

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU
2025 6 AYLIK FAALİYET RAPORU ve FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ
TABLoları

1- Genel Bilgiler

Fon'un Unvanı	Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Değişken Emeklilik Yatırım Fonu
Fon'un Türü	Değişken Fon
Fon Tutarı ve Pay Sayısı	15.000.000.000 (onbeşmilyar) TL 1.500.000.000.000 (birtrilyonbeşyüz mily ar) pay
Fon İçtüzüğü'nün Tescil Tarihi ve Numarası	12/08/2003 No:90946 (Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu) 22/08/2017 No: 192534 (Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Değişken Emeklilik Yatırım Fonu)
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlan Tarihi ve Numarası	15/08/2003 No:5864 (Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu) 28/08/2017 No: 9398 (Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Değişken Emeklilik Yatırım Fonu)

Kurucu'nun	
Unvanı:	Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Kuruluş İzin Tarihi ve Numarası	18.12.2002 – 80881
Faaliyet İzin Tarihi ve Numarası	07.07.2003 – 42288
Yönetici'nin	
Unvanı:	Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.
Yetki Belgesi	Portföy Yöneticiliği ve Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine İlişkin Yetki Belgesi Tarih: 26/01/2015 No: PYS/PY.5-YD.4/1192
Saklayıcı'nın	
Unvanı:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.

2- Ekonominin Genel durumu

Küresel ekonomi, artan politika belirsizlikleri, jeopolitik gerilimler ve ticaretteki bölünmelerin etkisiyle zayıflayan bir büyüme dinamiği sergilemektedir. OECD'nin Haziran 2025 tarihli Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, 2024 yılında %3.3 seviyesinde gerçekleşen küresel GSYH büyümesinin 2025 ve 2026 yıllarında %2.9'a gerilemesi beklenmektedir. Bu gerilemenin temel nedenleri arasında ticaret savaşlarının etkisiyle düşen dış talep, jeopolitik risklerin sürmesi, politika belirsizliği ve zayıflayan yatırım eğilimleri yer almaktadır. ABD ve Kanada gibi Kuzey Amerika ülkelerinde

büyümenin sert şekilde yavaşlaması beklenirken, Çin'deki iç talep teşvikleri ve Avrupa'da altyapı harcamaları destekleyici rol oynaması beklenmektedir. Hindistan ve Endonezya gibi Asya ekonomilerinde ise güçlü iç talep büyümeyi sürüklemeye devam etmektedir.

Ticaret politikalarındaki belirsizlikler ve artan korumacılık eğilimleri, küresel büyümenin önündeki başlıca engeller arasında yer almaktadır. Özellikle ABD ve Çin başta olmak üzere büyük ekonomiler arasında uygulamaya alınan yüksek gümrük tarifeleri, ticaret maliyetlerini artırmakta ve küresel değer zincirlerinde yeniden yapılanmaları tetiklemektedir. OECD verilerine göre, bu ticaret önlemleri halihazırda dünya GSYH'sinin %2'sine karşılık gelen bir ticaret hacmini doğrudan etkilemekte olup, bu durum hem sanayi üretimini hem de yatırımları baskılamaktadır.

Enflasyon cephesinde ise çoğu ülkede enerji ve gıda fiyatlarındaki görece istikrar sayesinde düşüş eğilimi gözlenmekte; ancak hizmet sektöründeki fiyat katılığı nedeniyle çekirdek enflasyon inatçı şekilde yüksek seyretmektedir. G20 ülkelerinde ortalama enflasyon oranı 2024'te %6.2 iken, 2025'te %3.6'ya ve 2026'da %3.2'ye düşmesi öngörülmektedir. Ancak bu iyileşmenin oldukça kademeli olacağı ve birçok ülkede merkez bankası hedeflerine ulaşılmasının zaman alacağı vurgulanmaktadır.

