

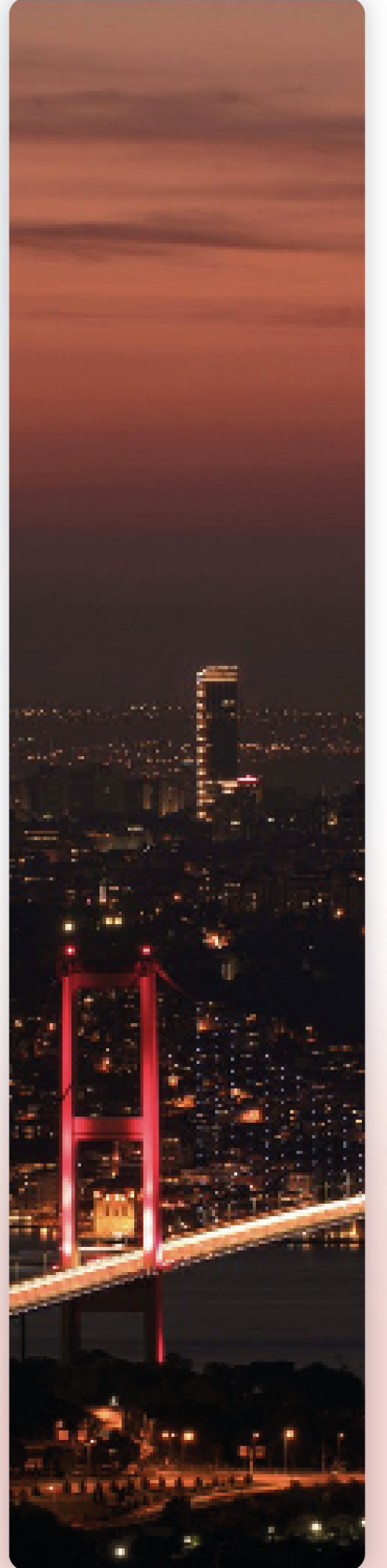


# AYLIK FON BÜLTENİ

NİSAN 2026

# İÇİNDEKİLER

Makro Göstergeler	1
Küresel Piyasalar	2
Yurtiçi Piyasalar	4
Altın / Petrol	5
Tahvil Piyasaları	6
Döviz	7
Hisse Senedi Piyasaları	8
Emeklilik Yatırım Fonları	9
Riskler & Beklentiler	10
Fon Performansları	11
Fon Tavsiyeleri	13



# MAKRO GÖSTERGELER

-1-

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
ABD	2,00	2,40	1,40	4,30	124,30	3,64
Euro Bölgesi	1,20	2,50	-1,20	6,20	87,10	2,15
Birleşik Krallık	1,00	3,00	0,40	5,20	94,30	3,75
Çin	4,50	1,30	6,30	5,30	88,33	3,00
Japonya	0,10	1,30	0,30	2,60	236,70	
Güney Afrika	0,80	3,00	1,50	31,40	78,90	
Rusya	0,60	5,90	-0,90	2,10	18,30	15,00
Kanada	0,70	1,80	-2,10	6,70	110,80	2,25

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	3,40	30,87	-1,85	8,50	24,12	37,00

## Yönetici Özeti

Mart ayında Orta Doğu'da çıkan savaş ve akabinde gelişen olaylar şok etkisi yaratırken küresel piyasalar yelkenleri yeniden ayarlamaya çalışıyor. Uluslararası Enerji Ajansı (UEA) tarafından yayımlanan aylık raporda, savaşın küresel petrol piyasası tarihindeki "en büyük arz kesintisini" yarattığı vurgulanırken hisse senedi, altın ve kıymetli madenler gibi birçok varlıkta sert satışlar kaydedildi.

Türkiye de mevcut gelişmelerden olumsuz etkilenirken piyasaların "iyimser" moddan "temkinli" bir moda geçtiğini gözlemliyoruz. Enerji fiyatlarında "Hürmüz" etkisi Türkiye olmak üzere küresel çapta enflasyon görünümünü tehdit ederken yurtiçi hisse senedi piyasalarında bir süre daha cansız seyrin süreceğini düşünüyoruz.

Bu kapsamda **Nisan ayı model portföyümüzde yüksek risk gruplarında bir miktar hisse senedi ağırlığımızı düşürme kararı aldık.** Küresel belirsizliklerin sürdüğü ortamda dengeleyici unsur olarak kıymetli madenlerin stratejik önemini koruduğunu değerlendiriyor ve VGD (Kıymetli Madenler Katılım) fonunun ağırlığını geçen aya kıyasla sabit tutuyoruz. **Volatilitenin yüksek seyrettiği bu dönemde** anapara koruma odaklı, istikrarlı bir getiri akışı sağlayan **VEL (Para Piyasası) ve THK (Kira Sertifikaları) fonlarını portföylerde ağırlıklı olarak konumlandırmaya devam ediyoruz.**

## Önemli Notlar

- Dünya petrol ticaretinin ana güzergahı olan Hürmüz Boğazı'nın lojistik trafiğe kapanma noktasına gelmesi, finansal piyasalarda "riskten kaçış" modunu en uç seviyeye taşıdı.
- Küresel para politikaları cephesinde Mart ayı "şahin" tutuma dönüş endişeleri ile geçen bir dönem oldu.

Mart 2026, küresel finans piyasaları için "iyimserlikten sert bir realizasyona" geçişin yaşandığı, jeopolitik risklerin doğrudan bir "enerji arz şoku"na dönüştüğü tarihi bir ay olarak kayıtlara geçti. Şubat sonunda piyasalar, merkez bankalarının faiz indirim döngüsüne ne zaman gireceğine dair spekülasyonlarla yön bulmaya çalışırken, Orta Doğu'da hızla tırmanan askeri gerilim, tüm makroekonomik denklemleri kökten değiştirdi. ABD ve İsrail'in İran'a yönelik operasyonları ve buna karşılık İran'ın bölgedeki kritik enerji altyapılarını (Habşan, Ras Laffan, BAPCO gibi tesisler) hedef alması, küresel arz güvenliğini 1970'lerdeki petrol krizlerini anımsatan bir boyutta sarstı. Özellikle dünya petrol ticaretinin ana güzergahı olan Hürmüz Boğazı'nın lojistik trafiğe kapanma noktasına gelmesi, finansal piyasalarda "riskten kaçış" modunu en uç seviyeye taşıdı.

