

FON ARAřTIRMA RAPORU



AĞUSTOS- 2025

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'nin 10 yıllık hazine tahvil faizleri, 15 baz puanlık düşüşle %4.22 seviyesine geriledi. TCMB Başkanı Fatih Karahan, yılın üçüncü enflasyon raporunu açıklarken ara hedef uygulamasına geçildiğini ve 2025 sonu için ara hedefin %24 olduğunu duyurdu. 2026 için hedef %16 (önceki %12), 2027 için ise %9 olarak belirlendi. 2025 tahmin aralığı %25-29, 2026 tahmin aralığı %13-19 olarak açıklandı. Raporda, kredi büyüme sınırlarının kısa vadede gevşetilmeyeceği, para politikasındaki sıkı duruşun süreceği ve rezerv biriktirme politikasının devam edeceği mesajı verildi. Yerel piyasalarda, 2 yıllık tahvil faizleri %38.9 seviyesinde işlem görürken, 10 yıllık tahvil faizleri 47 baz puan düşüşle %31.15 seviyesine geriledi. TCMB'nin 22 Ağustos tarihli verilerine göre, 1-3 ay vadeli mevduat faizleri %51.68 olarak kaydedildi. Ayrıca, uluslararası yatırımcılar Ağustos ayında Devlet İç Borçlanma Senetlerinde yaklaşık 788 milyon dolarlık net alış gerçekleştirdi. Yabancı yatırımcı ilgisindeki toparlanma tahvil piyasasında da sürdü.

Enflasyon: TÜFE, Ağustos ayında aylık %2.04 ve yıllık %32.95 ile beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Reuters anketine göre, beklentiler sırasıyla %1.79 ve %32.60 seviyesindeydi. Ağustos ana harcama gruplarında en yüksek aylık artış alkollü içecekler ve tütün (%6.04) ve gıda ve alkolsüz içecekler (%3.02) kalemlerinde görülürken, bu iki grup TÜFE üzerindeki artışın ana kaynağı oldu. Öte yandan, giyim ve ayakkabıda görülen aylık %0.71 daralma gerçekleşti. Hizmet enflasyonu aylık bazda %2.7 oranında artarken, en yüksek artış kira ve ulaştırma hizmetleri kaleminde gözlemlendi. Mallar grubunda, aylık %1.7 artış yaşandı. İşlenmiş gıda kaleminde aylık %3.8'lik, enerji ve gıda dışı mallar %1.1 artış yaşandı. TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu TÜFE beklentisi, bir önceki ankette %29.66 iken Ağustos ayında %29.69'a yükseldi. ÜFE tarafında ise, Ağustos ayında aylık %2.48, yıllık %25.16 artış gözlemlendi. Sanayi gruplarına göre ara mallarda %22.02, dayanıklı tüketim mallarında ise %30.22'lik yıllık artış öne çıktı.

Emtia: Manşet emtia endeksi %1.6, sanayi emtia endeksi %2.8, gıda emtia endeksi ise %3.8 oranında yükseldi. Brent petrol fiyatı, küresel talep görünümündeki zayıflama ve arz tarafında yaşanan kısmi rahatlamaya bağlı olarak aylık %6.0 düşüşle 68.12 dolar seviyesine geriledi. Ons altın %5.6 artışla 3.474 dolar seviyesine yükseldi.

Pay Senedi (Hisse) Piyasası: Temmuz ayını 10.743 seviyesinde tamamlayan BIST-100 endeksi, Ağustos ayını %5.1 artışla 11.288 seviyesinde tamamladı. Sanayi endeksi %7.5 artışla pozitif ayrışırken, banka endeksi %0.7 artış gösterdi. Ağustos ayında hisse senedi piyasasında ortalama günlük işlem hacmi geçen aya göre artarak 194 milyar TL'ye yükseldi. Menkul kıymet verilerine göre, yabancı yatırımcılar Ağustos ayında 428 milyon dolarlık net hisse alışı yaptı. Sanayi hisselerindeki güçlü performans ve yabancı ilgisi öne çıktı.

