

# *FON ARAŐTIRMA RAPORU*



***MART - 2026***

Bu rapor : "19.12.2017 tarihli 2017/21 sayılı Fon Tercih, Fon Dağılımı Değişikliği İle Bu Hakların Devrine İlişkin Genelge" uyarınca bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının fon tercihi hakkında risk profillerine göre tavsiyede bulunmak üzere GarantiBBVA Emeklilik ve GarantiBBVA Portföy tarafından oluşturulmuştur.

# İÇERİK

- Piyasa Yorumu
- Güncel Dağılım Değişikliği Gerekçesi
- Faizli Risk Grupları Dağılımı
- Faizsiz Risk Grupları Dağılımı
- Güncel Getiri Oranları
- RPA(Risk Profil Anketi) Doldurmayan Katılımcılarımıza Yönelik Genel Yatırım Önerisi

**YASAL UYARI:** Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

# Piyasa Yorumu

**Tahvil - Bono Piyasası:** ABD 10 yıllık tahvil faizi 31 Mart 2026 itibarıyla %4,311 seviyesinde gerçekleşti. TCMB, Mart ayı PPK toplantısında politika faizini %37,0 seviyesinde sabit bıraktı; gecelik borç verme faizi de %40 olarak korundu. Ay sonunda 2 yıllık tahvil faizi %42,05, 10 yıllık tahvil faizi ise %33,52 seviyesinde gerçekleşti. TCMB'nin haftalık menkul kıymet istatistiklerine göre yabancı yatırımcıların 27 Şubat–27 Mart haftalarında DİBS (kesin alım) tarafında yaklaşık 6,3 milyar dolarlık net çıkış görülüyor.

**Enflasyon:** Mart ayında TÜFE, aylık bazda %1,94, yıllık bazda ise %30,87 arttı. Anketlerde aylık %2,32 ve yıllık %31,4 bekleniyordu; gerçekleşme beklentilerin altında kaldı. Yurt içi üretici fiyat endeksi (ÜFE) aylık %2,30, yıllık ise %28,08 artış kaydetti. Aylık gıda enflasyonu %1,9 ile beklentilerin altında kalırken yıllık gıda enflasyonu 4,2 puan düştü. Gıda ve alkolsüz içecek grubunun yıllık enflasyonu düşürücü etkisi 0,8 puan oldu. Fiyat artışlarının önceki yıla göre daha sınırlı kaldığı konut ve alkollü içecek & tütün grupları yıllık enflasyonu toplamda 0,4 puan azalttı. Akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkisiyle enerjide aylık enflasyon %4,7 olurken, yıllık enerji enflasyonu 6 puan yükseldi. Ulaştırma grubundaki artış yıllık enflasyonu 0,8 puan yükseltici etki yaptı. Çekirdek enflasyondaki hızlanmada hizmet tarafı etkili oldu. Yıllık hizmet enflasyonu ulaştırma ve haberleşmenin katkısıyla 0,6 puan artışla %40,3'e çıktı.

**Emtia:** Mart ayında enerji piyasasında sert yükseliş öne çıktı. Brent petrol, Mart boyunca yaklaşık %40 yükselerek tarihi ölçekte çok güçlü bir aylık artış sergiledi; ayı 102.1 dolarla kapattı. Altın tarafında spot altın 31 Mart günü 4.687,20 dolar/ons seviyesine kadar yükselirken, Mart genelinde %11,32 düşüş gösterdi.

**Pay Senedi (Hisse) Piyasası:** BIST-100 endeksi Şubat ayını 13.718 puanda tamamladıktan sonra, Mart ayını 12.790,98 puanda kapattı; bu da yaklaşık %6,8'lik düşüşe işaret ediyor. Banka endeksi Şubat sonundaki 20.287,24 seviyesinden 31 Mart'ta 15.469,39'a gerileyerek yaklaşık %23,7 düştü. Sınai endeks ise 16.855,20'den 16.217,56'ya inerek yaklaşık %3,8 geriledi. TCMB haftalık verilerine göre 27 Şubat–27 Mart arasında yabancı yatırımcılardan yaklaşık 1,0 milyar dolarlık net hisse satışı görülüyor.

