

## Tasfiyedeki Fonlara İlişkin Kanun Teklifi: Değerlendirme

12 Ekim 2026

## Net Yatırım Tutarı, Ara Ödeme ve Geri Kazanım

9 Ekim 2026'da TBMM Başkanlığına sunulan kanun teklifi, SPK'nın 17 Eylül 2026 tarihli kararlarıyla tasfiyesine karar verilen ve yayım tarihinde tasfiyesi tamamlanmamış yatırım fonlarında yatırımcılara yapılacak ödemelerin hangi ölçüte göre ve hangi sırayla yapılacağını, fondan hukuka aykırı çıkarılan değerlerin nasıl geri kazanılacağını ve fon varlıklarının hangi yöntemlerle satılabileceğini kanuni zemine oturtuyor. Ödemelerde kamu kaynağı kullanılmayacak; kaynak, fon varlıkları ile geri kazanılan ve tahsil edilen tutarlar olacak.

Bu raporda teklifin kritik hükümlerini ve yatırımcılar, hisse piyasası ve aracı kurumlar açısından sonuçlarını değerlendiriyoruz.

## Öne çıkan unsurlar:

- Ödeme ölçüsü:** Nakit, payların 16 Eylül fiyatıyla hesaplanan toplam değerini karşılamazsa, ödemelerde fon değeri yerine yatırımcının fona fiilen yatırdığı tutar (net yatırım tutarı) esas alınacak. Giriş ve çıkışlar TÜFE ile Yİ-ÜFE ortalamasıyla güncellenecek.
- Ara ödeme:** 1 milyon TL bir hak değil, üst sınırdır. Ödeme, endekslenmemiş net yatırımı ve PPF dışı fonlarda payların güncel değerini aşamaz.
- Dağıtım sırası:** Nakit yetmezse ödemelere net yatırımı en düşük yatırımcıdan başlanabilecek ve/veya herkese asgari bir tutar ödenebilecek.
- Geri kazanım:** Önce PYŞ, ardından Kurulca belirlenen kişiler şahsen sorumlu olacak; tahsilatı TMSF yapacak, el konulan değerler fona veya geri kazanım hesabına aktarılacak.
- Satış yöntemleri:** Toptan satış, Borsa dışı satış, geri alım ve hâkim ortağa satma hakkı kullanılabilir.

**Değerlendirmemiz:** Teklifi, tasfiyenin hukuki zeminini güçlendiren olumlu bir adım olarak değerlendiriyoruz. Net yatırım ölçütü, gerçeğe aykırı oluşmuş olabilecek fon değerlerinin ödeme ölçüsü olmasını engellemektedir. Ancak alacağı fon değerinden bağımsız hale getirdiği için aynı fondaki yatırımcılar arasında belirgin farklar doğacaktır: fonun giriş tarihinden bu yana enflasyonun üzerinde getiri sağladığı ölçüde, erken giren yatırımcının alacağı pay değerinin altında kalabilecek; yakın dönemde giren yatırımcı ise görece olarak korunacaktır.

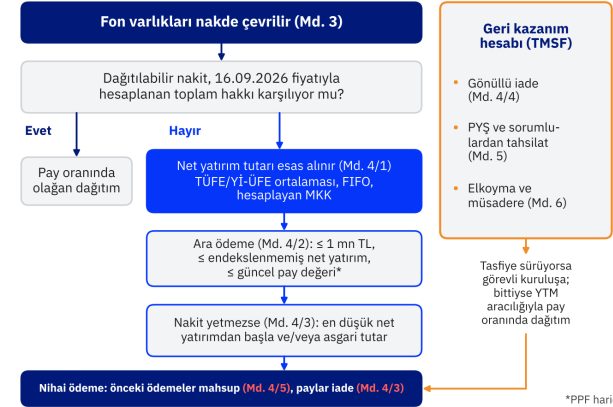
## Dikkat çektiğimiz noktalar:

- Ara ödemede enflasyon güncellemesi uygulanmamakta, endeksleme yalnızca nakit yetersizliğinde ödeme sınırının hesabında kullanılmaktadır.
- Endeks enflasyona bağlandığı için, PPF yatırımcısının enflasyonun üzerindeki olağan faiz getirisi de nakit yetersizliğinde korunmamaktadır.
- Yatırdığından fazlasını çekmiş yatırımcının nominal net yatırımı sıfır olarak kabul edilmekte, dolayısıyla ara ödeme alamamaktadır.
- 1 milyon TL tavanın fon başına mı kişi başına mı uygulanacağı belirsizdir: kanun maddesinde "fon bazlı", gerekçede "kişi başına" ifadesini kullanmıştır.

## Önerilerimiz ve netleştirilmesi gereken hususlar:

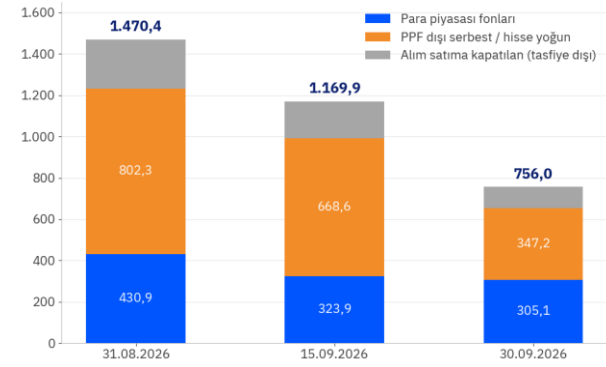
- 1 milyon TL tavanın birimi (fon/kişi) ile nakit yetersizliğindeki ödeme sınırında esas alınacak tarihin netleştirilmesi.
- Endeksleme yönteminin (aylık oranlar mı, dönem değişimleri mi) ikincil düzenlemede tanımlanması.
- Net yatırım tutarının yatırımcının tüm tasfiye fonları için birlikte hesaplanması; yatırımcıların bu tutarı e-Devlet/MKK üzerinden görüp itiraz edebilmesi.
- Varlık satışlarında bağımsız değerlendirme, rekabetçi teklif ve kamuya açıklama şartı.
- Fon bazında satış ve ödeme takviminin düzenli yayımlanması; alım satıma kapatılan 170 fonun akıbetinin netleştirilmesi.
- Geri kazanılan tutarların dağıtım ölçütünün tasfiye sürecindeki ölçütlerle uyumlu hale getirilmesi.
- Hak sahipliğinde esas alınacak tarih ve kayıtların, tasfiye öncesi talimatların statüsünün ve kurumlar arası görev dağılımının netleştirilmesi.
- Önceki raporumuzdaki önerilerimizden kontrollü satış yöntemleri ve kamu kaynağı kullanılmaması teklifte karşılık bulurken; fon bazlı hesaplama, bağımsız değerlendirme şartı, ödeme takvimi ve kapalı fonların akıbeti karşılanmamıştır.

