

Aile Sermayesinin Geleceği: 2026 Ekonomik Ortamında Etkin Yönetim Modelleri

Ekin Zihni, İş Portföy Araştırma Bölümü Uzmanı

Okan Feyman, İş Portföy Varlık Yönetimi Bölüm Müdürü

Günümüzde artan ekonomik, siyasi ve jeopolitik belirsizlikler, yatırım kararlarının alınmasını her zamankinden daha güç hâle getirmektedir. Bu noktada tecrübeli ve alanında uzman kadroların sunduğu finansal çözümlerin önemi ise giderek artmaktadır. Profesyonel yatırım kuruluşları tarafından sağlanan bilimsel temelli analizler, çeşitlendirilmiş portföylerde etkin risk yönetimi, aile işletmelerinin servet yönetiminde daha planlı, verimli ve sürdürülebilir sonuçlara katkı sağlamaktadır. Piyasalar açısından son derece dalgalı seyreden 2025 yılını geride bırakırken, küresel ve yurt içi piyasalarda 2026 yılında bizleri bekleyen makroekonomik ajandayı ve beklentilerimizi sizler için özetlemeye çalıştık.

IMF, Ekim 2025'te yayımladığı projeksiyonlarına göre küresel ekonominin 2025 yılında %3,2, 2026 yılında da %3,1 oranında büyüme kaydetmesini beklemektedir. 2025 ve 2026 yılında öngörülen büyüme oranları, küresel ekonomik aktivitenin tarihi ortalamalarına göre daha zayıf bir patika izleyeceği görüşünü içeriyor. Korumacı ticaret politikaları kapsamında uygulanan gümrük tarifeleri nedeniyle birçok ülkede talep öne çekilmiş ve bu sayede 2025 yılında ekonomiler dirençli kalmıştır. Korumacı küresel ticaret politikalarının, yapay zekâ dönüşümünün ve jeopolitik risklerin 2026 yılında piyasalar üzerinde etkili olacak ana unsurlar olmasını bekliyoruz. Makroekonomik tahminlerimizi oluştururken IMF'nin dünya ekonomisine yönelik büyüme beklentilerini de baz alıyoruz. Jeopolitik gerilimlerin 2025 yılına göre hafiflese de dönem dönem devam edebileceği, ticaret tarifelerine yönelik anlaşmazlıkların şiddetlenmemekle birlikte süreceği bir baz senaryo oluşturuyoruz. Fed'in aralık ayında bir faiz indirimi olup olmayacağı hakkındaki görüşleri, son dönemde ABD hükümetinin kapalı kalması, makroekonomik veri akışında kesintiler ve FOMC yetkililerinin istihdam piyasası konusundaki fikir anlaşmazlıklarının da etkisiyle oynaklık gösteriyor. Kasım ayı sonuna yaklaşırken FOMC yetkililerinin açıklamaları ile 10 Aralık'ta faiz indiriminin hâlen masada olduğu görülüyor. Ayrıca son dönemdeki haber akışı, Başkan Powell'in görev süresinin dolmasıyla para politikası açısından daha güvercin bir Fed Başkanı atanması olasılığının güçlü olduğuna işaret ediyor. 2026'da ABD'de faiz indirimlerinin sürmesini, Avrupa'da ise politika faizinin %2 seviyelerine yakın seyretmesini bekliyoruz. Özellikle ABD'de azalacağını öngördüğümüz fonlama maliyetlerinin küresel risk iştahına verebileceği destek, gelişmiş ülkelerde zayıf mali görünümün uzun vadeli tahviller üzerinde baskı yaratması ile törpülenebilir. Hisse senedi piyasalarında genel olarak destekleyici bir ortam öngörürken ABD'de yüksek değerlemelerin, makroekonomik istikrar korunduğu sürece ilave bir endişeye yol açmasını beklemiyoruz. Ayrıca küresel resmi rezerv varlıklar içinde daha önceki yıllara göre payı belirgin şekilde artan altın hem yurt dışında hem yurt içinde yatırımcının ilgisini çekmeye devam edebilir. Yurt içine baktığımızda ise 2026 yılında piyasaların odağı, enflasyon görünümü, TCMB'nin faiz patikası ve rezerv hareketlerinde olmaya devam edebilir. Baz senaryomuzda Türkiye ekonomisinin 2025 yılında %3,4 oranında büyüme kaydetmesini, 2026 yılında ise büyümenin %3,2'ye hafif hız kaybetmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, hâlihazırda güçlü seyreden iç talep görünümü ve TCMB'nin enflasyon göstergeleri elverdiği ölçüde faiz indirimlerine devam etmesi görüşümüz hesaba katıldığında, 2026 yılı büyüme tahminimiz üzerinde yukarı yönlü risk bulunduğunu değerlendiriyoruz. Aralık ayında TCMB'nin 150 baz puanlık faiz indirimi yapacağını düşünüyoruz. Politika faizinin 2026 yılını ise 2025 sonuna göre 10-11 puan düşüşle bitirmesini bekliyoruz. 2025 sonu için TÜFE enflasyonu beklentimiz %31 seviyesinde bulunuyor. 2026 yılının