## Önemli Notlar

- Fed Başkanı Jerome Powell'ın "Enflasyonda ikna edici bir yavaşlama görmeden faiz indirimine gitmeyeceğiz" mesajı, küresel likiditede daralma endişelerini artırdı.
- Avrupa'nın enerji bağımlılığının fazla olması nedeniyle sanayi üretimi ve tüketici güven endeksi beklentilerin altında kalarak ekonomik aktivitede yavaşlama sinyalleri verdi.
- Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) olası sıkılaşma adımları pay piyasaları üzerinde baskı oluşturdu.

Bu jeopolitik türbülansın en somut ve yıkıcı etkisi enerji fiyatlarında görüldü. Brent petrolün varil fiyatı, Mart ayını %42,68 gibi agresif bir artışla tamamlarken, ay içerisinde 75 dolar seviyesinden 114 dolara kadar tırmanarak son dört yılın en yüksek seviyesini test etti. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) ve üye ülkelerin 400 milyon varillik stratejik rezervi piyasaya sürme hamlelerinin, fiziki arz kesintisi korkusunu dindirmeye yetmediği görüldü. Fitch gibi kredi derecelendirme kuruluşlarının, Hürmüz Boğazı'nın 6 ay kapalı kalması durumunda petrolün 170 dolara fırlayabileceğine dair senaryoları, stagflasyon endişelerini yeniden küresel gündemin ilk sırasına yerleştirmiştir.

Para politikaları cephesinde ise Mart ayı "şahin" tutuma dönüş endişeleri ile geçen bir dönem oldu. Ay başında Fed'den faiz indirimi bekleyen piyasalar, enerji şokunun tetiklediği maliyet enflasyonu riskiyle birlikte "ek sıkılaşma" ihtimalini fiyatlamaya başladı. Fed Başkanı Jerome Powell'ın "Enflasyonda ikna edici bir yavaşlama görmeden faiz indirimine gitmeyeceğiz" mesajı, küresel likiditede daralma endişelerini artırırken, ABD 10 yıllık tahvil faizlerini de son 8 ayın zirvesine taşıdı. Bu durum, New York borsası başta olmak üzere teknoloji odaklı büyüme hisseleri öncülüğünde %3'ü aşan sert düşüşlere yol açtı.

Avrupa tarafında da enerji bağımlılığının fazla olması nedeniyle sanayi üretimi ve tüketici güven endeksi beklentilerin altında kalarak ekonomik aktivitede yavaşlama sinyalleri verirken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde'ın enerji şokuna karşı "meşru müdahale"ye işaret etmesi, bölge genelinde tahvil faizlerini on yılı aşkın sürenin en yüksek seviyelerine taşıdı. Söz konusu gelişmelerle para piyasalarındaki fiyatlamalarda ECB'nin iki faiz artışına gitme ihtimali artış kaydetti.

Asya'da ise Çin'den gelen olumlu sanayi karları bir miktar moral sağlasa da enerji ithalatçısı kimliğiyle öne çıkan Japonya ve Güney Kore'de artan maliyet baskısı ve Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) olası sıkılaşma adımları pay piyasaları üzerinde baskı oluşturdu. Özellikle Japonya'da tahvil getirilerinin tarihi seviyelere çıkması, bölgedeki likidite koşullarının zorlaşabileceğine de işaret ediyor.

Ayın sonuna doğru, ABD Başkanı Donald Trump'ın İran ile müzakere kapısını aralayan ancak "koşulsuz teslimiyet" vurgulayan çelişkili açıklamaları volatilitiyi diri tuttu. OECD'nin küresel büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmesi, Mart ayındaki bu enerji şokunun sadece finansal bir dalgalanma değil, reel ekonomi üzerinde de kalıcı bir baskı oluşturabileceğine ilişkin sinyal verdi.

## Önemli Notlar

- Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Mart'ta aylık bazda %1,94 ve yıllık bazda %30,87 artış kaydetti.
- Sanayi üretim endeksi Ocak ayında yıllık %1,8 oranında daralma kaydetti.
- Cari denge Ocak ayında 6,8 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde açık verirken, yıllıklandırılmış verilere göre 32,9 milyar dolarlık açık kaydedildi.

Mart ayında tüketici enflasyonu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Piyasa Katılımcıları Anketinde yer alan aylık %2,18 beklentisinin altında gerçekleşti. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Mart'ta aylık bazda %1,94 ve yıllık bazda %30,87 artış kaydetti. Üretici enflasyonu ise aylık bazda %2,30 ve yıllık bazda %28,08 oldu.

Mart ayında, jeopolitik risklerin makro-finansal göstergeler üzerindeki baskısı artarken bu süreçte Türkiye, enerji fiyatlarındaki sert yükselişlerin reel sektöre ve hanehalkına yansımaları sınırlamak adına koordineli bir direnç sergiledi. Enerji fiyatlarının etkilerini sınırlamak amacıyla Eşel Mobil sistemi yeniden devreye alındı. Bununla birlikte enerji fiyatlarındaki sert yükselişler beklentilerin de gözden geçirilmesine sebep oldu. Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde 2026 yıl sonu TÜFE beklentisinin %25,38'e yükselirken S&P Global, asgari ücret ve enerji maliyetlerini gerekçe göstererek enflasyon tahminini %28,9'a revize etti.

Ocak toplantısında politika faizini 100 baz puan indirerek %37'ye çeken Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), martta politika faizini sabit tutarak dezenflasyon patikası korumaya odaklanırken, güçlü rezervler Türk Lirası üzerindeki spekülasyon baskılarını sınırlayan en güçlü yapısal tampon olarak öne çıktı.