## Grafik 1: Kanun Teklifine Göre Ödeme Akışı



Kaynak: Kanun teklifi, Gedik Yatırım Araştırma

## Grafik 2: Fon Büyüklüğünün Gelişimi (milyar TL)



Kaynak: TEFAS, Finnet, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gönençler

Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

Burak Pirlanta

Kıdemli Araştırma Uzmanı

burak.pirlanta@gedik.com

+90 216 453 00 00

**Not:** Rapor, 9 Ekim 2026'da TBMM Başkanlığına sunulan "Tasfiyesine Karar Verilen Bazı Yatırım Fonları Hakkında Kanun Teklifi" (Esas No: 2/3939) metni ve gerekçesine dayanmaktadır. Teklif Meclis görüşmelerinde değişebilir. Değerlendirmelerimiz hukuki görüş niteliği taşımamaktadır.

## 1. Teklifin Kapsamı ve Genel Çerçevesi

Teklif, yalnızca SPK'nın 17 Eylül 2026 tarihli kararlarıyla tasfiyesine karar verilen ve kanunun yayımı tarihinde tasfiyesi tamamlanmamış fonlara uygulanacaktır. Diğer yatırım fonları için genel ve sürekli bir tasfiye rejimi oluşturulmamakta; tasfiyeye alınmadan alım satıma kapatılan 170 fon da kapsam dışında kalmaktadır. Kanun yayımı tarihinde yürürlüğe girecek, ancak 17 Eylül 2026'dan itibaren geçerli olacaktır.

Teklif üç temel unsur üzerine kurulmaktadır: fon varlıklarının mümkün olan en yüksek değerle nakde çevrilmesi; fon malvarlığından hukuka aykırı biçimde çıkarılan değerlerin geri kazanılması ve sorumlulardan tahsili; elde edilen nakdin yatırımcılara belirlenen ölçüt ve sıra çerçevesinde dağıtılması. Gerekçede, yatırımcılara yapılacak ödemelerde kamu kaynağı kullanılmayacağı açıkça belirtilmektedir. Teklifin, SPK'nın tasfiye sürecindeki kararları ve bu kararlar çerçevesinde oluşan beklentilerden ayrıştığı başlıca noktalar aşağıdaki tabloda özetlenmektedir.

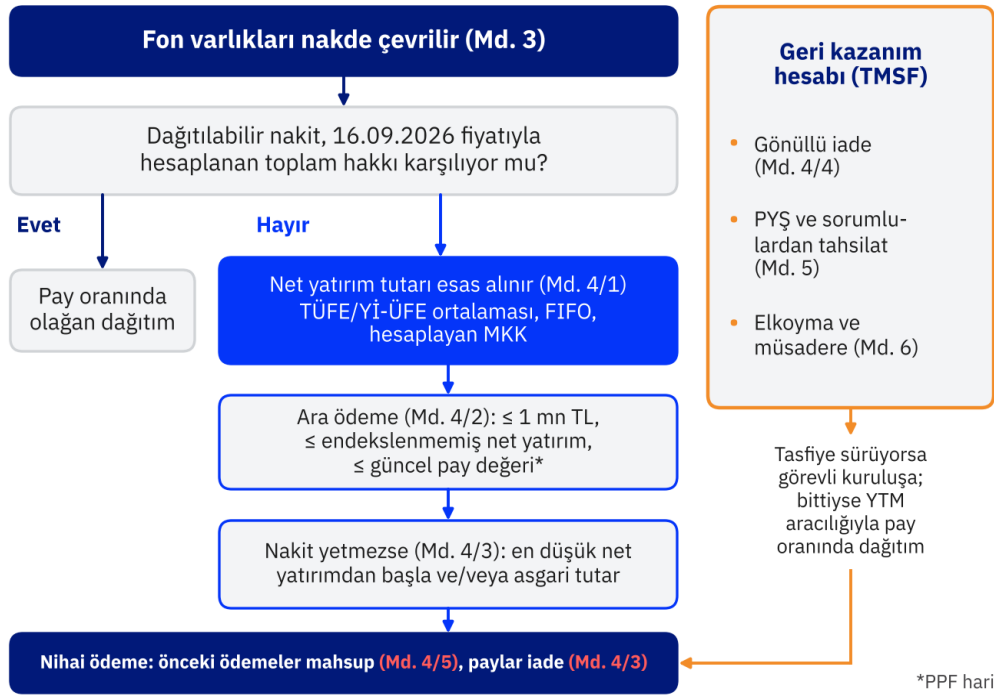
**Tablo 1: Teklif Öncesi Çerçeve ile Kanun Teklifinin Karşılaştırılması**

| Konu                                   | Teklif öncesi çerçeve                                     | Kanun teklifi                                                                         |
|----------------------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| Ödemelerin ölçüsü                      | Fondaki pay oranında, fon değeri üzerinden                | Nakit yetersizse enflasyonla güncellenmiş net yatırım tutarı                          |
| Ara ödemenin kapsamı                   | 64/1775 sayılı kararla dört PYŞ'nin 65 fonu               | Kurulca belirlenecek fonlar; ödeme ihtiyari                                           |
| Ara ödeme tutarı                       | Fon başına net yatırım tutarı kadar, en fazla 1 milyon TL | Aynı tavan; PPF dışı fonlarda ayrıca payların güncel değeriyle sınırlı                |
| Nakit yetersizliğinde                  | Tanımlı bir kural yok                                     | Net yatırımı en düşük yatırımcıdan başlanarak ve/veya asgari tutar belirlenerek ödeme |
| Usulsüzlüğe karışanlar                 | Genel hükümler                                            | Kurulca tespit edilenlere tasfiyeden ödeme yapılmaz                                   |
| Sorumluların malvarlığı                | Genel hukuk yolları                                       | TMSF, amme alacağı usulüyle takip ve tahsil eder                                      |
| El konulan ve müsadere edilen değerler | Müsadere halinde Hazineye gelir kaydı                     | Fona veya fon bazında tutulan geri kazanım hesabına aktarım                           |
| Varlık satış yöntemleri                | Ağırlıkla Borsada satış                                   | Toptan satış, Borsa dışı satış, geri alım, hâkim ortağa satma hakkı                   |

• Teklif öncesi çerçeve: SPK'nın 17 Eylül, 28 Eylül ve 30 Eylül 2026 tarihli kararları ve bu kararlara dayanan uygulama ile beklentiler; tasfiye sürecine özgü kanuni bir düzenleme bulunmamaktaydı.

