

FON ARAŐTIRMA RAPORU



NİSAN - 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, mart sonundaki %4.32 seviyesinden nisan sonunda %4.37'ye sınırlı yükselerek yatay-hafif yukarı yönlü bir seyre işaret etti. TCMB, Nisan toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak %37 seviyesinde sabit tuttu. Karar metninde, jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatlarında yüksek seyir ve oynaklığa yol açtığı, bunun da enflasyon görünümü üzerindeki etkilerinin yakından izlendiği vurgulandı. İktisadi faaliyette yavaşlama sinyallerine rağmen, enerji fiyatları ve olası ikincil etkiler nedeniyle para politikasında temkinli ve sıkı duruşun korunması bekleniyor. Ay sonunda 2 yıllık tahvil faizi %43.77'den %41.22'ye gerilerken, 10 yıllık tahvil faizi %33.52'den %33.89'a sınırlı yükseldi. Mevduat faizleri %48.64 seviyesinde oluşurken, yabancı yatırımcılar DİBS piyasasında 365 milyon dolarlık net alış gerçekleştirdi.

Enflasyon: TÜFE aylık bazda %4.18, yıllık bazda ise %32.37 artarak Reuters anketindeki sırasıyla %3.28 ve %31.25 seviyesindeki beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ana harcama grupları içinde en yüksek aylık artış %8.94 ile giyim ve ayakkabı, %7.99 ile konut kalemlerinde kaydedildi. Hizmet grubunda enflasyon %3 seviyesinde gerçekleşirken, bu artışta ulaştırma hizmetleri belirleyici oldu. Mal grubundaki fiyat artışı ise %4.9 olarak kaydedildi. Alt kalemlerde enerji fiyatları %14.4, gıda ve alkolsüz içecekler %3.7 yükseldi. Enerji ve gıda dışı mallar grubunda da %3.7 oranında artış görüldü.

Yurt içi üretici fiyat endeksi ise aylık %3.17, yıllık %28.59 arttı. Alt kalemler incelendiğinde, ara mallarında yıllık artış %26.49, dayanıklı tüketim mallarında ise %29.75 oldu.

Emtia: Manşet emtia endeksi aylık bazda %3.9 artarken, sanayi metalleri endeksi %4.7, gıda emtia endeksi ise %2.2 yükseldi. Enerji tarafında Brent petrol fiyatı, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik riskler ve arz güvenliğine ilişkin endişelerin etkisiyle %9.7 artarak 114.01 dolar seviyesine çıktı. Ons altın, enflasyonist risklere rağmen faiz indirim beklentilerinin zayıflaması ve dolar faizlerindeki dirençli seyrin etkisiyle aylık %1.0 gerileyerek 4,621 dolar oldu.

Pay Senedi (Hisse) Piyasası: BIST 100 endeksi, mart sonundaki 12,791 seviyesinden nisan sonunda 14,443'e yükselerek güçlü bir performans gösterdi. Yükselişte, TCMB'nin sıkı duruşunu korumasına karşın finansal koşullarda dengelenme sinyalleri, yabancı yatırımcı ilgisindeki toparlanma ve risk iştahındaki iyileşme etkili oldu. Hisse senedi piyasasında ortalama günlük işlem hacmi önceki aya kıyasla artarak 274 milyar TL seviyesine yükselirken, menkul kıymet verilerine göre yabancı yatırımcılar 1.1 milyar dolarlık net hisse alışını gerçekleştirdi.

Döviz Piyasası: DXY, mart sonundaki 100 seviyesinden nisan sonunda 98.1'e gerileyerek dolar endeksinde zayıflamaya işaret etti. Aynı dönemde EUR/USD paritesi 1.16'dan 1.17'ye yükseldi. Bu görünümde Fed'e yönelik faiz indirim beklentilerinin güçlenmesi, ABD verilerinde yavaşlama sinyallerinin öne çıkması ve küresel risk iştahındaki toparlanma etkili oldu.

FED, Nisan toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak %3.50-3.75 bandında sabit tuttu. Karar metninde Orta Doğu'daki gelişmelerin ekonomik görünüme ilişkin belirsizliği artırdığı vurgulanırken, enerji fiyatları kaynaklı enflasyonist risklerin öne çıktığı görüldü. Powell'in açıklamaları, mevcut para politikası duruşunun enflasyonla mücadele açısından uygun ve sınırlayıcı bölgede kalmaya devam ettiğine işaret etti.

ECB, beklentilere paralel olarak faizleri sabit tuttu. Karar metninde Orta Doğu'daki savaşın enerji fiyatları kanalıyla enflasyon üzerinde yukarı, büyüme üzerinde ise aşağı yönlü riskleri artırdığı vurgulandı. Lagarde'in açıklamaları, ECB'nin baz senaryodan uzaklaşıldığını düşündüğüne ve mevcut belirsizlik ortamında bekle-gör yaklaşımını koruduğuna işaret etti.