Türkiye'nin de dahil olduğu küresel çapta artan risk primleri (CDS) sermaye akışını olumsuz etkilerken Mart ayı yabancı yatırımların gerek hisse senedi gerekse de tahvil tarafındaki satışları dikkat çekti. Sanayi üretim endeksi ise Ocak ayında yıllık %1,8 oranında daralma kaydetti. Buna karşın, perakende ticaret hacmindeki %18,8'lik büyüme ve ticaret satış hacmindeki genel artış, iç talebin henüz tam olarak soğumadığını gösteriyor. Özellikle konut piyasasında Şubat ayında gerçekleşen 124.500 adetlik rekor satış ve kredili satışların payındaki artış, gayrimenkul yöneltik talebin güçlü olduğunu gösterirken inşaat maliyetlerindeki yıllık %25,38'lik artış arz yönlü baskıların sürdüğüne işaret ediyor. Cari denge ise Ocak ayında 6,8 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde açık verirken, yıllıklandırılmış verilere göre 32,9 milyar dolarlık açık kaydedildi. Önceki yılın aynı döneminde ise yıllıklandırılmış cari açık 30,1 milyar dolar seviyesindeydi. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabının yıllık 33,9 milyar dolar fazla vermesi, reel ekonominin dayanıklılığını gösterse de mevcut enerji fiyatlarındaki seyrin makro ekonomik görünüm üzerinde baskı oluşturacağı beklenmektedir.

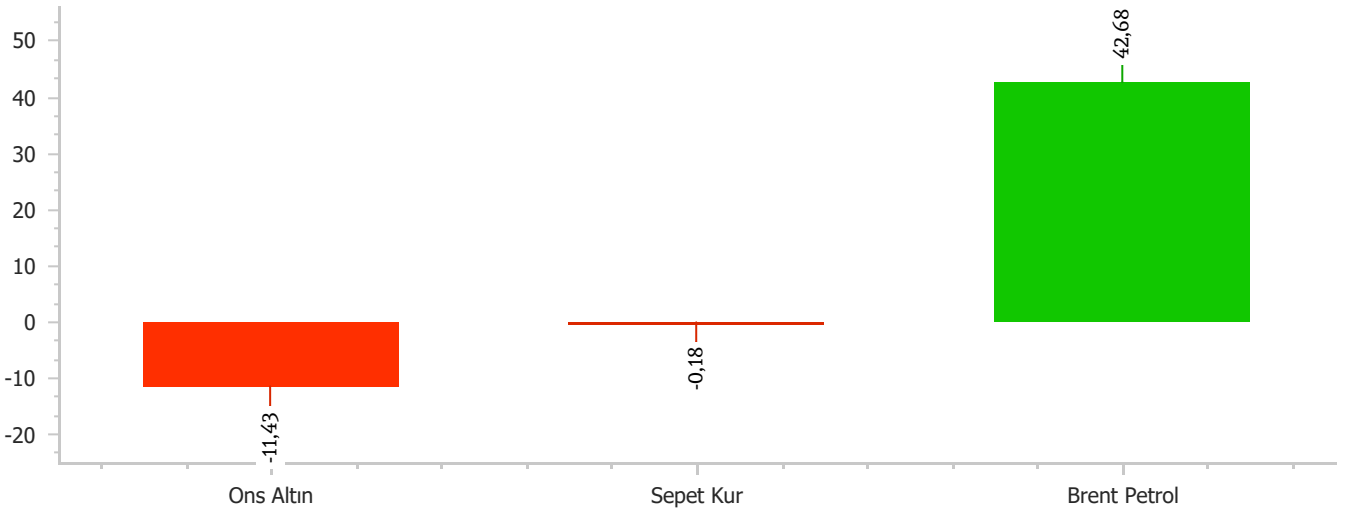
### Önemli Notlar

- Brent petrolün varil fiyatı, 75 dolar seviyelerinden ivmelenerek 114 doları test etti ve Haziran 2022'den bu yana görülen en yüksek seviyeye ulaştı.
- Altın fiyatları, jeopolitik kriz dönemlerindeki geleneksel "güvenli liman" performansından ayrışan bir seyir izledi.
- Bu dönemde yatırımcıların faizsiz bir varlık olan altın yerine yüksek faiz sunan ABD tahvillerine yöneldiği gözlemlendi.

Mart ayının temel belirleyicisi olan Orta Doğu'daki askeri hareketlilik, enerji koridorlarını doğrudan hedef alarak emtia fiyatlarını ekonomik bir veri olmaktan çıkarıp bir küresel güvenlik meselesine dönüştürdü. Bu süreçte petrol piyasası, Mart ayının başından itibaren derin bir "arz şoku" fiyatlamasının merkezine yerleşti. İran'daki yönetim değişimi ve Hürmüz Boğazı'nın lojistik trafiğe kapatılma riskiyle birlikte Brent petrolün varil fiyatı, 75 dolar seviyelerinden ivmelenerek 114 doları test etti ve Haziran 2022'den bu yana görülen en yüksek seviyeye ulaştı. Ay genelinde kaydedilen %42,68'lik agresif yükselişin, Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) stratejik rezerv hamlelerine rağmen kalıcı bir gevşeme göstermemesi, piyasadaki yapısal endişelerin diri kalmasında etkili oluyor.

Finansal kurumların Mart ayı projeksiyonları ise "felaket senaryoları" üzerinden şekillenirken, ING'nin 140 dolar ve Fitch'in kritik enerji yollarının kapalı kalması durumunda işaret ettiği 170 dolar seviyeleri, piyasadaki volatilitiyi spekülasyon bir boyuta taşıdı.

Öte yandan altın fiyatları, Mart ayında jeopolitik kriz dönemlerindeki geleneksel "güvenli liman" performansından ayrışan bir seyir izledi. Washington-Tahran hattındaki gerilimin ons altını yeni rekorlara taşıması beklenirken, enerji maliyetlerinin tetiklediği enflasyonist kaygılar, piyasa dinamiklerinin de değişmesinde etkili oldu. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) "daha uzun süre yüksek faiz" söylemini sertleştirilmesi, ABD 10 yıllık tahvil faizlerini son 8 ayın zirvesine taşıırken, dolar endeksinin de küresel çapta güç kazanmasına neden oldu. Bu durum, artan alternatif getiri maliyetiyle birlikte ons altını baskılayarak ay genelinde %11,4 değer kaybının yaşanmasına yol açtı. Yatırımcıların faizsiz bir varlık olan altın yerine yüksek faiz sunan ABD tahvillerine yöneldiği gözlemlendi.



\*Veri Aralığı: 27 Şubat 2026 - 31 Mart 2026

## Önemli Notlar

- Türkiye gösterge tahvil faizi 33,69 ile girdiği mart ayını 488 baz puan yükselişle 38,57 seviyesinden kapattı.
- Tahvil piyasası küresel risklerdeki ABD-İran merkezli artış ve yükselen kredi risk primi (CDS) gibi faktörlerden negatif etkileneceği devam ediyor.
- Yabancı yatırımcılar 6-27 Mart tarihleri arasında toplamda 6 milyar 103 milyon dolarlık net tahvil satışı yaptıkları görüldü.