**Kaynak:** SPK kararları, Kanun teklifi, Gedik Yatırım Araştırma

Şekil 1: Kanun Teklifine Göre Ödeme Akışı



- Akış, fon varlıklarının satışından elde edilen nakdin payların 16 Eylül 2026 değerini karşılayıp karşılamamasına göre iki yola ayrılmaktadır: nakit yeterliyse ödemeler pay oranında, yetersizse net yatırım tutarı esas alınarak yapılır.
- Geri kazanım (sağdaki kutu), ödemeleri zaman içinde besleyen paralel bir kanal olarak işlemektedir.
- İlk sayfadaki Grafik 1'in büyütülmüş halidir.

**Kaynak:** Kanun teklifi, Gedik Yatırım Araştırma

### Hak sahipliğinin belirlenmesi

Fon pay sahipliği MKK, Takasbank, TEFAS, saklama ve dağıtım kuruluşlarının kayıtlarının mutabakatıyla, fon ve hesap bazında belirlenecektir. Ancak teklifte kayıtların hangi tarih ve saat itibarıyla esas alınacağı, kayıtlar arasında farklılık bulunması halinde hangisine üstünlük tanınacağı ve tasfiye kararından önce verilmiş ancak takası tamamlanmamış, iptal edilmiş veya valör süreci devam eden talimatların durumu teklifte doğrudan düzenlenmemiş, Kurula bırakılmıştır (Md. 3/1). SPK uygulamasında 16 Eylül ve öncesinde verilip gerçekleşmeyen iade talimatları fonun borcu sayılmakta, 17 Eylül talimatları ise iptal edilmiş bulunmaktadır; bu ayırımın kanuni dayanağa kavuşturulması ve kayıt farklılıklarına karşı düzeltme ve itiraz mekanizması kurulması gerekmektedir.

### Yönetici Özeti

Yukarıda çerçevesi özetlenen teklife ilişkin değerlendirmemizin öne çıkan noktaları şunlardır:

- **Ödemelerin ölçüsü değişiyor:** Fonun nakdi, payların 16 Eylül fiyatıyla hesaplanan değerini karşılamazsa ödemelerde fon değeri yerine enflasyonla güncellenmiş net yatırım tutarı esas alınacaktır. Fon değerlerindeki gerileme nedeniyle bu rejimi ana senaryo olarak görüyoruz.
- **Aynı fondaki yatırımcılar farklı sonuçlarla karşılaşacak:** Alacak ölçüsü fon değerinden bağımsız hale geldiği için, fonun enflasyonun üzerinde getiri sağladığı ölçüde fona erken giren yatırımcılar pay değerlerinin altında ödeme alabilecek, yakın dönemde girenler ise görece olarak korunacaktır. PPF yatırımcısının enflasyonun üzerindeki olağan faiz getirisi de nakit yetersizliğinde korunmamaktadır.
- **Ara ödeme bir hak değil, üst sınır:** 1 milyon TL'lik tavan, nominal net yatırım tutarı ve PPF dışı fonlarda payların güncel değeriyle sınırlıdır; nakit yetmezse ödemelere küçük yatırımcıdan başlanabilecektir.

- **Satış ve geri kazanım araçları güçleniyor:** Toptan ve Borsa dışı satış, TMSF'nin tahsil yetkileri ve el konulan varlıkların fona dönmesi olumludur; ancak satışlarda bağımsız değerlendirme ve kamuya açıklama şartı yer almamaktadır.
- **Netleştirilmesi gereken başlıca hususlar:** Tavanın birimi (fon/kişi), endeksleme yöntemi, hak sahipliğinin tespitinde esas alınacak tarih ve kayıtlar ile tasfiye öncesi verilmiş talimatların statüsü, dağıtım ölçütlerinin tutarlılığı ve SPK, TMSF, YTM ile aracı kurumlar arasındaki görev ve sorumluluk dağılımı.

Teklifi tasfiyenin hukuki zeminini güçlendiren olumlu bir adım olarak değerlendiriyoruz. Ancak hesaplama ve dağıtım kurallarının netleşmemesi, itirazlara ve ödemelerde gecikmeye yol açabilir.

## 2. Net Yatırım Tutarı: Ödemelerin Yeni Ölçüsü

Net yatırım tutarı, teklifin yatırımcılar açısından en belirleyici unsurdur. Hem ara ödemenin üst sınırı hem de nakit yetersizliğinde yatırımcılar arasındaki dağıtım bu tutara göre belirlenecektir.

### Hangi durumda uygulanacak?

Fon varlıklarının satışından elde edilen nakit, tüm yatırımcıların paylarının 16 Eylül 2026 gün sonu fiyatıyla hesaplanan toplam değerini karşılamaya yetiyorsa, ödemeler mevcut uygulamada olduğu gibi pay oranında yapılacaktır. Nakit bu tutarı karşılamıyorsa, ödemelerde fon payının değeri yerine yatırımcının net yatırım tutarı esas alınacaktır. Tasfiye kapsamındaki fonların büyüklüğü 15–30 Eylül döneminde %34,3 gerilemiştir (PPF’lerde %5,8, PPF dışı fonlarda %48,1). Bu nedenle net yatırım rejimini, özellikle PPF dışı fonlar ve büyük fonlar için istisna değil ana senaryo olarak değerlendiriyoruz.

### Nasıl hesaplanacak?

Net yatırım tutarı MKK tarafından aşağıdaki adımlarla hesaplanacaktır:

- **Güncelleme:** Fona yapılan her nakit girişi ve fondan yapılan her nakit çıkışı, işlem tarihinden tasfiye tarihine kadar (teklif tasfiye tarihini tanımlamamaktadır; hesaplamalarımızda 17.09.2026 varsayılmıştır) TÜFE ve Yİ-ÜFE değişim oranlarının aritmetik ortalamasıyla, gün esasına göre (kistelyevm) güncellenir.
- **Mahsup:** Çıkışlar, ilk giren ilk çıkar esasıyla en eski girişten başlanarak düşülür.
- **Sonuç:** Güncellenmiş girişlerden güncellenmiş çıkışlar düşülür. Sonuç negatifse net yatırım tutarı sıfır kabul edilir; yatırımcı nakit yetersizliğinde dağıtımdan pay almaz.
- **Özel işlemler:** Fonlar arası geçişlerin, başka kuruma yapılan virmanların, devirlerin ve kısmi iadelerin hesaplamaya nasıl yansıtılacağı teklifte belirtilmemektedir. Örneğin virmanla gelen payların “giriş” tutarının nasıl belirleneceği netleştirilmelidir.

Endekslenmiş tutar yalnızca nakit yetersizliğinde ödemeye esas üst sınırın ve dağıtım ölçütünün hesabında kullanılacaktır. Ara ödemede ise endeksleme uygulanmamakta; yatırılan tutardan çekilen tutarın düşülmesiyle bulunan nominal net yatırım tutarı esas alınmaktadır. Gerçekleşen enflasyon verilerine göre farklı giriş tarihleri için hesapladığımız endeks katsayıları Tablo 2’de yer almaktadır.

