Fintables

Fon Piyasasında Yeni Dönem: Hangi Tedbirler Neyi Değiştiriyor??

18.11.2026

Yatırım Fonlarındaki Çıkış Yeni Bir Aşamaya Geçti

Yatırım fonlarından çıkış eylül başından beri sürüyordu, ancak salı günü hareketin niteliği değişti. Pusula Portföy bazı fonlarda katılma payı iade ödemelerinde temerrüt oluştuğunu açıklarken ödeme takvimi paylaşmadı. Ertesi gün Tera Portföy de iki fonunda benzer bir açıklama yaptı, iki fonunda ise birim pay değerleme sıklığını aylığa çevirdi. Aynı gün BIST 100 %5,54 gerilerken endekse bağlı devre kesici devreye girdi, işlemler geçici olarak durduruldu ve endeks gün içinde 12.817 puanla 2 Nisan'dan bu yana en düşük seviyesini gördü. Fon tarafındaki veriler de satış baskısının boyutunu ortaya koyuyor. 15 ve 16 Eylül'de yatırım fonlarından net 110,8 milyar TL çıkış yaşanırken toplam fon büyüklüğü iki haftada 12.821,9 milyar TL'den 12.515,3 milyar TL'ye geriledi.

Bu tabloya 17 Eylül'de üç ayrı kurumdan karşılık geldi. Sabah saatlerinde Finansal İstikrar Komitesi toplanırken TCMB Türk lirası likidite yönetimine ilişkin üç adım açıkladı. SPK ise aynı gün yayımladığı bültenlerle bir dizi tedbiri devreye aldı. Açıklanan adımlar tek bir soruna değil, zincirin farklı halkalarına yöneliyor. Bir bölümü zorunlu satış baskısını hafifletmeyi, bir bölümü sorunun kaynağındaki kurumları sistemden çıkarmayı, bir bölümü ise piyasadaki likidite kanalını güçlendirmeyi amaçlıyor.

Kredili İşlemde Eşik %35'ten %20'ye İndi

Kredili işlemlerde özkaynak koruma oranı normalde en az %35 olarak uygulanıyor. SPK, bu oranın 2 Ekim 2026 seans sonuna kadar %20'ye kadar düşürülebilmesine izin verdi. Tabii uygulama aracı kurumların kendi risk politikalarına bağlı olacak. Dolayısıyla her kurumun oranı %20'ye indirmesi gerekmiyor.

Örneğin yatırımcı 50 TL özkaynak ve 50 TL krediyle 100 TL'lik hisse aldığında, portföy değeri düştükçe özkaynak oranı da geriliyor. Eşik %35 iken teminat tamamlama çağrısı portföy değeri 76,9 TL'ye indiğinde, yani yaklaşık %23,1'lik düşüşte devreye giriyor. Eşik %20'ye çekildiğinde ise aynı çağrı 62,5 TL seviyesine, yani %37,5'lik düşüşe kadar öteleniyor. Böylece yatırımcının pozisyonunu kapatmak zorunda kalmadan taşıyabileceği düşüş alanı 14,4 puan genişliyor.

Bu değişiklik, açıklanan tedbirler içinde zorunlu satış baskısına doğrudan müdahale eden adım. Fiyat düşüşüyle birlikte özkaynak oranı gerileyen yatırımcıların pozisyon kapatmak zorunda kalması, satış baskısını daha da artırabiliyor. Eşiğin %35'ten %20'ye indirilmesi ise teminat tamamlama çağrısını daha düşük fiyat seviyelerine öteleyerek bu zinciri yavaşlatmayı amaçlıyor.

Yedi Şirketin Fonları Kapatıldı ve Tasfiye Ediliyor

SPK'nın ikinci adımı doğrudan fon tarafına yönelik oldu. Tera, Pusula, Hedef, Atlas, A1, Pardus ve Bulls portföy yönetim şirketlerinin kurucusu olduğu ve TEFAS'ta işlem gören tüm yatırım fonları alım ve satıma kapatıldı. Bültende ayrıca tasfiye edilecek fonlar da tek tek sıralandı. Böylece işleme kapatma kararı yedi şirketin TEFAS'taki tüm fonlarını kapsarken, tasfiye kararı bu kümenin yalnızca bir bölümüne yönelik oldu.