Türkiye gösterge tahvil faizi 33,69 ile girdiği mart ayını 488 baz puan yükselişle 38,57 seviyesinden kapattı. 10 yıllık tahvil faizi ise 292 baz puan artışla 31,12 seviyesine ulaştı.

Küresel risklerdeki ABD-İran merkezli artış ve yükselen kredi risk primi (CDS) gibi faktörlerden negatif etkilenen yerli tahvil piyasası, mart ayında satıcı bir görünüm sergiledi. TCMB'nin ikincil piyasa geri alım işlemleri tahvil faizlerini aşağı yönlü desteklese de artan enerji fiyatları ve enflasyon görünümündeki riskler nedeniyle negatif getiriler hakimdi. Yabancı yatırımcılar 6-27 Mart tarihleri arasında toplamda 6 milyar 103 milyon dolarlık net tahvil satışı yaptıkları görüldü.

ABD 10 yıllık tahvil faizleri de Fed'den gelen açıklamalar ile 36,6 baz puan artışla 4,32 seviyesine yükseldi.

2026 yılında dezenflasyon sürecinin etkisiyle kısa ve uzun vadeli tahvil faizlerinde gerileme beklentimizi sürdürürken, reel faiz ortamının yıl boyunca devam edeceği öngörümüz doğrultusunda TL cinsi sabit getirili enstrümanların portföylerde ağırlıklı şekilde yer almasına yönelik görüşümüzü koruyoruz.

## GLOBAL TAHVİL MATRİKSİ (%)

31.03.2026	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	3,67	4,38	2,47	2,50	13,05	39,95
2Y	3,81	4,40	2,62	2,79	13,80	38,57
3Y	3,82	4,41	2,59	2,98	14,23	
5Y	3,96	4,47	2,73	3,15	14,58	35,03
7Y	4,13	4,66	2,83	3,37	14,62	
10Y	4,32	4,86	3,01	3,72	14,52	31,12
30Y	4,91	5,49	3,46	4,49		

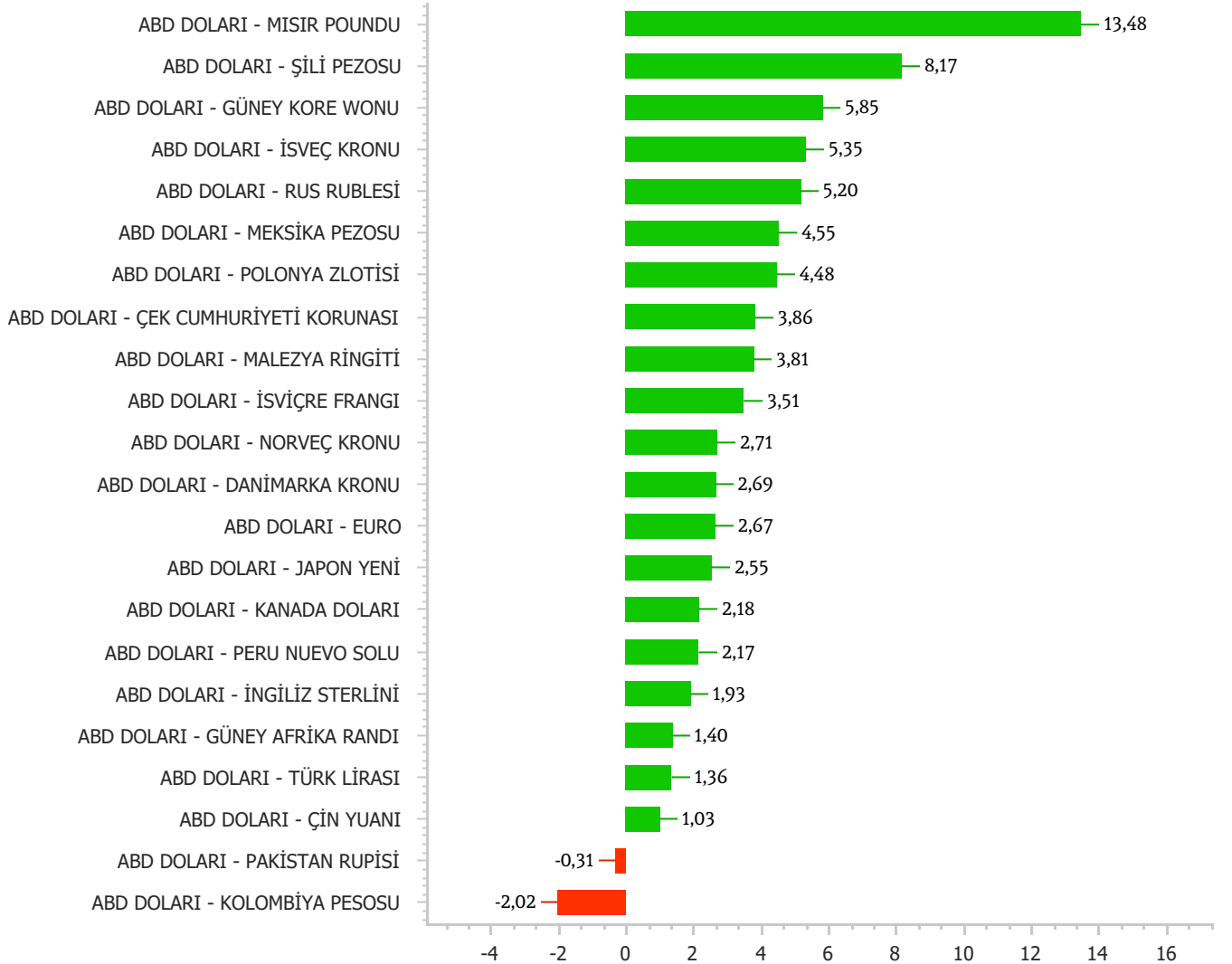
## Önemli Notlar

- Dolar/TL kuru, 2026 yılının ilk 3 ayında %3,62 artış kaydederek enflasyonun altında kaldı.
- Enflasyon ve enerji fiyatlarındaki artış, Fed'in faiz indirimlerini öteleyeceği beklentisini güçlendirirken dolar endeksini yukarı yönlü destekledi.
- TCMB, bankalara Türk lirası likidite yönetiminde esneklik sağlamak amacıyla Döviz Karşılığı Türk Lirası Swap işlemlerine başladı.