**Tablo 2: Tasfiye Tarihine (17.09.2026) Kadar Endeks Katsayıları**

| Nakit hareketi tarihi | TÜFE değişimi | Yİ-ÜFE değişimi | TÜFE-Yİ-ÜFE ortalaması | Endeks katsayısı |
|-----------------------|---------------|-----------------|------------------------|------------------|
| 31.12.2023            | %133,10       | %100,66         | %116,88                | 2,1688           |
| 31.12.2024            | %61,45        | %56,13          | %58,79                 | 1,5879           |
| 31.12.2025            | %23,35        | %22,30          | %22,82                 | 1,2282           |
| 30.06.2026            | %4,74         | %5,35           | %5,04                  | 1,0504           |
| 31.08.2026            | %1,04         | %1,17           | %1,11                  | 1,0111           |

• Değişimler ilgili tarihten varsayılan tasfiye tarihi olan 17.09.2026’ya kadar hesaplanmış, Eylül 2026 için 17 günlük kistelyevm uygulanmıştır.

• Endeks katsayısı =  $1 + \text{TÜFE} - \text{Yİ-ÜFE}$  ortalaması.

• Teklif, ortalamaların aylık oranlar üzerinden mi yoksa dönem değişimleri üzerinden mi hesaplanacağını belirtmemektedir; tabloda dönem değişimlerinin ortalaması kullanılmıştır.

• MKK uygulamasında sonuçlar sınırlı ölçüde farklılaşabilir.

**Kaynak:** TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

**Hesaplama örneği:** 31.12.2024'te bir PPF'ye 300 bin TL yatırıp 31.12.2025'te 380 bin TL çeken yatırımcının nominal net yatırım tutarı –80 bin TL'dir ve sıfır kabul edilir; bu yatırımcı ara ödeme alamaz. Endekslenmiş hesapta giriş  $300 \times 1,5879 = 476,4$  bin TL'ye, çıkış  $380 \times 1,2282 = 466,7$  bin TL'ye güncellenir ve net yatırım tutarı 9,7 bin TL olur. Yatırımcı, nakit yetersizliğinde yalnızca bu tutar ölçüsünde dağıtım katılabilir. Diğer bir ifadeyle, fondan daha önce kârla çıkmış yatırımcının fonda kalan payı, nakit yetersizliğinde büyük ölçüde değersiz hale gelmektedir.

#### Farklı yatırımcı profilleri için örnekler

Hesaplamanın farklı yatırımcı profillerine etkisini göstermek amacıyla PPF ve PPF dışı (serbest) fonlar için dörder varsayımsal yatırımcı örneği oluşturduk. Endeks katsayıları gerçekleşen enflasyon verilerine dayanmaktadır; fon fiyatları, emsal fon fiyatları ve güncel pay değerleri ise varsayımsaldır ve Tablo 3'te gösterilmektedir. Tasfiyedeki fonların fiyatları, emsal fonlara göre daha yüksek getiri sağlamış olacak şekilde kurgulanmıştır.

**Tablo 3: Örneklerde Kullanılan Varsayımsal Fon Fiyatları (31.12.2023 = 100)**

| Tarih               | PPF (tasfiyede) | PPF emsal | Serbest fon (tasfiyede) | Serbest fon emsal |
|---------------------|-----------------|-----------|-------------------------|-------------------|
| 31.12.2023          | 100,0           | 100,0     | 100,0                   | 100,0             |
| 31.12.2024          | 155,0           | 150,0     | 180,0                   | 125,0             |
| 31.12.2025          | 225,0           | 213,0     | 300,0                   | 160,0             |
| 30.06.2026          | 266,0           | 249,0     | 420,0                   | 185,0             |
| 31.08.2026          | 285,0           | 265,0     | 480,0                   | 195,0             |
| 16.09.2026          | 290,0           | 270,0     | 500,0                   | 198,0             |
| <b>Güncel değer</b> | <b>273,2</b>    | <b>–</b>  | <b>259,5</b>            | <b>–</b>          |

- Emsal fon, aynı kategorideki tasfiye dışı bir fonu temsil etmektedir.
- Güncel değer, 16.09.2026 fiyatına, 15–30 Eylül döneminde tasfiye kapsamındaki PPF'lerin (–%5,8) ve PPF dışı fonların (–%48,1) toplam büyüklüğünde gözlenen değişim uygulanarak hesaplanmıştır.
- Fiyatlar varsayımsaldır.

**Kaynak:** TEFAS, Gedik Yatırım Araştırma

**Tablo 4: Net Yatırım Tutarının Hesaplanması – Varsayımsal Yatırımcılar**

| Yatırımcı                        | Nakit hareketi (bin TL)                | TÜFE–Yİ–ÜFE ortalaması | Endeks katsayısı | Güncellenmiş tutar (bin TL) | Nominal net yatırım | Endeksli net yatırım | Emsal fon değeri |
|----------------------------------|----------------------------------------|------------------------|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------|------------------|
| <b>Para piyasası fonları</b>     |                                        |                        |                  |                             |                     |                      |                  |
| A: Erken giriş                   | 31.12.2023: +500                       | %116,88                | 2,1688           | +1.084,4                    | 500                 | 1.084,4              | 1.350            |
| B: Yakın dönemde giriş           | 30.06.2026: +800                       | %5,04                  | 1,0504           | +840,4                      | 800                 | 840,4                | 867              |
| C: Kârla kısmen çıkış            | 31.12.2024: +300<br>31.12.2025: –380   | %58,79<br>%22,82       | 1,5879<br>1,2282 | +476,4<br>–466,7            | –80 (0)             | 9,7                  | 58               |
| D: Büyük yatırımcı               | 31.12.2024: +5.000                     | %58,79                 | 1,5879           | +7.939,6                    | 5.000               | 7.939,6              | 9.000            |
| <b>PPF dışı (serbest) fonlar</b> |                                        |                        |                  |                             |                     |                      |                  |
| E: Erken giriş, yüksek getiri    | 31.12.2023: +400                       | %116,88                | 2,1688           | +867,5                      | 400                 | 867,5                | 850              |
| F: Tasfiye öncesi giriş          | 31.08.2026: +900                       | %1,11                  | 1,0111           | +910,0                      | 900                 | 910,0                | 914              |
| G: İki ayrı giriş                | 31.12.2024: +200<br>30.06.2026: +300   | %58,79<br>%5,04        | 1,5879<br>1,0504 | +317,6<br>+315,1            | 500                 | 632,7                | 638              |
| H: Giriş ve kısmi çıkış          | 31.12.2024: +1.000<br>30.06.2026: –600 | %58,79<br>%5,04        | 1,5879<br>1,0504 | +1.587,9<br>–630,3          | 400                 | 957,6                | 1.000            |
| I: Büyük yatırımcı               | 31.12.2024: +5.000                     | %58,79                 | 1,5879           | +7.939,6                    | 5.000               | 7.939,6              | 8.300            |

- Güncellenmiş tutar = nakit hareketi  $\times$  endeks katsayısı.
- Endeksli net yatırım = güncellenmiş girişler – güncellenmiş çıkışlar (ilk giren ilk çıkar).
- Nominal net yatırım negatifse sıfır kabul edilir.
- Emsal fon değeri: aynı nakit hareketlerinin emsal fonda yapılması halinde 16.09.2026 itibarıyla ulaşılabilecek değer. Karşılaştırma amaçlıdır; teklifte ödeme sınırı olarak yer almamaktadır.

