve herhangi bir sübjektif (öznel) değerlendirme içermez. Derecelendirme, fonun gelecek potansiyeli hakkında SAHA'nın bir görüşünü yansıtmaz ve yalnızca fonun emsalleriyle karşılaştırıldığında nasıl bir geçmiş performans gösterdiğini değerlendirir.

Fonlar Nasıl Derecelendiriliyor?

Yatırım ve Bireysel Emeklilik Fonları, her ay sonu itibariyle, kendi kategorilerindeki emsalleriyle karşılaştırılarak getiri ve risk bazında değerlendirilir.

Her yatırım bir risk içerir. Öyle olması gerekmez ama genelde risk ve getiri birlikte artar ve azalır. Dolayısıyla, yatırım ve bireysel emeklilik fonlarını sadece getirileri bazında değerlendirmek risk unsurunu göz ardı etmek anlamına gelir. İyi getiri veren bir fon yüksek risk de taşıyabilir, düşük risk de.

SAHA yatırım ve bireysel emeklilik fonları derecelendirmesi yüksek getiriye prim verirken yüksek riski cezalandırarak makul risk seviyeleriyle iyi getiri veren fonları ön plâna çıkarmayı amaçlar. Bir futbol takımı, oynadığı her maçta gol atan (%100 getiri) ama sıkı sıkı sakatlandığı için yılda 10 maça çıkabilen bir golcüyü mü, yoksa 50 maç oynayıp 20 gol atan (%40) getiri golcüyü mü tercih edecektir? Yatırımcılarda aynı riskleri hesaba katmalıdırlar. Sayıları gün geçtikçe artan fonlar arasında bir seçim yaparken getirilerle ifade edilen performans taşınan riske göre düzeltilmelidir. İşte SAHA derecelendirmesi bu amaca yöneliktir.

Yatırım fonları derecelendirme **metodolojisi** 6 parametreyi baz alır:

1. Performans (getiri ölçümü):

Fon birim fiyatlarındaki aylık % getiriye ölçer. Ölçümlerde ayın son iş günü fon birim fiyatıyla bir önceki ayın son iş günü fon birim fiyatı karşılaştırılır. Bu parametre, konjonktürel unsurlara bağlı kısa vadeli getiriye ölçer.

2. Emsal Performansı (getiri ölçümü):

Fonun aylık getirisi, fonun içinde bulunduğu fon kategorisinin (sınıfı) o ayki ortalama getirisi ile karşılaştırılır. Karşılaştırma, tarihi olarak fon getirisinin ortalama kategori getirisinin üzerinde kaldığı ayların yüzdesi baz alınarak yapılır. Bu parametre, fonun emsalleriyle karşılaştırıldığında nasıl bir performans gösterdiğini ölçer.

3. Ortalama Performans (getiri ve kalıcılık ölçümü):

Fonun ortalama getirisi, fonun dolaşımında (ihraç olduğu tarihten itibaren) olduğu süre içindeki aylık getirilerinin ortalamasıdır. Bu parametre, fonun uzun vadeli performansını ölçer.

4. Fon Ömrü (kalıcılık ölçümü):

Fonun yaşıdır ve ay sayısı bazında hesaplanır.

(> 120 ay) yaşındaki fonlar en üst not grubuna dahil edilirler. Not grupları aşağıdaki skalaya göre azalır:

61 – 120 ay

24 – 60 ay

7 – 23 ay

< 7 ay

Bu parametre fonun kalıcılığını ölçer. Fonun yaşı ne kadar yüksekse, çeşitli nedenlerden dolayı dolaşımdan çıkma riski de o denli azdır. Aynı zamanda, fonun yaşı yatırımcılar tarafından tercih edilemeye devam ettiğinin de bir yansımasıdır.

Bu parametre, fonun kalıcılığını ölçerken aynı zamanda fon getirileri arasındaki dengesizliği de giderir. Sadece 3 aydır işleme açık olan bir fonun her 3 ayda da ortalamanın üzerinde performans göstermiş olması (%100), 90 aydır işleme açık olup da ortalamanın üzerinde olma yüzdesi %75 olan bir fondan daha iyi gözükeceğinden dolayı, bu dengesizliği bertaraf etmek amacıyla yaşı genç olan fonlar daha düşük not alırlar.

