

KURUMSAL

OCAK - MART / JANUARY - MARCH 2026 ■ SAYI ISSUE 72

www.tkyd.org.tr

yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

**TKYD'NİN 5. PORTFÖY
YÖNETİMİ ZİRVESİ
GERÇEKLEŞTİ**

**PORTFÖY YÖNETİMİNDE
2026 TRENDLERİ**

**TKYD'DE KURULUŞUNDAN BERİ
İLK KADIN BAŞKAN**

**Yeni Nesil Finansman Mimarisinin
Merkezi GSYF'ler**

Çin Varlık Yönetimi Sektörü

**2026'ya Girerken
Gelişmekte Olan Piyasalar**



Yenilenen görünümümüzle,
finansın kalbinde inovasyonu kodlamaya devam ediyoruz.

infina.com.tr

Değerli Okurlar,

Portföy yönetimi sektörünün yarattığı kaynağın ülkemizin sürdürülebilir kalkınmasında ve reel sektörün gelişimine katkısı her geçen gün artmaktadır. TKYD olarak görevimiz sektör standartlarını yükseltecek, teknolojik dönüşümü destekleyecek ve yatırımcıların uzun vadeli refahını arttıracak politikaların şekillenmesine katkı sunmaktır.

Her yıl geleneksel olarak düzenlediğimiz Portföy Yönetimi Zirvesi'nin beşincisini geçtiğimiz Aralık ayında yüksek bir katılımı gerçekleştirdik. Başta Sermaye Piyasası Kurulu Başkanımız İbrahim Ömer Gönül olmak üzere bizleri onurlandıran tüm katılımcılarımıza, destek olan tüm sponsorlarımıza ve organizasyonun gerçekleşmesine katkıda bulunan herkese tekrar teşekkürlerimi sunuyorum. Bu vesileyle herkese sağlıklı, başarılı, verimli bir yıl diliyorum.

Dergimizde zirvede yer alan çok değerli konuşmacıların mesajlarının geniş bir özetine yer verdik. Yoğun içeriğimizden bazı başlıklara dikkat çekmek gerekirse; Her yıl Ocak sayımızda yayınlanan geleneksel CEO Anketimize bu kez 10 kurum katıldı. Türkiye ekonomisine yönelik beklenti anketi de dokuz kurumun katılımıyla her Ocak sayısında olduğu gibi içeriğimizi zenginleştirdi.

Yılın ilk yabancı konuğu dünyada yönetimdeki varlık büyüklüğü olarak ABD ve Avrupa'nın ardından 3. Sırada yer alan Çin oldu. Çin Varlık Yönetimi Derneği (AMAC) sektörün geldiği noktayı, gündemini ve önümüzdeki dönem hedeflerini dergimize değerlendirdi.

Kurumsal yatırımcılar, Girişim Sermayesi ve Gayrimenkul Yatırım Fonları ile reel sektöre doğrudan önemli miktarda yatırım yapmaktadır. Sektörün bu alanda önde gelen kurumlarından Repie Portföy, "Yeni nesil finansman mimarisinin merkezi GSYF'ler" başlıklı çalışmasıyla bu alanda son beş yıl içindeki gelişimi dergimiz için kaleme aldı.

TEFAS'ın 2025 yılı kapsamlı istatistiklerinin yer aldığı çalışmanın yanı sıra Avrupa Portföy Yönetimi Sektörü ve Türkiye Portföy Yönetim Sektörünün yine son beş yıllık gelişimini derleyen bir çalışmaya da yer verdik.

Makro Görüş sayfamızı bu kez "2026'ya Girerken Gelişmekte Olan Piyasalar" başlığıyla HSBC hazırladı.

Dergimizde kurumsal yatırımcılar, portföy yönetimi, yatırım fonları alanlarında akademik çalışmalara da yer vererek bu kapsamda bir köprü olmak arzusundayız. "Yapay Zeka Teknolojilerinin Portföy Yönetimindeki Rolü: Geleneksel ve Yapay Zeka Tabanlı Yöntemlerin Karşılaştırılması" başlıklı bir tez çalışmasını da bu kapsamda içeriğimize kazandırdık.

Keyifli okumalar dilerim.



Nilgün ŞİMŞEK ATA

TKYD BAŞKANI



TKYD olarak görevimiz sektör standartlarını yükseltecek, teknolojik dönüşümü destekleyecek ve yatırımcıların uzun vadeli refahını arttıracak politikaların şekillenmesine katkı sunmaktır.





KURUMSAL yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
adına İmtiyaz Sahibi H. Halim Çun

Sorumlu Müdür
Dr. Cüneyt Demirkaya

Editör
Güzin Övünç
guzinovunc@tkyd.org.tr

Yayın Kurulu
H. Halim Çun
Burcu Sedef Falah
Burcu Tokur
Cansu Gedik
Ceren Angılı

Danışma Kurulu
Nilgün Şimşek Ata
Alim Telci
Burak Sezercan
Cenk Kaan Dürüst
Emrah Erden
Emrah Yücel
Murat Özkan
Müge Peker
Yağız Oral

Reklam Müdürü
Selin Sözer Kaya
selinkayar@kyd.com.tr

Yayın Türü
Yaygın, süreli. Kurumsal Yatırımcı TKYD'nin
üç ayda bir yayınlanan sektörel yayın organıdır.

Yönetim Adresi
KYD Bilgi Yönetimi ve İletişim A.Ş.
İş Kuleleri Kule:2 Kat:8, 34330 4.Levent
İstanbul - Türkiye
Tel: +90 212 279 03 99 Fax: +90 212 279 07 44 www.kyd.com.tr

İTALİK Ajans Yayıncılık Reklam ve Matbaa
Grafik Tasarım ve Baskıya hazırlık
Yeşim Karakoç
Tel: 0212 321 21 71
www.italikajans.com

Baskı
Şekil Ofset
Tel: 0212 565 77 01

TKYD Kurumsal Yatırımcı dergisi, TKYD tarafından yatırımcıları bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu dergide yer alan her türlü haber, bilgi ve yorumlar; güvenilir olduğuna inanılan kaynaklar tarafından hazırlanmıştır, yatırım tavsiyesi değildir. Araştırma raporları, değerlendirmeler, atıflar, çeviriler ve istatistik verilerden derlenmiştir. Dergide yer alan tüm yazılar ve içeriklerinden yazarları sorumludur. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TKYD Kurumsal Yatırımcı dergisi sorumlu değildir. Dergide yer alan yazılar izin alınmadan ve kaynak gösterilmeden hiçbir şekilde kullanılamaz.



TKYD
Türkiye Kurumsal Yatırımcı
Yöneticileri Derneği



tkyd.org.tr

İÇİNDEKİLER



4

SEKTÖRDEN HABERLER

8 TKYD'den
5. Portföy Yönetimi Zirvesi

21 TKYD'DE KURULUŞUNDAN BERİ İLK KADIN BAŞKAN

22 TAKASBANK
Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (Tefas) 2025 Yılı İstatistikleri
Zehra Zeynep ÖÇAL / Piyasalar Direktörü / Takasbank

24 TÜRKİYE EKONOMİSİ 2026
Portföy Yönetimi Şirketlerinden Türkiye Ekonomisi İçin 2026 BEKLENTİLERİ

28 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI
Portföy Yönetimi Sektörü
Özge YILDIRAN ŞAHİN / Bölüm Başkanı / Yatırım ve Emeklilik Fonları Yapı Kredi Portföy

32 BES & OKS
Devlet Katkısının Ötesinde BES
Gürol Sami ÖZER / Hazine ve Emeklilik Operasyonlarından Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı / Türkiye Hayat Emeklilik



CEO ANKETİ

Portföy Yönetiminde 2026 Trendleri

34

46 YABANCI KONUK Çin Varlık Yönetimi Sektörü
Asset Management Association of China (AMAC)



48 MAKRO GÖRÜŞ
2026'ya Girenken Gelişmekte Olan Piyasalar
Ali ÇAKIROĞLU / Gelişmekte Olan Piyasalar Araştırma Direktörü / HSBC



50 PORTFÖY YÖNETİMİ SEKTÖRÜ

Avrupa Portföy Yönetimi Sektör Gelişimi
Ceren ANGILI / Fonda Strateji Danışmanlık

54 GİRİŞİM SERMAYESİ

YENİ NESİL FİNANSMAN MİMARİSİNİN MERKEZİ GSYF'ler
Altuğ DAYIOĞLU / Genel Müdür / RePie Portföy



56 FON YÖNETİMİ

Kalıcı Birikimi Merkeze Alan Yeni Fon Yönetimi: Fon Biriktiren Hesap
Ebru UÇARER / Pazarlama, Satış ve Yatırım Danışmanlığı Genel Müdür Yardımcısı / Deniz Portföy
Gümüşte Endeks bazı ve düşük maliyetli yapılar; QNB Portföy Gümüş Katılım Borsa Yatırım Fonu
Oğuz Atalay YILDIZ / Çoklu Varlık Masası Kıdemli Portföy Yöneticisi / QNB Portföy

60 RİSK YÖNETİMİ

Dijitalleşen Finans Dünyasında Yatırımın Geleceği - 2
Prof. Dr. Evren BÖLGÜN / Ekonomist / www.evrenbolgun.com



64 FİNTECH

Finansal Kurumlar İçin Yeni Stratejik Karar: Kiminle Dijitalleşiyoruz?
Eren KAHYA / Genel Müdür Yardımcısı / infina

66 FİNANS TARİHİ

Wall Street'te Soğuk Şubat
Ali PERŞEMBE / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / Saha Rating

68 FON DÜNYASI

Fon Dünyasından Haberler
Halim ÇUN / Yönetim Kurulu Başkan Vekili / İnveo Portföy

73 KONFERANS AJANDASI

74 YATIRIMCI KİTAPLIĞI

Derleyen: Levent GÜRSES

76 KİTAP KÖŞESİ

Hazırlayan: İlayda ARI

58 PORTFÖY YÖNETİMİ

Yapay Zeka Teknolojilerinin Portföy Yönetimindeki Rolü:
Geleneksel ve Yapay Zeka Tabanlı Yöntemlerin Karşılaştırılması
Gamze KAPLAN / Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi / Kıraç Galvaniz A.Ş.

62 STRATEJİST

Olumlu Ekonomik Görünüm Jeopolitik Gelişmelerin Gölgesinde Kalıyor
Dr. İrem TALASLI / Başstratejist / İş Portföy



80 SANAT

Inspira Bodrum Kültür Sanat Çalışmaları



EFAMA

- 82 Avrupa Yatırım Fonları 2025 3. Çeyrek Görünümü
- 84 Küresel Yatırım Fonları 2025 3. Çeyrek Görünümü
- 86 EquityRT: Hoşgeldin 2026!

88 ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ

2025 4. Çeyrek
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.

TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

- 91 Yatırım ve Emeklilik Fonlarında 2025 4. ÇEYREK
- 96 Kurucu Operatör Üye Dağılımı



Kurumsal Yatırımcı
Ekim-Aralık 2025



FON KURULUŞLARI, PYS FAALİYET İZİNİ, BİRLEŞME, SERMAYE ARTIŞI, ŞUBELER

- One Portföy Yönetimi AŞ** Birinci Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.
- BNP Paribas Cardif Emeklilik AŞ**'nin BNP Paribas Cardif Emeklilik AŞ BIST 30 Dışı Şirketler Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fonun paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Dias Portföy Yönetimi AŞ**'nin unvanının, İncir Portföy Yönetimi AŞ olarak değiştirilmesi talebi olumlu karşılandı.
- Ziraat Portföy** BIST TLREF Endeksi (TL) Borsa Yatırım Fonu ve Ziraat Portföy BIST TLREF Endeksi Katılım (TL) Borsa Yatırım Fonu kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının halka arzına ilişkin izahnamelerin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.
- Anadolu Hayat Emeklilik AŞ**'nin Anadolu Hayat Emeklilik AŞ Katılım Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu ve Anadolu Hayat Emeklilik AŞ Kira Sertifikalı Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşlarına izin verilmesi ve paylarının Kurul kaydına alınması talepleri olumlu karşılandı.
- Net Varlık Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ**'nin münhasıran gayrimenkul ve girişim sermayesi fonları kurmak ve yönetmek ile sınırlı olmak üzere faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi ve işletme adı olarak "Net Portföy" ifadesinin kullanılmasına izin verilmesi taleplerinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Vakıf Katılım Portföy Yönetimi AŞ**'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgesi verilmesi ile işletme adı olarak "Vakıf Katılım Portföy" ifadesinin kullanılmasına izin verildi.
- 250.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 50.000.000 TL başlangıç sermayeli **Mundi Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- Allianz Yaşam ve Emeklilik AŞ**'nin Allianz Yaşam ve Emeklilik AŞ Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fonun paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Anadolu Hayat Emeklilik AŞ**'nin Anadolu Hayat Emeklilik AŞ Emlak Sektörü Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fonun paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

- Nurol Portföy Yönetimi AŞ**'nin Nurol Portföy BIST TL-REF Endeksi (TL) Borsa Yatırım Fonu'nun katılma paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin onaylanması talebi olumlu karşılandı.
- Neo Portföy Yönetimi AŞ**'nin, "Pınarbaşı Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Gül Sitesi No:44 B Blok, K:11, D:21 Konyaaltı/ANTALYA" adresinde irtibat bürosu açılması talebi olumlu karşılandı.
- FT Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ**'nin FT Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ İkinci Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması olumlu karşılandı.
- Akfen Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ**'nin işletme adı olarak "Akfen Portföy" ifadesinin kullanılmasına izin verildi.
- Sparta Portföy Yönetimi AŞ**'nin işletme adı olarak "Sparta Portföy" ifadesinin kullanılmasına izin verildi.
- TEB Portföy Yönetimi AŞ**'nin işletme adı olarak "TEB Portföy" ifadesinin kullanılmasına izin verildi.
- Atlas Portföy Yönetimi AŞ**'nin Atlas Portföy Yönetimi AŞ Talya Smart Pre-IPO Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Net Varlık Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ**'nin Net Varlık Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu ile Net Varlık Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu'nun kuruluşlarına izin verilmesi taleplerinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Emlak Katılım Portföy Yönetimi AŞ**'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgesi verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Tacirler Portföy Yönetimi AŞ**'nin Tacirler Portföy Yönetimi AŞ Birinci Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu, Tacirler Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu, Tacirler Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Tacirler Portföy Yönetimi AŞ İkinci Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.
- Qinvest Portföy Yönetimi AŞ**'nin Qinvest Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin

- verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.
- V Portföy Yönetimi AŞ**'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgesi verilmesi talebi olumlu karşılandı.
 - BV Portföy Yönetimi AŞ**'nin BV Portföy Yönetimi AŞ Ada Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.
 - 1.250.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 250.000.000 TL başlangıç sermayeli **Tuna Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
 - Aşağıda unvanlarına yer verilen şemsiye fonların kuruluşuna izin verildi.

Şemsiye Fonun Unvanı

Esas Portföy Yönetimi AŞ Serbest Şemsiye Fon
Kare Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Tera Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu
Tera Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Trive Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Ahlatçı Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu
Ahlatçı Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Golden Global Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu
Golden Global Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Golden Global Portföy Yönetimi AŞ Hisse Senedi Şemsiye Fonu
Golden Global Portföy Yönetimi AŞ Katılım Şemsiye Fonu
Golden Global Portföy Yönetimi AŞ Serbest Şemsiye Fon
Asrem Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu
Asrem Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Fonmap Portföy Yönetimi AŞ Fon Sepeti Şemsiye Fonu
One Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu
One Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Phillip Portföy Yönetimi AŞ Katılım Şemsiye Fonu
PRM CAPITAL Portföy Yönetimi AŞ Gayrimenkul Şemsiye Fonu
PRM CAPITAL Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Vakıf Katılım Portföy Yönetimi AŞ Hisse Senedi Şemsiye Fonu
Vakıf Katılım Portföy Yönetimi AŞ Katılım Şemsiye Fonu
Ziraat Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Girişim Sermayesi Şemsiye Fonu
Pusula Portföy Yönetimi AŞ Katılım Şemsiye Fonu

26. Aşağıda unvanlarına yer verilen portföy yönetim şirketlerinin çıkarılmış sermayelerinin artırılmasına izin verilmesi talepleri olumlu karşılandı.

Portföy Yönetim Şirketinin Unvanı	Mevcut Çıkarılmış Sermaye (TL)	Yeni Çıkarılmış Sermaye (TL)
Alkima Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ	25.000.000	35.000.000
Golden Global Portföy Yönetimi AŞ	50.000.000	100.000.000
Fonmap Portföy Yönetimi AŞ	30.000.000	32.103.138
Has Portföy Yönetimi AŞ	110.000.000	125.000.000
Inveo Portföy Yönetimi AŞ	30.000.000	95.000.000
Logos Portföy Yönetimi AŞ	32.000.000	80.000.000
Phillip Portföy Yönetimi AŞ	70.000.000	120.000.000
WAM Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ	30.000.000	41.000.000
İncir Portföy Yönetimi AŞ	50.000.000	110.000.000
Meksa Portföy Yönetimi AŞ	66.900.000	80.000.000
Vakıf Katılım Portföy Yönetimi AŞ	50.000.000	100.000.000
Integral Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ	35.000.000	100.000.000

27. Aşağıda unvanlarına yer verilen girişim sermayesi yatırım fonlarının/gayrimenkul yatırım fonlarının kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.

Fonun Unvanı
Atlas Portföy Yönetimi AŞ Medya Yapımları Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ BioScience Managers Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Ziraat Portföy Yönetimi AŞ Siraj Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
BV Portföy Yönetimi AŞ Boğaziçi Ventures İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ Ondördüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Inveo Portföy Yönetimi AŞ Mobilfon Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Ziraat Portföy Yönetimi AŞ BioNova Özel Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Ziraat Portföy Yönetimi AŞ Finova Özel Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

28. Aşağıda unvanları yer alan fonların katılma paylarının ihracına ilişkin izahnameler/ihraç belgeleri onaylandı.

Fonun Unvanı
A1 Capital Portföy Dinamik Fon Sepeti Fonu
A1 Capital Portföy Bankacılık Sektörü Dışı Şirketler Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
A1 Capital Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
A1 Capital Portföy Sanayi Sektörü Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Bulls Portföy Altın Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Emaa Blue Portföy Mozaik Serbest Fon
İstanbul Portföy İnşaat Sektörü Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İş Portföy Kâr Payı Ödeyen İkinci Serbest (Döviz) Fon
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ İTÜ ARI Teknokent Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ Astra Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy KORUNCUK Eğitime Destek Para Piyasası Serbest Fon
Neo Portföy Sekizinci Serbest Fon
QNB Portföy Algoritmik Stratejiler Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ak Portföy Emlak Sektörü Değişken Fon
Bulls Portföy Bankacılık Sektörü Dışı Şirketler Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Bulls Portföy BIST 30 Dışı Şirketler Hisse Senedi Şemsiye Fon Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)

Fonun Unvanı

Deniz Portföy Kar Payı Ödeyen Onbeşinci Serbest (Döviz) Fon
Garanti Portföy Üçüncü Serbest (Döviz-Avro) Fon
Inveo Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu
MT Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
QNB Portföy Enpara Serbest (Döviz) Fon
Rota Portföy Yönetimi AŞ Goldfinch Sanayi ve Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Strateji Portföy Emerald Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Tera Portföy Fon Sepeti Fonu
Deniz Portföy Poyraz Katılım Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İstanbul Portföy Aşyan Serbest Fon
İş Portföy TÜFE'ye Endeksli Borçlanma Araçları (TL) Fonu
QNB Portföy Enpara Para Piyasası (TL) Fonu
Tera Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu
Trive Portföy İkinci İstatistiksel Arbitraj Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ahlatıcı Portföy Birinci Serbest (TL) Fon
Allbatross Portföy Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon
Allbatross Portföy Serbest (Döviz-Avro) Fon
Ata Portföy Birinci İstatistiksel Arbitraj Serbest Fon
Ata Portföy Dokuzuncu Serbest (Döviz) Fon
Ata Portföy İstatistiksel Arbitraj Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Bulls Portföy Yıldız Pazar Şirketleri Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Bulls Portföy BIST 50 Dışı Şirketleri Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy İkinci İstatistiksel Arbitraj Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Nurol Portföy Yönetimi AŞ Üçüncü Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi AŞ Dördüncü Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu
İş Portföy Katılım Serbest (Döviz-Avro) Fon
İş Portföy ÖPY Birinci Serbest (Döviz) Özel Fon
QNB Portföy Enpara Atak Değişken Özel Fon
Ak Portföy Onaltıncı Serbest (Döviz-Pound) Fon
Ak Portföy Para Piyasası Katılım Serbest Fon
Ak Portföy Üçüncü Para Piyasası Serbest (TL) Fon
ANATOLIA Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Üçüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Azimet Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy Alltus Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy İkinci Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy İkinci Serbest Fon
Deniz Portföy Üçüncü Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy Havacılık ve Savunma Teknolojileri Değişken Fon
İş Portföy Yönetimi AŞ Yalçınlar Gayrimenkul Yatırım Fonu
Rota Portföy Birinci Para Piyasası Serbest Fon
ANATOLIA Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Arva Gayrimenkul Yatırım Fonu
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Ondokuzuncu Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Atlas Portföy Kısa Vadeli Katılım Serbest Fon
Azimet Portföy Birinci Katılım Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Birinci PY Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azimet Portföy KOİ Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Üçüncü PY Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Yönetimi AŞ Teknopark İstanbul Çağla Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Emaa Blue Portföy Dönüşüm Teknolojileri Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Emaa Blue Portföy Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Emaa Blue Portföy Tarım ve Gıda Sektörü Katılım Fonu
İstanbul Portföy İstatistiksel Arbitraj Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ ODTÜ 70. Yıl Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

*Sermaye Piyasası Kurulu Ekim-Aralık 2025 dönemi haftalık bültenlerinden derlenmiştir.



SEKTÖRDEN HABERLER

KURUMSAL YATIRIMCI | 2026

MT Portföy Yönetim AŞ İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
MT Portföy Yönetim AŞ Üçüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ Onbeşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Nurul Portföy Mutlak Getiri Hedefli Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Dördüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
Piramit Portföy BIST 50 Dışı Şirketler Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
RE-PIE Portföy Agresif Değişken Fon
Vega Portföy Salur Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Yapı Kredi Portföy Acarlar Serbest (Döviz) Özel Fon
Yapı Kredi Portföy Odeabank Serbest (Döviz-Avro) Özel Fon
Ak Portföy Yönetimi AŞ Beşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Nurul Portföy Yönetimi AŞ Onüçüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
QNB Portföy Enpara Değişken Özel Fon
Vega Portföy Parla Serbest (Döviz) Fon
Yapı Kredi Portföy Play Fon Sepeti Özel Fonu
Yapı Kredi Portföy Suadiye Serbest (Döviz) Fon
Aktif Portföy Yönetimi AŞ OBSS Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
ANATOLIA Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Dördüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
ANATOLIA Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Dördüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi AŞ Suninvest Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Fon Sepeti Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Dokuzuncu Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Rota Portföy Yönetimi AŞ D-Venture Fon Sepeti Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
ANATOLIA Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Türkeli Birdallar Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu
Inveo Portföy Temettü Ödeyen Şirketler Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Sparta Portföy Yönetimi AŞ İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Alkima Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Feeder 1 Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Bulls Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Bulls Portföy Yönetimi AŞ Birinci Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu
Bulls Portföy Yönetimi AŞ İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Bulls Portföy Yönetimi AŞ Üçüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Emaa Blue Portföy Agresif Değişken Fon
Emaa Blue Portföy Dengeli Değişken Fon
Fonmap Portföy Yönetimi AŞ Üçüncü Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu
Fonmap Portföy Yönetimi AŞ Altıncı Gayrimenkul Yatırım Fonu
İstanbul Portföy Holdingler ve İştirakleri Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Molten East Türkiye Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Hedef Portföy Yönetimi AŞ Sekizinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Oragon Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Yapı Kredi Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu
Ahlatçı Portföy Para Piyasası (TL) Fonu
Deniz Portföy Enerji ve Madencilik Sektörü Değişken Fon
Deniz Portföy Robotik Teknolojileri Değişken Fon

*Sermaye Piyasası Kurulu Ekim-Aralık 2025 dönemi haftalık bültenlerinden derlenmiştir.

Mevzuat



Kurul Karar Organı'nın 18/12/2025 tarihli İlke Kararı:

Kurul Karar Organı'nın 18.12.2025 tarih ve 65 sayılı toplantısında; yatırım kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerde yer alan talebe dayalı olarak profesyonel müşteri kabul edilecekler için aranan ve 1 milyon TL olan finansal varlıklar toplamı tutarının 10 milyon TL, 500 bin TL olan işlem hacmi tutarının 5 milyon TL olarak güncellenmesine karar verildi. Buna paralel olarak mevzuatta tüzel kişilerin profesyonel müşteri sayılmaları için öngörülen tutarlar da yeniden belirlendi.

Bu değişiklikler çerçevesinde, çeşitli Tebliğlerde yer alan ve profesyonel yatırımcı düzenlemelerine atıf yoluyla düzenlenen nitelikli yatırımcı şartları da güncellendi. Belirlenen yeni tutarlar gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarının satılacağı nitelikli yatırımcılar bakımından uygulanmayacak olup, bu yatırımcılar için Kurul kararının yayımı tarihinden önce mevzuatta yer alan finansal tutarlar uygulanmaya devam edecek.

Artırılan tutarlar ilk defa profesyonel müşteri ve/veya nitelikli yatırımcı olacak müşteriler için Kurul kararının yayımı tarihinden itibaren uygulanacak olup, Kurul kararının yayımı tarihinden önce mevzuatta yer alan finansal tutarlar nedeniyle profesyonel müşteri ve/veya nitelikli yatırımcı sıfatını kazanmış olan müşterilerin bu sıfatları devam edecek.

Kurumlardan Haberler

İnfina Yazılım 30. Yılı'nı Kutladı!



Türkiye'nin ilk finansal teknoloji yazılım şirketlerinden olan ve "Innovation for Finance" sloganı ile 1995'ten bu yana sermaye piyasalarına yönelik uçtan uca borsa işlem, yatırım fonu ve saklama çözümlerinin öncüsü İnfina Yazılım, 30. yılını özel bir etkinlikte kutladı. Sermaye piyasalarının önde gelen temsilcilerinin katıldığı etkinlikte, sektördeki dijitalleşme trendleri ve 2026 yılına yönelik öngörüler de değerlendirildi.

İnfina 30. Yıl etkinliğinin ev sahipliğini İnfina Kurucu Ortağı ve Yönetim Kurulu Başkanı Y. Nejat Özek ile İnfina Kurucu Ortağı ve Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı Nükhet Demiren yaptı. Geniş bir katılıma sahne olan etkinlikte, İnfina'nın teknolojiyle şekillenen büyüme yolculuğu ve gelecek vizyonu aktarıldı. Programda konuşan Ekonomist Çağlar Kuzlukluoğlu ise katılımcılarla, son 30 yıldaki teknolojik gelişmeleri paylaştı.

Şirket, 78 milyar doları aşan fon ve bireysel portföy büyüklüğünün yönetiminde, 2.000'den fazla kullanıcıya, karar alma, analiz, raporlama, risk ve portföy yönetimi süreçlerini kolaylaştıran stratejik teknoloji desteği

sağlıyor. Türkiye'deki finansal teknoloji şirketleri arasında en geniş API kütüphanesine sahip yazılım şirketi olan İnfina, sermaye piyasalarına yönelik uçtan uca yönetim, muhasebe ve saklama çözümleriyle, sektörde faaliyet gösteren kurumların yazılım altyapılarında öncelikli teknoloji partneri olarak konumlanıyor. 185 kişilik ekibe sahip şirket, müşterilerini 2026 yılında yapay zeka, IBOR ve tokenizasyon alanlarında güçlü çözümlerle buluşturmaya hazırlanıyor.

Etkinlikteki konuşmasında, sermaye piyasalarının Türkiye'nin gelişiminde önemli rol üstleneceği öngörüsüyle yola çıktıklarını aktaran Y. Nejat Özek, "30 yıl önce dokuz arkadaş olarak başladığımız bu yolculuk, bugün 185 kişilik güçlü bir ekiple ve 130 müşterimizle devam ediyor," dedi.

Nükhet Demiren de, konuşmasında şirketin 30. yılına dair şu değerlendirmede bulundu: "Bugün burada yalnızca bir şirketin değil, Türkiye sermaye piyasalarının dijitalleşme yolculuğunun da önemli bir bölümünü kutluyoruz. Kurulduğumuz ilk günden bu yana sürdürülebilir değer yaratımının izinden gittik. Bizim için finansal performans bir sonuçtur. Gerçek başarı, bir müşterimizin operasyonunu daha verimli hale getirdiğimizde, bir fon yöneticisinin karar sürecini kolaylaştırdığımızda ya da yeni bir aracı kurumun pazara güvenle adım atmasını sağladığımızda ortaya çıkar."



Ziraat Portföy Genel Müdürlüğü görevine Ahmet Bulut atandı

TKYD Başkanı ve EFAMA Yönetim Kurulu Üyesi Gökçen Yaman Akgün'ün, görev yapmakta olduğu Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürlüğü görevinden ayrılmasının ardından Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürlüğü görevine Ahmet Bulut atandı.

Erzincan'da doğan Bulut, lisans eğitimini Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü'nde tamamladı. Ziraat Bankası'nda Müfettiş Yardımcısı, Müfettiş, Teftiş Kurulu Başkan Yardımcısı, Şube Müdürü ve Hazine Operasyonları Bölüm Başkanı olarak görev yaptı. Ocak 2026 tarihi itibarıyla Ziraat Portföy Genel Müdürü olarak görevini sürdürmektedir.





TKYD'NİN 5. PORTFÖY YÖNETİMİ ZİRVESİ GERÇEKLEŞTİ

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin (TKYD) düzenlediği 5. Portföy Yönetimi Zirvesi geniş katılım ve yoğun ilgi gören panelleri ile 5 Aralık 2025'te gerçekleştirildi.

Zirvede Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Başkanı İbrahim Ömer Gönül'e sektörün gelişmesi için verdiği destekler adına TYKD Başkanı Yaman Akgün tarafından teşekkür plaketi takdim edildi. Sektörde 25. yılını dolduran Ak Portföy, Ata Portföy, Azimut Portföy, Garanti BBVA Portföy, İş Portföy, QNB Portföy ve TEB Portföy'e SPK Başkanı Gönül tarafından sektöre kattıkları değerler için plaket verildi.

Sunuculuğunu Berfu Güven'in yaptığı zirvenin açılışı TKYD Başkanı Yaman Akgün ve SPK Başkanı İbrahim Ömer Gönül'ün konuşmalarıyla yapıldı.



Platin sponsorlar

Ak Portföy, Deniz Portföy, Garanti BBVA Portföy, İnfinia, İş Portföy, TEB Portföy, Yapı Kredi Portföy, Ziraat Portföy

Altın sponsorlar

HSBC, Rasyonet

Gümüş sponsor

Kuveyt Türk Portföy

Sosyal Sorumluluk

Goldtag, Odifin, Pusula Portföy, QNB Portföy

Tüm sponsorlarımıza teşekkür ederiz.



“Portföy yönetimi, küresel ekonominin belirsizliklerle çevrili olduğu bir dönemde hiç olmadığı kadar kritik bir rol üstleniyor”

Zirvenin açış konuşmasını yapan TKYD Başkanı Yaman Akgün, zirvede sektörün sadece mevcut durumunu değerlendirmek için değil, aynı zamanda geleceğin finansal ekosisteminin şekillenmesine birlikte katkı sağlamak için toplandıklarını söyleyerek konuşmasına şöyle devam etti: “Portföy yönetimi, küresel ekonominin belirsizliklerle çevrili olduğu bir dönemde hiç olmadığı kadar kritik bir rol üstleniyor. Sermaye piyasalarının derinleşmesi, yatırımcı güveninin artması ve sürdürülebilir büyüme hedeflerinin gerçeğe dönüşmesi; ancak güçlü bir portföy yönetimi sektörünün varlığıyla mümkündür.”

Sektördeki büyümeye işaret eden Akgün, klasik fon yapılarının yanında serbest fonlar, alternatif yatırım fonları, borsa yatırım fonlarının yatırım evrenini derinleştirirken, dinamik bir hale getirdiğinin altını çizdi.

Kurumsal yatırımcıların Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin pay senetlerine uzun vadeli yatırımlar ile Girişim Sermayesi ve Gayrimenkul Yatırım Fonları tarafından reel sektöre doğrudan önemli miktarda yatırım yapmakta olduğuna dikkat çeken Akgün, kurumsal yatırımcıların pay senetlerine yaptığı yatırımın 1 trilyonun üzerine ulaştığını, 2022 yılında 3,5 milyon olan yatırımcı yatırım fonu yatırımcı sayısının da 5,6 milyon kişiye ulaştığını ifade etti.

TKYD’nin 1999 yılından beri yaklaşık 26 yıllık süreçte yatırım fonları alanında farkındalığın artması, kurumsal yatırımcı tabanının büyümesi için çalıştığını vurgulayan Akgün, “Bahsettiğim üzere sektörümüz son yıllarda kuvvetli büyüme göstermiştir. Biz bunu çok önemsiyoruz. Ancak gelişmiş ülke ekonomileriyle kıyaslandığımızda gidilecek çok yolumuz olduğunu görüyoruz. Hedefimiz bu yolda istikrarlı şekilde ilerlemek olacaktır,” dedi.

Akgün şunları söyledi: “Portföy yönetimi sektörünün büyümesi ve güçlenmesi ile genişleyen ürün evreni ve yatırımcı sayısı ile beraber teknolojik altyapılara, veri güvenliğine, operasyonel yetkinliklere ve risk yönetimi disiplinine duyulan ihtiyaç her geçen gün artıyor. Bunun yanında özellikle altını tekrar çizmek istediğim husus finansal okur yazarlığın güçlendirilmesidir. Yatırımcıların çeşitlenen ürünlerin kapsamını, risklerini ve kullanım amaçlarını doğru şekilde anlayabilmesinde finansal okur yazarlığının güçlendirilmesi büyük önem taşıyor. Sağlam bir yatırım kültürü ve sağlıklı bir bilgi düzeyi hepimiz için uzun vadeli bir gerekliliktir.”



“Yatırım fonları ve Kurumsal yatırımcılar, Kurulumuz açısından göz bebeğimizdir. Buradaki her türlü çalışmalara destek vermeye devam edeceğiz”

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Başkanı İbrahim Ömer Gönül de açış konuşmasında, son yıllarda fonların büyüklüğündeki yükselişin çok sevindirici bir noktada olduğunu belirterek, SPK’nın finansal okuryazarlık konusundaki

çalışmalarına değindi. Gönül şunları söyledi: “Kurumumuz finansal okuryazarlık alanında ciddi adımlar atmaktadır. Özellikle son iki yılda yaptığımız gelişmelerle birlikte 7’den 70’e, doğru bir tabirle söylüyorum, belki 4 yaşından itibaren çocuklara başlayarak finansal okuryazarlık eğitimlerine devam etmeye çalışıyoruz. Gördüğümüz şudur ki gerçek anlamda Türkiye’de bu konuya bir teveccüh var. Gelişmekte olan ülkeler arasında iyi bir seviyede olan ülkemizin finansal okuryazarlık seviyesinin daha da artırılması için çok ciddi çalışmalar yaptık.”

Finansal okuryazarlığın gelişmesiyle birlikte yatırımcı sayısının geliştiğini ancak yatırımcıların kurumsal yatırımcıların, portföy yöneticilerinin yol göstermesine ihtiyacı olduğunu ifade eden Gönül, finansal okuryazarlığın artmasıyla ve sektör temsilcilerinin destekleriyle yatırımcı kitlesinin daha da büyüdüğüne dikkati çekti.

Gönül, “Yatırım fonları ve kurumsal yatırımcılar, Kurulumuz açısından göz bebeğimizdir. Buradaki her türlü çalışmalara destek vermeye devam edeceğiz. Tüm bu bakış açısı içerisinde hepinizin de bildiği gibi fonlar üzerindeki çalışmalarımız devam ediyor,” ifadelerini kullandı.

Tüm bu çalışmalar içerisinde alınan kararlarda iki şeye çok önem verdiklerini vurgulayan Gönül, bunların sektör profesyonellerinin görüşlerini almak ve etki analizleri yapmak olduğunu söyledi.

Gönül, SPK olarak sektörü dinlemeden herhangi bir karar almaya niyetli olmadıklarını belirterek, şunları kaydetti:

“Bundan sonra alacağımız kararlarda da özellikle fon çeşitlendirmesi açısından sizlerden gelecek desteklere ihtiyacımız var ve bunları gerçekten göz önünde tutarak kararlar vereceğiz. Piyasada alacağımız kararlarda etki analizi yapacağız. Tüm bu çerçevede elimizden geldiğince fonlara destek vermeye de devam ediyoruz. Yakın zamanda Sermaye Piyasası Kurulunun 40 yıllık teşkilatında bir değişikliğe gittik ve belki de en önemli değişiklik olarak yatırım fonlarımız için ayrı daire oluşumuna gittik. Buradaki asıl amacımız, konsantasyonumuzu parçalamadan, bölmeden bu tarafta ilerlemeyi sağlamak için daha fazla çalışmaya devam etmek.”



» TÜRKİYE EKONOMİSİ VE DÜNYA JEOPOLİTİK SENARYOLARI



Moderatör:
Hakan Güldağ, Gazeteci/Yazar

Panelistler:
Prof. Dr. Ahmet Kasım Han - Beykoz Üniversitesi Rektör Yardımcısı
Prof. Dr. Hakan Kara - Bilkent Üniversitesi Ekonomi Bölümü

Hakan Güldağ, ilk olarak “2026’nın biraz ötesine de sarkacak şekilde küreselde hangi başlıkları izlememiz gerekir?” sorusunu yöneltti.

Prof. Dr. Hakan Kara, küresel olarak ticaret savaşlarının büyüme üzerindeki etkisinin iyi analiz edilmesi gerektiğini belirterek, gelişen piyasalar üzerindeki etkisinin nispeten daha sınırlı görüldüğünü, ancak özellikle gelişmiş ülkeler ve Çin üzerindeki etkisinin daha yoğun olacağını belirtti.

Kara, “Türkiye açısından ise bence çok kötü bir görünüm söz konusu değil, çünkü düşük enerji fiyatları ve yüksek altın fiyatları Türkiye’nin çok işine yarıyor,” diyerek ülkenin 550-600 milyar dolarlık altın stoğu olduğuna dikkat çekti.

Amerika’nın ülkelere uyguladığı tarifelere bakıldığında Türkiye’ye ortalamadan daha düşük bir tarife uygulanmış durumda olduğunu ancak ikili anlaşmalarla bunun sürekli değiştiğini söyleyen Kara, “Mesela Avrupa Birliği ile Amerika oturup da ikili anlaşma yaptığı zaman, Türkiye’nin Amerika’daki göreceli avantajı azalıyor. O yüzden başlangıçtaki kadar olumlu bir şey değil ama sonuçta diğer yan etkilerine baktığımız zaman özellikle düşük enerji fiyatları Türkiye’nin şu anda çok işine yarıyor. Hem dış denge, hem içerideki maliyetler açısından, enflasyon açısından çok işine yarıyor,” dedi.

Üçüncü faktör olarak da doların zayıflığına işaret eden Kara, “Doların tahmin ettiğimizden daha öte zayıflamış olması Türkiye’nin yine işine yarıyor. Çünkü biz aramalı ithalatını daha çok dolar cinsinden yapıyoruz. Euro bölgesine ihracat yapıyoruz ki Euro bölgesi ihracat payı şu anda neredeyse %57’lere geldi. Dolayısıyla o euro dolar paritesindeki hareketten olumlu etkilendik,” dedi.

2026’da konuşulacak konulardan birinin de Fed’in faiz görünümü olduğunu belirten Kara, “Orada bir risk var. Amerika’da 1970’lerden beri ilk kez Amerikan Merkez Bankası üzerinde si-

yasi baskı oluşmaya başladı. Bu bizim alışık olduğumuz bir şey ama Amerika 50 yıldır bunu yaşamadı. Yavaş yavaş Fed’in profili değişmeye başlıyor. 2026’da da zaten başkan değişince yeni bir faza geçilecek. Bu riski henüz piyasa fiyatlamıyor. Yani hala piyasa Fed’in geleneksel olarak kurumsal bazda hala bağımsız bir şekilde hareket edeceği ve önümüzdeki yıl yaklaşık üç tane faiz indirimini fiyatlıyor,” dedi.

Kısa vadede faiz indirimlerinin biraz daha fazla olabileceğine dikkat çeken Kara, “Verim eğrisi yani getiri eğrisi dediğimiz Amerikan tahvil ile tahvil piyasasının getiri eğrisi daha da dikleşebilir, çünkü uzun vadede enflasyon riski artacak,” dedi.

Gelişmiş ülkelerin borçluluk problemi olduğuna da işaret eden Kara, yüksek borçluluk oranlarının uzun vadeli faizler üzerinde, vade primi borcun çevrilebilirliği riski üzerinden yukarı yönlü hareketlere yol açabileceğini kaydetti. Bu süreçte Türkiye’nin borçluluğunun düşük olmasının ise bir avantaj olduğunu söyledi.

Güladağ’ın “2026’yı küreselden Türkiye’ye uzanan tarafta bir cümleyle tarif etmek istesiniz neyi ön plana çıkarırsınız?” sorusuna karşılık Prof. Kara, büyüme açısından bu yıla benzer bir yıl olacağını ifade ederek, kendisini asıl kaygılandıran unsurun daha olumlu bir döneme giriliyor algısıyla risk priminin çok düşmüş olması olduğunu söyledi.

Prof. Kara, “Bu kadar risk iştahının yüksek olduğu dönemlerde düzeltmeler daha belirgin olabiliyor. Bu düzeltmeyi getirecek şeylerden bir tanesi aslında finansal piyasalarda, özellikle banka dışı sektörlerde iflas riskleri var. Bunun dışında Fed’in faizleri biraz orantısız bir şekilde indirmesi söz konusu olursa piyasalar yine karışabilir,” diye konuştu.

Finansal risklerin iyi yönetilmesi durumunda sermaye akımları açısından Türkiye’nin lehine olabileceğini kaydeden Prof. Kara, “Yani rüzgarın arkamızdan estiği bir yıl olabilir,” dedi.

Güldağ'ın Euro'nun güçlenme ihtimalini sorması üzerine Prof. Kara, önümüzdeki yıl Euro bölgesinde bir miktar toparlanma olmakla birlikte problemlerinin devam edeceğini belirterek, "Yapısal sorunları var ve bunların çözümü de çok zor. O yüzden normal şartlarda Euro değer kaybetmek istiyor, ama Amerika'da olan biten buna izin vermiyor. Önümüzdeki yıl Fed'in dinamiklerine ilişkin değişiklikler nedeniyle dolar değer kaybetmeye devam edebilir gibi geliyor. Ama uzun vadeli bir trend olur mu emin değilim," diye konuştu.

Güldağ'ın "Önümüzdeki süreçte hangi jeopolitik gelişmeleri izleyeceksiniz? Nerelerde riskler görüyorsunuz?" sorusunu yönelttiği Prof. Dr. Ahmet Kasım Han, bundan sonraki 20-25 yılı belirleyecek üç temel gelişmeye dikkat çekti.

Prof. Han, "Belirsizliğin, volatilitenin, endişenin yüksek olduğu Vuca çağında yaşıyoruz. Peki bu çağ ağırlaşacak mı? Üç sebep yüzünden ağırlaşacak. Birincisi insan olmanın ne demek olduğu değişiyor. Biyoloji ile IT'yi birleştirdiğimiz gün insanlar biyoenformatik sistemler haline geldiğinde ki bu çok uzak bir gelecek değil, bu insanın kendini evrendeki konumlayışını değiştiriyor. Bütün iktisadi ve siyasi faaliyetin temelinde de bu var," diye konuştu.

İkinci gelişme olarak Karl Marx'ın artı değer kavramına işaret eden Prof. Han, "Marx bunun üzerine bütün toplumsal çekismeyi kurgular, sürütüşmeyi kurgular. Dinamizmi, tarihin akışını kurgular. Artı değeri kim üretir dersiniz, insan üretir. Birincisi yukarıdaki nedenle insanın varlığının dönüştüğünü bilmek lazım. İkincisi artık bakteriler ve proteinler metal işleyebiliyor... Dolayısıyla sadece yapay zeka ile de değil, çok daha temel bir düzeyde teknoloji-deki sıçramayı da aşan bir biçimde ekonomik faaliyet dönüştüyor. Bu ikisi dönüştüğü zaman da üst yapı dönüştürcek," diye konuştu.

Prof. Han, eski sistemdeki Sovyetler Birliği-ABD çift kutuplu dünyadaki güç anlayışının dağıldığını anlatarak, "Bugün bunların dağılması, azalması, eksilmesi ile beraber bu güç sapır sapır sistemin içine yayılıyor ve sistemdeki diğer aktörler, Çin de bunların arasında, bu gücü edinmeye çalışıyorlar," dedi.

Prof. Han, Türkiye için ise 2026'nın son çeyreğinden itibaren ekonomi yönetimi ve programı da dahil olmak üzere çok önemli değişiklikler beklediğini belirterek, "Çünkü Türkiye ondan sonra seçim sahnine girecek. 2027'nin Kasım'ında Türkiye'nin seçim yapacağını düşünüyorum," dedi.

Türkiye'nin jeopolitik risklerinden önce avantajlarını sıralayan Prof. Han, altın fiyatlarının Türkiye'ye yardım ettiğini kaydederek, Türkiye'nin kültürel, coğrafi ve iktisadi kimliğiyle bulunduğu konumun da önemi ve getirilerine işaret etti.

Prof. Han şunları kaydetti: "Türkiye hata da yapsa, iyi de yapsa eninde sonunda oyunun içerisinde yer alacaktır. Bu da büyük bir avantaj. Fakat bunun getirdiği risk, sürekli oyunun içerisinde yer almak zorunda olmamız. Bu da demektir ki bizim ayağımızı fren den kesip balatayı rahatlatma şansımız yok. Fazla basarsak balatanın yanmasına, az basarsak arabanın duramamasına neden oluruz. Bu büyük bir risk."

Altının volatilitenin de bir risk olduğuna işaret eden Prof. Han, "Borç düşüklüğü büyük bir avantaj. Fakat buna fazlaca dayanmaya başlarsanız, bir noktadan sonra sadece yüzdesel olarak borcunuzun gayri safi yurtiçi hasılanıza oranının bir mana ifade etmediği bir yere gelirsiniz," dedi.

Prof. Han, Türkiye'nin bir başka avantajının da enerji fiyatları olduğunu belirtti ve şunları söyledi: "Enerji fiyatları bir avantaj ama bu arada Türkiye'nin enerji noktasında verdiği açık da artıyor.

Türkiye'nin çok önemli bir problemi de var. Enerji bakımından Rusya'ya fazla bağlı. Doğalgazının %39'u, petrolünün %50'den fazlası, dizel yakıtlarının %80'den fazlası Rusya'dan geliyor. Ama şimdi Lukoil ile Rosneft'ten bizim petrol almamız çok zorlaştı."

Amerika Birleşik Devletleri ile ilişkilerin "çok önemli bir artı" olduğunu söyleyen Prof. Han, "Çünkü Türkiye dünyada başkalarının Donald Trump'la geçindiğinden çok daha iyi geçinebiliyor," dedi. Ancak Henry Kissinger'in Amerika'nın dostu olmanın düşmanı olmaktan daha ölümcül olduğunu net biçimde ifade ettiğini hatırlatan Prof. Han, "Dolayısıyla burada bir dengenin kurulması lazım. Ben Türkiye'nin dış politikasının bu bakımdan manalı ve doğru götürüldüğünü görüyorum," dedi.

Sırasıyla Ukrayna, Suriye, Gazze ve Kafkaslardaki durumun Türkiye için çok büyük fırsatlar yaratabileceğini kaydeden Prof. Han, buralarda savaşların bitmesi durumunda yeniden imar sürecinde Türkiye'nin sahip olduğu avantajı kullanmasının önemine dikkat çekti.

Güldağ'ın ülkemizde sıkı para politikasına rağmen talepte düşüş olmamasının nedenlerini sorduğu Prof. Kara, bunun birçok faktörün bir araya gelmesinden kaynaklandığını belirtti.

Prof. Kara, nedenlerden birini hala hane halkı beklentilerinin yeterince düzelmemiş olması olarak belirterek şunları söyledi:

"Gelir dağılımında ve servet dağılımında 2021 sonrası gözlenen bozulma hala etkili. Hane halkı bütçe anketine baktığınız zaman en tepedeki %20'lik gelir dilimi tüketimin %70'ini oluşturuyor. Yani muhtemelen o gelir dağılımındaki bozulmadan kaynaklanan bir durum, yani bir servet etkisi var ve altın da bununla ilişkili. Son bir yıl içerisinde sırf altından neredeyse 150 milyar dolarlık bir servet etkisi oldu."

Türkiye gibi bir ülkede faizin ana araç olduğuna dikkat çeken Prof. Kara, "Türkiye'de hiçbir şey etki etmese bile faiz döviz kurunu etkiliyor ve en önemli kanallardan bir tanesi döviz kuru. O yüzden hala şu anda biz döviz tutabiliyorsak, yani ekonomi yönetimi kuru istediği gibi kontrol edebiliyorsa en önemli sebebi yüksek faiz veriyor olmasından," dedi.

Bir başka faktörün kayıt dışılık olduğunu da belirten Prof. Kara, bir başka nedenin de tüketicilerin kafalarındaki enflasyonun, yasadıkları enflasyon veya hissettikleri enflasyon olmasına işaret ederek, "Muhtemelen vatandaş hala ben alayım bunu yarın bu fiyata bulamam algısı içerisinde. Bu tam kırılabilmiş değil," dedi ve ayrıca son iki yılda deprem harcamalarıyla birlikte çok ciddi bir kamu harcaması olduğuna da dikkat çekti.

Güldağ'ın mevcut programın sürüp sürmeyeceğini izlemek için hangi göstergeleri özellikle takip edeceği sorusuna karşılık ise Prof. Kara, bir numaralı göstergenin hane halkının döviz talebi olduğunu söyledi.

Güldağ'ın Suriye meselesindeki beklentiyi sorduğu Prof. Han, "Arapların Suriye'nin yeniden imarını, hemen ve bir siyasal denge ortaya çıkmadan, onların gözüyle baktığınız zaman Türkiye'nin daha fazla etkili olduğu bir ortamda finanse etme hevesi de kolay kolay ortaya çıkmaz," diye konuştu.

Panelin tamamını izlemek için





» SORULAR VE CEVAPLARLA TÜRKİYE VARLIK FONU



Moderatör:

Yaman Akgün, TKYD Başkanı, Ziraat Portföy Genel Müdürü

Panelistler:

Dr. Mahmut Kayacık - Türkiye Varlık Fonu Genel Müdür Yardımcısı

Yaman Akgün, Türkiye Varlık Fonu'nun (TVF) 2016 yılında Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin stratejik varlıklarını yönetmek, uzun vade yatırımlarını desteklemek ve milli serveti etkin bir şekilde değerlendirmek amacıyla kurulduğunu, Fon'un Türkiye'nin kalkınma hedeflerine katkı sağlayarak ekonomik büyümeyi desteklediğini kaydetti.

TVF'nin temelini atıldığı yıllarda gerekliliği ve rolüne dair çeşitli tartışmaların gündeme geldiğine değinen Akgün, "Ancak baktığımız zaman bugüne kadar ortaya konan performansla bu alının önemli ölçüde değiştiğini görüyoruz," dedi ve Dr. Mahmut Kayacık'a bu dönüşüm sürecini nasıl değerlendirdiğini sordu.

Mahmut Kayacık, 10 yaşında olan TVF'nin Global Varlık Fonları Birliği'nin Varlık Fonları kategorisinde yaptığı sıralamaya göre de dünyanın en büyük 10. varlık fonu olduğu bilgisini verdi.

Temelde dünyada iki tür varlık fonu olduğunu söyleyen Dr. Kayacık, bu konuda bilgi verdi: "Biri hepimizin bildiği, bir emtiaya dayalı, nakdin ayrı bir fonda toplanması ve bu çerçevede de bu nakdin bir yatırım fonu mantığıyla da yönetilmesi. Diğer taraftan da ikinci tür varlık fonları da her ülkenin bir cari fazlası ya da emtiaya dayalı ürünlerden kaynaklı bir fazlası olmayabilir ama ellerinde kıymetli varlıkları olabilir. Bu varlıkları tek bir çatı altında toplayarak bunlara değer katarak

oluşturulabilecek olan fırsatları değerlendirebilir şeklinde oluşturulmuş."

Kayacık, son dönemde dünyada belli başlı ülkelerde farklı ekonomik yapılara sahip ülkelerin peş peşe kendi ulusal varlık fonlarını kurduğunu ve hayata geçirmiş durumda olduğuna işaret ederek, "Bu da bizim ülke olarak 10 yıl önce alınan bu kararın uluslararası ekonomik yapıda da teyit edildiğinin göstergesi," dedi.

Akgün, son dönemlerde uluslararası piyasalarda gerçekleştirilen ihracatların küresel yatırımcılardan yoğun talep gördüğünü ifade ederek, yeni bir yurt dışı ihracat planı olup olmadığını sordu.

Kayacık, TVF'nin kurulduğundan bu yana yaptığı toplam yatırım tutarının 18 milyar dolara ulaştığını, bunların bir kısmının satın almalar yoluyla - Turkcell ve Türk Telekom satın alması-, onun dışında da bankaların sermayelendirilmesi yoluyla aktarılan kaynaklar ve TVF'nin kurduğu şirketlerin yapmış olduğu yatırımlardan oluştuğunu kaydetti.

Yatırımın finansmanının bir kısmının şirketin kendi elde ettiği kaynaklardan bir kısmının da finansman imkanlarının değerlendirilerek hayata geçirildiğini belirten Kayacık, "Özellikle 2023 yılından sonra yeni orta vadeli program, yeni ekonomik programla birlikte Türkiye'nin risk primlerinin hızlıca düşmesi, uygulanan ekonomik politikaların sonuçlarının alınması-

la birlikte yurt dışı tarafta Türkiye'ye yönelik olarak finansman imkanlarına bir pencere açıldı," dedi.

TVF'nin uluslararası piyasalarla ilk işlemini 2019 yılında bir sendikasyon kredisiyle yaptığını söyleyen Kayacık, diğer ihracılar konusunda da şu bilgileri verdi: "2020 yılında bir Eurobond ihracı denememiz olmuş. Lakin o dönemki ekonomik konjonktürdeki dalgalanmalar nedeniyle o ihracat işlemi yarıda kalmış. Akabinde sadece Hazine garantisiyle 2024 yılına kadar devam eden bir sendikasyon kredisi bizim uluslararası piyasalarla olan tek işlemimiz... 2024 yılı Şubat ayında 500 milyon Euro'luk 5 yıl vadeli bir Eurobond ihracına çıktık. Dolayısıyla Türkiye Varlık Fonunun sendikasyon dışında herhangi bir garanti teminat yapısı olmadan, uluslararası piyasalarla tanışmasının ilk işlemi ve ilk ihracı 500 milyon dolarlık Eurobond'la gerçekleşmiş oldu."

Akabinde üç yıl vadeli 100 milyon dolarlık bir muraba anlaşması imzaladıklarını belirten Kayacık, "Körfez'deki yatırımcılarla tanışma açısından önemli bir adım oldu. Bizim bu işlemi yaptığımızın duyulmasıyla birlikte Körfez'de çok sayıda yatırımcı ya da koordinatör banka bizle temas ettiler. Körfez bölgesinde de doğru bir ürünle çıktığınız takdirde buradaki yatırımcı ilgisini Türkiye'ye çekebileceğimiz yönünde tavsiyeleri oldu. Onun üzerine biz de İstanbul Finans Merkezi projemizde yer alan gayrimenkulleri ve İstanbul Finans Merkezi'nin halihazırdaki finansmanının refinansmanını yapabileceğimiz noktasında bir sukuk ihracı planladık," dedi.

2024 yılında uluslararası piyasalarda 5 yıl 3 ay vadeli bir sukuk ihracına çıktığını söyleyen Kayacık, başlangıçta 500 milyon dolar olan ihraca 14 kat talep geldiğini ve işlemin 750 milyon dolar olarak tamamlandığını belirtti ve ardından Ocak ayında devam eden ilgiyi realize etmek için 250 milyon dolar daha ilave borçlanarak, toplam borçlanma tutarını 1 milyar dolara çıkardıklarını ekledi.

Kayacık'ın verdiği bilgiye göre, söz konusu işlemin ardından Türkiye'de şu ana kadar uluslararası piyasalarda sukuk, kira sertifikası ihracı yapmayan kuruluşlar da piyasaya girme imkanı buldu. Vakıf Katılım ve 5G ihalesi ardından altyapı ihalesinin uzatılması nedeniyle ihtiyacı olan kaynağı temin etmek için Türk Telekom sukuk ihracı yaptı.

TVF portföyünde yer alan Türkiye Petrolleri de 4 milyar dolarlık bir sukuk programı açıkladı. Fasilalar halinde yapılacak ihracat için banka yetkilendirmeleri yapıp yatırımcılarla görüşmelere başladı. Kayacık, bütün bu süreçlerde TVF olarak ihracatlardaki tecrübeleri ile destek olduklarını söyledi.

TVF'nin niye borç aldığı soruları ile karşılaştıklarına da değinen Kayacık, 2024 yılında varlık fonlarının küresel piyasalarda yaptıkları ihracatlara dikkat çekti. Eurobond piyasasında toplam 18 milyar dolarlık ihracat yapıldığını belirten Kayacık, bu ihracatın yaklaşık yarısının Suudi Arabistan'ın varlık fonu PİF tarafından, ihracatın dörtte birinin de TVF ile aynı yapıya sahip olan Abu Dhabi Development Holding Company tarafından yapıldığını söyledi.

2024 yılında 5,5 milyar dolarlık sukuk ihracı yapıldığını da belirten Kayacık, "2025 yılına geldiğimizde resimde çok fazla bir değişiklik yok ama yeni giren oyuncular var. Yılbaşından bugüne kadar yapılan toplam, konvansiyonel dedikimiz, Euro-

bond ihracı 17 milyar dolar. Bunun yine yarısı PİF'ten gelmiş. Onu ADQ ve Temasek takip etmiş. Temasek Holding'in yaptığı ihracat da Çin yuanı cinsinden Asya bölgesindeki yatırımcılara yönelik olmuş. Ayrıca varlık fonlarının yaptığı 2.2 milyar dolarlık sukuk ihracı olmuş. Bunun da önemli bir kısmını yine PİF yapmış," dedi.

TVF'yi bir portföy yönetimi şirketi olarak tanımlayan Kayacık, "Bizim de bir fonumuz var. Bu fonu yönetmek üzere kurulmuş bir yönetim AŞ var. Biz bu yönetim AŞ marifetiyle bu fonu en uygun şartlarda ve imkanlarda yönetmekle ve getirileri de belli başlı alanlarda maksimize etmekle, bu anlamda da fonun ihtiyacı olan likit ve finansman imkanlarını çeşitli finansman araçlarıyla değerlendirmekle mükellefiz. Dolayısıyla bu çerçevede de yurt dışı piyasalardaki bu imkanları değerlendiriyoruz," dedi.