Dolar/TL kuru Mart ayında %1,36 değer kazandı. Mart sonu itibarıyla TL karşısında 44,48 seviyesinden işlem gören Amerikan Doları, 2026 yılının ilk 3 ayında %3,62 artış kaydederek enflasyonun altında kaldı.

Dolar endeksi ise yılın ilk 2 ayında %0,72 gerilerken Mart ayında yükselişe geçerek %2,41 artışla 99,96 seviyesine ulaştı. Enflasyon ve enerji fiyatlarındaki artış, Fed'in faiz indirimlerini öteleyeceği beklentisini güçlendirirken dolar endeksini yukarı yönlü destekledi.

TCMB toplam rezervleri 27 Mart haftası itibarıyla 155 milyar dolar olarak gerçekleşti. Ocak ayı sonunda 218 milyar dolar ile zirveyi gören TCMB brüt rezervleri jeopolitik riskler ve finansal piyasalardaki sert dalgalanmalar nedeniyle geri çekildi. Ayrıca, TCMB, bankalara Türk lirası likidite yönetiminde esneklik sağlamak amacıyla Döviz Karşılığı Türk Lirası Swap işlemlerine başladı. 1 hafta vadeli 5 milyar dolar tutarında döviz karşılığı TL swap ihalesi açıldı. Bu durum TL'de istikrarı desteklerken Dolar/TL kurunda enflasyon altı seyri sürecini düşünüyoruz.



\*Veri Aralığı: 27 Şubat 2026 - 31 Mart 2026

## Önemli Notlar

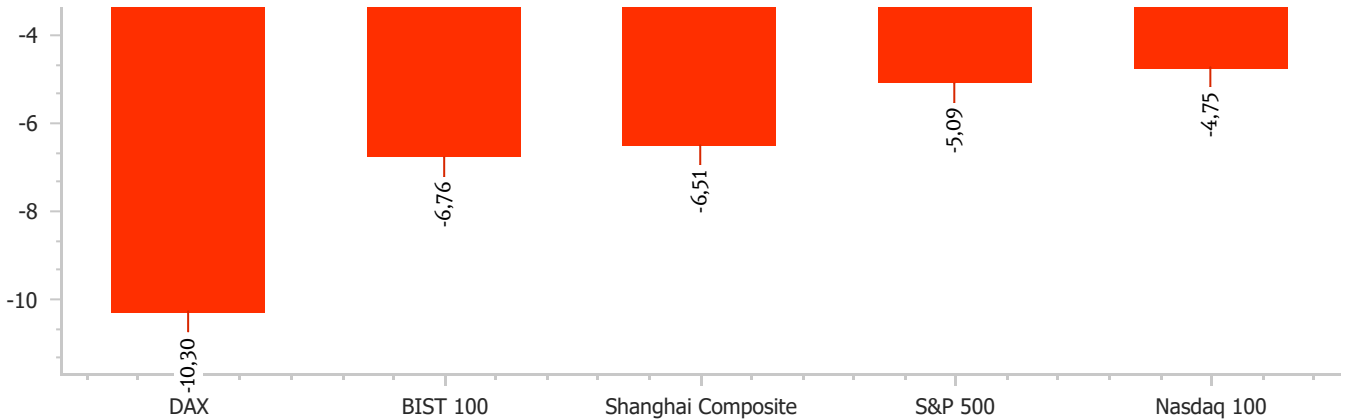
- İran-İsrail çatışması neticesinde artan risk algısıyla S&P 500 ve Nasdaq endeksleri Mart ayında negatif bir seyir izledi.
- Enerji fiyatlarındaki artış ve ECB'nin faiz indirimi beklentilerinin ötelenmesi Avrupa hisse senedi piyasalarında %10'u aşan kayıplara yol açtı.
- Borsa İstanbul Mart ayını %6,76 düşüşle 12.791 puandan kapattı.

ABD tarafında, Mart ayı yatırımcılar için büyük bir belirsizlik ve değer kaybı dönemi oldu. S&P 500 ve Nasdaq piyasaları, jeopolitik risklerin etkisiyle negatif bir seyir izlerken yatırımcıların riskli varlıklardan uzaklaşma eğilimi, özellikle yüksek değerlemelere sahip olan teknoloji hisselerinde sert satışları beraberinde getirdi. Nvidia, Microsoft ve Alphabet gibi dev şirketlerin hisseleri, petrol fiyatlarındaki artışın operasyonel maliyetleri yükselteceği ve tüketici harcamalarını kısıtlayacağı endişesiyle değer kaybına uğradı.

ABD ve İsrail'in İran'a yönelik başlattığı askeri operasyon neticesinde enerji fiyatlarındaki artış gerçekleşirken Fed'e benzer şekilde ECB'ye yönelik de faizi indirimi beklentilerini öteleledi. Bu durum Avrupa hisse senetleri piyasalarında düşüşe neden olurken DAX Bankacılık endeksi %10'u aşan düşüşle bu alana öncülük etti. Asya-Pasifik bölgesi, Hürmüz Boğazı üzerinden gelen enerjiye olan aşırı bağımlılığı nedeniyle İran-İsrail savaşından en çok etkilenen bölgelerden biri oldu. Çin, Hindistan, Japonya ve Güney Kore, bölgeden çıkan petrolün %70'inden fazlasını tüketmektedir. Boğazın kapanmasıyla birlikte bu ekonomilerde "enerji açlığı" riski baş göstermiş ve finansal piyasalar bu durumu sert bir şekilde fiyatlamıştır. Güney Kore'nin KOSPI endeksi kâr satışları ve enerji krizi ile Mart ayında %10'u aşan değer kaybıyla Asya'nın en kötü performans gösteren piyasalarından biri olmuştur. Japonya'da Nikkei 225 endeksi Yen'in zayıflığı ve BoJ'un şahinleşmesi neticesinde Mart ayında satıcı seyretmiştir.

Borsa İstanbul, Mart ayında 12.440 ve 13.446 arasında dalgalı bir seyir izlerken ayı 12.790 seviyesinde kapattı ve aylık bazda %6,76 oranında düşüş yaşadı. SPK, açığa satış yasağı ve kredili işlemlerdeki özkaynak oranının esnetilmesine ilişkin uygulamayı 10 Nisan 2026 tarihi seans sonuna kadar uzattı. Sektörel olarak incelendiğinde finansal kiralama ve bilişim sektörü şirketleri ön plana çıkarken bankacılık ve madencilik şirketlerinde temkinli seyir izlendi.

## Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



\*Veri Aralığı: 27 Şubat 2026 - 31 Mart 2026

## Önemli Notlar

- Mart'ta en yüksek getiriler para piyasası fonlarında görülürken, hisse senedi ve kıymetli madenler temalarında negatif getiriler hakimdi.
- Mart ayında katılım dahil altın fonları ortalama %10,73 değer kaybederken gümüş temalı fonlardaki düşüş %-18'lere ulaştı.
- VES kodlu Borçlanma Araçları fonumuz %0,9 ile kendi türündeki getiri sıralamasında birinci oldu.

BES ve OKS dahil toplam sektör büyüklüğü Mart sonu itibarıyla 2 trilyon 335 milyar TL olarak kaydedilirken geçen yıl başına kıyasla %8,1 yükseliş kaydetti.

Mart ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %-2,6 oldu. En yüksek getiriler para piyasası fonlarında görülürken, hisse senedi ve kıymetli madenler temalarında negatif getiriler hakimdi.

Mart ayında, ABD- İsrail – İran hattında başlayan ve kısa sürede şiddetlenen karşılıklı askeri saldırılar, jeopolitik risklerin yükselmesine neden oldu. Öte yandan, petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin küresel bir enflasyon dalgasını tetikleme riski, Fed'in faiz indirimi alanını daraltarak kıymetli madenlerde satış dalgasını başlattı. Mart ayında katılım dahil altın fonları ortalama %10,73 değer kaybederken gümüş temalı fonlardaki düşüş %-18'lere ulaştı.

BİST 100 endeksi, küresel satış dalgasına paralel olarak düşüş kaydederken Mart ayında katılım dahil hisse senedi fonları ortalama %5,2 geriledi. Teknoloji temalı hisse senedi fonları ortalama %0,6 yükselirken endekse ve hisse senedi fonlarına kıyasla pozitif ayrıştı.

Ortadoğu'daki savaş ve enflasyon görünümündeki belirsizlikler küresel bazda tahvil satışlarına neden olurken kamu borçlanma araçlarının ortalama getirisi %-2,9 oldu. Borçlanma araçları fonları da bu gelişmelerden olumsuz etkilenirken ortalama getiri %-3,8 olarak gerçekleşti. VES kodlu Borçlanma Araçları fonumuz %0,9 ile kendi türündeki getiri sıralamasında birinci oldu.

2026 yılında hem büyüme temalarına yönelik varlıklara hem de defansif enstrümanlara yer veren, çeşitlendirilmiş ve dengeli bir fon dağılımı yaklaşımını benimsiyoruz. Bu kapsamda 2026 yılı baz senaryomuzda; %40 sabit getirili TL fonlara, %20 yurt içi hisse senedi fonlarına, %20 yurt dışı hisse senedi fonlarına ve %20 oranında hedge (korunma) amaçlı kıymetli maden fonlara yer verdik.

### Önemli Notlar

- Hürmüz Boğazı'ndaki kapanmanın uzaması petrol fiyatlarını 170-200 dolar bandına taşıyarak küresel bir resesyonu tetikleyebilir.
- Petrolün 100 dolar seviyesini yeni bir "taban" yapması, Türkiye gibi enerji ithalatçısı ülkeler için cari açık ve dış finansman ihtiyacı üzerindeki baskıyı artırma potansiyeline sahip.
- Yatırımcıların faiz indirim beklentilerinin yerini "ek artış" korkusuna bırakması, pay piyasalarında yeni bir satış dalgası riski yaratabilir.

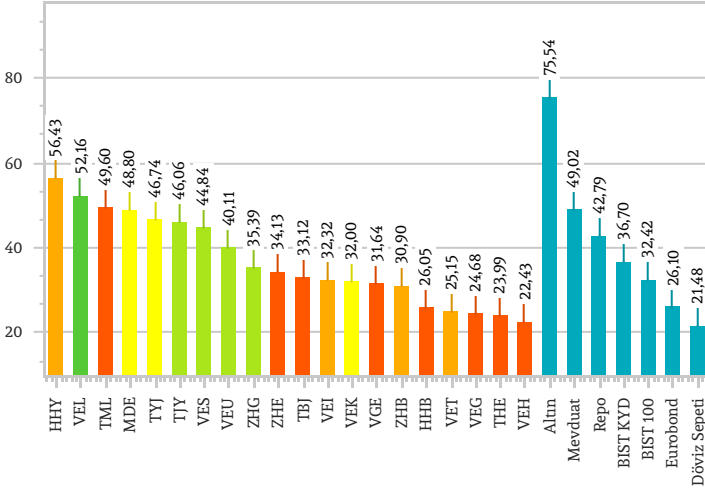
Mart ayındaki "enerji şoku" ve "şahin merkez bankaları" temalarının yapısal birer baskı unsuruna dönüştüğü, son yılların en karmaşık risk matrisini sunmaktadır. Bu dönemde piyasaların ana odağı, Hürmüz Boğazı'ndaki lojistik akışın sürekliliği olacaktır, zira kapanmanın uzaması petrol fiyatlarını 170-200 dolar bandına taşıyarak küresel bir resesyonu tetikleyebilir. Petrolün 100 dolar seviyesini yeni bir "taban" yapması, Türkiye gibi enerji ithalatçısı ülkeler için cari açık ve dış finansman ihtiyacı üzerindeki baskıyı artırma potansiyeline sahiptir. Maliyet yönlü enflasyonist baskıların dezenflasyon patikasında sapma yaratması durumunda TCMB, gerekirse parasal aktarım mekanizmasını ilave makroihtiyati adımlarla destekleyeceğini her fırsatta belirtiyor.

Küresel ölçekte ise Fed ve ECB'nin şahin duruşuyla birlikte ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %4,50 üzerinde kalıcı olması, gelişmekte olan piyasalardan likidite çıkışı hızlandırabilir. Yatırımcıların faiz indirim beklentilerinin yerini "ek artış" korkusuna bırakması, pay piyasalarında yeni bir satış dalgası riski yaratabilir. Nisan ayı boyunca sahadaki askeri hareketlilik ile diplomatik müzakere çabaları arasındaki "çelişkili" haber akışları da riski diri kalmasına destek olabilir.