Dağılım Değişikliği Gerekçesi

15.04.2026

ABD ve İsrail'in İran'a yönelik saldırılarının ardından, İran'ın piyasa beklentilerinin aksine yalnızca doğrudan askeri karşılık vermekle kalmayıp Körfez ülkelerindeki enerji tesislerini hedef alması ve Hürmüz Boğazı'nı kapatarak izinsiz geçiş yapmak isteyen gemilere müdahalede bulunması, enerji piyasalarında sert bir şok etkisi yaratmıştır. Bu gelişmelerle birlikte petrol fiyatları hızlı bir yükseliş göstermiş, artan arz güvenliği endişeleri küresel piyasalarda risk algısının belirgin şekilde bozulmasına neden olmuştur. Sürecin ilk aşamasında ABD Doları güç kazanırken, kıymetli madenler, emtia grubu ve hisse senedi piyasalarında genel bir satış baskısı öne çıkmıştır. Özellikle Hürmüz Boğazı üzerinden taşınan petrole yüksek derecede bağımlı olan Asya ekonomileri ile doğal gaz ve LNG fiyatlarındaki oynaklığa daha duyarlı Avrupa ülkeleri, bu şoktan en fazla etkilenen bölgeler olmuştur. Son dönemde ise Pakistan'ın arabuluculuğuyla ABD ile İran arasında önce ateşkes konusunda uzlaşa sağlanması, ardından tarafların İslamabad'da müzakere masasına oturma yönünde irade göstermesi, piyasalarda en kötü senaryonun geride kalmış olabileceği yönündeki iyimserliği desteklemektedir. İlk tur görüşmeler her ne kadar olumsuz olsa da tarafların gerilimi tırmandıracak aksiyonlardan kaçınması, ikinci tur görüşmeler için yeniden tarih belirlenmesi piyasalara olumlu olarak yansımaktadır. Haber akışı şu an için pozitif yönde olsa da volatilité devam etmektedir. Bu çerçevede hisse senedi piyasalarında teknoloji sektörü öncülüğünde yeniden toparlanma eğilimi gözlenirken, DXY endeksindeki zayıflamanın sürmesiyle birlikte gelişmekte olan ülke varlıkları ve kıymetli madenlerde de yeniden olumlu bir fiyatlama sürecinin başlaması beklenmektedir. Altın yeniden 4.800\$ seviyesine yükselmiştir. Yurtiçinde ise bu dönemde hisse senedi piyasası görece daha yatay bir performans sergilerken, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın nisan ayında faiz artırabileceği beklentisi tahvil piyasasında belirgin baskı yaratmıştır. Ancak ateşkes görüşmeleriyle birlikte küresel risk algısındaki toparlanmanın etkisiyle, TCMB'ye yönelik ilave sıkılaştırma beklentilerinin de hızlı biçimde gerilemeye başladığı görülmektedir. Yaşanan oynaklık sonrası CDS ise 320 seviyelerine kadar yükseldikten sonra yeniden 230 seviyesinin altına test etmektedir.

FAİZLİ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Gelişmeler doğrultusunda; jeopolitik haber akışının devam etmesinden kaynaklı olarak sadece A Grubunda; ABD ve Yerel hisse senetlerine yatırım yapan GHH – Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu ve GHO – Üçüncü Değişken Fon payları artırılmıştır. Portföyün riskini dengelemek açısından GHA – Altın Katılım Fonu payları azaltılmıştır. Fonlama ise GEL – Para Piyasası Fonundan sağlanmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;



FAİZSİZ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Gelişmeler doğrultusunda; tüm gruplarda altına yatırım yapan GHA – Altın Katılım Fonu payları azaltılmıştır. A Grubunda ayrıca GEA – Katılım Değişken Fon payları azaltılmıştır. Oluşan fon fazlalığı GKB – Kira Sertifikaları Katılım Fonunda değerlendirilmiştir.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;



Faizli Risk Grupları Dağılımı

Faizli risk grupları için önerimizi, yukarıda belirtilen gerekçelere istinaden değiştirdik. Risk/yaş grupları bazında dağılım ve öneri tarihli volatilitelerine 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 %25

B

Para Piyasası - GEL %35
Hisse Senedi - GEH %10
Altın Katılım - GHA %45
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %10

C

Para Piyasası - GEL %100

D

Para Piyasası - GEL %100

Yıllık	A	B	C	D
Volatiliteler	18.72%	13.15%	2.03%	2.03%

Faizsiz Risk Grupları Dağılımı

Faizsiz risk grupları için önerimizi 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 %30
Altın Katılım - GHA %45
Kira Sertif.Katılım - GKB %25

B

Katılım Değişken - GEA %30
Altın Katılım - GHA %40
Kira Sertif.Katılım - GKB %30

C

Kira Sertif.Katılım - GKB %100

D

Kira Sertif.Katılım - GKB %100

Yıllık	A	B	C	D
Volatilité	13.56%	12.43%	5.43%	5.43%

Güncel Getiri Oranları

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	4.27%	3.85%	4.46%	4.46%
	31-40 Yaş	3.95%	3.85%	4.46%	4.46%
	41-50 Yaş	3.95%	4.27%	3.85%	4.46%
	50+ Yaş	3.95%	4.27%	3.85%	4.46%

YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	13.65%	11.78%	11.09%	11.09%
	31-40 Yaş	13.52%	11.78%	11.09%	11.09%
	41-50 Yaş	13.52%	13.65%	11.78%	11.09%
	50+ Yaş	13.52%	13.65%	11.78%	11.09%

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	56.64%	53.36%	50.14%	50.14%
	31-40 Yaş	52.72%	53.36%	50.14%	50.14%
	41-50 Yaş	52.72%	56.64%	53.36%	50.14%
	50+ Yaş	52.72%	56.64%	53.36%	50.14%

DEĞERLENDİRME: Faizli grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %4.18, yıl başından bugüne %12.20, yıllık %52.65 olarak gerçekleşmiştir.

