

FON ARAŐTIRMA RAPORU



MAYIS - 2026

Bu rapor : "19.12.2017 tarihli 2017/21 sayılı Fon Tercihi, 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, %4.37 seviyesinden Mayıs sonunda %4.44'e sınırlı yükselerek yatay-hafif yukarı yönlü bir seyir izledi. TCMB Başkanı Fatih Karahan, Enflasyon Raporu toplantısında, şubat sonunda başlayan Orta Doğu'daki savaşın yarattığı negatif arz şoku, yükselen enerji maliyetleri ve gıda fiyatları nedeniyle 2026 yıl sonu enflasyon tahmininin %18'den %26'ya, ara hedefin ise %16'dan %24'e yükseltildiğini açıkladı. Küresel piyasalardaki yüksek oynaklık ve belirsizlikler nedeniyle bu dönemde "tahmin aralığı" iletişimine ara verilerek nokta tahmin çerçevesine geçildiği belirtilirken, Karahan enflasyon beklentilerindeki bozulmaya karşı sıkı para politikası duruşunun ve kredi büyüme sınırları gibi makroihtiyati tedbirlerin kararlılıkla sürdürüleceğini vurguladı.

Yurt içi tahvil piyasasında ay sonunda 2 yıllık tahvil faizi %43.74, 10 yıllık tahvil faizi %35.65 seviyesinde tamamlandı. Mevduat faizleri %48.96 seviyesinde oluşurken, yabancı yatırımcılar DİBS piyasasında 183 milyon dolarlık net alım gerçekleştirdi.

Enflasyon: TÜFE aylık bazda %1.71, yıllık bazda ise %32.61 artarak Reuters anketindeki sırasıyla %1.63 ve %32.50 seviyesindeki beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. Ana harcama grupları içinde en yüksek aylık artış %11.29 ile giyim ve ayakkabı, %2.28 ile konut kalemlerinde kaydedildi.

Hizmet grubunda enflasyon %2.3 seviyesinde gerçekleşirken, bu artışta ulaştırma hizmetleri belirleyici oldu. Mal grubundaki fiyat artışı ise %1.3 olarak kaydedildi. Alt kalemlerde enerji fiyatları %0.2, gıda ve alkolsüz içecekler %0.5 geriledi. Enerji ve gıda dışı mallar grubunda %3.5 oranında artış görüldü.

Yurt içi üretici fiyat endeksi ise aylık %2.75, yıllık %28.93 arttı. Alt kalemler incelendiğinde, ara mallarında yıllık artış %27.76, dayanıklı tüketim mallarında ise %31.39 oldu.

Emtia: Manşet emtia endeksi aylık bazda %3.8, gıda emtia endeksi %2.1 gerilerken, sanayi metalleri endeksi %4.8 yükseldi. Enerji tarafında Brent petrol fiyatı, barış görüşmelerine ilişkin haber akışı ve arz artışı beklentilerinin etkisiyle önceki aya kıyasla %19 gerileyerek 92.05 dolar seviyesine indi. Ons altın, enflasyonist risklere rağmen ABD tahvil faizlerindeki dirençli seyir ve güçlü dolar görünümünün etkisiyle aylık %1.9 gerileyerek 4,535 dolar oldu. Gram altın ise ons altındaki düşüşe karşın kur etkisinin desteğiyle daha sınırlı bir gerileme kaydederek 6,666 TL seviyesine indi.

Pay Senedi (Hisse) Piyasası: BIST 100 endeksi, Nisan sonundaki 14,443 seviyesinden Mayıs sonunda 13,663'e geriledi. Endeksteeki zayıf seyrirde, yurt içi siyasi ve jeopolitik belirsizliklerin yanı sıra küresel risk iştahındaki dalgalanma ve yüksek faiz ortamının hisse senetlerine yönelik değerlendirme baskısını artırması etkili oldu. Hisse senedi piyasasında ortalama günlük işlem hacmi önceki aya kıyasla artarak 299 milyar TL seviyesine yükselirken, yabancı yatırımcılar 70 milyon dolar net satış gerçekleştirdi.

Döviz Piyasası: DXY, ayı 98.9 seviyesinde hafif yükselişle tamamlarken, EUR/USD paritesi aynı dönemde 1.165 seviyesine hafif geriledi. Bu görünümde, ABD ekonomisinin görece dirençli seyrini koruması, Fed'in faiz indirimlerinde temkinli bir duruş sergileyeceğine yönelik beklentiler ve dolar talebindeki artış etkili oldu. Mayıs ayında Fed ve ECB toplantıları gerçekleştirilmezken, Haziran ayındaki toplantılarda politika faizlerinin sabit bırakılması bekleniyor.

vurgulandı. Lagarde'ın açıklamaları, ECB'nin baz senaryodan uzaklaşıldığını düşündüğüne ve mevcut belirsizlik ortamında bekle-gör yaklaşımını koruduğuna işaret etti.