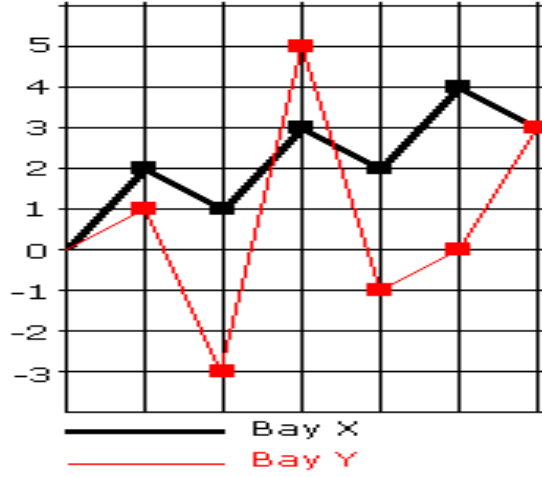
3 aydan genç olan fonlar derecelendirmeye alınmaz. Bir fonun getirisinin hesaplanabilmesi için en az 2, getiri volatilitesi ve dolayısıyla Sharpe Oranı'nın hesaplanabilmesi için de en az 3 aylık veri gerekir. Dolayısıyla, yeni ihraç edilmiş bir fon ilk derecelendirme notunu üçüncü ayın son iş günü birim fiyatı belli olduktan sonra alacaktır. Örneğin, her ayın son takvim gününün aynı zamanda ayın son iş günü olduğunu da varsayarsak, 12 Mayıs'ta işlem görmeye başlamış bir fonun ilk derecelendirmesi sırasıyla 31 Mayıs, 30 Haziran ve 31 Temmuz fon birim fiyatı belli olduktan sonra yapılacaktır.

5. Volatilité (risk ölçümü)

Fonun aylık getirilerinin gösterdiği değişkenlik baz alınır. Getirileri fazla değişkenlik gösteren fonlar daha fazla risk taşıyan fonlardır. Bir fonun getirisinde görülen değişkenlik (volatilité), standart sapma ile ölçülür. Standart sapma, fonun aylık getirisinin ortalama getirisinden uzaklığını ölçer. Başka bir ifadeyle, bir ay %10 getiri sağlayıp diğer ay %9 kayıp veren bir fon, bir ay %2 kazanıp diğer ay %1 kaybeden fondan daha risklidir. Her ikisi de iki ay sonra %1 artıda olmasına rağmen, birinci fon yatırımcısı için çok daha fazla risk taşımaktadır.

Tipik olarak, portföylerinde ağırlıklı hisse senedi taşıyan fonların getirilerinin değişkenliği, ağırlıklı sabit getirili tahvil taşıyan fonların getirilerinin değişkenliğinden fazladır. Hisse senetlerinin sabit getirili mankul kıymetlerden daha riskli olduğu zaten evrensel olarak kabul görmüş bir kuraldır. Ancak fonlar portföy yapıları ve dolayısıyla taşıdıkları risk itibarıyla yatırımcının risk iştahı bazında tercih nedeni olduklarından, her fon kendi kategorisinde değerlendirilir. Bu sayede, risk iştahı yüksek olan yatırımcının tercih ettiği hisse senedi ağırlıklı fonun volatilitesi (riski), risk iştahı düşük olan yatırımcının tercih ettiği sabit getirili tahvil ağırlıklı fonun volatilitesi (riski) ile karşılaştırılmaz.

Örnek:



Volatilite (standart sapma) kavramını anlamak için, iki yatırımcı olan Bay X ve Bay Y örneğine bakalım: Bay X hep 2 kazanıp 1 kaybediyor ve 6 işlem sonra toplam 3 kazanıyor. Başka bir bakış açısıyla, işlem başına 0.5 kazanmış oluyor $((2 - 1 + 2 - 1 + 2 - 1) / 6)$. Öte yandan, Bay Y de 6 işlem yaptıktan sonra toplam 3 kazanıyor ve onun da işlem başına ortalaması 0.5 $((1 - 4 + 8 - 6 + 1 + 3) / 6)$. Görünürde her ikisinin de getiri performansı aynı ama yukarıdaki grafikte Bay X'in performansının çok daha az dalgalanmaya maruz kaldığı için Bay Y'nin performansından daha az riskli olduğu açıkça görülüyor. İşte bu farkı görebilmek için Standart Sapma kullanılır. Yukardaki tarzların standart sapmasını bulmak için ilk olarak işlem başı getirilerin ortalaması alınır, daha sonra bu ortalama her işlemin getirisinden çıkarılır. Negatif değerleri elimine etmek için de çıkan bu rakamların karesi alınır. Son olarak da, çıkan karelerin toplamı yapılan işlem adedine bölünerek sonucun kare kökü alınır.