**Kaynak:** TÜİK, Kanun teklifi, Gedik Yatırım Araştırma

Tablo 5: Varsayımsal Yatırımcılar İçin Ödeme Sınırları (bin TL)

| Yatırımcı                        | Nominal net yatırım | Endeksli net yatırım | Emsal fon değeri | 16.09 pay değeri | Güncel pay değeri | Azami ara ödeme | Üst sınır (a): 16.09 değeriyle | Üst sınır (b): güncel değer dikkate alınır |
|----------------------------------|---------------------|----------------------|------------------|------------------|-------------------|-----------------|--------------------------------|--------------------------------------------|
| <b>Para piyasası fonları</b>     |                     |                      |                  |                  |                   |                 |                                |                                            |
| A: Erken giriş                   | 500                 | 1.084                | 1.350            | 1.450            | 1.366             | 500             | 1.084                          | 1.084                                      |
| B: Yakın dönemde giriş           | 800                 | 840                  | 867              | 872              | 822               | 800             | 840                            | 822                                        |
| C: Kârla kısmen çıkış            | 0                   | 10                   | 58               | 72               | 67                | 0               | 10                             | 10                                         |
| D: Büyük yatırımcı               | 5.000               | 7.940                | 9.000            | 9.355            | 8.812             | 1.000           | 7.940                          | 7.940                                      |
| <b>PPF dışı (serbest) fonlar</b> |                     |                      |                  |                  |                   |                 |                                |                                            |
| E: Erken giriş, yüksek getiri    | 400                 | 868                  | 850              | 2.000            | 1.038             | 400             | 868                            | 868                                        |
| F: Tasfiye öncesi (geç) giriş    | 900                 | 910                  | 914              | 938              | 487               | 487             | 910                            | 487                                        |
| G: İki ayrı giriş                | 500                 | 633                  | 638              | 913              | 474               | 474             | 633                            | 474                                        |
| H: Giriş ve kısmi çıkış          | 400                 | 958                  | 1.000            | 2.063            | 1.071             | 400             | 958                            | 958                                        |
| I: Büyük yatırımcı               | 5.000               | 7.940                | 8.300            | 13.889           | 7.208             | 1.000           | 7.940                          | 7.208                                      |

- Emsal fon değeri: aynı nakit hareketlerinin emsal fonda yapılması halinde 16.09.2026 itibarıyla ulaşılabilecek değer. Karşılaştırma amaçlıdır; teklifte ödeme sınırı olarak yer almamaktadır.
- 16.09 pay değeri: pay adedi × 16.09.2026 fiyatı.
- Güncel pay değeri: pay adedi × varsayımsal güncel fiyat.
- Azami ara ödeme: nominal net yatırım ile 1 milyon TL'nin düşüğü; PPF dışı fonlarda ayrıca güncel pay değeriyle sınırlı.
- Üst sınır (a): nakit yetersizliğinde, endeksli net yatırım ile 16.09 pay değerinin düşüğü.
- Üst sınır (b): endeksli net yatırım, 16.09 pay değeri ve güncel pay değerinin en düşüğü. Madde 4/3'teki "ödeme tutarının hesaplandığı tarihten ve/veya tasfiye tarihinden bir gün önceki gün sonu" ifadesinin "ve" olarak okunmasına karşılık gelir.
- Teklifin lafzı bu aşamada 1 milyon TL tavanın da uygulanabileceği şeklinde okunabilir; bu durumda A, D ve I'nin üst sınırı 1.000 bin TL'ye iner.
- Filili ödeme, mevcut nakde ve dağıtım sırasına bağlı olarak bu tutarların altında kalabilir.
- Yatırımcılar ve fiyatlar varsayımsaldır.

**Kaynak:** Kanun teklifi, Gedik Yatırım Araştırma

### Örneklerden çıkan sonuçlar

- **Genel kural:** Yalnızca giriş yapmış bir yatırımcı için alacak ölçüsünün 16.09 pay değerine oranı, endeks katsayısının (1 + fonun giriş tarihinden 16.09'a kadarki getirisi) değerine bölünmesiyle bulunur. Fon enflasyon kadar getiri sağlamışsa alacak ölçüsü pay değerine eşittir; fon getirisi enflasyonu ne kadar aşmışsa fark o kadar büyür. Örneğin 2023 sonunda yatırım yapan bir yatırımcı için (katsayı 2,17) fon değeri 2,9 katına çıkmışsa alacak ölçüsü pay değerinin yaklaşık %25, 5 katına çıkmışsa yaklaşık %57 altında kalır. Aynı dönemde olağan bir PPF'nin getirisi (yaklaşık 2,7 kat) dikkate alındığında fark yaklaşık %20'dir.
- **Erken giren ve yüksek getiri elde eden yatırımcı (A, E):** Alacak ölçüsü pay değerinin belirgin biçimde altında kalmaktadır. A'nın 16.09 pay değeri 1.450 bin TL iken nakit yetersizliğindeki üst sınırı 1.084 bin TL'dir (–%25); E'de 2.000 bin TL'lik pay değerine karşılık üst sınır 868 bin TL'dir (–%57). Bu oranlar örneklerde varsayılan fon getirilerine bağlıdır; farklı getiri varsayımlarıyla değişir.
- **PPF'de olağan reel getiri de korunmamaktadır:** A'nın aynı tutarı emsal bir PPF'ye yatırmış olması halinde ulaşacağı değer (1.350 bin TL) de endeksli tutarın üzerindedir. Endeksin enflasyona bağlanması nedeniyle, dönem boyunca enflasyonun üzerinde seyreden faiz getirisi nakit yetersizliğinde ödeme kapsamı dışında kalmaktadır.
- **Yakın dönemde giren yatırımcı (B, F):** Endeksli tutar yatırılan tutara yakındır. Madde 4/3'ün yalnızca 16.09 değerini esas aldığı okumada, F'nin payları güncel olarak 487 bin TL değerinde olmasına karşın nakit yetersizliğinde 910 bin TL üzerinden dağıtım katılmakta ve düzenleme yakın dönemde giren yatırımcıyı görece olarak korumaktadır. Güncel değer de dikkate alındığı okumada

ise F'nin üst sınırı 487 bin TL'ye inmekte; bu koruma özellikle serbest fonlarda belirgin biçimde zayıflamaktadır.