Kayacık'ın verdiği bilgiye göre, son yapılan işlem Eylül ayı başında ikili yapıda 5,5 yıl + 10 yıl vadede Türkiye'de son sekiz yıl içinde ilk defa yapılan bir ihracat işlemi oldu. Toplamda 1 milyar dolarlık bir Eurobond ihracı gerçekleştirildi.

Akgün, TVF'nin toplamda yedi farklı sektörde lider şirketleri içeren oldukça geniş bir yapısı olduğuna dikkat çekerek, "Portföy çeşitliliği ve yönetim alanında zorluklar yaratıyor mu? Portföye katılması için gündemde olan yeni şirketler var mı?" diye sordu.

Kayacık, portföydeki sektörlerin en büyük kısmını finansal hizmetler sektörünün oluşturduğunu belirterek, bu kapsamda portföylerinde Ziraat Bankası, Vakıfbank, Halkbank, Türkiye Sigorta, Türkiye Hayat, Türkiye Katılım Sigorta, Türkiye Katılım Hayat ve Borsa İstanbul olduğunu kaydetti.

Telekom alanında Türk Telekom, Turkcell, Turksat; ulaştırma tarafında Türk Hava Yolları ve PTT, enerji tarafında TPAO, Botaş, Kardemir olduğunu söyleyen Kayacık, Borsa İstanbul'un en büyük holdingi konumunda olduklarını da ekledi.

TVF'nin sahip olduğu şirketlerin toplam piyasa değeri yaklaşık 40 milyar dolar, bu şirketlerde TVF'nin sahip olduğu payların değeri de yaklaşık 25 milyar dolar seviyesinde bulunuyor.

Kayacık'ın verdiği bilgiye göre, TVF yönetim kurulunca onaylanmış strateji dört temel ayak üzerine kurulu: Fonun bünyesindeki varlıkların değerini artırmak, ülkenin ihtiyacı olan stratejik yatırımları hayata geçirmek, yurt dışında yatırım fırsatlarını hayata geçirmek ve finansal piyasaların derinleştirilmesi ve geliştirilmesi.

Akgün'ün TVF'nin yakın dönemde yurt dışına yönelik yeni bir yatırım planı olup olmadığına ilişkin sorusuna da Kayacık, "Burada aslında temel olarak bize benzer kurumlar olan diğer ülkelerin varlık fonlarıyla ortak bir şeyler yapabilmenin, yurt dışı yatırım fırsatlarında hem daha pratik hem daha hızlı hem de riskleri daha yönetilebilir olduğu kanaatindeyiz. Bu çerçevede de son dönemde bazı varlık fonlarıyla MOU imzaladık," diye cevaplayarak, bunlar hakkında bilgi verdi.

Panelin tamamını izlemek için





» PORTFÖY YÖNETİMİNDE DİJİTALLEŞME



Moderatör:
Nilgün Şimşek, HSBC Portföy Yönetimi Genel Müdürü

Panelistler:
Burak Şenyuva - Liquidity Trading/ Bull Teknoloji/ARGE AŞ Kurucu Ortağı ve Yönetim Kurulu Üyesi
Evren Cantürk - Misyon Kripto Genel Müdürü ve Yönetim Kurulu Üyesi
Uğur Arslan - Lidyatek CEO'su ve Yönetim Kurulu Başkanı

Moderatör Nilgün Şimşek, fon yöneticileri olarak dijital ortamları fon yönetiminde nasıl kullanabileceklerini merak ettiklerini belirterek, “Yatırımcıdan daha çok biz fon yönetimi olarak bunları nasıl adapte ediyoruz? Tokenizasyon ve blockchain dediğimizde ne anlamalıyız? Dünyada portföy yönetiminde uygulamalar hangi noktada ve neler yapılıyor? Bizde bunun etkileri ne olur? Regülasyonumuz tokenizasyona uygun mu?” sorularını yöneltti.

Evren Cantürk, blockchain’i dünyada herkesin aynı anda gördüğü değiştirilemez bir kayıt sistemi olarak tanıtarak, özünde merkeziyetsiz ve ortak paylaşılabılır, şeffaf bir kayıt sistemi olduğunu belirtti.

Cantürk, blockchain’in bütün işlemleri tek bir merkezde bir-biriyle iletişimli hale getirebilen bir sistem olduğunu belirterek, “Portföy yönetimi tarafında aslında beş ana başlıkta düşününce blockchain’in faydası daha iyi anlaşılıyor. Yatırım süreçlerini de düşündüğümüzde bu ana başlıklara dağıtım, saklama, takas, fiyatlandırma ve risk yönetimi diyorum,” dedi.

Cantürk şöyle devam etti: “Dağıtım konusunda; dünyanın her yerinden erişilen bir merkezi sistem, bu dağıtımın da dünyanın her yerinden aynı ürüne, blockchain’e erişebilen her platforma erişebilmesi büyük bir üstünlük sunuyor. Saklama dediğimizde; raporlamalar, saklamalar aynı noktadan herkes tarafından şeffaf bir şekilde istendiğinde ulaşılabilir. Kısıtlar istendiği şekilde tutulabiliyor. Takas konusunda; tarafların birbiri arasında takas yapması T+2leri T+3leri yok ediyor, her şey T+0’da aynı anda olabilen ve el değiştirebilen hale geliyor. Likidite de tek bir havuzda paylaşımlı

olabilecek bir hale geliyor. Fiyatlamada ise, tüm varlıkların, tüm kayıtların ortak ve şeffaf izlenebildiği bir ortam düşünün. Fiyatlamamızın bile gerçek zamanda yapılabildiği yani gün sonları, valörler beklenmeden anlık değerlemelerin, fiyatlamaların, NAV hesaplamalarının yapılabildiği bir teknolojiye bahsediyoruz. Risk yönetimi de benzer şekilde bu izlenebilirlik olduğu sürece otomatik sistemlerle izlenebilir, kontroller konabilir.”

Cantürk, bu teknolojinin halihazırda portföy yönetimleri için dünya çapında kullanılmaya başlayan bir sistem olduğunu da ekledi.

Tokenizasyonu, blockchain sisteminin yatırım ürünlerinin kullanılması için kripto varlık şeklinde dijital temsillerinin oluşturulduğu bir sistem olarak tanımlayan Cantürk, “Tokenizasyon aslında bir varlığın blockchain’deki dijital temsidir. Bu varlık nedir? Yine bizler açısından düşündüğümüzde bu fonların dayanak varlıkları da olabilir,” dedi.

Dolayısıyla blockchain’deki avantajların yatırım ürünlerine pratik olarak kazandırılması anlamına geldiğini belirten Cantürk, “Bu işlemleri hızlandırıyor, pratikleştiriyor. Daha çok dünya çapında yaygınlaşabilmesini sağlıyor. Aslında baktığınızda fonun benzeri olan bir dijitalleşme var. Bir menkulün, arkasındaki yatırımın dijitalleşmesi var. Ama bunun erişilebilirliğinin, dünya çapında kontrolünün daha yaygınlaştığı, önünün açıldığı bir sistem,” dedi.

Mevcut kripto varlıkların bugüne kadar düzenlemeleri yapılmadığı için riskleri artmış bir sistem olarak kullanıldığına dikkat çeken Cantürk, “Dünyada birçok kripto varlık var.

Bunların çoğu arkasında bir regüle sistem olmadan paraların toplandığı, çoğu nasıl olduğu belli olmayan sistemler ama tokenizasyon mevcut sermaye piyasalarıyla kripto varlıkları entegre ederek buradaki olumsuzlukları kontrol altına alan, hem yatırımcı hem regülatör hem yatırım yöneticisi için de avantajlı hale getiren bir sistem haline dönüşmüş oluyor,” dedi.

Cantürk, ülkemizde tokenizasyon konusunda kanunda bir çerçeve çizildiğini ancak detaylı düzenlemelerin henüz yapılmadığını söyledi.

Dünyada regülasyonlara öncülük eden İsviçre, İngiltere, Singapur, Japonya, Hong Kong gibi ülkeleri örnek veren Cantürk, “Burada da regülasyonlar gelecek. Bu verimlilik de kılacak, sektör de tanıyacak ve tahminim 2030’larda aslında tüm yatırım sektörü adım adım blockchain üzerine kaymaya başlayacak diye düşünüyorum,” dedi.

Moderatör Nilgün Şimşek, Uğur Arslan’a sorusunda algoritmik işlem yapan fonları işaret ederek, nasıl bir teknoloji kullanıldığını, teknolojinin piyasa üzerindeki etkilerini sor-du.

Arslan, kullandıkları teknolojiyi şöyle anlattı: “Yurtdışında bir nevi çok özel yarı iletkenlik teknolojisi firması olarak çalışıyoruz. Bir nevi kendi bilgisayar çipimizi üretiyoruz. Bu bilgisayar çipinin üzerine bütün borsayla alakalı bağlantılarla ilgili kodları yazıyoruz. Algoritmaları yazıyoruz. Risk-check’lerimizi yazıyoruz. Order engine dediğimiz, emirleri göndereceğimiz noktaları yazıyoruz ve hepsi bu çipler üzerinde üretiliyor. Bunda da şöyle bir olanak sağlanıyor: Normal bir bilgisayar kullanmak yerine kendi ürettiğiniz çipleri kullandığınız zaman saniyenin milyarda biri dediğimiz nanosaniyelerde işlem yapma şansı veriyor. Bunun da fonlara veya herhangi bir işlem açısından bakıldığı zaman şöyle bir getirisi var: Pazardaki değişimleri en hızlı şekilde alıp tick by tick hareket kabiliyeti sağlıyor. Ve bu çok önemli. Özellikle likidite sağlayıcı algoritmalar kullanıyorsanız, pazardaki her türlü oynamaya çok ciddi hareket sağlamanız gerekiyor.”

Bu teknolojinin yanında çok ciddi yazılım yazıldığını da vurgulayan Arslan, “Bu teknolojinin üretilebilmesi, geliştirilmesi çok ciddi zaman ve masraflar alıyor. Ama bunları da fonlar altında kullanmaya başladıktan sonra özellikle arbitraj fonları, istatistiksel arbitraj fonları, algoritmik trading fonlarının altyapılarına çok uygun bir teknoloji üretmiş oluyoruz. Çünkü bu tür stratejiler özellikle pazara likidite sağlarken pazardan geri kaçabilme, pazardaki fiyat değişikliklerine göre hemen hareket ettirebilmek için bu hızlar çok önemli hale geliyor,” dedi.

Daha sofistike algoritmalar da yazdıklarını söyleyen Arslan, “Bu algoritmalar pazardaki değişiklikleri algılayıp, matematiksel modeller kurarak, yeri geliyor tahminler yaparak hem likidite sağlayıcılığı yapıyor hem de pazarlarda dönersel olarak likiditeyi artırıcı hareketler de yapabiliyor. Bunun içerisine yapay zeka da girebiliyor. Bu algonun içerisine bunları da ekleyerek, kendi kendine değişim yapmasına da izin verebiliyoruz. Ve bunların hepsini bu donanım dediğimiz kendi ürettiğimiz çipler içerisine koyuyoruz. Ve

bunlarla da genelde PYS’lere kendilerinin yapamayacakları farklı bir knowhow gerektiren, farklı bir teknolojik altyapı gerektiren ürünler sunarak açmaya çalışıyoruz,” diye konuştu.

Şimşek, Burak Şenyuva’ya yüksek frekanslı işlem tanımı, portföy yönetimindeki uygulamalarını, klasik fon yönetiminden farkını, avantajları, dezavantajları ve risk yönetimini sordu.

Şenyuva, yüksek frekanslı işlemin (high frequency trading-HFT) algoritmik trading’in bir alt kırılımı olduğunu söyleyerek, tamamen insan kararından bağımsız olarak algoritmalarla yapılan işlemin ultra hızlı versiyonu olarak tanımladı.

Bunun için çok yüksek bir teknoloji gerektiğinin altını çizen Şenyuva, geliştirmek için de öncelikle borsanın altyapısının buna uygun olması gerektiğini, bu yüzden Borsa İstanbul’un 2016 yılında Nasdaq altyapısına geçtikten sonra buraya odaklandıklarını kaydetti.

Yüksek frekanslı işlemin software çözümleri, hibrid çözümler ve full hardware çözümleri olarak üçe ayrıldığını ifade eden Şenyuva, “Daha kompleks algoritmalar, daha hızlı az algoritmalar için daha software çözümlere yönelirler. Ama daha hızlı gerektiren algoritmaları çalıştırmak için mutlaka full çözümleri olması gerekiyor. Çünkü pazarda da böyle bir ihtiyaç oluşuyor. O anlık oluşan fiyat farklılıklarından yararlanmak gerekiyor,” dedi.

Portföy yönetim sektöründe kullanım alanlarının daha yeni başladığını ve ilk uygulama alanının da 2019 yılında ilk hisse arbitraj fonunu tasarladıkları zaman ortaya çıktığını söyleyen Şenyuva, “Müşterilerin aradığı mutlak getiriyi risk olmadan, gün ortasında kazanılacak ekstra bir alfa ile mevduat üstü getiri sağlayan bir strateji geliştirildi ve bir sektör olarak başarılı oldu. Çok büyüyor, mevduat alternatifi ürünü olarak bu tarafın daha büyüyeceğini düşünüyorum. Şu an para piyasası fonları çok büyüdü. Çok ciddi bir talep var. Para piyasası fonlarına alternatif olacak bu hisse arbitraj fon pazarının büyüyeceğini düşünüyorum,” diye konuştu.

Borsa İstanbul’daki VİOP işlem hacminin şu an %60 kadarının HFT forumundan geldiğini söyleyen Şenyuva, hisse senetlerinde de %20’lere çıktığına, yurt dışı borsalarda ise bunun çok daha yüksek oranda olduğuna işaret ederek, “Biz de buraya gideceğiz. Yani bundan kaçış yok. Portföy yönetimi sektörü de buradaki bu büyümeden mutlaka yararlanmalı ve alternatif ürünler oluşturarak buraya destek sağlaması da gerekiyor. Kendisinin büyümesi için de şart olarak görüyorum,” dedi.

Panelin tamamını izlemek için





» PORTFÖY YÖNETİMİ SEKTÖRÜNDE ALTERNATİF TEMALAR



Moderatör:
Emrah Yücel, Rota Portföy Yönetimi Yönetici Ortağı

Panelistler:

Aytaç Dikmen - Sermaye Piyasası Kurulu Başkan Yardımcısı
Dr. Elif Altuğ, CFA - Türkiye Kalkınma Fonu Genel Müdürü ve Yönetim Kurulu Üyesi
Ercan Alioğlu - Emlak Konut GYO Mali İşler Genel Müdür Yardımcısı

Emrah Yücel, Türkiye’de Sermaye Piyasası Kanunu’nun 2012 yılında değişmesinden sonra hem portföy yönetimi şirketlerinin fon kurucuları olmaları hem de yeni ürünlere olanak sağlayan mevzuat düzenlemeleri ile birlikte bugünkü panelin konusu olan alternatif ürünlere kavuşulmuş olduğunu belirterek, portföy yönetimi sektörünün geldiği büyüklük içinde yükselen alanlardan gayrimenkul ve girişim sermayesi fonlarının yaklaşık olarak %6,5’ünü temsil ettiğine işaret etti.

Panelde bu iki varlık grubunun hem artan önemini hem de önümüzdeki dönemde artabilecek potansiyelini ve düzenlemeleri konuşacaklarını belirten Yücel, ilk sözü Aytaç Dikmen’e vererek, girişim sermayesi fonu (GSYF) ve gayrimenkul yatırım fonu (GYF) düzenlemelerine SPK’nın genel bakışını ve politika hedeflerini sordu.

Dikmen, 2016 yılından sonra bu fonlara yatırım yapılmaya başlandığını hatırlatarak, 10 yılda gelinen noktada genel fon sektörünün büyüklüğü, fon sektörünün büyüklüğünün içinde de alternatif fon sektörünün hem benzer ülkelerle hem de Avrupa Birliği ile verilen oranlarla karşılaştırıldığında düşük olduğuna işaret etti ve “Öyle bir avantajımız var diyelim. Büyüme avantajımız ve heyecanımız ve motivasyonumuzun olması lazım,” dedi.

Sektörden gelen talepleri karşılama ve olunabildiği ölçüde esnek bir şekilde bu taleplerin hem yatırımcılar lehine hem de yatırım yapılacak alanlar lehine kanallara kanalize edilmesine katkı verebilmeyi istediklerinin altını çizen Dikmen, “Tabii bizim Kurul olarak burada sermaye piyasası aracılığıyla finansman ve kaynak çeşitliliğini sağlamanın yanı sıra malum girişim şirketleri için en akla gelen entelektüel sermaye ile bu girişim-

lere yön vermek, kurumsallığı içselleştirmesine katkı sağlamak, yatırımcı tabanını genişletmek, likiditeyi arttırmak ve piyasa şeffaflığını sağlamak da beklentilerimiz içinde,” dedi.

GYF tebliğinde 2024 yılında yapılan değişikliklerle proje GYF’leri mevzuata kazandırdıklarını hatırlatan Dikmen, bunun yanı sıra diğer normal GYF’lerin de ihraç süreçlerini kısaltan, sadeleştiren, örneğin GYF’lerin şemsiye fon türü altında ihraç edilmesine olanak sağlayan değişiklikleri yaptıklarını söyledi.

Proje GYF’ler ile GYF’lerin daha önce çok sınırlı bir şekilde yatırım yapabildiği projelere daha geniş anlamda bir yatırım yapma imkanı getirdiklerini belirten Dikmen, proje GYF özelinde de toplam brüt alanının yarısından fazlasının konut olması şartını getirdiklerine dikkat çekti. 2024 yılının ortasında getirilen düzenlemelerden bugüne kadar 36 adet proje GYF kuruldu ve halihazırda proje GYF’lerdeki toplam büyüklük tüm GYF’lerin %25’ini oluşturuyor.

GSYFler konusunda da Dikmen, ülkenin milli teknoloji hamlesi ve dijital dönüşüm politikası kapsamında kamu tarafından desteklenen fon yapılarından da yatırım olarak, kamu kaynaklarının kaldırılacak olarak ülkemizdeki teknolojik ve katma değerli ürün ve hizmet üreten girişim şirketleri ile stratejik sektörlerde girişim şirketlerine yatırıma yönlendirmesine katkı vermesini beklediklerini belirtti.

Dikmen şöyle konuştu: “GSYFlerin sadece finansman tarafı değil girişim sermayesi ekosisteminde tecrübe sahibi profesyoneller tarafından o girişim şirketlerinin yönetiliyor olması hem fonların hem şirketlerin girişim sermayesi alanında tecrübesi bulunmayan ve bu nedenle de bu şirketlere doğrudan

yatırım yapamayan veya yatırım yapmayı tercih etmeyen yatırımcıların da fonlar aracılığıyla bu yatırıma güvenli şekilde yönlendirilmesi de bizim kurmak istediğimiz kanallardan biri ve böylelikle de spesifik sektörlerde tecrübesi bulunan yatırımcıların fonların yatırım komitesinde yer alarak yatırım kararlarına bu çerçevede dahil olduklarını da aslında zaten görüyoruz.”

GSYF mevzuatında 2024 yılında yapılan değişikliklere değinen Dikmen, GSYF’lerin de fon sepeti fonu yapısı şeklinde ihraç edilmesine imkan sağlandığını ve bu sayede de doğrudan yatırım yerine GSYF üzerinden ve daha önce yatırım almış ve yatırım turu kapanmış girişim şirketlerine de yatırım yapılabilmesi imkanı oluştuğunu, halka açık şirketlere oranla daha dar kapsamlı organizasyon yapıları nedeniyle de riskli kabul edilen bu küçük ölçekli girişim şirketlerine yapılan yatırımlardaki riskin de dağıtılmasını sağlamaya çalıştıklarını kaydetti.

Yurt dışında kurulu olan girişim şirketlerine yatırım yapılabilmesine ilişkin düzenleme yapıldığını da belirten Dikmen, bu sayede de girişim ekosistemi için daha çok yabancı kaynağın çekilmesi yanı sıra faaliyet alanlarının gerektirdiği stratejik sektörlerde yurt dışında faaliyet gösteren yerli şirketlere de girişimcilerin destek verebilmesini sağlamaya çalıştıklarını söyledi.

Moderatör Emrah Yücel, Dr. Elif Altuğ’a Türkiye Kalkınma Fonu’nun (TKF) temel vizyonu, misyonu ve hedeflerini sordu.

Türkiye Kalkınma Fonu’nun girişim sermayesi ekosistemi desteklemek ve özellikle fonlama açığının arttığı durumlarda bu desteği sağlamak amacıyla kurulduğunu kaydeden Dr. Altuğ, “Türkiye Kalkınma Fonu aslında bir tüzel kişilik fon değil ama üst çatı fon. Kendisi yatırım yapmıyor fakat altında alt fonları var. Büyük ve karmaşık bir yapımız var. Bu alt fonlar sayesinde biz değişik yatırımcıların değişik amaçlarına hizmet edebiliyoruz. Değişik sektörlerde yatırım yapıyoruz ve farklı enstrümanları kullanıyoruz,” dedi.

TKF’nin alt fonlar ve girişim sermayesi yatırım fonları olarak iki tür enstrümanı olduğunu söyleyen Dr. Altuğ, “Son dört yılda yatırımlarımız hızlandı. 140 milyon dolar civarında bir büyüklüğe ulaştık,” dedi.

Yatırımları üç ana koldan yaptıklarını belirten Dr. Altuğ, bunları girişim sermayesi şirketlerine, startup’lara yapılan yatırımlar; kar eden fakat ölçeklenme aşamasında büyüme sermayesine ihtiyaç duyulan Türkiye’nin sürdürülebilir büyümesinde katkı sağlayacak önemli şirketlere yapılan yatırımları kapsayan özel sermaye yatırımları ve üçüncü bir kanal olarak da TKF’nin ilk yatırımcısı olduğu fonlar gibi fonlar fonu yapısı olarak saydı.

En son 2024 sonunda hayata geçirilen ve 2025 yılında yatırımlara başlanılan üst fon altında kurulan fonlar fonuna dikkat çeken Dr. Altuğ, “Aslında bu çok özel bir fon çünkü IVCI ve TGF fonları Avrupa Yatırım Fonu tarafından yönetildi. Bu sefer kendi kalkınma finansmanı kuruluşumuzun yönettiği bir fonlar fonundan bahsediyoruz ve ekosisteme ciddi bir etki sağlıyor,” dedi.

Hazine Maliye Bakanlığı ve Kalkınma Bankası’nın katkılarıyla

la başladıklarını ama daha sonra çok yeni kurulan bir girişim sermayesi feeder fonuyla buraya diğer yatırımcıları almaya başlayacaklarını anlatan Dr. Altuğ, “Bu tek bir fonla Türkiye ekosisteminin tüm girişim ekosistemine erişme şansı olacak. Aslında bu fonu Türkiye’nin bu özel sermaye ekosisteminin ilerlemesi diye düşünebiliriz,” dedi.

Doğru ve sağlıklı çalışan bir girişim sermayesi ekosistemi olmadıkça refah seviyesini düzeltmenin mümkün olmadığına inandıklarını altını çizen Altuğ, “Bugün zaten yaşadığımız çağda gelişen şirketleri görüyoruz. Bizim amacımız da bunları yakalayıp bir sonraki aşamaya taşıyabilmek,” diye konuştu.

Moderatör Yücel, Ercan Alioğlu’na “Bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak GYF’lerin kullanım alanını gayrimenkul sektörü içerisinde bir tamamlayıcı rol olarak nasıl değerlendiriyorsunuz? Sizin bu alanda işbirlikleriniz var mıdır?” sorularını yöneltti.

Alioğlu, Türkiye’de her yıl ortalama 800,000-1 milyon arasında konut ihtiyacı oluşmasına rağmen, bu ihtiyacın yıllık yaklaşık 400,000 ila 500,000’inin tamamlanabildiğine dikkat çekti.

Gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak İstanbul üzerinde ve mümkün olduğunca Türkiye genelinde dönüşümler yapıya çalıştıklarını kaydeden Alioğlu, “Ama bu bizim tek başımıza yeterli olacağımız bir durum değil. Bunun proje GYF’lerle daha da hızlanacağını yani bunun daha da tabana yayılacağını düşündük. Elimizden gelen çalışmaları biz şu anda yürütüyoruz ama beklediğimiz verimlilikte gitmiyor,” dedi.

GYF ve proje GYF olarak 220 civarında şu anda faaliyette olan fon olduğunu ve yaklaşık 200 milyar civarındaki bir portföy değer büyüklüğüne sahip oldukları bilgisini veren Alioğlu, “Ama esas problem yatırımcı sayısının çok düşük olması. 3600 civarında bir yatırımcı sayısı var. Böldüğümüz zaman burada fon başına 18 kişiyi bile bulmuyor,” dedi.

Proje GYF’leri ve GYF’lerin tabana yayılması gerektiğinin altını çizen Alioğlu, “Gayrimenkul yatırım fonlarının daha çok tabana yayılabilmesi için borsada işlem görebilecek şekilde yani yatırımcının rahat bir şekilde ulaşabileceği bir sistem olması gerekiyor,” dedi.

Yücel, SPK’dan Dikmen’e proje GYF’leri ile ilgili olarak kullanım alanı ile ilgili beklentilerini sordu. Dikmen, mevzuat değişikliği sonrası sektörden proje GYF’lerle ilgili olarak sürekli geri dönüşler aldıklarını ve bundan memnuniyet duyduklarını belirtti.

Dikmen, “Bizim SPK olarak birinci özeliğimiz piyasa katılımcılarının taleplerini, önerilerini, eleştirilerini, değerlendirmelerini mutlak surette dinleyerek, onlara kulak vererek, gerçekten bizden olan beklentiyi olabilecek en geniş ölçüde dikkate alarak, sektöre katkı sağlayacak ve mümkünse de öncülük edecek, dönüştürecek nitelikte düzenlemeler yapmak. Dolayısıyla bu proje GYF özelinde bu dönüşlerden çok memnunuz. Devamını da özellikle istiyoruz, bekliyoruz,” dedi.

2016 yılında GYF’lerin yatırımları sadece kamu kaynaklı projelerle sınırlı iken 2024’te yarısından fazlası konut olanlara



da yatırım yapabilmesine imkan verildi. Dikmen bu değişikliklerle, hem proje olduğu için getiri kısmının kolaylaştırılmasını hem de arz tarafında fon aktarılmasını sağlamaya çalıştıklarını kaydetti.

İlgili mevzuat uyarınca projelerin izinlerinin alınmış olması, tüm inşaat için gerekli bilgi ve belgelerin tamamlanmış olması şartı bulunuyor. Yatırımcının korunmasını teminen ön ödemeli konut satışları hakkında yönetmelikte belirtilen yöntemlerle teminatlandırılmış nitelikte bir teminat zorunluluğu mevcut. Proje müteahhitinin A veya B grubu yetki belgesi sahip olma zorunluluğu bulunuyor. Ayrıca GYF'lerin, proje GYF'lerin kendi mülkiyetindeki arsaların yanı sıra başka kişilere ait arsalar üzerinde de hasılat paylaşımı veya kat karışılığı yöntemiyle proje geliştirmesine imkan sağlanmış oldu.

Dikmen, son olarak Temmuz 2025'te alınan Kurul kararıyla da özellikle kentsel dönüşüm sürecindeki İstanbul için önemli görülen, daha çok taşınmazın proje GYF kapsamına alınabilmesini teminen, üzerinde riskli yapı bulunan gayrimenkullerin de yapı kullanma izni ve kat mülkiyeti tesis şartı aranmaksızın proje GYF portföyüne dahil edilebilmesine imkan sağladıklarını hatırlattı.

SPK'nın proje GYF ile amaçlarının daha çok erişilebilir konut projesi geliştirilmesine katkı vermek ve böylece de konut arzını arttırmak olduğunun altını çizen Dikmen, "Sektörden devam eden gayrimenkul projelerinin inşaat işlerinin yürütülmesi ile ilgili karşılaşılan sorunlara ilişkin talep ve öneriler geliyor. Teminatlandırma ve sigorta şartlarına yönelik talepler alıyoruz. Bunların hepsini ciddiyle not alıyoruz ve çalışıyoruz. Önceliklerimiz arasında yakın/orta vadede proje GYF üzerinde kapsamlı, tüm bunlara cevap verebilecek nitelikte bir rehber, tebliğ, içeriği şu an bilemiyorum ama bir dokümanla kamuoyuna karşılık vermiş olacağız," dedi.

Dikmen, sektörden beklentilerinin gelen taleplerde sermaye piyasası kurumlarının lehine olmasının yanı sıra yatırımcıların da lehine olması hususunun göz ardı edilmemesi olduğunu da vurguladı.

Yücel, Alioğlu'na "Proje GYF'lerin özellikle finansman açısından GYO modeline entegrasyonu ya da kullanımına dair avantajları ya da dezavantajları var mıdır? GYO'larda bunların kullanım alanlarını ve karşılıklarını nasıl değerlendirirsiniz?" sorularını sordu.

Alioğlu, gayrimenkul finansmanı açısından proje GYF'leri ve GYO'larını alternatif değil birbirini tamamlayan bir model olarak gördüklerini belirterek, "Gayrimenkul yatırım ortaklıkları özellikle son vergi düzenlemesinden ve kar dağıtımından sonra önümüzdeki dönemlerde sermaye yapısında ciddi bir sıkıntı yaşayacak. Çünkü elde etmiş olduğu karın yaklaşık %30'unu ya da karın %50'sini dağıtmakta zorunda kalacak, herhangi bir tanesini tercih edecek. Bu da sermaye yapısının zayıflamasına sebebiyet verecek," dedi.

Proje GYF'lerinin alternatif finansman aracı olarak nitelikli yatırımcıların kullanabileceği şekilde bir kaynak oluşturabileceğine dikkat çeken Alioğlu, "Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kısa vadede hızlı finansman ihtiyacı olabilecek ya da daha özel oluşabilecek projeleri proje GYF olarak geliş-

tirme şansı var. Bunu iyi bir şekilde değerlendirebileceğimizi düşünüyorum," dedi.

Yabancı ve nitelikli yatırımcıya erişimde de GYFlerin kullanılabileceğine işaret eden Alioğlu, "Gayrimenkul yatırım ortaklıklarına kıyasladığımız zaman GYF'lerin daha hızlı hareket imkanı olduğunu görüyoruz. Portföyünü çeşitlendirebiliyor. Yani bazı alanlarını gayrimenkul yatırım ortaklıkları kendi bilançosuna taşıırken bazılarını proje GYF olarak taşıyabilir. Özellikle Emlak Konut gibi büyük gayrimenkul yatırım ortaklığıyla işbirliği imkanı da doğuyor," dedi.

Alioğlu, GYO ve proje GYF modellerinin birlikte kullanıldığı hibrit yapıların hem risk yönetimi hem de kaynak çeşitliği arasında sektöre önemli bir dinamizm kazandıracağına inandıklarını söyledi.

Yücel, TKF'nin ekosistemdeki etkisini ve 2026 beklentilerini Dr. Altuğ'a sordu. TKF'nin bugün itibarıyla 46 adet doğrudan start-up ve büyüme sermayesi ihtiyacı olan şirkete yatırımı olduğunu belirten Dr. Altuğ'un verdiği bilgiye göre, bunların 19 tanesine 2025'te doğrudan, beş tane de devam yatırımı yapıldı. Bunların toplamı yaklaşık 34 milyon dolara ulaştı. Aynı zamanda dokuz tane fona da 33 milyon dolar civarında yatırım yapıldı.

Amaçlarının yaptıkları yatırım kadar yatırım çekebilmek olduğunun altını çizen Altuğ, uluslararası fon ve kalkınma kurumlarına da ulaşarak onların da katkısını almaya çalıştıklarını kaydetti. Bireysel genç girişimci programı TÜBİTAK BIGG Fonu'ndan da bahseden Dr. Altuğ, "Ekosistemde 10 yıldır olan bir program. Aslında hibe olarak başladı. Yani TÜBİTAK girişimcilere, iş fikri olanlara hibe veriyordu ama hibeden çok artık bunu fonla yapma kararı çıktı. Çünkü hibenin çok fazla hesap verimliliği olmuyor," dedi.

Sabit bir hisse karşılığı belli bir yatırım yaparak iş fikirlerine şirketleşme aşamasında yatırım yapan TÜBİTAK BIGG fonunun oluştuğunu belirten Dr. Altuğ, "Bu fonun aslında çok ciddi bir misyonu var. Çünkü ekosisteme gelecek şirketlerin havuzunu bu fon oluşturuyor," dedi.

Dr. Altuğ, iş fikirlerinin öncelikle TÜBİTAK'ın uygulayıcı kuruluşlarının elemesinden, ardından fonun yatırım komitesinin elemesinden geçtiğini ve başvuruların %10'unun seçildiğini belirterek, her yıl iki çağrı yapıldığını kaydetti. İki yılda 440 adet yatırım olduğunu da söyleyen Altuğ, "Avrupa'da, İngiltere'den sonra tohum öncesi aşamada en çok yatırım yapan ülke Türkiye haline geldi," dedi.

2026'da aplikasyon seviyesinde yapay zeka yatırımları olacağını belirten Altuğ, ekosistemden yatırım almayan başka dikeylerle ilgilendiklerini de kaydederek, bunların arasında özellikle biyoteknoloji, savunma sanayi, savunma sanayinden çıkıp sivil alana kayacak derin teknoloji işlerini saydı.

[Panelin tamamını izlemek için](#)



» DAHA YENİ BAŞLIYOR: KIRILIM ÇAĞI

**Daha Yeni Başlıyor
Kırılım Çağı**
Saat: 14.30 - 15.15

5. PORTFÖY YÖNETİMİ ZİRVESİ
5 ARALIK 2025
İSTANBUL

Moderatör:
Ertuğrul Tümen, CFA
Ak Portföy Genel Müdür Yardımcısı

Panelistler:
Faruk Eczacıbaşı
Türkiye Bilişim Vakfı Başkanı

ortfoyyonetimzirvesi.com

Moderatör Ertuğrul Tümen, Eczacıbaşı Grubunun Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, Eczacıbaşı Spor Kulübü'nün Başkanı, Türkiye Bilişim Vakfı'nın kurucusu olmasının yanı sıra bir teknoloji çağı düşünürü ve yazarı olduğunu belirttiği Faruk Eczacıbaşı'na, "Bütün bu şapkaların altında nasıl bir insan var? Biraz sizi tanıyarak başlayabilir miyiz? diyecek sözü verdi.

Eczacıbaşı, "Kaç tane şapka taşırsan taşı o şapkaların altındaki kafa öyle veya böyle aynı... Aynı davranışlara ve aynı beklentilere hitap etmeye çalışan bir düşünce tarzı diyelim. Ona uyum sağlayan konularla ilgilenmeye çalışıyorum," dedi.

Teknolojiyle 30 yılı aşkın süredir ilgilendiğine dikkat çeken Eczacıbaşı, Vakfın teknolojinin getirdiği kırılımlar yüzünden toplumsal, kurumsal ve bireysel olarak davranışlarımızın nasıl değiştiği, bunun bizi geleceğe nasıl hazırlayabileceği bakış açısı ile tamamen davranışsal bir düşünce kurumu olarak oluştuğunu söyledi.

Eczacıbaşı'nın "Daha Yeni Başlıyor" isimli kitabına değinen Tümen, "Kırılım çağı tam da böyle bir şey mi? Sürekli bir yeni başlama duygusu içinde bir çağda mı yaşayacağız artık?" sorusunu yöneltti.

İnternette agentlara kadar geçen 30 yılı, matbaanın icadından bu yana geçen 600 yıllık süre ile karşılaştıran Eczacıbaşı, "Buradaki 600 yıllık kırılımları sıkıştır, konsantre et, suyunu çıkar. Aynı şekilde etkin bir 30 yıl yaşadık. İnternette başladı, sosyal medya, akıllı telefonlar, bulut teknolojileri, kripto teknolojileri, robotics, dronelar, sürücüsüz arabalar derken bilip bilmediğimiz bir sürü birbirinden etkilenen yapılarla hayatımız allak bullak oldu," dedi.

İnternetin bağların, ağların ne kadar farklılaştığını gösterdiğini söyleyen Eczacıbaşı, "Bizim aslında geçmişten yani alıştığımız statikodan gelen bütün yapıları tepe taklak eden bir olguyla karşılaştık. Ve bunun sonucunda da kurumların bir arada çalışmasıyla, birbirlerinden öğrenmesiyle devamlı yeni yapılarla karşılaşmaya başladık ve bu devam edecek, dedi.

Bunun hem iyi tarafları hem kötü taraflarının da olduğuna değinen Eczacıbaşı, öngörülebilirliğin özellikle finans sektörü açısından öneminin altını çizdi.

Eczacıbaşı, "Buradaki grup çok iyi bilir ki öngörülebilirlik bugün için bambaşka bir şey. Yok böyle bir şey. Herhangi bir kırılımla birdenbire hayatın nereden nereye değiştiğini görüyorsunuz. Bunlar aslında bizim davranışlarımızı temelinde çok derinden etkileyen yapılar," diye konuştu.



Tümen, daha sonra Eczacıbaşı Grubu yöneticisi şapkasına yönelik olarak Eczacıbaşı'na, teknoloji çağına girerken değişimi yönetmek için kurumlar açısından neler yapılması gerektiğini sordu.

Eczacıbaşı, bugün Microsoft dışında dünyadaki büyük teknoloji şirketlerinin 90'lı yıllar ve daha sonrasında ortaya çıkmış olduğuna işaret ederek, "Bizim gibi şirketler yeni paradigmaya uyum sağlamak zorunda olan şirketler, ama o olgunun yani yeni paradigmanın içinde doğup oradan gelişen yapıların ben şansının çok daha fazla olduğunu düşünüyorum. Çünkü bunu hazmederek yani bunun gereksinimlerinden dolayı doğmuş her kurum kendi paradigmasının ürünü oluyor," dedi.

Eczacıbaşı şunları söyledi: "Bugünkü bizim gibi şirketlerin en önemli kafa değişikliğinin 'Biz nasıl proje bazlı start-up kafası ile bakabiliriz?' noktasında olmamız gerektiğini düşünüyoruz. Yani biz balinalara alıştık. Bizim gibi endüstrilerin artık o ağır harekete tahammül edebilecek durumda olduklarını zannetmiyorum. Yani tabii ki büyük bir şirket olabilir ama ileride o şirketin içinde kendi dinamizmini arttırmasının balina yerine hamsi sürüsü gibi hareket eden, aynı boyutta belki ama hamsi sürüsü gibi hareket eden yapılardan geçebileceğini düşünüyorum."

Tümen, "'Eskime' kavramını yani kurumların eskimesi, yeniliğin değişme zorunluluğu üretmesi konusunu da çok önemsiyorsunuz. 'Eskinin yıpranması' konusunda belki bir şeyler söylemek istersiniz," dedi.

Eczacıbaşı, "Erozyonun ekonomik anlamda yeteri kadar analiz edildiğini düşünmüyorum ve analiz edilmesi gerektiğine inanıyorum," diyerek "disruption" kelimesinin 90'larda Clayton Christensen'in "Innovator's Dilemma" isimli kitabından sonra gündeme sık geldiğine değindi.

Toplumsal anlamda disruption denildiği zaman ise toplumların sağlıklı yönetimi için gereken denetim mekanizmalarından birinin "başarılı bir disruption" ile yok edilmesine dikkat çeken Eczacıbaşı, bunu sosyal medya sonrası anladığımız anlamda hiyerarşik medyanın çökmesi ile örnekledi.

Finans dünyasında kripto kanalıyla yapılabilecek para transferlerinin de bir disruption, "kırılım" olduğunu belirten Eczacıbaşı, "Bunların her biri denetim mekanizmaları içinden bir et koparıyor. Bu da, birincisi o sistemlerin hırçınlaşmasına neden oluyor. İkincisi kendi içinde de çözümlerine neden oluyor. Bu benim gözümde önemli sorunlardan bir tanesi," dedi.

Eczacıbaşı, yeni modellerin, kök sorunların doğru incelenmesi, modellere doğru bakılması ve ileriye yönelik modellerin ele alınması gerekliliğinin altını çizdi.

Tümen, Eczacıbaşı'nın kitabında yer verdiği kavramlardan "yakınsama" konusuna değinip, birbirinden uzakta olan şeylerin birbirine yaklaşması, birbirine bağlar kurması, o

bağların zamanla güçlenmesi ve bir bütün oluşturması olarak açıklayarak, "Neler birbirine yaklaşıyor? Neler birbirinden uzaklaşıyor?" sorusunu yöneltti.

Eczacıbaşı, internetin network etkisini eğitim üzerinden örnekendirerek, "Cep telefonunda, bilgisayarında her beynin içindeki bilgilerin 1000 katına ulaşabilirsin. Ama senin yapman gereken aslında ezberlemekten ziyade 'Acaba nasıl bilgiye ulaşabilirim ve bundan doğru şeyleri nasıl çıkartabilirim? Sorusunu sormak, katma değer yaratıcı olmak. Ben dünyanın bu tarafa gitmesi gerektiğine inanıyorum. Ve benim yakınsamadan kastım aslında o," dedi.

Eczacıbaşı, gençlerin sadece okuduğu dal üzerinden değil, kendi kişiliğinin üzerinden kariyerini planlamaya başladığı takdirde geleceğinin çok daha şanslı olduğunu düşündüğünü belirtti.

Tümen, İnternet ağının zaman içindeki evrimine dikkat çekerek, Eczacıbaşı'na "Bu ağların nereye evrileceği bir gelecek öngörüyorsunuz?" sorusunu yöneltti.

Eczacıbaşı, "Ben 2030'u öngörme diye bir yetkinliğimizin olabileceğini katiyen düşünmüyorum. Esnek olma yetkinliğimizi çok geliştirmek zorunda olduğumuzu düşünüyorum. Yani geçmişle bağın gittikçe daha fazla koptuğunu görüyoruz," dedi ve şunları söyledi:

"Yani bunu unutmayalım. Hep işin olumlu taraflarından bahsediyoruz. Bir disruption, 'kırılım' aslında kendi karanlık keşfedilmemiş karanlık taraflarını da beraber getiriyor. Yani bilmediğimiz gri alanlar da çok var, gittikçe de artıyor. Bu bir güvenlik sorunu olarak yansıyor veya bir fırsat olarak da yansıyor ama bunları görmüyoruz, bilmiyoruz... Onun için, yani 2030 yılında şöyle olacak diye bir münecim hapı yuttuğumu ben zannetmiyorum."

[Panelin tamamını izlemek için](#)



TKYD'DE KURULUŞUNDAN BERİ İLK KADIN BAŞKAN

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin (TKYD) Yönetim Kurulu Başkanlığı görevini **HSBC Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Nilgün Şimşek Ata** devraldı.

03 Şubat 2026 Salı günü yapılan TKYD Yönetim Kurulu Toplantısı'nda alınan kararla, gelecek seçimli olağan genel kurul toplantısına kadar Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Sekreter yeniden belirlendi.

TKYD'nin Yönetim Kurulu Başkanlığı görevini; HSBC Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Nilgün Şimşek Ata ve Genel Sekreterlik görevini Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Müge Peker devraldı.

Böylece TKYD'nin kuruluşundan beri ilk defa bir kadın, Yönetim Kurulu Başkanlığı koltuğuna oturmuş oldu.

TKYD'nin yeni başkanı Ata, öncelikle değerli katkılarından dolayı geçmiş dönem başkanı G.Yaman Akgün ve daha önceki dönemlerde görev almış ve sektörün bugünlere ulaşmasında emeği geçmiş tüm başkan, yönetim kurulu üyeleri ve diğer üyelere teşekkürlerini sundu.

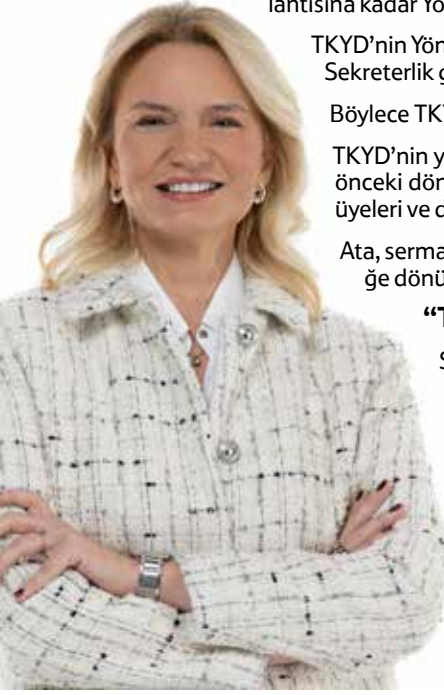
Ata, sermaye piyasalarının derinleşmesi, yatırımcı güveninin artması ve sürdürülebilir büyüme hedeflerinin gerçeğe dönüşmesinin güçlü bir portföy yönetimi sektörünün varlığıyla mümkün olabileceğini belirtti.

“Toplam portföy büyüklüğü; 12.2 trilyon TL'ye ulaştı”

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2015 yılında fon kuruculuğunu portföy yönetimi şirketlerine devretmesi ve Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu'nun (TEFAS) Takasbank tarafından devreye alınmasının sektör için bir dönüm noktası olduğunu yeniden vurgulayan Ata, “Yatırım fonlarına yatırımcı ilişkisinin artması fon çeşitliliğinin çoğalması, finansal okuryazarlığın gelişmesi ve TEFAS'ın etkin kullanılması sonucunda 2025 sonu itibarı ile yönetilen toplam portföy büyüklüğü; 12.2 trilyon TL'ye ulaştı. Bu büyüklük, GSYH'mızın %21,1 i civarında,” dedi.

“Portföy yönetimi şirket sayısı 80'in üzerine çıktı”

TKYD'nin önümüzdeki dönemde özellikle sermaye piyasalarının geliştirilmesi, yatırımcının korunması ve uzun vadeli tasarrufların artırılması konularına ağırlık vermeye devam edeceğini kaydeden Ata, “Sektörümüzün geçmişine bakıldığında 2015 itibarı ile 42 portföy yönetimi şirketi varken, şu anda bu sayı 80'in üzerine çıktı. Amacımız, sektörde faaliyet gösteren bütün kurumları TKYD çatısı altında toplayarak sektörün daha da güçlü temsilini sağlamaktır,” dedi.



WEB SİTEMİZ
YENİLENDİ!





TEFAS

Fon Bilgilendirme Platformu

TÜRKİYE ELEKTRONİK FON ALIM SATIM PLATFORMU (TEFAS) 2025 YILI İSTATİSTİKLERİ



Zehra Zeynep ÖÇAL

Piyasalar Direktörü
Takasbank

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından işlem görmesi uygun bulunan yatırım fonlarını tek bir çatı altında toplayan ve bünyesine katılan yeni fonlar sayesinde yüzlerce fon arasından seçim yapma imkânı sağlayan TEFAS, yatırım fonlarının büyümesine ve sermaye piyasalarının derinleşmesine katkı sağlamaya devam etmektedir. Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS), 2015 yılında 263 fon ve günlük ortalama 55 milyon

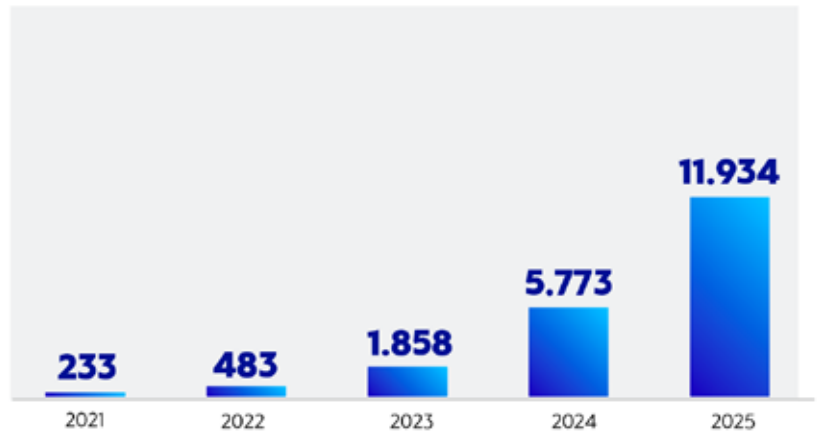
TL işlem hacmi ile başladığı yolculuğunda, fon sektörünün gelişmesi ve yatırımcıların finansal okuryazarlığının artmasıyla, 10. yılında, yıl sonu itibarıyla 980 adet yatırım fonu ile geniş bir fon yelpazesine, Aralık ayında günlük ortalama 64 milyar TL işlem hacmine ve 137 milyar TL ile tüm zamanlara ait en yüksek günlük işlem hacmine ulaşmıştır.

2025’de 10. yılını tamamlayan TEFAS’ın işlem hacmi son 5 yıllık dönemde, yatırım fonları dünyasının %57’lik büyümesi, fon çeşitliliğinin artması ve yatırımcıların ilgisıyla 50 kat artarak 12 trilyon TL’ye erişmiştir.

2025 dönemi için ilk çeyrek bazında inceleme sağlandığında, TEFAS toplam işlem hacmi 2,692 milyar TL olarak gerçekleşirken son çeyreğinde ise %44.20 artarak 3,882 milyar TL işlem hacmine ulaşmıştır.

2025 yılının son çeyreğinde gerçekleşen işlem hacmi aylık bazda incelendiğinde ise Ekim ayında 1,197 milyar TL, Kasım ayında 1,214 milyar TL, Aralık ayında ise 1,471 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının son çeyrek döneminde toplam işlem hacmi 1,751 milyar TL olurken, 2025 yılının son çeyrek döneminde toplam işlem hacmi 1.2 kat artarak 3,882 milyar TL olarak kaydedilmiştir.

TEFAS İŞLEM HACMİ (MİLYAR TL) 2021-2025



Toplam işlem hacmi üzerinden değerlendirildiğinde ise 2024 yılında 6 trilyon TL olan işlem hacmi 2025 yılında yaklaşık 12 trilyon TL’ye, 2024 yılında 23 milyar TL olan günlük işlem hacmi ortalaması ise 2025 yılında 2 katı artarak 47 milyar TL’ye erişmiştir.



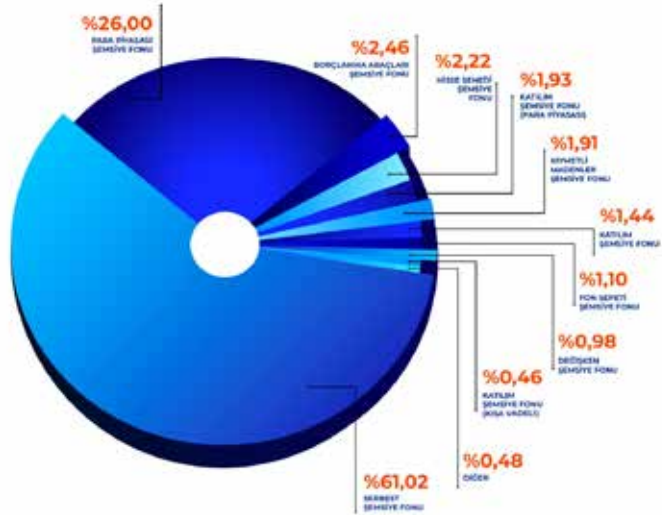
TEFAS'ta 2025 yılında 55 aracı kurum, 36 banka ve 36 portföy yönetimi şirketi olmak üzere toplam 127 kurum vasıtasıyla 26,5 milyon adet talimat gerçekleşirken, Ocak ayında 42 milyar TL olan günlük ortalama işlem hacmi Aralık ayında 64 milyar TL olmuştur.

2024 yılında 726 fon alım satımına konu olurken 2025 yılında bu rakam 980 olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılının son çeyreğinde ise alım satımına konu olan fon sayısı 963 olarak kaydedilmiştir. 2025 yılında alım satımına konu olan fonların 541 adedi platformda işlem görmesi zorunlu fon, 422 adedi ise fon kurucusu portföy yönetim şirketinin talebi ile platforma dahil edilen fonlardan oluşmaktadır.

2025 yılında gerçekleşen toplam işlem hacminde platformda işlem görmesi zorunlu fonların işlem hacmi 1.2 trilyon TL olarak gerçekleşirken, fon kurucusu portföy yönetim şirketinin talebi ile platforma dahil edilen fonların işlem hacmi 10.7 trilyon TL olarak belirlenmiştir.

TEFAS'ta artan işlem hacimlerine paralel olarak yatırım fonlarının toplam büyüklükleri de artmış, 2024 yıl sonunda 4.1 trilyon TL olan fon toplam büyüklüğü 2025 yıl sonunda 7.5 trilyon TL'ye yükselmiştir.

2025 yılında TEFAS'ta işlem gören fonlar tür bazında incelendiğinde; sektörde portföy değeri olarak da en büyük paya sahip olan serbest şemsiye fonları ile para piyasası şemsiye fonlarının TEFAS işlem hacimlerinin yüksek olduğu görülmektedir. Kurucu talebiyle TEFAS'a dahil edilen fonlar arasında olan bu iki fon türünde gerçekleşen işlemler, toplam TEFAS işlem hacminin %87'sini oluşturmıştır.



Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu (BEFAS)

Bilindiği üzere BES birikimlerinin banka kredileri için teminat olarak gösterilmesine olanak sağlayan mevzuat kapsamında yapılan uygulamanın hayata geçirilmesi Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) ve katılımcıları için 2024 yılının en önemli kazanımlarından biri olmuştur. BEFAS Platformu'nda işlem görmeye başlayan Merkezi Alacağın Devri (Temlik) fonlarının toplam işlem hacmi 2024 yılında yaklaşık 200 milyon TL olurken, 2025 yılında 308 kat kadar artarak 817 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılında 3.245 BES katılımcısı Merkezi Alacağın Devri (Temlik) fonları ile finansman ihtiyaçlarını karşılama esnekliğine kavuşmuştur.

2025 yılı BEFAS için büyüme ve gelişim vizyonunun devam ettiği bir yıl olmuştur. BEFAS üyesi kurumlardan gelen talepler doğrultusunda, BEFAS Platformu fiyat bildirim süreçlerinde revizyona gidilmiş, fon fiyatının bildirim tarihinden bir gün önce sisteme iletilen fiyattan %35 oranında farklı olması halinde fiyat bildirimine izin verilmemesi kontrolü eklenerek, emeklilik şirketlerinin fiyat bildirimlerindeki operasyonel risklerinin asgariye indirilmesi sağlanmıştır.



PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNDEN TÜRKİYE EKONOMİSİ İÇİN 2026 BEKLENTİLERİ

Katılımcı	Büyüme %	\$/TL Yılsonu	\$/TL Min-Max	€/S Yılsonu	€/S Min-Max	TÜFE	Cari Açık MLYRS	BIST-100 Kapanış	BIST-100 Min-Max
Albaraka Portföy	4	52	43-52	1.18	1.16-1.19	20	25	13.500-14.000	8.400-8.800/14.000-14.500
BV Portföy	4	52	43-52	1.25	1.15-1.3	24	20	15.500	10.500-16.500
Hedef Portföy	4	52		1.20		23	25	15.500	13.000-16.500
Inveo Portföy	3.5	52.5		1.16		24	32	16.000	
İş Portföy	3.8	51.8		1.20		23	24	15.500	11.400-16.000
KT Portföy	3.9	51.5	42.95-52	1.20	1.15-1.23	24	26	15.600	10.500-16.200
Neo Portföy	4.5	49.7	42.6-49.7	1.20	1.16-1.20	22.5	32		
Oyak Portföy	4.2	52.92	43.05-52.92		1.10-1.15	23.4	36.6	14.640	
Ünlü Portföy	4.5	52	43.10-52	1.19-1.21	1.17-1.23	25	28	14.700	10.800-15.080

“Politika faizinde kademeli gevşeme ile özellikle 2026’nın ikinci yarısından sonra kredi koşullarında ve ekonomik aktivitede canlanma beklenmektedir.”

2026 yılında, son yıllarda uygulanan sıkı para politikalarının gecikmeli etkileriyle birlikte dezenflasyon sürecinin devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, talep koşullarındaki dengelenme, finansal istikrarı önceleyen politikalar ve beklenti yönetimindeki iyileşme ile birlikte yıl sonunda enflasyonun %20 seviyelerine gerileyeceği öngörülmektedir. Enflasyondaki düşüşe paralel olarak, para politikasında dezenflasyon sürecine odaklı kademeli gevşeme sürecinin devam etmesi beklenmektedir. Güçlü rezerv pozisyonu ve Türk lirasında sağlanan yüksek reel getiri, döviz talebini sınırlayarak kurdaki öngörülebilir seyrin sürmesine katkı sağlamaktadır. Bu görünüm altında yıl sonu USD/TL beklentisi 51-52 seviyesinde şekillenmektedir. Politika faizinde kademeli gevşeme ile özellikle 2026’nın ikinci yarısından sonra kredi koşullarında ve ekonomik aktivitede canlanma beklenmektedir. Tüm bu gelişmeler ışığında, 2026 yılı genelinde ekonomik büyümenin yaklaşık %4 düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Muhammed Emin Özer ▶ Albaraka Türk Portföy / Genel Müdür



Hakan Çınar

► BV Portföy / Genel Müdür Yardımcısı



“ ABD ve Avrupa’da para politikasında normalleşmenin başlaması küresel büyümeyi desteklerken, riskli varlıklar açısından da fırsat alanları yaratabilir. Bununla birlikte jeopolitik gelişmeler, kamu borçluluğundaki artış ve ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler volatilitiyi yüksek tutmaya devam edecektir.”

2026 yılında küresel piyasalarda ana gündem, enflasyonla mücadelenin son evresine girilmesi ve gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz indirim sürecini hangi hızda ve ölçekte yöneteceği olacaktır. ABD ve Avrupa’da para politikasında normalleşmenin başlaması küresel büyümeyi desteklerken, riskli varlıklar açısından da fırsat alanları yaratabilir. Bununla birlikte jeopolitik gelişmeler, kamu borçluluğundaki artış ve ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler volatilitiyi yüksek tutmaya devam edecektir. Türkiye tarafında ise dezenflasyon sürecinin sürmesi, mali disiplinin korunması ve risk primlerindeki düşüş, Türkiye varlıkları açısından olumlu bir çerçeve sunmaktadır. Faizlerin aşağı yönlü hareketiyle birlikte hisse senetleri, tahvil ve Eurobond piyasaları öne çıkarken; altın portföylerde dengeleyici rolünü koruyacaktır. 2026 yılında yatırımcılar için dengeli, çeşitlendirilmiş ve orta-uzun vadeli bakış açısına sahip portföylerin ön planda olmasını bekliyoruz.