$$\text{Standart Sapma} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n}}$$

Bay X

$$\begin{aligned}(2 - 0.5) &= 1.5 = 1.5^2 = 2.25 \\ (-1 - 0.5) &= -1.5 = -1.5^2 = 2.25 \\ (2 - 0.5) &= 1.5 = 1.5^2 = 2.25 \\ (-1 - 0.5) &= -1.5 = -1.5^2 = 2.25 \\ (2 - 0.5) &= 1.5 = 1.5^2 = 2.25 \\ (-1 - 0.5) &= -1.5 = -1.5^2 = 2.25\end{aligned}$$

13.50

$$13.50 / 6 = 2.25$$

$$\text{Std. Sapma} = \sqrt{2.25} = 1.5$$

Bay Y

$$\begin{aligned}(1 - 1) &= 0 = 0^2 = 0.00 \\ (-4 - 0.5) &= -4.5 = -4.5^2 = 20.25 \\ (8 - 0.5) &= 7.5 = 7.5^2 = 56.25 \\ (-6 - 0.5) &= -6.5 = -6.5^2 = 42.25 \\ (1 - 0.5) &= 0.5 = 0.5^2 = 0.25 \\ (3 - 0.5) &= 2.5 = 2.5^2 = 6.25\end{aligned}$$

125.25

$$125.25 / 6 = 20.875$$

$$\text{Std. Sapma} = \sqrt{20.875} = 4.57$$

Burada her iki yatırımcı da işlem başına 0.5 kazanarak 6 işlem sonra toplam 3 kazanmışlar. Ne var ki, Bay X'in istikrarlı performansını Bay Y'ninkinde görmüyoruz. Bunun nedeni, Bay X'in her işlemde ortalamasına yakın bir getiri sağlamış olması. Öte yandan, Bay Y'nin getirileri ortalamasıyla karşılaştırıldığında büyük dalgalanmalar göstermiş. İşte bu dalgalanmalar performansın içerdiği riski tanımlıyor. Hesaplanan standart sapma (ortalamadan sapma) ne kadar küçük ise performansın içerdiği risk de o kadar azdır. Eğer Bay Y'nin getirilerininin dalgalanmaları ortalamasınının hep üzerinde

dalgalanmış olsaydı, yüksek bir standart sapmaya sahip olmasına rağmen daha tercih edilir bir performansa sahip olacaktı. Standart Sapma teknik bazda bir fonun içerdiği riski değil, getirilerindeki dalgalanmaları ölçmesine rağmen, bu dalgalanmaları ortalamanın hem pozitif hem de negatif tarafında değerlendirdiğinden ve yüksek getirilerin beraberinde yüksek risk taşıma eğilimi bir norm kabul edildiğinden burada fonların taşıdığı riski tanımlamanın tutarlı bir yöntemini teşkil ediyor.

6. Sharpe Oranı (riske karşı düzeltilmiş getiri)

Aynı kategoride, aynı getiriyi sağlamış iki fon karşılaştırılırken volatilitenin iyi bir ölçütüdür. Ne var ki, hem getirileri hem de volatiliteleri (riski) farklı olan fonları aynı kefeye koymak için hem getirinin hem de riskin aynı potada değerlendirildiği bir parametre kullanılmalıdır. SAHA, farklı parametreler arasında, riske karşı düzeltilmiş getiriyi en iyi ifade etmek için Sharpe Oranı'nın kullanılmasını tercih etmiştir.