Finansal İstikrar Komitesi de söz konusu oynaklığın sınırlı sayıda portföy yönetim şirketinden kaynaklandığını belirtti. Türkiye'de yatırım fonu yöneten 63 şirket bulunduğu düşünüldüğünde yedi şirket sayı olarak sınırlı görünüyor. Ancak bu şirketlerin yönettiği fonların büyüklüğü, alınan kararın piyasa açısından neden önemli olduğunu gösteriyor. Yedi şirketin toplam 223 fonunun büyüklüğü 1.116 milyar TL'ye ulaşıyor. Bu tutar, 9.498,5

milyar TL'lik yatırım fonu evreninin %11,7'sine karşılık geliyor. Söz konusu fonların 700,2 milyar TL'si hisse senetlerinde, 282 milyar TL'si banka ve para piyasası alacaklarında, 25,7 milyar TL'si ise TL cinsi kamu borçlanma senetlerinde bulunuyor.

Ancak bu 700,2 milyar TL'lik hisse senedi pozisyonunun tamamı tasfiye kapsamında değil. Yapılan eşleştirmeye göre SPK'nın tasfiye listesinde yer alan fonların toplam büyüklüğü yaklaşık 851,2 milyar TL, hisse senedi pozisyonu ise 494,2 milyar TL seviyesinde. Bu tutar, yatırım fonlarının toplam 1.152,7 milyar TL'lik hisse senedi varlığının yaklaşık %42,9'una karşılık geliyor. Büyüklüğü daha iyi yorumlayabilmek için Borsa İstanbul'da son üç seansın günlük işlem hacmi 155,7-262,4 milyar TL aralığındaydı. SPK tasfiyenin hangi yöntemle ve hangi takvimde yapılacağını henüz açıklamadığı için, söz konusu pozisyonun piyasaya ne hızda ve ne ölçüde yansıyacağı belirsizliğini koruyor.

Yatırımcı açısından kararın iki yönü var. Bir tarafta, tasfiye kapsamındaki fonlarda süreç Kurul gözetiminde ilerleyecek. Diğer tarafta ise TEFAS'ta alım ve satımın durdurulması, yatırımcının fondan ne zaman çıkacağını kendi belirleme imkanını ortadan kaldırıyor. Tasfiye yöntemi ve takvimi açıklanana kadar yatırımcının ne zaman ve hangi tutarda ödeme alacağı da belirsizliğini koruyor.

TCMB'nin Adımları

TCMB'nin açıkladığı üç adımın ortak noktası, bankaların likiditeye erişimini kolaylaştırması. Bunlardan ilki olan haftalık repo fonlamasındaki artış aynı gün uygulamaya geçti ve TCMB 300 milyar TL büyüklüğünde repo ihalesi açtı. Bir önceki gün ihale büyüklüğü 1 milyar TL, piyasa beklentisi ise 100 milyar TL seviyesindeydi. Diğer iki adımda ise Bankalararası Para Piyasası'ndaki borçlanma limitleri yükseltilerek bankaların borçlanabileceği tutar artırıldı, teminat iskonto oranları düşürülerek aynı teminat karşılığında daha fazla borçlanabilmelerinin önü açıldı.

Ancak fonlar TCMB'nin doğrudan karşı tarafı değil. Bu nedenle bankalara sağlanan ek likiditenin fonlara ulaşması, bankaların bu alanı repo, ödünç veya mevduat kanalıyla ileriye aktarmasına bağlı. Dolayısıyla yedi şirketin fonlarındaki 282 milyar TL'lik banka ve para piyasası alacağı açısından bu mekanizma çalışabilir, bankaların likiditeye erişiminin kolaylaşması, bu yükümlülüklerin karşılanmasını hızlandırabilir.

Dolayısıyla açıklanan tedbirler zincirin farklı halkalarına müdahale ediyor. Kredili işlemlerde özkaynak eşiğinin düşürülmesi zorunlu satış baskısını yavaşlatmayı, TCMB'nin adımları bankacılık sistemindeki likiditeyi güçlendirmeyi, SPK'nın fonlara ilişkin kararları ise sorun yaşanan kurumları sistemden ayırarak süreci kontrol altına almayı hedefliyor.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.