Dağılım Değişikliği Gerekçesi

13.05.2026

ABD ve İran geriliminde haber akışı zaman zaman karışık sinyaller verse de piyasaların ana beklentisinin en kötü senaryonun geride kaldığı yönünde şekillendiği görülmektedir. Taraflardan gelen açıklamaların dönem dönem risk algısını bozmasına karşın, gerilimi daha geniş bir bölgesel çatışmaya taşıyacak adımlardan kaçınılması, küresel piyasalarda temkinli iyimserliğin korunmasını sağlamaktadır. Özellikle bu hafta sonuna doğru Trump ve Xi'nin Beijing'de gerçekleştirmesi beklenen görüşme, savaşın seyri ve küresel risk iştahının yönü açısından kritik bir eşik olarak takip edilecektir. Görüşmeden çıkacak mesajların yalnızca ABD-Çin ilişkileri açısından değil, aynı zamanda İran kaynaklı jeopolitik risklerin yönetilmesi ve enerji piyasalarındaki oynaklığın sınırlanması açısından da belirleyici olması beklenmektedir. Büyük merkez bankaları tarafında ise bekle-gör politikasının devam ettiği izlenmektedir. Powell, son başkanlık ettiği FOMC toplantısında da karar alıcıların aceleci bir faiz indirimi sürecine girmek istemediğini vurgularken, enflasyon görünümü ve büyüme dinamiklerine ilişkin verilerin yakından izleneceğinin altını çizmiştir. Bu çerçevede piyasaların odağı giderek Trump'ın tercih ettiği ve daha güvercin bir çizgide olması beklenen Kevin Warsh'a çevrilmektedir. Warsh'ın para politikası yaklaşımına ilişkin beklentiler, orta vadeli faiz patikası ve doların yönü açısından önem taşırken, DXY dolar endeksindeki zayıflamanın sürmesi gelişmekte olan ülke varlıkları ve kıymetli madenler açısından destekleyici bir zemin oluşturmaktadır. Yurtdışında özellikle birbirine bağlantılı şekilde gelişmekte olan ülke piyasaları ve teknoloji sektörü öncülüğünde güçlü bir performans öne çıkmaktadır. S&P 500 şirketlerinin birinci çeyrekte oldukça kuvvetli kâr büyümesi açıklaması ve ileriye yönelik analist beklentilerinin de olumlu seyrini koruması, hisse senedi piyasalarındaki toparlanmayı makro açıdan desteklemektedir. AI (Yapay zeka) teması ise piyasaları sürükleyen ana kuvvet olmaya devam ederken, büyük teknoloji şirketlerine yönelik güçlü sermaye akımları risk iştahının yeniden canlanmasında belirleyici rol oynamaktadır. Bu görünüm altında altın, 200 günlük hareketli ortalamasının üzerinde kalmaya çalışarak 4.700 dolar seviyelerinde işlem görmekte ve jeopolitik risklerin tamamen ortadan kalkmadığı bir ortamda portföylerde korunma aracı olarak önemini korumaktadır. Yurtiçinde ise beklentilerin oldukça üzerinde gelen enflasyon verisi sonrası Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yıl genelinde beklenenden daha sıkı kalacağı yönündeki beklentiler güç kazanmıştır. Bu durum kısa vadede tahvil piyasası üzerinde baskı yaratırken, küresel risk algısındaki toparlanma ve gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik artan ilgi yurtiçi piyasalardaki dengelenme eğilimini desteklemektedir. Hisse senedi piyasasında seçici hareketlerin öne çıktığı, bankacılık ve sanayi hisselerinde ise faiz patikasına yönelik beklentilerin fiyatlamalar üzerinde etkili olmaya devam ettiği görülmektedir. Yaşanan volatilité sonrası CDS'in 226 seviyesine kadar gevşemesi, Türkiye risk priminde iyileşmenin sürdüğüne işaret etmekte ve yurtiçi varlıklar açısından daha destekleyici bir dış konjonktürün oluşabileceğini göstermektedir.