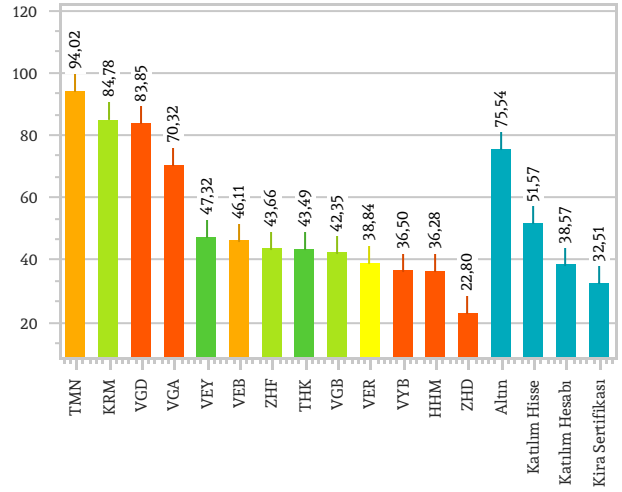
Stratejik olarak Nisan ayı, Mart sarsıntısının ardından bir bakımdan "hasar tespit" ve yeni denge arayışı dönemi olacaktır. Petrol fiyatlarının yüksek seyrettiği bu ortamda, portföylerde sabit getirili TL varlıklar ve para piyasası fonlarının ağırlığının korunması rasyonel bir tercih olarak öne çıkmaktadır. Hisse senedi tarafında ise yalnızca maliyet artışlarını fiyatlarına yansıtabilen, döviz geliri yüksek ve enerji/savunma sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin pozitif ayrışması beklenebilir. Mart ayındaki türbülans, Nisan ayında "nakit kraldır" yaklaşımının profesyonel yatırımcılar için temel strateji haline geleceğine de işaret etmektedir.

## Fon ve Piyasa Performansları 31 Mart 2026 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)

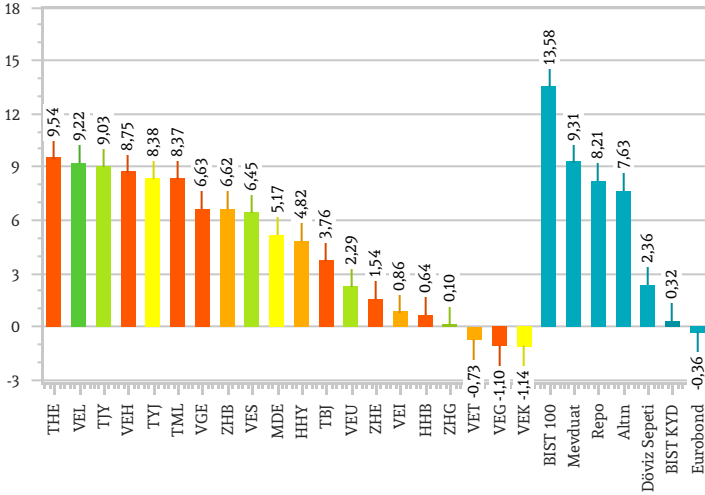


THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

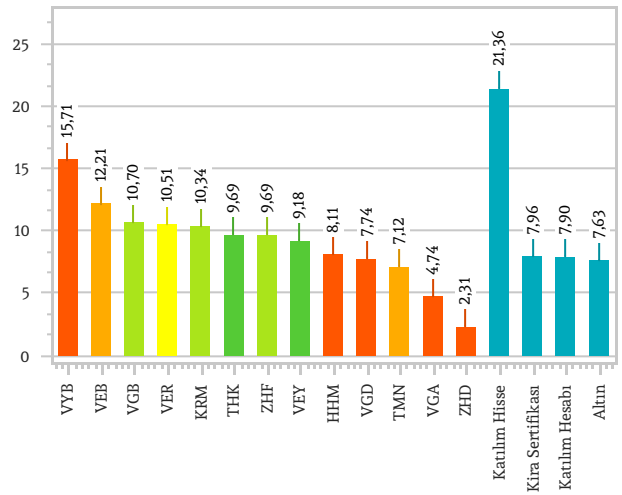
THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

## Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2025 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

## Riskmetre

1

THK - Kira Sertifikaları Katılım  
VEL - Para Piyasası  
VEY - Para Piyasası Katılım

2

VES - Borçlanma Araçları  
VEU - Temkinli Değişken  
VGB - Katılım Standart  
TJY - Üçüncü Yaşam Döngüsü  
ZHF - Katılım Temkinli Değişken  
ZHG - Kamu Borçlanma Araçları

3

KRM - Katılım Karma  
VES - Borçlanma Araçları  
VEU - Temkinli Değişken  
VGB - Katılım Standart  
TJY - Üçüncü Yaşam Döngüsü  
ZHF - Katılım Temkinli Değişken  
ZHG - Kamu Borçlanma Araçları

4

MDE - Merkezi Alacağın Devri  
Temkinli Değişken  
TMN - Merkezi Alacağın Devri  
Dengeli Katılım Değişken  
TYJ - İkinci Yaşam Döngüsü  
VEK - Standart  
VER - Katılım Katkı

5

HHY - Karma  
VEB - Katılım Dengeli Değişken  
VEI - Katkı  
VET - Dış Borçlanma Araçları  
ZHB - Sürdürülebilirlik Hisse Senedi

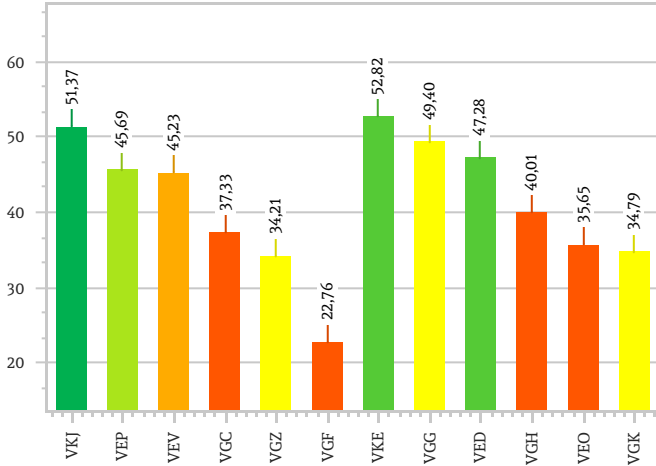
6

HHB - BIST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi  
HHM - Katılım Agresif Değişken  
TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi  
THE - Tarım ve Gıda Fon Sepeti  
TML - Birinci Yaşam Döngüsü  
VEG - Birinci Değişken  
VEH - Hisse Senedi  
VGA - Altın Katılım  
VGd - Kıymetli Madenler Katılım  
VGE - Dinamik Değişken Grup  
VYB - Katılım Hisse Senedi  
ZHD - Kamu Dışı Kira Sertifikaları Katılım  
ZHE - Dengeli Değişken