- **Kârla çıkmış yatırımcı (C):** Nominal net yatırım sıfır olduğundan ara ödeme alamamakta; nakit yetersizliğinde yalnızca 9,7 bin TL ölçüsünde dağıtım katılmaktadır.
- **Büyük yatırımcı (D):** Ara ödeme 1 milyon TL ile sınırlıdır. Nakit yetersizliğinde ödemelere küçük yatırımcıdan başlanması halinde ödeme sırasının sonunda yer almaktadır.
- **Serbest fonda büyük yatırımcı (I):** 5 milyon TL'lik net yatırıma karşın ara ödeme 1 milyon TL tavanla sınırlıdır; güncel pay değeri (7.208 bin TL) tavanın çok üzerinde olduğu için bağlayıcı olan tavadır. Nakit yetersizliğindeki üst sınır 7.940 bin TL ile pay değerinin (13.889 bin TL) yaklaşık %43 altındadır; güncel değerin dikkate alındığı okumada 7.208 bin TL'ye iner. Ödemelere küçük yatırımcıdan başlanması halinde bu yatırımcının alacağının büyük kısmı, likiditesi sınırlı varlıkların satışına ve geri kazanıma bağlı kalmaktadır.
- **PPF dışı fonlarda güncel değer sınırı (F, G):** F, 900 bin TL yatırmaya karşın payların güncel değeri olan 487 bin TL'den fazla ara ödeme alamamaktadır.
- **Kısmi çıkış (H):** 600 bin TL'lik çıkış, kendi tarihindeki düşük katsayıyla (1,0504) güncellenerek ilk giren ilk çıkar esasıyla en eski girişten düşülmektedir. Giriş daha yüksek katsayıyla (1,5879) güncellendiği için endeksli net yatırım (958 bin TL) nominal tutarın (400 bin TL) iki katını aşmaktadır. Erken girip yakın dönemde kısmi çıkış yapan yatırımcı, endekslemeden belirgin biçimde yararlanmaktadır.

### Değerlendirmemiz

Net yatırım ölçütü, gerçeğe aykırı oluşmuş olabilecek fon değerleri yerine fiilen yatırılan tutarı esas alarak yatırımcılar arasında hakkaniyeti gözetmeyi amaçlamaktadır. Ancak alacak ölçüsü fon değerinden bağımsız hale geldiğinden, aynı fondaki yatırımcıların fon değerine göre alacağı oranlar giriş tarihine ve nakit hareketlerine bağlı olarak belirgin biçimde farklılaşacaktır. Gereğe göre net yatırım tutarı yeni bir alacak yaratmamakta, nakit yetersizliğinde üst sınır ve dağıtım ölçütü işlevi görmektedir. Dolayısıyla yatırımcıların nihai olarak alacağı tutar, varlık satışları ve geri kazanımla nakdin ne ölçüde artırılacağına bağlı olacaktır.

### 3. Ara Ödeme ve Dağıtım Sırası

Teklif, Kurulca belirlenen fonlarda net yatırım tutarı 1 milyon TL'nin altında olan yatırımcılara bu tutarda, üzerindekiyle ise en fazla 1 milyon TL ara ödeme yapılabilmesine imkân tanımaktadır. Ara ödeme karşılığında pay iadesi yapılmayacak; ödemeler nihai ödemeden mahsup edilecektir. Teklif bu uygulamayı kanuni dayanağa kavuştururken, 1 milyon TL'yi bir hak olarak değil üst sınır olarak tanımlamaktadır. Ara ödemeyi sınırlayan unsurlar şunlardır:

- **Yalnızca Kurulca belirlenen fonlar:** Mevcut durumda bu kapsam, 64/1775 sayılı karar uyarınca dört PYS'nin 65 fonudur; A1 Capital, Bulls ve Pardus Portföy fonları bu aşamada kapsam dışındadır.
- **İhtiyari ve takvimsiz:** Ara ödeme "yapılabilir" şeklinde düzenlenmiş, herhangi bir süre öngörülmemiştir.
- **Enflasyon güncellemesi yok:** Ödeme nominal net yatırım tutarını aşamaz. Enflasyon farkının ara ödemede dikkate alınacağı yönündeki beklenti teklif metniyle örtüşmemektedir.
- **PPF dışı fonlarda güncel değer sınırı:** Ödeme, payların önceki gün sonu değerini aşamaz. Değeri belirgin biçimde gerileyen fonlarda ara ödeme net yatırım tutarının altında kalabilir.
- **Tavanın birimi belirsiz:** Madde metni "ilgili fonun tasfiye malvarlığından" ifadesiyle fon bazlı bir uygulamaya işaret ederken, gerekçe iki yerde "kişi başına azami 1.000.000 TL" ifadesini kullanmaktadır. 64/1775 sayılı karar fon başına uygulamayı öngörmektedir. Birden fazla fonda yatırımcı bulunan yatırımcılar için fark belirleyici olduğundan hususun yasalaşma sürecinde netleştirilmesi gerekmektedir.

**Dağıtım sırası:** Nakit, net yatırım tutarlarını ve/veya ara ödemeleri karşılamaya yetmezse Kurul, mevcut nakitle en fazla sayıda yatırımcının alacağını tamamen ödenmesi amacıyla ödemelere net yatırım tutarı en düşük olan yatırımcıdan başlanmasına ve/veya herkese uygulanacak asgari bir ödeme tutarı belirlenmesine karar verebilecektir. Basına yansıyan bilgilere göre yaklaşık 350 bin yatırımcının yatırımı 1 milyon TL'nin altındadır. Küçükten büyüğe sıralama yatırımcıların çoğunluğunun alacağını erken kapatırken, nakit açığının yükünü büyük yatırımcılara kaydırmaktadır.

Bu aşamada hiçbir yatırımcıya net yatırım tutarını, “ödeme tutarının hesaplandığı tarihten ve/veya tasfiye tarihinden bir gün önceki gün sonu itibarıyla hesaplanmış hak ve alacak tutarlarını” veya 1 milyon TL tavanı aşan ödeme yapılamayacaktır. “Ve/veya” ifadesi esas alınacak tarihi belirsiz bırakmaktadır; güncel değer esas alınması halinde, ara ödemede PPF'lere tanınan güncel değer muafiyeti nakit yetersizliğinde fiilen ortadan kalkabilecektir. Tablo 5'te gösterildiği üzere iki okuma arasındaki fark, güncel değeri endeksli net yatırımın altına düşen yatırımcılarda, özellikle serbest fonlara yakın dönemde giren yatırımcılarda belirleyici olmaktadır.