Ömer Eryılmaz

► Hedef Portföy / Genel Müdür



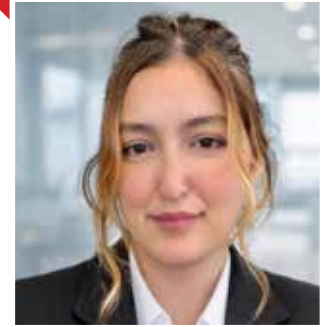
“ 2026’da faiz indirim patikasında, baz senaryomuz kapsamında TCMB’nin her toplantıda temkinli adımlarla ilerleyerek politika faizini yıl sonunda %30 seviyesine çekmesini bekliyoruz.”

2026’da faiz indirim patikasında, baz senaryomuz kapsamında TCMB’nin her toplantıda temkinli adımlarla ilerleyerek politika faizini yıl sonunda %30 seviyesine çekmesini bekliyoruz. Piyasa katılımcılarıyla paralel şekilde 2026 sonu kümülatif enflasyonun %23 civarında gerçekleşeceği varsayımımızla uyumlu olarak, Dolar/TL’nin yıllık bazda %20–25 bandında değer kazanacağını öngörüyoruz; bu çerçevede 2026 yıl sonu Dolar/TL tahminimiz 52 TL’dir. Küresel tarafta ise doların rezerv para konumundaki aşının sürmesiyle dolar endeksindeki zayıflığın EUR/USD’yi destekleyeceğini ve paritenin 1,20 civarında dalgalanacağını düşünüyoruz.

Jeopolitik risklerin yüksek seyrini koruduğu baz senaryoda, petrol arzına ilişkin endişelerin petrol fiyatlarını yukarı yönlü destekleyerek Türkiye’nin cari açığı üzerinde baskı yaratmasını bekliyoruz. Ayrıca yılın büyük bölümünde değerli TL görünümünün korunması, ihracat rekabetçiliği açısından baskıyı sürdürerek cari dengede kalıcı bir iyileşmeyi sınırlandırabilir. Büyüme tarafında ise talep kaynaklı dinamiğin ana belirleyici olmaya devam edeceğini ve bu nedenle 2025’ten belirgin bir ayrışma beklemediğimizi değerlendiriyoruz. 2025’te Türkiye hisselerinin Gelişmekte Olan Ülkelere kıyasla görece ucuz kalmaya devam etmesi; buna ek olarak dezenflasyon süreci, faiz indirimleri ve gerileyen CDS’in birleşik etkisiyle hisse piyasasının desteklenebileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede BIST 100 için yıl sonu hedefimiz 15.500 olurken, jeopolitik gelişmelerde Türkiye’nin alacağı pozisyon ve iç siyasi gündeme bağlı olarak endeksin 13.000–16.500 bandında hareket edebileceğini öngörüyoruz.

Yağmur Avcı

► Inveo Portföy / Araştırma Müdür Yardımcısı



“ Enflasyonun düşüş eğilimini sürdürmesi ve para politikasındaki sıkı duruşun korunması, yerel varlıklar açısından orta vadede daha öngörülebilir bir yatırım ortamı sunmaktadır.”

Türkiye ekonomisi özelinde 2026 yılı, makro normalleşme sürecinin kademeli olarak güçlendiği ve büyümenin daha dengeli bir kompozisyonla sürdüğü bir döneme işaret etmektedir. Enflasyonun düşüş eğilimini sürdürmesi ve para politikasındaki sıkı duruşun korunması, yerel varlıklar açısından orta vadede daha öngörülebilir bir yatırım ortamı sunmaktadır. Bu çerçevede Türkiye varlıklarını, küresel portföyler içerisinde seçici, temkinli ve risk odaklı bir yaklaşımla değerlendirmeyi uygun buluyoruz. Buna ek olarak, yabancı yatırımcıların, ortodoks makro politikalara olan güvenin güçlenmesiyle Türk varlıklarına ilgisinin artması 2026’da olası kredi notu ve görünüm artışlarını beraberinde getirebilir.

Makroekonomik görünümde beklenen iyileşme ile birlikte Borsa İstanbul’un da 2026’da 2025’e kıyasla daha cazip bir risk-getiri profili sunacağını değerlendirilmekteyiz. Enflasyon ve faizlerde düşüş, görece istikrarlı döviz kuru ve ılımlı büyüme varsayımları altında, Türk hisse senetleri için orta vadeli görünüm desteklenmektedir. Bu bağlamda, grup olarak reel kar büyümesi ve iskonto çarpanlarını göz önünde bulundurarak 2026 yılsonu BIST-100 endeks beklentimiz %34 yükseliş potansiyeliyle 16000 seviyesine işaret etmektedir.

Makro normalleşme: 2026’da dezenflasyon sürecinin devamı ve faiz indirimleri, özellikle bankacılık ve iç talep hassas sektörler için pozitif etki yaratabilir.

TCMB Faiz İndirim Süreci: 2026 yılı içerisinde piyasa konsensusu 800 baz puan faiz indirim (2025: -950bps) ve yılsonu politika faizinin %30 seviyelerinde olması yönündedir.

Düşük enerji fiyatları: 2026 yılında enerji fiyatlarının düşük seyrinin korunacağı beklentisi şirket kârlılıkları ve cari denge üzerinde olumlu etki oluşturmaktadır.

Yüksek altın fiyatları: Altındaki değer artışı 2025’ten TCMB rezervlerine yaklaşık 40 milyar USD katkı sağlamış olup, servet etkisi kanalıyla iç talebi desteklemektedir. Cari denge açısından 2026 yılında ağırlıklı olarak altın ithalatı kaynaklı 32 milyar USD açık öngörülmektedir.



Hande Şekerci

► İş Portföy / Başekonomist



“Bize göre enflasyon revizyonunun, piyasanın orta ve uzun vadeli enflasyon beklentilerini şekillendirme ihtimali bulunmaktadır. Şubat ayında TCMB'nin Enflasyon Raporu, enflasyon ağırlıklandırmasında yapılacak güncellenmenin ardından TCMB'nin yılın geri kalanını para politikası açısından nasıl gördüğü konusunda piyasaya ışık tutacaktır.”

2026 yılına başlarken yurt içi piyasaların ana gündeminde dezenflasyon ve faiz patikasının seyri olacaktır. Ocak ayındaki PPK toplantısında TCMB'nin faiz indirim döngüsüne devam edeceğini değerlendirmekteyiz. Ücret artışları ve yönetilen/yönlendirilen ile vergiden doğrudan etkilenen fiyat artışlarının netleşmesinin ardından, Ocak ayı enflasyonunu takip edeceğiz. TÜİK baz yılını 2025'e çekeceği ve sepet ağırlıklandırma yapısını değiştireceği kapsamlı TÜFE enflasyonu revizyonunu da Şubat ayı başında yayımlayacak. Bize göre enflasyon revizyonunun, piyasanın orta ve uzun vadeli enflasyon beklentilerini şekillendirme ihtimali bulunmaktadır. Şubat ayında TCMB'nin Enflasyon Raporu, enflasyon ağırlıklandırmasında yapılacak güncellenmenin ardından TCMB'nin yılın geri kalanını para politikası açısından nasıl gördüğü konusunda piyasaya ışık tutacaktır. Türkiye ekonomisinin 2026 yılında %3,8 civarında reel büyüme kaydetmesini beklemekte ve bu sene özellikle 2025 yılından beri güçlü seyreden iç talebin ve ayrıca inşaat ile altyapı yatırımlarının reel GSYH artışına destek olacağını değerlendirmekteyiz. 2026 yılında OVP'deki %3,8 resmî büyüme hedefinin dahi aşılması ihtimalinin bulunduğu değerlendirmesiyle büyüme tahminleri üzerindeki riskleri yukarı yönlü görmekteyiz. 2026 sonunda yıllık enflasyonu %23 bekliyoruz. Bu sene sonu için politika faizi tahminimiz %27,5 seviyesinde bulunmaktadır. TCM-B'nin rezerv birikimini sürdürmesi, TL'nin reel olarak yalnızca sınırlı değer kaybetmesi ve pozitif reel faiz ortamı ile birlikte TL varlıkların özellikle ilk yarıda cazibesini korumasını öngörmekteyiz. Makro ihtiyatı çerçevede sınırlı kredi düzenlemeleri ve piyasa güveninin korunması, 2026 yılı boyunca temel olarak izlenecek unsurlar arasında olacaktır.

Dr. Bayram Veli Salur, CFA

► Kuveyt Türk Portföy / CIO



“Altın fiyatlarındaki yükselişin de katkısıyla Merkez Bankası net rezervlerinde gözlemlenen iyileşme, enerji fiyatlarının görece düşük seviyelerinin cari denge üzerindeki olumlu etkisi ve CDS primlerinde kaydedilen gerileme birlikte değerlendirildiğinde; döviz kuru cephesinde sert bir oynaklık ihtimalinin düşük olduğu kanaatindeyiz.”

Sıkı para politikasının dezenflasyonist etkilerinin belirgin biçimde hissedildiği bir yılı geride bırakırken, 2026 yılında da enflasyondaki düşüş sürecinin devam etmesini bekliyoruz. 2025 yılının son çeyreğine kadar seyrini koruyan iç talebin ise Merkez Bankası'nın çıktı açığı projeksiyonlarıyla da uyumlu biçimde önümüzdeki dönemde görece zayıflayabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, altın fiyatlarındaki yükselişin de katkısıyla Merkez Bankası net rezervlerinde gözlemlenen iyileşme, enerji fiyatlarının görece düşük seviyelerinin cari denge üzerindeki olumlu etkisi ve CDS primlerinde kaydedilen gerileme birlikte değerlendirildiğinde; döviz kuru cephesinde sert bir oynaklık ihtimalinin düşük olduğu kanaatindeyiz.

Özlem Derici Şengül

► Neo Portföy / Ekonomi Danışmanı



“ Tarifelerin maliyetinin sınırlı kalması küresel ticaretin canlanmasına neden olacaktır. Bu da pandemiden sonra zayıf seyreden Türkiye ihracatının da canlanacak olması anlamına geliyor. ”

2026 yılının geçtiğimiz yıla göre küresel ekonomik finansal gelişmeler açısından belirsizliklerin biraz daha azaldığı bir yıl olmasını öngörüyoruz. Tarifelerin maliyetinin sınırlı kalması küresel ticaretin canlanmasına neden olacaktır. Bu da pandemiden sonra zayıf seyreden Türkiye ihracatının da canlanacak olması anlamına geliyor. Bunun yanı sıra, Fed'in parasal genişlemeye gitmesi gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarına olumlu yansıyacaktır. Bu çerçevede küresel piyasalarda AI kaynaklı değerlenmenin balona dönüşmemesi durumunda, Türkiye'de yurtdışı gelişmelerin de yardımıyla büyümenin %4.0 üzeri kalmaya devam ettiği, enflasyonun gerilediği, sermaye girişi sayesinde rezerv kuvvetlenmesinin devam ettiği bir yıl yaşayabiliriz. TCMB'nin faiz indirimleri, borçlanma maliyetlerini düşürerek firmaların nakit akışını rahatlatıp karlılıkları destekleyebilir. Burada göz önünde bulundurmanız gereken ana riskler varsa bir AI balonunun patlaması, içeride enflasyonla mücadelede zorlanma, bütçe açığının düşürülebilmesi ve faizlerin yüksek kalması, sermaye girişinin durması ve rezerv birikimine olanak vermemesi olacaktır. Böyle bir senaryoda not kaybı görmesek de yeni not artışı beklememek gerekir.

Alper Topkaya

► Oyak Portföy / Ekonomist



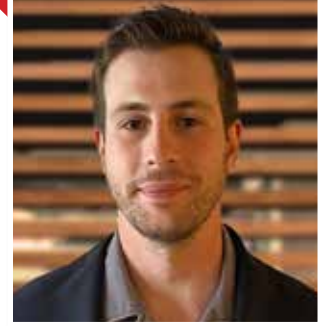
“ Küresel ekonomilerdeki ılımlı toparlanma sinyalleri, dış talep kanalı üzerinden ihracata ve dış ticaret performansına olumlu yansıyacak; bu da büyüme oranının %4,2'ye yükselmesini destekleyecektir. ”

2026 yılında Türkiye ekonomisinin 2025'e kıyasla bir toparlanma evresine girmesini beklemekteyiz. Küresel ekonomilerdeki ılımlı toparlanma sinyalleri, dış talep kanalı üzerinden ihracata ve dış ticaret performansına olumlu yansıyacak; bu da büyüme oranının %4,2'ye yükselmesini destekleyecektir. İçerde devam eden kademeli faiz indirim süreci, finansal koşulları bir miktar rahatlatacağını bize gösteriyor. Ancak sıkı duruşun belirgin bir şekilde korunacağını düşünmekteyiz. Bu çerçevede enflasyon (TÜFE) rakamlarının yıl içinde gerilemeye devam ederek %23,4'e seviyesine ulaşacağını düşünüyoruz. Fakat gerek gıda gerek emtia gerekse de hizmet tarafı enflasyonda yukarı yönlü unsurlar olarak karşımıza çıkıyor.

Döviz kuru cephesinde, Dolar/TL paritesinin yılı 52,92 seviyesinde kapatacağını düşünüyoruz, EUR/USD paritesinin yıl içerisinde zayıflayarak 1,10 seviyelere kadar gerilemesini beklemekteyiz. Artan büyümeye mukabil cari işlemler açığının -36,6 milyar dolar civarında gerçekleşebileceğini düşünüyoruz. Fakat sıkı para politikası gerek portföy akımları gerekse de kredi girişini desteklediği için finansman tarafında zorluk yaşanmayacağını öngörmekteyiz. Maliye politikası tarafında ise beklenen katkının oldukça sınırlı geldiği görülmektedir. Bütçe açığındaki iyileşmenin tasarruflar yerine gelir artırıcı politikalar üzerinden gelmesi dezenflasyonist ortamın tesis edilmesini zorlaştırmaktadır.

Ali Canberk Coşkun

► Ünlü Portföy / Portföy Yönetici Yardımcısı



“ Trump döneminin gümrük vergileriyle tetiklenen ticaret savaşları 2025 sonunda nispeten durulsa da 2026'daki FED başkan değişimi ve ABD yerel seçimleri belirsizliği artırıyor. Bu süreç, Türkiye için hem ciddi riskler hem de stratejik fırsatlar barındırıyor. ”

Türkiye ekonomisi 2025 yılında yüksek faiz ve kontrollü kur artışı etkisinde bir yıl geçirdi. Yüksek faiz oranları özellikle işletme sermayesi ihtiyacı yoğun olan sektörleri negatif etkilerken, bu negatif etki tüm iş dünyasında hissedildi. 2025 yılının ortası itibarıyla başlayan faiz indirim döngüsü, 'en kötünün' geride kaldığına dair beklentileri güçlendirdi.

2026 yılının, faizlerin gerilediği ve finansmana erişimin göreceli olarak kolaylaştığı bir yıl olmasını bekliyoruz. Ancak ekonomi yönetiminin ihtiyatlı duruşu, parasal genişlemenin sınırlı kalacağına ve kredi tarafındaki sıkılığın bir süre daha devam edeceğine işaret ediyor. Bu doğrultuda, faiz indirimleri sürse bile pozitif reel faiz ortamının korunacağını öngörüyoruz. Döviz tarafında ise TCMB'nin kontrolü elden bırakmayacağını ve TL sabit getirili enstrümanların dolar bazında da pozitif getiri sunmaya devam edeceğini öngörüyoruz.

Küresel tarafta 2026, en az 2025 kadar hareketli geçmeye aday. Trump döneminin gümrük vergileriyle tetiklenen ticaret savaşları 2025 sonunda nispeten durulsa da 2026'daki FED başkan değişimi ve ABD yerel seçimleri belirsizliği artırıyor. Bu süreç, Türkiye için hem ciddi riskler hem de stratejik fırsatlar barındırıyor.



Portföy Yönetimi Sektörü

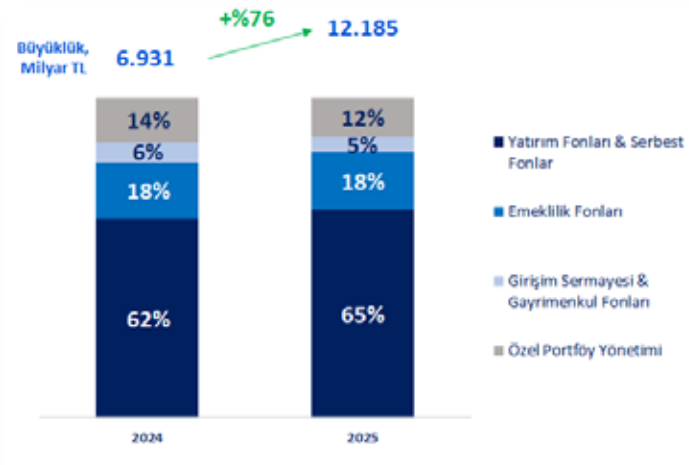
Portföy yönetimi sektörü, geniş yatırım evreni, kolay erişilebilirlik ve sağlıklı takip edilebilirliği sayesinde 2025 yılında da ilgi görerek %76 büyümeye ile 12,2 trilyon TL büyüklüğe ulaştı. 5,6 milyon tekil yatırımcıya ulaşan yatırım fonları, sektörün dinamosu oldu.

Portföy yönetimi sektörü, 2025 yılında %76 büyüyerek 6,9 trilyon TL'den 12,2 trilyon TL büyüklüğe ulaştı. 3,6 trilyon TL nominal artış ile %86 büyümeye kaydeden yatırım fonları, bu yılın en çok büyüyen pazarı oldu ve 7,8 trilyon TL büyüklüğe ulaştı. Emeklilik fonları 935 milyar TL (%76), Girişim Sermayesi ve Gayrimenkul Yatırım Fonları toplamı 232 milyar TL (%58) ve Özel Portföy Yönetimi 504 milyar TL (%51) büyüdü.

2025 yılında yatırım fonlarının toplam pazardaki ağırlığı %62'den %65'e yükselirken, emeklilik fonlarındaki büyümeye rağmen yatırım fonlarındaki yüksek büyümeye nedeniyle, emeklilik fonlarının pazardaki ağırlığı %18 seviyesinde sabit kaldı.

Sektörde faaliyet gösteren Portföy Yönetimi Şirketi sayısı 16 adet artarak yıl sonunda 87'ye ulaştı.

Portföy Yönetimi Sektörü Büyüklük ve Dağılımı



Kaynak: Portföy Yönetimi sektörü toplam büyüklüğü ve Özel Portföy Yönetimi büyüklüğü SPK'dan; Yatırım Fonları, Girişim & Gayrimenkul Fonları ve Emeklilik Fonları ise Rasyonet data sağlayıcılarından alınmıştır.



Özge YILDIRAN ŞAHİN

Bölüm Başkanı
Yatırım ve Emeklilik Fonları
Yapı Kredi Portföy

Yatırım Fonları Pazarı

Yatırım fonlarına ilgi Serbest ve Para Piyasası fonlarının öncülüğünde devam etti. Çeşitli fon türlerinde, yatırımcıların standart yatırım fonlarından serbest fonlara yöneldiği dikkat çekti. Kıymetli madenlerde yaşanan sert yükselişler, yatırımcıların bu ürünlere fonlar vasıtasıyla da erişimini destekledi.

2025 yılında yatırım fonları %86 büyüyerek 4,2 trilyon TL'den 7,8 trilyon TL'ye ulaştı (GSYF&GYF hariç). Büyümenin ana kalemi, yıl boyunca talep görmeye devam eden serbest fonlar oldu. Serbest fonlar %125 büyüyerek 5 trilyon TL'ye ulaşırken, diğer yatırım fonları %41 büyüyerek 2,8 trilyon TL'ye geldi. Getiriden arındırılmış yıllık toplam net giriş 1,4 trilyon TL oldu.

Sektörün 2025 sonu itibarıyla dağılımına baktığımızda, %37 döviz serbest fonlar, %27 TL serbest fonlar, %20 para piyasası yatırım fonları (katılım ppf dahil) ve %16'sını diğer fonların oluşturduğunu görüyoruz. Toplam serbest fon ağırlığı 2024 sonunda %53 iken, 2025'te %64'e yükseldi; para piyasası fonlarının ağırlığı ise %31'den %20'ye düştü.

Serbest fonları incelediğimizde, 2025 yılında %100 büyüyen döviz serbest fonlar 2,9 trilyon TL büyüklüğe sahip iken, TL serbest fonlar ise %175 büyüyerek 2,1 trilyon TL büyüklüğe yükseldi. Döviz serbest fonların yaklaşık %75'ini USD, %24'ünü EUR, %1'ini ise GBP fonlar oluşturuyor. Net girişlere baktığımızda, Döviz serbest fonlara 927 milyar TL, TL serbest fonlara ise 611 milyar TL net giriş gerçekleşti. TL serbest fon net girişlerinin 359 milyar TL'sini para piyasası serbest fonlar, 87 milyar TL'sini ise para piyasası katılım serbest fonlar oluşturuyor.

Altın ve gümüş 2025 yılı getirileri ile pozitif ayrışırken, yatırımcı talebinin de bu varlıklara yatırım yapan fonlarda arttığı görüldü. Altın, gümüş ve emtia fonları (BYF'ler dahil) yaklaşık %190 büyüyerek 645 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu büyüklüğün 232 milyar TL'sini borsa yatırım fonları oluşturuyor.

Para piyasası fonları tarafında, yatırımcıların standart yatırım fonlarından serbest fonlara yöneldiği dikkat çekiyor. Yatırım fonlarından 290 milyar TL net çıkış olurken, serbest fonlara 359 milyar TL net giriş gerçekleşti. Katılım para piyasası tarafında ise 23 milyar TL yatırım fonlarına, 87 milyar TL serbest fonlara net giriş gerçekleşti.

TL Hisse Senedi fonlarında da benzer şekilde standart yatırım fonlarından serbest fonlara geçiş gözlemlendi. Yatırım fonlarından 49 milyar TL net çıkış olurken, serbest fonlara 85 milyar TL net giriş gerçekleşti. 2025 yıl sonu itibarıyla hisse senedi yatırım fonlarının büyüklüğü 102 milyar TL, hisse senedi serbest fonların büyüklüğü ise 241 milyar TL'dir.

Katılma belgeleri önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmiş olan özel fonlarda ise, %58 büyüme ile 746 milyar TL büyüklüğe ulaşıldı. Bu fonların büyüklükte %40'ı döviz fonlardan, %60'ı TL fonlardan oluşuyor.

Veri Analiz Platformu (VAP) verisini incelediğimizde, yatırım fonu tekil yatırımcı sayısı 100 binin üzerinde artarak yaklaşık 5,6 milyon kişiye ulaştı (GSYF&GYF dahil). Gerçek kişiler yatırımcı sayısının %96'sını, büyüklüğün %59'unu oluşturuyor. 1 milyon TL üzeri fon taşıyan yatırımcılar ise, toplam yatırımcı sayısının %10'u düzeyinde bulunuyor. Tekil yatırımcı başına ortalama fon büyüklüğü yaklaşık 1,5 milyon TL. En yüksek yatırımcı sayısı 1,3 milyon ile İstanbul'da bulunurken, Ankara (504 bin) ve İzmir (453 bin) İstanbul'u takip ediyor. İstanbul'daki yatırımcıların toplam fon büyüklüğü ise 5,1 trilyon TL ile toplamın yaklaşık %63'ünü oluşturuyor.

Fon türü bazında yatırımcı sayısı en çok artan türler TL ve döviz serbest fonlar olurken, en yüksek azalış hisse senedi fonlarında gerçekleşti. Yatırımcıların dağılımına baktığımızda, %36 oran ile en yüksek yatırımcı sayısının para piyasası fonlarında olduğunu görüyoruz. Para piyasası fonlarında yatırımcı başına elde tutulan ortalama fon büyüklüğü 394 bin TL iken, serbest fonların toplamında, nitelikli yatırımcı şartı aranması sebebiyle, yatırımcı başına ortalama büyüklük 4,8 milyon TL.

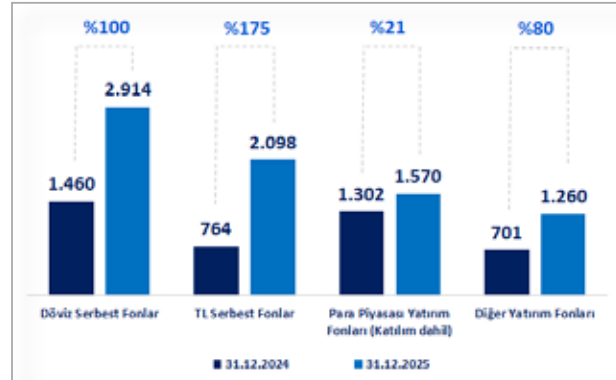
Özetlemek gerekirse, yatırımcıların yatırım fonları arasında geçişler yaptığını ve sistemde kaldığını görüyoruz. 2026 yılında da geçen yıl olduğu gibi fonlara ilginin artacağını, serbest fonlara talebin devam edeceğini ve nitelikli fonlara 2025'e göre daha yüksek girişlerin olacağını düşünüyoruz.

Belirli varlıkların 31 Aralık 2025 itibarıyla değişimleri aşağıdaki şekilde gerçekleşti:

	31.12.2024	31.12.2025	Değişim
USD/TRY	35,36	42,95	21,5%
EUR/TRY	36,59	50,27	37,4%
TRY Sepet	35,97	46,61	29,6%
EUR/USD	1,035	1,175	13,4%
BİST 100 Endeksi	9.831,0	11.261,5	14,6%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	37,17%	34,32%	-2,85 bp
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	27,19%	27,16%	-0,03 bp
10 Yıllık UST	4,58%	4,15%	-0,42 bp
S&P 500 Endeksi	5.881,6	6.845,5	16,4%
Nasdaq 100 Endeksi	21.012,2	25.249,9	20,2%
Altın (USD/Ons)	2.624,5	4.319,4	64,6%
Gümüş (USD/Ons)	28,90	71,66	148,0%

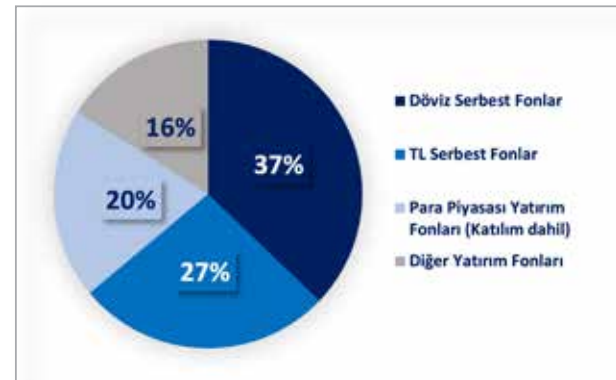
* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

Fon Türü Bazında Büyüklük Değişimi, Milyar TL



Kaynak: Rasyonet

Fon Türü Bazında Dağılım, 2025



Kaynak: Rasyonet



Tür Bazında Yatırım Fonları

Fon Türü	Büyüklik (Milyar TL)				Dağılım 2025
	31.12.2024	31.12.2025	Değişim	Değişim %	
Döviz Serbest Fonlar	1.460	2.914	1.453	100%	37%
TL Serbest Fonlar	764	2.098	1.334	175%	27%
Para Piyasası	1.256	1.470	214	17%	19%
Katılım	153	341	188	123%	4%
Borsa Yatırım Fonları	108	308	201	186%	4%
Kıymetli Madenler	78	181	103	132%	2%
Borçlanma Araçları	111	175	64	58%	2%
Hisse Senedi (Yerli&Yabancı)	169	159	-10	-6%	2%
Fon Sepeti	66	111	45	68%	1%
Karma & Değişken	62	85	23	38%	1%
Toplam	4.227	7.842	3.615	86%	

Kaynak: Rasyonet

Bireysel Emeklilik Fonları Pazarı

2025 yılında emeklilik fonları %76 büyüyerek 1,2 trilyon TL'den 2,2 trilyon TL'ye ulaştı. Getiriden arındırılmış yıllık toplam net giriş 220 milyar TL oldu. Otomatik Katılım Sistemi fonları %48 artarak 121 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

Sektörün 2025 sonu itibarıyla dağılımına baktığımızda, %44 altın fonlar, %11 katkı fonları, %10 para piyasası fonları ve %35'ini diğer fonların oluşturduğunu görüyoruz. Altın fon ağırlığı 2024 sonunda %32 iken, 2025'te %44'e yükseldi. Ağırlığı en çok azalan fon türleri ise %13'ten %7'ye düşen hisse senedi fonları ve %13'ten %8'e inen değişken fonlar oldu.

Büyümenin ana kalemleri, 564 milyar TL büyüyen altın ve 141 milyar TL büyüyen para piyasası fonları oldu. Bu fonları 87 milyar TL büyüme ile katkı fonları takip etti.

Tür Bazında Yatırım Fonları

Fon Türü	Büyüklik (Milyar TL)				Dağılım 2025
	31.12.2024	31.12.2025	Değişim	Değişim %	
Altın	396	961	564	142%	44%
Katkı	143	230	87	61%	11%
Para Piyasası	80	221	141	176%	10%
Değişken	155	172	17	11%	8%
Hisse	163	157	-6	-3%	7%
Otomatik Katılım Sistemi	82	121	39	48%	6%
Kamu Dış Borçlanma	80	91	11	14%	4%
Fon Sepeti	30	62	32	107%	3%
Kamu İç Borçlanma (TL)	26	50	24	95%	2%
Standart	27	38	11	43%	2%
Dengeli (Esnek & Karma)	21	25	4	20%	1%
Öst	8	20	12	157%	1%
Endeks	16	12	-4	-25%	1%
Toplam	1.226	2.161	935	76%	

Kaynak: Rasyonet

*Tüm bilgiler Rasyonet veri sağlayıcıları tarafından sağlanmıştır.

YPF

Nitelikli yatırımcılara özel

Alfa Serbest Fon

Devlet tahvili, hisse senedi, yerli borsa yatırım fonları, katılma belgeleri ve yabancı hisse senetleri gibi farklı varlık sınıflarına yatırım yapabilir, fon alım satım işlemlerinizi Yapı Kredi Mobil ve TEFAS üyesi tüm kurumlardan gerçekleştirebilirsiniz. Yapı Kredi Portföy uzmanlığıyla şimdi önde olma sırası sizde.

Detaylı bilgi için: yapikrediportfoy.com.tr

 **YapıKredi**
Portföy Yönetimi



DEVLET KATKISININ ÖTESİNDE BES

Son 12 yıllık verilerle yapılan araştırma sonucunda elde edilen temel bulgulara göre katılımcıların BES kararında, devlet teşviğine kıyasla ekonomik konjonktürün ve piyasa koşullarının daha etkili olduğu ortaya konuyor.



Gürol Sami ÖZER

Hazine ve Emeklilik Operasyonları'ndan Sorumlu
Genel Müdür Yardımcısı
Türkiye Hayat Emeklilik

Türkiye Sigorta ve Türkiye Hayat Emeklilik Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü tarafından hazırlanan “Devlet Katkısının Ötesinde BES” raporunda BES fonlarının performansı ve %20 devlet katkısının hala piyasadaki en yüksek “risksiz başlangıç getirisi”ni sunduğu, kapsamlı bir çerçevede analiz edildi.

BES kararında, enflasyona karşı korunma ihtiyacı öne çıkıyor

Son 12 yıllık verilerle yapılan araştırma sonucunda elde edilen temel bulgulara göre katılımcıların BES kararında, devlet teşviğine kıyasla ekonomik konjonktürün ve piyasa koşullarının daha etkili olduğu ortaya konuyor. Buna göre katılımcılar, devlet katkısı oranındaki değişimlerden bağımsız olarak, sisteme öncelikli olarak “varlıklarını enflasyona karşı koruma” ve “ekstra getiri” ihtiyacıyla yaklaşıyor.

Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü’nün incelediği fon performanslarının son 10 yıllık periyodunda, BES fonlarının istikrarlı bir şekilde enflasyonun üzerinde performans sergileyerek katılımcısına “reel getiri” sunmayı başardığı görülüyor. BES’in, katılımcısına “yüzde 20 getiri” sunarak, dünyanın en yüksek “başlangıç getirisini” sağlayan finansal ürünlerinden biri olma özelliğini koruduğu dikkat çekiyor.

Türkiye, nakit desteği sunan dünyadaki nadir ülkelerden biri

Türkiye’nin uluslararası emeklilik sistemleri içerisinde pozitif ayrıştığını belirten araştırma, Türkiye’de sunulan yıllık devlet katkısı tavan tutarının, benzer “doğrudan katkı” sistemlerine kıyasla çok daha yüksek olduğuna vurgu yapıyor. OECD ülkelerindeki özel emeklilik teşvik modelleri incelendiğinde, Türkiye ve Yeni Zelanda’da BES’in vergi avantajları yerine ‘doğrudan nakit desteği’ sunan nadir örneklerden birisi olduğu görülüyor.

BES fonları; enflasyona karşı reel getiri sunabilen birikim aracı

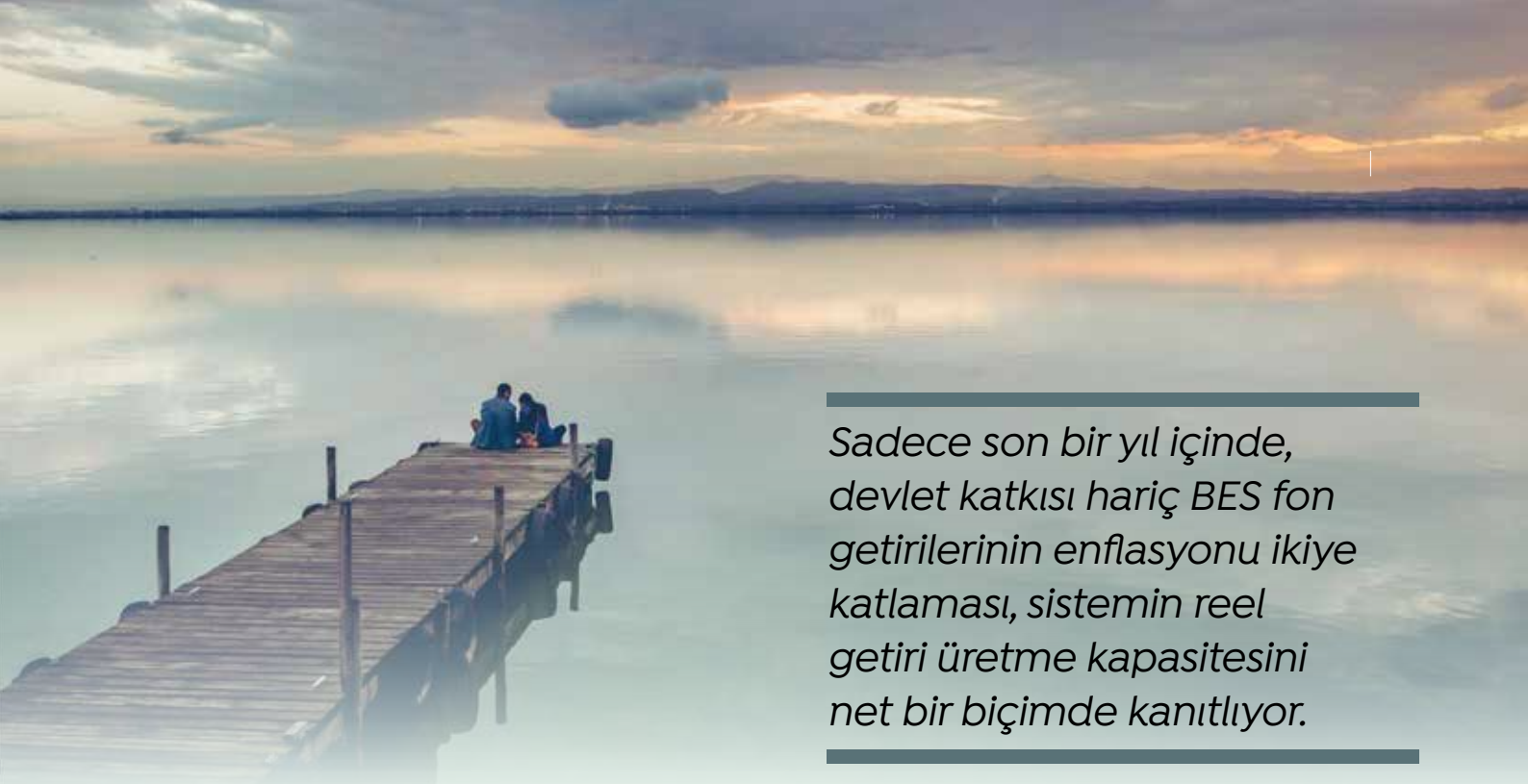
Fon çeşitliliğinin piyasa koşullarına göre esnek portföy yapıları oluşturulmasına imkân tanıdığı belirtilen raporda; riskin dengelenmesinin uzun vadeli ve istikrarlı reel getirileri desteklediği ifade ediliyor. Sadece son bir yıl içinde, devlet katkısı hariç BES fon getirilerinin enflasyonu ikiye katlaması, sistemin reel getiri üretme kapasitesini net bir biçimde kanıtlıyor.

Türkiye Hayat Emeklilik’in fon getirileri sektörün üzerinde

Emeklilik döneminde ek gelir elde etmek ve uzun vadeli birikim yapmak isteyenler için BES, en etkili tasarruf yöntemlerinin başında geliyor. Türkiye Hayat Emeklilik’in fon getirileri de birikimlere sektör ortalamasının üzerinde bir katkı sunuyor. 2025 yılında BES’in (OKS dahil) sektör ortalama getirisi yüzde 58 iken, Türkiye Hayat Emeklilik’in fon getirisi yüzde 65 olarak sektörün üzerinde kaydedildi.

2026 Yıllık Strateji Raporumuz: Çok Yönlü Etki

2025 yılı, küresel ekonomi açısından belirsizliklerin derinleştiği ve politika kaynaklı oynaklıkların “yeni normal” haline geldiği bir dönem olarak kayıtlara geçti. ABD’nin yürürlüğe koyduğu yeni gümrük tarifeleri, teknoloji sektöründeki gelişmeler, Amerikan Merkez Bankası (Fed)’nin para politikası patikası ve bankacılık sektöründeki yönetsel değişimler yıl boyunca gündemin ana maddeleriydi.



*Sadece son bir yıl içinde,
devlet katkısı hariç BES fon
getirilerinin enflasyonu ikiye
katlaması, sistemin reel
getiri üretme kapasitesini
net bir biçimde kanıtlıyor.*

Avrupa'da ekonomik aktivite zaman zaman toparlanma sinyalleri verse de Rusya-Ukrayna savaşına dair iyimser beklentiler somut bir barışa dönüşmedi. Avrupa Merkez Bankası (ECB), zayıf büyümeyi desteklemek adına yılın ilk yarısında faiz indirimlerine gitse de ikinci yarıda "bekle-gör" stratejisini benimsedi.

Yurt içinde 2025, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) kararlı duruşunun ve dezenflasyon sürecinin meyvelerini vermeye başladığı bir yıl oldu. Ekonomik aktivitede öngörülen yavaşlamaya paralel olarak enflasyonda belirgin bir düşüş kaydettik. TCMB, veri odaklı yaklaşımıyla yıl boyunca toplamda 9,5 puanlık faiz indirimine giderek piyasayı destekledi. Geçen yıl %44,38 olan yıllık enflasyonun bu yıl %30,89 seviyesine gerilemesi, uygulanan programın başarısını teyit etti.

2026 yılı için stratejik mottomuzu "Çok Yönlü Etki" olarak belirledik. Çok kutuplu dünyada süregelen jeopolitik risklerin yanı sıra; "yaratıcı yıkım" olarak tanımladığımız yapay zekâ ve teknoloji devriminin istihdam, verimlilik ve enflasyon üzerindeki makro etkilerinin 2026'da çok daha belirgin hissedileceğini düşünüyoruz. Bu çok yönlü dinamiklerin, küresel finans sistemini yeniden şekillendireceği bir yıla giriyoruz.

Türkiye ekonomisinde 2026 yılı, dezenflasyon sürecinin kökleştiği ve para politikasında normalleşme adımlarının belirlendiği bir yıl olmaya adaydır. TCMB'nin kararlı duruşuyla enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması ve reel faiz ortamının korunması, Türk lirası cinsi varlıklara olan talebin yıl boyunca canlı kalmasını destekleyecektir.

Sıkı para politikası duruşunun meyvelerini vermesiyle birlikte, TCMB'nin "ihtiyatlı ve kademeli" bir faiz indirim döngüsü izlemesini bekliyoruz. Para politikasındaki sıkı duruşun, mali disiplin ve bütçe dengesiyle desteklenmesi, yönetilen fiyatlar ve ücret ayarlamalarının enflasyon hedefiyle uyumlu gerçekleşmesi, dezenflasyon sürecinin başarısı için kritik olacaktır. Bu kapsamda 2026 sonu itibarıyla politika faizinin %30 bandının

altına çekilmesi, enflasyonun ise %20'li seviyelere yaklaşması öngörülmektedir. Bu senaryoda sunulan pozitif reel faiz, TL'nin cazibesini koruyan ana unsur olacaktır. 2026'nın ilk yarısında, parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkileriyle iç talepte dengeleme ve ekonomik aktivitede görece yatay bir seyir bekliyoruz. Ancak yılın ikinci yarısında, faiz indirimleri ile finansman maliyetlerinin düşmesi ve parasal koşulların gevşemesiyle kapsayıcı ve genele yayılan bir büyüme ivmesi yakalanabilir.

2026 yılında hem büyüme temalarına yönelik varlıklara hem de defansif enstrümanlara yer veren, çeşitlendirilmiş ve dengeli bir fon dağılımı yaklaşımını benimsiyoruz.

Gücün daha yaygın ve parçalı biçimde dağıldığı, "çok kutuplu" bir küresel düzenle karşı karşıya olduğumuz bu dönemde, jeopolitik risklerin 2026 yılı boyunca da gündemde kalmasını bekliyoruz. Ons altının küresel fon evreninde cazibesini artırarak portföylerde değişen oranlarda yer verilmesinin yanı sıra küresel merkez bankalarının alım yönlü iştahının devam etmesi ve Fed'in faiz indirimleri, pozitif seyrin 2026'da da süreceğine yönelik güçlü sinyallerden birkaçını oluşturuyor. Bununla birlikte gümüşün endüstriyel metal olarak kullanılması ve "kritik mineraller" statüsünü kazanması, VGD kodlu Kıymetli Madenler fonumuzu portföylerde koruma amaçlı (hedge) olarak konumlandırmamıza neden oluyor.

Dezenflasyon sürecine paralel olarak kısa ve uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüş beklentimizi korurken, reel faiz ortamının 2026 yılında da devam edeceğine yönelik öngörülerimiz doğrultusunda TL cinsi sabit getirili enstrümanların portföylerde ağırlıklı olarak yer almasının uygun olduğunu değerlendiriyoruz.

ABD merkezli endekslerde teknoloji sektörünün öncülüğünde gerçekleşen momentumda, risklerin yanı sıra getiri potansiyelini de göz ardı etmemek gerektiğini düşünüyoruz. Bu nedenle, yerli ve yabancı hisse senedi piyasalarına yönelik temkinli ancak pozitif duruşumuzu 2026 yılında da sürdürmeyi planlıyoruz.



PORTFÖY YÖNETİMİNDE 2026 TRENDLERİ

Geleneksel anketimize katılan önde gelen portföy yönetimi şirketlerinin CEO'ları, 2026 yılında aktif yönetim ve seçiciliğin ön plana çıkmasını beklerken, sektörün toplumsal kalkınmanın güçlü aktörlerinden biri olmaya devam etmesinin önemini vurguladılar.



Mehmet Ali ERSARI

Ak Portföy



Küresel piyasalarda dönüşümün hızlandığı, teknolojinin finansın her alanına nüfuz ettiği bir dönemdeyiz. Bizler de her zaman Ak Portföy olarak sektörümüzde bu dönüşümün öncüsü olmayı hedefliyoruz. ”

Şirketimizin kuruluşunun 25. yılında yönettiğimiz varlık büyüklüğü ile özel sektörde 1 trilyon TL eşliğini aşan ilk kurum olduk. 2025 yılını da özel sektör liderliği ile tamamlayarak yeni yıla 1,5 trilyon TL'ye ulaşan varlık büyüklüğü ile adım atıyoruz.

“2026’da yatırımcılarımızın tasarruflarına ve yaşamlarına değer katacak stratejik hedeflerle ilerliyoruz.”

2025’te sürdürdüğümüz liderliğin ardından, 2026 yılına güçlü bir vizyon ve net bir strateji ile giriyoruz.

Ak Portföy’ün stratejik vizyonu, teknoloji ile insan uzmanlığının buluştuğu, yenilikçi ürün ve hizmetlerle zenginleşen ve sürdürülebilir bir anlayışla şekillenen bir büyüme hikâyesini ifade ediyor. Bu vizyon, bizi 25 yıllık başarımızdan 2050 ufkuna taşıyacak yol haritamızdır.

Bu güçlü temel üzerinde yeniyi inşa etmeyi sürdürüyoruz ve bu doğrultuda her gün daha yüksek bir katma değer yaratma hedefiyle yeni bir 25 yılın vizyonunu bugünden ortaya koyuyoruz.

Bu dönemde yatırımcılarımızın güveni ile hizmetlerimizin başarısını uluslararası çapta teyit etmeyi sürdürdük. 2025 yılı itibarıyla dünyanın en büyük portföy yönetim şirketleri arasında 400. sıraya yükseldik. Aynı zamanda World Finance tarafından üst üste yedinci kez “Türkiye’nin En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi” seçildik.

Küresel piyasalarda dönüşümün hızlandığı, teknolojinin finansın her alanına nüfuz ettiği bir dönemdeyiz. Bizler de her zaman Ak Portföy olarak sektörümüzde bu dönüşümün öncüsü olmayı hedefliyoruz.

Başarımızın temelinde, geleceğin yatırım dünyasını şekillendirecek alanlarda attığımız stratejik adımlar yer alıyor. Ak Portföy olarak biz; her zaman yatırımcılarımızı merkeze alan, değişen dünyanın ihtiyaçlarını öngörebilen ve buna hızla uyum sağlayan bir stratejiyle ilerliyoruz. Küresel ve sektörel dönüşümleri yakından izlerken tasarruf sahiplerini dikkatle dinliyor, edindiğimiz içgörülerini yenilikçi ürün ve hizmetlere dönüştürüyoruz.

Büyüme formülümüzün odağında, ana stratejik önceliklerimizi ve yol haritamızın temel taşlarını oluşturan Dijital Dönüşüm, İnovasyon ve Sürdürülebilirlik başlıkları yer alıyor.

Bu süreçte temel hedefimiz; her zaman dünyadaki en ileri yatırım uygulamalarını, en iyi teknoloji çözümleriyle birleştirerek, portföy yönetimi hizmetini geniş kitlelere ulaştırmak ve çitayı en yukarıya taşımak.

Bu doğrultuda, 2026 stratejimizi ve temel hedeflerimizi şu şekilde belirledik: Teknoloji altyapısının güçlendirilmesi, sürdürülebilirlik yatırımlarının derinleştirilmesi, alternatif ürün evreninin genişle-

tilmesi, müşteri deneyiminin yeniden tasarlanması ve yapay zekâ destekli çözümlerin yaygınlaştırılması. Amacımız, daha sürdürülebilir, dijital ve çevik bir portföy yönetimi ekosistemini kalıcı hâle getirmek.

“Sektördeki dönüşümün en güçlü göstergesi, yatırımcı tabanındaki artış oldu.”

Dünyada varlık yönetimi sektörü, son dönemde güçlü bir gelişim sürecinde. Küresel yönetilen varlık büyüklüğü 2025 yılının ilk yarısında 147 trilyon dolara ulaştı ve yılı yeni bir zirve ile tamamlayacağı öngörülmüyor. Bu yükseliş, daha çok ölçekten gelen avantajı iyi kullanan, teknolojiye yatırım yapan ve ürün ve hizmetlerini çeşitlendiren şirketlerin lehine şekillendi.

Küresel yatırımlarda yaşanan büyüme ivmesinin Türkiye sermaye piyasalarına da güçlü bir şekilde yansıdığını görüyoruz. 2025 yılı itibarıyla, yatırım fonları toplam portföy büyüklüğü 8,5 trilyon TL seviyesine ulaşırken, portföy yönetim şirketlerinin yönettiği toplam varlık büyüklüğü ise 12,2 trilyon TL'ye yaklaşmış durumda. 5 yıl önce her bir yatırımcı hesabında ortalama yaklaşık bir adet yatırım fonu bulundururken, bugün 2 farklı yatırım fonu yer almakta.

Sermaye piyasalarında son yıllarda yaşanan yapısal dönüşüm beraberinde bireysel ve kurumsal yatırımcı ilişkisinde gördüğümüz artış, sadece niceliksel değil, niteliksel bir değişimi de beraberinde getirdi. Bu dönemde Ak Portföy olarak dönüşümün yönünü çizen ve yatırım kültürünü tabana yayan bir rol üstlendik.

Son beş yılda yatırım fonlarımızın toplam yatırımcı sayısı 5,5 kat artarak 1,2 milyon seviyesine ulaştı. Bu büyüme, yatırımcı beklentilerini doğru analiz eden, zamanın ruhunu yakalayan ve buna uygun ürünler geliştiren bir stratejinin sonucudur. Geliştirdiğimiz dijital çözümler, doğru iletişim ve tematik ürün yelpazemizle yatırımcılarımızı merkeze alan bir portföy yönetimi anlayışı sunduk.

Bu rakamlar, sermaye piyasalarına duyulan güvenin geldiği noktayı da gözler önüne seriyor. Bireysel tasarruf sahiplerinden kurumsal yatırımcılara kadar uzanan bu geniş ekosistem, artık tasarruflarını vadeli hesaplardan ya da geleneksel araçlardan çok daha fazlasıyla değerlendirmek istiyor.

“Yatırımcıların değişen beklentileri ve ihtiyaçlarına yönelik ürünlerle en geniş yatırım evrenine sahibiz.”

Ak Portföy'ün başarısının temelinde, yenilikçi ürün anlayışı ve yatırımcılara geniş bir yatırım evreni sunma kabiliyeti yer alıyor. Bugün portföyümüzde yer alan 200'ün üzerinde fon ile Türkiye'nin en kapsamlı ürün çeşitliliğine sahibiz. Fonlarımız; hisse senedi, borçlanma araçları, emtia ve para piyasası fonlarından, girişim sermayesi, tematik ve alternatif varlık fonlarına kadar uzanan geniş bir yelpazede yatırımcılara getiri hedeflerine uygun çözümler sunuyor.

2025 yılında da bu alandaki öncülüğümüzü sürdürdük; yapay zekâ, nesnelerin interneti, bulut teknolojileri, sağlık ve gıda teknolojileri gibi geleceği şekillendiren alanlarda faaliyet gösteren girişimlere fonlarımız aracılığıyla yatırım yaptık. Bazı fonlarımızdan başarılı çıkışlar gerçekleştirerek yatırımcılarımıza çok güçlü getiriler sunduk.

Aynı zamanda, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerini odağına alan yeni fonlarımızı yatırımcılarımızla buluşturduk ve bu alanda sektöre yön veren adımlar attık. “Geleceğin Yatırımları” teması altında oluşturduğumuz fonlarımız; yenilenebilir enerji, sağlık, tarım ve gıda teknolojileri, elektrikli araçlar, turizm, fintek ve blokzinciri gibi yüksek potansiyelli alanlara odaklandı. Bu fonlarımız, Türkiye'de uluslararası kuruluşlardan ESG notu alan ilk yatırım fonları arasında yer alıyor. Kısa sürede yoğun ilgi gören bu ürünlerimiz, yatırımcılarımızın sadece finansal getiri değil, aynı zamanda toplumsal etki arayışında olduklarını da gösteriyor. 2025 yılı boyunca ESG odaklı fonlarımızın hem performans hem büyüklük açısından güçlü sonuçlar elde etmesi, sorumlu finans anlayışının yatırımcı nezdinde kalıcı bir değer yarattığını kanıtladı.

Sektörde yine bir ilk olan ve gençlerin yatırım alışkanlıklarını desteklemek üzere tasarlanan, Z Kuşağı Fon Sepeti Özel Fonu ise 2025 yılında sektöre kazandırdığımız diğer bir yenilik oldu. 1996–2012 doğumlu gençlere yönelik oluşturduğumuz; teknoloji, yapay zekâ, temiz enerji, sağlık ve sürdürülebilirlik gibi Z kuşağının dünyasında

önemli yer tutan temalara yatırım yapan bu yenilikçi fon, genç yatırımcılara hem finansal bilinç kazandırmayı hem de dengeli bir portföy yapısıyla dalgalı piyasalarda güvenli bir yol sunmayı hedefliyor.

Bunun yanı sıra, nitelikli yatırımcılarımıza sunduğumuz serbest döviz pound fonumuz da hayata geçirdiğimiz yeni ürünlerimiz arasında çok önemli bir yere sahip.

Ayrıca yine 2025 yılında, Ak Yatırım Model Portföy stratejisiyle yönetilen ilk model portföy borsa yatırım fonumuzu kurarak yatırımcılarımıza profesyonel portföy yönetimini daha erişilebilir bir yapı içinde sunmaya başladık.

Bu ürünler, yalnızca bugünün ihtiyaçlarına değil; önümüzdeki dönemde artmasını beklediğimiz talebe de yanıt verecek şekilde tasarlandı. Gelecek 25 yıla hazırladığımız bu süreçte yeni ürün ve hizmetlerimizle yatırım evrenimizi genişletmeye ve bu alanlarda sektöre öncülük etmeye devam edeceğiz.

“Dijital Portföy Yönetimi ve yeni nesil çözümlerle dönüşümü ivmelendirdik.”

Temel hedefimiz; her zaman dünyadaki en ileri yatırım uygulamalarını, en iyi teknoloji çözümleriyle birleştirerek, portföy yönetimi hizmetini geniş kitlelere ulaştırmak ve çitayı en yukarıya taşımak oldu.

2008 yılında çalışmalarını başlattığımız ve yine sektörde bir ilk olarak 2013 yılında ürünleştirdiğimiz Robo Danışmanlık yolculuğumuzun son aşaması olan ve geçtiğimiz yıl Akbank Mobil üzerinden hayata geçirdiğimiz Dijital Portföy Yönetimi hamlemiz, bu dönüşümün somut bir örneği. Portföy yönetimi hizmetini Türkiye'de ilk kez uçtan uca dijital kanaldan sunarak çok daha geniş bir yatırımcı kitlesine ulaştırmayı başardık.

Bu model, 2026 yılında yatırımcılar için çok daha güçlü bir alternatif hâline gelecek.

Teknolojiyi insan uzmanlığının tamamlayıcısı olarak konumlandırdığımız bu çalışma biçimi, Ak Portföy'ün inovasyon kültürünün bir ürünüdür. Sürekli yeni ürün ve hizmetler geliştirirken, diğer yandan mevcut fonlarımızı yatırımcılarımızın değişen tercihlerine göre yeniliyoruz. Portföy yönetiminde “tam bana göre” denilebilecek kişiselleştirilmiş çözümler üretme gücümüzü her geçen gün artırıyoruz. Yatırımcılarımız, profesyonel portföy yönetimine dijital kanallar üzerinden kolayca erişebiliyor ve varlıklarını piyasa koşullarına göre dinamik biçimde yönetebiliyorlar.

“Hedefimiz; Topluma daha iyi hizmet eden bir finans sektörü yaratmak”

Önümüzdeki 25 yıl, demografik dönüşümün tüm dünya ekonomisini etkileyeceği bir dönem olacak. 2050'de dünya nüfusunun önemli bir kısmı dijital çağın içine doğmuş ve onunla büyümüş bireylerden oluşacak. Önceki nesillerden farklı beklenti ve alışkanlıklara sahip olduğunu gözlemlediğimiz yeni nesil yatırımcılar, varlık yönetimi hizmetlerinin ana kitlesi hâline gelecek. Onların istekleri, değerleri ve öncelikleri sektöre yön verecek.

Sorumlu ve duyarlı finans, itibarın ve başarının ön koşulu olacak. Bu kapsamda ESG kriterleri ise risk-getiri optimizasyonunun ayrılmaz bir parçası hâline gelecek. Finans sektörü bir yandan sermaye dağıtımını optimize ederek ekonomik fayda üretirken bir yandan da toplumsal kalkınmanın güçlü aktörlerinden biri olmak zorunda. Bu bilinçle ‘Topluma daha iyi hizmet eden bir finans sektörü yaratmak’ vizyonunu çok önemli buluyoruz.

Geride bıraktığımız çeyrek yüzyıl, Ak Portföy'ün güvenilirliğinin, istikrarının ve gelecek odaklı kurumsal kültürünün inşa edildiği bir dönem oldu. Bugün; ölçeğimizle, uzmanlığımızla ve sektöre kazandırdığımız ilklerle standardı belirleyen bir referans noktası hâline gelmiş durumdayız.

Ak Portföy olarak biliyoruz ki finans dünyasında kalıcı başarı, değişimi yönetme becerisiyle ölçülür. Bu bilinçle, yeni 25 yılda da yatırımcıların geleceğine yön verecek çözümler üretmeye, Türkiye'nin sermaye piyasalarının gelişimine güç katan en önemli oyuncularından biri olmaya kararlılıkla devam edeceğiz.



Muhammed Emin ÖZER
Albaraka Portföy



2026 yılında tek bir varlık sınıfına dayalı, yüksek beta içeren stratejilerin cazibesi azalırken; çoklu varlık, tematik ve esnek stratejiler ön plana çıkacaktır. Özellikle volatilitenin dönemsel olarak yükseldiği bu ortamda, mutlak getiri hedefleyen ve risk bütçesini aktif yöneten fonlar yatırımcı ilgisini çekmektedir. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2026 yılı, küresel ve yerel piyasalarda “yüksek belirsizlik – düşük tolerans” dengesinin öne çıktığı bir dönem olarak şekillenmektedir. Enflasyonun düşüş eğilimini sürdürmesi beklenmekle birlikte, bu sürecin lineer olmaması; merkez bankalarının para politikalarında temkinli ve veri odaklı kalmasına neden olmaktadır. Bu durum, yatırım fonları açısından faizden ziyade varlık seçiminin belirleyici olduğu bir ortam yaratmaktadır.

Bir diğer önemli faktör, jeopolitik risklerin kalıcı hale gelmesi ve küresel ticaretin daha parçalı bir yapıya evrilmesidir. Bu gelişme, fon yöneticilerinin coğrafi çeşitlendirmeyi yeniden önceliklendirmesini zorunlu kılmaktadır.