Sharpe Oranı, brüt getiriden risksiz faiz oranını düşüp çıkan net getiriyi risk ölçütü olan volatilitenin (standart sapmaya) bölerek performansı riske karşı düzeltilmiş olarak değerlendirir.

$$\text{Sharpe Oranı} = \frac{\text{Brüt Getiri} - \text{Risksiz Faiz Oranı}}{\text{Standart Sapma}}$$

Örneğin, risksiz faiz oranının %10 olduğu bir ortamda %15 getiri veren bir fonun volatilitenin %2 olduğunu varsayarsak;

$$\text{Sharpe Oranı} = \frac{\%15 - \%10}{\%2} = 2.5$$

Sharpe Oranı ne kadar yüksekse, riske karşı düzeltilmiş performans o kadar iyidir. Bir fonun riske karşı düzeltilmiş net getirisi (performans) ne kadar yüksek ve volatilitesi ne kadar düşükse oranı da o kadar yüksek olacaktır. Bu oran, rakam olarak tek başına bir anlam ifade etmeyeceğinden her fonun Sharpe Oranı, kendi kategorisindeki emsallerinin oranlarıyla karşılaştırıldığında göreceli performansları göz önüne serer.

SAHA, Sharpe Oranı formülünde yer alan risksiz faiz oranı için Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) aylık olarak açıkladığı ÜFE/TÜFE ortalamasını baz alır. Bu parametre için benchmark bononun faiz oranı da kullanılabilir, ancak derecelendirmelerin aylık bazda yapıldığı göz önüne alınırsa risksiz faiz oranının da aylık olarak ifade edilmesi gereğinden dolayı ÜFE/TEFE ortalaması seçilmiştir. Yıllık olarak ifade edilen benchmark bono faiz oranının aylığa uyarlanmasından doğacak dengesizliklerin önüne geçmek için bu yol seçilmiştir.

Devamlılık ve standardizasyonun sağlanması için seçilen bu yöntem nedeniyle derecelendirme sonuçları, derecelendirilen ayı takip eden ayın 3'ünde (veya ayın 3'ü tatil gününe rast geliyorsa onu takip eden ilk iş gününde) TÜİK'in yapacağı enflasyon verileri açıklamasını müteakiben ilân edilir.

7. İç Verim Oranı (Internal Rate of Return – IRR)

Bu parametre sadece Bireysel Emeklilik Fonları için kullanılır. Emeklilik fonlarının diğer yatırım fonlarından en belirgin farkı, fona yapılan düzenli ödemeler olmasıdır. Dolayısıyla, katılımcının belli bir dönem sonunda elde ettiği birikim (yâni yatırdığı katkı paylarına göre sağladığı getiri) yukarıdaki gibi iki tarih arası için verilen fon getiri oranlarından çok farklı olabilir. Yatırımcıların bu farklılığı anlamaları için bir dizi gelecek nakit akımının şimdiki net değerini sıfıra eşitleyen iskonto oranını gösteren İç Verim Oranı'nın kullanılması daha doğru olacaktır. Eğer sermaye maliyetiniz veya arzuladığınız asgari getiri oranı, iç verim oranından az ise söz konusu olan yatırım cazip olmaktan çıkar.

Gelecek nakit akımlarının şimdiki net değerini sıfıra eşitleyen İç Verim Oranı şöyle hesaplanır:

$$\sum_{i=1}^n \frac{NG_i}{(1+\dot{I}VO)^i} - Y_0 = 0$$

NG = Nakit Girişleri
İVO = İç Verim Oranı
Y₀ = İlk Yatırım Tutarı
n = Yatırım Süresi

Örnek: 1.000.000 TL'lik yatırım yapan bir yatırımcı 1. yılın sonunda 330.000 TL 2. yılın sonunda 365.000 TL ve 3. yılın sonunda 435.000 TL getiri elde etmiştir. Bu yatırımın iç verim oranı %6,10'dur.