ABD ekonomisi, 2025 yılında yavaşlayan büyüme dinamikleri ve yeniden yükselişe geçen enflasyon baskılarıyla karşı karşıyadır. OECD projeksiyonlarına göre, 2024 yılında %2.8 büyüyen ABD ekonomisinin 2025'te %1.6'ya, 2026'da ise %1.5'e gerilemesi beklenmektedir. Bu yavaşlama büyük ölçüde, ithalata getirilen yüksek gümrük tarifeleri ve buna karşılık gelen misilleme tedbirlerinin dış ticareti ve yatırım ortamını olumsuz etkilemesinden kaynaklanmaktadır. Enflasyon tarafında ise kayda değer bir ters yönlü gelişme yaşanmaktadır. 2025 sonu itibarıyla manşet enflasyonun %3.9, çekirdek enflasyonun ise %4.0 seviyesine ulaşması beklenmektedir. Enflasyondaki bu yukarı yönlü sapmanın başlıca nedenleri arasında artırılmış ithalat vergilerinin tüketici fiyatlarına geçiş etkisi, sıkı işgücü piyasası koşulları ve hizmet sektöründeki maliyet artışları yer almaktadır. Bu çerçevede ABD Merkez Bankası (FED), 2025 yılı boyunca para politikasında gevşemeye gitmeme yönündeki duruşunu sürdürmektedir. Faiz oranlarının sabit tutulması planlanmakta, olası faiz indirimlerinin ise 2026 yılının ikinci yarısına ötelenmesi öngörülmektedir. Bu politika tercihi, enflasyon beklentilerinin çıpalmış kalmasını hedeflemektedir.

Avrupa ekonomisi 2025 itibarıyla yavaş fakat istikrarlı bir toparlanma eğilimi göstermektedir. 2024'te %0.8 büyüyen Euro Bölgesi ekonomisinin, 2025'te %1.0, 2026'da ise %1.2 büyümesi beklenmektedir. Toparlanmanın başlıca itici gücü, özel tüketimdeki toparlanma ve Almanya başta olmak üzere bazı ülkelerde kamu yatırım harcamalarının hız kazanması öngörülmektedir. Ancak, başta otomotiv sektörü olmak üzere dış ticarete dayalı sanayi üretimi hâlen baskı altındadır. Enflasyon tarafında ise toparlanma daha istikrarlıdır. 2024'te %2.4 seviyesine gerileyen manşet enflasyonun, 2025'te %2.2'ye, 2026'da ise %2.0'ye düşerek Avrupa Merkez Bankası (ECB) hedefiyle uyumlu hale gelmesi beklenmektedir. Bu çerçevede ECB'nin 2025 yılında faiz indirimlerine devam etmesi ve mevduat faiz oranını yıl sonunda %1.75 seviyesine çekmesi beklenmektedir.

ABD 10 yıllık tahvil faizleri, artan bütçe açıkları ve enflasyonist baskılar nedeniyle %4.6 seviyelerine kadar yükselirken ilk yarıyı %4.22 seviyelerinde tamamladı. ABD Dolar Endeksi (DXY), Trump

yönetiminin agresif tarife politikaları ve yeni harcama paketine dair endişelerle ABD Doları'nın güvenli liman statüsü zayıfladı ve 96.9 seviyelerine geriledi. ABD Dolarının zayıflaması, artan belirsizlikler ve jeopolitik risklerin güçlenmesiyle yatırımcıları hızla güvenli limanlara yöneltti. Altın fiyatları bu ortamda ons başına 3.290 dolar seviyelerinde ilk yarıyı tamamladı. EUR/USD paritesi ise, doların zayıflaması ve Euro Bölgesi'ndeki göreceli ekonomik istikrar sayesinde 1.18 seviyesine ulaştı. Orta Doğu'daki jeopolitik tansiyonun artmasıyla varil başı 79 USD seviyelerine kadar yükselen Brent petrol fiyatları, ateşkes görüşmeleri, OPEC+ ülkelerinin üretim artışları ve küresel talebe ilişkin endişeler nedeniyle yılın ilk yarısında 67.6 USD seviyelerine geriledi.