Teknoloji ve özellikle yapay zekâ temelli analiz araçlarının portföy yönetimine entegrasyonu da 2026’da fark yaratan unsurlardan biri olacaktır.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

2026 yılında tek bir varlık sınıfına dayalı, yüksek beta içeren stratejilerin cazibesi azalırken; çoklu varlık, tematik ve esnek stratejiler ön plana çıkacaktır. Özellikle volatilitenin dönemsel olarak yükseldiği bu ortamda, mutlak getiri hedefleyen ve risk bütçesini aktif yöneten fonlar yatırımcı ilgisini çekmektedir.

Hisse senedi tarafında, geniş endeks yatırımlarından ziyade sektörel ve tematik fonlar (yapay zekâ altyapısı, enerji dönüşümü, savunma, sağlık teknolojileri) ve teknolojiyi iş modeline entegre edebilen şirketlerin öne çıkacağını öngörüyoruz. Sabit getirili tarafta ise klasik uzun vadeli tahvil stratejileri yerine, daha kısa vadeli ve nakit akımı güçlü enstrümanlara odaklanan fonlar tercih edilmektedir.

Ayrıca alternatif yatırım fonları, özel borçlanma araçları ve reel varlık temalı fonlar, portföylerde dengeleyici unsur olarak daha fazla yer bulmaktadır. Katılım esaslı fonlarda ise reel varlığa dayalı, düşük borçluluk kriterlerine sahip stratejiler 2026’da öne çıkan bir alt segment oluşturmaktadır.

2025 yılı sizin için nasıl geçti? Biraz özetleyebilir misiniz?

2025 yılı, Albaraka Portföy açısından hem küresel hem de yerel ölçekte dalgalanmaların öne çıktığı; buna karşın katılım finans ilkeleri çerçevesinde ihtiyatlı, seçici ve uzun vadeli bakış açısının öneminin bir kez daha teyit edildiği bir yıl oldu.

Türkiye özelinde ise dezenflasyon süreci, para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdüm, TL varlıklara yönelik ilginin yeniden şekillenmesi açısından belirleyici bir yıl oldu.

Bu çerçevede Albaraka Portföy olarak 2025 yılında; sermaye korunmasını önceleyen, getiriyi çeşitlendirme yoluyla istikrarlı hale getirmeyi hedefleyen ve katılım finans prensiplerine uygun ürün gamını derinleştiren bir yaklaşım benimsedik.

Özetle 2025, belirsizliklerin yüksek olduğu bir ortamda sağlam stratejilerin, risk yönetiminin ve ilke bazlı yatırım anlayışının fark yarattığı bir yıl olarak öne çıktı.

Ayrıca bu yılın en önemli çıktılarından bir tanesi de katılım bankacılığı alanında bir ilk olan, Bahreyn’de kurduğumuz Türkiye odaklı sukuk fonu olmuştur. Albaraka Türk Values and Wealth Türkiye Sukuk Fonu adını verdiğimiz fon ile uluslararası yatırımcıların Türkiye’nin katılım esaslı sermaye piyasalarına erişimini kolaylaştırmayı hedefliyoruz. Bahreyn’in yatırım bankalarından SICO BSC ile iş birliği içerisinde kurulan fon, Türkiye’de ihraç edilen katılım esaslı menkul kıymetlere ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yaparken, yatırımcılara istikrarlı ve öngörülebilir bir getiri profili sunmayı hedefliyoruz.

2026’da sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Geçtiğimiz yıl yaşanan yapay zekâ trendinin devam edeceği ön görülürken, halihazırda yarı iletken ve çip sektörünün yanı sıra bu sektördeki ihtiyaçların da karşılanması adına enerji sektörünün önemli bir konuma geldiğini söyleyebiliriz.

Bu sektörlerin gelişimiyle paralel robotik alanının da revaçta olabileceğini düşünüyoruz.

Jeopolitik risklerle birlikte savunma sektörünün de teknolojik gelişmelerle birlikte yükseleceği beklentisi içindeyiz.



Haldun ALPERAT
Deniz Portföy



Dijitalleşme konusu, yatırımcı tabanını büyütme hedefimize ulaşmak açısından bizim için son derece önemli. 2026'da ürünlerimizin erişilebilirliğini desteklemek üzere dijital kanal yatırımlarımızı artıracacağız. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2026 yılında küresel ölçekte ve Türkiye’de faiz indirimlerinin sürmesi ve jeopolitik risklerin azalmasının, yatırımcı nezdinde risk iştahını desteklemesini öngörüyoruz. Bölgesel gerilimlerde kalıcı iyileşme sağlanması ile Türkiye, ticaret ve tedarik zincirlerinde daha güçlü konuma gelebilir. Kur oynaklığının kontrol altında kalması ile TL cinsi varlıklara olan ilgi artarken; sabit getirili fonlar ile hisse senedi fonlarının öne çıkmasını; bu çerçevede, şeffaf ve kurumsal portföy yönetimi anlayışının tercih edilmesini bekliyoruz. Öte yandan, küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler ve yeni jeopolitik riskler, yatırımcı davranışlarını daha temkinli bir zemine taşıyarak sektörün büyüme hızını sınırlayabilir.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

Deniz Portföy olarak 2026 yılı hedefimiz, yatırımcı tabanımızı genişletmek. Faizlerde devam etmesini beklediğimiz düşüşler, yatırımcıları kısa vadeli faiz odaklı fonlardan hisse senedi ve çoklu varlık fonları gibi daha uzun vadeli yatırım araçlarına yönlendirecektir. Bu dönüşüme hazırlık amacıyla ürün gamımızı, son yıllarda ilgi gören temalar doğrultusunda genişlettik; 2026’da da yeni ürünler eklemeyi planlıyoruz.

Diğer yandan, dijitalleşme konusu, yatırımcı tabanını büyütme hedefimize ulaşmak açısından bizim için son derece önemli. 2026’da ürünlerimizin erişilebilirliğini desteklemek üzere dijital kanal yatırımlarımızı artıracacağız.

Düşen faiz ortamında gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları gibi alternatiflerin yeniden öne çıkmasını öngörüyoruz. Yatırımcı talepleriyle projelerin finansman ihtiyaçlarını karşılıklı fayda yaratacak yapılarda buluşturabilirsek, bu alanda da büyüme potansiyeli bulunuyor.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

2026 yılına girerken Türkiye ekonomisine ilişkin beklentiler, temkinli iyimserlik ile beraber, yapısal kırılganlıkları da barındıran bir yapıya işaret ediyor. Uygulanan para po-

litikalarının etkisiyle enflasyonda kademeli bir gerileme beklense de fiyat istikrarının ne ölçüde kalıcılığı olacağı hala önemli bir başlık. Bu noktada, mali disiplinin güçlendirilmesi, bütçe açığının kontrol altında tutulması ve vergi tabanının genişletilmesi, makroekonomik güvenin tesisi açısından belirleyici olacak.

2026’da büyümenin, iç talep ağırlıklı yapıdan uzaklaşarak, ihracat ve yatırımların öne çıktığı, daha dengeli bir kompozisyona yönelmesi bekleniyor. Buna karşın küresel finansal koşullar, jeopolitik gelişmeler ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar dolayısıyla, dış kaynaklı belirsizlikler devam edebilir. Yapısal reformların hız kazanması ve öngörülebilirliğin güçlenmesi halinde, 2026 yalnızca geçici bir toparlanma yılı değil, sürdürülebilir büyüme döneminin başlangıcı olabilir.



Eyüp GÜLSÜN
Garanti BBVA Portföy



Düzenli bilgilendirme ve kişiselleştirilmiş yatırım önerileriyle müşterileriyle daha güçlü bağ kuran kurumların, güven ve sadakat açısından ayrılarak portföy yönetimini uzun vadeli bir ortaklığa dönüştüreceğini düşünüyoruz. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2025 yılı, küresel ticaret savaşlarının yoğunlaştığı, jeopolitik risklerin yüksek seyrettiği ve volatilitenin belirgin biçimde arttığı bir yıl oldu. 2026 yılında bu başlıklarda kademeli bir yumuşama ihtimali bulunsun da, özellikle ABD-Çin hattındaki gelişmeler ticaret savaşlarının seyri açısından kritik olmaya devam edecektir. Bu nedenle piyasalarda risk iştahının hızlı değişebilen, haber akışına yüksek duyarlılık gösteren bir yapı sergilemesini bekliyoruz.

Bu küresel çerçevenin, yatırım fonları sektöründe yatırımcı davranışları üzerinde etkili olması beklenebilir. Dalgalı piyasa koşullarında yatırımcıların daha dengeli ve çeşitlendirilmiş portföylere yönelme eğiliminin güçlenmesi, profesyonel olarak yönetilen fonlara ilgiyi destekleyebilir. Öte yandan, oynaklığın azalması durumunda dahi belirsizliklerin tamamen ortadan kalkmaması olasılığı; riskin dağıtıldığı ve farklı senaryolara uyum sağlayabilen yatırım çözümlerini daha görünür kılabılır.

Yurt içinde ise dezenflasyon sürecinin seyri ve para politikasındaki olası adımların zamanlamasına bağlı olarak, fon tercihlerinin kompozisyonunda değişimler görülebilir. Faiz patikasının daha öngörülebilir hale gelmesi halinde, yatırımcıların kısa vadede orta ve uzun vadeye kademeli geçişi desteklenebilir; bu çerçevede borçlanma araçları fonları, çoklu varlık fonları ve hisse senedi fonlarına ilginin artması olası senaryolar arasında değerlendirilmektedir.

Küresel ölçekte doların görece zayıf seyrettiği bir senaryoda, gelişmekte olan ülkelere yönelik para akımlarının sürmesi yerel varlıklar açısından destekleyici bir zemin oluşturabilir. Son olarak, mevzuatta olası gelişmeler; ürün çeşitliliği, şeffaflık ve yatırımcı erişimi açısından sektörün yakından takip edeceği başlıklar olacaktır. Bu unsurların toplamı, 2026 yılında sektörün büyüme hızını ve ürün tercihlerini belirleyen temel faktörler olarak öne çıkacaktır.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

2026 yılına yönelik fon stratejileri değerlendirilirken, enflasyonla mücadele kapsamında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın para politikası durumu, yakından izlenen başlıca unsurlar arasında yer almaktadır.

Bu ortamda, kısa vadeli ve yüksek likidite sunan enstrümanların portföylerdeki ağırlığını koruması beklenmektedir. Bu çerçevede, para piyasası fonları; nakit yönetimi ihtiyacına yanıt verme amacı ve dalgalı dönemlerde görece daha düşük oynaklık hedefiyle tercih edilebilmesi nedeniyle 2026 yılında da yatırımcıların gündeminde kalabilir.

Öte yandan, reel faiz seviyesinin korunmasıyla birlikte piyasa koşullarının dönemsel olarak değişebileceği bir çerçevede, risk-getiri profili dengesini gözetken ve uzman portföy yöneticileri tarafından dinamik şekilde yönetilen çoklu varlık yapısındaki fonların öne çıkacağını değerlendiriyoruz.

Bu kapsamda fon sepeti fonları; farklı varlık sınıfları arasında esnek dağılım imkanı sunması ve portföy volatilitesini sınırlama potansiyeli sayesinde 2026 yılında daha belirgin şekilde ön plana çıkacağını düşündüğümüz bir diğer strateji olacaktır.

Faizlerin kademeli olarak gerilediği bir senaryoda, yerel varlıklara yönelik ilginin artması mümkün olabilir. Yurt dışı kurumsal yatırımcı ilgisinin güçlenmesi ve yerli yatırımcı tabanının derinleşmesi gibi dinamiklerin gerçekleşmesi halinde; değerlemelerin benzer ülkelere kıyasla görece cazip kalması durumunda, yerli hisse senedi fonları ve tahvil/borçlanma araçları fonlarının yatırımcı gündeminde daha görünür hale gelmesi olasıdır.

Küresel tarafta, FED'in faiz indirim döngüsünü sürdürmesinin ve yapay zeka temasının verimlilik artışı üzerinden daha görünür katkılar üretmesinin, global hisse senedi stratejileri açısından destekleyici bir zemin oluşturması mümkün olabilir.* Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkeler, Çin ve ABD'de küçük ve orta ölçekli şirket endekslerinin öne çıkmasını bekliyoruz.

Değerli metaller tarafında ise, dolar endeksindeki zayıflamanın kademeli bir şekilde devam etmesi, merkez bankaları rezerv güçlendirme stratejileri kapsamında alımlarını sürdürmesi ve ETF fon akımları dikkate alındığında, altın başta olmak üzere güçlü görünümün korunacağını değerlendiriyoruz.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Teknoloji ve yapay zeka uygulamaları, fon ürünleri, performans ölçümü ve yatırım stratejilerine giderek daha fazla entegre olurken; yapay zeka destekli robo-danışmanlık çözümlerinin yaygınlaşması, küçük tutarlarla yatırım imkanını artırarak sektörün demokratikleşmesine katkı sağlayacaktır.

Fon tokenizasyonu ise fonların daha geniş coğrafyalara ulaşmasını ve yatırımcı tabanının büyümesini mümkün kılan yapısal bir dönüşüm alanı olarak öne çıkmaktadır.

Bununla birlikte, düzenli bilgilendirme ve kişiselleştirilmiş yatırım önerileriyle müşterileriyle daha güçlü bağ kuran kurumların, güven ve sadakat açısından ayrılarak portföy yönetimini uzun vadeli bir ortaklığa dönüştüreceğini düşünüyoruz.

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

*Kaynak: BoFa – 2026 Year Ahead: All bulled up, and no place to go; Goldman Sachs (GS) – Markets Outlook 2026: Some Like It Hot; Board of Governors of the Federal Reserve System (Federal Reserve), “December 10, 2025: FOMC Projections materials, accessible version (Summary of Economic Projections)”, 10 Aralık 2025, erişim: 29 Aralık 2025.



Burak SEZERAN
İş Portföy



2026 yılında portföy yönetimi sektörünün gelişimine liderlik edecek üç alanın başında dijitalleşme ve yatırımcı deneyimi geliyor. Diğerleri ise sırasıyla aktif portföy yönetimi ve uzmanlık ile finansal farkındalık ve sade iletişim dili...”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2026 yılı, portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü açısından para politikası sinyallerinin piyasa beklentilerine daha güçlü şekilde yansıdığı, yatırımcı davranışlarının ise çeşitlenme ve seçicilik ekseninde yeniden şekillendiği bir dönem olarak öne çıkabilir. TCMB'nin faiz patikasına ilişkin atacağı adımların ve enflasyon görünümünün, getiri beklentilerinin yanı sıra yatırımcıların risk algısı, likidite tercihleri ve portföy dağılımları üzerinde belirleyici olmaya devam edeceğini düşünüyorum.

Sıkı para politikasının etkileriyle daha dengeli bir finansal ortama doğru ilerleyen süreçte yatırımcıların tek bir fon türünde yoğunlaşmak yerine farklı varlık sınıfları arasında geçiş yapma eğiliminin artmasını bekliyorum. Bu çerçevede, portföy çeşitlendirme ihtiyacının güçlenmesiyle, aktif portföy yönetimi ve doğru zamanlamanın daha fazla önem kazanmasını bekliyorum.

Küresel tarafta jeopolitik gelişmelerin önemli bir risk unsuru olmayı sürdüreceğini düşünüyorum. ABD Merkez Bankası'nın para politikasına ilişkin belirsizlikler ile özellikle değerli metallerde gözlenen emtia fiyatlarındaki dalgalanmaların, yatırımcı kararlarını etkileyen küresel faktörler olmaya devam edeceğini kanaatindeyim.

Bu çerçevede 2026 yılında, makroekonomik göstergelerin yanı sıra şeffaflık, dijitalleşme ve yatırımcıyla kurulan sağlıklı iletişimin sektörde rekabet açısından giderek daha önemli hale geleceğini düşünüyorum. Yatırımcıların karar süreçlerinde; getiri beklentisinin yanı sıra likidite, risklerin etkin yönetimi ve doğru bilgiye zamanında erişim gibi unsurları daha bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirdiğini gözlemliyorum.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

Son iki yılda, faizlerin enflasyonun üzerinde seyrettiği dönemde yatırımcılar nakit akışlarını esnek şekilde yönetebilmek adına varlıklarını ağırlıklı olarak para piyasası fonlarında değerlendirdi. 2026 yılında ise bu eğilimin daha dengeli ve çeşitlendirilmiş portföy yapıları lehine evrilmesini bekliyorum.

Faiz indirim sürecinin başlamasıyla birlikte, para piyasası fonlarının portföylerdeki “güvenli park alanı” rolünü sürdürmekle birlikte ağırlığının kademeli olarak azalması; buna karşılık borçlanma araçları fonları, değişken fonlar ve hisse senedi fonlarına olan ilginin artması olası görünüyor. Özellikle orta-uzun vadeli bakış

açısına sahip yatırımcılar için aktif yönetilen borçlanma araçları fonlarının yeniden cazip hale gelmesini bekliyorum. Risk-getiri dengesini gözeterek daha uzun vadeli bir bakış açısı benimseyen yatırımcılar için hisse senedi fonlarına olan ilginin artabileceğini değerlendiriyorum.

Serbest fonlar tarafında ise yatırımcı tercihlerinin iki ana ekseninde şekillendiğini görüyoruz. TL bazlı tarafta dalgalı piyasa koşullarında istikrar arayan yatırımcılar için para piyasası serbest fonları ve mutlak getiri hedefli fonlar öne çıkarken; döviz bazlı tarafta ise yüksek likidite sunan serbest döviz fonlarının nakit ihtiyacını hızlı şekilde karşılamak isteyen yatırımcıların tercihi olmaya devam edeceğini düşünüyorum.

Küresel belirsizlikler ve riskten korunma ihtiyacı doğrultusunda ise altın ve gümüş gibi emtia temalı fonların, portföylerde dengeleyici unsur olarak önemini koruyacağını değerlendiriyorum.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

2026 yılında portföy yönetimi sektörünün gelişimine üç ana alanın liderlik etmesini bekliyorum.

Dijitalleşme ve yatırımcı deneyimi, bu alanların başında geliyor. Fonlara dair detaylı veri paylaşımını içeren mobil uygulamaların, kullanıcı dostu dijital platformların yatırımcı tercihlerindeki etkisini sürdürmesini bekliyorum. Bu kapsamda; yatırımcıların fonlara ilişkin doğru ve güncel bilgiye kolayca erişebildiği, talep ve geri bildirimlerini dijital kanallar üzerinden iletebildiği ve çağrı merkezi aracılığıyla destek alabildiği bütüncül iletişim altyapısına sahip kurumların daha fazla öne çıkacağını düşünüyorum.

Aktif portföy yönetimi ve uzmanlık tarafında ise, faizlerin yön değiştirdiği ve piyasa koşullarının hızla farklılaştığı bu dönemde fon varlık dağılımlarının aktif olarak yönetilmesinin fon performansları üzerinde belirleyici olmasını bekliyorum.

Finansal farkındalık ve sade iletişim dilinin de sektörün daha geniş yatırımcı kitlelerine ulaşmasında önemli bir rol oynayacağı kanaatindeyim. Yatırımcıların fonları daha bilinçli şekilde değerlendirmesini sağlayan anlaşılır içerikler, şeffaf bilgilendirme yaklaşımı ve düzenli iletişimin, sektöre olan güveni destekleyen temel unsurlar arasında yer alacağını düşünüyorum.

İş Portföy olarak 2026 yılına; geniş fon yelpazemiz, araştırmacı ve profesyonel yaklaşımımız ve yatırımcı odaklı iletişim önceliğimizle güçlü bir şekilde giriyoruz. Farklı risk profillerine ve yatırım vadelelerine uygun çözümler sunarak, yatırımcılarımız için güvenilir ve sürdürülebilir bir çözüm ortağı olmayı sürdürmeyi hedefliyoruz.



Hamit KÜTÜK
Kuveyt Türk Portföy



Finansal okuryazarlığın artması ve yatırım fonlarına yönelik ilginin geniş kitlelere yayılması portföy yönetimi şirketlerini daha şeffaf ve ihtiyaçlara duyarlı bir ürün yaklaşımına yönlendirmektedir. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2026 yılı, portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü açısından belirsizliğin azaldığı; ancak yatırım kararlarında seçiciliğin hiç olmadığı kadar arttığı bir denge yılı olacaktır. Küresel ölçekte jeopolitik gelişmeler, ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler ve merkez bankalarının para politikası yönlendirmeleri varlık fiyatları üzerinde etkili olmaya devam ederken, bu unsurların piyasalara yansımaları önceki yıllara kıyasla daha ölçülü ve ayrışmalı bir görünüm sergileyebilir.

Yurt içinde ise yatırım kararlarının ana çerçevesini; dezenflasyon sürecinin kalıcılığı ve faiz indirimlerinin hızı belirleyecektir. Bu süreçte fiyat istikrarına yönelik kazanımların sürdürülmesi, kur oynaklığının sınırlı kalması ve sermaye piyasalarında öngörülebilirliğin güçlenmesi yatırımcı güveni açısından kritik önem taşıyacaktır.

2026 yılının özellikle ikinci yarısında yatırımcı davranışlarında daha belirgin bir dönüşüm gözlemlenmesi beklenebilir. Yüksek faiz ortamında öne çıkan kısa vadeli ve düşük riskli fonların ağırlığı kademeli olarak azalırken, yatırımcıların orta ve uzun vadede daha dengeli getiri potansiyeli sunan portföy yapılarına yönelme eğilimi güçlenebilir.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

2026 yılında öne çıkması beklenen fon stratejilerinin merkezinde çoklu varlık ve aktif yönetim yaklaşımı yer alıyor. Hisse senedi, sabit getirili enstrümanlar, emtia ve alternatif varlıkları bir arada değerlendiren fon yapıları daha fazla önem kazanacak.

Bu tür stratejiler, yalnızca getiri potansiyeli sunmakla kalmayıp, aynı zamanda portföy oynaklığını yönetme ve riskleri dengeleme imkânı da sağlayacaktır.

Kuveyt Türk Portföy'ün 2025 yılında hayata geçirdiği çoklu tema katılım fonu KIK, bu dönüşümün önemli bir örneğini oluşturuyor. KIK fonu, küresel ölçekte öne çıkan mega trendleri ve dönemsel yatırım temalarını tek bir yapı altında birleştirerek, katılım esaslarına uygun biçimde

çeşitlendirilmiş bir portföy sunmayı hedeflemektedir. Böylece yatırımcılar, farklı temalar arasında seçim yapmak yerine, tek bir fon aracılığıyla daha dengeli ve uzun vadeli bir yatırım perspektifine erişebilmektedir.

Bunun yanında, 2025 yılında yatırımcılarımızın farklı risk profilleri ve getiri beklentileri dikkate alınarak tasarladığımız dört adet değişken katılım fonumuz da, aktif yönetim anlayışıyla dengeli bir getiri profili sunmayı hedeflemektedir. Bu yaklaşım, yatırımcılara yalnızca belirli bir varlık sınıfına bağlı kalmadan, dengeli ve sürdürülebilir getiri hedefiyle portföylerini yapılandırma imkânı sunmaktadır.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Sektörün gelişimine liderlik edecek alanların başında, yatırımcıların gerçek ihtiyaçlarına karşılık veren ürün yapıları, güçlü bir yatırımcı deneyimi ve güven odaklı bir yaklaşım yer almaktadır. Günümüzde dijitalleşme, yalnızca yatırım fonlarına erişimi kolaylaştıran bir araç olmanın ötesine geçmiş; yatırımcıların risk profiline, beklentilerine ve yatırım süresine uygun çözümler sunabilen bütüncül bir altyapıya dönüşmüştür.

Bu yeni dönemde dijital kanalların etkin kullanımı, yatırımcı ile daha güçlü bir iletişim kurulmasını mümkün kılmaktadır. Dijitalleşme, yatırımcı davranışlarının daha iyi analiz edilmesine olanak sağlayarak sektörün gelişiminde önemli bir rol üstlenmektedir. Finansal okuryazarlığın artması ve yatırım fonlarına yönelik ilginin geniş kitlelere yayılması portföy yönetimi şirketlerini daha şeffaf ve ihtiyaçlara duyarlı bir ürün yaklaşımına yönlendirmektedir. Kuveyt Türk Portföy'ün çoklu tema ve değişken katılım fonlarıyla ortaya koyduğu yenilikçi yaklaşım da, katılım esaslı fon dünyasında bu dönüşümün önemli yapı taşlarından biri olarak öne çıkmaktadır.



Egemen ERDEN
QNB Portföy



2026 yılı, pasif tercihlerden ziyade aktif yönetimin, seçiciliğin ve doğru zamanlamanın fark yarattığı bir yıl olacak. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2026 yılı, portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü açısından enflasyondaki aşağı yönlü eğilimin sürmesiyle birlikte para politikasında ölçülü ve temkinli bir normalleşme sürecinin öne çıktığı bir yıl olacaktır.

Enflasyonda manşet bazda gerilemenin sürmesi beklenirken, hizmet enflasyonundaki katılık ve enflasyon beklentilerinin hala hedeflerin üzerinde seyretmesi, faiz indirim sürecinin doğrusal değil, dönem dönem duraklamalar içeren bir patikada ilerlemesine neden olabilir. Bu görünüm, yatırımcı davranışlarında tek bir varlık sınıfına yönelmek yerine dinamik ve aşamalı portföy geçişlerini ön plana çıkaracaktır.

Reel faizlerin yılın ilk yarısında cazibesini koruması TL varlıklara olan ilgiyi desteklerken, yılın ikinci yarısına doğru getiri arayışının artmasıyla birlikte fon dağılımlarında risk iştahının kademeli olarak yükseldiği bir yapı oluşmasını bekliyoruz.

Makro tarafta öngörülebilirliğin artması, kurda kontrollü seyr, ılımlı büyüme ve para politikasında şeffaflık, portföy yönetimi sektöründe aktif yönetimi ve uzun vadeli bakış açısını daha değerli hale getirecektir.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

2026 yılı fon stratejileri açısından iki fazlı bir yıl olacaktır.

Yılın ilk yarısında reel faizlerin yüksek seyri nedeniyle para piyasası fonları, kısa vadeli serbest fonlar ve borçlanma aracı fonları ön planda kalacaktır. Özellikle borçlanma aracı fonları, faiz indirim sürecinin başlamasıyla birlikte faiz gelirine ek olarak değerlendirme kazancı sunma potansiyeliyle öne çıkmaktadır.

Yılın ikinci yarısına doğru ise hisse senedi fonları ve eurobond fonları yatırımcı ilgisinin arttığı alanlar olabilir.

Reel getirinin görece azalmasıyla birlikte yatırımcıların büyüme ve getiri potansiyeli daha yüksek varlıklara kademeli geçiş yapması beklenmektedir. Bu geçişin ani değil, kontrollü ve seçici olacağını; varlık alokasyonunu ve varlık seçimini aktif olarak yöneten fonların ayrışacağı bir dönem olacağını ön görüyoruz.

Jeopolitik riskler ve küresel piyasalardaki değerlendirme seviyeleri dikkate alındığında, başta kıymetli madenler olmak üzere emtia temasının yatırımcıların portföylerinde belli oranda olması gerektiğini düşünüyoruz.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Makroekonomik çerçevede 2026 yılı; enflasyonda kademeli gerilemenin sürdüğü, para politikasında ise temkinli ve ölçülü bir gevşemenin öne çıktığı bir yıl olacaktır. Bu ortam, kısa vadede reel faizleri cazip kılmaya devam ederken, orta vadede yatırımcıların büyüme temalı ve uzun vadeli hikayesi olan alanlara yönelmesini destekleyecektir.

2026 yılında sektörün gelişiminde tematik fonların ön planda olabileceğini ön görüyoruz. Savunma, yapay zeka, makine öğrenmesi, yarı iletkenler, veri merkezleri ve yenilenebilir enerji temaları; hem küresel hem de yerel ölçekte yapısal dönüşüm dinamiklerinden beslenmeleri nedeniyle önemini korumaktadır.

Özellikle küresel ölçekte dijitalleşme, yapay zeka yatırımları ve veri işleme kapasitesine olan ihtiyacın hızla artması, veri merkezi altyapılarına yönelik yatırımları artırmaktadır. Bu yatırımlar, elektrik talebinde yapısal bir artışı beraberinde getirirken, yenilenebilir enerji projelerini de stratejik bir konuma taşımaktadır. Böylece teknoloji, enerji ve altyapı yatırımları birbirini besleyen bir ekosistem oluşturmaktadır. Bu ekosistemin oluşturulmasında tabi ki gümüş, platin, paladyum, bakır gibi bazı emtialar da ön planda olacaktır.

Tüm bunları dikkate aldığımızda 2026 yılında portföy çeşitlendirmesi ve alokasyonu daha da önemli hale gelecektir, bu yüzden değişken fonlar da yine yıl genelinde ön planda olmasını beklediğimiz bir diğer alandır. Farklı temaları ve hisse senedi, emtia, eurobond vb. farklı varlık türlerini risk değerlerine göre oranlayıp aynı anda yatırım yapma imkanı sunan değişken fonların yatırımcıların portföylerinde mutlaka yer alması gerektiğini düşünüyoruz.



Yağız ORAL
TEB Portföy

2026'da Yatırım Fonları Sektörünün Yol Haritası

2025 yılında yatırım fonları %86 büyüyerek fon yönetimi sektörünün Türkiye finansal ekosistemi içindeki önemini artırdı. 2026'da güçlü büyümenin devam etmesini bekliyoruz. Bununla beraber Türkiye'de portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörünün geleceği, iki temel eksenle şekillenecek;

- Makroekonomik göstergeler,
- Jeopolitik gelişmeler

Enflasyon patikası ve döviz kuru oynaklığının risk yönetimi stratejilerini derinden etkilemeye devam edeceği bir ortamda, Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikası ve yapılacak yapısal reformların başarısı kritik öneme sahip olacak. Aynı zamanda, başta ABD Merkez Bankası FED'in ve gelişmekte olan ülke merkez bankalarının izleyecekleri para politikaları da Türk piyasaları ve dolayısıyla yatırım fonlarının büyümesi üzerinde etkili olacaktır.

Coğrafyamızda barış yönünde atılan adımların devam etmesini bekliyoruz. Güney ve doğu sınırlarımızdaki pozitif gelişmelerin, kuzey komşularımız için de barış ile sonuçlanma ihtimalinin azımsanmayacak seviyede olduğunu düşünüyoruz.

Bölgesel barışın genel olarak Türkiye ve fon yönetimi sektörü için önemli etkileri olacaktır. Bu etkinin özellikle hisse senedi ve tahvil/bono tarafında görüneceğini ve Türkiye'nin risk primini olumlu etkileyebileceğini söylemek yanlış olmaz.

Merkez Bankasının politika setinin 2026 yılında aynı şekilde devam etmesini bekliyoruz. Fakat farklı olarak politika faizi ve enflasyonda düşmenin daha belirgin olacağı bir periyoda girdiğimizi düşünüyoruz. 2025 yılında para piyasası ve gecelik repo yapan döviz fonların toplam fonlar içindeki payı %46 ile rekor seviyeye ulaştı. Bu şekilde 2025 yılını çoğunlukla para piyasası fonları ağırlıklı bir portföy ile geçiren yatırımcıların, bir miktar daha nitelikli (hisse, bono ve değişken) fonlara kaymasının yatırımcıların risk/getiri profiline olumlu katkı sağlayabileceğini düşünüyoruz.

Bölgesel barışın genel olarak Türkiye ve fon yönetimi sektörü için önemli etkileri olacaktır. Bu etkinin özellikle hisse senedi ve tahvil/bono tarafında görüneceğini ve Türkiye'nin risk primini olumlu etkileyebileceğini söylemek yanlış olmaz.

2026 yılı, Türk yatırım fonları sektörü için hem zorluklar hem de fırsatlar barındırıyor. Makroekonomik riskler karşısında esnek fon stratejileri ve teknoloji yatırımları ile sağlanacak maliyet faydaları ve farklı yatırımcı kitlelerine erişim başarıyı belirleyecek.

Kurumsal yatırımcı olarak, şeffaflık ve güven de sektörün gelişmesine en önemli katkıyı sağlayacak faktör olacaktır. Bunun yanında dijitalleşme konusundaki yatırımlar ve farklı varlık sınıflarına yatırım yapılmasını imkân tanıyan fonların geliştirilmesine yönelik vizyonla, yatırımcılarımızı geleceğe hazırlamak için çaba harcamaya devam edeceğiz. Sektörün gerçek potansiyelini ortaya koyması için hem düzenleyicilerin destekleyici adımları hem de sektörün kendini yenileme cesareti kritik olacaktır.

2026 yılı, Türk yatırım fonları sektörü için hem zorluklar hem de fırsatlar barındırıyor. Makroekonomik riskler karşısında esnek fon stratejileri ve teknoloji yatırımları ile sağlanacak maliyet faydaları ve farklı yatırımcı kitlelerine erişim başarıyı belirleyecek.



Müge PEKER
Yapı Kredi Portföy



2026'nın varlık alokasyonu ve portföy çeşitlendirilmesinin çok önemli rol oynayacağı bir yıl olmasını bekliyoruz. Fon sepeti fonları ve çoklu varlık stratejilerinin öne çıkması da beklentilerimiz arasında. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

2026 yılında sektörün yönünü; para politikasındaki normalleşme adımları, küresel likidite koşulları, jeopolitik gelişmeler ve teknoloji tabanlı yatırım araçlarının yaygınlaşması belirleyecek. Yatırımcının hızlı pozisyon almasını kolaylaştıran dijital kanallar da sektör dinamiklerini şekillendirmeye devam edecek. Hem bireysel hem de kurumsal tarafta yatırım kararlarının kısa vadeli dalgalanmalardan ziyade stratejik perspektiflerle şekillenmesi, fonlara olan ilgiyi daha istikrarlı bir zemine taşıyacak. Tüm bu dinamikler, portföy yönetimi sektörünün ölçek ve derinlik açısından daha olgun bir yapıya doğru ilerlemesini sağlayabilir.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

Küresel anlamda belirsizliklerin artması her ne kadar riskli olarak görülse de doğru pozisyon almayı sağlayarak, portföylerde düşüşlere karşı korunma ve fırsatları değerlendirme imkânı sunabilir. Bu noktada jeopolitik gelişmeler, global faiz kararları, kıymetli madenler ve enerji fiyatlarının yakından takip edilmesi kritik olacaktır. Kıymetli madenlerin hem spekülâtif hem de korunma amaçlı performansının devamını bekliyoruz. Yapı Kredi Portföy bünyesinde yer alan YKT Altın Fonu ve YZG Gümüş Fon Sepeti Fonumuz 2025 yılını çok iyi getiriler ile tamamladı. 2026 yılında da kıymetli madenlerin portföy çeşitlendirmesi anlamında önemli yer tutacağı görüşündeyiz.

Yurt dışındaki merkez bankalarının karar ve etkilerinin, yapay zekâ endüstrisinin geleceği ve jeopolitik gelişmeler ile her varlık sınıfında doğru pozisyon almak için fırsat olabileceği kanaatindeyiz.

Yurt içinde ise dezenflasyon sürecinin devamı ve beklenen faiz indirimleriyle sabit getirili ürünler cazip hale gelirken, hisse senedi piyasasında genel bir trend öngörülmesine de sektörel bazı seçimlerle orta vadede fırsatlar görülebilir.

2026'nın varlık alokasyonu ve portföy çeşitlendirilmesinin çok önemli rol oynayacağı bir yıl olmasını bekliyoruz. Fon sepeti fonları ve çoklu varlık stratejilerinin öne çıkması da beklentilerimiz arasında. Finansal enstrümanların oynaklık seviyesinin yüksek olacağı kanaatinde olduğumuz için yatırımcıların zamanlama

konusunda doğru pozisyon almasını tavsiye edebiliriz.

Bu anlamda Yapı Kredi Portföy olarak biz, yatırımcılarımıza 2026 yılındaki stratejileri yakından takip eden iki fonumuzdan bahsedebiliriz.

Yapı Kredi Portföy Yabancı Fon Sepeti Fonu (YTD), yatırımcılarına getiri sağlayabilmek açısından her ekonomik konjonktürde döviz cinsi mevduat üzeri getiri elde etmesini hedefliyor ve bunu gerçekleştirmek amacıyla, yabancı hisse senedi, bono ve emtia gibi varlıklarda uzun veya kısa pozisyon alıyor.

Yapı Kredi Portföy Çoklu Varlık Değişken Fon (CKL) ise yatırım stratejisi çerçevesinde, çoklu varlık stratejisiyle, makro ekonomik verilere, makro ve mikro ekonomik analizlere ve piyasa koşullarına bağlı olarak TL bazında getiri sağlamak amacıyla esnek olarak yönetiliyor.

Bu fonlarımızla farklı varlık sınıflarını, piyasa koşullarına göre aktif olarak yönetiyoruz. Böylece, yatırımcı tek bir fonla büyüme potansiyeli ve risk dağıtımı gibi çeşitli kriterlere aynı anda erişebiliyor.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Sektörümüz açısından 2026 yılında, yatırım fonları ve bireysel emeklilik fonlarındaki büyümenin ivmesini koruyarak devam edeceğini düşünüyoruz. Finansal okuryazarlığın artmasıyla birlikte yatırımcıların yalnızca geleneksel varlık sınıflarına değil aynı zamanda geleceğin dönüşümünü şekillendiren temalara da daha fazla odaklandığını gözlemliyoruz. Özellikle yapay zekâ ve makine öğrenmesi gibi teknolojilerin küresel ölçekte iş modellerini dönüştürmesi, bu alanları uzun vadede büyümenin temel itici güçleri haline getiriyor. Bizler, Yapı Kredi Portföy Yönetimi olarak bu dönüşümü erken aşamada yakalamanın önemine inanıyor; yapay zekâ ve makine öğrenmesi gibi temaları fon sepeti ve yabancı hisse senedi fonlarımızda stratejik bir bakış açısıyla konumlandırıyoruz. Tematik yatırımlara artan ilginin, yatırım fonlarını hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılar açısından daha geniş bir tabana yayarak sektörün sürdürülebilir büyümesine liderlik edeceğini öngörüyoruz.



Ahmet BULUT
Ziraat Portföy



2026'da yeni teknolojilerin, algoritmik yazılım ve arbitraj sistemlerinin, yatırımcılara risk-getiri tercihleri doğrultusunda yardımcı olan robo-danışmanların ve farklı ihtiyaçlara çözüm olan borsa yatırım fonlarının öne çıkmasını bekliyoruz. ”

2026 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

Piyasalar açısından zorlu bir yılı geride bıraktık. Yurt dışında yaşanan hem ticaret hem de gerçek anlamda savaşlar yatırımcıları temkinli olmaya yöneltti. Bu kapsamda yatırım araçlarının getirisi kadar riskinin de yönetilmesi elzem hale geldi. Yatırımcıların doğal olarak profesyonel fon yönetimine hem ihtiyacı hem de ilgisi artmış oldu.

Ülkemizde uygulanan ekonomi programı, 2025 yılında meyvelerini vermeye devam etti. Hem ana makro göstergelerde hem de Türkiye'nin risk primindeki iyileşme, programın çalıştığı en iyi göstergesi oldu. 2026 yılına bu olumlu makro ekonomik çerçeve ile başlıyoruz. Geçtiğimiz yıl olduğu gibi Türk Lirası'nın reel olarak değer kazandığı ve TL cinsi yatırım araçlarının ön planda olacağı bir yıl bekliyoruz. Para politikasında atılacak kademeli gevşeme adımları ve yatışan jeopolitik gündem ile yatırımcıların risk iştahının yeniden artmasını bekliyoruz. Diğer taraftan özellikle ülke risk (CDS) primindeki düşüş ve iyileşmeye devam eden makro ekonomik göstergeler ile Borsa İstanbul açısından iyi bir yıl olacağını tahmin ediyoruz. Borsa İstanbul'un gelişmekte olan benzer ülkelere göre ucuz çarpanla işlem görmesi yabancı yatırımcı ilgisini de beraberinde getirebilecektir.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

TCMB'nin yılın ilk yarısında faiz indirimlerine devam etmesini bekliyoruz. Merkez Bankası'nın olası enflasyon risklerine karşı temkinli tutumu ve TL'nin reel olarak değerlendirilmesine imkan verebilecek kapsamda uygulayacağı para politikası nedeniyle TL cinsi sabit getirili yatırım fonlarının yıl boyunca ilgi görmeye devam etmesini muhtemel görüyoruz. Değerli madenler tarafına yatırımcı ilgisi bir süre daha sürebilir. Dışarıda ortaya çıkabilecek ekonomik ve jeopolitik riskler portföylerde altın, gümüş gibi değerli metalleri bulundurma eğilimini canlı tutacaktır. Dolayısıyla altın gibi değerli metal fonlarına ilgi ülkemizde de devam edecektir.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

2026'da yeni teknolojilerin, algoritmik yazılım ve arbitraj sistemlerinin, yatırımcılara risk-getiri tercihleri doğrultusunda yardımcı olan robo-danışmanların ve farklı ihtiyaçlara çözüm olan borsa yatırım fonlarının öne çıkmasını bekliyoruz. Sektörün özellikle teknoloji ve inovasyon odaklı tematik fonlara ve geliştirmelere yatırım yapacağını değerlendiriyoruz.

Dışarıda ortaya çıkabilecek ekonomik ve jeopolitik riskler portföylerde altın, gümüş gibi değerli metalleri bulundurma eğilimini canlı tutacaktır. Dolayısıyla altın gibi değerli metal fonlarına ilgi ülkemizde de devam edecektir.





RASYONET
HEMENRAPOR



Rapor ve Bülten Otomasyon Çözümleri RASYONET Farkıyla Yanınızda



HIZLI, DOĞRU
VE GÜVENİLİR
ÇÖZÜM



RASYONET VERİ
KALİTE
GÜVENCESİ



TAM
OTOMASYON



0212 285 49 85



info@rasyonet.com



ÇİN VARLIK YÖNETİMİ SEKTÖRÜ



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China
服务 自律 桥梁 创新

Asset Management
Association of China (AMAC)

Dünya çapında yatırım fonu net varlıklarının 2025 yılı 3. çeyrek sonu büyüklüklerine göre %5.1 paya sahip olan Çin Fon Yönetimi sektörüne ilişkin sorularımızı Çin Varlık Yönetimi Derneği (AMAC) cevaplandırdı.

» Çin ekonomisinde yatırım fonlarının yapısı ve rolü hakkında bilgi verebilir misiniz?

2025 üçüncü çeyreğinin sonunda, Çin Varlık Yönetimi Derneği'nin (AMAC) kendi düzenlemesi kapsamındaki fon endüstrisinin yönetimindeki varlıklar (AUM) yaklaşık 80 trilyon RMB civarındadır. 165 halka açık fon yöneticisi ve yaklaşık 20.000 özel fon yöneticisi bulunmaktadır. Fon sektörü, kapsayıcı finansın ilerletilmesinde, reel ekonomiyi güçlendirmede ve ESG yatırımlarının gelişimini kolaylaştırmada kritik bir rol oynamaktadır.

Kapsayıcı finans hizmeti açısından, fon sektörü 800 milyon yatırımcıya hizmet vermekte olup, son üç yıldır (2024 sonu itibarıyla) yatırımcı sayısı yıllık ortalama olarak yaklaşık %10 oranında artmaktadır. Halka açık fon sektörü, sosyal güvenlik fonları, temel emeklilik, kurumsal anüiteler, mesleki anüiteler ve bireysel emeklilikler dahil olmak üzere çeşitli emeklilik varlıklarında yaklaşık 6 trilyon RMB değerinde varlığı yönetmektedir. Reel ekonomiye hizmet vermek açısından, 2024 sonu itibarıyla özel sermaye fonları projelere toplam 9.19 trilyon RMB ana para yatırmıştır. Teknoloji, inovasyon ve girişimcilik alanlarında borsaya kote olan şirketler arasında %75'ten fazlası özel sermaye fonlarından yatırım desteği almıştır. ESG yatırım gelişimini teşvik ederken, fon sektörü ESG yatırım kavramlarını ve uygulamalarını aktif olarak savunup, hedef şirketlerin sürdürülebilir yatırım değerini araştırmakta ve hem kamu hem de özel fonlara yönelik ESG yatırımlarının genel ölçeği hızlı büyümeyi sürdürmektedir.

» 2026 yılında varlık yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici olan ana faktörler hangileridir? Bu sizin aktiviteleriniz için ne anlama geliyor?

Makroekonomik ve Endüstriyel Yapı Temelleri: 2021'den 2024'e kadar Çin ekonomisi yıllık ortalama %5,5 büyüme oranına ulaşarak küresel ekonomik büyümeye yaklaşık %30 katkı sağlamıştır. Çin, devasa bir pazara, STEM (Bilim, Teknoloji, Mühendislik ve Matematik)

alanlarında yüksek kaliteli yetenek havuzuna ve bilimsel ve teknolojik başarıların hızlı bir şekilde gerçek üretken güçlere dönüştürülmesini sağlayan tam bir endüstriyel zincire sahiptir. Sanayi dönüşümü ve kalite yükseltmesi, teknolojik yenilik, tüketim genişletilmesi ve kalite yükseltmesi, hem geleneksel hem de yeni altyapının geliştirilmesi (örneğin internet, akıllı üretim, yeni enerji), yeni kentleşme ve kentsel yenileme ile insanların geçim kaynaklarının iyileştirilmesi gibi alanlarda çok büyük yatırım potansiyeline sahiptir.

Piyasa Talep Yapısının Yükseltilmesi: Çin, dünyanın ikinci en büyük tüketici pazarı olup, dünyanın en büyük orta gelirli nüfusuna sahiptir. Çin'de yaşayanların servet yönetimi ihtiyaçları hâlen hızlı büyüme aşamasındadır ve "tasarruftan yatırıma" geçiş için büyük bir potansiyel talep taşımaktadır. Aynı zamanda, nüfusun hızla yaşlanması emeklilik için fon sağlanması yatırımın sürekli büyümesini tetikleyerek, sektöre uzun vadeli ve istikrarlı fon kaynakları sağlamaktadır.

Politikaların, Düzenlemelerin ve Sektör Reformlarının İyileştirilmesi: Nisan 2024'te Devlet Konseyi, temel hedefleri sermaye piyasasının yüksek kaliteli gelişimini ilerletmek, yatırımcıların hak ve çıkarlarını korumak ve piyasa şeffaflığını ve verimliliğini artırmayı içeren "Sermaye Piyasasının Yüksek Kaliteli Gelişimini Teşvik Etme-yeye Yönelik Görüşler" yayımladı. Son bir yıl civarında, Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu (CSRC), ilgili taraflarla iş birliği içinde, ihrac ve kotasyon, kotasyondan çıkarma mekanizmaları, işlem denetimi, yatırımcı koruması ve orta ve uzun vadeli fonların girişi gibi alanları kapsayan 50'den fazla destekleyici kural ve sistem getirerek "1+N" politika çerçevesi oluşturdu.

Halka arz edilen fonlar için, Mayıs 2025'te CSRC, Halka Arz Edilen Fonların Yüksek Kalitede Geliştirilmesini Teşvik Etme Eylem Planı'nı yayımladı ve halk açık fon reformu için net bir rehberlik ortaya koydu. Özel fonlar için, 2023'te Özel Yatırım Fonları Denetimi ve Yönetimi Yönetmelikleri'nin yayımlanması, Çin'in özel fon piyasasını daha faz-



la profesyonellik, standartlaştırma ve şeffaflığa yönlendirmiştir. Mayıs 2024'te Devlet Konseyi Genel Ofisi, Girişim Sermayesinin Yüksek Kaliteli Gelişimini Teşvik Etmeye Yönelik Çeşitli Politika Görüşlerini yayımladı; bu görüşler, girişim sermayesinin tüm "fon toplama-yatırım-yönetim-çıkış" yaşam döngüsünü kapsayan politika çevresini ve yönetim sistemini daha da iyileştirdi ve yüksek kaliteli gelişimini aktif olarak destekledi. Ekim 2025'te AMAC, Özel Yatırım Fonları Yöneticisinin Değişikliği için Başvuru Kılavuzlarını revize edip uygulamaya koydu ve fon yönetişimi düzenleyici sistemini sürekli olarak geliştirdi.

Açılmanın Sürekli İlerlemesi: Halka açık fon yönetim şirketleri için yabancı sahiplik sınırı kaldırıldı. Dokuz yabancı kurum tamamen sahip oldukları halka açık fon yönetim şirketleri kurmak için onay aldı. Çin'de 33 yabancı özel menkul kıymetler fonu yöneticisi ve 300'den fazla yabancı özel sermaye yöneticisi faaliyettedir; bu da yabancı katılımın sürekli derinleştiğini göstermektedir. Sınır ötesi yatırım kanalları, Nitelikli Yabancı Yatırımcı (QFI) rejimi, Şanghay-Hong Kong Hisse Birliği, sınır ötesi ETF'ler ve Bond Connect gibi sistemlerde iyileştirmelerle genişlemeye devam etmektedir. QFI'ların erişebileceği vadeli işlem ve opsiyon ürünlerinin sayısı 104'e çıkmıştır. Önümüzdeki beş yıl içinde Çin, piyasalar, ürünler ve kurumlar açısından her yönüyle açılmayı derinleştirecek, verimli sermaye akışlarını ve rasyonel kaynak tahsisini teşvik edecek ve hem yerli hem de yabancı varlık yönetimi kurumları için fırsat eşitliği yaratacaktır.

» Çin varlık yönetimi sektöründe teknolojinin rolü nedir?

Şubat 2025'te CSRC, sermaye piyasasını güçlendirmek için dijitalleşme ve akıllılaştırmanın hızlandırılmasını, dijital operasyon ve hizmet yeteneklerinin geliştirilmesini ve sermaye piyasasının reel ekonomi ve ulusal stratejilere hizmet etmesi için daha sağlam teknolojik ve dijital desteğin sağlanmasını vurgulayan Sermaye Piyasasında Beş Öncelikli Alanda Finansal Hizmetlerin Geliştirilmesine İlişkin Uygulama Görüşlerini yayımladı.

Fintech, fon sektöründe dönüşümün önemli bir itici güçüdür. Dijital dalga ortasında, bu durum sektörün tüm yönlerine nüfuz etmekte ve geleneksel operasyonel mantığı alt üst etmekte. Sadece fon şirketlerinin operasyonel verimliliğini iyileştirmek ve müşteri deneyimini optimize etmekle kalmıyor, aynı zamanda sektörün rekabetçi ortamını yeniden şekillendiriyor, yeni iş modelleri ortaya çıkarıyor ve sektörün ölçek odaklılıktan değer odaklı ve müşteri odaklıya derinlemesine dönüşümünü sağlıyor.

Özellikle: **Yatırım araştırmalarında**, karar alma modeli ağırlıklı olarak fon yöneticilerinin kişisel deneyiminden bağımsız olarak, "veri + algoritmalar + insan uzmanlığı" bütünleştiren işbirlikçi bir yaklaşıma dönüştü. **Pazarlamada**, sektör çevrimdışı kanallara yoğun bağımlılıktan uzaklaşarak hassas hedefleme ve senaryo tabanlı hizmetler sunan daha düşük maliyetli bir modele geçti. **Robo-danışmanlık hizmetleri**, finansal hizmetler için eşiği indirerek sıradan yatırımcıların profesyonel varlık tahsis hizmetlerine erişmesini sağlamış ve sektör için yeni bir büyüme motoru olarak ortaya çıkmıştır.

Risk kontrolü ve uyumda, gerçek zamanlı veri toplama ve yapay zeka destekli erken uyarı sistemleri gibi teknolojiler, geleneksel risk yönetimi yöntemlerinin gecikmesini ve sınırlı kapsamını ele alarak tam süreç risk önleme ve kontrol çerçevesi oluşturmak için benimsenmiştir. **Operasyonlarda**, Robotik Süreç Otomasyonu (RPA) ve blok zinciri gibi teknolojiler, net varlık değeri (NAV) hesaplaması ve hisse kaydı gibi otomatik süreçlere sahip olup, maliyetleri önemli ölçüde azaltmakta ve riskleri kontrol etmektedir.

Gelecekte, yapay zeka, büyük veri ve bulut bilişim gibi yeni teknolojilerin yaygın uygulanmasıyla varlık yönetimi daha zeki, hassas ve otomatik hale gelecektir. Blockchain teknolojisi, sektörde şeffaflığı ve güveni daha da artıracak ve yönetim modellerinde, yöntemlerinde ve kavramlarında derin değişikliklere yol açacaktır.

» ESG faktörlerini yatırım kararlarına entegre etmek hakkında ne düşünüyorsunuz?

Son yirmi yılda, ESG kavramları ve uygulamaları yavaş yavaş küresel bir trend haline gelmiştir. Geleneksel finansal değer ötesinde, ESG yatırımı hedef varlıkların sürdürülebilir yatırım risklerini yönetmeye, sürdürülebilir yatırım değerlerini keşfetmeye ve yatırım yapan şirketleri sürdürülebilirlik performanslarını sürekli geliştirmeye teşvik etmeye odaklanmaktadır. Bu yaklaşım, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin (SDG) gerçekleştirilmesinin ilerletilmesine olanak sağlamaktadır. ESG yatırımının benzersiz avantajları, küresel olarak önemli bir sermayeyi cezbetmiştir. Sorumlu yatırım yaklaşımları-dışlayıcı/negatif tarama, pozitif/en iyi tarama, ESG entegrasyonu, norm tabanlı tarama, yönetici (aktif sahiplik), sürdürülebilirlik temalı/tematik yatırım ve etki/topluluk yatırımı gibi yaklaşımlar yaygın olarak benimsenmiş ve ESG yatırımlarının genel ölçeği hızlı büyümeyi sürdürmüştür.

Küresel ESG uygulamalarından yararlanarak, yatırım kararlarına ESG faktörlerini entegre etmek birden fazla adımı içerir: düzenleyicilerin net bir ESG politika çerçevesi oluşturmaları gerekir; işletmeler, açık ve ölçülebilir ESG bilgi açıklama standartlarına uymalıdır; güvence sağlayıcıları kurumsal ESG raporlarının bağımsız ve objektif doğrulamasını yapmalıdırlar; derecelendirme kurumları, sağlam metodolojiler ve rasyonel gösterge ağırlıklarıyla desteklenen ESG değerlendirme sistemleri geliştirmelidir; ve yatırım kuruluşları standartlaştırılmış ESG yatırım stratejileri uygulamalıdır.

Yalnızca tüm paydaşların ortak çabalarıyla sağlam bir ESG ekosistemi inşa ederek ESG yatırımlarının değeri en üst düzeye çıkarılabilir ve tüm insanlık için sürdürülebilir kalkınma yolu daha istikrarlı bir şekilde ve önemli ölçüde ileriye götürülebilir.

Önümüzdeki beş yıl içinde Çin, piyasalar, ürünler ve kurumlar açısından her yönüyle açılmayı derinleştirecek, verimli sermaye akışlarını ve rasyonel kaynak tahsisini teşvik edecek ve hem yerli hem de yabancı varlık yönetimi kurumları için fırsat eşitliği yaratacaktır.



2026'ya Girerken Gelişmekte Olan Piyasalar

2025'teki güçlü performansa rağmen, modellerimiz, GOP hisse senetlerinin makro ekonomik göstergelere kıyasla, sınırlı da olsa, bir iskontoyla işlem gördüğünü gösteriyor. Çoklu varlık perspektifinden baktığımızda, GOP hisse senedi piyasalarının görece cazibesini koruduğunu düşünüyoruz.



Ali ÇAKIROĞLU

Gelişmekte Olan Piyasalar Araştırma Direktörü
HSBC

Güneş yerinde, her şey yolunda

Yıllar süren hayal kırıklıklarının ardından, 2025 gelişmekte olan piyasalar (GOP) açısından nihayet "işlerin rayına oturduğu" yıl olarak öne çıktı. Maliye politikalarındaki riskler, ticaret gerilimleri, jeopolitik belirsizlikler ve AI tartışmaları manşetleri domine etmeye devam etse de, GOP varlıkları bu olumsuz arka plana rağmen güçlü bir performans sergiledi. 2026'ya girerken yatırımcıların temel sorusu şu: Bu toparlanma devam edebilir mi, yoksa riskler artık getirilerin önüne mi geçiyor?

Başlangıç noktası güçlü

GOP hisse senetleri 2025'te %25'in üzerinde getiri sağlayarak hem gelişmiş ülke piyasalarını hem de ABD hisselerini geride bıraktı. Sabit getirili tarafta da tablo oldukça olumluydu. Özellikle yerel para cinsi tahviller, gerileyen enflasyon, faiz indirimleri ve döviz kurlarındaki değerlenmenin desteğiyle öne çıktı. Önemli olan nokta şu ki, bu performans yalnızca yatırımcı iyimserliğinin ürünü değildi; aksine, makroekonomik koşullar da bu getirileri destekledi. Dahası, 2026'ya girerken bu makro çerçeve büyük ölçüde korunuyor.

Büyüme, enflasyon ve "Goldilocks" ortamı

Geçtiğimiz yılın en dikkat çekici gelişmelerinden biri, GOP'ların büyüme-enflasyon dengesinde yaşanan iyileşme oldu. Ekonomik aktivite beklenenden daha dirençli seyrederken, enflasyon baskıları belirgin şekilde azaldı. Bu ikili yapı, GOP varlıkları için ne çok sıcak ne de çok soğuk sayılabilecek, görece ideal bir "Goldilocks" ortamı yarattı. Büyüme, şirket kârlılıklarını ve sermaye akımlarını destekleyecek kadar güçlü kalırken, enflasyonun gerilemesi para politikası tarafında genişlemeci politikaları destekledi.

Küresel büyüme cephesinde de benzer bir tablo söz konusu. ABD'nin Nisan 2025'teki tarife açıklamaları sonrasında sıkça dile getirilen sert yavaşlama endişelerine rağmen, küresel ekonomi 2025'i görece bir dayanıklılıkla geride bıraktı ve 2026'ya daha sağlam bir zeminde giriyor. Bu durum GOP'lar açısından kritik önemde. Zira tarihsel olarak bakıldığında, küresel büyüme GOP varlık getirilerinin en güçlü belirleyicisi konumunda.

HSBC Küresel Yatırım Araştırmaları olarak beklentimiz global ekonomik aktivitenin 2026'da %2.7 büyümesi



Geçtiğimiz yılın en dikkat çekici gelişmelerinden biri, GOP'ların büyüme-enflasyon dengesinde yaşanan iyileşme oldu. Ekonomik aktivite beklenenden daha dirençli seyrederken, enflasyon baskıları belirgin şekilde azaldı. Bu ikili yapı, GOP varlıkları için ne çok sıcak ne de çok soğuk sayılabilecek, görece ideal bir "Goldilocks" ortamı yarattı.

yönünde. Bununla birlikte GOP büyümesinin 2026'da %4.2'ye ulaşmasını ve gelişmiş ülkelere kıyasla belirgin biçimde daha yüksek seyretilmesini bekliyoruz. Bu durum, sermaye akımları açısından GOP'ları destekleyecek bir unsur olarak karşımıza çıkıyor.