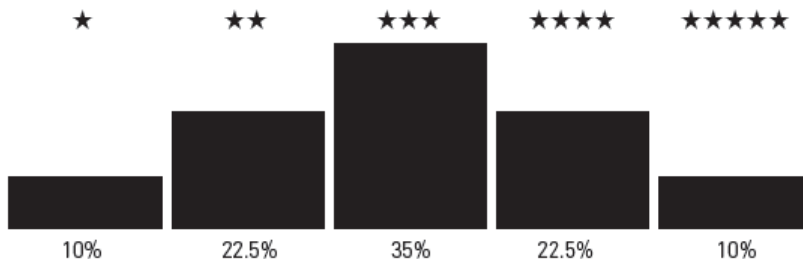
$$1.000.000 = \frac{330.000}{(1+\dot{I}VO)^1} + \frac{365.000}{(1+\dot{I}VO)^2} + \frac{435.000}{(1+\dot{I}VO)^3} \quad \text{İç Verim Oranı} = 0,061$$

Bireysel Emeklilik Fonları'nın derecelendirilmesi aynı Yatırım Fonları gibi aylık bazda yapılır. Yatırım Fonları derecelendirmesi metodolojisinde kullanılan 6 parametreye ek olarak yedinci parametre olarak İç Verim Oranı kullanılır. Her ayın derecelendirmesinde hesaba katılan fonun geçmiş 1 yıllık İç Verim Oranı'dır.

Fonun Nihai Notu Nasıl Belirleniyor?

Her fon kendi sınıfı (kategorisi) içinde notlanır.

SAHA, yatırım fonları için yukarıda sıralanan 6 kriteri, bireysel emeklilik fonları içinse 7 kriteri kendi mülki metodolojisinde belirlenen şekilde ağırlıklandırarak toplam nihai notu belirler. Nihai not belirlendikten sonra, fon sınıfı (kategorisi) içinde en yüksek not alan ilk %10'a beş (5) yıldız, ondan sonra gelen %22.5'e dört (4) yıldız, sonraki %35'e üç (3) yıldız, sonraki %22.5'e iki (2) yıldız ve son %10 sırayı alan fonlara da bir (1) yıldız tahsis edilir.



Fon Sınıflandırmaları Nasıl Yapılıyor?

Yatırım Fonları (7); Bireysel Emeklilik Fonları (5) farklı kategoride değerlendiriliyor:

YATIRIM FONLARI

Emtia Fonları
Esnek Fonlar
Hisse Fonlar
Karma Fonlar
Para Piyasası Fonları
Tahvil/Bono Fonları
Uluslararası Fonlar

BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI

Esnek Fonlar
Hisse Fonları
Karma Borç Fonları
Para Piyasası Fonları
Uluslararası Fonlar

Bu sınıflandırmada, Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) tarafından hazırlanan ve SPK'nun 29.12.2011 tarih ve 44/1174 sayılı Kararı ile yayınlanan "Yatırım Fonlarının Sınıflandırılması Kriterleri" baz alınmıştır. Bu kriterlere aşağıda linkten ulaşılabilir:

<http://www.tkyd.org.tr/data/T/YATIRIM%20FONLARI%20SINIFLANDIRMA%20KR%C4%B0TERLER%C4%B0.pdf>

Özel fonlar, borsa yatırım fonları ve fon sepetleri başlığı altında sıralanan fonlar, fon portföylerinin yapısı göz önüne alınarak yukarıdaki sınıflara dahil edilmiştir. Portföy içeriklerinde olan değişikliklerle fonun tüzük veya isim değişiklikleri hasil olduğunda, derecelendirmeye alınan fonlar başka bir kategoriye dahil edilebilir. Aynı şekilde; gerektiğinde fon yöneticisinin, düzenleyici otoritenin ve/veya ilgili derneklerin uyarı ve önerileri de dikkate alınır.

SAHA bu sınıflandırmayı yaparken, fonların mümkün olduğunca sadece kendi emsalleriyle karşılaştırılmasını sağlayacak bir yapı oluşturmayı amaçlamıştır. Sınıflandırma kriterlerinden biri de, o sınıf içerisinde yeteri kadar fon olmasıdır. Fon sayısı arttıkça, sınıf (kategori) sayısı da artacak ve sınıf tanımına tam uymama dolayısıyla meydana gelebilecek dengesizlikler de giderilebilecektir. Bu aşamada, fonlar büyüklükleri bazında sınıflandırılmamaktadır. Yine, fon sayısı arttıkça bu da mümkün olabilecektir.

Fon Yönetim Ücretleri gibi Giderler Derecelendirmede Dikkate Alınmakta mıdır?