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	2.66%	4.24%	4.34%	4.34%
	31-40 Yaş	2.53%	4.24%	4.34%	4.34%
	41-50 Yaş	2.53%	2.66%	4.24%	4.34%
	50+ Yaş	2.53%	2.66%	4.24%	4.34%

YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	10.75%	12.94%	12.84%	12.84%
	31-40 Yaş	10.24%	12.94%	12.84%	12.84%
	41-50 Yaş	10.24%	10.75%	12.94%	12.84%
	50+ Yaş	10.24%	10.75%	12.94%	12.84%

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	49.46%	53.13%	52.38%	52.38%
	31-40 Yaş	43.65%	53.13%	52.38%	52.38%
	41-50 Yaş	43.65%	49.46%	53.13%	52.38%
	50+ Yaş	43.65%	49.46%	53.13%	52.38%

DEĞERLENDİRME: Faizsiz grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %3.66, yıl başından bugüne %11.99, yıllık %50.38 olarak gerçekleşmiştir.

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

Nisan 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 %35
Hisse Senedi - GEH %10
Altın Katılım - GHA %45
Sürdürülebilirlik Hisse - GHH %10

Faizsiz

Katılım Değişken - GEA %30
Altın Katılım - GHA %40
Kira Sertif.Katılım - GKB %30

	Faizli Grup	Faizsiz Grup
AYLIK	2.59%	2.85%
YBB	10.42%	11.44%
YILLIK	51.50%	51.09%

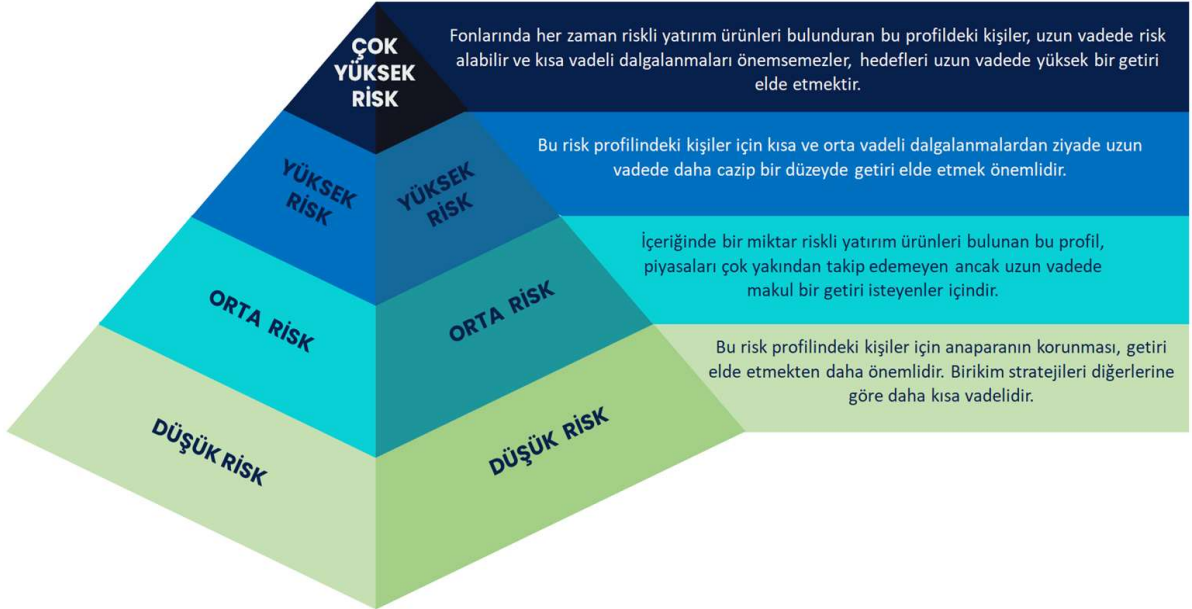
DEĞERLENDİRME: Risk Getiri Profili Anketi doldurmayan katılımcılarımız için sunduğumuz dağılımlarımızda getiri oranları; faizli grup için aylık %2.59, yıl başından bugüne %10.42, yıllık %51.50 olup, faizsiz grup için aylık %2.85, yıl başından bugüne %11.44, yıllık %51.09 olarak gerçekleşmiştir.

Getiriler için aylık 31.03.2026-30.04.2026, yıl başından bugüne 31.12.2025-30.03.2026, yıllık 30.04.2025-30.04.2026 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.