Dış koşullar: oynaklık, likidite ve dolar

Büyümenin ötesinde, dış finansal koşullar da GOP görünümünü destekliyor. Başta Avrupa Merkez Bankası ve Fed olmak üzere, büyük merkez bankalarının faiz indirimleri global finansal koşulları iyileştirirken, bu durumun reel ekonomi üzerindeki destekleyici etkisinin önümüzdeki dönemde artması kaçınılmaz görünüyor.

Bununla birlikte, küresel likidite koşulları da GOP'lar için daha olumluya dönüyor. ABD Merkez Bankası'nın bilanço küçültme sürecini sona erdirmesi ve rezerv yönetimine ilişkin açıkladığı adımların küresel likiditeyi destekleyeceğini düşünüyoruz. Tarihsel olarak bu tür likidite dönüş noktaları, özellikle yatırımcı pozisyonlanmasının düşük olduğu dönemlerde, GOP portföy akımlarında toparlanmanın öncüsü olmuştur. Bugünkü tablo da bu tarihsel örneklerle büyük ölçüde örtüşüyor.

ABD doları cephesinde de GOP'lar açısından daha az olumsuz bir ortam söz konusu. Uzun süren güçlü dolar döneminin ardından, 2025 yılı doların belirgin zayıfladığı bir dönem oldu. Ve fakat, ABD dolarının 2026'da da görece yumuşak seyrini korumasını bekliyoruz. Daha zayıf bir dolar, GOP ekonomileri için finansal koşulları rahatlatırken, yerel para cinsi varlıkların getiri görünümünü de iyileştiriyor.

Yatırımcı eğilimi ve değerlemeler: iyimserlik var, coşku yok

2025 yılı yatırımcı eğiliminin GOP'lar lehine belirgin biçimde iyileştiği bir dönem oldu. HSBC'nin Aralık ayında yayımladığı GOP Yatırımcı Eğilimi anket sonuçları, iyimserliğin tarihsel olarak yüksek seviyelere yaklaştığını ve açık bir kötümserliğin neredeyse ortadan kalktığını gösteriyor. Bu tablo, GOP görünümüne duyulan güveni yansıtmakla birlikte, beklentilerin de yükseldiğine işaret ediyor.

Buna karşın değerlemeler hâlâ önemli bir tampon sunuyor. 2025'teki güçlü performansa rağmen, modellerimiz, GOP hisse senetlerinin makro ekonomik göstergelere kıyasla, sınırlı da olsa, bir iskontoyla işlem gördüğünü gösteriyor. Çoklu varlık perspektifinden baktığımızda, GOP hisse senedi piyasalarının görece cazibesini koruduğunu düşünüyoruz. Bununla birlikte döviz cinsi borçlanma araçlarına olan ilginin de, gelişmiş ülke faizleriyle azalan farka rağmen, sürmesini bekliyoruz. Gelişmiş ülke tahvil getirilerindeki yüksek seviyelerin büyük ölçüde mali

risklerden kaynaklandığı düşünüldüğünde, GOP kredi spread'lerinin mevcut seviyelerde kalabilmesi için aşırı bir iyimserlik gerekmiyor.

Yerel para cinsi borçlanma araçlarında ise tablo daha seçici bir yaklaşımı gerekli kılıyor. Genel değerlemeler eskisi kadar cazip olmasa da, yüksek getiri sunan ve iç dinamikleri güçlü olan bazı ülkelerde fırsatlar varlığını sürdürüyor.

Ne ters gidebilir?

Olumlu tabloya rağmen risklerin tamamen ortadan kalktığını söylemek zor. En büyük tehdit, ABD veya küresel ekonomide sert bir yavaşlama yaşanması ve buna eşlik eden bir oynaklık artışı.

Bir diğer önemli risk, ABD para politikasına ilişkin beklentiler. GOP varlıkları 2025'te Fed faizleri sabit tutarken dahi direnç gösterebildi; ancak bu direnç, nihai olarak faiz indirimlerinin gündeme geleceği beklentisine dayanıyordu. Eğer enflasyon sürprizleri ya da beklenenden güçlü bir ABD büyümesi bu beklentileri tamamen ortadan kaldırırsa, GOP varlıklarının baskı altına girmesi kaçınılmaz görünüyor.

Buna ek olarak, ABD'de mali genişlemeye dayalı yeni bir büyüme atağı "US exceptionalism" temasını yeniden güçlendirebilir. Bu senaryo, doları destekleyerek küresel finansal koşulları sıkılaştırabilir ve GOP'lar açısından daha zor bir ortam yaratabilir. Jeopolitik riskler ve GOP'lara özgü kırılganlıklar da her zaman masada. Güçlü bir yılın ardından beklenti eşiğinin düşmüş olması, olumsuz sürprizlerin etkisini büyütebilir.

Sonuç: Şimdilik risk almaya devam

Genel çerçevede bakıldığında, 2026'ya girerken gelişmekte olan piyasalar için olumlu tablo büyük ölçüde korunuyor. 2025'teki güçlü performansı destekleyen temel unsurlar—dirençli büyüme, gerileyen enflasyon, iyileşen likidite koşulları, destekleyici değerlemeler ve olumlu yatırımcı duyarlılığı—anlamlı bir bozulma göstermiş değil. Riskler göz ardı edilmemeli; ancak şu aşamada GOP varlıklarından uzaklaşmayı gerektiren net bir makro tetikleyici de bulunmuyor.

Yatırımcılar için mesaj, kontrolsüz bir iyimserlikten ziyade disiplinli bir pozitif duruş. Döngü olgunlaştıkça seçicilik daha da önem kazanacak olsa da, şimdilik ibre hâlâ gelişmekte olan piyasalar lehine görünüyor.



AVRUPA PORTFÖY YÖNETİMİ SEKTÖR GELİŞİMİ



Ceren ANGILI

Fonda Strateji Danışmanlık

Son beş yılda, Avrupa portföy yönetimi sektörü hem ekonomik çalkantılar hem de teknolojik sıçramalar arasında köklü bir dönüşümden geçti. 2021’de sürdürülebilir finansın yükselişiyle başlayan bu değişim, 2022’de jeopolitik gerilimler ve piyasa dalgalanmalarının gölgesinde yeniden şekillendi; ancak sektör 2023’ten itibaren ESG entegrasyonu, yatırımların yönlendirildiği şirketler üzerinde aktif sahiplik ve dijitalleşme ekseninde yeniden ivme kazandı. 2024 ve 2025 raporları ise tabloyu daha da netleştiriyor: yapay zekânın operasyonel verimlilikten yatırım karar süreçlerine kadar uzanan etkisi, ETF’ler ve dijital platformlar sayesinde hızla büyüyen perakende yatırımcı tabanı, sürdürülebilir yatırımlarda geçici bir soğuma ve ölçek ekonomisi arayışıyla hızlanan konsolidasyon dalgası.

Avrupa Fon ve Varlık Yönetimi Birliği (EFAMA), Avrupa varlık yönetimi sektöründeki son eğilimlerin derinlemesine analizini sunan “Asset Management In Europe” raporunun 17. baskısını yayımladı. Bugün Avrupa varlık yönetimi, **34 trilyon Euro’yu aşan büyüklüğü**, farklı sektörleri de kapsayarak sağladığı istihdam ve hem teknolojik hem de yapısal bir yeniden yapılanmanın tam ortasında yoluna devam ediyor.

2021 yılı, Avrupa portföy yönetimi sektöründe sürdürülebilir finansın kurumsal bir zorunluluk hâline geldiği bir dönüm noktasıydı. SFDR’nin yürürlüğe girmesiyle birlikte yöneticiler, **ESG kriterlerini** artık “ek bir tercih” değil, yatırım sürecinin temel bileşeni olarak uygulamaya başladı. Kurumsal yatırımcılar portföylerinde ağırlıklı olarak sabit getirili ürünlere yönelirken, bireysel yatırımcı tarafında hisse senedi ve alternatif varlıklara ilgi artıyordu. **Dijital dönüşümün** ilk etkileri görülmeye başlamış, **aktif sahiplik ve yönetim uygulamaları** daha görünür hâle gelmişti. Raporda portföy yönetiminde dijitalleşmenin katma değerinin anlatıldığı McKinsey tarafından hazırlanmış bir çalışma bulunuyor.

2022, sektörün kırılganlığını test eden bir yıl oldu. Rusya–Ukrayna savaşı, enerji fiyatlarındaki sıçrama ve piyasa oynaklığı, 2021’de zirve yapan yönetilen varlıkların düşmesine yol açtı. Buna rağmen sürdürülebilir finans hız kesmedi; **yeşil tahvil-**

ler, ESG fonları ve düşük karbon stratejileri rekor düzeyde talep gördü. Bireysel yatırımcıların enflasyondan korunmak için mevduattan sermaye piyasalarına yönelmesi, perakende yatırımcı tabanını genişletti. EFAMA bu dönemde daha güçlü bir **Sermaye Piyasaları Birliği** çağrısını öne çıkardı. 2022 yılında sigortacılık sektöründeki fırsatlara dair Cerulli Associates tarafından hazırlanan “Avrupa Sigorta Sektörü 2022 – Daha İyi Getiri Arayışı” adındaki çalışmada, Avrupa sigorta şirketlerinin yatırım ve düzenleyici ortamını yönetmek için üçüncü taraf varlık yöneticilerini nasıl kullandıklarına dair ayrıntılı bir analiz ile ESG yatırımlarının devam edeceği ve yatırımlara dair farklı yaklaşımlara yer verildiği dikkat çekiyor.

2023 raporu, sektörün yeniden toparlanma sürecine girdiğini ve odağın iki ana ekseninde yoğunlaştığını gösterdi: **teknolojik modernizasyon** ve yatırım yapılan şirketler üzerindeki **aktif sahiplik**. Generative AI’nin operasyonel süreçlerde verimlilik yaratma potansiyeli tartışılırken, veri gizliliği ve model güvenilirliği gibi riskler de gündeme taşındı. Aynı yıl, yöneticilerin şirketlerle kurduğu etkileşim daha stratejik bir hâl aldı; karbon azaltımı, çeşitlilik ve yönetim gibi konularda somut etki yaratmayı hedefleyen vaka çalışmaları öne çıktı. ESG entegrasyonu artık bir trend değil, sektörün temel çalışma biçimi hâline gelmişti. Raporda portföy yönetiminde Generative AI, yatırımcının sektöre ilgisini çekebilmek adına veri şeffaflığı ve erişilebilirliği ile alternatif yatırımlara dair üç farklı analiz yer aldı.

2024, dijitalleşmenin sektörün rekabet dinamiklerini yeniden şekillendirdiği bir yıl oldu. **Yapay zekâ** destekli analitikler, özellikle satış mükemmelliğini, dağıtım stratejisinin kalitesini, **satış/pazarlama** ekiplerinin etkinliğini ve kullanılan **teknolojik araçların** etkisini ölçen “sales alpha” kavramıyla birlikte dağıtım stratejilerinde belirleyici hâle geldi; firmalar **kişiselleştirilmiş müşteri deneyimi** sunarak rekabet avantajı elde etmeye başladı. **Perakende yatırımcıların** dijital platformlar üzerinden artan katılımı, sektörün müşteri yapısını dönüştürdü. Aynı zamanda raporlar, yaşlanan nüfusun emeklilik varlıklarının yönetimi ve yeşil dönüşümün finansmanı gibi toplumsal sorumluluk alanlarını sektörün öncelikli gündemine taşıdı.

2025 yılına ait raporda, Avrupa portföy yönetimi sektöründe **yapay zekânın “agentic”** bir yapıya evrilerek yalnızca otomasyon değil, yatırım karar süreçlerinde özerk katkı sağlayacağı bir dönemin başlangıcı olarak öne çıkıyor. Yönetilen varlıklar 34 trilyon Euro’yu aşarak toparlanma sinyali verirken, **artan teknoloji maliyetleri** ve daralan kâr marjları büyük ölçekli birleşme ve satın almaları hızlandırdı. ETF'lere yönelen perakende yatırımcılar sektörün büyüme motoru hâline gelirken, sürdürülebilir yatırımlarda geçici bir soğuma yaşandı. Aynı dönemde özel piyasalara kayış belirginleşti; altyapı, özel borç ve özel sermaye fonları uzun vadeli yatırımcılar için daha stratejik bir rol üstlenmeye başladı.

Avrupa varlık yönetimi sektörüne ilişkin sunulan rapor, 2024 sonunda toplam yönetilen varlıkların yüzde 11,7 artışla 33 trilyon Euro’ya ulaşarak rekor kırdığını ve 2025 üçüncü çeyreği itibarıyla 34,4 trilyon Euro’ya çıkmasının beklendiğini ortaya koyarken, büyüme hızının 2025 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan gümrük vergisi kesintileri, Dolar karşısında Euro’nun keskin değer kazanması nedeniyle yavaşladığını gösteriyor. Pazarın yüzde 58’ini yatırım fonlarının, yüzde 42’sini ise özel portföy yönetiminin oluşturduğu sektörde faaliyetlerin yüzde 85’i Birleşik Krallık, Fransa, İsviçre, Almanya, Hollanda ve İtalya’da yoğunlaşmış durumda; Birleşik Krallık yüzde 36,5 payla açık ara lider konumda bulunuyor. Müşteri yapısında bireysel yatırımcıların payı 2020’deki yüzde 26,1 seviyesinden 2024’te yüzde 31,6’ya yükselirken, kurumsal segment hâlâ toplamın yüzde 68,4’ünü oluşturuyor; ancak özellikle Birleşik Krallık’taki dönüşüm nedeniyle emeklilik fonlarının ağırlığı geriliyor. Portföylerde hisse senedi payı 2024’te yüzde 36,4’e çıkarken tahviller yüzde 35,4 ile ikinci sırada yer alıyor; pasif yatırım stratejileri düşük maliyet avantajıyla yüzde 18,2’ye yükselmiş, özel sermaye ve gayrimenkul gibi alternatif varlıklar ise yüzde

21,9’luk paya ulaşmış durumda. Teknolojik dönüşüm tarafında McKinsey tarafından hazırlanmış çalışmada, Agentic AI sistemlerinin verimliliği yüzde 25–30 artırabileceği, özellikle yatırım operasyonları ve dağıtım süreçlerinde ciddi maliyet tasarrufu sağlayacağı öngörülüyor. Yaklaşık 5.500 şirketin faaliyet gösterdiği sektörde, kâr marjları üzerindeki baskı ve artan teknoloji yatırımları birleşme–satın alma dalgasını hızlandırırken, önümüzdeki beş yılda yönetici sayısının yüzde 20 azalabileceği tahmin ediliyor. Bugün doğrudan 131.000 kişiye, dolaylı olarak 600.000 kişiye istihdam sağlayan Avrupa varlık yönetimi sektörü, AB ekonomisinin finansmanında da kritik bir rol üstlenerek yerleşik kurumların ihraç ettiği hisse senetlerinin yüzde 24’ünü ve tahvillerin yüzde 28’ini portföylerinde bulunduruyor.

Türkiye 2024’te büyümede Avrupa Lideri oldu

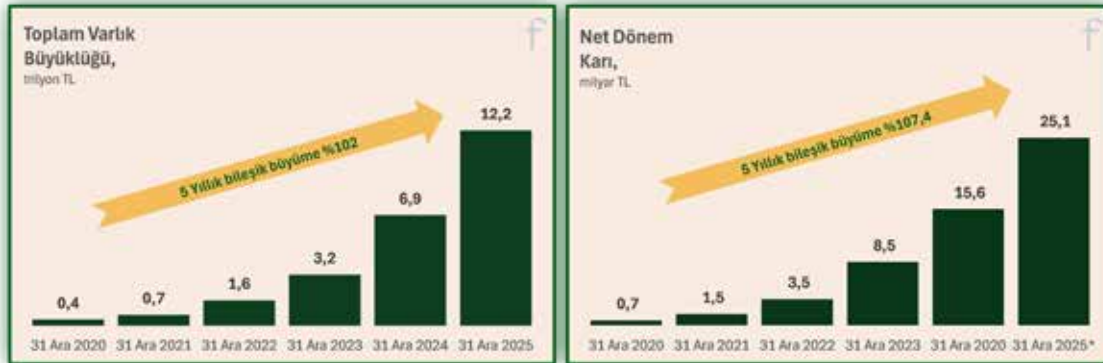
EFAMA’nın 2021–2025 dönemine ilişkin raporları incelendiğinde, Türkiye portföy yönetimi sektörünün Avrupa’nın en hızlı büyüyen ve en belirgin yerel dinamiklere sahip pazarlarından biri olarak öne çıktığı görülüyor. Yönetilen varlıklar 2020’deki 19 milyar Euro seviyesinden 2023 sonunda 39 milyar Euro’ya, 2024’te ise olağanüstü bir sıçrayla 110 milyar Euro’ya ulaşarak Avrupa’da büyüme liderliğini Türkiye’ye taşıdı ve 15. sıradan 11. sıraya yükseltti. Bu artış ile Toplam Yönetilen Varlığın GSYH’ye oranını da yüzde 3’ten yüzde 9’a yükseltirken bu oranın Avrupa genelinde gerilediği dikkat çekiyor. Türkiye’de varlıkların yüzde 96’sının aktif yönetim altında olması, pasif stratejilerin sınırlı kaldığını gösteriyor. Sektör yapısında ise bankacılık gruplarının belirgin hakimiyeti sürerken, varlık yönetim şirketi sayısı 2020’deki 49’dan 2024 sonunda 69’a yükselerek güçlü bir kurumsal genişlemeye işaret ediyor; yönetilen varlıkların büyük bölümü yatırım fonları aracılığıyla yönetilmeye devam ediyor.

Kaynak: EFAMA Asset Management in Europe 2021, EFAMA Asset Management in Europe 2022, EFAMA Asset Management in Europe 2023, EFAMA Asset Management in Europe 2024, EFAMA Asset Management in Europe 2025

TÜRKİYE PORTFÖY YÖNETİMİ SEKTÖR GELİŞİMİ

Türkiye portföy yönetimi sektörü, 2020’den bu yana adeta vites büyüterek ilerliyor. Her yıl yeni bir rekora imza atan sektör, 2025 sonunda **12,2 trilyon TL**’lik devasa bir büyüklüğe ulaşarak hem yatırımcı ilgisinin hem de kurumsal yapılanmanın hız kesmeden devam ettiğini gösterdi. Sektöre yönelik talep hem yeni kurulan şirket sayısında hem de yatırımcıların fonlara yöneliminde açık biçimde hissediliyor.

Son beş yılda hem TL hem de dolar bazında büyüyen sektör, 2020’den bu yana **yıllık bileşik yüzde 100’ün üzerinde** bir artış kaydetti. Dolar bazında ise yaklaşık **300 milyar dolarlık** bir hacme ulaşarak, yıllık bileşik yüzde 42 büyüme performansı sergiledi. Yönetim ücretlerinin düşmesi kâr marjlarını baskılasa da sektörün net dönem kârının bu yıl **25 milyar TL’nin üzerinde** gerçekleşmesi bekleniyor.



Kaynak: SPK, TSPB
 *31 Aralık Net Dönem Karı açıklanan 6 Aylık kardan tahmini olarak hesaplanmıştır.
 Sektörün büyümesi dikkate alındığında daha yüksek bir karlılığa ulaşılacağı tahmin edilmektedir.

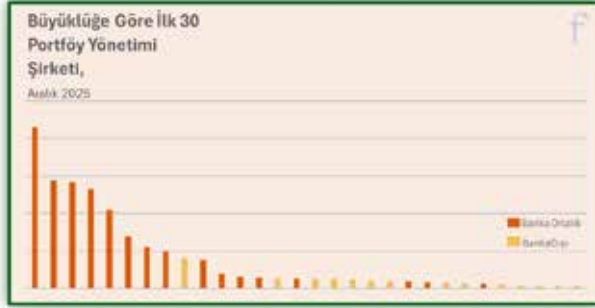


PORTFÖY YÖNETİMİ SEKTÖRÜ

KURUMSAL YATIRIMCI | 2026

Bugün Türkiye’de portföy yönetimi alanında **76 şirket** faaliyet gösteriyor. Henüz faaliyete geçmemiş ancak lisansını almış şirketlerle birlikte tablo daha da genişliyor. 2026 başı itibarıyla SPK’da **9 kuruluş, 8 faaliyet izni** başvurusu bekliyor. Bu da sektörün önümüzdeki dönemde daha da kalabalık ve rekabetçi bir yapıya kavuşacağını gösteriyor.

Pazarın ağırlığı hâlâ banka ilişkili şirketlerde. 10,4 trilyon TL’lik yönetilen varlıkla bu şirketler liderliğini korurken, yıllardır 19 seviyesinde sabit kalan şirket sayısına 2025’in son çeyreğinde faaliyet onayı alan iki yeni katılım bankası kökenli şirket daha ekleniyor. Buna karşılık bağımsız portföy yönetimi şirketleri tarafında 2020’deki 46 şirketten bugün 57 şirkete yükselen bir tablo var. Ancak pazar payları 2022’de yüzde 18’e kadar çıkmışken 2025 sonunda yüzde 14,5’e gerilemiş durumda.

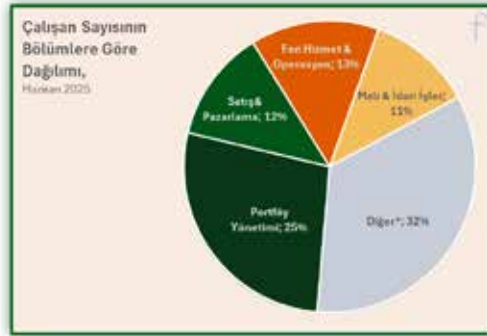


Kaynak: SPK, TSPB

Grafikte yer alan balonlar şirket başına düşen ortalama büyüklüğü sembolize etmektedir.

Gelir tarafında ise sektörün dönüşümü çok daha çarpıcı. 30 Haziran 2020’de 484 milyon TL olan komisyon gelirleri, 2025’in aynı döneminde 14,5 milyar TL’ye ulaşarak sektörün ölçeğini neredeyse yeniden tanımladı. Çalışan sayısı beş yılda yüzde 143 artarak

1.852 kişiye yükselirken, çalışan başına düşen gelir 636 bin TL’den 7,8 milyon TL’ye çıktı. Bu artış, sektörün hem insan kaynağına hem de operasyonel kapasitesine yaptığı yatırımı net biçimde ortaya koyuyor.

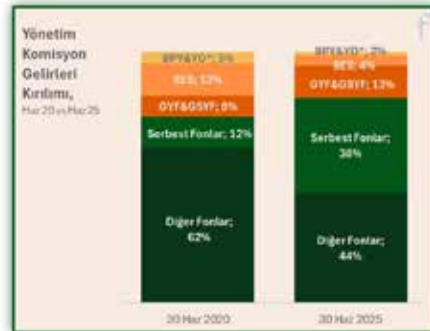
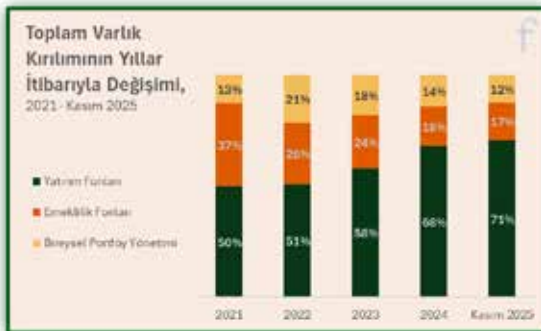


Kaynak: SPK, TSPB

*Grafikte yer alan Diğer kaleminde yüzde 12 ağırlığını TSPB verisinde de Diğer olarak belirtilen kalem oluştururken sırasıyla Araştırma yüzde 5, Yatırım Danışmanlığı, Risk Yönetimi ve Genel Müdür yüzde 4, Bilgi İşlem yüzde 2 ve İnsan Kaynakları yüzde 1 ağırlığa sahiptir.

Yeni kurulan şirketlerin etkisi belirgin olsa da büyümenin itici gücü yalnızca sayı artışı değil. Ürün çeşitliliği, müşteri talebi ve fonların tabana yayılması, özellikle portföy yöneticisi ve operasyon ekiplerinde ciddi bir genişlemeyi beraberinde getirdi. Satış ve pazarlama ekipleri ise fonların daha geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşmasında kritik rol oynuyor.

Komisyon gelirlerinin dağılımında serbest fonlar son beş yılda ağırlığını artırarak toplam gelirlerin yüzde 38’ini oluşturur hâle geldi. Diğer fonların payı yüzde 62’den yüzde 44’e gerilerken, BES fonlarında büyümenin yavaşlamasıyla gelir payı yüzde 4 seviyesine kadar düştü.



Kaynak: SPK, TSPB

*Bireysel Portföy Yönetimi & Yatırım Ortaklığı

Pazarın genel resmine bakıldığında yatırım, serbest, gayrimenkul ve girişim sermayesi fonlarının toplam içindeki ağırlığının belirgin biçimde arttığı görülüyor. Özellikle yatırım ve serbest fonlar, hem performansları hem de yatırımcı ilgisiyle ayrışıyor. VAP verilerine göre 2020 sonunda 3 milyon olan yatırım ve serbest fon yatırımcısı sayısı, Aralık 2025 itibarıyla 5,6 milyona ulaştı. Bu artış, fon piyasasının Türkiye’de artık kalıcı ve geniş tabanlı bir yatırım alışkanlığına dönüştüğünü gösteriyor.

Katılım prensiplerine uygun istatistiksel arbitraj yaklaşımı.
Düşük risk profili, %51 hisse avantajı ve %0 vergi fırsatı.



Hedef Portföy Katılım
İstatistiksel Arbitraj Serbest Fon



[f](#) [X](#) [Instagram](#) [in](#)



YENİ NESİL FİNANSMAN MİMARİSİNİN MERKEZİ

GSYF'LER



Altuğ DAYIOĞLU

Genel Müdür
RePie Portföy

2020 yılında her beş yatırımdan yalnızca birinde bir GSYF imzası bulunurken, 2025 yılının Eylül ayı itibarıyla bu oran yüzde 40'a yükseldi.

Dünyada büyüklüğü 5 trilyon doları aşan girişim sermayesi pazarı, yatırım dünyasında payını artırırken, Türkiye bu dönüşüme 2014 yılındaki SPK düzenlemeleriyle dahil oldu. Aradan geçen 11 yılda, Girişim Sermayesi Yatırım Fonları (GSYF) basit bir finansal enstrüman olmanın çok ötesine geçerek, yerli teknoloji üretiminin ve stratejik kalkınmanın ana destekçilerinden biri haline geldi. Şimdiye kadar 60 portföy yönetimi şirketi tarafından ihraç edilen 532 GSYF, Türkiye ekonomisinin yeni nesil finansman mimarisini temsil ediyor.

Sermayenin geleneksel rotasından alternatif yatırıma yönelişi

Rakamlar, bu alandaki büyümenin sarsıcı boyutlarını net bir biçimde ortaya koyuyor. 2020 yılı başında 1,75 milyar TL seviyesinde olan GSYF toplam büyüklüğü, geride bıraktığımız beş yılda geometrik bir artış sergiledi. 2025 yılı sonu itibarıyla GSYF'lerin toplam büyüklüğü 422,6 milyar TL'ye ulaştı. Biz de RePie Portföy olarak GSYF kategorisinde, 2025 sonu itibarıyla 67,6 milyar TL'ye ulaşan fon büyüklüğümüz ve yüzde 16 payla lider konumumuzu sürdürüyoruz.

GSYF'lerde kaydedilen ivmenin arkasında yatan temel itici güç, teşviklerin ve regülasyonların yarattığı sinerjidir. Özellikle teknopark şirketlerine getirilen, kazançlarının belirli bir kısmını yatırıma ayırma zorunluluğunun 2024'te yüzde 3'e çıkarılması,

kurumsal sermayenin rotasını doğrudan girişim ekosistemine kırmasını sağladı. 2020 yılında her beş yatırımdan yalnızca birinde bir GSYF imzası bulunurken, 2025 yılının Eylül ayı itibarıyla bu oran yüzde 40'a yükseldi.

RePie Yatırım Holding bünyesinde yer alan Fonmap ile GSYF'le-re dijital olarak erişilebilmesi, bunun da ötesinde fon paylarının dijital ortamda devredilebilir hale gelmesi, bireysel yatırımcıların en büyük çekincesi olan likidite bariyerini yıkarak pazarı tabana yaydı. Önümüzdeki süreçte, şimdiye kadar finansın niş bir alanı olarak görünen bu kategorinin daha hızlı büyümesi için kritik bir eşik daha aşılmış oldu.

İnovasyonun yeni kaldıracı olarak kurumsal sermaye

Kurumsal dünyada girişim yatırımı, bir finansal getiri arayışından ziyade stratejik bir dönüşüm enstrümanı olarak ko-

RePie Portföy olarak bünyemizdeki 56 fonla, Türkiye'nin en güçlü unicorn adayları olan Colendi, TurkNet, ikas ve EasyCep gibi şirketlerin de aralarında yer aldığı 100'den fazla şirkete yatırım yaparken, aslında Türkiye'nin teknolojik egemenlik alanını genişletiyoruz.

numlanıyor. Sanayi devleri ve holdingler, kurdukları kurumsal GSYF'ler aracılığıyla kendi üretim süreçlerini optimize eden veya tedarik zincirini güçlendiren start-uplara yatırım yaparak "çifte getiri" yaratıyor. RePie Portföy olarak Anadolu Isuzu, Fiba Holding ve Turkcell gibi gruplarla yürüttüğümüz fon yapıları, bu stratejik vizyonun Türkiye'de ne denli güçlendiğini kanıtlıyor.

2025'in ilk dokuz ayına dair raporlar, ekosistemin nitelikli ve seçici bir büyüme evresine girdiğini gösteriyor. Bu dönemde 240 yatırım turunda toplam 475 milyon dolar yatırım gerçekleşti. Finansal teknolojiler (fintek) 197,9 milyon dolarlık hacimle zirvedeki yerini korurken, yapay zekâ odaklı girişimlerin toplam yatırımlar içindeki payının yüzde 17,7'ye ulaşması sermayenin geleceğe olan güvenini teyit ediyor.

GSYF ile büyüyerek halka arza ulaşan bir başarı hikayesi

GSYF modelinin bir girişimi erken bir aşamadan alıp sermaye piyasalarının zirvesine taşıma gücünü ARF Bio örneğinde görüyoruz. Tarım atıklarını enerji ve gübreye dönüştüren bu yeni nesil yeşil dönüşüm şirketi, ekosistemin sürdürülebilirlik odaklı en prestijli projelerinden biridir. Yüzde 95,02'si ARF Bio GSYF'ye ait olan bu şirketin Aralık 2025'teki halka arzı, bir GSYF'nin portföy şirketini nasıl kurumsallaştırabileceğinin eşsiz bir kanıtı oldu.

RePie Portföy olarak bünyemizdeki 56 fonla, Türkiye'nin en güçlü unicorn adayları olan Colendi, TurkNet, ikas ve EasyCep gibi şirketlerin de aralarında yer aldığı 100'den fazla şirkete yatırım yaparken, aslında Türkiye'nin teknolojik egemenlik alanını genişletiyoruz.

GSYF modelinin bir girişimi erken bir aşamadan alıp sermaye piyasalarının zirvesine taşıma gücünü ARF Bio örneğinde görüyoruz.



Değer yaratma sürecinin finali olarak başarılı çıkışlar

Bir yatırım modelinin başarısı, yarattığı değeri realize edebilme kabiliyetiyle ölçülür. GSYF'lerin rüştünü ispatladığı yer, gerçekleştirdikleri başarılı "exit" (çıkış) işlemleridir. RePie Portföy'den örneklerle somutlaştırsak, Getir'de değerlemesinin zirvesindeyken gerçekleştirdiğimiz 35 milyon dolarlık satışla, yatırımcılarımıza 275 milyon TL'lik bir geri dönüş sağladık. Benzer şekilde, Turan ve TatildeKiralda gibi girişimlerdeki paylarımızın devri ve HST Tarım'dan çıkışla elde ettiğimiz dolar bazlı yaklaşık 4 katlık getiri, GSYF'lerin yatırımcıya sunduğu değerlerin en berber örnekleri arasında yer alıyor.

Zekayla buluşan sermayenin yeni sosyal sözleşmesi

Girişim sermayesi fonları için asıl hikâye henüz yeni başlıyor. Bugüne kadar finansı sadece "para yönetimi" olarak gören anlayış, yerini "geleceği tasarlayan sermaye" disiplinine bırakıyor. GSYF'ler, statik tasarrufları dinamik inovasyonla çarpıştırarak Türkiye'nin küresel değer zincirindeki yerini yeniden tanımlıyor. Bu fonlar artık bir yatırım aracı olmanın ötesinde, entelektüel sermaye ile finansal gücün imzaladığı yeni bir sosyal sözleşmedir.

Önümüzdeki dönemde sermayenin daha da demokratikleştiği, dijitalleşen fon yapılarıyla her ölçekteki yatırımcının küresel devlerin doğuşuna eşlik ettiği bir finansal iklim bizi bekliyor. Türkiye'nin teknoloji üretim kapasitesini fonlarla senkronize eden bu köprü, ekonomik büyümenin niceliğinden ziyade niteliğini belirleyen ana unsur olmaya devam edecektir. Geleceği tahmin etmenin yolu onu finanse etmekten geçer ve biz bugün, o geleceğin finansal altyapısını inşa ediyoruz.

Girişim sermayesi fonları için asıl hikâye henüz yeni başlıyor. Bugüne kadar finansı sadece "para yönetimi" olarak gören anlayış, yerini "geleceği tasarlayan sermaye" disiplinine bırakıyor.



Kalıcı Birikimi Merkeze Alan Yeni Fon Yönetimi: Fon Biriktiren Hesap

Son yıllarda portföy yönetimi ve yatırım fonları sektöründe kaydedilen büyüme, yalnızca rakamsal genişlemeyi değil; yatırımcıların birikime yaklaşımında önemli bir dönüşümü de yansıtıyor. Artan ürün çeşitliliği ve farklı risk profillerine hitap eden fon seçenekleri, kısa vadeli fırsatlardan ziyade uzun vadeli birikimi esas alan tercihler geliştirilmesine katkı sağlıyor. Ancak bu büyümenin kalıcı olabilmesi, doğru üründen önce düzenli ve uzun vadeyi esas alan yatırım alışkanlıklarının yerleşmesine bağlı.



Ebru UÇARER

Pazarlama, Satış ve Yatırım Danışmanlığı
Genel Müdür Yardımcısı
Deniz Portföy



Kalıcı birikim, performans kadar disiplinli, düzenli ve istikrarlı bir yaklaşım gerektiriyor

Kalıcı birikim; yalnızca performansla değil, disiplinli, düzenli ve istikrarlı bir yaklaşımla mümkün. Bugün fon büyüklükleri artarken dalgalı piyasa koşullarında yatırımcılar hala hızlı refleksler gösterebiliyor. Bu çerçevede fon yönetimi de yatırımcıyla kurulan ilişkinin sürekliliği üzerinden yeniden tanımlanıyor.

Deniz Portföy olarak bu dönüşümü sahada birebir deneyimliyoruz. Son bir yılda ulaştığımız 650 milyar TL'lik yönetilen varlık büyüklüğü ve yüzde 8,5'a yaklaşan pazar payı, yalnızca ürün çeşitliliğimizin değil, uzun vadeli birikimi odağına alan yaklaşımımızın bir göstergesi. Bugün 130 yatırım ve 23 emeklilik fonu ile farklı yatırımcı profillerine hitap eden geniş bir ürün yelpazesi sunuyor; yatırımcıyı doğru zamanda doğru fonla buluşturmayı temel önceliğimiz olarak görüyoruz.

Öte yandan, fon birikiminin sürdürülebilirliği, yatırımcının bu fonlara nasıl ve ne şekilde eriştiğiyle de yakından ilişkili. Deniz Portföy olarak, DenizBank iş birliğiyle hayata geçirdiğimiz ve yalnızca Banka müşterilerine sunduğumuz Fon Biriktiren Hesap, sadece bir finansal ürün değil, düzenli yatırım davranışını teşvik eden yapısıyla yatırımcıları uzun vadeli ve istikrarlı birikime yönlendiriyor. Bu ürün ile vadesiz hesaplardan ya da kre-

di kartları üzerinden verilen talimatlarla, aylık minimum 1.000 TL'den başlayarak otomatik fon alımı gerçekleştirmek mümkün. Yatırımcıların tutarı diledikleri zaman değiştirebilmeleri, ara ödeme yapabilmeleri veya birden fazla fon için ayrı talimatlar oluşturabilmeleri, birikimi esnek ama disiplinli bir şekilde yönetebilmeyi destekliyor.

Fon Biriktiren Hesap'ın en önemli katkısı, yatırımcının piyasa dalgalanmalarından bağımsız olarak disiplinli bir birikim yaklaşımı geliştirmesini sağlaması. Talimatlar TL veya döviz cinsinden fonlar için oluşturulabiliyor; ödemeler vadesiz hesaplardan, TL fonlar için ise hem vadesiz hem kredi kartı üzerinden otomatik gerçekleştiriliyor. Yatırımcılar birikimlerini diledikleri zaman kısmen ya da tamamen nakde çevirebilirken talimatlarını iptal etmeden fon almaya ve birikimlerini yönetmeye devam edebiliyor. Bu esneklik, düzenli birikim alışkanlığının korunmasına katkı sağlıyor.

Deniz Portföy olarak odağımızı her zaman yalnızca piyasa koşullarına değil; bu birikimi mümkün kılan yapılar ve yatırımcı alışkanlıkları üzerine de yoğunlaştırıyoruz. 2026 yılında kalıcı birikim kavramının çok daha fazla gündeme geleceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede yatırımcılarımızın birikimlerine değer katacak alternatif ürünler geliştirmek üzere çalışmalarımızı kararlılıkla sürdüreceğiz.

Gümüşte Endeks bazlı ve düşük maliyetli yapılar; **QNB Portföy Gümüş Katılım Borsa Yatırım Fonu**



Oğuz Atalay YILDIZ

Çoklu Varlık Masası Kıdemli Portföy Yöneticisi
QNB Portföy

2025 senesini bitirmeye yaklaştığımız günlerde küresel tarafta yılın en iyi getiri kaydeden varlıklarından birisi de Gümüş oldu. Başta Fed olmak üzere faiz indirim döngüsünün belirli bir patikaya oturmaya başlaması ile alternatif getiri arayışı yatırımcılar nezdinde hız kazanırken, bu arayıştan en çok nemalanan varlıkların başında gelen gümüş kayda değer bir rekor performans göstermiş oldu. Bununla birlikte, Çin hükümetinin yıl içerisinde açıklamış olduğu 2026 Ocak ayı itibarıyla uygulamaya konulacak ihracat kısıtlaması da son dönemdeki güçlü performansın arkasındaki nedenlerden biri olarak gösterilebilir. Ek olarak güçlü performansın arkasındaki bir diğer neden de, bazı önemli araştırma kurumlarının analistlerinin Rusya Merkez Bankası'nın da özellikle Ukrayna savaşı sonrası döviz rezervlerini çeşitlendirmek için gümüş alımına yönelmiş olduğu tahminleri oldu.

Önümüzdeki yıl içerisinde de gümüşün, her ne kadar güçlü bir getiri kaydetmiş olsa da, pozitif performansını devam ettirmesi beklenmektedir. Bu beklentilerin arka planında faizlerin düşmeye devam etmesi ile birlikte küresel ekonomik büyümenin de buna bağlı olarak iyileşmesi olduğu söylenebilir. Gümüş sadece altın gibi değer koruma aracı olmazken, ilaveten başta yenilenebilir enerji yatırımları, 5G teknolojisi, elektrikli araçların üretimi, sanayide üretilen birçok ürünün de önemli girdisinden birisi olması nedeniyle iktisadi koşulların görünümü ile pozitif bir korelasyona da sahiptir. Güncel durumda gümüş talebini oluşturan alanlara baktığımızda da %55'den fazlasının sanayi talebinden, %20'lik kısmın fiziksel yatırım talebinden, %17'nin ise mücevher sektörü talebinden geldiğini söyleyebiliriz. (BCA Research Commodity & Energy Strategy; Gold's Sister Metals: Lurking Risks, 9 Eylül 2025) Dolayısıyla, önümüzdeki yıl için birçok uluslararası kurumun da genel olarak büyüme tahminlerini peyderpey yukarı yönlü revize etmeye başladığı dikkate alınırsa, gümüş tahminlerinin mevcut seviyelerinin üzerinde oluşması muhtemeldir.

Bununla birlikte gümüş yatırımının önemli araçlarından biri olan Borsa Yatırım Fonlarından da kısaca bahsetmekte fayda var. Borsa Yatırım Fonları (BYF) genel olarak hisse senedi gibi gün içerisinde alınıp satılabilir. Yatırımcılar da böylelikle anlık fiyatları görme imkanına sahiptir. Genelde pasif bir stratejiyle yönetilme durumu söz konusudur. Pasif stratejiyi de birazcık açmak gerekirse çoğunluk-

la birçok BYF'nin takip ettiği tek bir endeks vardır ve takip edilen endeks içerisindeki değişiklikler anında fonun içine replike edilir. Yönetim ücretleri de oldukça düşüktür. Bireysel yatırımcı gözünden bakılacak olursa en önemli avantajı; yatırımcının kısa vadeli yatırım stratejide ister hedge amaçlı olsun isterse makro temaya oynamak olsun daha hızlı, efektif ve şeffaf bir şekilde pozisyon almasına olanak sağlamasıdır. Bahsettiğimiz tüm bu olanaklar yatırımcı açısından pozisyon almak istediğinde aynı varlığa yatırım yapan yatırım fonunu almaya göre daha hızlı ve daha az maliyetli bir şekilde yatırım yapmasına olanak sağlamaktadır.

QNB Portföy Gümüş Katılım Borsa Yatırım Fonumuz – (FGS) ise Türkiye'nin ilk Gümüş Borsa Yatırım Fonu olma özelliğini taşımaktadır. Diğer tüm BYF'lerde olduğu gibi düşük maliyetle ve tek işlemle gümüşe yatırım yapmaya imkân vermektedir. QNB Portföy Gümüş Katılım Borsa Yatırım Fonu endeksini takip etmektedir. Yatırımcılarımızın kolaylıkla uluslararası gümüş fiyatını baz alan bir varlığa yatırım yapmasına imkân tanımaktadır. Fonun içeriğine baktığımızda da %100 oranında fiziki gümüş barındırdığını söyleyebiliriz. Genel stratejisi uluslararası gümüş fiyatını takip etmek üzerine kuruludur. 31/12/2025 itibarıyla fon portföyünde yaklaşık 450 ton gümüş bulunmaktadır. Yatırımcının fiziki gümüş almak yerine QNB Portföy Gümüş Katılım Borsa Yatırım Fonumuz vasıtasıyla bu yatırımı yapmasının en önemli avantajlarını sıralayacak olursak; fiziki gümüş alım satımında ciddi makaslar olabilirken BYF alım satımında böyle bir farklılığın olmaması ciddi piyasa dalgalanmalarında önemli bir esneklik sağlamaktadır, fiziki gümüşün depolamasının ekstra güvenlik ve maliyet gerektirmesine karşın BYF alımında böyle bir ihtiyacın olmaması yine en önemli artılardan biridir. Yatırımcılarımızın fiziki gümüş almak yerine QNB Portföy Gümüş Katılım Borsa Yatırım Fonumuzu tercih etmesinin kendilerine kolaylık sağlayacağını düşünüyoruz.

Gönderenin ve QNB Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, bu yazıda yer alan bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve tamlığı konusunda hiçbir taahhüdü yoktur. Bura-
daki bilgilerin kullanılması sonucu ortaya çıkabilecek zararlardan, içeriğin-
den, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğin korunuma-
masından QNB Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir. Bu duyuruda yer
alan bilgi, yorum veya tavsiyeler, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.



Yapay Zeka Teknolojilerinin Portföy Yönetimindeki Rolü: Geleneksel ve Yapay Zeka Tabanlı Yöntemlerin Karşılaştırılması

İçinde bulunduğumuz çağın teknoloji çağı olarak nitelendirilmesi günlük hayatın hemen her alanında teknolojinin yansımalarının görülmesiyle ilgilidir. Bunun son dönemdeki en popüler örneklerinden biri yapay zekadır. Bu kapsamda yürütülen tez çalışmasında, finans sektörünün bir parçası olan sermaye piyasalarında portföy yönetiminin yapay zeka teknolojisiyle nasıl yapıldığı ve geleneksel yöntemlerle kıyaslandığında bu teknolojinin ne gibi avantajlar/dezavantajlar sunduğu incelenmiştir.



Gamze KAPLAN

Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi
Kırac Galvaniz A.Ş.

Teorik Arka Plan ve Literatür Taraması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-55.1 sayılı Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin "Tanımlar" başlıklı 3. maddesinde portföy kavramı, para ve sermaye piyasası araçları, kıymetli madenler ile Kurulca uygun görülen varlıklar ve işlemlerin tümü olarak tanımlanmıştır (<https://mevzuat.spk.gov.tr>). Portföy yönetimi, risk-getiri tercihleri kapsamında farklı varlıkların bir araya getirilerek belirlenen stratejiler doğrultusunda o varlıkların yönetilmesi ve hedeflenen getiri noktasına ulaşılması anlamına gelmektedir (Oktar & Keler, 2008). Profesyonel anlamda portföy yönetimi ise ülkemizde sermaye piyasası mevzuatı kapsamında yapılmaktadır. Portföy yönetimi alanında bir veri bankası işlevi gören TEFAS Fon Bilgilendirme Platformu'nda (TEFAS) işlem gören fonların çoğu geleneksel yöntemlerle yönetilmekteyken, yapay zeka teknolojisinin giderek yaygınlaşmasıyla birlikte yapay zekanın verdiği tavsiyelere göre yönetilen fonlar da bulunmaktadır (www.tefas.gov.tr).

Yapay zeka özetle, çevresini gözlemleyebilen, öğrenebilen, mantıklı davranışlarda ve önerilerde bulunabilen makineler veya algoritmalara verilen genel addır (Annoni vd., 2018). Ya-

pay zeka teriminin çıkış noktası olarak Alan M. Turing tarafından 1950 yılında yayımlanan "Bilgisayar Makineleri ve Zeka" makalesi görülmektedir (Turing, 1950). Yapay zeka teriminden ise ilk olarak 1956 yılında Dartmouth Üniversitesi'nde McCarthy, Marvin Minsky, Nathaniel Rochester ve Claude Shannon önerisiyle yürütülen bir araştırmada bahsedilmiştir (McCarthy vd., 2006).

Literatür taraması sırasında çoğunlukla bulanık mantık, derin öğrenme ve yapay sinir ağları gibi yapay zeka teknolojilerinin hisse senedi fiyat tahmini ve optimal portföy oluşturma hususlarında destek mekanizması olarak kullanıldığı görülmüştür. Bu tarz teknolojilerin devreye girdiği noktada portföy performanslarının klasik yöntemlere kıyasen daha başarılı olduğu anlaşılmıştır.

YÖNTEM

Bu çalışmada, yapay zeka destekli yatırım karar sistemlerinden biri olan Magnus platformu (<https://getmagnus.com/>) üzerinden Borsa İstanbul'da gerçek zamanlı hisse senedi işlemleri gerçekleştirilmiştir.

Analiz için TEFAS'ta işlem gören ve son dönemde yatırım camiasında öne çıkan katılım finans ve sürdürülebilirlik temalı fonlar ön planda tutulmuştur. Yapılan değerlendirme sonucunda, DKH kodlu Deniz Portföy Katılım Hisse Senedi (TL) Fonu ve BIO kodlu İş Portföy Sürdürülebilirlik Hisse Senedi (TL) Fonu seçilmiştir.

Magnus platformu aracılığıyla farklı yapay zeka algoritmalarıyla sekiz adet portföy oluşturulmuştur. Bu portföylerde kullanılan hisseler, DKH ve BIO fonlarının portföylerinde yer alan hisselerden seçilmiş, portföy büyüklükleri Portföy Dağılım Raporları'nda açıklanan tutarlara, portföylerin risk ve getiri profilleri ise Yatırımcı Bilgi Formları'nda belirlenen seviyelere yakın belirlenmiştir. Böylece, karşılaştırmalı analiz için tutarlı ve anlamlı bir yapı elde edilmiştir.



Portföy işlemleri 27.01.2025 tarihinden 27.04.2025 tarihine kadar sürdürülmüştür. Bu süre zarfında, seçilen dört algoritmanın alım-satım tavsiyeleri günlük olarak takip edilerek, gerçek zamanlı işlemler yapılmıştır. Aynı dönemde DKH ve BIO kodlu fonların fiyat performansları da takip edilerek algoritmik portföyler ile geleneksel fonlar arasında karşılaştırmalı bir analiz yapılması hedeflenmiştir.

Ayrıca bu çalışmada yapay zeka ve geleneksel yöntemlerle gerçekleştirilen portföy yönetiminin performansları karşılaştırılırken Reilly & Brown, 2012 tarafından ortaya koyulan “Elde Tutma Süresi Verimi” formülü kullanılmış; “Eşleştirilmiş Örneklem t-Testi” aracılığıyla performanslar arasında anlamlı bir fark olup olmadığı analiz edilmiştir.

Diğer taraftan, aşağıda yer alan hipotezler test edilmeye çalışılmıştır:

H1: Sürdürülebilirlik portföylerinin yönetimi alanında yapay zeka tabanlı yöntemler, getiri performansı açısından geleneksel yöntemlere kıyasla daha yüksek performans sergilemektedir.

H2: Katılım portföylerinin yönetimi alanında yapay zeka tabanlı yöntemler, getiri performansı açısından geleneksel yöntemlere kıyasla daha yüksek performans sergilemektedir.

BULGULAR

1.1. Betimsel İstatistikler

Magnus platformu, 90 gün boyunca çeşitli tarihlerde alım-satım emirleri yollamıştır.

Deniz Katılım portföyleri 130.000.000 TL'lik yatırım tutarıyla işlemlerine başlamış, 25.04.2025 tarihinde Deniz Katılım (Dynamic) portföyü 117.320.575,71 TL, Deniz Katılım (Nonlinear) portföyü 104.639.204,16 TL, Deniz Katılım (Approximate) portföyü 104.226.759,16 TL, Deniz Katılım (Magnus) portföyü 140.171.092,22 TL tutarında performans göstermiştir.

İş Sürdürülebilirlik portföyleri 2.500.000.000 TL'lik yatırım tutarıyla işlemlerine başlamış, 25.04.2025 tarihinde İş Sürdürülebilirlik (Dynamic) portföyü 2.795.451.728,76 TL, İş Sürdürülebilirlik (Nonlinear) portföyü 3.067.362.064,24 TL, İş Sürdürülebilirlik (Approximate) portföyü 3.255.019.519,38 TL ve İş Sürdürülebilirlik (Magnus) portföyü 2.770.979.996,73 TL tutarında performans göstermiştir.

TEFAS fonları olan DKH ve BIO kodlu fonların ise dönem sonunda sırasıyla 4.383.356,89 TL ve 737.035.396,07 TL tutarında zarar ettiği anlaşılmıştır.

Özetle, DKH ve BIO kodlu fonların dönem sonunda zarar ettiği, Magnus'ta oluşturulan 8 adet portföyden sadece 3 tanesinin zarar ettiği, diğer 5 tanesinin ise dönemi karla kapattığı görülmüştür.

1.2. Getiri Performans Analizi

Yapay zeka algoritmalarıyla oluşturulmuş Magnus portföylerinden İş Sürdürülebilirlik portföylerinin Deniz Katılım portföylerinden daha yüksek performans gösterdiği görülmektedir. Buna karşın, TEFAS'taki referans fonlar DKH ve BIO fonları sırasıyla %3,43 ve %31,25 oranında değer kaybetmiştir.

Dolayısıyla aynı yapay zeka algoritmalarının farklı portföylerde birbirinden farklı performans sergilediği anlaşılmıştır.

Eşleştirilmiş Örneklem t-Testi sonucunda ise H1 hipotezi desteklenmiş, H2 hipotezi desteklenmemiştir. Bu kapsamda, yapay zekanın katılım fonlarında gösterdiği performansın anlamlı düzeyde farklılık göstermediği ancak sürdürülebilirlik fonlarında gösterdiği performansın anlamlı düzeyde farklı olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

TARTIŞMA VE SONUÇ

Elde edilen bulgular, yapay zeka tabanlı yatırım stratejilerinin başarısının yalnızca algoritmanın teknik gücüne değil, aynı zamanda portföyün varlık bileşimine, risk profiline, sektör dağılımına ve dönemsel piyasa koşullarına bağlı olduğunu göstermektedir. Nitekim Magnus algoritmalarının sürdürülebilirlik portföylerinde pozitif getiriler sağlamasına karşın, aynı algoritmaların üç katılım portföyünde zarar üretmesi, yapay zekanın bağlamdan bağımsız bir başarı sunmadığını ortaya koymaktadır.

Bulgular, ayrıca geleneksel yöntemlerle yönetilen fonların piyasa dalgalanmalarına karşı kırılganlığını da vurgulamaktadır. BIO kodlu fonun dönemi -%31,25 gibi yüksek bir kayıpla kapatması, klasik yöntemlerin piyasa şoklarına uyum sağlama konusunda yetersiz kalabileceğini göstermektedir.

Çalışmadan elde edilen sonuçlara dayanarak portföy yönetiminde yapay zeka uygulamalarına ilişkin şu öneriler sunulabilir:

- Yapay zeka teknolojilerinin daha sağlıklı ve başarılı sonuçlar üretebilmesi için kaynak olarak kullandığı veri seti kalitesinin ve veriye erişim olanağının daha yüksek olması gerekmektedir.
- Kullanılan veri setlerinin kalitesi artırılmalı; yapay zeka modelleri daha geniş, güncel ve çeşitlendirilmiş veri kaynaklarıyla beslenmelidir.
- Finansal haberler ve sosyal medya içerikleri gibi yapılandırılmamış verilerin analizinde doğal dil işleme teknikleri kullanılarak yatırımcı duyarlılığı karar alma süreçlerine entegre edilmelidir.
- Algoritmaların şeffaflığı ve izlenebilirliği artırılarak finansal etik ve güvenilirlik güçlendirilmelidir.
- Yatırımcı davranışlarını etkileyen psikolojik faktörlerin yapay zeka modelleriyle bütünleştirilebilmesi için disiplinler arası çalışmalar yapılmalıdır.
- Algoritmaların portföyün yapısal özelliklerine göre uyarlanması başarı oranını artıracaktır.

KAYNAKÇA

- Annoni, A., Benczur, P., Bertoldi, P., Delipetrev, B., De, P. G., Feijoo, C., Fernandez, M. E., Gomez, G. E., Iglesias, P. M., Junklewitz, H., Lopez, C. M., Martens, B., Figueiredo, D. N. S., Nativi, S., Polvora, A., Sanchez, M. J. I., Tolan, S., Tuomi, I., & Vesnic, A. L. (2018). Artificial Intelligence: A European Perspective. JRC Publications Repository. <https://doi.org/10.2760/11251>
- McCarthy, J., Minsky, M. L., Rochester, N., & Shannon, C. E. (2006). A Proposal for the Dartmouth Summer Research Project on Artificial Intelligence, August 31, 1955. *AI Magazine*, 27(4), Article 4. <https://doi.org/10.1609/aimag.v27i4.1904>
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2012). *Investment analysis & portfolio management* (10th ed). South-Western Cengage Learning.
- Turing, A. M. (1950). <http://www.jstor.org> Computing Machinery and Intelligence. *Mind, New Series*, 59(236), 433-460.
- <https://mevzuat.spk.gov.tr> Erişim tarihi: 03.12.2024
- www.tefas.gov.tr Erişim Tarihi: 09.03.2025
- <https://getmagnus.com/>



Dijitalleşen Finans Dünyasında Yatırımın Geleceği - 2



Prof. Dr. Evren BOLGÜN

Ekonomist
www.evrenbolgun.com

Algoritmik İşlemlerin Riskleri

Tradingview, Matriks, Idealddata gibi çeşitli ticari finansal yazılımlar üzerinden gerçekleştirilen algoritmik işlemler, yatırımcıların kullandığı karmaşık algoritmalar aracılığıyla finansal enstrümanlar üzerinde işlem yapmayı sağlamaktadır. Bu şekilde yapılan gelişmiş alım/satım işlemleri, doğal olarak piyasa verilerini anlık olarak analiz etmeyi ve bu verileri kullanarak hızlı ve doğru alım/satım kararlarını alabilme yeteneğini yatırımcılara sunarak aracı kurumlara da komisyon avantajları sunmaktadır. Ancak yatırımcıların bu türde işlemlere girmeden önce sistemlerin genel avantaj ve dezavantajlarını iyi bilmelerinde yararlar bulunmaktadır.¹

Hız: Algoritmalar doğal olarak yatırımcılardan çok daha hızlı kararlar vererek işlemleri gerçekleştirirler. Bu imkan yatırımcıların anlık fiyat değişikliklerine hızlı ve etkili bir şekilde yanıt vermesine olanak tanımaktadır.

Tutarlılık: Algoritmik işlemler, yatırımcıların pozisyonlara giriş ve çıkışlarında daha disiplinli ve tutarlı bir yaklaşım benimsemelerini sağlamaktadır. Bu imkan yatırımcıların duygusal tepkileri nedeniyle yanlış kararlar almalarının önüne geçmektedir.

Analiz ve Optimizasyon: Algoritmalar, yatırımcıların finansal piyasalardaki büyük miktarda veriyi analiz etmelerine ve yatırım stratejilerini optimize etmelerine olanak tanımaktadır. Bu seçenek, yatırımcıların daha iyi ve daha kârlı yatırım kararları vermelerine yardımcı olmaktadır.

Geriye Dönük Test İmkânı: Algoritmik işlemler ile yatırımcılar geçmiş piyasa verilerini kullanarak, stratejilerini geriye dönük olarak performans testleri yapabilmelerine imkan tanımaktadır. Bu durumda da yatırımcıların stratejilerini daha iyi anlamalarına ve gelecekteki performanslarını daha iyi tahmin etmelerine yardımcı olmaktadır.

Rekabet Avantajı: Algoritmaların geleneksel alım/satım işlemlerine göre belirgin bir rekabet avantajı vardır. Ayrıca yeni algoritmaların oluşturulması ve test edilmesi, önemli zaman ve masraf gerektirdiği için mevcut algoritmaların bazıları, artan bilgi akışına yanıt olarak yeni algoritmalarla rekabet avantajına sahip olmuş olabilir.

Düşük Komisyonlar: Algoritmik işlemler, yatırımcıların manuel işlemlerine kıyasla daha düşük maliyetlerle gerçekleştirilebilir. Algoritmalarla otomatik olarak işlem yapıldığından dolayı insan faktörü ortadan kalkmaktadır. Böylece işlem maliyetleri azalmakta ve daha düşük komisyonlarla işlemler yapılmaktadır.