Fon birim fiyatları bu giderlerden net olarak açıklandığından ayrıca bir değerlendirme yapılmamakta, ancak bu giderler fon birim fiyatı itibarıyla fonun performansına yansımış olduğundan değerlendirmelere alınmaktadır.

Fonların Karşılaştırma Ölçütleri Derecelendirmede Dikkate Alınmakta mıdır?

Bu aşamada dolaşımda olan fonların önemli bir bölümünün (ör. esnek fonlar) karşılaştırma ölçütü bulunmadığı gibi, karşılaştırma ölçütü kullanımı esasları baz alındığında hâlâ bazı eksiklikler bulunmaktadır. Fonların karşılaştırma ölçütleri sık sık değişmekte olduğu gibi belirlenen bazı karşılaştırma ölçütlerinin somut olarak getirileri de hesaplanmamaktadır. Aynı şekilde, karşılaştırma ölçütü açıklayan fonlar, belirledikleri

karşılaştırma ölçütlerinin somut getirilerini açıklamadıkları için karşılaştırılabilir fonların büyük bir bölümü, karşılaştırma ölçütleri bazında değerlendirilemez. SAHA, bu sorunun üstesinden gelmek için metodolojisinde bir fonun getirisini, içinde bulunduğu fon sınıfının getirisi ile karşılaştırmaktadır (Bkz. metodoloji, 2. parametre). Karşılaştırma ölçütleri hakkında yukarıda sıralanan eksiklikler giderildiğinde metodoloji bı ölçütü de hesaba katacak şekilde revizze dlebilir.

SAHA, Yatırım Fonları ve Bireysel Emeklilik Fonları Derecelendirmeleri İçin Fon Yönetim Şirketlerinden Herhangi Bir Ücret Talep Etmekte midir?

Hayır. Derecelendirme, talebe bağlı olmaksızın yapılmaktadır ve fonların riske karşı düzeltilmiş performanslarıyla birlikte kalıcılıkları da hesaba katılarak emsalleriyle karşılaştırılarak yatırımcılara bir karar destek unsuru olması için tasarlanmıştır.

Yatırım ve Bireysel Emeklilik Fonları Derecelendirmeleri İçin Başka Bir Metodoloji veya Farklı Parametreler de Kullanılabilir miydi?

Elbette. Derecelendirmeler için dünyada farklı yaklaşımlar uygulanabilmektedir. En belirgin olarak, riske karşı düzeltilmiş performansın karşılaştırılması ve portföyde yer alan varlıkların doğru zamanda alınıp satılma (piyasa zamanlaması) yeteneğinin karşılaştırılması olmak üzere iki farklı yaklaşım bulunmaktadır. Bu yaklaşımlarda; Sharpe Oranı, Treynor Endeksi, M² Performans Ölçütü, Jensen Ölçütü, Regresyon modelleri gibi farklı parametre ve yöntemler kullanılabilir. SAHA derecelendirme metodolojisi bu yöntemler arasında hem kullanılan parametrelerin sağlıklı ve somut bir şekilde hesaplanabilmesi hem de ülke koşullarına uygunluğu bağlamında en uygun olanı uygulamayı amaçlamıştır. Sonuç olarak, farklı yöntemler, eğer sağlıklı ve somut hesaplama olanağı tanıyorlarsa, birbirinden çok farklı sonuçlar doğurmamalıdır.

Bir Yatırım Portföyü Oluştururken, Yatırım ve Bireysel Emeklilik Fonları Derecelendirmelerini Nasıl Kullanmalıyım?

Öncelikle şunu belirtmek gerekir ki, yatırım fonu ve bireysel emeklilik fonları derecelendirmeleri birer al/sat sinyali olmadıkları gibi portföy yapısı için de bir öneri teşkil etmezler. Derecelendirmeler bir fonun kendi kategorisi içinde riske karşı düzeltilmiş geçmiş performansını ve bu performansın kalıcılığını yansıtır. Bu faydalı bir bir bilgidir, ancak doğru yatırım kararları için nihai bir unsur teşkil etmez ve yeterli olmayabilir. Derecelendirme, yatırım kararında sadece iyi bir başlangıç noktasıdır.