Döviz Piyasası: Dolar endeksi (DXY), faiz indirimi beklentilerindeki artışla 100 seviyesinin hafif altında işlem gördü. Euro/Dolar paritesi 1.17 seviyesine yükselerek Euro'nun dolar karşısında değer kazandığına işaret etti. Ağustos ayında FED toplantısı yapılmazken, Jackson Hole toplantısı takip edildi. Powell, konuşmasında işgücü piyasasındaki artan riskler ve değişen ekonomik görünüm nedeniyle para politikasında ayarlama gerekebileceğini belirterek, Eylül toplantısında faiz indirimi olasılığına kapı araladı. Tarifelerin tüketici fiyatlarını yukarı çektiğini ancak işgücü piyasasının artık sıkı görünmediğini vurgulayan Powell, değişen risklerin faiz oranlarının yeniden ayarlanmasını gerektirebileceğini ifade etti. Avrupa Merkez Bankası toplantısı Ağustos ayında gerçekleşmedi. 11 Eylül'de yapılacak toplantıda faiz indirimlerinin devam etmesi bekleniyor. TCMB döviz alış kurlarına göre ABD Doları %1.1, Euro %3.0 artışla sırasıyla 40.90 ve 47.80 seviyelerinde ayı kapattı. TCMB döviz alış kurlarına göre ABD Doları %1.9 artışla, Euro %0.5 azalışla sırasıyla 40.5 ve 46.4 seviyelerinde ayı kapattı.

Dağılım Değişikliği Gerekçesi

20.06.2025

Geçtiğimiz dönemde yaşanan jeopolitik gelişmelerin etkisiyle küresel piyasalarda oynaklığın arttığı gözlemlenmiştir. Gerçekleşen müzakere süreçlerine ilişkin haber akışının yoğunlaşması, piyasalarda kademeli bir sakinleşmeyi beraberinde getirmiştir. Sürece ek olarak, ABD'de açıklanan enflasyon verilerinin beklentilerin altında kalması da küresel risk iştahını desteklemiş, ancak enflasyondaki gerilemeye rağmen bütçe açıklarına ilişkin beklentilerin artması, faiz oranlarında dengeli bir seyri beraberinde getirmiştir. Ons altın, yaşanan jeopolitik gerginliklere rağmen önceki zirve seviyesi olan 3.500 dolar seviyesini test edememiş, olumluya dönen haber akışıyla birlikte 3.350 dolar seviyelerine doğru geri çekilmiştir. Önümüzdeki dönemde jeopolitik haber akışları yakından takip edilmeye devam edilirken , küresel merkez bankalarının vereceği yönlendirmeler piyasaların seyrinde belirleyici olacaktır. Yurt içinde ise enflasyon verisinin beklentilerin oldukça altında gerçekleşmesiyle birlikte risk iştahında belirgin bir artış yaşanmıştır. Jeopolitik gerginliğin iç piyasadaki oynaklığı artırmasının ardından, piyasada bir dengelenme sürecine girilmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), jeopolitik gelişmelere atıfta bulunarak politika faizini %46 seviyesinde sabit bırakmış, gerginliklerin azalmasıyla birlikte dezenflasyonist sürece paralel, bir sonraki toplantıda faiz indirimi yönünde sinyal vermiştir. Küresel ölçekte yaşanan yüksek oynaklığa rağmen, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 305 baz puan seviyelerine kadar gerileyerek yatırımcı nezdinde risk algısında kayda değer bir düşüş olduğunu göstermiştir.

FAİZLİ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Küresel çapta müzakere sürecinin devam etmesi beklenmekte olup, buna paralel olarak oynaklıkta azalma öngörülmektedir. Yurt içinde ise enflasyon verilerindeki olumlu gelişmeler ve TCMB'nin Temmuz ayı için faiz indirimi sinyali vermesiyle birlikte, Borsa İstanbul'da BIST100 endeksinin ulaştığı seviyeler de dikkate alınarak, ağırlıklı olarak yurt içi hisse senedi piyasasına yatırım yapan GEH - Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu oranı, – Düşük risk grubu bazı yaş aralıkları hariç diğer gruplarda artırılmıştır. Öte yandan, küresel jeopolitik haber akışının olumluya dönmesi, altın fiyatları üzerinde baskı yaratmaktadır. Bu gelişmeye paralel olarak, GHA - Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu oranı azaltılmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