Teknik Sorunlar: Algoritmik işlemler, teknik sorunlar nedeniyle zaman zaman kesintiye uğrayabilir. Böyle bir durumda, yatırımcıların işlem yapamamalarına ve kayıpları ile karşılaşmalarına neden olabilir.

Yanlış Stratejiler: Algoritmik işlemler içerisinde yanlış stratejilerin kullanılması nedeniyle yatırımcıların piyasa verilerini yanlış yorumlamalarına ve yanlış yatırım kararları almalarına neden olabilir.



Piyasa Koşulları: Algoritmik işlemler, beklenmedik piyasa koşulları nedeniyle kayıplara neden olabilir. Özellikle siyasi olaylar, doğal afetler ve ekonomik krizler gibi ani ve beklenmedik değişiklikler, algoritma stratejilerini yanıltabilir. Böyle bir durumda algoritmik stratejiler, piyasa koşullarının hızla değiştiği durumlarda hızlı tepki veremeyebilir.

Aşırı Uyum (overfitting): Algoritmik işlem stratejileri geliştirilirken verilerin analizi ve model oluşturma sırasında aşırı uyum sorunu ortaya çıkabilir. Aşırı uyum, modelin öğrenme verilerine aşırı uyum sağlaması ve gerçek piyasa koşullarında yanıltıcı sonuçlar üretmesi anlamına gelmektedir.

Yapay Fiyat Hareketleri: Algoritmalar, belirli koşullarda piyasalarda yapay fiyat hareketlerine neden olabilir. Algoritmik stratejiler, belirli fiyat seviyelerine veya işlem hacimlerine dayalı olarak otomatik olarak işlem yapabilir. Bu tür işlemler, fiyatların yapay olarak şişirilmesine veya düşürülmesine yol açabilir.

Ani (flash) Krizler: Algoritmalar, bazı durumlarda piyasalarda ani ve belirsiz fiyat hareketlerine neden olabilir. Bu tür ani fiyat hareketleri, "flash krizler" olarak adlandırılır ve genellikle algoritmik stratejiler uygulanırken ani ve büyük hacimli işlemler sonucu ortaya çıkabilir. Böylesi durumlarda yaşanan krizler, piyasalarda ani likidite kuraklığına ve fiyat boşluklarına neden olabilir.

Manipülatif Algoritmalar: Bazı durumlarda kötü niyetli aktörler, algoritmik stratejilerini manipülatif amaçlarla kullanabilir. Örneğin, piyasadaki diğer yatırımcıları kandırmak veya fiyatları yanıltıcı bir şekilde etkilemek için manipülatif algoritmalar kullanılabilir. Bu tür manipülasyonlar, piyasalarda güveni sarsabilir ve yatırımcıların kayıplarına neden olabilir.

Fiyat Yanlışlarının Yayılması: Algoritmalar, bazı durumlarda yanlış fiyat hareketlerinin hızla yayılmasına neden olabilir. Örneğin, bir algoritma stratejisi hatalı bir fiyat seviyesinde işlem yaparsa diğer algoritmalar da bu yanlış fiyatı izleyebilir ve işlemler hızla yayılarak piyasalarda ani hareketlere neden olabilir.

Teknik Sistemsel Hatalar: Algoritmik sistemlerde teknik hatalar veya arızalar zaman zaman meydana gelebilir. Bu tür hatalar, algoritmaların beklenmedik şekilde yanlış işlem yapmasına veya piyasalarda beklenmedik fiyat hareketlerine neden olabilir. Örneğin bir algoritma, yanlışlıkla aşırı büyük bir pozisyon açabilir veya piyasa-
dan ani bir şekilde çıkabilir.

Kandırma (spoofing): Algoritmalar, sahte alım veya satım emirleri vererek piyasada yanlış fiyat sinyalleri oluşturabilir ve yatırımcıları yanıltmaya çalışabilir.

Kendi Kendine İşlem Yapmak (wash trading): Algoritmalar, gerçek bir ekonomik faaliyet olmadan kendi aralarında alım satım işlemleri yaparak fiyatların şişirilmesine veya düşürülmesine neden olabilir.

Sert Fiyat Yükselişi ve Düşüşü (pump and dump): Algoritmalar, bir finansal varlığın fiyatını yapay olarak yükseltmek için koordineli bir şekilde alım işlemleri yapabilir ve ardından yatırımcıların ilgisini çektikten sonra varlıklarını yüksek fiyattan satarak haksız kazanç elde edebilir.

İçeriden Önceden Bilgiye Dayalı Alım Satım (insider training): Algoritmalar, halka açık olmayan bilgilere erişerek ve bu bilgilere dayalı işlem yaparak haksız kazanç elde edebilir.

Sonuç olarak algoritmik finansal işlemlerin genel olarak piyasa üzerindeki etkileri ilgili piyasalarda gerçekleştirilen algoritmaların işlem hacmine, kullanılan algoritmaların türüne, piyasa koşullarına ve ülkelerin yapmış oldukları düzenlemelere bağlı olarak değişebilir.

*Yazının ilk bölümü Ekim-Aralık 2025 sayısında yayınlanmıştır.
<http://www.tkyd.org.tr/flipbook/202510/index.html#p=40>
linkinden erişebilirsiniz.

1 Brogaard, J., Hendershott, T. ve Riordan, R. (2014). "High-Frequency Trading and Price Discovery", The Review of Financial Studies, 27(8), 2267-2306.



Olumlu Ekonomik Görünüm Jeopolitik Gelişmelerin Gölgesinde Kalıyor



Dr. İrem TALASLI

Başstratejist
İş Portföy

”

Riskler açısından bakıldığında küresel ticarete artan korumacılık eğilimi, bu bağlamda tedarik zincirlerinde yaşanabilecek aksaklıklar, jeopolitik risklerdeki yüksek seyir, teknoloji şirketleri daha ön planda olmak üzere yüksek tutarlı yatırımların borç senedi ihraçları ile finansmanında ortaya çıkabilecek olası aksaklıkların finansal piyasalarda aşağı yönlü baskı yaratma olasılığı, ABD’de para politikası bağımsızlığına yönelik endişeler dikkat çekiyor.

Küresel büyüme 2025 yılındaki yüksek belirsizliklere rağmen tahminlerden daha güçlü bir performans sergiledi. 2026 yılı küresel ticaret açısından hâlen riskler barındırmakla beraber fonlama maliyetlerinin düşük seyredeceği, gelişmiş ekonomilerde maliye politikalarının büyüme görünümüne destek sağlayacağı, yapay zekâ ve teknoloji alanındaki canlı aktivitenin yatırım ortamını pozitif etkilemeye devam edeceği bir dönem olarak öngörülüyor. Dünya Bankası’nın Ocak ayı başında yayınlanan Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu’nda 2025 yılında %2,7 olduğu tahmin edilen dünya ekonomik büyümesinin 2026’da %2,6 olması beklentisini paylaştı. IMF’in Ekim ayındaki Dünya Ekonomik Görünüm Raporu’nda ise 2025 için %3,2, 2026 için %3,1 küresel büyüme projeksiyonları yer alıyor. Riskler açısından bakıldığında ise küresel ticarete artan korumacılık eğilimi, bu bağlamda tedarik zincirlerinde yaşanabilecek aksaklıklar, jeopolitik risklerdeki yüksek seyir, teknoloji şirketleri daha ön planda olmak üzere yüksek tutarlı yatırımların borç senedi ihraçları ile finansmanında ortaya çıkabilecek olası aksaklıkların finansal piyasalarda aşağı yönlü baskı yaratma olasılığı, ABD’de para politikası bağımsızlığına yönelik endişeler dikkat çekmekte. Ek olarak, ABD Kongresi’nin iki kanadını oluşturan Temsilciler Meclisi’nin 435 sandalyesinin tamamı ve Senato’nun 100 üyesinden 35 tanesi için 3 Kasım’da ara dönem seçimleri yapılacak. Ancak, öncesinde 3 Mart’tan itibaren partilerin yerel adaylarının belirlenmesi için bölgesel seçimler başlayacak. Gelişmekte olan ülke piyasa yatırımcıları açısından ikinci ve dördüncü

çeyrekte olması beklenen Kolombiya’daki Başkanlık Seçimi ve Brezilya’daki genel seçim sonuçları da önem arz edecektir.

ABD’de ekonomik veriler, tüketim talebindeki güçlü seyrin büyümeye verdiği katkının sürdüğüne, istihdam piyasalarındaki yavaşlamanın sınırlı kaldığına, gümrük tarifelerinin enflasyonist etkilerinin ise ilk tahminlerden daha az olduğu, stabil bir konjonktüre işaret etmekte. Ek olarak 2026 başında yürürlüğe giren vergi düzenlemelerinin hanehalkı harcanabilir gelirlerinde artış yaratacağı belirtilmekte. Enflasyonun beklentilerden ılımlı olmakla beraber hâlen %2 hedefinin üzerinde kalması Fed’den yılın ilk çeyreğinde faiz indirim beklentilerini sınırlayan bir unsur. Bu bağlamda birinci çeyrek Fed’in faiz kararlarından ziyade bağımsızlık ve kredibilite açılarından daha fazla tartışıldığı bir dönem olabilir.

Ocak ayı sonunda Fed Yönetim Kurulu’na geçici olarak atanmış olan Ekonomik Danışmanlar Konseyi Başkanı Miran’ın görev süresi doluyor ve yine Ocak ayı içerisinde, ABD Başkanı Trump’ın görev süresi Mayıs’ta dolacak olan Fed Başkanı Powell’in yerine geçmesi planlanan ismi açıklaması bekleniyor. Fed Başkanı Powell’a bina renovasyonları ile ilgili gönderilen mahkeme celbi, mevcut başkanın görev süresini tamamlaması ya da görev süresi dolduktan sonra 2028 yılı başına kadar Fed Yönetim Kurulu Üyesi olarak kalıp kalmayacağı açısından belirsizlikleri artırıyor. Stephen Miran’ın yerine atanacak kişinin yeni Fed Başkan adayı olması olası. Ayrıca, ABD Başkanı Trump’ın, mortgage kredi kullanımında usulsüzlük yaptığı iddialarını gerekçe göstererek gö-



revden almaya çalıştığı Fed Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'un itirazı üzerine mahkeme süreci devam ediyor. Bu çerçevede yılın ilk üç ayında ABD kısa vadeli faizlerinde aşağı yönlü hareket alanı sınırlı görünürken, orta vadeli faizlerde yukarı yönlü hareket olasılığı daha yüksek görünmekte. ABD hisse senedi piyasaları açısından bakıldığında ise ilk çeyrekte olmasa bile yılın devamı için fiyatlanan 50 baz puan faiz indirimi, ekonomik iş çevriminde sonuna gelindiği varsayılmakla beraber hâlen büyüme döngüsünde olduğu görüşü ve 2025 yılı son çeyrek bilançolarına yönelik olumlu beklentiler hisse senedi piyasaları açısından destekleyici görünüyor. Ancak, para politikası belirsizliği ve seçimler öncesinde konut ya da finans gibi sektörlerde piyasa dostu olmayan adımlar atılması olasılığı sektörel bazda risk iştahını baskılama potansiyeli taşıyor.

Euro Bölgesi'nde ise ekonomik büyümenin 2025 yılına yakın gerçekleşmesi ve Almanya başta olmak üzere savunma ve teknoloji yatırımlarının ekonomik aktiviteyi desteklemesi bekleniyor. Euro Bölgesi'nde enflasyonun %2 etrafındaki seyrini sürdürmesiyle ECB'nin 2026 boyunca politika faizini %2 seviyesinde tutması öngörüldürken, kamu maliyesinde genişlemeci adımlar atması beklenen ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerinde yükseliş olasılığı bulunuyor.

Japonya'da Ekim ayında göreve gelen Başbakan Takaichi, hem JIP ile yeni kurulan koalisyonun hem de 21.3 trilyon yen tutarındaki mali teşvik paketinin kamuoyu nezdinde de onaylanması için Şubat başında erken seçime gidebilir. Piyasa fiyatlamaları Japonya Merkez Bankası'ndan yılın ikinci yarısında faiz artırımı gelmesine daha yüksek olasılık atfedildiğine işaret ediyor. Diğer taraftan kamu maliyesindeki gevşeme yönündeki adımlar hem uzun vadeli faizler hem de Japon yeni üzerinde baskı yaratmakta. Bu kapsamda 10 ve 20 yıl vadeli devlet tahvil faizleri son 25 yılın zirvesine ulaşırken, 30 yıl vadeli tahvil faizi tarihi yüksek seviyede. Bu durum piyasalarda risk iştahını baskılayan bir unsur olmakla beraber Japonya'da ekonomi yönetiminin Ağustos 2024'te yen cinsi carry pozisyonlarının kapanması ile piyasalarda yaşanan oynaklıkları dikkate alarak, kontrollü ve temkinli adımlar atması bekleniyor. Nisan ayında başlayacak yeni mali yılda Japonya Hazinesi tarafından 10 yıl vadeli tahvil ihraçlarının artırılmayıp, 20 yıl ve daha uzun vadeli ihraçların azaltılmasının planlandığı haberleri de bu çerçevede değerlendirilebilir.

Jeopolitik cephede ise ABD'nin Venezuela Devlet Başkanını yargılanmak üzere ABD'ye götürmesi ile Venezuela petrol sektöründe etkin rol üstlenme planları, ABD'nin Grönland'ı almak istediği-

ne yönelik açıklamalar ve Avrupalı liderlerin bu isteğe karşı çıkan açıklamaları, devam eden Rusya-Ukrayna savaşı, Orta Doğu'da süren çatışma ortamı, İran'daki iktidar karşıtı protestoların nasıl sonuçlanacağına yönelik belirsizlikler, Çin'in Tayvan ve Güney Çin Denizi'ndeki taleplerine karşı bölgedeki diğer ülkelere ek olarak ABD'nin de konuya olumsuz yaklaşımı, kritik metal olarak sınıflandırılan gümüşün küresel ticaretine getirilen sınırlamalar ön plana çıkıyor. Bu arka planda kıymetli metal talebinin devam etmesi bekleniyor. Altının 2026 yılı içinde ons başına 5000 dolar seviyesine ulaşabileceği öngörülmekte. Oynaklığın çok yüksek olduğu gümüşte ise ticari gelişmelerin yapısal bir kırılma yaratıp yaratmadığı takip edilecek. Petrol piyasalarında arz fazlası nedeniyle 2026'da fiyatlarda aşağı yönlü oynaklık olasılığı daha yüksek görünmekle beraber, OPEC'in en büyük 3. petrol üreticisi olan İran'daki politik belirsizliklerin fiyatları desteklediği görülmekte. Ancak, söz konusu etkisinin kısa vadeli olması bekleniyor.

Türkiye özelinde bakıldığında, beklentilerden olumlu gelen Aralık enflasyonu sonrasında Ocak'ta aylık TÜFE'nin mevsimsel etkilerle artış göstereceği öngörülsede 2025 yılı Ocak ayındaki %5'ten düşük kalacağı beklentileri dezenflasyonun devamına işaret ediyor. Beklentiler Ocak ayında politika faizinde 150 baz puan indirimde yoğunlaşırken, piyasa fiyatlamaları yılın ilk çeyreğinde toplam 250 baz puan faiz indirimi öngörülerini yansıtıyor. Büyümenin ise güçlü seyreden iç talebin de katkısıyla 2026 yılında bir önceki yıla göre hızlanması beklenmekte. Politika faizinin düştüğü ve büyüme görünümünün iyileştiği bu konjonktür TL cinsi yatırımlar açısından olumlu görünmekte. Politika faizinde 10 puana kadar indirim beklentimiz ve Merkez Bankası'nın APİ portföyü için yapmayı planladığı yaklaşık 250 milyar TL nominal tahvil alımının piyasada talebi destekleyeceği öngörüsü ile yurt içi sabit getirili tahvillerde sermaye kazancı oluşmasını bekliyoruz. Özetlenen konjonktür yurt içi hisse senedi piyasaları açısından da destekleyici olacaktır. Ek olarak mevcut kur rejiminin devam edeceğini açıklayan Merkez Bankası'nın 200 milyar dolara yaklaşan rezerv seviyesinin; cari açığın tarihsel olarak yönetilebilir seviyelerde kalacağı, yurt dışı borç çevirme oranlarının yüksek seyredeceği ve yurt dışı yatırımcı pozisyonlarında artış olacağı beklentilerimiz dahilinde döviz kurlarında öngörülebilir seyrin sürdürülmesi için yeterli olduğu değerlendirilmekte. Yılın ilk yarısında Türkiye'nin kredi notlarında ya da kredi görünümünde değişiklik beklenmemekle beraber ikinci yarıda mevcut ekonomi politika çerçevesinin ve dezenflasyonun devamı ile kredi notu görünümünde durağandan pozitifte güncelleme olabileceği düşünülmekte.



Finansal Kurumlar İçin Yeni Stratejik Karar: Kiminle Dijitalleşiyoruz?



Eren KAHYA

Genel Müdür Yardımcısı
infina

Sermaye piyasalarında rekabet artık yalnızca finansal performans, ürün çeşitliliği ya da ölçek üzerinden tanımlanmıyor. Bugün kurumları birbirinden ayıran önemli unsurlardan birisi, dijital dönüşüm yolculuğuna kimlerle çıktıkları ve bu yolculuğu ne kadar sağlıklı yönettikleridir. Teknoloji, uzun süredir operasyonları destekleyen bir araç olmaktan çıkmış, doğrudan kurumsal yönetimin ve sürdürülebilir büyümenin parçası hâline gelmiştir.

Bu dönüşümle birlikte kuşkusuz, teknoloji şirketlerinin rolü de köklü biçimde değişmiştir. Artık yalnızca yazılım geliştiren değil; kurumların operasyonel yapısını anlayan, regülasyonla kurduğu ilişkiye katkı sunan ve geleceğe dönük stratejik hedeflerini destekleyen paydaşlar öne çıkmaktadır. Bu nedenle finansal kurumlar için teknoloji partneri seçimleri artık teknik bir satın alma kararından ziyade, üst yönetim seviyesinde değerlendirilmesi gereken stratejik bir tercihe dönüşmüştür.

Sermaye piyasalarında regülasyon; işlerin doğru, şeffaf ve sürdürülebilir biçimde ilerleyip ilerlemediğini kontrol eden temel bir güven mekanizmasıdır. Regülasyon ile dijital altyapı arasında sağlıklı bir uyum kurulduğunda, bu süreçler kurumlar için bir yük değil, doğru işleyişin doğal bir parçası hâline gelir. KVKK, Bilgi Sistemleri Tebliği ve iş sü-

rekliliği gibi başlıklar ancak, altyapının bu gereklilikler dikkate alınarak en baştan tasarlanmasıyla gerçek anlamda karşılık bulur.

Bu noktada teknoloji şirketlerinin sorumluluğu yalnızca fonksiyonel sistemler sunmakla sınırlı değildir. Güvenlik, süreklilik, denetim ve uyum perspektifini işin merkezine alan yapılar, kurumların denetim süreçlerinde daha öngörülebilir ve sağlam bir zeminde ilerlemesine katkı sağlar. Yazılımın nasıl çalıştığı kadar, nasıl denetlendiği ve hangi standartlara göre değerlendirildiği de belirleyici hâle gelmiştir.

Dijital dönüşümün bir diğer önemli boyutu ise sistemlerin birbirleriyle kurduğu ilişkidir. API tabanlı ve modüler mimariler, kurumların hem kendi iç sistemleriyle hem de dış servislerle daha esnek ve kontrollü bir entegrasyon kurmasını mümkün kılar. Bu yaklaşım, operasyonel verimliliği artırırken, kurumları yeni iş birliklerine ve farklı iş modellerine de hazır hâle getirir.

Finansal piyasalar hızla değişirken, yeni ürünler, farklı yatırımcı beklentileri ve alternatif iş modelleri de gündeme gelmektedir. Bu dönüşüm, altyapıların yalnızca bugünün ihtiyaçlarını değil, yarının senaryolarını da karşılayabilecek esneklikte olmasını zorunlu kılar. Aynı şekilde yapay zekâ ve veri analitiği

yatırımları, karar alma süreçlerinden operasyonel etkinliğe kadar pek çok alanda belirleyici bir rol üstlenmeye başlamıştır.

Tüm bu başlıklar bir arada değerlendirildiğinde, dijitalleşmenin aslında bir teknoloji projesi değil, uzun vadeli bir yönetim vizyonu olduğu daha net görülmektedir. Bu vizyonu hayata geçirirken birlikte çalışılan teknoloji şirketleri, kurumların regülasyonla kurduğu ilişkiyi, denetim süreçlerindeki duruşunu ve gelecekteki büyüme potansiyelini doğrudan etkiler.

Bu nedenle “kiminle dijitalleşiyoruz?” sorusu, finansal kurumlar için sessiz ama kritik bir karardır. Sermaye piyasalarına yönelik çözümler geliştiren bazı yerli teknoloji şirketleri, regülasyon uyumu, bilgi güvenliği, iş sürekliliği, API tabanlı modüler mimari ve yeni nesil teknolojilere yapılan yatırımlarla sektörde önemli bir rol üstlenmektedir. Bu şirketler arasında yer alan infina, dijital altyapıyı yalnızca teknik bir konu olarak değil, kurumsal yönetimin ve sürdürülebilir büyümenin ayrılmaz bir parçası olarak ele alan yaklaşımıyla, finansal kurumların dijital dönüşüm yolculuğuna uzun vadeli katkı sunmaya devam etmektedir.



İş Portföy'le milyonların yatırım gücüne dahil ol.

Tüm yatırımlara yatırım imkanı İş Portföy'de.
Uzmanlığıyla fark yaratan İş Portföy'ün
yüzlerce yatırım fonuyla sen de milyonların
yatırım gücüne dahil ol.

İş Bankası ve diğer bankalarda.

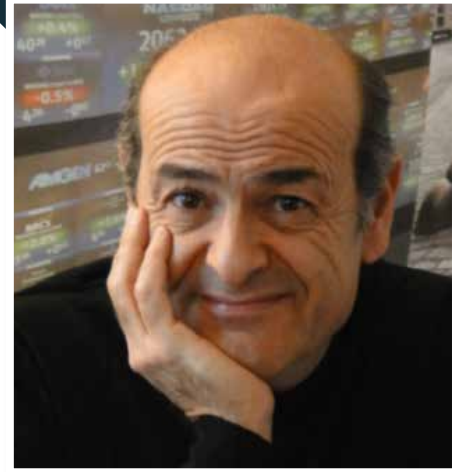
Yatırımın İş Gücü Seninle. İş Portföy.

İŞ PORTFÖY





WALL STREET'TE SOĞUK ŞUBAT



Ali PERŞEMBE

Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
Saha Rating

1790: ABD hükümeti ilk kez borçlandı. Borcun miktarı \$191 bin idi (bugünün parasıyla sadece \$6,7 milyon). Üstelik 4 ay sonra bu borcu ödediler. Artık borç ödeme diye bir kavram yok, borç döndürme var. Bugün ABD ulusal borcu \$38 trilyona dayanmış durumda.



1862: Başkan Abraham Lincoln, ABD hükümetini kâğıt para basma işine sokan yasayı imzaladı. Daha önce, çoğu para yerel bankalar tarafından basılıyordu. Yasa aynı zamanda Hazine'nin 20 yıl vadeli bono satmasına da izin verdi.

Hızır broker Jay Cooke, bonoyu \$50'lık dilimlere bölüp 2.500 sokak satıcısıyla iki yıl içinde \$361 milyon topladı ve on binlerce Amerikalıyı yatırımcı yaptı.

1933: Başkan Franklin D. Roosevelt'in göreve başlamasına bir haftadan az bir süre kala borsa korkunç bir durumdaydı. Dow Jones Sanayi Endeksi 50,16 ile yılın en düşük seviyesinden kapandı ve Temmuz 1932'de gördüğü tüm zamanların en düşük seviyesi olan 41,22'ye yaklaştı. Piyasanın ortalama PD/DD



oranı 0,65; F/K oranı da 10,3'e kadar indi. Ne var ki, beş işlem günü sonra, Roosevelt'in bankacılık moratoryumu ve mali reformlar devreye girdikten sonra piyasa %23,8 yükseldi ve ardından Haziran sonunda iki katına çıktı.



1947: Polaroid Corp.'ün kurucusu Edwin H. Land, Optical Society of America'nın yıllık toplantısına gelen 650 bilim insanına anlık kamerasını gösterdi. Bir dakika içinde anlık görüntü geliştirmek daha önce hiç mümkün olmamıştı. Kameranin fiyatı o gün \$89.75 idi (bugünün \$1.300'ü). Şirket başta bu işten para kaybetse de, bu buluş Polaroid'i savaş sonrası Amerikasının en büyük büyüme hisselerinden biri haline getirdi.

1950: New York'lu finansçılar McNamara ve Schneider, Manhattan'ın 33. Caddesi'ndeki Major's Cabin Grill Lokantasında akşam yemeği yediler ve hesap geldiğinde garsona üzerinde "Diners' Klüp Kartı" yazan bir kâğıt parçası verdiler. Sağolsunlar, o günden sonra giyecek donu olmayan herkes apartman fiyatına son model akıllı telefon sahibi oldu.



1966: Fidelity'yi bir yatırım fonu devi yapan acar fon yöneticisi Gerald Tsai şirketteki hisselerini satıp \$25 milyon toplamak için Manhattan Fonu'nu kurdu. Fidelity'de bir önceki yılda %50 getirdiğini görenler Manhattan Fonu'na daha açılmadan \$247 milyon yatırdılar. Üç yıl sonra fon değerinin %90'ını kaybedip battı. Her zamanki gibi, en cazip getirileri kovalayan yatırımcılar en kötü yananlar oldu.

1966: Savunma harcamaları ve enflasyonla körüklenen Vietnam Savaşı çağı boğa piyasası tepeye vurdu ve Dow Jones Sanayi Endeksi 995'e ulaştı. Bundan sonra tekrar bu seviyeye ancak 11 Ekim 1982'de gelebilecekti. Size birisi "hisse senetleri uzun vadeli yatırımdır" derse 17 yılın ne kadar uzun vade olduğunu hatırlayın.

1971: 10 yıllık bir hazırlık döneminden sonra NASDAQ nihayet faaliyete geçti. Bugün 3.700'den fazla şirketin kote olduğu pazarın piyasa değeri \$33 trilyon ve dünyanın ikinci en büyüğü.

1973: New York Hisse Senedi Borsası ilk ülke çapındaki TV reklam kampanyasını başlatarak Amerikalıları hisse senedi almaya davet etti. Zamanlama pek iyi değildi. Hisseler 1973'te %14,7 ve sonra 1974'te bir %26,5 daha değer kaybettiler.



1982: Finans teknolojisinin yeni bir harikası hayata geçti. Kansas City Board of Trade'de dünyanın ilk hisse senedi endeksi vadeli sözleşmeleri (Value Line Index) işlem görmeye başladı.

1990: Cisco Systems \$18'den Nasdaq'ta halka açıldı. 10 yıl içinde hisselerin değeri %30.000 yükseldi. O günkü piyasa değeri \$50 milyondur. Bugün \$300 milyara yakın.

1990: Çöp-tahvil devi Drexel Burnham Lambert, CEO Fred Joseph'in The Wall Street Journal'a "Gün ışığını görüyorum. En kötüsü geride kaldı," demesinden birkaç



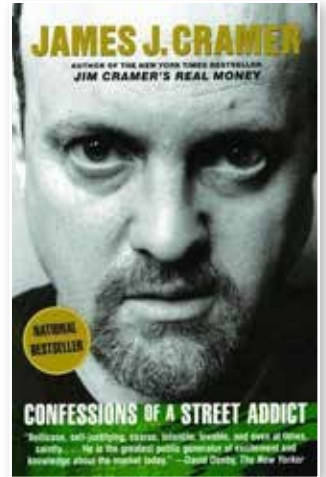
gün sonra iflas etti. Drexel, üst düzey yöneticisi Michael Milken'in öncülüğünde çöp-tahvil piyasasındaki yasa dışı faaliyetlere karışması nedeniyle iflasa zorlanan çok uluslu bir Amerikan yatırım bankasıydı. Zirvede olduğu dönemde ABD'nin en büyük

beşinci yatırım bankasıydı. Firma 1986 yılında en kârlı mali yılını geçirmiş ve 545,5 milyon dolar kâr ederek (bugünün 1,35 milyar doları eder) o döneme dek en fazla kâr eden Wall Street firması olmuştu.

2000: Pets.com NASDAQ'ta \$11'den halka açıldı. Diğer arzların aksine, ilk günlerde fazla hareket etmemesi internet balonunun patlamak üzere olduğunun ilk işaretlerini verdi. Zaten 9 ay sonra fiyatı %99 eridi ve kapandı.



2000: TheStreet.com'da kendi adını taşıyan köşesini yazan James J. Cramer, New York'taki bir teknoloji konferansında yaptığı konuşmada "Yeni Dünyanın Kazananları" adını verdiği 10 favori hisse senedini sıraladı. Cramer, "Bunlar iyi günde de kötü günde de istikrarlı bir şekilde yükseliyorlar. Hepsi ni çok seviyorum. Geçen yıl Nasdaq'taki %80'lik yükselişe rağmen, bu yıl da rekor kıracak," dedi. Bu "yeni dünyanın kazananları" o yıl ortalama %82 düştüler. NASDAQ da rekoru kırdı ama aşağı tarafta; %39 düştü.



2014: Facebook 2009 yılında kurulan mobil mesajlaşma şirketi WhatsApp'ı \$19,3 milyara satın alacağını duyurdu. Bu girişim sermayesiyle yürüyen bir şirkete verilen en yüksek meblağ oldu. WhatsApp'ın kurucuları, onu kurmadan önce Facebook'ta işe başvurup reddedilmişlerdi. Onlar da Google'ın \$10 milyar teklifini reddettiler ve Facebook'tan iki mislini aldılar.



FON DÜNYASINDAN HABERLER



Halim ÇUN

Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Inveo Portföy

2026'da "Küresel Varlık Yönetimini" Şekillendirecek 10 Trend!

Oldukça zorlu ve sürprizlerle geçen 2025'in sonuna doğru, çok sayıda kurum 2026'da küresel piyasaları neler bekliyor konusu etrafında raporlar yayınlarken, OliverWyman da 2026 için Varlık Yönetimini bekleyen konuları, "10 Trends Shaping Global Asset Management In 2026" başlıklı araştırmasında derlemiştir. İşte önemli başlıklar:

1. Ctrl + (AI) + Del — Yapay Zeka için işletim modelinin sıfırlanması: Günümüzde çoğu varlık yöneticisi, yapay zeka ajanlarını mevcut iş akışlarına katarak ve görev uzmanı olmaları için eğitmekle üretken yapay zekayı kendi organizasyonlarında pilot ve/veya uygulama haline getiriyor. Daha fazla yönetici bu yaklaşımı takip etmeye başlayacak, araştırma, dağıtım, risk yönetimi ve operasyonları sade bileşenlere ayırarak ve yapay zeka ajanlarını göz önünde bulundurarak, uçtan uca süreci yeniden tasarlayacak, geç benimseyenlerin karşılayamayacağı maliyet ve hız avantajlarını yakalayacak.

2. Ortaklıklar ikinci bölüm — Kurumsal düzeyde iş birliklerine doğru geçiş: Geleneksel varlık yöneticileri, özel piyasa firmaları, dağıtıcılar ve sigortacılar, yetenek boşluklarını doldurmak ve değişen piyasa taleplerini karşılamak için daha düşük maliyetli ve daha az karmaşıklıkta ortaklıklar aramaya devam ediyor. Birçoğu, mevcut bağlarını kurumsal düzeyde anlaşmalara yükselterek yenileyecek veya artıracak: birden fazla fırsatı ele almak, yetenek ve becerileri birleştirmek ve ortaklıklarını daha uyumlu, rekabetçi ve kalıcı hale getirmek için çapraz yatırım yapacaklar.

3. Kısmi kredi — Özel kredi son sınavına giriyor: İyi kredi koşullarıyla on yıl süren hızlı büyümenin ardından, özel kredi 2026'da ilk gerçek sınavıyla karşılaşacak. Daha yüksek faiz oranları ve dengesiz küresel ekonomik büyümenin etkisi daha da ortaya çıkmaya başladığında, sapla saman ayrılacak. Disiplinli risk fiyatlandırmasını koruyan ve sektör, büyüklük ve teminat türleri arasında yeterince çeşitlendirilmiş özel kredi yöneticileri, piyasa hacmi hedeflerini ve/veya yatırımcı taahhütlerini karşılamaya çalışanlardan çok daha iyi performans göstereceklerdir. Hacim odaklı işletmeler ise küçülme, konsolide veya tasfiye edilecektir.

4. Özel piyasaları bütünleştirmek, sadece erişim sağlamak değil: Önde gelen yöneticiler, anahtar teslim varlık yönetim platformları ve teknoloji platformları arasındaki ortaklıklar, abonelik, likidite ve veri akışlarını standartlaştırarak, sanayileştiriyor. Bireyler için alternatif yatırımlarla ilgili standartlar yükselecek; sadece erişim sağlamaktan, tam entegrasyon, mühendislik likiditesi, kıyaslamalar ve vergi istihbaratı sunmaya geçecek ve böylece özel piyasalar portföylere daha sorunsuz bir şekilde ana varlıklar olarak entegre olacak.

5. Yatırım seçiminin paradoksu — Neden daha azı yatırımcılar için daha fazla değer sağlıyor? Çözümleri giderek benimseyen bir dünyada, yatırımcılar seçimden çok sonuç sunma yeteneğini daha çok değerli bulacaklar. Yöneticilerin yeteneklerinin neden üstün yatırım sonuçları ve müşteri deneyimi ürettiğine

dair güçlü bir argüman gösterebileceği özel çözümlerin — veya tescilli içeriklerin yüksek paya sahip olduğu çözümlerin — artan kabulü ve benimsenmesi bekleniyor.

6. Emeklilik için yeniden tasarım — Tanımlı Katkı Planlarında (Defined Contribution) alternatifler: Özel piyasaları 401(k)'lara ve diğer küresel tanımlı katkı pazarlarına dahil etmek, yöneticiler için devasa yeni bir fırsat getiriyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın Ağustos 2025'te yayımladığı ve düzenleyicilerin alternatif yatırımları 401(k) planlarına dahil etmelerini zorunlu kılan Yürütme Emri'nin tetiklemesiyle, yöneticiler potansiyel ürünleri geliştirme ve piyasaya sürme telaşında.

7. Varlık yönetimi ölçeği, aktivist yatırımcılar ve "Ölüm Vadisi": İki trilyon dolardan fazla varlığa sahip fon yöneticilerinin ortalama marjları yaklaşık %45; 500 milyar dolardan az olanların ortalama marjı %36; ama ortadakiler ortalama %26 marjla "Ölüm Vadisi"nde -ölçek ile sadelik arasında - sıkışmış durumda.

Birçok CEO ve yönetim kurulu rakiplerini silip süpürerek ölçeklenirken, diğerleri ise düşük performans gösteren ya da uzun vadeli stratejilerine uymayan ürün hatlarını ve ekipleri acımasızca terk ederek, kendilerini daha dar, daha odaklanmış butiklere dönüştürmeye çalışacak.

Varlık yönetimi alanında yeniden yapılandırma planlarını geliştirirken özel sermaye ve diğer aktivist sermaye kaynaklarının bu tartışmalarda giderek daha fazla yer almasını bekleyebilirsiniz.

8. En güçlü olanın hayatta kalması — varlık yönetiminin yeni dağıtım ekosistemi: Oliver Wyman analizine göre, 2025 yılında, bazı önde gelen varlık yöneticileri için yeni bireysel girişlerinin %60'ına kadarını dijital servet platformları ve doğrudan müşteriye yönelik yeni nesil aracı kurumlar oluşturdu. Sigortacılar, bankalar ve fintech'ler, tasarruf planlarından emeklilik değerlendirme panellerine kadar dijital müşteri yolculuklarına yatırım ürünlerini entegre ediyor. 2026'ya gelindiğinde, kazananlar mutlaka en iyi performans gösteren ürünlere sahip yöneticiler olmayacak; aksine, bu çoklu ürün ekosistemlerine kendi tekliflerini entegre edebilenler, ürün geliştirme, müşteri etkileşimi ve iş stratejisini bilgilendiren veri geri bildirim döngülerine sahip olacak.

9. Konsolidasyon meseleleri: Özellikle kamu bağımsız fonları ve konsolide olan ulusal emeklilik sistemleri gibi artan sayı-

da büyük varlık sahibinin, varlık yönetimi yeteneklerini kendi çatıları altına alması beklenmeli. Büyük yatırımcılar, kendi anlaşma yapma akışlarını cezbetme ve doğrudan yatırım yapma gücüne sahip bulunuyor; böylece araçlara daha az ihtiyaç duyarak ve ulusal politika hedeflerine uygun şekilde fonları daha fazla harekete geçirme yeteneğiyle kendi sermaye ekosistemlerini oluşturalabiliyorlar.

Dünyanın kamu bağımsız fonlarının neredeyse yarısı 2025'te doğrudan yatırım veya ortak yatırımlarla özel krediye erişti; bu da 2024'teki üçte birinden daha az bir artışı gösterdi. Buna karşılık, sigortacılar — en büyük olanlar bile — ters yöne gidecek ve riske göre ayarlanmış getirileri artırmak için dış yöneticilere başvuracak. Orta Doğu'daki kamu bağımsız fonu parası, Orta Amerika'da giderek daha fazla sigorta parasıyla değiştirilmek zorunda kalacak.

10. Blockchain ve tokenizasyon bir dönüm noktasına ulaşacak: Varlık yöneticileri, son on yıldır blokzincir teknolojisi ve tokenizasyonun sektörde nasıl devrim yapacağından bahsettiler. Devrim anlamına gelmese de, 2026 bir dönüm noktası olacak. Yöneticiler nihayet kritik kararlar almaya başlayacaklar: mevcut fonları mı uyarlayacaklar yoksa sıfırdan dijital tabanlı araçlar mı inşa edecekler, kendi içlerinde mi inşa edecekler ya da daha büyük olasılıkla çeşitli üçüncü taraf sağlayıcılardan mı seçim yapacaklar, doğrudan yatırımcıya dağıtım modelleri mi geliştirecekler? Ve hangi zincirleri kullanacakları ve hangi ortakları seçeceklerini belirleyecekler. Sonuçta, tokenize edilmiş gerçek dünya varlıkları, bugün yaklaşık 37 milyar dolardan 2026'da 100 milyar dolarlık bariyeri aşacak ve liderler ile geride kalanlar arasında mesafe açılacak. (www.oliverwyman.com)

Küresel Tematik Fon Varlıkları son üç yılın en yüksek seviyesinde

Küresel tematik fon varlıkları, 2025'in üçüncü çeyreğinin sonunda üç yılın en yüksek seviyesi olan 779 milyar USD'ye yükseldi. Morningstar'ın "Global Thematic Fund Landscape 2025" başlıklı raporuna göre, bununla birlikte varlık seviyeleri, 2021 sonundaki pandemi sonrası "her şey yükselişi"nin zirvesinden yaklaşık %15 aşağıda. 2020–21 yıllarına göre %175 genişledikten sonra, küresel tematik fon varlıkları sonraki iki yılda %45 azaldı.

Tematik stratejilerle, yapay zekadan demografik yaşlanmaya kadar uzanan uzun vadeli, yapısal büyüme eğilimlerin yakalanmayı çalışılmasının sonucu, giderek daha niş ve karmaşık ürünlerin artmasının yanı sıra bu fonların nasıl oluşturulduğu ve portföyde nerede yer alabilecekleri (veya yer almaya-



bilecekleri) konusunda yatırımcıdan artan netleşme talebi oldu.

Avrupa, %44 payla dünyanın en büyük tematik fon pazarı olmaya devam ediyor. ABD ve diğer ülkeler grubu toparlanmaya başlasa da Avrupa'nın toparlanması bu yıl daha sakin kaldı. Sonuç olarak da 2025'te pazar payı on yıldan uzun bir süredir ilk kez %50'nin altına düştü.

Büyük ölçüde Çin tarafından yönlendirilen diğer ülkeler grubu, Eylül 2025 sonuna kadar olan son üç yıllık dönemde payını 8 puan artarak %32'ye yükseltti. ABD de anlamlı şekilde büyüdü: Aktif ETF'lerin yükselişiyle desteklenen ABD tematik varlıkları 2025'in üçüncü çeyreğine kadar üç yılda %50 artarak küresel payını %23'e çıkardı. Yaşayan tematik fonların sayısı, 2025'in üçüncü çeyreğinde rekor sayı ile 3198'e ulaştı; Eylül 2022 sonunda ise 2897 fon bulunuyordu.

2025'in ilk üç çeyreğinde diğer ülkeler grubu ve ABD'den toplam 55 milyar USD'lik toplam girişler, küresel tematik fonları

2021'den bu yana ilk net giriş dönemini yaşadı. Ancak Avrupa tematik fonları 2025'in 3. çeyreğinde üst üste 10. çeyrekte net çıkış kaydettiler.

ABD'de tematik yatırım, ağırlıklı olarak bir ETF hikayesi - bu da endeksli yaklaşımlara olan güçlü tercihi açıklıyor - ancak aktif ETF'lerin yükselişi zamanla bu dengeyi değiştirebilecek. Buna karşılık, Avrupa'da ise eski ve büyük piyasa, geleneksel aktif olarak yönetilen yatırım fonlarının hakimiyeti altında kalmaya devam ediyor.

Popüler temaların küresel liderlik tablosunu büyük ölçüde bölgesel tercihler şekillendiriyor. Diğer ülkeler grubundan gelen güçlü talep dijital ekonominin önemini desteklerken, Avrupa enerji geçişinin ve geniş tematik stratejilerin popülerliğini de güçlendiriyor. Son dönemde ivme, güvenlik temasına yönelmiş durumda. Bu da artan jeopolitik gerilimlerle destekleniyor. AI + Büyük Veri fonları da yüksek talep görmeye devam ediyor ve bu da onların şu anda tanımlayan teknoloji teması olduğunu vurguluyor.

The Big Short filmiyle ünlü Michael Burry, Scion Asset Management hedge fonunu kapattı

2008'de ABD konut piyasasına yönelik doğru tahminleriyle ünlü yatırımçı Michael Burry, hedge fonu Scion Asset Management'i Kasım 2025 itibarıyla ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) kaydından çıkarttı.

Yatırım danışmanlığı kaydından çıkmak, Scion Asset Management'in artık SEC veya herhangi bir eyalet menkul kıymetler düzenleyicisine periyodik raporlar sunmak zorunda kalmayacağı anlamına geliyor.

ABD'de 100 milyon dolardan fazla sermayeyi yöneten yatırım fonlarının SEC'e kayıt yaptırması zorunlu.

27 Ekim 2025 tarihli ve Reuters'ın bir kopyasını edindiği yatırımcılara yazdığı bir mektupta Michael Burry, fonları tasfiye etme ve sermayeyi yatırımcılara geri verme kararını açıkladı. Mektupta, sermayenin "küçük bir denetim/vergi gecikmesi nedeniyle" yıl sonuna kadar iade edileceği belirtildi. Burry mektubunda "Menkul kıymetlerin değer

tahminim şu anda ve uzun zamandır piyasalarla uyumlu değil," dedi.

Mart 2025 itibarıyla 155 milyon dolarlık varlığı yöneten Scion'un tahminleri, yatırımcılar tarafından uzun süredir yaklaşan olası baloncukların ve piyasa köpüklerinin işaretleri olarak analiz ediliyor.

Bundan kısa süre önce Burry, X profilinde şöyle yazmıştı: "25 Kasım'da çok daha iyi şeylere geçiyoruz." Ünlü kitap ve film The



Big Short'da yer alan Burry, son haftalarda Nvidia ve Palantir Technologies gibi teknoloji devlerine yönelik eleştirisini daha da artırdı; bulut altyapısının yükselişini sorguladı ve büyük sağlayıcıları devasa donanım yatırımlarından kârlarını artırmak için agresif muhasebe uygulamaları yapmakla suçladı.

Kayıttan çıkarıldıktan sonra, firma artık 100 milyon doları aşan nitelikli varlıkların portföylerinin varlıklarını açıkladığı üç aylık 13F başvurularında yer almayacak. Michael Burry'nin kendi web sitesine göre, Scion'ın son

2025 3. çeyrek 13F başvurusunda portföy değeri 1,38 milyar dolardı ve %79,5'i yapay zeka ile ilgili şirketlerin hisselerinin değeri karşı PUT opsiyonlarına odaklanmıştı:

Palantir (PLTR) PUT: \$912.1 milyon (%66)

NVIDIA (NVDA) PUT: \$186.6 milyon (%13.5)

Diğer pozisyonlar: Pfizer ve Halliburton için CALL opsiyonları ve daha küçük uzun pozisyonlar dahil

X platformundaki bir paylaşımında Burry, The Big Short'dan karakterinin bir fotoğrafını koyarak baloncuklar konusunda uyardı; "bazen tek kazanan hamle oynamamaktır" dedi. Teknoloji firmalarını eleştirirken Burry, Microsoft, Google, Oracle ve Meta gibi şirketlerin Nvidia çiplerine ve sunucularına milyarlarca dolar yatırım yaparken, kazançları daha akıcı göstermek için amortisman çizelgelerini sessizce uzattıklarını savunuyor. Öyle bir dereceye ki, tahminlerine göre, 2026 ile 2028 arasında bu muhasebe kararları amortismanı yaklaşık 176 milyar dolar düşük gösterebilir ve sektör genelinde bildirilen kârları şişirebilir.

JP Morgan Asset Management tarafından Eylül ayında yapılan bir analize göre, yapay zeka ile ilgili şirketlerin hisselerinin değeri artışı, OpenAI'nin ChatGPT'yi başlattığı Kasım 2022'den bu yana S&P 500 endeksinin performansının %75'ini oluşturdu.

Burry'nin firması Scion, geçen yıl American Coastal, Bruker, Canada Goose, HCA Healthcare, Magnera, Molina Healthcare, Oscar Health ve VF Corp'ta pozisyonları tutarak bıraktı, ancak firma bu pozisyonlardan bu yılın başlarında ayrıldı. 30 Haziran'da sona eren çeyrekte, Scion Asset Management, farklı sektörler ve coğrafyalardaki şirketler konusunda daha iyimser bir tutum benimsedi; daha önce Başkan Donald Trump yönetimi tarife uygulamayı düşünen Çinli şirketlere karşı pozisyon almıştı.

2013 yılında Scion Asset Management'ı kuran Burry, son yıllarda teknoloji etrafındaki sınırsız iyimserlik ve bireysel yatırımcıların güçlü ilgisiyle beslenen ayı piyasası görüşlerine, giderek daha düşmanca yaklaşan bir piyasada yol alan yüksek profilli yatırımcılar grubunda yer alıyor.

SEC kapalı uçlu fonlar için özel fonlara yatırımda %15 sınırı şartını kaldırdı

ABD Menkul Kıymetler Komisyonu (SEC) tarafından, net varlıklarının %15'inden fazlasını özel fonlara yatırmayı teklif eden kapalı uçlu fonların, hisselerinin satışını mevzuatta "akredite yatırımcı" olan ve ilk yatırımı 25.000 USD olan yatırımcılara sınırlandırmaları zorunlu kılınıyordu. Ancak SEC'in geçen yıl göreve gelen yeni Başkanı Paul S. Atkins, artık kapalı uçlu fonların özel fonlara yatırımlarına sınırlama konulmayacağını açıkladı.



2002 yılından beri SEC tarafından, herhangi bir yasa veya kural tarafından zorunlu kılınmamış, resmi bir SEC rehberinde yayımlanmamış olduğu halde, söz konusu sınırlama personel tarafından kayıt bildirimi açıklamaları inceleme sürecinde ka-

palı uçlu fon kayıtlı sahiplerine iletilmişti. Son zamanlarda, %15 sınırı gayrimenkul veya altyapı fonlarına uygulanmayarak kapsamı daraltılmış olsa da, hâlâ özel sermaye fonları ve hedge fonlarına uygulanmaktaydı.

Ancak SEC Başkanı Atkins, geçen yıl Practising Law Institute tarafından düzenlenen "SEC 2025'te Konuşuyor" konferansının ilk gününde yaptığı konuşmada, 2002 yılından beri süregelen bu uygulamanın, birçok bireysel yatırımcının, hedge fonları ve özel sermaye fonları gibi özel yatırım fonlarına yatırım yapan kapalı uçlu fonlara yatırım yapma fırsatlarını kaçırması ile sonuçlandığına dikkat çekti.

Atkins, 2002'den bu yana özel piyasaların büyümesi ve hem özel fon danışmanları hem de kayıtlı fonlar tarafından artan denetim ve artan raporlama dahil çok şeyin değiştiğine işaret ederek, son 10 yılda, özel fon varlıklarının neredeyse üç katına çıkarak 11,6 trilyon dolardan 30,9 trilyon dolara çıktığına dikkat çekti.

Atkins şunları söyledi: "Bunu göz önünde bulundurarak, Komisyonun bu durumu ele almasını ve kapalı uçlu fonların özel fonlara yatırımlarıyla ilgili 23 yıllık uygulamayı yeniden gözden geçirmesini planlıyorum. Bu sağduyulu yaklaşım, tüm yatırımcılara büyüyen ve önemli bir varlık sınıfına yatırım yapma imkanı verirken, kayıtlı fonlarda bulunan yatırımcı korumalarını da sağlayacak. Bu ürünler için, özellikle borsalarda işlem yapanlar için, çıkar çatışmaları, likiditesizlik ve ücretler dahil olmak üzere önemli açıklama sorunlarını değerlendirmeli ve çözmeliyiz."

SEC Yatırım Yönetimi Bölümü Direktörü Natasha J. Greiner da ardından yaptığı açıklamada, SEC tarafından artık bireysel yatırımcıların özel fonlara yatırım yapan kayıtlı kapalı uç fonlarına yatırım yapabilmelerine yönelik kısıtlayıcı yorumların yapılmayacağını kaydederek şunları söyledi: "Bu karar, sürekli gelişim içindeki sektöre dayanarak verildi ve bu değişimin yatırımcılara risk toleransı ve yatırım hedefleriyle uyumlu oldukları ölçüde yeni yatırım fırsatları sunmasını umuyoruz."

Avrupa'da Savunma Sanayisi finansman sağlamak için fon piyasasına yöneliyor

Fon sektörü, giderek daha dalgalı bir jeopolitik ortamda Avrupa'nın savunma harcamalarını artırma meydan okumasında hayati bir rol oynayabilir. Ancak, parçalanmış bir tedarik zincirinde değişiklikler, çeşitli yatırım kısıtlamalarının kaldırılması ve fonların dağıtım sürecinin yeniden yapılandırılması gerekecek.

Bu görüşler, aralık ayında Paris'te Societe Generale Menkul Kıymetler tarafından düzenlenen Avrupa Yatırımcı Zirvesi'nde

Avrupa savunma sektörünün finansmanı üzerine yapılan panel tartışmasından ortaya çıkan ana noktalar.

Panelin moderatörü iş danışmanlığı şirketi Sylmaris'in uluslararası risk danışmanı Stéphane Audrand Berlin Duvarı'nın yıkılmasının Soğuk Savaş'ın sonunu işaret ettiğinden beri savunma endüstrisinin önemli ölçüde değiştiğini söyledi.

1990'dan itibaren savunma harcamaları GSYİH'nin %2'sinin altına düşerken, Kör-

fez Savaşı ve diğer çatışmalara karşı kamuoyunun muhalefeti ülkelerin savunma pazarından etik gerekçelerle ayrılmasına yol açtı. "Mali kriz tabuta çakılan son çivi," diyor Audrand, Avrupa genelinde savunma bütçelerinin dağıtıldığını, GSYİH'nin %1,5'inin altına ve bazı durumlarda %1'in altına düştüğünü belirtti.

2014'te Rusya Kırım Yarımadası'nı işgal etti ve Avrupa'nın bazı bölgelerindeki tepkiye rağmen, 2022'de Ukrayna'ya savaş

açabilecek gibi hissetti. Aynı zamanda, AB'deki müttefikler savunma kapasitesinde önemli eksiklikleri itiraf etti.

Peki Avrupa yenilenmiş bir savunma sektörünü nasıl finanse ediyor? Fon sektörünün bir rolü var, ancak içinde birçok zorluklar barındırıyor.

"Savunma sanayisi, yatırımcıların baktığı diğer sektörlerden farklı," diyen ETF ve fon yöneticisi VanEck'in Avrupa CEO'su Martijn Rozemuller, "ESG endişeleri nedeniyle yatırımcılar için hassas bir konu oldu ancak uzun vadeli yatırım gerektiriyor. Peki bunu nasıl yapacağız?" sorusunu ortaya koydu.

Mart 2023'te Van Eck Defense UCITS ETF'yi ihraç etti. ETF'in büyüklüğü Ocak 2025'teki 1,6 milyar dolardan Ekim itibarıyla 7 milyar doların üzerine çıktı. Rozemuller, "Bir ETF ihraççısı olarak, ana akım pazar için ürünler geliştirmeye çalışıyoruz, bunlar geniş bir müşteri yelpazesine uygun olmalı, ancak ESG kısıtlamaları nedeniyle savunma ETF'i yoktu," dedi.

"Beş yıl önce savunma ile ilgili bir yatırım fonunu bankalar ve aracı kurumlarla ilişkilendirmek zordu. Ama Ukrayna savaşı bunu değiştirdi, insanlara iyi finanse edilen bir savunma endüstrisine ihtiyacımız olduğunu fark ettirdi."

Ancak sorun, Avrupa'da bankalar tarafından kontrol edilen dağıtım süreci ki



bunların çoğu yakın zamana kadar silah yatırımı yapan fonların pazarlanmasına izin vermiyordu. Rozemuller, "Tartışmalı silahlar üzerinde kapsamlı bir ek tarama yaparak Savunma ETF'imiz çoğu banka ve broker için daha kabul edilebilir hale geldi; bu, bugün en popüler ETF'imiz olarak gösteriliyor. Dahil edilen savunma şirketleri için de büyük bir fayda var, çünkü bir endekse dahil olmak görünürlük, finansman ve kamuoyu görüşünün değişmesine yardımcı oluyor," diye konuştu.

Ancak, bu finansman yolu yalnızca borsa şirketleri için mevcut. Ve Rozemuller'in dediği gibi, Avrupa'da birçok borsada olmayan şirket var ve hisse formunda fonlara ihtiyaç duyuyor.

Fransa merkezli havacılık ve savunma şirketi Thales'in kıdemli başkan yardımcısı ve mali işler direktörü Pascal Bouchiat, savunma endüstrisinin yapısının da dikkate alınması gerektiğini söyledi ve "Özellikle çok sayıda küçük ve orta ölçekli işletmenin yer aldığı tedarik zinciri parçalanmış durumdadır," dedi.

Bu şirketlerin her zamankinden daha fazla hisse ihtiyacı olduğuna dikkat çeken Bouchiat, "Bankaların bu şirketleri finanse etme yeteneğini aşamalı olarak düzeltiyoruz. Son iki yılda seyahat yönü değişti," diye konuştu.

"Tedarik zincirinin parçalanmasına rağmen, bu iş çok kârlı bir iş olmaya devam ediyor," diyen alternatif varlık yöneticisi Tikehau Capital'ın havacılık ve savunma eş başkanı Fabien Roualdes, "Bu varlıklardan çıkmak için çalışma ve uzmanlık gerekir ve varlıkları alıp satmanın mümkün olduğu akışkan bir piyasaya ihtiyacınız var. AB'de iyi haber şu ki, çözüm elimizde. Büyük emeklilik fonları, savunma alanına yatırım yapmak için yatırım kısıtlamalarını yeniden değerlendiriyor ve bu da ihtiyaç duyulan akışkanlık ve likiditeyi sağlıyor," dedi.

Bouchiat'a göre, mesele bu gücün serbest bırakılması. "ABD bunu oldukça iyi başardı. Avrupa bunu şimdi yapmak zorunda."

(<https://funds-europe.com/european-investor-summit-2025/>)

Hindistan, bankaların NPS kapsamında emeklilik fonlarını desteklemesine izin verdi

Hindistan'ın emeklilik fonu düzenleyicisi, sektördeki rekabeti güçlendirmek amacıyla bankaların Ulusal Emeklilik Sistemi (NPS) kapsamında birikimleri yönetecek emeklilik fonlarını desteklemesine izin verdi. Emeklilik Fonu Düzenleme ve Kalkınma Otoritesi (PFRDA) Kurulu, bankaların (Scheduled Commercial Banks -SCBs) NPS'yi yönetmek için bağımsız olarak Emeklilik Fonları kurmasına izin veren bir mevzuatı prensipte onayladı.

पेंशन निधि विनियामक और विकास प्राधिकरण
PENSION FUND REGULATORY AND DEVELOPMENT AUTHORITY

NPS, Hindistan Hükümeti tarafından başlatılan ve PFRDA tarafından düzenlenen gönüllü bir emeklilik tasarruf programı. Birreylerin çalışma hayatı boyunca sistematik ve düzenli birikim elde etmesini sağlamak için emeklilik sonrası istikrarlı ve yeterli gelir elde etmek amacıyla tasarlanmış. NPS,

1 Ocak 2004 veya sonrasında hizmete başlayan Merkezi Hükümet çalışanları için zorunlu iken, çoğu eyalet hükümeti tarafından çalışanları için benimsenmiş durumda. NPS, bir işveren tarafından çalışanları için bir emeklilik fayda programı olarak da gönüllü olarak benimsenebiliyor. Devlet çalışanları için NPS, 2007-08 yıllarında LIC (Hindistan Hayat Sigortası Kurumu), SBI (Hindistan Devlet Bankası) Yatırım Fonu ve UTI Yatırım Fonu ile NPS ve Merkezi Kayıt Ajansı (CRA) fonlarını yönetmek üzere faaliyete geçti ve üç sponsor kuruluş da NPS fonlarını yönetmek için ayrı şirketler kurdu. NPS, 1 Mayıs 2009'dan itibaren ise tüm Hindistan vatandaşlarına sunuldu. PFRDA, kamu dışı sektörün fonlarını yönetmek üzere de yedi fon yöneticisi atadı. Şu anda PFRDA'da bu kurumların yönettiği 10 kayıtlı emeklilik fonu bulunuyor.

177 milyar dolardan fazla değerindeki varlıkları denetleyen PFRDA açıklamasında, Hindistan Merkez Bankası'nın yönergeleriyle uyumlu uygunluk normlarına bağlı olarak, bankaların NPS'yi bağımsız olarak yönetmeleri için emeklilik fonları kurmalarına prensip onayı verdiği kaydedildi.

Önerilen mevzuat, şimdiye kadar banka katılımını sınırlayan mevcut düzenleyici kısıtlamaları gidermeyi amaçlıyor. Bankaların net servet, piyasa değeri ve ihtiyaç sağlamasına bağlı uygunluk kriterlerini karşılamaları gerekecek. Şu anda bankalar, abone kayıtları, katkıları ve diğer sistem hizmetlerini yöneten varlık noktası (Points of Presence) olarak hizmet veriyor.