Önerilen Emeklilik Fonları

FAİZLİ RİSK GRUPLARI

Gelişmeler doğrultusunda; Öneri gruplarında para piyasası oranlarımızı azaltarak risk seviyesi yüksek A ve B öneri grupları için dağılımlarımıza Gümüş Fon sepeti fonu eklerken daha düşük risk tercih eden katılımcılarımıza sunduğumuz C ve D öneri gruplarında Altın Katılım fonu dağılımlara eklenmiştir.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

GEL

Para Piyasası

GEH

Hisse Senedi

GHA

Altın Katılım

GHO

Üçüncü Değişken

GHH

Sürdürülebilirlik
Hisse Senedi

GGJ

Gümüş Fon Sepeti

FAİZSİZ RİSK GRUPLARI

GHA – Altın Katılım Fon payı artırılmış, değişiklikler GKB – Kira Sertifikaları Katılım Fonu'ndan sağlanmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

GEA

Katılım Hisse Senedi

GKB

Kira Sertifikaları
Katılım

GHA

Altın Katılım

Faizli Risk Grupları Dağılımı

Faizli risk grupları için önerimizi, yukarıda belirtilen gerekçelere istinaden değiştirdik. Risk/yaş grupları bazında dağılım ve öneri tarihli 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

Hisse Senedi - GEH %10
Altın Katılım - GHA %45
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %20
Üçüncü Değişken - GHO %20
Gümüş Fon Sepeti - GGJ %05

B

Para Piyasası - GEL %20
Hisse Senedi - GEH %10
Altın Katılım - GHA %45
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %10
Üçüncü Değişken - GHO %10
Gümüş Fon Sepeti - GGJ %05

C

Para Piyasası - GEL %80
Altın Katılım - GHA %10
Üçüncü Değişken - GHO %10

D

Para Piyasası - GEL %95
Altın Katılım - GHA %05

| Yıllık | A | B | C | D |
|------------|--------|--------|-------|-------|
| Volatilité | 19.17% | 16.05% | 4.47% | 2.29% |

Faizsiz Risk Grupları Dağılımı

Faizsiz risk grupları için önerimizi yukarıda belirtilen gerekçelere istinaden değiştirdik Risk/yaş grupları bazında dağılım ve volatilitte 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 Hisse Senedi - GEA %30
Altın Katılım - GHA %65
Kira Sertif.Katılım - GKB %05

B

Katılım Hisse Senedi - GEA %30
Altın Katılım - GHA %60
Kira Sertif.Katılım - GKB %10

C

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

D

Kira Sertif.Katılım - GKB %90
Altın Katılım - GHA %10

| Yıllık | A | B | C | D |
|-------------|--------|--------|-------|-------|
| Volatilitte | 18.37% | 17.15% | 5.65% | 5.26% |

Güncel Getiri Oranları

| AYLIK | YAŞ | Düşük Riskli | Orta Riskli | Yüksek Riskli | Çok Yüksek Riskli |
|-------|-----------|--------------|-------------|---------------|-------------------|
| | 18-30 Yaş | 2.52% | 0.20% | 0.82% | 0.82% |
| | 31-40 Yaş | 2.60% | 0.20% | 0.82% | 0.82% |
| | 41-50 Yaş | 2.60% | 2.52% | 0.20% | 0.82% |
| | 50+ Yaş | 2.60% | 2.52% | 0.20% | 0.82% |

| YBB | YAŞ | Düşük Riskli | Orta Riskli | Yüksek Riskli | Çok Yüksek Riskli |
|-----|-----------|--------------|-------------|---------------|-------------------|
| | 18-30 Yaş | 16.52% | 12.00% | 12.01% | 12.01% |
| | 31-40 Yaş | 16.47% | 12.00% | 12.01% | 12.01% |
| | 41-50 Yaş | 16.47% | 16.52% | 12.00% | 12.01% |
| | 50+ Yaş | 16.47% | 16.52% | 12.00% | 12.01% |

| YILLIK | YAŞ | Düşük Riskli | Orta Riskli | Yüksek Riskli | Çok Yüksek Riskli |
|--------|-----------|--------------|-------------|---------------|-------------------|
| | 18-30 Yaş | 56.50% | 49.99% | 48.28% | 48.28% |
| | 31-40 Yaş | 50.11% | 49.99% | 48.28% | 48.28% |
| | 41-50 Yaş | 50.11% | 56.50% | 49.99% | 48.28% |
| | 50+ Yaş | 50.11% | 56.50% | 49.99% | 48.28% |

DEĞERLENDİRME: Faizli grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %1.32, yıl başından bugüne %13.69, yıllık %50.59 olarak gerçekleşmiştir.

| AYLIK | YAŞ | Düşük Riskli | Orta Riskli | Yüksek Riskli | Çok Yüksek Riskli |
|-------|-----------|--------------|-------------|---------------|-------------------|
| | 18-30 Yaş | 1.65% | 0.12% | 0.01% | 0.01% |
| | 31-40 Yaş | 1.83% | 0.12% | 0.01% | 0.01% |
| | 41-50 Yaş | 1.83% | 1.65% | 0.12% | 0.01% |
| | 50+ Yaş | 1.83% | 1.65% | 0.12% | 0.01% |