2025 yılının ilk yarısında Türkiye ekonomisi, küresel ticaret koşullarındaki belirsizlikler ve yurt içindeki sıkışan finansal ortam nedeniyle ılımlı bir büyüme patikasında ilerlemeye devam etmiştir. Hanehalkı tüketimi ve özel sektör yatırımları, yüksek faiz oranları ve mali konsolidasyonun etkisiyle sınırlı kalırken, ihracat performansında Avrupa talebine bağlı zayıflama gözlenmiştir. Bununla birlikte, enflasyonla mücadelede kayda değer ilerleme sağlanmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, enflasyonun ana eğiliminin Mayıs'ta gerilediğini ve öncü verilerin Haziran ayında da bu eğilimin sürdüğünü teyit ettiğini açıklamıştır. Bu doğrultuda TCMB, Haziran ayında politika faizini %46 seviyesinde sabit tutarken, gecelik borç verme faizini %49, borçlanma faizini ise %44.5 olarak korumuştur. Para politikası kararlarının veri odaklı bir yaklaşımla şekillendirileceği vurgulanırken, enflasyonda kalıcı bir bozulma hâlinde tüm araçların devreye alınacağı ifade edilmiştir. Haziran ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık %1.37, yıllık bazda ise %35.05 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir. OECD projeksiyonlarına göre 2024 yılında %3.2 büyüyen Türkiye ekonomisinin 2025'te %2.9, 2026'da %3.3 büyümesi beklenmektedir. Finansal koşullardaki sıkışma ve kamu harcamalarının kontrol altına alınması, özellikle özel tüketimi ve yatırımı yavaşlatmıştır. 2026'da ihracat ve yatırımın yeniden ivme kazanmasıyla büyümenin güçlenmesi beklenmektedir. 2025 yıl sonu için ortalama %31.4, 2026 sonunda ise %18.5 enflasyon öngörülmektedir.

2025 yılının ilk yarısında Türk tahvil piyasası getiri oranları yüksek seviyelerini korurken piyasa faizleri ekonomik ve jeopolitik gelişmelerle dalgalı bir seyir izlemiştir. Enflasyondaki yavaşlama ve yılın başındaki sınırlı faiz indirimleriyle faiz oranlarında bir miktar gevşeme görülsede, belirsizlikler nedeniyle faizler yeniden yükselmiştir. Merkez Bankası'nın önlem ve müdahaleleri ile kademeli iyileşme sağlanmıştır. Kısa vadeli tahvil getirileri %48 seviyelerine kadar yükselirken dönem sonunda %40.54 seviyelerine gerilemiştir. 10 yıllık tahvil faizi %35 seviyelerine kadar yükselirken dönem sonunda %30.98'e gerilemiştir. Türk Lirası 2025'in ilk yarısında ABD Doları karşısında %13, Euro karşısında %27 değer kaybı yaşamıştır.

Pay (Hisse Senetleri) Piyasası: 2025 yılının ilk yarısında Borsa İstanbul, yüksek enflasyonla mücadele, para politikasındaki sıkışma ve siyasi gelişmelerin etkisiyle dalgalı bir seyir izlese de dönem sonunda dirençli bir performans sergiledi. BIST 100 endeksi, yılın başında yabancı yatırımcı girişleri ve dezenflasyon beklentileriyle güç kazanırken, Mart ayında yaşanan belirsizlikler nedeniyle değer kayıpları yaşandı. Ancak Merkez Bankası'nın faiz artışı ve TL'deki istikrar çabalarıyla birlikte Nisan ve Mayıs aylarında dengelenme sağlandı. Haziran ayında enflasyondaki belirgin gerileme ve faiz indirimine yönelik beklentilerin artmasıyla BIST 100'de güçlü bir toparlanma yaşandı. Bu

gelişmeler ışığında BIST 100 endeksi 9,044 – 10,862 seviyesinde dalgalanırken ilk yarıyı %1.2 getiri ile 9,949 seviyesinde tamamladı. Aynı dönemde bankacılık endeksi %5.6 getiri sağlarken sınai endeksi %5.2 geriledi. Günlük ortalama hacmi ise 142 milyar TL olarak gerçekleşti. Pay senedi yatırımcı sayısı 2024 sonundaki 6.88 milyon kişiden Haziran sonunda 6.48 milyon kişiye gerilerken, yatırım tutarı 14.13 trilyon TL olarak gerçekleşti.