Bu değişiklik, düzenleyicinin daha geniş reformlarının bir parçası. Geçen yıl Aralık ayında, PFRDA NPS abonelerinin altın ve gümüş ETFlere, Nifty 50 endeksine yatırım yapmasına izin vermişti.

(www.pfrda.org.in)

Barclays verilerine göre, aktivist yatırımcılar 2025'te kampanya sayısında rekor kırdı

Şirketleri daha iyi performans göstermeye teşvik eden aktivist yatırımcılar, Barclays'a göre 2025'te rekor sayıda kampanya başlattı. Barclays, bunu piyasa dalgalanması, elverişli finansman koşulları ve daha fazla iş-

lem faaliyetinin değişimler için ideal koşullar yaratmasına bağladı.

2025 yılında, hedge fon yöneticisi Elliott Investment Management gibi blue-chip aktivist yatırımcılar ve önemli sayıda yeni isim,

operasyonel iyileştirmeler yapmak, yönetim kurulu üyelerini almak ve hatta kendilerini satmayı düşünmek için küresel şirketlere 255 eylem başlattı. Spor eğlence sektörü üreticisi Lululemon Athletica, araç dağıtım



şirketi Lyft, gazlı içecek ve atıştırmalık üreticisi PepsiCo ve soğutucu ile içecek malzemesi üreticisi Yeti kendilerini kurumsal eylemcilerle karşı karşıya buldu.

Verilere göre, geçen yılki eylem sayısı, 2024'e

göre neredeyse %5 artış gösterdi ve 2018'de gerçekleşen önceki 249 eylemi geride bıraktı.

Barclays küresel hissedar danışmanlığı başkanı Jim Rossman, "2025'in ilk yarısında maksimum belirsizlikten birleşme & satın alma piyasaları ve özel sermayeye ilginin toparlandığı bir ikinci yarıya geçtik, bu da her şeyin mümkün olduğu hissini

verdi," dedi. "Aktivistlerin araç seti için harika bir zamandı."

Faaliyetlerin büyük kısmı, tüm küresel kampanyaların yarısından fazlasıyla ABD'de kaldı; Barclays verilerine göre 141 kampanya gerçekleşti, bu da geçen yıla göre %23'lük bir artışı temsil ediyor.

Ancak Asya şirketleri de aktivistlerin dikkatini çekti; veriler Japonya'da rekor 56 kampanya olduğunu gösteriyor. Barclays, bunun Amerika Birleşik Devletleri dışındaki küresel faaliyetlerin yarısını oluşturduğunu söyledi.

Barclays verilerine göre, geçen yıl 18 kampanya başlatan ve yaklaşık 20 milyar dolar sermaye harcayan hedge fon yöneticisi Elliott öne çıkan aktivist yatırımcı oldu. Sadece dördüncü çeyrekte hedge fonu, Lululemon şirketini eski bir Ralph Lauren yöneticisini bir sonraki CEO olarak değerlendirmeye teşvik ederken, Barrick Mining

yönetimine şirketi parçalamayı düşünmesi çağrısında bulundu. Yıl boyunca Elliott, 17 yönetim kurulu üyeliği kazanırken, bunların ikisini aldığı Phillips 66'da yatırımcılar hedge fonu tarafından önerilen adayları görevlendirmek için oy kullandı.

Son yıllarda, bir zamanlar alaycı şekilde kurumsal baskıncılar olarak adlandırılan aktivist yatırımcılar, getirileri arttıkça şirket yönetimleri arasında yeni bir kabul gördü ve birçoğu şirketin hisse fiyatını artırmak için yönetim kurullarıyla birlikte hareket etmek için çalıştı.

Yine de, Barclays verileri kurumsal eylemcilerin CEO'lara karşı sabrının hızla tükenebileceğini de gösterdi. Geçen yıl, aktivist bir kampanyanın ardından bir yıl içinde rekor sayıda 32 CEO istifa etti. 2024'te ise 27 CEO istifa etmişti; bu sayı 2023'te bir aktivistin baskısı sonucu ayrılan 24 CEO'dan daha fazla... (www.reuters.com)

Blackstone hisseleri Trump'ın kurumsal yatırımcıların ev satın alımına yasak açıklamasıyla düştü

Blackstone hisseleri, ABD Başkanı Donald Trump'ın Truth Social'da yaptığı bir paylaşımında "kurumsal yatırımcıların daha fazla müstakil ev satın almasını yasaklamak için adımlar atacağını" söylemesinin ardından %5'ten fazla düştü.

Trump, yazısında Kongre'den bu uygulamaya yasak getirmesi için çağrıda bulunacağını söyledi ve "insanlar evlerde yaşıyor, şirketler değil" diye yazdı.

"Çok uzun bir süre boyunca, bir ev satın almak ve sahip olmak Amerikan Rüyası'nın zirvesi olarak görülüyordu," diyen Trump ekledi: "O Amerikan Rüyası giderek çok fazla insan, özellikle genç Amerikalılar için ulaşılabilir hale geliyor."

Bir trilyon dolardan fazla varlığı yöneten Blackstone, son birkaç yılda ülkenin en büyük kiralık konut portföylerinden birini inşa ederek yüz binlerce ev ve daire satın aldı.

Blackstone, Ağustos ayında CNBC'ye, şirketin faaliyet gösterdiği her pazarda "mevcut konut miktarının %1'inden azının" sahibi olduğunu açıklamıştı. Şirket sık sık aldığı mülkleri yenileyip yeniden listesine koyuyor ve zaten



zayıf durumda olan konut piyasasında topluca ev satın almakla, bununla da erişilebilirliği azaltmakla ve fiyatları yükseltmekle eleştiriliyor.

Blackstone konuya ilişkin olarak Yahoo Finance'e, "ABD'deki müstakil konutlarımızın sahipliği, gayrimenkul yatırım maliyetimizin yaklaşık %2'sini ve genel şirketin %0,5'ini temsil ediyor. Son on yılda net ev satıcısı olduk - varlıklarımız beşte birden fazla azaldı," açıklamasını yaptı.

SFDR 2.0 tasarısı ile sürdürülebilirlik etiketli fon evreni küçülecek

Avrupa Birliği'nin uzun zamandır beklenen sürdürülebilir finans kural kitabını yeniden yazması, ilk analizlere göre, kendilerini 'sürdürülebilirlikle ilgili' olarak pazarlamasına izin verilen fon evrenini önemli ölçüde daraltacak.

Avrupa Komisyonu, çevresel veya sosyal hedefleri entegre eden finansal ürünler için AB'nin şeffaflık çerçevesi olan Sürdürülebilir Finans Açıklama Yönetmeliği'nde (SFDR) bir dizi değişiklik önerdi. Değişiklikler mevcut eksiklikleri gidermek için tasarlanmış, kuralları daha basit, daha verimli ve piyasa gerçekleriyle daha uyumlu hale getirecek. Yenilenen kurallar şirketler için daha bireysel yatırımcı dostu ve kullanılabilir olacak. Bu hamle, SFDR'nin 2021'deki kuruluşundan bu yana AB'nin sürdürülebilir finans kurallarında önemli bir değişimi işaret ediyor.

Geçen yıl 20 Kasım'da açıklanan SFDR 2.0 taslağı, mevcut Madde 8 ve Madde 9 yapısını üç yeni ürün kategorisiyle değiştiriyor: Geçiş (Madde 7), ESG Temel (Madde 8) ve Sürdürülebilir (Madde 9). Bu değişim, komisyona göre

çok sayıda zorluk ve endişe yaratan sürdürülebilir yatırım tanımını ortadan kaldırıyor. Bunun yerine, ürün sınıflandırmasını kategoriye özgü kriterler yönlendirecek.

Morningstar Sustainalytics'in ön etki modellemesi, bu değişimin sürdürülebilirlikle ilgili olarak pazarlanan fon sayısını keskin şekilde azaltacağını öne sürdü. Yeni rejim kapsamında, yeni 'Geçiş' fonları, yönetim altındaki toplam AB varlıklarının (AUM) %3'üne kadar ulaşacak ve Morningstar'ın niş bir segment olarak tanımladığı bir alanı oluşturacak.

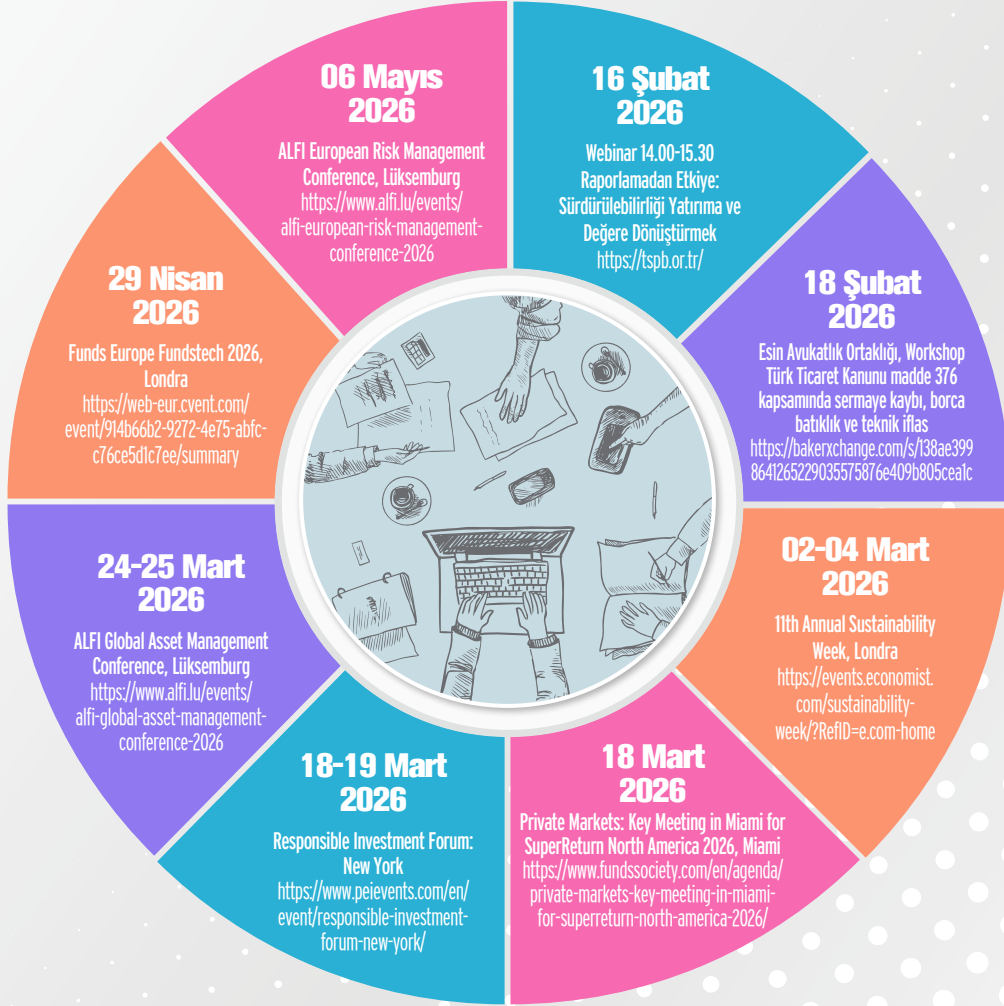
'Sürdürülebilir' (Madde 9) kategorisi iki katına çıkıp ancak AUM'un %7'si kadarını oluşturarak nispeten küçük kalabilir. Şu anda açık ara en büyük kategori olan 'ESG Temel' (Madde 8) fonlarının AUM'un %56'sından küçülerek %32 ile %41 arasına daralması bekleniyor.

Sonuç olarak, sürdürülebilirlikle ilgili olarak sınıflandırılmayan fonlar (Madde 6), mevcut AB fon pazarındaki %41 payından %52 ile %70 arasında domine eden çoğunluğa çıkabilir.

Taslağa göre, "Geçiş" ürünleri, varlıkların %70'ini ölçülebilir geçiş hedeflerine tahsis edecek. ESG Temel ise varlıkların %70'ine sürdürülebilirlik faktörlerini entegre ederken, Sürdürülebilir ürünlerin ise yatırımların en az %70'ini sürdürülebilirlik hedefleriyle uyumlu hale getirmesi gerekecek.

Tasarı, tartışmalı silahlar, tütün ve BM Küresel Anlaşması/Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü ilkelerinin ihlalleri için tüm kategorilerde zorunlu istisnalar getiriyor. Geçiş ürünleri ayrıca yeni fosil yakıt arama konusunda kısıtlamalar taşıırken, sürdürülebilir ürünler ise kıyaslama yönetmeliğindeki Paris Uyumlu Kıyaslama (PAB) gereksinimlerinde belirtildiği gibi fosil yakıtların tamamen dışlanmasına tabi ki bu konunun da daha fazla tartışmayı tetikleyebileceği belirtiliyor.

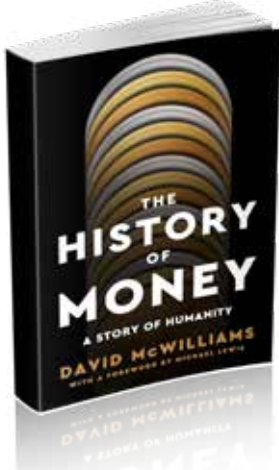
Tasarı AB yasama sürecine dahil olurken, nihai kurallar en erken 2026-2027 yılları arasında bekleniyor. (www.sustainalytics.com)





Hazırlayan: Levent Gürses

İnsanlığın en önemli icadının ayrıntılı ve eğlenceli tarihi



Paranın Tarihi: İnsanlığın Öyküsü (The History of Money: A Story of Humanity) artık dönemlerden günümüze dek uzanan para birimleri hakkında şaşırtıcı ayrıntılarla dolu. Bu yeni, göz açıcı küresel tarihte, İrlandalı ekonomist David McWilliams, Mezopotamya'daki kil tabletlerden Silikon Vadisi'ndeki kripto para-

lara kadar insan ve para arasındaki ilişkiyi ele alıyor.

İnsanlığın öyküsü, paranın öyküsünden ayrılmaz. Hiçbir yenilik, kendi evrimimizi bu kadar kapsamlı bir şekilde tanımlamamış ve gezegenimizin tarihinin yönünü bu kadar dramatik bir şekilde değiştirmemiştir. Ve yine de paranın hâkimiyetine rağmen, çoğumuz onu gerçekten anlamıyoruz.

David McWilliams'ın gösterdiği gibi, para, siyasetten sanata kadar medeniyetimizin her yönünün merkezinde yer alır. McWilliams, Paranın Tarihi adlı eserinde bizi dünyanın dört bir yanına götürüyor; paranın doğduğu antik Babil'den İpek Yolu boyunca ticaretin başlangıcına, Marakeş pazarlarından Wall Street'e kadar... Yol boyunca, toplumu alt üst eden ve yaşam biçimimizi dönüştüren bir dizi yenilikçi, imparator, dolandırıcı ve spekülâtörle tanışıyoruz. Unutulmaz anekdotlarla dolu ve Michael Lewis'in önsözünün de yer aldığı bu kitap, insanlığın en önemli icadının son derece okunabilir ve temel bir tarihi...

Kitapla ilgili olarak New York Post, "Paranın Tarihi, bir gerilim romanı gibi okunan nadir

ekonomi kitaplarından biridir," diye yazarken, Wall Street Journal'da James Grant, şöyle diyor: "İşte gerçek bir kitap. Öğretiyor, kışkırtıyor ve eğlendiriyor. McWilliams'ın dünya görüşü, sol veya sağ kategorilerine kolayca sığdırılmaz. İlerleme, McWilliams'ın Kuzey Yıldızıdır."

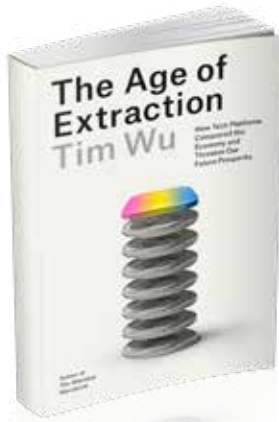
Müzyisyen Bono'nun görüşü de şöyle:

"Para, en büyük biyografisini buldu. Bu kitabın konusu, hayatının çoğunu iyi anlaşılmaktan kaçarak geçirdi. En azından şimdiye kadar. Bu büyük ölçekli ve yakın planlardan oluşan macera dolu destansı yapıtta, David McWilliams, aynı zamanda bizim de tarihimiz olan paranın tarihini ustaca ortaya çıkarıyor."

Tanınmış tarihçi Niall Ferguson ise, "Eğer Flann O'Brien ve Milton Friedman bir araya gelseydi, sonuç bu olabilirdi. Eğlendim. Ama aynı zamanda öğrendim," yorumunu yapıyor.

The History of Money: A Story of Humanity
David McWilliams
Henry Holt and Co.
Kasım 2025, 416 sayfa.

Gücünü hızla pekiştiren büyük teknolojiye karşı daha eşitlikçi öneriler



Sömürü Çağı: Teknoloji Platformları Ekonomiye Nasıl Ele Geçirdi ve Gelecekteki Refahımızı Nasıl Tehdit Ediyor? (The Age of Extraction: How Tech Platforms Conquered the Economy and Threaten Our Future) New Yorker dergisince 2025'in en iyi kitaplarından biri seçildi.

Şurası bir gerçek; teknoloji platformları dikkati manipüle ediyor, serveti sömürüyor ve eşitsizliği derinleştiriyor. Bu yeni kitapta Tim Wu, kontrolü nasıl geri alabileceğimizi ve herkes için çalışan dengeli bir ekonomi nasıl yaratabileceğimizi açıklıyor.

Dünyamız bir avuç teknoloji platformu tarafından domine ediliyor. Büyük kolaylıklar ve eğlence sağlıyorlar, ancak aynı zamanda şimdiye kadar icat edilmiş en etkili servet sağlama araçları olarak da karşımıza çıkıyorlar ve hepimizden muazzam miktarda para, veri ve dikkat alıyorlar. Dijital platformlar ve yapay zekâ etkisiyle yönlendirilen bir ekonomi, bizi zenginleştirme potansiyeli sunarken, aynı zamanda tüm sektörleri marjinalleştirme, servet uçurumunu genişletme ve iki sınıflı bir ulus yaratma tehdidi de taşıyor. Teknoloji geliştikçe ve piyasalarımız uyum sağladıkça, herkes için daha iyi bir yaşam geliştirebilir mi? Ekonomik büyüme ve eşitliği dengelemek mümkün mü, yoksa çoktan yoldan mı çıktık?

"Ağ tarafsızlığı" terimini ortaya atan önde gelen akademisyen ve eski Beyaz Saray yetkilisi Tim Wu, bu kitapta platform gücünün yükselişini inceliyor ve bu tür sistemler içinde çalışmanın risklerini ve faydalarını ayrıntılarıyla anlatıyor. 1990'lar ve 2000'lerde yaygın zenginlik ve demokrasi vaat eden, ancak bunun yerine yeni ekonomik sınıflar yaratan ve otokrasinin yayılmasına yardımcı olan internetin öyküsünden başlayarak üreten yapay zekâya kadar gelişmeleri yakın tarihten derslerle ele alıyor. Ayrıca, daha iyi bir ekonomik denge ve herkes için refah elde etmek amacıyla kontrolü geri almak için önemli öneriler sunuyor.

Yapay Zekâ İmparatorluğu kitabının yazarı Karen Hao'nun dediği gibi, "Tim Wu'nun 'Sömürü

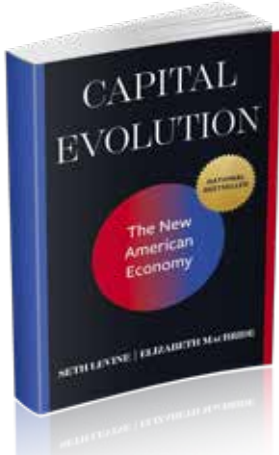
rü Çağı' kitabının büyüğü sadeliğinde yatıyor. Wu, çağımızın en büyük zorluklarından birini –teknoloji platformlarının açıklanamaz gücünü– o kadar kolay anlaşılır parçalara ayırıyor ki, ne yapılması gerektiğine dair çözümler son derece açık hale geliyor."

Nobel ödüllü ekonomist Daren Acemoğlu, "Tim Wu'nun okunabilir, tutkulu çağrısı; yapay zekânın faydalarının hepimiz için daha adil bir ekonomi içindir ve bunu nasıl başaracağımıza dair ilkeler, yasalar ve düzenlemeler öneriyor," yorumunu yaptı.

Financial Times'da Diane Coyle, "mutlaka okunmalı" diye yazarken, New York Times'da Jennifer Szalai, "Yaşadığımız moral bozucu günlere dair zekice ve faydalı bir rehber," dedi.

The Age of Extraction: How Tech Platforms Conquered the Economy and Threaten Our Future
Tim Wu
Knopf
Kasım 2025, 224 sayfa.

Yeni çağın ihtiyaçlarını karşılamak için sermayenin evrimleşmesi



Seth Levine ve Elizabeth MacBride, Sermaye Evrimi: Yeni Amerikan Ekonomisi (Capital Evolution: The New American Economy) adlı kitaplarında, ABD'deki kapitalizmin cesur ve güncel bir yeniden değerlendirilmesini sunuyorlar. Kitabın mesajı kısaca şöyle: İş dünyası hükümeti geride bıraktı. Şimdi ne olacak? Kapitalizmin geleceği sol veya sağda değil, ileride...

Finans, gazetecilik ve politika alanlarındaki onlarca yıllık deneyimlerinden yola çıkan Levine ve MacBride, sorunun kapitalizm değil, uygulanan ve başarısızlığı getiren eski neoliberal versiyon olduğunu savunuyorlar. Popülizmin yükselişinden genç nesiller arasında artan hayal kırıklığına kadar, gerilim belirtileri her yerde görülüyor. Ancak Levine ve MacBride, kârı amaçla dengeleyen, orta sınıfı güçlendiren ve eşitsizlik ile iklim değişikliğinin acil sorunlarını ele alan; Dinamik Kapitalizm olarak adlandırdıkları yeni bir uzlaşmanın nasıl şekillendiğini ortaya koyuyorlar.

Sermaye Evrimi; Jamie Dimon, Dan Schulman, Lisa Green Hall ve Larry Fink gibi liderlerin etkileyici öyküleri aracılığıyla, işletmelerin, hükümetlerin ve bireylerin herkes için işleyen bir ekonomi yaratmak üzere nasıl birlikte çalışabileceğini gösteriyor. CEO'lar, akademisyenler, çalışanlar ve düşünce liderleriyle yapılan onlarca röportajdan yola çıkan girişim sermayecisi ve yazar Seth Levine ve gazeteci Elizabeth MacBride, okuyucuları Amerikan toplumundaki bölünmeye ve bunların ülkenin ekonomik üstünlüğüne etkisine yakından bakmaya cesurca davet ediyor.

Bu kitap, değişimi kucaklamak, güveni yeniden inşa etmek ve kapitalizmin dünyanın şimdiye kadar tanıdığı en dinamik ilerleme

gücü olarak kalmasını sağlamak için bir eylem çağrısıdır. Gelecek, eski ideolojiler arasında bir seçim değil; yeni bir çağın ihtiyaçlarını karşılamak için evrimleşmekle ilgilidir.

Kitap hakkında MIT Sloan İşletme Okulu Kıdemli Öğretim Üyesi Dina Sherif, "Sermaye Evrimi, Amerikan kapitalizminin değişen manzarasını zamanında ve net bir şekilde inceliyor; titiz araştırmayı etkileyici bir öykü anlatımıyla harmanlıyor. Popülizmin yükselişini, artan ekonomik eşitsizliği ve kurumlara olan kamu güveninin aşınmasını ele alan yazarlar, 'Dinamik Kapitalizm' olarak adlandırdıkları, daha kapsayıcı ve değer odaklı bir iş yaklaşımı için güçlü bir savunma ortaya koyuyorlar. Bu kitap, bir eylem çağrısı ve politika yapımcılar, CEO'lar ve kapitalizmin daha insancıl bir versiyonunu anlamak ve şekillendirmeye yardımcı olmak isteyen herkes için mutlaka okunması gereken bir eser," diyor.

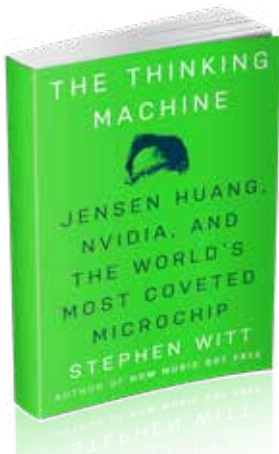
Capital Evolution: The New American Economy

Seth Levine ve Elizabeth MacBride

Matt Holt Books

Aralık 2025, 336 sayfa

Nvidia ve Jensen Huang'ın destansı yükselişinin öyküsü



"Geleceği icat eden şirketin hikâyesi" diye tanımlayabileceğimiz bu kitap, 2025'te Financial Times Schrodgers Yılın İş Kitabı Ödülünü aldı ve The Economist tarafından 2025'in En İyi Kitaplarından biri seçildi.

Stephen Witt'in kaleme aldığı Düşünen Makine: Jensen Huang, Nvidia ve Dünyanın En Çok Arzulanan Mikroçipi (The Thinking Machine: Jensen Huang, Nvidia, and the World's Most Coveted Microchip) Nvidia'nın Wall Street'in en gözde yatırımı ve herkesin bildiği bir marka haline gelmesinin büyüleyici öyküsü...

Nvidia, artık Apple ve Microsoft kadar değerli. Bir restoranda kurulmasından otuz bir yıl sonra, Haziran 2024'te dünyanın en değerli şirketi oldu. Dünyayı şekillendirdi ancak öyküsü pek bilinmiyor. Bu kitap, çağımızın en büyük teknoloji şirketinin açıklayıcı öyküsüdür. Düşünen Makine, bir video oyun ekipmanı tasarımcısının yapay zekâ donanımı pazarını nasıl fethettiğini ve bu süreçte bilgisayarın nasıl yeniden icat ettiğini anlatıyor.

Nvidia'nın meteorik başarısının temelinde, on yıldan fazla bir süre önce, umut vaadeden birkaç bilimsel sonuca dayanarak tüm şirketini yapay zekâyâ yönlendiren vizyoner CEO Jensen Huang yer alıyor. Kitabın yazarı Witt, Huang'a, arkadaşlarına, yatırımcılarına ve çalışanlarına şimdiye dek görülmemiş bir erişimle, şirketin destansı yükselişini ve Silikon Vadisi'nin en etkili figürlerinden biri olan, azimli ve hırslı liderini belgeliyor.

Düşünen Makine, aynı zamanda Wall Street'e meydan okuyarak bilgisayar teknolojisine dair radikal vizyonunu hayata geçiren ve dünyanın en zengin insanlarından biri haline gelen kararlı bir girişimcinin, bunu gerçekleştiren küçük bir grup mühendisin ve Nvidia'nın yüz milyon dolarlık süper bilgisayarlar tedarik etme noktasına nasıl evrimleştiğinin hikâyesi...

Ve bu, Huang'ın "bir sonraki sanayi devrimi" olarak adlandırdığı yeni bir mikroçipin; hiper gerçekçi avatarları, otonom robotları, otonom araçları ve komutla üretilen yeni

filmleri ve kitapları ortaya çıkaracağı, müthiş ve korkutucu yapay zekâ geleceğimizin de hikâyesi...

The Atlantic'ten James Surowiecki şöyle diyor: "Huang'ın biyografisi olarak kurgulanan kitap, aynı zamanda daha ilginç ve açıklayıcı bir şey sunuyor: Süper güçlü yapay zekânın ortaya çıkmasına yol açan entelektüel, kültürel ve ekonomik ekosisteme bir pencere..."

New York Times'ta "Canlı bir biyografi... Nvidia'nın Wall Street'in en gözde yatırımı ve herkesin bildiği bir marka haline gelmesinin öyküsü büyüleyici" yorumu yer alırken, The Economist ise, "Huang'ın mükemmel bir biyografisi. Stephen Witt, hem kurucusunun ve şirketinin hem de 2022'de yapay zekâyı kitlelere ulaştıran ChatGPT gibi büyük dil modellerine yol açan bilgisayar biliminin öyküsünü bir araya getiriyor," diyor.

The Thinking Machine: Jensen Huang, Nvidia, and the World's Most Coveted Microchip

Stephen Witt

Viking

Nisan 2025, 272 sayfa.



Kitap:
Beste ve Besim'in
Gelecek Kumbarası
İsbn: 978625544247
Yazar: Fatih İlker Yiğit
Yayıncı: Hakan Feyyat



“Gelecek Kumbarası,” çocukların finansal farkındalığını artırmayı ve tasarruf alışkanlığını erken yaşta kazandırmayı hedefleyen ilham verici bir hikâyedir.

Beste ve Besim, birikim yapmanın yalnızca para biriktirmekten ibaret olmadığını; planlama, sabır, düzenli davranış ve hedef belirleme gibi önemli yaşam becerilerinin bir parçası olduğunu keşfeder.

Okurlar, hem BES mantığını hem de uzun vadeli düşünmenin gücünü sade ve anlaşılır bir dille öğrenir.

Aileler ve öğretmenler için çocuklara finans bilinci kazandıracak ideal bir kaynak.

Kitap:
Teknik Analiz 102 -
İndikatörler Ve Yatırımcı
Psikolojisi
İsbn: 9786256478848
Yazar: Tunç Safa
Altunsaray
Dizi Editörü:
Hakan Feyyat



İnsanlar hırsları, korkuları, bilgisizlikleri ve umutları yüzünden hep aynı davranış biçimini sergilerler. İşte bundan dolayı, Fiyat Formasyonları hep tekrar eder...

Jesse LIVERMORE

Kitap:
Hesaplaşma - Şiddet
ve Benliği Yeniden İnşa
Etmek
İsbn: 978625544124
Yazar: Susan J. Brison
Editör: Osman Şenkul



Toplumumuzdaki kız çocukları tecavüzle ilgili o kadar çok uyarıcı hikâyeyle büyütülüyor ki, çocuklukta saldırıya uğramasak bile, kadınlığa cinsel şiddetin bellek-sonrasıyla yüklü olarak giriyoruz. Ancak, Holokost'tan kurtulanların çocuklarının bellek-sonrası gibi, tecavüzün bellek-sonrası da yalnızca şimdiki zamana musallat olmakla kalmaz, aynı zamanda korku şeklinde geleceğe de uzanır, bazen neredeyse kaçınılmaz görünen bir şeyin bir tür ön-anılarıdır: kişinin kendi gelecekteki tecavüze uğrama deneyimi. Kız çocuklarının ve kadınların erken ve devam eden sosyalleşmesi yoluyla (diğer kadınların tecavüzlerine ilişkin) bellek sonrası (kişinin kendi gelecekteki tecavüzüne ilişkin) ön anılara dönüştürülür ve her ikisi de tecavüzden kurtulanların gerçek deneyimlerini ve anılarını etkiler. Tecavüze dair bellek-sonrası öncelikle ebeveynlerden miras alınmaz, daha ziyade kültürden özümseir. Bazen, filmlerde veya bilgisayar görüntülerinde olduğu gibi olayların belirli kültürel temsillerinin anısı, Hillary Rodham Clinton'ın “[Kosova'dan kaçan etnik Arnavut-

ların] hikâyelerinin ‘Schindler’in Listesi’ veya ‘Sophie’nin Seçimi’ gibi filmlerde tasvir edildiği gibi, Nazi döneminin görüntülerini yankıladığını söylediğinde olduğu gibi, olayların yerine geçer ve olayların kendisinden daha canlı görünür.” Bu tür kültürel olarak kodlanmış anılar (filmlerde, televizyonda, video ve bilgisayar oyunlarında vb. cinsel şiddet), burada tecavüzün “bellek-sonrası” olarak adlandırdığım şeyde büyük bir rol oynayabilir.

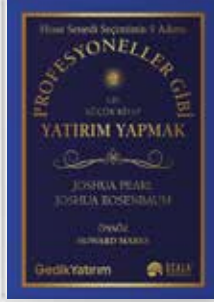
Kitap: Teknik Analiz 103
Price Action - İleri Seviye
Teknik Analiz - Harmonik
Formasyonlar - Fibonacci
- Risk Yönetimi
İsbn: 9786256478855
Yazar: Tunç Safa
Altunsaray
Dizi Editörü: Hakan Feyyat



İnsanlar hırsları, korkuları, bilgisizlikleri ve umutları yüzünden hep aynı davranış biçimini sergilerler. İşte bundan dolayı, Fiyat Formasyonları hep tekrar eder...

Jesse LIVERMORE

Kitap:
Profesyoneller Gibi Yatırım
Yapmak İçin Küçük Kitap
- Hisse Senedi Seçiminin
5 Adımı
İsbn: 9786258177664
Yazar: Joshua Pearl &
Joshua Rosenbaum
Çevirmen:
Mehmet Coşkun Panayırıcı-
Alperen Tekin



Dünyanın en büyük yatırımcılarının kaleme aldığı sayısız yatırım kitabı olduğunu biliyoruz. Peki, neden bizim kitabımızı seçmelisiniz?

Hisse senedi yatırımı ister bireysel hesaplarla ister borsa yatırım fonları, yatırım fonları ya da emeklilik planları aracılığıyla yapılsın, hiç olmadığı kadar yaygın. Ancak, bireysel yatırımcıların çoğu hisse senedi seçimiyle ilgili hiçbir eğitim almıyor. Dahası, şimdiye kadar bu konuda gerçekten erişilebilir ve anlaşılır bir rehber sunulmamıştı. Profesyoneller Gibi Yatırım Yapmak İçin Küçük Kitap, bu eksikliği gidermek için yazıldı.

Kitabımızın hisse seçimi yaklaşımı, basitlik ve erişilebilirlik açısından eşsizdir. Gerçek dünyadan alınan örneklerle ve Wall Street profesyonellerinin kullandığı modellerle, yatırım sürecini sistematik bir şekilde, adım adım açıklıyoruz. Amacımız net: Okuyucularımıza, kaliteli hisse senetlerini belirleyip portföylerini risk yönetimi prensipleriyle güvence altına

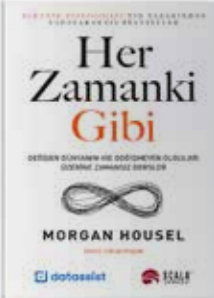
alacak becerileri kazandırmak.

Yatırım süreci genellikle karmaşık ve göz korkutucu olarak algılanır. Ancak kitabımız, bu süreci sadeleştirip herkes için anlaşılır hâle getirmek üzere tasarlandı. Böylece, birçok yatırımcının yaptığı gibi rastgele kararlar vermek yerine, bilgi ve analizle hareket eden bir yatırımcıya dönüşmenizi amaçlıyoruz.

Bir pilotun uçabilmesi için kapsamlı bir eğitim alması gerekir. Bir doktor, tıp fakültesinden mezun olduktan sonra yıllar süren bir ihtisas sürecinden geçmek zorundadır. Profesyonel yatırım danışmanları bile sertifikasyon süreçlerini tamamlamak zorundadır. Ancak, hisse senedi satın almak için hiçbir eğitim şartı yoktur. Rastgele hisse alımı hayatınızı tehlikeye atmasa da finansal geleceğinizi ciddi şekilde riske atabilir.

Bu kitap, yatırım dünyasını anlamak ve bilinçli kararlar vermek için ihtiyaç duyduğunuz rehberi sunuyor. Artık, profesyonel bir yaklaşım benimseyerek yatırımlarınızı daha güvenli ve stratejik bir şekilde yönetebilirsiniz.

Kitap:
Her Zamanki Gibi - Değişen
Dünyanın Hiç Değişmeyen
Olguları Üzerine Zamansız
Dersler
İsbn: 9786256478886
Yazar: Morgan Housel
Çevirmen: Canan Feyyat



Para, hayat, riskler, fırsatlar ve iyi bir yaşam üzerine zamansız dersler

“Son derece düşündürücü, elden bırakılması neredeyse imkânsız ve gerçekten önemli bir kitap. Housel, kaderimizi belirleyen çoğu şeyin nasıl rastlantısal ve pamuk ipliğine bağlı olduğunu açıklıyor; ve sürprizlere böylesine açık bir dünyada, yüzyıllardır değişmeyen evrensel gerçekleri rehber edinmenin faydasını, nedenleriyle birlikte tek tek gösteriyor.”

– BETHANY McLEAN Gümüş Kurşun: Enron’un İnanılmaz Yükselişi ve Önlenebilen Çöküş kitabının yazarı

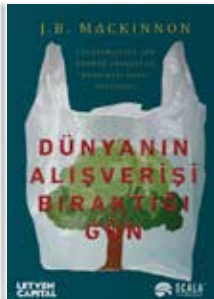
“Değişen dünyayı anlamak mı istiyorsunuz? Aynı kalan şeylerle başlayın. Morgan Housel’ın bu faydalı, bilgilendirici ve son derece sürükleyici kitabı, size bunu anlatıyor.”

– ARTHUR C. BROOKS Harvard Kennedy School and Harvard Business School öğretim görevlisi, From Strength to Strength kitabının yazarı

“Geçmişteki deneyimleri bugünün öngörüsüne dönüştürmek isteyen herkesin mutlaka okuması gereken bir kitap,”

– SHANE PARRISH Farnam Street’in kurucusu ve Clear Thinking kitabının yazarı

Kitap:
Dünyanın Alışverişi Bırak-
tığı Gün - Tüketimciliğe
Son Vermek Çevreyi ve
Kendimizi Nasıl Kurtarır?
İsbn: 9786256478312
Yazar: J.B. MacKinnon
Çevirmen: Nezir Kalkan



Alışveriş yapmayı bırakamayız ancak alışveriş yapmayı bırakmalıyız – işte bu, yaşamlarımızı ve geleceğimizi belirleyen tüketici ikilemidir. Peki gerçekten de alışveriş yapmayı bıraksaydık ne olurdu?

Gezegeni, iyileşmesi için gereken sürenin neredeyse iki katı hızla tüketiyoruz. Ekonomilerimizi desteklemek için daha önce hiç alışveriş yapmamış gibi alışveriş yapmamız gerektiği söyleniyor. Evet, bunu daha sorumlu bir şekilde yapabiliriz ancak mevcut tüketim düzeyimiz gezegenin tahrip olmasındaki en önemli faktör olmaya devam ediyor. Buna rağmen, ıvrı zıvıra olan bağlılığımız artmaya devam ediyor.

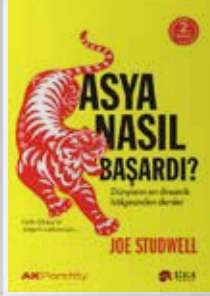
Ama eğer bir anlığına dursaydık dünyamız nasıl olurdu? Medeniyet yok olur muydu? Gezegenin ekolojisi yeniden mi doğardı? Düşünme, üretim, zaman kullanma, bireyselliğimizi ifade etme şeklimize ne olurdu? Hayat daha mı iyi yoksa daha mı kötü olurdu?

Kendi kişisel tercihlerimiz dünyayı riske atıyor. Ekonomilerin geçici kapanmalar yaşadığı dönemleri ve küçük esnaf-
ların yer aldığı sıfır tüketim topluluklarını ziyaret ederek ve çeşitli uzman görüşlerine yer vererek, bu kitap aslında bu konuya yönelik derinlemesine araştırılmış bir düşünce deneyi, tüketimle olan ilişkimizin tarihi ve geleceğe yönelik bir hikayedir.

Dünyanın Alışverişi Bıraktığı Gün, kim olduğumuz ve ne kullandığımızın esaslı bir incelemesi ve daha sürdürülebilir bir dünya için sunulan bir bakış niteliğinde bir kitap.



Kitap:
Asya Nasıl Başardı -
Dünyanın En Dinamik
Bölgesinden Dersler
İsbn: 9786256478107
Yazar: Joe Studwell
Çevirmen: Müzeyyen
Hilal Sarı



Asya Nasıl Başardı'da Joe Studwell, dokuz ülkenin (Japonya, Güney Kore, Tayvan, Endonezya, Malezya, Tayland, Filipinler, Vietnam ve Çin) ekonomileriyle ilgili kapsamlı araştırmasını; Batı'nın yanlış kanılarını çürüten, Asya'da gerçekte ne olduğunu ve neden olduğunu gösteren ve neden bazı ülkeler hızla yükselirken diğerlerinin durgunlaştığına açıklık getiren kolay anlaşılır, okunaklı bir anlatıya dönüştürüyor.

Studwell'in derinlemesine analizi üç ana alana odaklanıyor: Arazi Politikası, Üretim ve Finans. Büyük bir iş gücünden yararlanarak ve büyüme için sermaye sağlayarak kalkınmaya hızlı bir başlangıç sağlayan toprak reformu, Asya ekonomilerinin başarısında hayati önem taşıyor. Studwell, üretim söz konusu olduğunda endüstriyel gelişimin tek başına yeterli olmadığını savunuyor. Bunun yerine ülkelerin "ihracat disiplinine" yani şirketleri küresel ölçekte rekabet etmeye zorlayan bir hükümete ihtiyacı olduğunu ve finans alanında ise büyümeyi teşvik etmek ve sürdürülebilir kılmak için etkili düzenlemelerin gerekliliğini vurguluyor. Studwell tüm

bu konuları incelemek için çok uzaklara, dünyanın diğer ucuna sayısız yolculuk yapıyor ve Filipinli bir şeker baronunun reformları engellemesinden Kore'deki bir çelik fabrikasının tartışmalı büyümesine kadar çok ilginç örneklerle yer veriyor.

"Kitabı oldukça ilgi çekici buldum... Studwell'in kitabı, tarımın kalkınmadaki kilit rolünü ifade etme konusunda okuduğum diğer tüm kitaplardan daha iyi bir iş çıkarıyor..."

Gelişmekte olan bir ekonominin başarılı olup olmayacağını gerçekte neyin belirlediğini anlamak isteyen herkes için muhteşem bir okuma."

–Bill Gates "Yılın En İyi 5 Kitabı"

"Etkileyici! Asya Nasıl Başardı, çarpıcı ve aydınlatıcı bir kitap. Bilim, habercilik ve polemiğin heyecan verici bir karışımı."

–The Economist

"Kısa ve öz belirtmek gerekir ki, iyi yazılmış ve entelektüel açıdan güçlü bir kitap... Studwell'in tezi cesur, argümanları ikna edici ve üslubu sert. Tüm bunlar son derece okumaya değer ve muazzam bir kitap ortaya çıkarıyor."

–Financial Times

"Dönüm noktası niteliğinde bir çalışma."

–Asia Times (Bangkok)

Ödüller

Economist Yılın En İyi Kitabı

FT Goldman Sachs Yılın En İyi İş Kitabı Ödülü için uzun listeye alındı

Bill Gates tarafından Yılın En İyi 5 Kitabından biri olarak seçildi

Bill Gates'e Göre Herkesin Okuması Gereken 17 Kitaptan Biri



ÇOK SATANLAR LİSTESİ

Kitap	Yazar	Yayınevi
Trend Takipçisi	Michael W. Covel	Scala Yayıncılık
Her Zamanki Gibi	Morgan Housel	Scala Yayıncılık
Borsa Sihirbazları	Jack D. Schwager	Scala Yayıncılık
Teknik Analiz mi Dedin? Hadi Canım Sen de! 1. Kitap	Ali Perşembe	Scala Yayıncılık
Yatırım El Kitabı	Mehmet Şükrü Tekbaş	Scala Yayıncılık
Warren Buffett ve Finansal Tabloların Yorumlanması İçin Küçük Kitap	Mary Buffett, David Clark	Scala Yayıncılık
Toyota Ruhu	Taiichi Ohno	Scala Yayıncılık
Alışkanlıkların Gücü	Charles Duhigg	Boyner Yayınları
Sen Uyurken Paran Senin İçin Çalışsın	Cihat E. Çiçek	Üçüncü Göz Yayınevi
Aile Şirketiniz Bat(ma)sın	Tunç Vardinli	Kitapita Yayıncılık

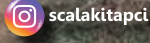
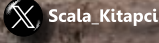
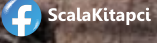


İlayda Arı

ilayda@scalakitapci.com

her kitap başka bir yolculuk...

scalakitapci.com



YARIŞMAMIZA KATILIN, KİTAP KAZANIN!

Dergimizin Fon Dünyası (Ekim-Aralık 2025 sayısı)
yazıları içinde yer alan bilgilerden derlenen
aşağıdaki soruların doğru cevaplarını
27 Nisan 2026 tarihine kadar
info@kyd.com.tr adresine ileten
10 okuyucumuza Scala Kitapçı'nın bu sayfada
tanıtımı yer alan kitaplarından hediye ediyoruz.

Bol şanslar!

01

ABD'de kaç ETF işlem görüyor?

02

Polonya geçen yıl ne kadar
altın alımı yaptı?

Geniş tanıtım Kitap Köşesi bölümümüzde yer almaktadır.





inspera art space

INSPERA BODRUM

KÜLTÜR SANAT ÇALIŞMALARI



Bu sayımızda **Inspera Bodrum'u** yaptıkları değerli çalışmalar üzerinden tanıyoruz; henüz biten yılı konuşurken 2026'ya dair projeleri dinliyoruz. **Inspera**, Bodrum'un kıymetli buluşma noktası; kültür, sanat, gastronomi ve eğlenceyi aynı çatı altında toplayarak keyifli bir yaşam alanı oluşturuyor.

Yönetim Kurulu Başkanı Peyma Ayanoğlu'na ve ekibinden Cansu Sizgen'e ayırdıkları zaman ve ilgi için teşekkür ederim. Yazı kapsamında, sürmekte olan karma sergime dair de bilgiler bulabilirsiniz.

2024'te açılan, Bodrum'un merkezi Ortakent'te çevre dostu binasında; farklı seyirci kapasiteleriyle teknolojik donanımına sahip üç ayrı sahne ve konser alanı bulunmaktadır. Çok özel bir seçkiyle on binden fazla kitap ve tasarım ürünü barındıran bir kitabevi, sadece çocukların değil gençlerin ve yetişkinlerin hem sanatsal becerilerini geliştirecekleri hem de müzik ve dans eşliğinde eğlenecekleri programlar içeren sanat akademisi var.

Yıl boyunca ulusal ve uluslararası sanatçılara ev sahipliği yapan sanat galerisi, gün boyu eşsiz lezzetler, keyifli atıştırmalıklar, çok özel kokteyller sunan iki farklı gastronomi alanı bulunan **Inspera; Voyn Kitchen, Gastro Blau, Bookstore, Livaneli Sahnesi, Mini Sahne, Açık Sahne, Design Store, Art Space** ve **Art Academy** gibi alanlarda ziyaretçilerini ağırlıyor.

Sergileriyle de öne çıkan kurum, 2025 yılına Macar Kültür Merkezi iş birliğinde, altı farklı fotoğrafçının eserlerini bir araya getiren "Dalgaları Aşmak" başlıklı karma sergi ile başladı. Bu serginin ardından, İzmir İtalya Konsolosluğu iş birliğiyle gerçekleştirilen ve hem gençlere hem de çocuklara yönelik olarak kurgulanan "Sevgili Pinokyo" sergisi, ziyaretçilerden büyük ilgi gördü.

2025'in en önemli sergi projeleri arasında yer alan "Taviloğlu Koleksiyonu: Modern Türk Resminin Öncülerinden" başlıklı sergi ise Yahşi Baraz küratörlüğünde ve ilk kez İstanbul dışında ziyaretçileriyle buluşarak kültür - sanat dünyasında geniş yankı uyandırdı. 2026 sergi programında, çağdaş sanatın önemli temsilcilerini bir araya getiren karma sergilerin yanı sıra uluslararası iş birlikleri kapsamında dünyaca ünlü sanatçı Hunt Slonem ve Türk sanatının en saygın isimlerinden Devrim Erbil ve Bedri Baykam yer alacak.



Inspira'da 2025'te Neler Oldu? 2026 Nasıl Bir Yıl Olacak?

Inspira için 2025, yalnızca etkinliklerin değil kalıcı oluşumların ve uzun soluklu projelerin hayata geçtiği bir yıl oldu. Yıl boyunca söyleşi, konser, tiyatro, sinema, gastronomi ve çocuklara yönelik üretimleri tekil etkinlikler

olarak değil birbirini besleyen, sürekliliği olan programlar ve yapılar olarak ele alındı. Her ay düzenli olarak farklı disiplinlerden kitapların okunduğu ve okurların bir araya gelmesini amaçlayan Inspira Kitap Kulübü'nün kurulması, Gastronomi Kulübü'nün hayata geçmesi ve Inspira Çocuk Tiyatrosu'nun kendi oyunlarıyla sahneye çıkması, bu yaklaşımın somut örnekleri oldu. Aynı dönemde Voyn'da Caz Akşamları gibi düzenli müzik programları, Başka Sinema işbirliğiyle gerçekleştirilen film gösterimleri ve söyleşiler Inspira'nın çok disiplinli yapısını güçlendirdi.



Bu üretim zemini üzerinde şekillenen programlarında edebiyat ve düşünce dünyasının önemli isimleri Inspira'da ağırlandı. Prof. Dr. Selçuk Şirin'i 2025 yılı içinde iki kez imza günü ve söyleşi formatında konuk edildi. Zülfü Livanelli, Özgür Mumcu, Judith Malika Liberman gibi isimler kitap söyleşileriyle okurlarla buluştu.

Müzik, 2025'te Inspira'nın ana damarlarından biri oldu. Gümüşlük Müzik Festivali'nin kış ayağını Inspira'da gerçekleştirerek Gülsin Onay, Artur Pizarro, Antonello D'Onofrio gibi

önemli klasik müzik sanatçılarından yanı sıra Beren Gürcüoğlu, Yalçın Cherkashin, Alaz İkiz gibi genç sanatçıları sahnelerinde ağırlayarak kış boyunca klasik müzik sevenleri Inspira'da buluşturduk.



2025 yılı, Inspira'nın kendi üretimlerini güçlendirdiği bir yıl olması açısından da aynı bir önem taşıdı. Inspira Çocuk Tiyatrosu'nu kurarak ilk oyunları Ormanın Hazineleri sahnelendi. Aynı yıl başlattıkları Çocuk Edebiyatı Günleri ile çocuklara yönelik içerikleri izleme deneyiminin ötesine taşındılar. Gastronomi alanında Inspira Gastronomi Kulübü'nü hayata geçirerek, Hazer Amani'yi ağırladıkları ilk buluşmalarının ardından her ay farklı mutfaklara ve kültürle odaklanan etkinlikler düzenlendi.

Bodrum Deniz Müzesi iş birliğiyle Merhaba Günü ve Bodrum Sağlık Vakfı iş birliğiyle Bodrum İyilik Şenliği gibi yerel kurumların etkinliklerine ev sahipliği yapmak da Inspira'nın kente kurduğu ilişkinin önemli bir parçası oldu.

2026'ya ise hızlı ve güçlü bir giriş yaptılar. Ocak ayının ilk günlerinde Erkan Oğur ve İsmail Hakkı Demircioğlu ile başlayan konser programları; Bülent Ortaçgil, Hüsnü Arkan ve Telvin gibi önemli isimlerle yıl boyunca devam edecek. Tiyatro sahnesinde Uykusuz Bir Rüya Salim, Miss Turkey ve Loop gibi son dönemin öne çıkan oyunlarını ağırlamayı sürdürecekler. Sinema alanında yönetmen katımlı film gösterimleri, caz festivali planlaması ve alanında uzman şeflerin konuk olduğu gastronomi tadım etkinlikleri de 2026 programının önemli başlıkları arasında yer alıyor.

Çocuklar için ise Inspira Çocuk Tiyatrosu'nun yeni müzikli oyunu Dünyanın Göbeğine Yolculuk ve Masal Atlası adlı anlatı tiyatrosu projesiyle üretim alanları da genişlemeye devam ediyor.

Yönetim Kurulu Başkanı Peyma Ayanoğlu'ndan Inspira'nın Vizyonu

Inspira Bodrum'u hayata geçirirken çıkış noktamız çok yalındı: en başta çocukların, sonra gençlerin ve yetişkinlerin yıl boyunca nitelikli kültür ve sanatla temas edebileceği; birlikte öğrenebileceği, üretebileceği ve keyifle vakit geçirebileceği bir yaşam alanı yaratmak.

Bodrum'un güçlü doğası, çok katmanlı kültürü ve yaratıcı potansiyelinin mevsimlerle sınırlı kalmaması gerektiğine inanıyoruz. Bu nedenle Inspira Bodrum'u; kültür, sanat, gastronomi ve eğlenceyi bir araya getiren, 12 ay boyunca yaşayan ve herkese açık bir buluşma noktası olarak tasarladık. Çevre dostu mimarisi, çok disiplinli program yapısı ve farklı yaş gruplarına hitap eden içerikleriyle Inspira'nın, Bodrum'un kültür-sanat ekosistemine kalıcı bir katkı sunmasını hedefliyoruz.

Yerel değerlerden beslenen, ulusal ve uluslararası üretimlerle diyalog kuran; merak eden, sorgulayan ve birlikte düşünen bir topluluk oluşturmayı hayal ediyoruz. Sanatın yalnızca izlenen değil, deneyimlenen ve paylaşılan bir alan olduğuna inanıyoruz. Bu doğrultuda; sahnelerimizde, galerimizde, kitabevimizde, tasarım ürünleri mağazamızda ve akademimizde kapsayıcı, erişilebilir ve sürdürülebilir bir hizmet sunuyoruz.

“2026'ya, Deha Çun'un küratörlüğünü üstlendiği ‘Zamanın Eşiğinde’ sergi projesiyle güçlü bir adım atarak; 15 farklı sanatçıyı Inspira seyircisiyle buluşturduk. 12 Şubat'a dek sürecektir bu sergiyi, yıl boyunca hayata geçireceğimiz üretimlerin ve buluşmaların habercisi olan özel bir başlangıç olarak görüyoruz. Dileriz ki ‘Zamanın Eşiğinde’, Inspira'nın kültür ve sanat yolculuğuna ilham veren, şanslı ve üretken bir yılın kapısını aralsın. Bu değerli sergiyi ve Inspira'nın farklı alanlarında devam eden tüm faaliyetlerini keşfetmek üzere herkesi Inspira Bodrum'a davet ediyoruz.



Avrupa Yatırım Fonları 2025 Üçüncü Çeyrek Görünümü

- UCITS ve AIF net varlıkları 3. çeyrekte %**4.1** artışla **24.52 trilyon EUR** oldu.
- UCITS ve AIF'lere **275 milyar EUR** net para girişi yaşandı. Önceki çeyrekte **142 milyar EUR** net giriş olmuştu.

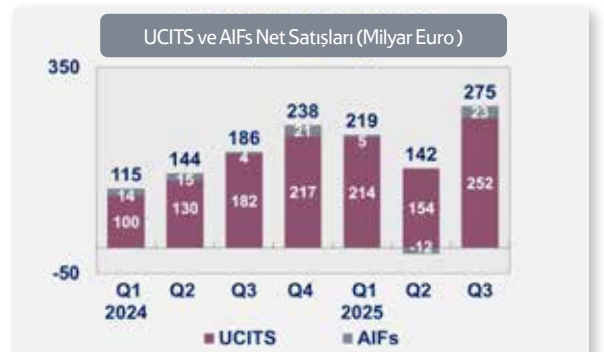
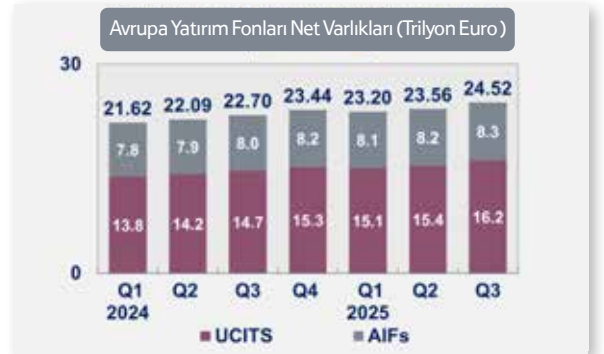
Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) tarafından açıklanan 2025 üçüncü çeyrek dönem istatistiklerine göre, UCITS ve AIF net varlıkları 24.52 trilyon EUR ile önceki çeyreğe göre yüzde 4.1 arttı.

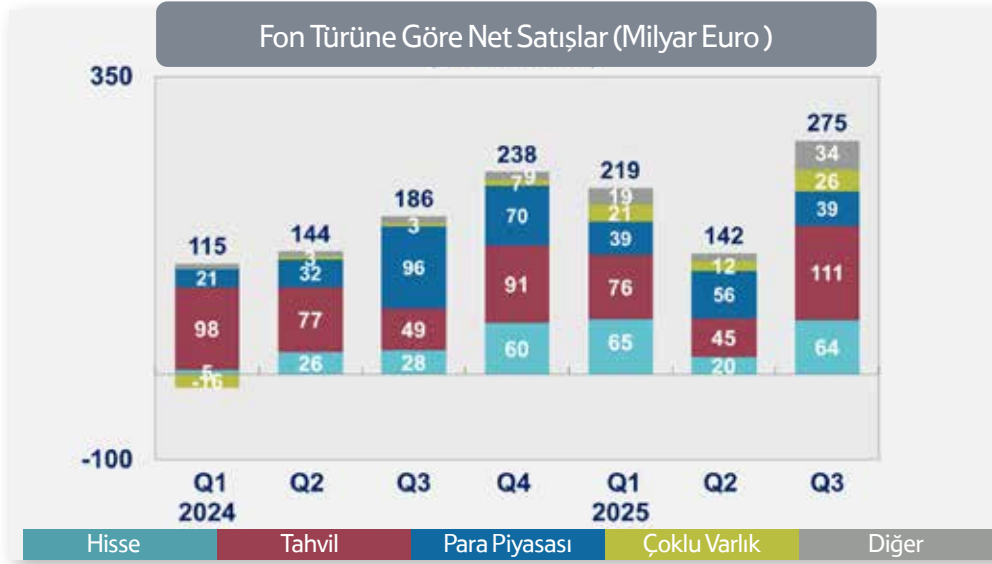
UCITS net varlıklarda %5,0 artış kaydederken, AIF'ler %2,2 artış yaşadı.

UCITS ve AIF'ler, 2025'in üçüncü çeyreğinde 275 milyar EUR net para girişi sağladı. 2025'in ikinci çeyreğinde giriş 142 milyar EUR düzeyindeydi. UCITS fonlar, önceki çeyrekteki 154 milyar EUR'dan artışla 252 milyar EUR net giriş aldı. AIF'ler 2025'in ikinci çeyreğinde 12 milyar EUR net çıkışı karşılığında 23 milyar EUR net giriş yaşadı.