| YBB | YAŞ | Düşük Riskli | Orta Riskli | Yüksek Riskli | Çok Yüksek Riskli |
|-----|-----------|--------------|-------------|---------------|-------------------|
| | 18-30 Yaş | 12.58% | 13.08% | 12.85% | 12.85% |
| | 31-40 Yaş | 12.26% | 13.08% | 12.85% | 12.85% |
| | 41-50 Yaş | 12.26% | 12.58% | 13.08% | 12.85% |
| | 50+ Yaş | 12.26% | 12.58% | 13.08% | 12.85% |

| YILLIK | YAŞ | Düşük Riskli | Orta Riskli | Yüksek Riskli | Çok Yüksek Riskli |
|--------|-----------|--------------|-------------|---------------|-------------------|
| | 18-30 Yaş | 49.65% | 51.35% | 50.93% | 50.93% |
| | 31-40 Yaş | 43.23% | 51.35% | 50.93% | 50.93% |
| | 41-50 Yaş | 43.23% | 49.65% | 51.35% | 50.93% |
| | 50+ Yaş | 43.23% | 49.65% | 51.35% | 50.93% |

DEĞERLENDİRME: Faizsiz grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %0.68, yıl başından bugüne %12.74, yıllık %49.35 olarak gerçekleşmiştir.

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

Mayıs 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. Risk profil anketi doldurmayan katılımcılarımıza yönelik genel tavsiyemiz aşağıda yer almaktadır.

Faizli

Para Piyasası - GEL %20
Hisse Senedi - GEH %10
Altın Katılım - GHA %45
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %10
Üçüncü Değişken - GHO %10
Gümüş Fon Sepeti - GGJ %05

Faizsiz

Katılım Hisse Senedi - GEA %30
Altın Katılım - GHA %60
Kira Sertif.Katılım - GKB %10

| | Faizli Grup | Faizsiz Grup |
|--------|-------------|--------------|
| AYLIK | 0.60% | 0.54% |
| YBB | 10.63% | 11.56% |
| YILLIK | 48.16% | 49.32% |

DEĞERLENDİRME: Risk Getiri Profili Anketi doldurmayan katılımcılarımız için sunduğumuz dağılımlarımızda getiri oranları; faizli grup için aylık %0.60, yıl başından bugüne %10.63, yıllık %48.16 olup, faizsiz grup için aylık %0.54, yıl başından bugüne %11.56, yıllık %49.32 olarak gerçekleşmiştir.

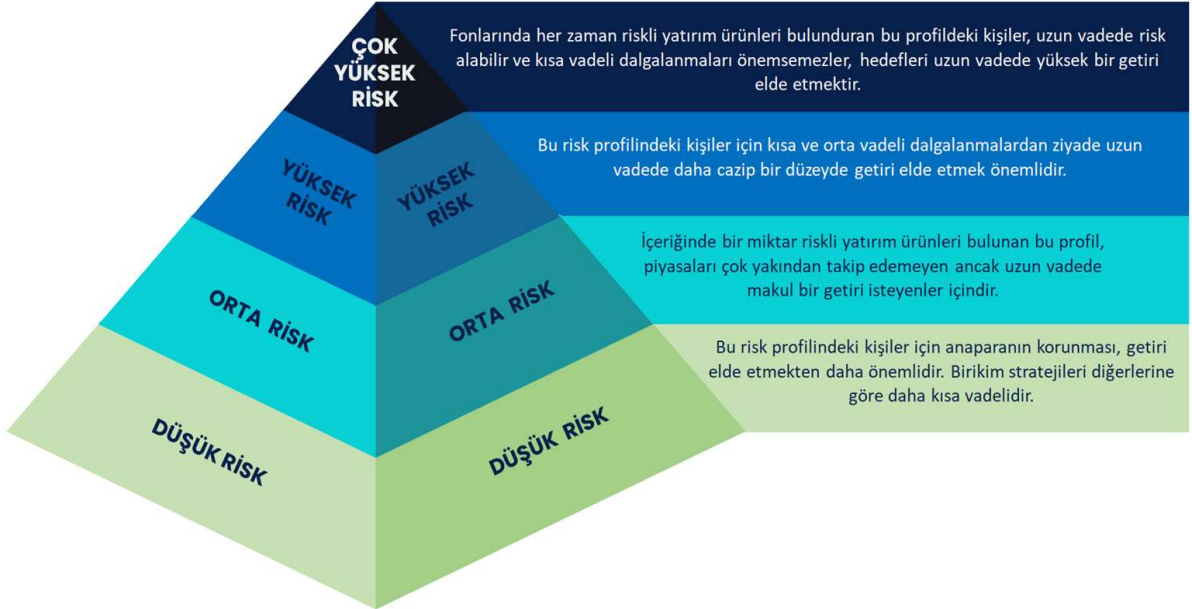
Getiriler için aylık 30.04.2026-26.05.2026, yıl başından bugüne 31.12.2025-26.05.2026, yıllık 31.05.2025-26.05.2026 aralıkları kullanılmıştır.

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.