GEL

Para Piyasası

GEH

Hisse Senedi

GHA

Altın Katılım

FAİZSİZ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Faizsiz fon dağılımında ise herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.05.05.2025 tarihli önerimiz korunmuştur.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

GES

Katılım Standart

GEA

Katılım Değişken

GKB

Kira Sertifikaları
Katılım

GHA

Altın Katılım

Faizli Risk Grupları Dağılımı

Faizli risk grupları için önerimizi, 20.06.2025 itibariyle yukarıda belirtilen gerekçelere istinaden değiştirdik. Dağılım önerilerimizi Ağustos ayı boyunca koruduk. 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

GEL-Para Piyasası	35%
GEH-Hisse Senedi	35%
GHA-Altın Katılım	30%

B

GEL-Para Piyasası	45%
GEH-Hisse Senedi	25%
GHA-Altın Katılım	30%

C

GEL-Para Piyasası	50%
GEH-Hisse Senedi	20%
GHA-Altın Katılım	30%

D

GEL-Para Piyasası	100%
-------------------	------

Yıllık	A	B	C	D
Volatilité	12.58%	10.57%	9.70%	2.12%

Faizsiz Risk Grupları Dağılımı

Faizsiz risk grupları için 05.05.2025 tarihli önerimizi, Ağustos ayı boyunca koruduk. 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

GES-Katılım Standart	20%
GEA-Katılım Değişken	30%
GKB-Kira Sertifikaları Katılım	15%
GHA-Altın Katılım	35%

B

GES-Katılım Standart	10%
GEA-Katılım Değişken	25%
GKB-Kira Sertifikaları Katılım	30%
GHA-Altın Katılım	35%

C

GES-Katılım Standart	5%
GEA-Katılım Değişken	20%
GKB-Kira Sertifikaları Katılım	40%
GHA-Altın Katılım	35%

D

GES-Katılım Standart	10%
GEA-Katılım Değişken	5%
GKB-Kira Sertifikaları Katılım	65%
GHA-Altın Katılım	20%

Yıllık	A	B	C	D
Volatilité	12.10%	11.18%	10.56%	6.56%

Güncel Getiri Oranları

Ağustos 2025 / Faizli

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	3.45%	3.35%	3.15%	3.15%
	31-40 Yaş	3.96%	3.35%	3.15%	3.15%
	41-50 Yaş	3.96%	3.45%	3.35%	3.15%
	50+ Yaş	3.96%	3.45%	3.35%	3.15%
YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	30.26%	28.48%	26.77%	26.27%
	31-40 Yaş	31.47%	29.74%	26.77%	26.27%
	41-50 Yaş	31.47%	30.26%	28.48%	26.77%
	50+ Yaş	31.47%	30.26%	28.48%	26.77%
YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	47.23%	42.27%	35.77%	33.44%
	31-40 Yaş	51.02%	46.64%	35.77%	33.44%
	41-50 Yaş	51.02%	47.23%	42.27%	35.77%
	50+ Yaş	51.02%	47.23%	42.27%	35.77%

DEĞERLENDİRME: Faizli grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %3.41, yılbaşından bugüne %28.75, yıllık %42.39 olarak gerçekleşmiştir.

Ağustos 2025 / Faizsiz

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	3.04%	3.01%	2.97%	2.97%
	31-40 Yaş	2.94%	3.01%	2.97%	2.97%
	41-50 Yaş	2.94%	3.04%	3.01%	2.97%
	50+ Yaş	2.94%	3.04%	3.01%	2.97%
YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	25.92%	25.23%	25.86%	25.63%
	31-40 Yaş	26.58%	25.90%	25.86%	25.63%
	41-50 Yaş	26.58%	25.92%	25.23%	25.86%
	50+ Yaş	26.58%	25.92%	25.23%	25.86%
YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	36.84%	35.13%	34.11%	32.79%
	31-40 Yaş	38.99%	36.83%	34.11%	32.79%
	41-50 Yaş	38.99%	36.84%	35.13%	34.11%
	50+ Yaş	38.99%	36.84%	35.13%	34.11%

DEĞERLENDİRME: Faizsiz grup dağılımlarında ;Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %2.99, yılbaşından bugüne %25.86, yıllık %35.73 olarak gerçekleşmiştir.