Uzun vadeli fonlar, 2025'in ikinci çeyreğindeki 86 milyar EUR'dan sonra üçüncü çeyrekte 236 milyar EUR net giriş kaydetti. Tüm uzun vadeli fon kategorilerinde net giriş artışı yaşandı. Tahvil fonları, 2025'in ikinci çeyreğindeki 45 milyar EUR'dan 111 milyar EUR'a net rekor akış sağladı. Hisse senedi fonları, 2025'in ikinci çeyreğindeki 20 milyar EUR'dan sonra 64 milyar EUR net giriş kaydetti.

Çoklu varlık fonları da 26 milyar EUR net giriş çekerken, önceki çeyrekte bu rakam 12 milyar EUR idi.





ETFler güçlü net satışları çekmeye devam etti. UCITS ETF'leri, 2025'in ikinci çeyreğinde 63 milyar EUR ile karşılaştırıldığında 90 milyar EUR net giriş kaydetti. Böylece ETF'lerin net satışları 2025'te yeni bir rekor için yoluna devam etmiş oldu.

Avrupa hanehalkları, ikinci çeyrekte yaşanan tarife çalkantılarına rağmen yatırım fonlarına olan iştahlarını korudu. 2025'in ikinci çeyreğinde Avrupalı perakende yatırımcıların net satın almaları 77 milyar EUR oldu. Bu gelişmeler esas olarak Almanya, Fransa, İtalya ve İspanya'daki hanehalkları tarafından yönlendirildi; her birinde net satın alım 10 milyar EUR'nun üzerindeydi.

UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2025 3Ç - Milyon Euro

	2025 3Ç sonu Net Varlıklar			2025 3Ç Net Satışlar			2025 3Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	237,475.5	109,667.3	127,808.2	691.6	436.1	255.5	2,010	887	1,123
Belçika	240,132.4	238,825.8	1,306.6	134.9	119.3	15.6	570	555	15
Bulgaristan	1,840.9	1,611.2	229.7	33.2	32.3	0.9	143	127	16
Hırvatistan	5,553.1	3,933.9	1,619.2	154.3	154.3		164	117	47
Güney Kıbrıs	7,651.0	707.0	6,944.0	181.0	-1.0	182.0	443	31	412
Çek Cumhuriyeti	38,843.9	15,756.9	23,086.9	711.9	243.2	468.7	296	135	161
Danimarka	317,861.9	207,649.2	110,212.6	533.1	2,744.8	-2,211.7	943	696	247
Finlandiya	193,633.1	173,809.9	19,823.2	713.9	610.9	103.1	493	392	101
Fransa	2,666,335.0	1,034,058.0	1,632,277.0	1,501.0	1,522.0	-21.0	10,949	3,108	7,841
Almanya	2,913,563.1	593,960.5	2,319,602.6	14,589.9	6,417.0	8,172.9	7,906	3,065	4,841
Yunanistan	24,266.6	21,786.7	2,479.9	850.1	850.1		349	342	7
Macaristan	51,545.3	5,578.0	45,967.3	918.7	306.7	611.9	593	57	536
İrlanda	5,308,145.0	4,356,836.0	951,309.0	141,653.0	141,205.0	448.0	9,254	5,818	3,436
İtalya	473,380.5	324,245.1	149,135.4	3,146.7	3,057.9	88.7	2,589	1,162	1,427
Lihtenştayn	147,159.7	36,773.2	110,386.5	1,182.2	159.4	1,022.8	2,971	1,486	1,485
Lüksemburg	6,025,044.0	5,012,624.0	1,012,420.0	79,203.0	71,793.0	7,410.0	13,346	9,592	3,754
Malta	24,594.5	3,303.5	21,291.1	27.1	74.7	-47.6	488	103	385
Hollanda	864,995.1	108,925.2	756,069.9	-6,276.8	-2,454.5	-3,822.4	1,810	103	1,707
Norveç	229,928.2	217,347.0	12,581.2	4,241.0	3,449.8	791.3	744	674	70
Polonya	95,264.1	46,649.8	48,614.3	3,630.6	2,334.3	1,296.3	950	267	683
Portekiz	43,376.1	23,324.2	20,051.9	1,272.3	1,143.6	128.8	559	173	386
Romanya	9,792.1	5,564.2	4,227.9	319.0	347.4	-28.4	130	94	36
Slovakya	12,139.3	8,179.0	3,960.3	186.0	114.5	71.5	86	61	25
Slovenya	7,637.8	6,880.3	757.5	73.8	73.8		146	71	75
İspanya	457,326.0	423,040.0	34,286.0	7,514.0	8,128.0	-614.0	3,342	2,923	419
İsveç	709,505.9	672,428.7	37,077.2	2,847.9	2,115.9	732.0	715	597	118
İsviçre	1,056,930.7	827,338.2	229,592.6	8,430.4	4,153.5	4,276.9	1,285	1,100	185
Türkiye	180,123.2	141,185.1	38,938.1	18,381.1	17,667.1	714.0	2,659	1,948	711
İngiltere	2,172,872.6	1,547,506.2	625,366.4	-11,976.7	-15,182.0	3,205.4	3,071	2,067	1,004
Avrupa	24,516,916.4	16,169,494.2	8,347,422.2	274,868.1	251,617.0	23,251.2	69,004	37,751	31,253

*Ülke isimleri orijinal tabloya göre sıralanmıştır.



Küresel Yatırım Fonları 2025 Üçüncü Çeyrek Görünümü

- Küresel yatırım fonları varlık büyüklüğü 2025 üçüncü çeyreğinde %4,8 artışla 77.62 trilyon EUR oldu.
- Yatırım fonları küresel olarak 703 milyar EUR net para girişi aldı.

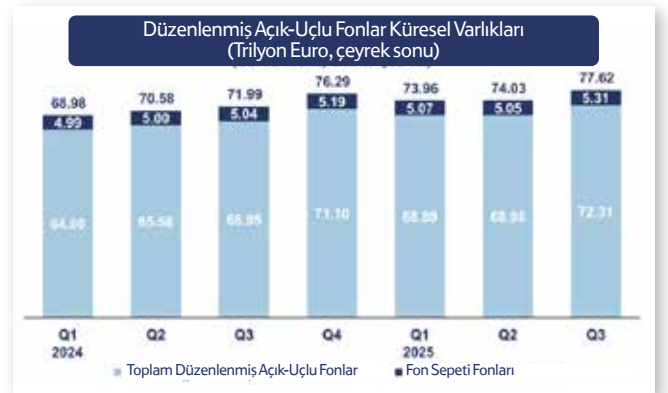
Uluslararası Yatırım Fonları Birliği (IIFA) için Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) ve ABD Investment Company Institute (ICI) tarafından derlenen ve 46 ülkeyi kapsayan 2025 yılı üçüncü çeyrek istatistiklerine göre, düzenlenmiş açık uçlu fon varlık büyüklüğü küresel olarak 77.62 trilyon Euro oldu.

Dünya çapında düzenlenen açık uçlu fon varlıkları, 2025'in üçüncü çeyreğinde Euro cinsinden %4,8 artarak 77,62 trilyon EUR'ya ulaştı. ABD dolarıyla ölçüldüğünde ise, dünya çapında yatırım fonu net varlıkları aynı dönem itibarıyla %5 artışla 91,1 trilyon USD'ye ulaştı.

Dünya yatırım fonlarına net girişler 703 milyar EUR olurken, ikinci çeyrekteki 629 milyar EUR'ya göre artış kaydedildi.

Hisse senedi fon varlıkları 2025'in üçüncü çeyreği sonunda %8,7 artarak 36 trilyon EUR'ya ulaştı. Tahvil fonu varlıkları %1,5 artarak 14 trilyon EUR'ya çıkarken, çoklu varlık fonları %3,6 artarak 11 trilyon EUR'ya ulaştı. Diğer fonlar net varlıklarda %6,8 artış kaydederken, gayrimenkul fonları çeyrek boyunca %0,9 azaldı. Para piyasası fonu (PPF) varlıkları %0,9 azalarak 10,9 trilyon EUR'ya indi.

Üçüncü çeyrek sonu itibarıyla, hisse senedi fonları, dünya çapında düzenlenen açık uçlu fon net varlıklarının %46,3'ünü oluşturuyordu. Tahvil fonlarının payı %18,1, çoklu varlık fonlarının varlık payı ise %14,1 idi. PPF varlıkları, dünya çapındaki toplamın %14'ünü temsil ediyordu.



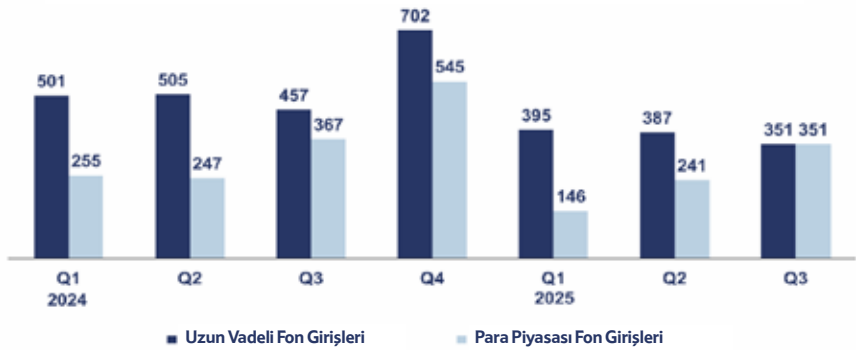
2025 üçüncü çeyreğinin sonunda dünya çapında yatırım fonu net varlıklarının bölgelere dağılımına bakıldığında, ABD %51,8 ile en büyük küresel pazar payına sahipti. Avrupa %30,7 pazar payıyla ikinci sırada yer aldı. Ardından Çin (%5,1), Kanada (%3,2), Brezilya (%3,1), Japonya (%3), Güney Kore (%1), Hindistan (%0,9), Tayvan (%0,4) ve Güney Afrika (%0,3) sıralandı.

Dünya çapında düzenlenen açık uçlu fonların net satışları, 2025'in üçüncü çeyreğinde toplam 703 milyar EUR'ya ulaştı; bu önceki çeyrekteki 629 milyar EUR'ya göre artışı gösterdi. Uzun vadeli fonlar 351 milyar EUR net giriş çekerken, bu, 2025'in ikinci çeyreğindeki 387 milyar EUR'dan bir miktar düşüş anlamına geldi. PPF net satışları, önceki çeyrekte 241 milyar EUR'ya karşılık 351 milyar EUR'ya yükseldi.

Varlık sınıfına göre, hisse senedi fonları 103 milyar EUR net çıkış kaydetti. İkinci çeyrekte ise 68 milyar EUR net giriş yaşanmıştı. Tahvil fonları önceki çeyrekteki 273 milyar EUR net giriş karşılık, üçüncü çeyrekte de 363 milyar EUR net giriş kaydetti. Çoklu varlık fonları 10 milyar EUR net giriş kaydederek üst üste on üç çeyreklik negatif net satışları sonlandırmış oldu.

ETF'ler, 2025'in üçüncü çeyreğinde 486 milyar EUR net giriş çekti; bu rakam önceki 358 milyar EUR düzeyinin üstündeydi.

Küresel Uzun Vadeli ve Para Piyasası Fonları Para Girişi (Milyar Euro)



Riskolog ile Fon ve Portföy Yönetiminde Yeni Bir Çağ Başlıyor!

Riskolog, web tabanlı ve yenilikçi bir robo-danışmanlık qaunt model dizayn platformu sunar. Analyzer, Profiler, Robo ve Mobile modülleri ile yatırım stratejilerinizi ileri taşıyın. API'lar ile, üretilen değerleri istediğiniz platformunuza entegre edin. Forecaster ve Trader özellikleriyle geleceği tahmin edin ve doğru adımları atın.

Şimdi keşfedin! Daha fazlası için riskolog.com

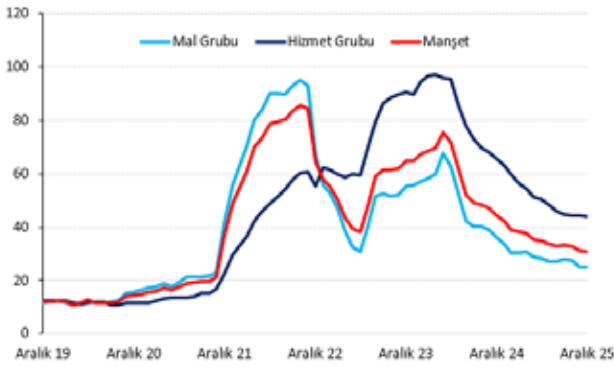


Hoşgeldin 2026!

Acısıyla tatlısıyla bir yılı daha geride bıraktık. Son veriler çerçevesinde başlıca makroekonomik göstergeler üzerinden Türkiye ekonomisinin durumu hakkında genel bir değerlendirme yapalım:

2025 yılı boyunca ekonomi politikalarının merkezinde enflasyon vardı. Sıkı para politikası duruşu ve mali disiplinin desteğiyle dezenflasyon süreci teknik olarak ilerleme kaydetti ancak fiyatlama davranışları ve enflasyon beklentilerinde bu iyileşmeyi biz tüketiciler olarak aynı netlikte hissedemedik. Yıl boyunca mal enflasyonundaki yavaşlamaya karşın, hizmet enflasyonu yüksek seyrini sürdürdü. Özellikle de kira, lokanta, otel gibi kalemlerdeki fiyat artışlarının gecikmeli ve katı yapısı, ana enflasyonun düşüş hızını engelledi. Mal ve hizmet enflasyonu arasındaki bu ayrışma, enflasyon dinamiklerinin artık talep koşullarından ziyade, geçmiş yüksek enflasyonun tüketici davranışları ve beklentiler üzerinde bıraktığı izler üzerinden şekillendiğine işaret etti.

Yıllık Enflasyon Oranları (%)



Kaynak: EquityRT

Para politikası tarafında ise, kesintili olsa da ihtiyatlı adımların atıldığı bir yıldır. Yılın başında dezenflasyon hedefine paralel olarak TCMB'nin faiz indirimleri gündeme geldi, ancak indirimler önceki dönemlere kıyasla daha sınırlı ve kontrollü adımlar şeklinde gerçekleşti. Bu noktada TCMB'nin erken gevşeme riskinden kaçındığına ve fiyat istikrarı hedefini korumaya çalıştığına şahit olduk.

TCMB Politika Faizi (%)



Kaynak: EquityRT

Enflasyonla mücadele sürerken, bu mücadelenin bütçe disiplini ve finansman dengeleriyle ne ölçüde desteklenebileceği yıl boyunca yakından izlendi. Vergi gelirlerindeki artış, özellikle dolaylı vergiler ve ithalat kaynaklı kalemler üzerinden bütçeye destek sağladı. Faiz giderleri ve sosyal transferler ise bütçe üzerindeki baskıyı sürdürdü. Bütçe açığı yönetilebilir seviyelerde kaldı, faiz dışı denge tarafında daha olumlu bir görünüm korunmaya çalışıldı. Vergi gelirleri bütçeyi bir miktar rahatlatmış olsa da sosyal güvenlik transferleri ve faiz giderleri gibi azaltılması zor kalemlerin 2026'ya devreden yükleri bütçe üzerinde risk oluşturmaya devam ediyor.



Özge GÜRSES
Makro Ürün Yöneticisi
Rasyonet

Bildiğimiz üzere Türkiye'nin kamu borcunun milli gelire oranının düşük seyretmesi, bizi geliştirmekte olan ülkeler arasında avantajlı bir konuma getiriyor. Ancak borcun vade yapısı, döviz kompozisyonu ve faiz hassasiyetimiz var. 2025'te borç stokunun önemli bir kısmının Türk Lirası cinsinden tutulması ve döviz cinsi borcun payının kontrol altında kalması, kur oynaklığının kamu borcu üzerindeki doğrudan etkisini sınırladı. Buna karşın, yüksek faiz ortamı, borçlanma maliyetlerinin yıl boyunca yüksek seyretmesine neden oldu. Borç demişken özel sektör borç stokunu unutmamalım, zira Türkiye'nin toplam dış borç stokuna bakıldığında, kamu kesiminden önce özel sektörün (bankalar ve reel sektör) daha belirleyici olduğunu biliyoruz. Bankalar ve reel sektörü kapsayan özel sektör borçları, toplam dış borcun yüzde 50'den fazlasını oluşturuyor.

Dış Borç Stokunun Özel Sektör ve Kamu Dağılımı, 3Ç 2025 (%)



Kaynak: EquityRT

2025 yılında özel sektörün dış borç çevirme oranlarında genel olarak ciddi bir bozulma görmedik. Ancak 2026'da en kritik başlığımız, her zamanki gibi küresel faizlerin seyri ve buna bağlı olarak dış finansman koşullarının nasıl şekilleneceği olacak.

İç talep güçlüydü, dış denge ise zayıf kaldı

Ekonomik büyüme, 2025 yılında sıkı finansal koşullara rağmen beklentilerin üzerinde bir performansa işaret etti. Henüz 2025 yılı son çeyrek verileri açıklanmamış olsa da, üç çeyrek boyunca iç talepteki canlılığın büyümeyi önemli ölçüde desteklediğini gördük. Özellikle yatırımların ekonomik aktivite içindeki payının artması, büyümenin niteliği açısından orta ve uzun vadeli görünüm adına olumlu bir sinyal verdi. Buna karşılık dış talep büyümeyi aşağı çeken ana unsur oldu. İthalat tarafında özellikle enerji ve altın kalemleri belirleyici olurken, ihracat, dış pazarların zayıf talebi nedeniyle sınırlı bir performans sergiledi. Turizm gelirleri, 2025 yılında da dengeyi destekleyici kalemlerden biri olarak öne çıktı.

2026 Notları

Yurtiçinde 2026 yılı için temel senaryo, dezenflasyonun hız kaybetse de devam etmesi yönünde olacak. Baz etkilerinin ötesine geçtiğimiz bu dönemde talep koşulları, kur ve gıda fiyatları enflasyonun kaderini belirleyecek. Para politikasındaki gevşemenin 2026 yılı boyunca enflasyon görünümünde belirgin bir sapma olmadığı sürece devam edeceği bekleniyor.

Türkiye ekonomisinin performansını, tek bir göstergeden ziyade, göstergelerin birbirini ne ölçüde desteklediği üzerinden okumaya devam edeceğiz. Büyüme, enflasyon, beklentiler, işgücü, bütçe ve dış ticaret arasındaki denge, önümüzdeki dönemin yine belirleyicileri olmaya devam edecek.

Son olarak yurt dışı tarafta ABD ve Avrupa'ya da göz atalım:

ABD, 2025'te güçlü tüketim ve yatırımlar sayesinde beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetti. İşgücü piyasasındaki dengeleme ve enflasyonun Fed'in yüzde 2 olan hedefine yakınsaması, Fed'i faiz indirim sürecine yöneltti. 2026'da ABD para politikasının ana eksenini, ekonomik aktiviteyi korurken fiyat istikrarını kalıcı kılmak olacak. Faiz indirimlerinin sürmesi risk iştahı açısından destekleyici olsa da, ABD'nin yüksek kamu borç stoku, artan borçlanma ihtiyacı ve ticaret politikalarına ilişkin her gün değişen belirsizlikler piyasalardaki oynaklığı artırıyor. Bu nedenle 2026 yılı, yatırımcının daha seçici olmak zorunda kaldığı bir yıl olma potansiyeline sahip.

Avrupa tarafında ise 2025 yılı zayıf büyüme ve düşük enflasyon ortamında geçti. ECB'nin faiz indirimleri sınırlı kalırken, ekonomik aktivite üzerindeki etkisi kademeli oldu. 2026'da Avrupa'da büyümeyi destekleyici maliye politikalarının devreye girip girmeyeceği bölgenin ekonomik görünümü açısından belirleyici olacak. Buna karşın, Avrupa'nın yapısal büyüme sorunları ve zayıf yatırım iştahı, toparlanmanın hızına ilişkin pek çok soru işareti barındırıyor.

Küresel Makro Göstergelere Tek Platformdan Erişin!

- 120'den fazla ülke için makro veriler
- Türkiye ekonomisi odaklı detaylı ve güncel veri kapsamı
- Excel Add-in ile kolay ve hızlı raporlar
- Emtia, benchmark tahvil ve döviz piyasalarına tek noktadan erişim

info@rasyonet.com



2025

4.Çeyrek



%15

Büyüme

Gayrimenkul Yatırım Fonları
Gayrimenkul Yatırım Fonları bir önceki çeyreğe göre yaklaşık yüzde %15 artışla 205,3 milyar TL'ye ulaştı.

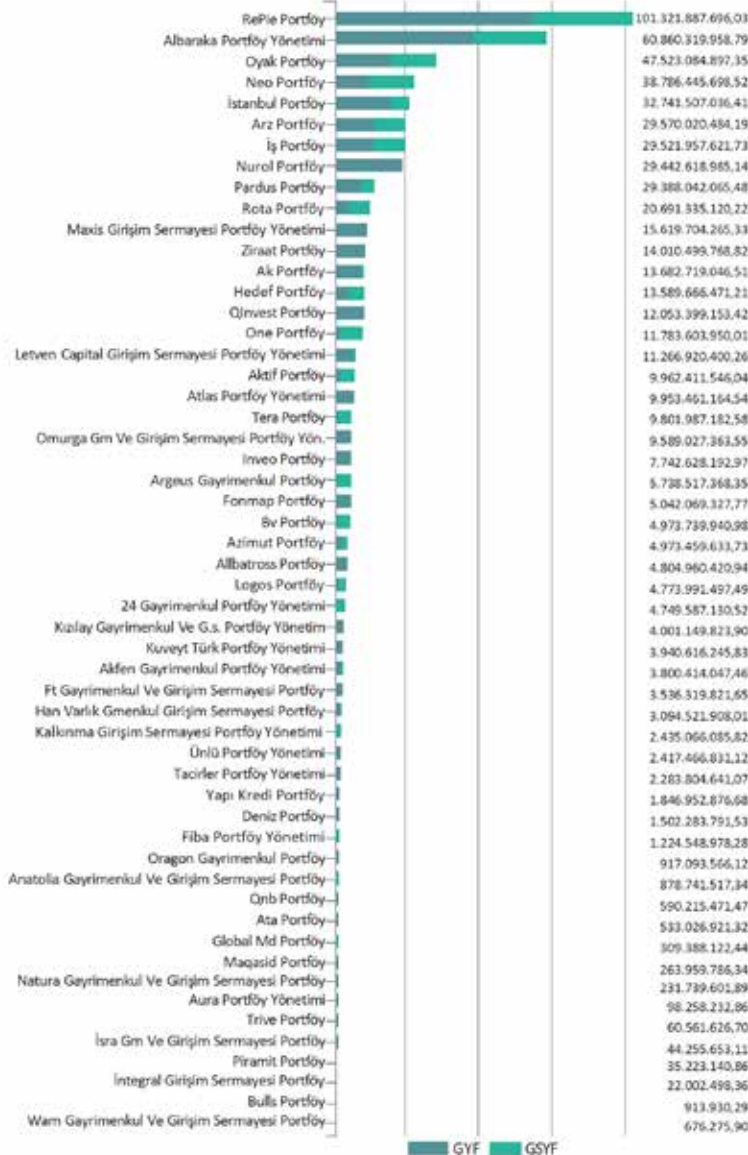


%27,6

Büyüme

Girişim Sermayesi Yatırım Fonları
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları bir önceki çeyreğe göre %27,6 artışla 422,6 milyar TL'ye ulaştı.

Portföy Yönetim Şirketlerinin Yönettiği Alternatif Yatırım Fonları Dağılımları



Tüm veriler 31 Aralık 2025 tarihli Rasyonet datasına ait olup, fon portföy değerleri baz alınarak hazırlanmıştır.

31 Aralık 2025 itibarıyla GSYF
büyüklüğü bir önceki çeyreğe göre
% 27,6 artarak **422,6 milyar TL**
seviyesine ulaştı.



Portföy Yönetimi Şirketlerinin Yönettiği Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Dağılımları

RePie Portföy Yönetimi	67.676.075.555,10
Albaraka Portföy Yönetimi	43.232.534.116,86
İstanbul Portföy	32.630.117.867,02
Pardus Portföy	29.273.119.616,80
Nurul Portföy	24.655.142.593,37
Neo Portföy	24.335.269.652,67
Arz Portföy	20.152.717.804,56
Rota Portföy	18.731.173.197,29
Oyak Portföy	17.315.736.282,68
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi	15.619.704.265,33
İş Portföy	13.312.779.692,35
QInvest Portföy	12.041.425.390,86
Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi	11.266.920.400,26
Hedef Portföy	9.499.584.457,29
One Portföy	9.371.256.623,71
Inveo Portföy	7.365.409.643,62
Ziraat Portföy	7.343.554.786,95
Ak Portföy	5.529.417.093,42
Bv Portföy	4.973.739.940,98
Logos Portföy	4.773.991.497,49
Allbatross Portföy	4.604.526.124,67
Kuveyt Türk Portföy Yönetimi	3.937.596.969,12
Fonmap Portföy	3.727.980.066,56
Omurga Gm Ve Girişim Sermayesi Portföy Yön.	3.378.734.264,68
Ft Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	3.157.921.392,35
Azımut Portföy	3.072.523.595,35
Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi	2.435.066.085,82
Ünlü Portföy Yönetimi	2.243.666.841,35
Tacirler Portföy Yönetimi	2.161.891.675,66
Tera Portföy	1.999.477.782,36
Yapı Kredi Portföy	1.846.952.876,68
Aktif Portföy	1.445.243.232,98
Deniz Portföy	1.444.870.493,24
Kızılay Gayrimenkul Ve G.s. Portföy Yönetim	1.365.672.824,34
Fiba Portföy Yönetimi	1.224.548.978,28
24 Gayrimenkul Portföy Yönetimi	1.165.449.049,24
Han Varlık Gmenkul Girişim Sermayesi Portföy	1.011.812.352,50
Oragon Gayrimenkul Portföy	810.646.611,42
Qnb Portföy	590.215.471,47
Atlas Portföy Yönetimi	563.100.383,72
Ata Portföy	533.026.921,32
Global Md Portföy	309.388.122,44
Maqasid Portföy	248.078.649,12
Aura Portföy Yönetimi	70.887.247,99
Trive Portföy	60.561.626,70
İsra Gm Ve Girişim Sermayesi Portföy	43.739.481,68
Piramit Portföy	35.223.140,86
İntegral Girişim Sermayesi Portföy	22.002.498,36
Argeus Gayrimenkul Portföy	18.147.842,57
Anatolia Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	1.250.836,92
Bulls Portföy	913.930,29
Wam Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	364.566,21

Tüm veriler 31 Aralık 2025 tarihli Rasyonet datasına ait olup, fon portföy değerleri baz alınarak hazırlanmıştır.



31 Aralık 2025 itibarıyla GYF büyüklüğü bir önceki çeyreğe göre **%15** artarak **205,3 milyar TL** seviyesine ulaştı.



Portföy Yönetim Şirketlerinin Yönettiği Gayrimenkul Yatırım Fonları Dağılımları

RePie Portföy Yönetimi	33.645.812.140,93
Oyak Portföy	30.207.348.614,67
Albaraka Portföy Yönetimi	17.627.785.841,93
İş Portföy	16.209.177.929,38
Neo Portföy	14.451.176.045,85
Arz Portföy	9.417.302.679,63
Atlas Portföy Yönetimi	9.390.360.780,82
Aktif Portföy	8.517.168.313,06
Ak Portföy	8.153.301.953,09
Tera Portföy	7.802.509.400,22
Ziraat Portföy	6.666.944.981,87
Omurga Gm Ve Girişim Sermayesi Portföy Yön.	6.210.293.098,87
Argeus Gayrimenkul Portföy	5.720.369.525,78
Nuro Portföy	4.787.476.391,77
Hedef Portföy	4.090.082.013,92
Akfen Gayrimenkul Portföy Yönetimi	3.800.414.047,46
24 Gayrimenkul Portföy Yönetimi	3.584.138.081,28
Kızılay Gayrimenkul Ve G.s. Portföy Yönetim	2.635.476.999,56
One Portföy	2.412.347.326,30
Han Varlık Gmenkul Girişim Sermayesi Portföy	2.082.709.555,51
Rota Portföy	1.960.161.922,93
Azimet Portföy	1.900.936.038,38
Fonmap Portföy	1.314.089.261,21
Anatolia Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	877.490.680,42
Ft Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	378.398.429,30
Inveo Portföy	377.218.549,35
Natura Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	231.739.601,89
Allbatross Portföy	200.434.296,27
Ünlü Portföy Yönetimi	173.799.989,77
Tacirler Portföy Yönetimi	121.912.965,41
Pardus Portföy	114.922.448,68
İstanbul Portföy	111.389.169,39
Oragon Gayrimenkul Portföy	106.446.954,70
Deniz Portföy	57.413.298,29
Aura Portföy Yönetimi	27.370.984,87
Maqasid Portföy	15.881.137,22
Qinvest Portföy	11.973.762,56
Kuveyt Türk Portföy Yönetimi	3.019.276,71
İsra Gm Ve Girişim Sermayesi Portföy	516.171,43
Wam Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy	311.709,69

Fon bülteni RePie Portföy tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Tüm veriler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmış olmakla beraber bu bültende yer alan hiçbir bilgi, görüş ve veriye yatırım tavsiyesi amacıyla yer verilmemiştir. Görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi, beklentinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu bilgi, görüş, veri ve kaynaklara dayanarak yapılan yatırımlar nedeni ile ortaya çıkabilecek kayıplardan RePie Portföy sorumlu tutulamaz. İçeriğin tamamı veya herhangi bir kısmı yalnızca sahipleri tarafından veya sahiplerinin yazılı izni ile kullanılabilir. İçerik üzerinde izinsiz değişiklik yapmak, kopyalamak, kiralamak, ödünç vermek ve yayınlamak yasaktır.

Tüm veriler 31 Aralık 2025 tarihli Rasyonet datasına ait olup, fon portföy değerleri baz alınarak hazırlanmıştır.

YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2025 4. ÇEYREK

Fonlarda Büyüme

		Eylül 25 İlk Portföy Değer	Aralık 25 Son Portföy Değer	Değişim (%)	Eylül 25 İlk Pazar Payı	Aralık 25 Son Pazar Payı
Yatırım Fonları ve Alternatif Fonlar	Borçlanma Araçları	152.729.352.909,85	175.531.573.067,27	14,93	1,65	1,65
	Fon Sepeti Fonları	79.775.334.237,09	110.769.722.190,39	38,85	0,86	1,04
	Hisse Senedi	147.170.446.906,98	156.352.027.034,65	6,24	1,59	1,47
	Karma & Değişken Fonlar	74.849.007.558,82	84.701.357.827,95	13,16	0,81	0,80
	Katılım Fonları	288.296.302.565,02	349.163.598.978,75	21,11	3,12	3,28
	Kıymetli Madenler	143.439.558.369,02	179.662.756.680,10	25,25	1,55	1,69
	Para Piyasası	1.213.505.298.108,49	1.471.691.316.804,04	21,28	13,13	13,84
	Şemsiye Fonlar	0,00	0,00		-	-
	Borsa Yatırım Fonları	228.970.436.419,12	298.226.568.577,13	30,25	2,48	2,80
	Serbest Fonlar	4.559.892.917.088,57	5.007.599.658.385,35	9,82	49,34	47,08
	Gayrimenkul Yatırım Fonları	189.052.079.229,28	222.639.928.893,88	17,77	2,05	2,09
	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	326.093.964.456,52	426.840.329.545,59	30,89	3,53	4,01
		7.403.774.697.848,76	8.483.178.837.985,10	14,58	80,11	79,76
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	157.794.544.503,18	162.133.037.775,37	2,75	1,71	1,52
	Fon Sepeti Fonları	40.061.475.718,31	63.511.411.018,78	58,53	0,43	0,60
	Hisse Senedi Fonları	167.201.399.081,78	161.206.781.025,72	-3,59	1,81	1,52
	Karma ve Esnek Fon	398.039.812.572,44	434.158.077.281,69	9,07	4,31	4,08
	Katılım Fonları	49.044.776.185,88	59.776.572.714,40	21,88	0,53	0,56
	Kıymetli Madenler Fonları	743.820.195.965,62	928.624.987.486,93	24,85	8,05	8,73
	Para Piyasası Fonları	172.860.509.479,43	220.923.994.121,39	27,80	1,87	2,08
	OKS-Başlangıç Fonları	6.002.095.835,13	6.431.757.815,96	7,16	0,06	0,06
	OKS-Değişken Fonlar	10.546.831.235,00	10.971.624.175,46	4,03	0,11	0,10
	OKS-Katılım Fonları	64.379.489.901,47	71.763.951.941,22	11,47	0,70	0,67
	OKS-Standart Fonlar	28.580.340.054,24	32.263.171.675,72	12,89	0,31	0,30
	Merkezi Alacağın Devri Fonları	308.951.590,94	381.422.373,35	23,46	0,003	0,004
		1.838.640.422.123,42	2.152.146.789.405,99	17,05	19,89	20,24
	PİYASA	9.242.415.119.972,18	10.635.325.627.391,10	15,07		

Genel Değişim

	İlk Tarih 30/09/2025	Son Tarih 31/12/2025	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	1.838.640.422.123,42	2.152.146.789.405,99	17,05
Yatırım Fonları	2.099.765.300.655,27	2.527.872.352.583,15	20,39
Borsa Yatırım Fonları	228.970.436.419,12	298.226.568.577,13	30,25
Serbest Fonlar	4.559.892.917.088,57	5.007.599.658.385,35	9,82
Gayrimenkul Yatırım Fonları	189.052.079.229,28	222.639.928.893,88	17,77
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	326.093.964.456,52	426.840.329.545,59	30,89

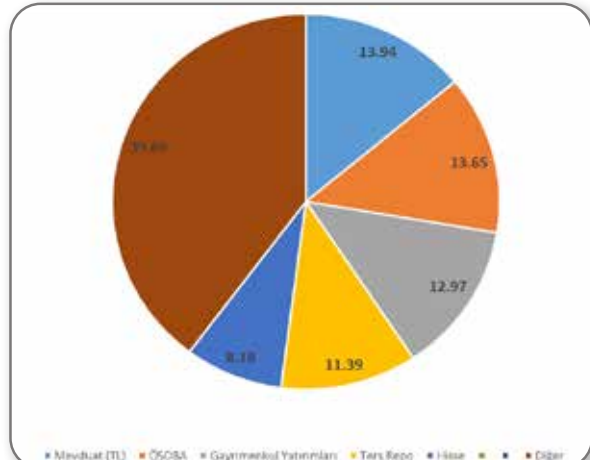
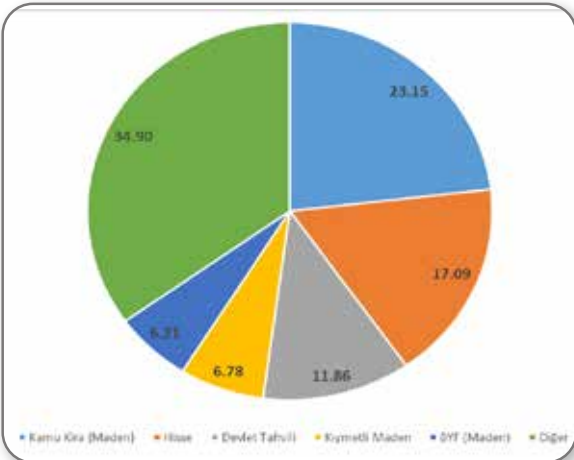


Emeklilik Fonları Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları (%)	31.12.2025
Kamu Kira (Maden)	23,15
Hisse	17,09
Devlet Tahvili	11,86
Kıymetli Maden	6,78
BYF (Maden)	6,21
Ters Repo	4,78
Kamu Dış Borçlanma Araçları	4,15
Kamu Borç. (Maden)	3,70
BYF Katılma Payı	3,66
YF Katılma Payı	3,15
Mevduat (TL)	3,01
BYF (Yabancı)	1,95
Yabancı Hisse Senedi	1,73
Kamu Kira (TL)	1,66
Özel Sektör Borçlanma Araçları	1,25
GSYF Katılma Payı	0,94
Finansman Bonosu	0,88
Borsa Para Piyasası	0,73
VIOP Teminat	0,69
Katılma Hesabı (TL)	0,58
ÖSDBA	0,37
Diğer	0,34
Özel Kira Sertifikaları	0,28
GYF Katılma Payı	0,25
VDMK	0,19
Kamu Kira (Döviz)	0,18
Kamu İç Borç. (Döviz)	0,15
Mevduat (Döviz)	0,09
Katılma Hesabı (Altın)	0,07
Kamu Borç. (Yabancı)	0,05
Hazine Bonosu	0,03
Katılma Hesabı (Döviz)	0,03
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,01
Kamu Yurtdışı Kira	0,00
ÖSBA (Yabancı)	0,00
Mevduat (Altın)	0,00
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Repo	0,00

Yatırım Fonları Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları (%)	31.12.2025
Mevduat (TL)	13,94
ÖSDBA	13,65
Gayrimenkul Yatırımları	12,97
Ters Repo	11,39
Hisse	8,18
Mevduat (Döviz)	4,92
YF Katılma Payı	3,83
Katılma Hesabı (TL)	3,17
Girişim Sermayesi Yatırımları	3,05
Devlet Tahvili	3,03
Kamu Kira (Maden)	2,57
Kıymetli Maden	2,49
Katılma Hesabı (Döviz)	2,38
Kamu Dış Borçlanma Araçları	2,10
Diğer	1,93
Yabancı Hisse Senedi	1,14
Borsa Para Piyasası	1,14
Özel Sektör Borçlanma Araçları	0,91
Özel Kira Sertifikaları	0,90
Finansman Bonosu	0,88
Kamu İç Borç. (Döviz)	0,61
BYF (Yabancı)	0,60
Kamu Kira (Döviz)	0,44
BYF Katılma Payı	0,43
ÖSBA (Yabancı)	0,42
VIOP Teminat	0,38
Kamu Borç. (Maden)	0,35
Kamu Borç. (Yabancı)	0,35
GYF Katılma Payı	0,35
Kamu Kira (TL)	0,33
BYF (Maden)	0,32
GSYF Katılma Payı	0,31
Kamu Yurtdışı Kira	0,22
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,19
VDMK	0,13
Hazine Bonosu	0,03
Gayri Menkul Sertifika	0,02
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Mevduat (Altın)	0,00
Repo	-0,26



Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

			30.09.25 İlk Fon Sayı	31.12.25 Son Fon Sayı	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim(%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Yatırım ve Alternatif Fonlar	Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanma Araçları	23	25	16.273.561.258,25	18.358.830.179,60	12,81	0,18	0,17
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	17.845.672.629,08	16.466.536.694,69	-7,73	0,19	0,15
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	3	3	25.776.015.184,79	31.430.606.685,13	21,94	0,28	0,30
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	25	25	79.798.675.126,01	95.373.800.938,79	19,52	0,86	0,90
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	3	3	1.519.679.557,51	1.878.070.299,80	23,58	0,02	0,02
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	4	4	2.358.320.223,06	2.473.375.423,36	4,88	0,03	0,02
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	2	2	1.286.626.128,59	1.141.028.159,26	-11,32	0,01	0,01
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	12	12	7.870.802.802,56	8.409.324.686,64	6,84	0,09	0,08
		82	84	152.729.352.909,85	175.531.573.067,27	14,93	1,65	1,65	
	Fon Sepeti Fonları	Diğer Fon Sepeti Fonlar	60	62	49.574.830.107,42	53.964.986.099,59	8,86	0,54	0,51
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	12	12	26.231.101.515,67	52.505.137.966,55	100,16	0,28	0,49
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	5	5	314.997.472,11	294.600.855,42	-6,48	0,00	0,00
		Yabancı Fon Sepeti	3	3	3.654.405.141,89	4.004.997.268,83	9,59	0,04	0,04
		80	82	79.775.334.237,09	110.769.722.190,39	38,85	0,86	1,04	
	Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	17	17	20.592.668.364,27	20.432.345.861,81	-0,78	0,22	0,19
		Hisse Senedi Fonları	114	120	86.384.932.902,56	79.353.729.339,38	-8,14	0,93	0,75
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	12	12	40.192.845.640,15	56.565.951.833,46	40,74	0,43	0,53
			143	149	147.170.446.906,98	156.352.027.034,65	6,24	1,59	1,47
	Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	150	151	70.406.667.005,11	80.195.468.196,95	13,90	0,76	0,75
		Karma Fonlar	7	7	4.442.340.553,71	4.505.889.631,00	1,43	0,05	0,04
			157	158	74.849.007.558,82	84.701.357.827,95	13,16	0,81	0,80
	Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	16	16	117.355.784.343,82	150.059.148.323,13	27,87	1,27	1,41
		Diğer Katılım Fonları	29	34	9.143.233.812,36	10.734.986.210,16	17,41	0,10	0,10
		Hisse Katılım Fonları	23	25	13.875.501.725,56	13.323.035.431,63	-3,98	0,15	0,13
		Kira Sertifikası Fonları	37	41	146.885.070.240,14	171.807.582.198,07	16,97	1,59	1,62
			105	116	287.259.590.121,88	345.924.752.162,99	20,42	3,11	3,25
	Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	20	22	143.439.558.369,02	179.662.756.680,10	25,25	1,55	1,69
		Kıymetli Madenler Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
			20	22	143.439.558.369,02	179.662.756.680,10	25,25	1,55	1,69
	Para Piyasası Fonları		72	75	1.213.505.298.108,49	1.471.691.316.804,04	21,28	13,13	13,84
	Şemsiye Fonlar	Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Garantili Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
			0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
	Borsa Yatırım Fonları	Borsa Yatırım Fonu - Döviz	1	1	0,00	0,00		0,00	0,00
		Borsa Yatırım Fonu - Hisse Endeks	20	20	77.599.161.146,11	76.017.857.328,04	-2,04	0,84	0,71
		Borsa Yatırım Fonu - Kıymetli Maden	4	4	151.276.402.894,83	221.773.378.237,89	46,60	1,64	2,09
		Borsa Yatırım Fonu - Tahvil Endeks	1	4	94.872.378,18	435.333.011,20	358,86	0,00	0,00
			26	29	228.970.436.419,12	298.226.568.577,13	30,25	2,48	2,80
	Serbest Fonlar	Serbest Fon - Döviz	211	217	2.153.497.796.471,55	2.399.649.503.791,11	11,43	23,30	22,57
		Serbest Fon - TL	1.024	1.069	2.406.395.120.617,02	2.607.950.154.594,24	8,38	26,04	24,53
			1.235	1.286	4.559.892.917.088,57	5.007.599.658.385,35	9,82	49,34	47,10
	Gayrimenkul Yatırım Fonları		206	228	189.052.079.229,28	222.639.928.893,88	17,77	2,05	2,09
	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları		423	477	326.093.964.456,52	426.840.329.545,59	30,89	3,53	4,01
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	Borçlanma Araçları	45	45	157.794.544.503,18	162.133.037.775,37	2,75	1,71	1,52
		Fon Sepeti Fonları	22	23	40.061.475.718,31	63.511.411.018,78	58,53	0,43	0,60
		Hisse Senedi	36	35	167.201.399.081,78	161.206.781.025,72	-3,59	1,81	1,52
		Karma & Esnek Fonlar	110	104	398.039.812.572,44	434.158.077.281,69	9,07	4,31	4,08
		Kıymetli Madenler	17	17	743.820.195.965,62	928.624.987.486,93	24,85	8,05	8,73
		Para Piyasası	13	12	172.860.509.479,43	220.923.994.121,39	27,80	1,87	2,08
		Katılım Fonları	38	38	49.044.776.185,88	59.776.572.714,40	21,88	0,53	0,56
		Para Piyasası	4	4	308.951.590,94	381.422.373,35	23,46	0,00	0,00
		Başlangıç Fonları	10	10	6.002.095.835,13	6.431.757.815,96	7,16	0,06	0,06
		Değişken Fonlar	40	40	10.546.831.235,00	10.971.624.175,46	4,03	0,11	0,10
		Katılım Fonları	52	52	64.379.489.901,47	71.763.951.941,22	11,47	0,70	0,67
		Standart Fonlar	10	10	28.580.340.054,24	32.263.171.675,72	12,89	0,31	0,30
			PİYASA	2.946	3.096	9.241.378.407.529	10.632.086.780.575	15,05	100,00



YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2025

Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

			31.12.24 İlk Fon Sayı	31.12.25 Son Fon Sayı	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim(%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Yatırım ve Alternatif Fonlar	Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanıma Araçları	18	25	9.074.061.558,17	18.358.830.179,60	102,32	0,15	0,17
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	16.347.524.568,08	16.466.536.694,69	0,73	0,28	0,15
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	3	3	18.763.501.916,87	31.430.606.685,13	67,51	0,32	0,30
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	23	25	56.777.944.979,02	95.373.800.938,79	67,98	0,97	0,90
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	4	3	1.420.781.239,57	1.878.070.299,80	32,19	0,02	0,02
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	2	4	1.499.198.513,14	2.473.375.423,36	64,98	0,03	0,02
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	3	2	875.574.310,05	1.141.028.159,26	30,32	0,01	0,01
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	12	12	6.489.819.570,63	8.409.324.686,64	29,58	0,11	0,08
		75	84	111.248.406.655,53	175.531.573.067,27	57,78	1,90	1,65	
	Fon Sepeti Fonları	Diğer Fon Sepeti Fonlar	54	62	49.166.493.079,45	53.964.986.099,59	9,76	0,84	0,51
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	12	12	12.025.599.147,92	52.505.137.966,55	336,61	0,21	0,49
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	6	5	471.854.278,22	294.600.855,42	-37,57	0,01	0,00
		Yabancı Fon Sepeti	4	3	3.828.167.179,88	4.004.997.268,83	4,62	0,07	0,04
			76	82	65.492.113.685,47	110.769.722.190,39	69,13	1,12	1,04
	Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	16	17	25.778.411.665,21	20.432.345.861,81	-20,74	0,44	0,19
		Hisse Senedi Fonları	90	120	107.920.761.658,61	79.353.729.339,38	-26,47	1,84	0,75
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	10	12	31.138.022.948,50	56.565.951.833,46	81,66	0,53	0,53
			116	149	164.837.196.272,32	156.352.027.034,65	-5,15	2,81	1,47
	Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	138	151	57.567.486.075,56	80.195.468.196,95	39,31	0,98	0,75
		Karma Fonlar	8	7	3.963.445.109,75	4.505.889.631,00	13,69	0,07	0,04
			146	158	61.530.931.185,31	84.701.357.827,95	37,66	1,05	0,80
	Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	13	16	54.213.253.616,89	150.059.148.323,13	176,79	0,93	1,41
		Diğer Katılım Fonları	20	34	6.463.788.338,65	10.734.986.210,16	66,08	0,11	0,10
		Hisse Katılım Fonları	17	25	12.606.989.887,68	13.323.035.431,63	5,68	0,22	0,13
		Kira Sertifikası Fonları	27	41	85.276.750.972,57	171.807.582.198,07	101,47	1,46	1,62
			77	116	158.560.782.815,79	345.924.752.162,99	118,17	2,71	3,25
	Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	16	22	76.951.830.461,72	179.662.756.680,10	133,47	1,31	1,69
		Kıymetli Madenler Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
			16	22	76.951.830.461,72	179.662.756.680,10	133,47	1,31	1,69
	Para Piyasası Fonları		59	75	1.257.008.517.891,73	1.471.691.316.804,04	17,08	21,47	13,84
	Şemsiye Fonlar	Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Garantili Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
			0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
	Borsa Yatırım Fonları	Borsa Yatırım Fonu - Döviz	1	1	0,00	0,00		0,00	0,00
		Borsa Yatırım Fonu - Hisse Endeks	17	20	30.394.384.978,64	76.017.857.328,04	150,10	0,52	0,71
		Borsa Yatırım Fonu - Kıymetli Maden	4	4	76.437.502.126,88	221.773.378.237,89	190,14	1,31	2,09
		Borsa Yatırım Fonu - Tahvil Endeks	0	4	0,00	435.333.011,20		0,00	0,00
			22	29	106.831.887.105,52	298.226.568.577,13	179,16	1,82	2,80
	Serbest Fonlar	Serbest Fon - Döviz	183	217	1.096.885.429.734,01	2.399.649.503.791,11	118,77	18,73	22,57
		Serbest Fon - TL	844	1.069	1.125.045.044.979,48	2.607.950.154.594,24	131,81	19,21	24,53
			1.027	1.286	2.221.930.474.713,49	5.007.599.658.385,35	125,37	37,94	47,10
	Gayrimenkul Yatırım Fonları		180	228	158.991.949.606,77	222.639.928.893,88	40,03	2,72	2,09
	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları		349	477	242.420.911.523,59	426.840.329.545,59	76,07	4,14	4,01
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	Borçlanma Araçları	46	45	114.266.611.655,32	162.133.037.775,37	41,89	1,95	1,52
		Fon Sepeti Fonları	16	23	30.806.495.688,78	63.511.411.018,78	106,16	0,53	0,60
		Hisse Senedi	33	35	174.294.382.465,09	161.206.781.025,72	-7,51	2,98	1,52
		Karma & Esnek Fonlar	110	104	325.593.149.734,64	434.158.077.281,69	33,34	5,56	4,08
		Kıymetli Madenler	14	17	389.685.571.444,59	928.624.987.486,93	138,30	6,65	8,73
		Para Piyasası	13	12	80.011.486.105,93	220.923.994.121,39	176,12	1,37	2,08
		Katılım Fonları	34	38	33.409.576.012,23	59.776.572.714,40	78,92	0,57	0,56
		Merkezi Alacağın Devri Fonları	2	4	154.634.079,06	381.422.373,35	146,66	0,00	0,00
		Başlangıç Fonları	10	10	3.921.943.055,74	6.431.757.815,96	63,99	0,07	0,06
		Değişken Fonlar	40	40	9.074.683.285,38	10.971.624.175,46	20,90	0,15	0,10
		Katılım Fonları	52	52	47.174.817.346,67	71.763.951.941,22	52,12	0,81	0,67
		Standart Fonlar	10	10	21.630.979.542,01	32.263.171.675,72	49,15	0,37	0,30
	PIYASA	2.523	3.096	5.855.829.332.333	10.632.086.780.575	81,56	100,00	100,00	

Fonlarda Büyüme

		Aralık 24 İlk Portföy Değer	Aralık 25 Son Portföy Değer	Değişim (%)	Aralık 24 İlk Pazar Payı	Aralık 25 Son Pazar Payı
Yatırım Fonları ve Alternatif Fonlar	Borçlanma Araçları	111.248.406.655,53	175.531.573.067,27	57,78	1,90	1,65
	Fon Sepeti Fonları	65.492.113.685,47	110.769.722.190,39	69,13	1,12	1,04
	Hisse Senedi	164.837.196.272,32	156.352.027.034,65	-5,15	2,81	1,47
	Karma & Değişken Fonlar	61.530.931.185,31	84.701.357.827,95	37,66	1,05	0,80
	Katılım Fonları	158.734.719.193,70	349.163.598.978,75	119,97	2,71	3,28
	Kıymetli Madenler	76.951.830.461,72	179.662.756.680,10	133,47	1,31	1,69
	Para Piyasası	1.257.008.517.891,73	1.471.691.316.804,04	17,08	21,47	13,84
	Şemsiye Fonlar	0,00	0,00		-	-
	Borsa Yatırım Fonları	106.831.887.105,52	298.226.568.577,13	179,16	1,82	2,80
	Serbest Fonlar	2.221.930.474.713,49	5.007.599.658.385,35	125,37	37,94	47,08
	Gayrimenkul Yatırım Fonları	158.991.949.606,77	222.639.928.893,88	40,03	2,72	2,09
	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	242.420.911.523,59	426.840.329.545,59	76,07	4,14	4,01
Emeklilik Fonları		4.625.978.938.295,15	8.483.178.837.985,10	83,38	79,00	79,76
	Borçlanma Araçları Fonları	114.266.611.655,32	162.133.037.775,37	41,89	1,95	1,52
	Fon Sepeti Fonları	30.806.495.688,78	63.511.411.018,78	106,16	0,53	0,60
	Hisse Senedi Fonları	174.294.382.465,09	161.206.781.025,72	-7,51	2,98	1,52
	Karma ve Esnek Fon	325.593.149.734,64	434.158.077.281,69	33,34	5,56	4,08
	Katılım Fonları	33.409.576.012,23	59.776.572.714,40	78,92	0,57	0,56
	Kıymetli Madenler Fonları	389.685.571.444,59	928.624.987.486,93	138,30	6,65	8,73
	Para Piyasası Fonları	80.011.486.105,93	220.923.994.121,39	176,12	1,37	2,08
	OKS-Başlangıç Fonları	3.921.943.055,74	6.431.757.815,96	63,99	0,07	0,06
	OKS-Değişken Fonlar	9.074.683.285,38	10.971.624.175,46	20,90	0,15	0,10
	OKS-Katılım Fonları	47.174.817.346,67	71.763.951.941,22	52,12	0,81	0,67
	OKS-Standart Fonlar	21.630.979.542,01	32.263.171.675,72	49,15	0,37	0,30
	Merkezi Alacağın Devri Fonları	154.634.079,06	381.422.373,35	146,66	0,003	0,004
		1.230.024.330.415,44	2.152.146.789.405,99	74,97	21,00	20,24
	PİYASA	5.856.003.268.710,59	10.635.325.627.391,10	81,61		

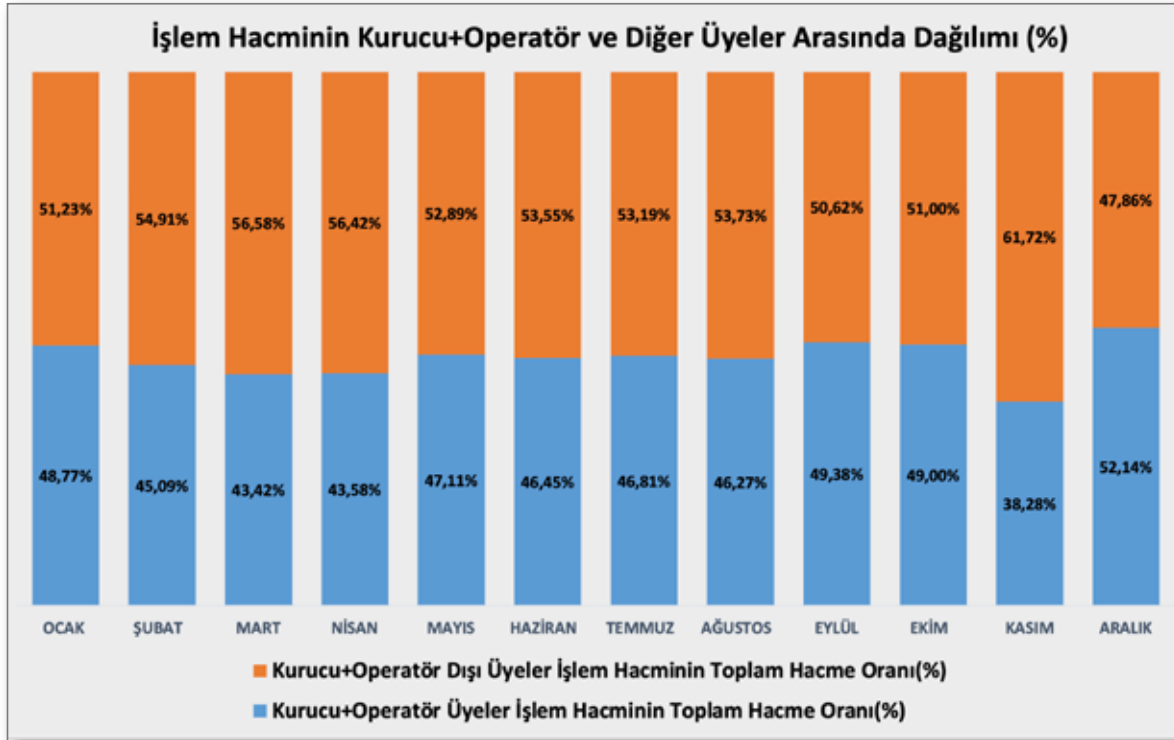
Genel Değişim

	İlk Tarih 31/12/2024	Son Tarih 31/12/2025	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	1.230.024.330.415,44	2.152.146.789.405,99	74,97
Yatırım Fonları	1.895.803.715.345,78	2.527.872.352.583,15	33,34
Borsa Yatırım Fonları	106.831.887.105,52	298.226.568.577,13	179,16
Serbest Fonlar	2.221.930.474.713,49	5.007.599.658.385,35	125,37
Gayrimenkul Yatırım Fonları	158.991.949.606,77	222.639.928.893,88	40,03
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	242.420.911.523,59	426.840.329.545,59	76,07



TEFAS İşlem Hacminde Kurucu Operatör Üye Dağılımı *

Kurucu+Operatör ve Diğer Üyelerin İşlem Hacim ve Oranları					
2025	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Toplam İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)
OCAK	454.962.406.832,16	477.908.922.399,72	932.871.329.231,88	48,77%	51,23%
ŞUBAT	329.475.440.893,30	401.155.582.489,83	730.631.023.383,13	45,09%	54,91%
MART	446.690.715.291,97	582.190.103.745,56	1.028.880.819.037,53	43,42%	56,58%
NİSAN	333.837.976.747,69	432.276.707.231,49	766.114.683.979,18	43,58%	56,42%
MAYIS	364.624.006.289,19	409.385.580.927,06	774.009.587.216,25	47,11%	52,89%
HAZİRAN	330.990.813.095,32	381.612.759.909,85	712.603.573.005,17	46,45%	53,55%
TEMMUZ	453.943.058.440,68	515.750.195.503,04	969.693.253.943,72	46,81%	53,19%
AĞUSTOS	417.430.564.905,53	484.674.956.209,45	902.105.521.114,98	46,27%	53,73%
EYLÜL	609.878.008.498,67	625.150.244.363,27	1.235.028.252.861,94	49,38%	50,62%
EKİM	586.669.106.792,62	610.636.078.374,69	1.197.305.185.167,31	49,00%	51,00%
KASIM	464.744.488.350,97	749.373.655.673,43	1.214.118.144.024,40	38,28%	61,72%
ARALIK	766.946.084.899,15	703.976.877.238,26	1.470.922.962.137,40	52,14%	47,86%
TOPLAM	5.560.192.671.037,23	6.374.091.664.065,64	11.934.284.335.102,90	46,59%	53,41%



*Veriler Takas İstanbul TEFAS Ekibi tarafından sağlanmıştır.



QNB Portföy'e geçiyorum.

**Yatırım fonlarımda risk getiri dengesini korumak için
QNB Portföy Birinci Değişken Fon'u seçiyorum.**

QNB Portföy Birinci Değişken Fon (FNO), hem Türk Lirası hem de yabancı para biriminde varlıklara yatırım yaparak, yatırımcısına esnek ve dengeli bir portföy sunuyor.

Aktif yönetim anlayışıyla farklı piyasa koşullarına uyum sağlayacak şekilde tasarlanan FNO, makroekonomik gelişmeler doğrultusunda portföyünüzü optimize ederek risk getiri dengesini korumayı hedefliyor.



25 Yıldır Değişmeyen Yatırım Tavsiyesi