**Değerlendirmemiz:** Ara ödemenin kanuni dayanağa kavuşmasını ve küçük yatırımcıyı önceleyen yapıyı olumlu buluyoruz. Ancak teklif fon bazlı yaklaşımı korumaktadır. Önceki raporumuzda önerdiğimiz gibi net yatırım tutarının yatırımcının tüm tasfiye fonları için birlikte hesaplanması, bir fondan kârla çıkıp diğerine geçen yatırımcıya fazla ödeme yapılmasını önleyecektir. Ayrıca dağıtım sırasına ve ara ödeme tutarlarına ilişkin kararların objektif kriterlere dayanması, gerekçeli olarak alınması ve yatırımcılara duyurulması, aynı konumdaki yatırımcılara eşit muamele ilkesi bakımından önem taşımaktadır.

#### 4. Varlık Satış Yöntemleri ve Piyasa Etkisi

Teklif, tasfiye ile görevli kuruluşlara varlıkları yalnızca hızla satmayı değil, yatırımcılar için mümkün olan en yüksek ekonomik değeri elde etmeyi görev olarak vermektedir. Borsa fiyatının gerçek değeri yansıtmadığı veya olağan satışın tasfiyeyi geciktireceği durumlarda Kurul; geri alım, hâkim ortağa satma hakkı, toptan satış, özel işlem bildirimi, geçici farklı fiyat marjı ve Borsa dışı satış yöntemlerine karar verebilecek, bu satışlarda fon mevzuatındaki kısıtlamalar uygulanmayacaktır. Alıcılara, aldıkları varlıkları belirli bir süre Borsada satmama yükümlülüğü getirilebilecektir.

**Değerlendirmemiz:** Hüküm, önceki raporumuzda önerdiğimiz kontrollü satış yaklaşımıyla örtüşmekte ve likiditesi sınırlı paylardaki arz baskısının piyasaya tek yönlü yansımaları sınırlayabilecektir. Önceki çalışmamızda, portföy içeriğine ulaşılan fonlardaki likiditesi sınırlı hisse pozisyonlarının yaklaşık 146,5 milyar TL olduğunu ve bu pozisyonların %45'inin, günlük işlem hacminin %20'si ile satılması halinde 60 işlem gününden uzun sürebileceğini hesaplamıştık. Bu tablo alternatif satış yöntemlerinin gerekliliğini göstermektedir. Bununla birlikte aşağıdaki hususların izlenmesi gerekmektedir:

- **Şirketler ve hâkim ortaklar:** Geri alım ilgili şirketlere, hâkim ortağa satma hakkı ise hâkim ortaklara önemli bir nakit yükümlülüğü getirebilir. Teklif, Kurulun bu yöntemlere karar vermesi halinde şirketin veya hâkim ortağın alıma zorlanıp zorlanamayacağını açıkça düzenlememektedir; bu belirsizliğin giderilmesi gerekmektedir.
- **Ertelenmiş arz:** Satış yasağının sona ermesiyle ilgili paylarda yeniden arz baskısı oluşabilir; yasak ayrıca alıcı ilgisini ve teklif fiyatlarını düşürebilir. Yasağın süresi, kapsamı ve ihlal halinde uygulanacak sonuçlar tanımlanmalıdır.
- **Fiyatın adilliği:** Teklifte bağımsız değerlendirme, rekabetçi teklif toplama ve satışların kamuya açıklanması şartı yer almamaktadır. Fon mevzuatındaki kısıtlar uygulanmayacağından, özellikle ilişkili taraflara yapılacak satışlarda bu güvencelerin ikincil düzenlemeyle getirilmesi gerekmektedir.

#### 5. Ödeme Dışı Birakılanlar ve Gönüllü İade

**Ödeme yasağı:** Piyasa bozucu eylemler, bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı fiillerinin tasfiyedeki fonlar tarafından, bu fonlarla birlikte hareket edilerek veya fonların iştirakiyle işlenmesi halinde, Kurulun bu fiilleri işlediğini ya da bunlarla birlikte hareket ettiğini tespit ettiği kişi ve kurumlara, tasfiye

ve geri kazanım hesaplarından ödeme yapılmayacaktır. Düzenleme, hukuka aykırı fiillere katılanların yatırımcıları korumak amacıyla kurulan sistemden yararlanmasını önlemeyi amaçlamaktadır. Ancak yasağın yargı kararı yerine idari tespite dayanması, idari yaptırım alanındaki piyasa bozucu eylemleri de kapsaması ve ilgili kişilerin fona fiilen yatırdığı tutarları da içermesi, hukuki itirazlara konu olabilecektir.

**Gönüllü iade:** Gerçeğe aykırı fon değerleri üzerinden tasfiye öncesinde fondan çıkarak emsal fon getirisinin üzerinde kazanç elde edenler ile fiyatı gerçeğe aykırı olduğu tespit edilen paylardan endeks getirisinin üzerinde kazanç elde edenler, bu fazlayı Kurulca ilan edilecek hesaplara gönüllü olarak iade edebilecektir. Emsal getiri hesabında tasfiyedeki fonların getirileri dikkate alınmayacaktır.

**Değerlendirmemiz:** İade af, ibra veya borç ikrarı sayılmadığından ve iade edene bir avantaj tanınmadığından, bu kanaldan anlamlı bir tahsilat beklemiyoruz. Bununla birlikte teklifte fon değerlerinin gerçeğe aykırı oluşmuş olabileceğine açıkça yer verilmesi dikkat çekicidir. Yüksek getiri elde etmiş olmak tek başına haksız kazanç göstergesi olmadığından, iade hesabında yatırımcının iyi niyeti ve fiyat oluşumuna etkisi dikkate alınmalı; hesaplama karşı itiraz yolu açılmalıdır.