üçüncü çeyreğinde yıllık enflasyonun %25 seviyelerine inmesini, bunun ardından yıl sonuna kadar 2-3 puan daha gerilemesini bekliyoruz. Orta Vadeli Program'a göre merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı 2025 sonunda %3,6 seviyesinde öngörülüyor. 2026 için ise bütçe açığı/GSYH hedefi %3,5 seviyesinde ve bu hedef ekonomik aktiviteyi baskılayıcı bir mali duruşu yansıtmıyor. Türk lirasının 2026 yılında 2025 yıl sonuna kıyasla reel olarak nötr bir seyir izlemesini bekliyoruz. Böylece rekabet gücünün korunacağını ve ithalat talebinin cari denge üzerinde risk oluşturacak kadar fazla güçlenmeyeceğini değerlendiriyoruz.

**

İş Portföy olarak, ülkemiz tasarruf sisteminin en önemli bileşenlerinden yatırım fonları ve emeklilik fonları yönetiminde sahip olduğumuz uzmanlığımız ve bilgi birikimimizle, aile işletmelerimizin ihtiyaçlarına özel yenilikçi finansal çözümler üretmemize olanak sağlayan "özel fon" ve "özel portföy" yönetimi alanlarında da sektörümüze öncülük ediyoruz.

Özel fon kurulumu, aile işletmelerinin servet yönetiminde uzun vadeli hedeflerine ulaşmasında yararlanabilecekleri en etkin yapılardan birisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Fon katılma payları yalnızca belirli kişi veya kurumlara satılabilen fon türü olan özel fonlar, dışarıdan yatırımcı kabulünün yalnızca mevcut yatırımcıların iznine tabi olduğu bir fon türü olarak da adlandırılabilir. Bu özelliği sebebiyle özel fonların tahsisli yatırımcıları çoğunlukla aynı aile üyeleri olmakta ve bu nedenle sektörde "aile fonu" olarak adlandırılmaktadırlar. Özel fon hizmet modelinde yatırım kararları, fon yatırımcılarının yanı sıra İş Portföy'ün araştırma uzmanları, portföy yöneticileri ve yatırım danışmanlarının katılımıyla ve düzenli aralıklarla gerçekleştirilen yatırım komitelerinde alınmaktadır. Yatırım komite toplantıları vasıtasıyla, güncel küresel ve yurt içi makroekonomik değerlendirmelerin yanı sıra fon portföyüne dahil edilebilecek yatırım ürünlerine dair derinlikli analizler gerçekleştirilmektedir. Bilimsel temelli araştırma ve veri analitiği üzerine inşa edilen karar alma süreçleri ile fon portföyünün etkin yönetimi sağlanırken, fon komitelerine katılım sağlayan, aile işletmelerinin yönetiminde yer alacak olan gelecek nesil aile üyelerinin finansal okuryazarlığına ve bilginin nesiller arası transferine katkı sağlayan bir perspektif ortaya konmaktadır.

Aile işletmelerinin servet yönetiminde öne çıkan bir diğer hizmet modeli ise "**Özel Portföy Yönetimi**"dir. Bu modelde yönetim bir fon çatısı altında değil, yatırımcı adına açılmış özel bir hesap içerisinde gerçekleştirilmektedir. Özel portföy yönetimine konu hesabın yönetiminde, bir nevi başarı kıstası olarak dikkate alınabilecek ve yatırım dönemi sonunda aşılması durumunda başarı primi uygulaması olan "karşılaştırma ölçütü"nü yanı sıra portföy yönetiminde kullanılacak para ve sermaye piyasası araçları ve limitleri de yatırımcı tarafından belirlenmektedir. Bu hizmet modelini özel aile fonlarından ayıran özelliklerden birisi, yatırım kararlarının yatırımcının tercih ettiği risk aralığına uygun olarak doğrudan portföy uzmanları tarafından verilmesidir. Bununla birlikte, özel aile fonu yapısındakine benzer şekilde düzenli yatırımcı toplantıları ile portföy varlık dağılımı hakkında düzenli bilgilendirme ve raporlama yapılmakta, küresel ve yurtiçi piyasalara ilişkin analizler yatırımcılarla paylaşılmaktadır.

İş Portföy olarak; 72 özel fonla 90 milyar TL'ye, özel portföy yönetimi hizmetiyle de 79 milyar TL'ye ulaşan büyüklüğümüz sayesinde sektördeki öncü konumumuzu sürdürüyor, aile işletmelerimizin servet yönetiminde değer yaratan finansal çözüm ortağı olmaya devam ediyoruz.