**Döviz Piyasası:** Dolar endeksi (DXY) Mart sonunda 99,96 seviyesine geldi ve ay genelinde %2,35 artış kaydetti. EUR/USD paritesi ise 31 Mart itibarıyla 1,1553 seviyesinde gerçekleşti; euro ay genelinde dolar karşısında %2,25 geriledi. Fed, 18 Mart 2026 toplantısında politika faizini %3,50-%3,75 aralığında sabit tuttu. ECB de 19 Mart 2026 toplantısında üç temel politika faizini değiştirmede ve enflasyonun orta vadede %2 hedefine dönmesine odaklı duruşunu koruduğunu belirtti. Yurt içinde dolar/TL Mart sonunda 44,46 seviyesine yükselirken, euro/TL 51,38 seviyesinde gerçekleşti. Buna göre dolar/TL ay içinde yaklaşık %1,18 artarken, euro/TL yaklaşık %1,08 geriledi.

# Dağılım Değişikliği Gerekçesi

10.02.2026

Sene başından itibaren portföylerin yeniden düzenlenmesiyle birlikte piyasalarda riskli varlıklara yönelik ilginin arttığı ve fiyatlamalarda yukarı yönlü bir eğilimin öne çıktığı görülmektedir. Bu ortamda ABD Merkez Bankası FED cephesinde, Trump tarafından Powell'ın halefi olarak resmen ilan edilen Kevin Warsh'ın, şahin duruşu sonrası piyasalarda oynaklık artmıştır. ABD'de ekonomik verilerin Avrupa ve Asya'nın üzerinde gelmeye devam etmesi, ISM pmi verilerinin son birkaç ayın zirvesine yükselmesiyle yüksek büyüme beklentilerini canlı tutmaktadır. Öte yandan Asya'da, Japonya'da gerçekleşen erken seçim sonrası genişlemeci politikaları ile bilinen yeni hükümetle birlikte mali genişlemenin sürmesi beklentisi, riskli varlıklar için pozitif bir zemin oluşturmaktadır. Kıymetli metaller tarafında da bu görünümün desteğiyle altının yeniden 5000 Dolar seviyesinin üzerine çıktığı izlenmektedir. Yurtiçinde ise TCMB'nin beklentinin altında 100 baz puanlık faiz indirimine gitmesi sonrası, yıl geneline ilişkin faiz indirime dair beklentiler daha yavaş bir görünüme bürünmüştür. Beklentilerden yüksek gelen Ocak enflasyon verisiyle birlikte merkezin indirim patikasını yeniden gözden geçirildiği bir döneme girilirken, CDS risk primi 214 seviyesinin yeniden altına gevşemiştir. Önümüzdeki dönemde küreselde Warsh dönemi FED iletişimi ve jeopolitik başlıklar öne çıkarken, yurtiçinde TCMB'nin yönlendirmesi ile enflasyon görünümü risk iştahının seyrinde belirleyici olmaya devam edecektir.

## FAİZLİ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Gelişmeler doğrultusunda; tüm gruplarda ağırlıklı olarak TL Hisse senetlerine yatırım yapan GEH – Hisse Senedi Fonu payları azaltılırken, Avrupa hisse senetlerine yatırım yapan GCY – Karma Fon dağılımdan çıkarılmıştır. Bunun yerine ağırlıklı olarak ABD hisse senetlerine yatırım yapan GHH – Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu payları dağılıma eklenirken, GHA – Altın Katılım fonu payları arttırılmıştır. Portföyleri yeniden dengelemek amacı ile GEL – Para Piyasası fonu bazı öneri gruplarında arttırılmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

**GEL**

Para Piyasası

**GEH**

Hisse Senedi

**GHA**

Altın Katılım

**GHH**

Sürdürülebilirlik  
Hisse Senedi

## FAİZSİZ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Gelişmeler doğrultusunda; yerli katılım hisse senedine yatırım yapan GEA – Katılım Değişken Fon katılım payları azaltılıp, GHA – Altın Katılım Fonu payları arttırılmıştır. Portföyleri yeniden dengelemek amacı ile GKB – Kira Sertifikası fonu bazı öneri gruplarında arttırılmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

**GEA**

Katılım Değişken

**GKB**

Kira Sertifikaları  
Katılım

**GHA**

Altın Katılım

# Faizli Risk Grupları Dağılımı

Faizli risk grupları için önerimizi, 10.02.2026 itibariyle yukarıda belirtilen gerekçelere istinaden değiştirdik. Risk/yaş grupları bazında dağılım ve öneri tarihli volatiliteler aralıklarına aşağıda yer verilmiştir.

