

FON ARAřTIRMA RAPORU



ARALIK - 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 10 yıllık tahvil faizi, Fed'in uzun vadede sınırlı faiz indirimi öngörmesiyle 16 baz puan artarak %4.17'ye yükseldi. TCMB, Aralık toplantısında politika faizini 150 baz puan indirerek %38'e çekti. Karar metninde, Kasım'daki enflasyonun gıdadaki ılımlı seyirle beklenenden düşük gerçekleştiği ve ana eğilimde iyileşme olduğu vurgulandı. Yerel piyasada, 2 yıllık tahvil faizi %34.3, 10 yıllık ise %28.9 seviyesinde yılı tamamladı. Bu düşüşte politika faizi indirimi, bu yöndeki beklentilerin fiyatlamalara yansımaları, risk primindeki sınırlı iyileşme ve yabancı alımlarının etkisi belirleyici oldu. Mevduat faizleri %45.73 seviyesinde gerçekleşti. Aralık'ta yabancı yatırımcılar DİBS'te 283 milyon dolarlık net alım gerçekleştirdi.

Enflasyon: Aralık ayında TÜFE, aylık bazda %0.89, yıllık bazda ise %30.89 oranında artarak Reuters anketindeki %0.98 ve %31 seviyesindeki beklentilerin altında kaldı. Aylık bazda en yüksek artış %2.91 ile haberleşme ve %1.99 ile gıda ve alkolsüz içecekler gruplarında kaydedildi. Öte yandan, giyim ve ayakkabı grubu %2.94, ulaştırma grubu ise %1.03 oranında geriledi. Hizmet grubunda enflasyon %0.9 seviyesinde gerçekleşti. Bu artışta haberleşme hizmetleri ve kira kalemleri belirleyici olurken, ulaştırma hizmetlerindeki düşüş toplam artışı sınırladı. Mal grubundaki fiyat artışı da %0.9 ile sınırlı kaldı. Alt kalemlerde enerji fiyatları %0.10 gerilerken, gıda ve alkolsüz içecekler kaleminde %2 oranında artış izlendi. Yıl sonu TÜFE beklentisi, Piyasa Katılımcıları Anketi'nde %32.2'den %32.17'ye sınırlı bir düşüş göstermişti. Yurt içi üretici fiyat endeksi (ÜFE) Aralık ayında aylık %0.75, yıllık ise %27.67 oranında artış kaydetti. Alt kalemlerde, ara mallarında yıllık %24.28, dayanıklı tüketim mallarında ise %33.03 oranında yükseliş görüldü.

Emtia: Manşet emtia endeksi %0.7, gıda emtiası %1.4 düşerken, sanayi emtiası %6.1 yükseldi. Enerji fiyatlarındaki zayıflığa karşın baz metaller güçlü seyretti. Brent petrol, arz endişelerinin azalmasıyla %3.7 gerileyerek 60.9 dolara indi. Ons altın, faiz indirimi beklentisiyle %3.1 artarak 4.311 dolara yükseldi.

Pay Senedi (Hisse) Piyasası: BIST-100 endeksi, Kasım ayını 10.899 puanda tamamladıktan sonra, Aralık ayında %3.3 artışla 11.262 puana yükselerek seneyi tamamladı. Sanayi endeksi %3.5 oranında banka endeksi %4.3 artış gösterdi. Hisse senedi piyasasında ortalama günlük işlem hacmi, önceki aya kıyasla düşerek 184 milyar TL'ye ulaştı. Menkul kıymet verilerine göre, yabancı yatırımcılar Aralık ayında 819 milyon dolarlık net hisse alımı gerçekleştirdi.

Döviz Piyasası: Dolar endeksi (DXY) hafif gerileyerek 98.3'e düştü, Euro/Dolar paritesi ise 1.17'ye yükseldi. FED, yılın üçüncü 25 baz puanlık indirimiyle faiz bandını %3.50-3.75'e çekti ve 2026 için yalnızca bir indirim beklentisini korudu. Başkan Powell, enflasyonun hâlâ hedefin üzerinde olduğunu ve işgücü piyasasında yumuşama yaşandığını vurguladı. Mal fiyatlarına yönelik tarifeler nedeniyle 2026 başında enflasyonda zirve beklendiği, ardından düşüş öngörüldüğü belirtildi. Avrupa Merkez Bankası faiz oranlarını sabit tutarken, ekonomik aktiviteye dair temkinli duruşunu sürdürdü. TCMB kurlarına göre dolar %1.2, euro %2.6 değer kazanarak sırasıyla 42.8 ve 50.3 seviyelerinde yılı kapattı.