## 6. Geri Kazanım: Şahsi Sorumluluk, Elkoyma ve Geri Kazanım Hesabı

- **Kapsam:** Mevzuata aykırı işlemlerin yanı sıra, şeklen mevzuata uygun olmakla birlikte fonun menfaatine uygun gerçek bir ekonomik amacı bulunmayan kredi, repo, ters repo, teminat, devir ve temlik işlemleri de fon malvarlığından hukuka aykırı değer çıkarılması sayılmaktadır. Önceki çalışmamızda, izleme listemizdeki ÖST pozisyonlarının yaklaşık %89'unun fon kurucusuyla aynı gruptaki ihraççılara ait olduğunu tespit etmiştik. Grup şirketi ihraçlarına yatırım yapılması tek başına hukuka aykırı değer çıkarılması sayılmaz. Ancak bu işlemlerin mevzuattaki sınırlara aykırı olması, piyasa koşullarından farklı şartlarla yapılması veya fonun menfaatine uygun gerçek bir ekonomik amaç taşımaması halinde hüküm kapsamında değerlendirilebilecektir. Bu yoğunlaşma, söz konusu pozisyonların incelenmesinin geri kazanım potansiyeli açısından önemini ortaya koymaktadır.
- **Sorumluluk sırası:** Zarardan önce kurucu ve/veya yönetici PYŞ sorumludur. Tahsil edilemezse Kurulca belirlenen gerçek ve tüzel kişiler şahsen sorumlu olacaktır; görevden ayrılmak sorumluluğu ortadan kaldırmamaktadır.
- **Tahsil:** Kurul, fon bazında zarar tutarını ve sorumluları TMSF'ye bildirecek; TMSF, 6183 sayılı Kanun ve 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun ilgili hükümleriyle takip ve tahsil yapacaktır. Davalarda İstanbul idare mahkemeleri yetkilidir.
- **Elkoyma ve müsadere:** El konulan para ve sermaye piyasası araçları doğrudan fona iade edilebilecek; fona devredilemeyen varlıklarda TMSF kayyım olarak atanarak dava sonucunu beklemeden satış yapabilecek; müsadere edilen değerler Hazineye değil fona veya geri kazanım hesabına aktarılacaktır. Ayrıca Kurulca yapılan suç duyurularına dayanak raporlar, CMK'nın 128. maddesindeki suçtan elde edilen değere ilişkin rapor sayılacaktır; bu hüküm taşınmaz, şirket payları ve diğer varlıklara elkonulmasını hızlandırabilecektir. Dava sonucu beklenmeden yapılacak satışlarda ilgililere bildirim, itiraz ve yargısal denetim imkânı tanınmalı, satış bedeli kesin karara kadar güvenli bir hesapta tutulmalı ve iyi niyetli üçüncü kişilerin hakları korunmalıdır.
- **Geri kazanım hesabı:** TMSF nezdinde fon bazında ayrı alt hesaplarda tutulacak; yalnızca ilgili fonun yatırımcılarına ödeme amacıyla kullanılabilir ve kamu alacakları için dahi haczedilemeyecektir. Tasfiye tamamlandıktan sonra gelen tutarlar YTM aracılığıyla pay oranında dağıtılacaktır. Nihai dağıtım dışında, Kurulca belirlenecek asgari ödeme tutarının altında kalan tutarlar yatırımcı adına biriktirilerek sonraki dağıtımlara eklenecek; birden fazla fonla bağlantılı tahsilatların fonlar arasında paylaşılması ise fon türü, likidite yeterlik oranı, pay sahipliği yapısı ve tasfiye oranı gibi kıstaslar dikkate alınarak Kurulca belirlenecektir.

**Değerlendirmemiz:** Banka tasfiyelerinde kullanılan tahsil araçlarının devreye alınması geri kazanım potansiyelini artırmaktadır. Ödemelerin ilk dalgasının fon varlıklarından, ikinci ve zamana yayılan dalgasının geri kazanımdan geleceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte sorumluluğun idari kararla belirlenmesi ve kanunun 17.09.2026'dan geçerli olması yargısal itirazlara yol açarak tahsilatı

geciktirebilir. Ayrıca geri kazanılan tutarlar tasfiye sonrasında pay oranında, tasfiye sırasında nakit yetersizliğinde ise net yatırım tutarına göre dağıtılacaktır. Gerekçe bu ayrımı bilinçli olarak yapmakta; geri kazanımda oransal dağıtımın öngörülmesini, net yatırım tutarının yeni bir alacak yaratmadığının göstergesi olarak sunmaktadır. Bununla birlikte iki farklı ölçüt, tahsilatın tasfiye sırasında mı sonrasında mı gerçekleştiğine bağlı olarak aynı yatırımcı için farklı sonuçlar doğurabileceğinden, ölçütler arasındaki uyumun ikincil düzenlemede sağlanması gerekmektedir. Geri kazanım hesaplarının hukuki niteliğinin ve haczedilmezlik hükmünün kapsamının netleştirilmesi, hesapların düzenli olarak raporlanması ve bağımsız denetime tabi tutulması da sürecin güvenilirliği açısından önem taşımaktadır.

## 7. Uygulama, Yürürlük ve Aracı Kurumlar

Kurul ve YTM, uygulama için dışarıdan avukatlık, muhasebe ve yazılım hizmeti alabilecek; uygulama esasları Kurul tarafından, TMSF'nin görev alanına giren konularda TMSF'nin görüşü alınarak belirlenecektir. Kanunun 17.09.2026'dan geçerli olmasıyla SPK'nın bu tarihten bu yana aldığı kararlara kanuni dayanak sağlanması amaçlanmaktadır; ancak teklifte önceki kararları açıkça teyit eden bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak ödeme yasağı ve şahsi sorumluluk hükümlerinin geriye dönük uygulanması Anayasa Mahkemesi önünde tartışma konusu olabilecektir.

**Aracı kurumlar:** MKK, Takasbank, Borsa İstanbul, TBB, PYŞ'ler, saklama kuruluşları ve diğer sermaye piyasası kurumları; Kurul, YTM ve TMSF'nin talep ettiği bilgi ve belgeleri gizlilik hükümlerine dayanmaksızın gecikmeksizin vermekle yükümlü olacaktır. Fon pay sahipliği dağıtım kuruluşlarının kayıtlarıyla mutabakat sonucunda belirleneceğinden, aracı kurumların operasyon ve uyum birimlerinin müşteri bazında giriş-çıkış kayıtlarını hazır bulundurması önem taşımaktadır. Bilgi verme yükümlülüğü kapsamında iyi niyetle bilgi veren kurumların gizlilik ve kişisel verilerin korunması mevzuatı bakımından sorumluluktan muaf tutulduğunun ve geçmiş kayıtlardaki farklılıklardan doğabilecek hesaplama hatalarında kurumların sorumluluk sınırlarının açıkça düzenlenmesi gerekmektedir.

**Kurumlar arası görev dağılımı:** Teklif; tasfiye ve dağıtım esasları için SPK'ya, tahsil ve geri kazanım için TMSF'ye, tasfiye sonrası ödemeler için YTM'ye görev vermektedir. Ancak hak sahipliği ve net yatırım verisinin temini, doğrulanması, tahsil edilen tutarların dağıtımına esas bakiyeye aktarılması ve mutabakatı aşamalarında sorumluluğun hangi kuruma ait olduğu açık değildir. Bu belirsizlik, hatalı verilerin düzeltilmesini ve yatırımcı başvurularının sonuçlandırılmasını geciktirebilir.

Sürecin başarısını, ödemelerin hızı kadar hesaplama ve dağıtım kurallarının yatırımcılar tarafından açıkça anlaşılabilmesi belirleyecektir.

#### **YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.