YAŞ	0-30	31-40	40-50+
Çok Yüksek	A	A	A
Yüksek	A	A	B
Orta	B	B	C
Düşük	C	D	D

## A

Para Piyasası - GEL % 5  
Hisse Senedi - GEH %15  
Altın Katılım - GHA %60  
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %20

## B

Para Piyasası - GEL %20  
Hisse Senedi - GEH %10  
Altın Katılım - GHA %55  
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %15

## C

Para Piyasası - GEL %75  
Altın Katılım - GHA %15  
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %10

## D

Para Piyasası - GEL %95  
Altın Katılım - GHA % 5

Yıllık	A	B	C	D
Volatiliteler	18.49%	16.06%	5.12%	2.32%

# Faizsiz Risk Grupları Dağılımı

Faizsiz risk grupları için önerimizi 10.02.2026 itibariyle yukarıda belirtilen gerekçelere istinaden değiştirdik Risk/yaş grupları bazında dağılım ve volatilité aralıklarına aşağıda yer verilmiştir.

YAŞ	0-30	31-40	40-50+
Çok Yüksek	A	A	A
Yüksek	A	A	B
Orta	B	B	C
Düşük	C	D	D

## A

Katılım Değişken - GEA %40  
Altın Katılım - GHA %60

## B

Katılım Değişken - GEA %30  
Altın Katılım - GHA %55  
Kira Sertif.Katılım - GKB %15

## C

Kira Sertif.Katılım - GKB %85  
Altın Katılım - GHA %15

## D

Kira Sertif.Katılım - GKB %95  
Altın Katılım - GHA % 5

Yıllık	A	B	C	D
Volatilité	17.96%	15.82%	5.91%	5.70%

# Güncel Getiri Oranları

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	-0.16%	-6.91%	-8.48%	-8.48%
	31-40 Yaş	1.92%	-6.91%	-8.48%	-8.48%
	41-50 Yaş	1.92%	-0.16%	-6.91%	-8.48%
	50+ Yaş	1.92%	-0.16%	-6.91%	-8.48%

YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	9.21%	8.07%	6.91%	6.91%
	31-40 Yaş	9.33%	8.07%	6.91%	6.91%
	41-50 Yaş	9.33%	9.21%	8.07%	6.91%
	50+ Yaş	9.33%	9.21%	8.07%	6.91%

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	55.44%	52.96%	48.17%	48.17%
	31-40 Yaş	52.83%	52.96%	48.17%	48.17%
	41-50 Yaş	52.83%	55.44%	52.96%	48.17%
	50+ Yaş	52.83%	55.44%	52.96%	48.17%

**DEĞERLENDİRME:** Faizli grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık -%4.58, yıl başından bugüne %8.09, yıllık %51.60 olarak gerçekleşmiştir.

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	0.12%	-5.87%	-6.79%	-6.79%
	31-40 Yaş	1.41%	-5.87%	-6.79%	-6.79%
	41-50 Yaş	1.41%	0.12%	-5.87%	-6.79%
	50+ Yaş	1.41%	0.12%	-5.87%	-6.79%

YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	7.90%	8.73%	8.64%	8.64%
	31-40 Yaş	7.52%	8.73%	8.64%	8.64%
	41-50 Yaş	7.52%	7.90%	8.73%	8.64%
	50+ Yaş	7.52%	7.90%	8.73%	8.64%

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	49.60%	51.19%	50.78%	50.78%
	31-40 Yaş	44.21%	51.19%	50.78%	50.78%
	41-50 Yaş	44.21%	49.60%	51.19%	50.78%
	50+ Yaş	44.21%	49.60%	51.19%	50.78%

**DEĞERLENDİRME:** Faizsiz grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık -%3.73, yıl başından bugüne %8.31, yıllık %49.43 olarak gerçekleşmiştir.

# RPA (Risk Profil Anketi) Doldurmayan Katılımcılarımıza Yönelik Genel Yatırım Önerisi

MART 2026

Risk Getiri Profili Anketini doldurmamış katılımcılarla paylaşılan fon dağılımı aylık genel yatırım tavsiyesi olup, katılımcılara her seferinde kendilerine özel yatırım tavsiyesi alabilmeleri için Risk Profil Anketi'ni doldurmaları önerilmektedir. 10.02.2026 tarihli fon dağılım değişikliği sonrası genel tavsiyemiz aşağıda yer almaktadır.