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

AĞUSTOS 2025

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. 20.06.2025 tarihli fon dağılım değişikliği sonrası genel tavsiyemiz aşağıda yer almaktadır.

Faizli

GEL-Para Piyasası	45%
GEH-Hisse Senedi	25%
GHA-Altın Katılım	30%

Faizsiz

GES-Katılım Standart	10%
GEA-Katılım Değişken	25%
GKB-Kira Sertifikaları Katılım	30%
GHA-Altın Katılım	35%

Faizli Grup Faizsiz Grup

AYLIK	3.35%	3.01%
YBB	28.48%	25.23%
YILLIK	42.27%	35.13%

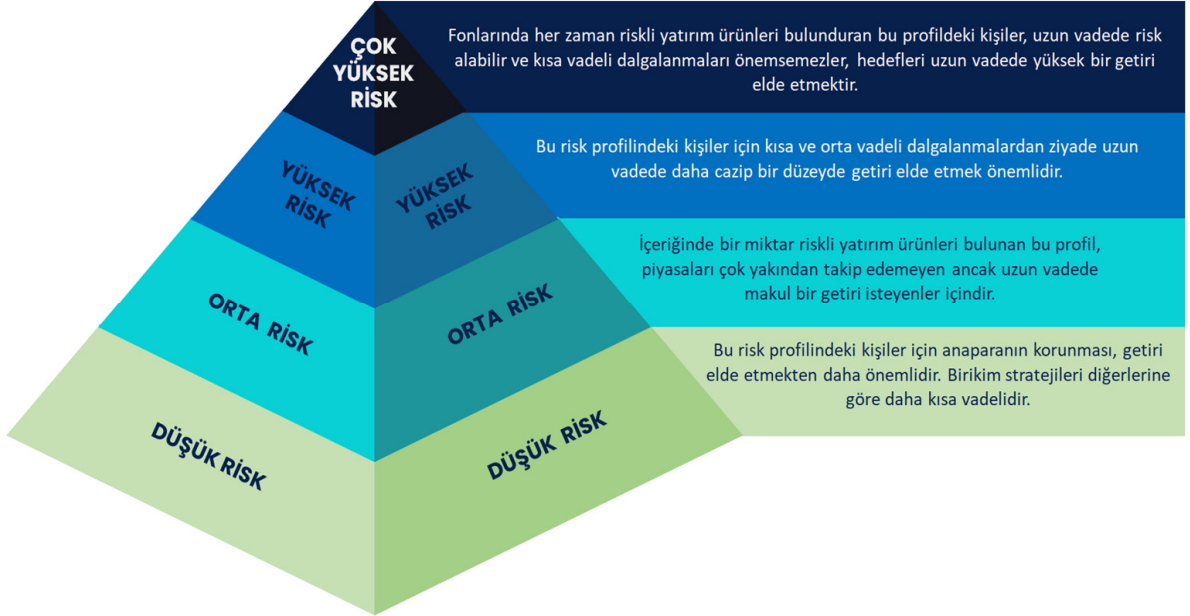
DEĞERLENDİRME: Risk Getiri Profili Anketi doldurmayan katılımcılarımız için sunduğumuz dağılımlarımızda getiri oranları; faizli grup için aylık %3.35, yılbaşından bugüne %28.48, yıllık %42.27 olup, faizsiz grup için aylık %3.01, yılbaşından bugüne %25.23, yıllık %35.13 olarak gerçekleşmiştir.

Getiriler için aylık 31.07.2025-29.08.2025, yılbaşından bugüne 31.12.2024-29.08.2025, yıllık 29.08.2024-29.08.2025 aralıkları kullanılmış, veriler Rasyonet servis sağlayıcısından alınmıştır.Fon dağılım değişikliklerinde valör süreleri dikkate alınmamıştır

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

Katılımcı Risk Profiline Belirlenmesi

19/12/2017 tarih ve 2017/20 sayılı Risk Profil Anketine ilişkin 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 Matriks

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 algoritmada 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.