Garanti Emeklilik Değişken fonda yüksek Türk Lirası faizinden yararlanmak için fondaki Türk Lirası oranı karşılaştırma ölçütüne göre yüksek tutulmuştur. Önümüzdeki dönem faiz indirim beklentileri nedeniyle de fondaki özel sektör tahvil ağırlığı artırılmıştır. Karşılaştırma ölçütündeki döviz mevduat için hazine ve banka eurobondlarının getirilerinden yararlanılmaya çalışıldı.

3- Fon performansı

31.12.2024-30.06.2025 tarihleri arasında fon getirisi %17,82 olarak gerçekleşirken, eşik değer getirisi %16,56 olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılında fonun eşik değer getirisi (15,973%) 75% Bist-Kyd 1 Aylık Gösterge Mevduat Usd (TI) + 25% Bist Tlref Endeksi getirisinin (16,56%) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak 75% Bist-Kyd 1 Aylık Gösterge Mevduat Usd (TI) + 25% Bist Tlref Endeksi kullanılmıştır.

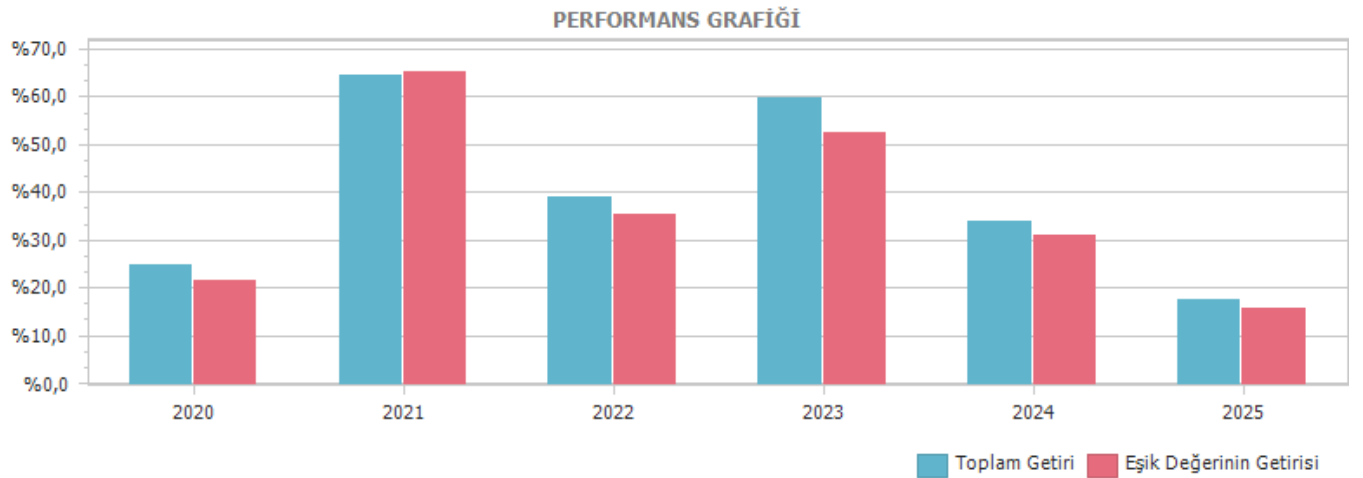
Ayrıntılar için performans sunum raporuna bakılmalıdır.

Fonun eşik değeri;

%75 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat USD Endeksi

%25 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksi

(Dövizli endeksler, dönem başı ve dönem sonu değerinin ilgili günlerde TCMB tarafından açıklanan döviz alış kuru dikkate alınarak TL'ye çevrilmesi sonucu hesaplanan TL getirisidir)



GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE SAYILMAZ.

4-Fonun İçtüzük, İ zahname ve Tanıtım Formu Değişiklikleri

Fonun yatırım stratejisindeki değişiklikler, yatırım stratejisi bant aralığı bilgilerine, içtüzük/izahname tadil metinlerine, uygulanan Fon Azami Toplam Gider Kesintisi ve Fon İşletim Gideri Kesintisi oranlarına ilişkin bilgilere <https://www.garantibbvaemeklilik.com.tr/ksbf> internet adresinden ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) <https://www.kap.org.tr/> ulaşılabilmektedir.