## Faizli

Para Piyasası - GEL %20  
Hisse Senedi - GEH %10  
Altın Katılım - GHA %55  
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %15

## Faizsiz

Katılım Değişken - GEA %30  
Altın Katılım - GHA %55  
Kira Sertif.Katılım - GKB %15

	Faizli Grup	Faizsiz Grup
AYLIK	-6.91%	-5.87%
YBB	8.07%	8.73%
YILLIK	52.96%	51.19%

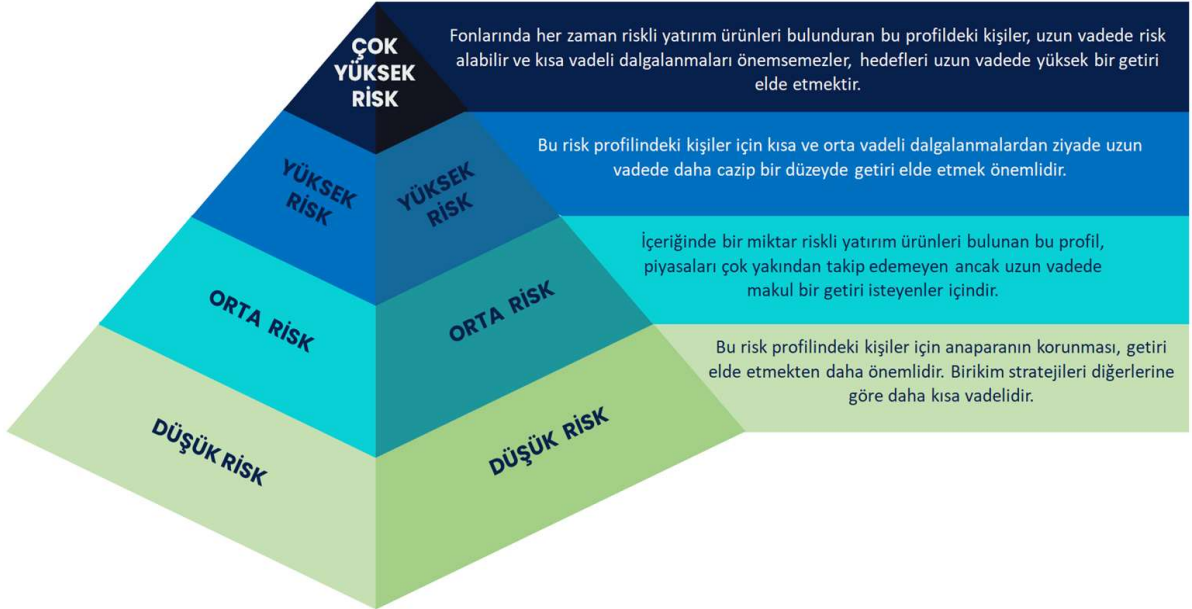
**DEĞERLENDİRME:** Risk Getiri Profili Anketi doldurmayan katılımcılarımız için sunduğumuz dağılımlarımızda getiri oranları; faizli grup için aylık -%6.91, yıl başından bugüne %8.07, yıllık %52.96 olup, faizsiz grup için aylık -%5.87, yıl başından bugüne %8.73, yıllık %51.19 olarak gerçekleşmiştir.

Getiriler için aylık 28.02.2026-31.03.2026, yıl başından bugüne 31.12.2025-31.03.2026, yıllık 31.03.2025-31.03.2026 aralıkları kullanılmıştır.  
Fon dağılım değişikliklerinde valör süreleri dikkate alınmamıştır.

# GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. BİREYSEL EMEKLİLİK KATILIMCISI RISK PROFİLİ BELİRLEME YÖNTEMİ

## Katılımcı Risk Profilinin Belirlenmesi

19/12/2017 tarih ve 2017/20 sayılı Risk Profil Anketine İlişkin Genelge 'de yer alan risk profili anketi, Garanti BBVA Emeklilik katılımcılarının risk profilinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Katılımcılar, risk profili anketindeki sorulara verdikleri cevaplar doğrultusunda Çok Yüksek, Yüksek Risk, Orta Risk, Düşük Risk gruplarına ayrılmaktadır.