Dağılım Değişikliği Gerekçesi

12.12.2025

Geçtiğimiz dönemde ABD Merkez Bankası FED'in beklentilerin üzerinde güvercin bir duruş sergilemesi, enflasyon dinamiklerindeki bozulmadan ziyade iş gücü piyasasındaki yavaşlamaya odaklanması ve bilanço küçültme sürecini sonlandırarak piyasalardaki likidite koşullarını desteklemek amacıyla yeniden kısa vadeli bono alımlarına başlaması, küresel ölçekte risk iştahını artırmaktadır. FED'in bu adımları, özellikle gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik sermaye akımlarını güçlendirirken, hisse senedi ve tahvil piyasalarında da fiyatlamaların daha iyimser bir eğilim izlemesine katkı sağlamaktadır. Bununla beraber Altın'da FED'in gevşeyici politikalarının bir sonucu olarak değer kazanmaya devam ederek, 4250 Dolar seviyesinde işlem görmektedir. İçeride ise TCMB'nin beklentilerden daha güvercin bir iletişimle piyasa tahminlerinin üzerinde, 150 baz puanlık faiz indirimine gitmesi, para politikasında normalleşme sürecinin daha destekleyici bir çerçevede ilerlediğine işaret etmektedir. Ekim ve Kasım ayı enflasyon verilerinin piyasa beklentilerinden daha iyi gerçekleşmesi ve Aralık ayına yönelik enflasyon beklentilerinin de görece olumlu seyretmesi, yurtiçi makroekonomik görünümdeki iyileşme algısını pekiştirmektedir. Bu çerçevede CDS risk priminin 218 baz puan seviyesinin altına gerilemesi, Türkiye'nin risk algısındaki toparlanmayı somutlaştırırken, yurtiçi varlıklara yönelik ilginin de küresel risk iştahındaki artışa paralel olarak güçlenmesine katkı sunmaktadır. Önümüzdeki dönemde hem FED'in olası ilave adımları hem de TCMB'nin para politikası yönlendirmesi, risk iştahının seyri açısından belirleyici olmaya devam edecektir.

FAİZLİ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Gelişmeler doğrultusunda; düşük risk belirli yaş grupları dışında yurtiçi piyasalara daha ağırlıklı yatırım yapan GEH – Hisse Senedi Yatırım Fonu'nun ağırlığı artırılmıştır. Çok yüksek ve yüksek risk belirli yaş aralıklarında riskleri dengelemek adına GHO – Üçüncü Değişken Fon ile GHA – Altın Katılım Fon'u payı azaltılmış, diğer risk gruplarında GEL – Para Piyasası Fonu azaltılmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

GEL

Para Piyasası

GEH

Hisse Senedi

GHA

Altın Katılım

GHO

Üçüncü Değişken

FAİZSİZ RİSK GRUPLARI DAĞILIM GEREKÇESİ

Yukarıda belirtilen gerekçelere paralel olarak ağırlıklı olarak yurtiçi katılım hisse senedi piyasasına yatırım yapan GEA- Katılım Değişken Fon oranı artırılmış, Kira sertifikalarına yatırım yapan GKB-Kira Sertifikaları Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun portföydeki oranı azaltılmıştır.

Dağılımda tercih ettiğimiz fonlar ;

GEA

Katılım Değişken

GKB

Kira Sertifikaları
Katılım

GHA

Altın Katılım

Faizli Risk Grupları Dağılımı

Faizli risk grupları için önerimizi, 12.12.2025 itibariyle 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 %30
Altın Katılım - GHA %50
Üçüncü Değişken - GHO %20

B

Para Piyasası - GEL %10
Hisse Senedi - GEH %25
Altın Katılım - GHA %50
Üçüncü Değişken - GHO %15

C

Para Piyasası - GEL %30
Hisse Senedi - GEH %20
Altın Katılım - GHA %45
Üçüncü Değişken - GHO %5

D

Para Piyasası - GEL 100%

Yıllık	A	B	C	D
Volatilité	18.38%	16.89%	13.56%	2.08%

Faizsiz Risk Grupları Dağılımı

Faizsiz risk grupları için önerimizi 12.12.2025 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 %45
Altın Katılım - GHA %50
Kira Sertif.Katılım - GKB %5

B

Katılım Değişken - GEA %35
Altın Katılım - GHA %50
Kira Sertif.Katılım - GKB %15

C

Katılım Değişken - GEA %30
Altın Katılım - GHA %45
Kira Sertif.Katılım - GKB %25

D

Altın Katılım - GHA %20
Kira Sertif.Katılım - GKB %80

Yıllık	A	B	C	D
Volatilité	15.99%	15.01%	13.38%	6.42%

Güncel Getiri Oranları

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	4.78%	4.86%	4.85%	4.85%
	31-40 Yaş	3.56%	4.86%	4.85%	4.85%
	41-50 Yaş	3.56%	4.78%	4.86%	4.85%
	50+ Yaş	3.56%	4.78%	4.86%	4.85%

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	55.46%	52.35%	47.57%	46.98%
	31-40 Yaş	51.14%	53.84%	47.57%	46.98%
	41-50 Yaş	51.14%	55.46%	52.35%	47.57%
	50+ Yaş	51.14%	55.46%	52.35%	47.57%

DEĞERLENDİRME: Faizli grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %4.60, yıllık %50.93 olarak gerçekleşmiştir.

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	4.98%	5.35%	5.70%	5.70%
	31-40 Yaş	3.29%	5.35%	5.70%	5.70%
	41-50 Yaş	3.29%	4.98%	5.35%	5.70%
	50+ Yaş	3.29%	4.98%	5.35%	5.70%

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli
	18-30 Yaş	50.69%	49.94%	49.34%	49.06%
	31-40 Yaş	46.77%	50.74%	49.34%	49.06%
	41-50 Yaş	46.77%	50.69%	49.94%	49.34%
	50+ Yaş	46.77%	50.69%	49.94%	49.34%

DEĞERLENDİRME: Faizsiz grup dağılımlarında ;Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri oranı aylık %5.03, yıllık %49.28 olarak gerçekleşmiştir.

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

Aralık 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. 12.12.2025 tarihli fon dağılım değişikliği sonrası genel tavsiyemiz aşağıda yer almaktadır.

Faizli

Para Piyasası - GEL %10
Hisse Senedi - GEH %25
Altın Katılım - GHA %50
Üçüncü Değişken - GHO %15

Faizsiz

Katılım Değişken - GEA %35
Altın Katılım - GHA %50
Kira Sertif.Katılım - GKB %15

	Faizli Grup	Faizsiz Grup
AYLIK	4.86%	5.35%
YILLIK	52.35%	49.94%

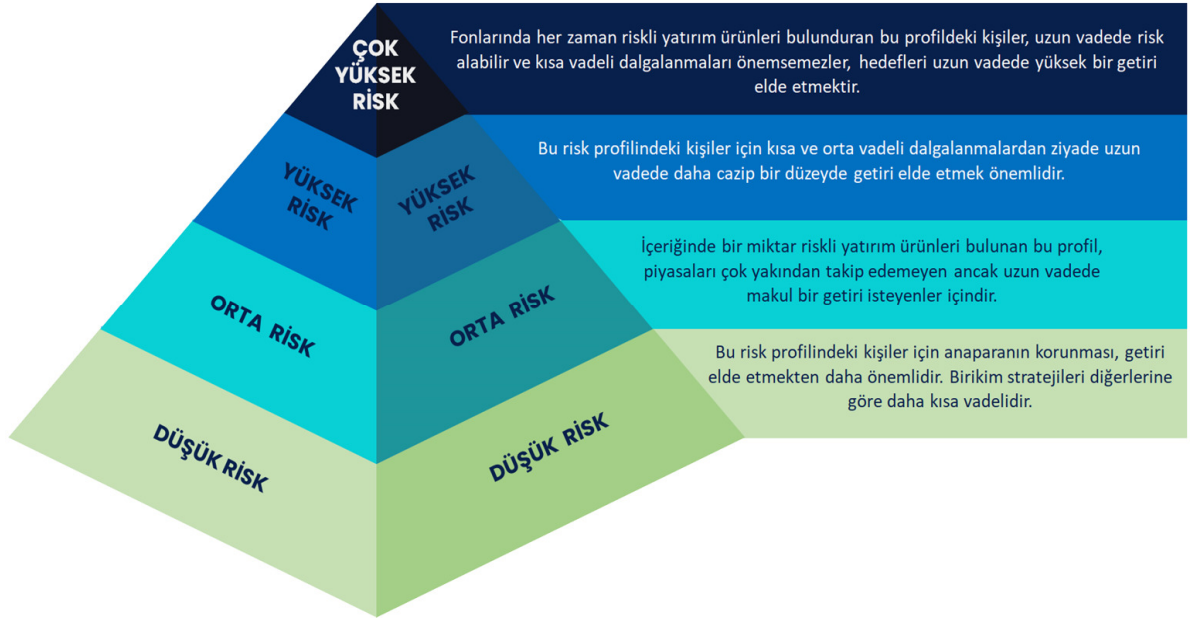
DEĞERLENDİRME: Risk Getiri Profili Anketi doldurmayan katılımcılarımız için sunduğumuz dağılımlarımızda getiri oranları; faizli grup için aylık %4.86, yıllık %52.35 olup, faizsiz grup için aylık %5.35, yıllık %49.94 olarak gerçekleşmiştir.

Getiriler için aylık 30.11.2025-31.12.2025, yıllık 31.12.2024-31.12.2025 aralıkları kullanılmıştır.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.