5- Fonun Dönem Sonu İ tibariyle Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri Tabloları

FON PORTFÖY DEğER TABLOSU	30.06.2025		
KIYMET TÜRÜ	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kamu Dış Borçlanma Aracı YP	2.250.000,00	US900123CJ75	89.692.829,66
	35.300.000,00	US900123CK49	1.411.518.451,64
	550.000,00	US900123CY43	21.156.450,04
	11.500.000,00	US900123DB31	466.168.267,36
	1.170.000,00	US900123DN78	45.419.313,63
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kamu Yabancı Tahvil YP	5.000.000,00	US91282CHV63	202.172.378,32
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Özel Sektör Dış Borçlanma Aracı YP	750.000,00	XS2266963003	30.851.955,39
	2.620.000,00	XS2395576437	110.699.566,58
	800.000,00	XS2445343689	34.591.155,34
	1.000.000,00	XS2677517497	42.940.530,51
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Özel Sektör Finansman Bonosu TL	50.000.000,00	TRFAZTKE2512	54.109.138,62
	15.000.000,00	TRFBLKMA2518	15.087.160,50
	16.240.000,00	TRFCARFA2512	16.634.158,39
	25.640.000,00	TRFCARFE2518	27.968.633,27
	50.000.000,00	TRFCOLA42614	54.646.504,42
	20.000.000,00	TRFEFES22617	21.109.494,56
	20.000.000,00	TRFEFES62613	20.169.676,72
	7.000.000,00	TRFISGY82519	7.392.690,90
	30.000.000,00	TRFQNBFK2558	25.103.895,81
	50.000.000,00	TRFYAKFK2529	41.825.766,20
	8.000.000,00	TRFYAZI22612	8.527.618,44
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)

Özel Sektör Tahvil TL	15.000.000,00	TRSCARF82519	21.828.487,87
	7.630.000,00	TRSDEVA82611	8.143.128,37
	30.000.000,00	TRSENSA22711	32.020.706,79
	20.000.000,00	TRSENSA32710	20.641.293,50
	22.000.000,00	TRSENSA72617	23.999.091,86
	6.310.000,00	TRSKCTFA2513	6.554.564,51
	12.000.000,00	TRSKCTFE2527	15.882.662,68
	13.480.000,00	TRSORFN72617	13.697.467,26
	10.000.000,00	TRSTISB62911	10.493.749,20
	20.000.000,00	TRSTPRS72614	21.950.243,96
	15.000.000,00	TRSTPRS82613	15.923.953,95
	6.000.000,00	TRSVKFB92925	6.772.619,51
	8.750.000,00	TRSYKBK62914	9.719.652,26
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Takasbank Borsa Para Piyasası	30.359.872,88	01.07.2025	30.359.872,88
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Ters Repo	9.596.840,00	TRT230233T10	40.051.430,14
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Türev Teminat	57.199.595,55	VIOP-TL	57.199.595,55
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Yatırım Fonu	37.000.000,00	GJH	93.557.904,00
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Vadeli Mevduat - TL	46.059.358,90	01.07.2025	46.059.358,90
	134.370.410,96	16.07.2025	131.941.275,38
	78.382.739,73	18.07.2025	76.778.756,85
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Vadeli Mevduat - YP	210.014,38	01.07.2025	8.346.139,45
TOPLAM			3.439.707.591,17

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	30.06.2025
	TUTARI (TL)
1.Fon Portföy Değeri	3.439.707.591,17
Hazır Değerler (+)	100.811,70
- Bankalar	203.440.216,77
- Diğer Hazır Değerler	203.541.028,47
Borçlar (-)	21.155.956,84
- Yönetim Ücreti	4.416.349,87

- Diğer Borçlar	16.739.606,97
2.Net Varlık Değeri	3.622.092.662,79
Toplam Pay Adedi	1.500.000.000.000,00
Dolaşımdaki Pay Sayısı	8.602.758.093,922
3.Birim Pay Değeri	0,421039

*İlgili dönemde fon portföyüne ödünç işlemi gerçekleştirilmemiştir.