Risk profili anket sonucuna göre katılımcılar yaş kriterinden bağımsız olarak bu kategorilerinden birinde yer almaktadır. Bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının, yatırım tercihlerindeki faiz hassasiyeti göz önüne alınarak belirledikleri risk profillerine göre ayrılan dağılım tercihleri sunulmaktadır.

Risk grubu dağılımları makroekonomik veriler, piyasalardaki gelişmeler, varlık sınıflarındaki getiri ve beklentiler dikkate alınarak belirlenmektedir. Orta-uzun vadeli stratejik görüş çerçevesinde varlık sınıfları için beklenen getiriler hesaplanmaktadır. Geçmiş piyasa verileri ve tahminler Markowitz, Black Litterman vb. matematiksel modellerin desteği ile harmanlanarak farklı risk profilleri için stratejik varlık dağılımları üzerine çalışılmaktadır.

Garanti BBVA Portföy'ün piyasalardaki gelişmeler ve varlık sınıflarındaki dönemsel beklentileri doğrultusunda stratejik dağılımları da dikkate alarak, dönemsel varlık dağılımları oluşturulmaktadır. Dönemsel varlık dağılımlarına uygun fon dağılımları tarafsız olarak en iyi gayret esasları çerçevesinde belirlenmektedir.

## Katılımcı Risk ve Yaş Kriterine Bağlı Matris

Yaş kriteri değerlendirmeye alındığında, yüksek yaş gruplarına dahil olan katılımcıların yatırım süresi kısıtı (diğer bir deyişle emekliliğe kalan sürenin azalması) nedeniyle risk iştahının daha düşük olması gerektiği, düşük yaş grubu katılımcıların ise daha yüksek risk iştahında oldukları değerlendirilmiştir. Bu nedenle yatırım ufku farklılıkları göz önüne alınarak standart risk kategorilerinden faizli ve faizsiz öneriler için ayrı ayrı olmak üzere toplamda 4 kategori oluşturulmuştur.

Emekliliğine 2 yıl kalan yatırımcılara mevzuatın belirlediği fonlar sunulabildiğinden bu grup Fon Koçu profil çalışmasının dışında tutulmuştur. Bu gruptaki yatırımcılara faizli fonları tercih edenler için standart olarak düşük riskli fon olan %100 Para Piyasası Fonu, faizsiz fonları tercih edenler için %100 Kira Sertifikaları Katılım Fonu önerilmektedir.

Bu çerçevede varlık dağılımları oluşturmak üzere yaş aralıklarına göre değişmekle birlikte "yüksek-çok yüksek" risk profilindeki yatırımcılar için "A", "orta-yüksek" profili için "B", "düşük-orta" profili için "C" ve düşük risk profilindeki belli yaş gruplarındaki yatırımcılar için "D" kategorileri belirlenmiştir. Bu kategoriler için Sermaye Piyasası Kurulu'nun Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'in 6.8.1 maddesinde yer alan risk değerleri ve bu risk değerlerine karşılık gelen volatilité aralıkları referans alınmaktadır. Hesaplama yöntemi olarak genel yöntem kullanılmaktadır

Risk Grubu	Kategori	Risk Değeri	Alt Vol	Üst Vol
Çok Yüksek	A	1-7	0	
Yüksek	B	1-5	0	20
Orta	C	1-3	0	10
Düşük	D	1-2	0	5

Yaş aralıkları dikkate alındığında anket sonuçlarına göre oluşan risk profilleri yaş kriterine göre aşağıdaki gibi gruplanmıştır.

YAŞ	0-30	31-40	40-50+
Çok Yüksek	A	A	A
Yüksek	A	A	B
Orta	B	B	C
Düşük	C	D	D

Fon Koçu dağılımları oluşturulurken her kategoriye karşılık gelen volatilité aralıklarının ortalaması hedef volatilité olarak belirlenir. Hedef volatiliteler, fon dağılımı belirlemek üzere kullanılan algorithmada girdi olarak kullanılır. Piyasadaki oynaklığa göre hedef volatiliteler değişiklik göstermekle birlikte her kategoriye karşılık gelen fon dağılımlarının volatilitésinin tabloda yer verilen volatilité aralıklarının içinde olması hedeflenir.