İyi bir yatırım portföyünün mutlaka sadece dört ve beş yıldızlı fonlardan oluşması gerekmez. Yatırımcılar, kendi risk iştahlarıyla birlikte portföydeki farklı fonların birlikte ve diğer varlık sınıflarına göre nasıl bir sonuç üreteceklerini hesaba katmalıdırlar. Bunlar hesaba katıldığında, portföyün belli bir bölümü için iki yıldızlı bir fon da en iyi seçim olabilir.

Sahip Olduğum Yatırım Fonu İki Yıldız Almış, Satmalı mıyım?

Hayır. Yıldız derecelendirmesi sayıları yüzü geçen fonlar arasında iyi bir eleme aracıdır. Ne var ki, bu eleme aracı sadece bir başlangıç noktasıdır, sonuç değil. Derecelendirmenin geçmiş performansı ölçtüğü ve gelecek için bir tahmin olmadığı asla akıldan çıkarılmamalıdır. **Derecelendirmeler asla birer al/sat sinyali veya önerisi değildir.**

Fon Neden Bir Yıldız Kaybetti? Veya Yıldız Derecelendirmesi Neden Değişti?

Bu değişim sadece matematik bir formülün sonucudur. SAHA derecelendirme metodolojisinin her ay sonunda tekrar hesap ettiği bir değerdir. SAHA'da bir analistin fonun notunu indirdiği anlamına gelmez. Fonun göreceli performansının bir üst yıldız kategorisinin alt sınırının altında kaldığından başka bir şey ifade etmez.

ÇEKİNCELER

Derecelendirmenin bu tarz yapılması bütünüyle SAHA'nın tercihidir ve nihai ve mutlak bir değer taşımaz. Bu tür derecelendirmeler farklı yöntemler kullanılarak farklı şekil ve tarzlarda da yapılabilir.

Her ne kadar bir fonun başarısı, fon yöneticisinin performansının doğrudan sonucu olsa da, bu derecelendirmeler fon yöneticisini değil fonun performansını karşılaştırmaktadır. Hesaplar tarihi verileri baz aldığından, yönetim değişikliklerini yansıtmadığı gibi yöneticilerin yeteneklerini de ölçmez. SAHA, bir fon yöneticisini, portföyünü veya yatırım stratejisini beğenip beğenmediğinden veya bir fonun değerinin artıp artmayacağına inandığından dolayı bir fonun derecelendirmesini değiştiremez. SAHA derecelendirmelerinde hiç bir soyut değerlendirme yoktur. Derecelendirme SAHA'nın görüşlerine göre değil, bütünüyle geçmiş performansın matematik ve istatistiksel ölçümlerini baz alan hesaplamalarla yapılmaktadır.

SAHA derecelendirmeleri, fon seçimi sürecinde sadece bir başlangıç noktası olarak alınmalıdır. Yıldız derecelendirmesi, sayıları gittikçe artan fonlar arasında seçenekleri daraltmak için kullanışlı bir araçtır. 4 ve 5 yıldızlı fonlar yatırımcılara geçmişte riske karşı düzeltilmiş sağlam getiriler sunmuştur. Mümkün olduğu kadar çok tarihi verinin göz önüne alınması sayesinde yıldız derecelendirmeleri aydan aya fazla oynamazlar. Bu derecelendirmelerin ölçülebilir yöntemlerle yapılıyor olması ön yargı tehlikesini ortadan kaldırmaktadır ama fonlar hakkında bilinmesi gereken her şeyi açığa kavuşturamaz. Yatırımcılar, fon yöneticileri, fon masrafları, vergiler, fonun içerdiği menkul kıymetler, fonun iç tüzüğü, izahnamesi, mali tabloları, aylık raporları, mevzuat, vb. gibi diğer bir çok unsuru da göz önüne almalıdırlar.

Bir fonun 5 yıldız alması, o fonun her yatırımcı için iyi olduğu anlamına gelmeyeceği gibi gelecekte iyi performans göstereceğinin de bir teminatı değildir. Derecelendirmenin değişmesi de kesinlikle birer al/sat sinyali olarak alınmamalıdır. Sektör performansları gibi çeşitli dış etkenler fon performansını etkileyebilir.