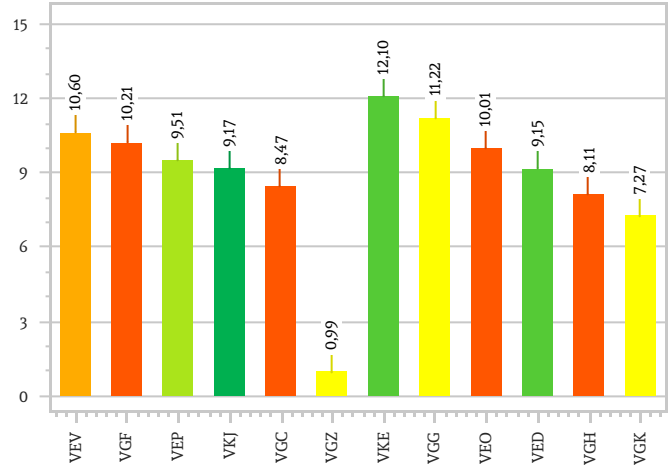
7

## Otomatik Katılım Fon Performansları

31 Mart 2026 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2025 - Yılbaşından İtibaren (%)





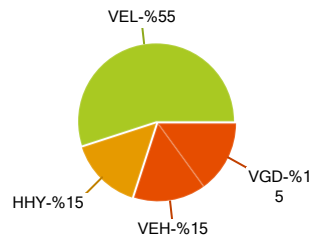
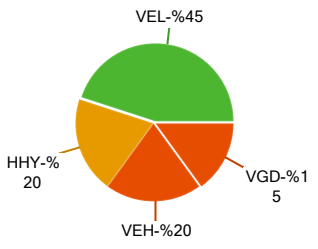
## Riskmetre

1	2	3	4	5	6	7
VKE - Başlangıç Katılım VKJ - Başlangıç	VED - OKS Muhafazakar Katılım Değişken	VEP - OKS Temkinli Değişken	VGZ - OKS Standart VGK - OKS Katılım Standart VGG - OKS Dengeli Katılım Değişken	VEV - OKS Dengeli Değişken VGH - OKS Atak Katılım Değişken	VEO - OKS Agresif Katılım Değişken VGC - OKS Dinamik Değişken VGF - OKS Agresif Değişken	



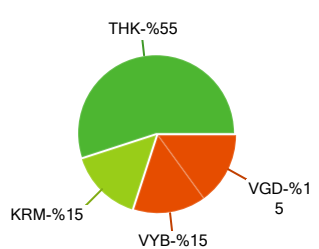
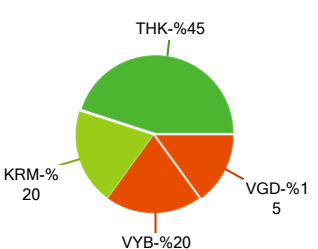
## Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	31.03.2026	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	4674,52	-11,43	8,21	21,13	49,80	8,21
Altın TL/Gram	6673,01	-10,23	12,13	29,56	76,10	12,13
Brent Petrolü	103,97	42,68	70,86	57,46	39,05	70,86
Hisse Senetleri						
BIST100	12790,98	-6,76	13,58	16,15	32,42	13,58
Katılım Hisse Endeksi	15043,50	1,82	21,36	20,84	51,57	21,36
Gelişen Ülkeler Ort.	1440,99	-11,23	-3,66	-2,02	17,52	-3,66
G7 Ülkeler Ort.	3154,38	-7,41	-3,25	-0,11	19,43	-3,25
Döviz						
USD/TL	44,4761	1,36	3,62	6,96	17,56	3,62
Euro/TL	51,0212	-1,49	1,28	4,47	25,13	1,28
EUR/USD	1,0329	-2,93	-2,47	-2,34	5,85	-2,47
Sepet Kur	47,6628	-0,18	2,36	5,61	21,48	2,36
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	38,57	488,00	425,00	233,00	-559,00	425,00
Türkiye 10 Yıl	31,12	292,00	396,00	185,00	-21,00	396,00
ABD 10 Yıl	4,32	36,60	14,60	16,60	6,30	14,60
Almanya 10 Yıl	3,01	35,49	14,53	29,56	27,56	14,53

## Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
 <p>VEL-%90 VGD-%10</p>	 <p>VEL-%80 VGD-%20</p>	 <p>VEL-%55 HHY-%15 VEH-%15 VGD-%15</p>	 <p>VEL-%45 HHY-%20 VEH-%20 VGD-%15</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ VEL - Para Piyasası %90</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %10</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ VEL - Para Piyasası %80</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %20</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ VEL - Para Piyasası %55</li> <li>■ HHY - Karma %15</li> <li>■ VEH - Hisse Senedi %15</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %15</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ VEL - Para Piyasası %45</li> <li>■ HHY - Karma %20</li> <li>■ VEH - Hisse Senedi %20</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %15</li> </ul>

## Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
 <p>THK-%90 VGD-%10</p>	 <p>THK-%80 VGD-%20</p>	 <p>THK-%55 KRM-%15 VYB-%15 VGD-%15</p>	 <p>THK-%45 KRM-%20 VYB-%20 VGD-%15</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ THK - Kira Srtfk. Katılım %90</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %10</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ THK - Kira Srtfk. Katılım %80</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %20</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ THK - Kira Srtfk. Katılım %55</li> <li>■ KRM - Katılım Karma %15</li> <li>■ VYB - Katılım Hisse %15</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %15</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ THK - Kira Srtfk. Katılım %45</li> <li>■ KRM - Katılım Karma %20</li> <li>■ VYB - Katılım Hisse %20</li> <li>■ VGD - Kıymetli Madenler %15</li> </ul>



## EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

**YASAL UYARI:** Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporla rapordaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir