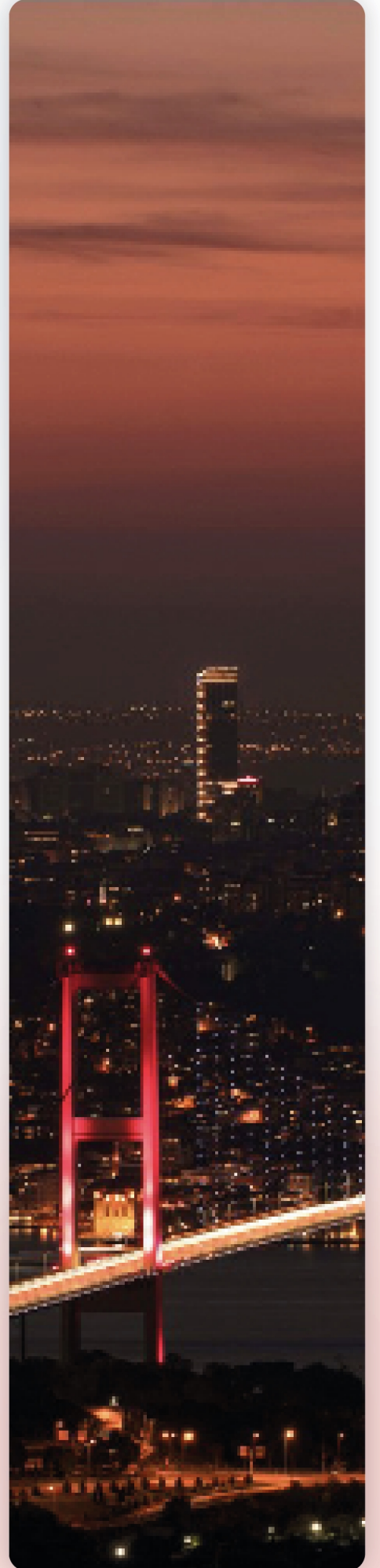




AYLIK FON BÜLTENİ

OCAK 2026

Makro Göstergeler	1
Küresel Piyasalar	2
Yurtiçi Piyasalar	4
Altın / Petrol	5
Tahvil Piyasaları	6
Döviz	7
Hisse Senedi Piyasaları	8
Emeklilik Yatırım Fonları	9
Riskler & Beklentiler	10
Fon Performansları	11
Fon Tavsiyeleri	13



MAKRO GÖSTERGELER

-1-

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
ABD	2,30	2,70	2,50	4,60	124,30	3,64
Euro Bölgesi	1,40	2,20	2,00	6,40	87,10	2,15
Birleşik Krallık	1,30	3,20	-0,80	5,10	93,60	3,75
Çin	4,80	0,70	4,80	5,10	88,33	3,00
Japonya	1,10	2,90	-2,10	2,60	236,70	0,75
Güney Afrika	2,10	3,50	1,00	31,90	76,90	6,75
Rusya	0,60	6,60	-0,70	2,10	16,40	16,00
Kanada	1,40	2,20	-1,94	6,50	110,80	2,25

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	3,70	30,89	2,20	8,60	24,12	38,00

Yönetici Özeti

Finansal piyasalar açısından volatilitenin yüksek olduğu 2025 yılını geride bırakırken, varlık sınıflarındaki performans ayrışmaları dikkat çekti. Jeopolitik risklerin gölgesinde "güvenli liman" talebiyle öne çıkan değerli metaller, yılın kazananı oldu. Ons altın %64,6, gram altın %99,9 ve ons gümüş %146,7 oranında olağanüstü getiriler sunarken; petrol %18,5 değer kaybıyla negatif ayrıştı.

Küresel piyasalarda dolar endeksi %9,4 gerilerken bu zayıflamada, Trump yönetiminin ekonomi politikaları ve Fed üzerindeki tartışmalar belirleyici oldu. İç piyasada Dolar/TL kuru, öngörülerimizle paralel şekilde %21,4 artış gösterirken enflasyonun altında bir performans sergiledi.

Hisse senedi piyasalarında BIST100 endeksi %14,5 ile sınırlı bir yükseliş kaydederken, Katılım 50, %31,9 getiri ile endeks üstü bir performans sergiledi.

2026 yılının hepimize sağlık, huzur ve bereket getirmesini temenni eder, keyifli okumalar dileriz.

Önemli Notlar

- Fed, yılı beklentilere paralel bir şekilde 25 baz puanlık faiz indirimiyle kapatarak politika faizini %3,5-3,75 aralığına çekti.
- ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte %4,3 ile güçlü bir büyüme performansı sergiledi.

Küresel piyasalar, yılın son dönemecinde merkez bankalarının politika hamleleri, majör ekonomilerdeki büyüme sancıları ve tırmanan jeopolitik gerilimlerin etkisiyle oldukça hareketli bir ayı geride bıraktı. Ayın genelinde yatırımcıların odak noktası, ABD ve Avrupa'da devam eden faiz indirim süreçleri ile Japonya'da tam tersi yönde esen sıkılaşma rüzgarları oldu.

ABD kanadında Fed, yılı beklentilere paralel bir şekilde 25 baz puanlık faiz indirimiyle kapatarak politika faizini %3,5-3,75 aralığına çekti. Ancak bu karar, banka içindeki oy çokluğuyla alınmış olsa da gelecek döneme ilişkin belirsizlikler devam ediyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın Fed yönetimi üzerindeki sözle yönlendirmeleri ve mevcut Başkan Powell'in yerine Kevin Hassett'in ismini zikretmesi, piyasalarda kurumun bağımsızlığına dair soru işaretleri oluşturdu. Öte yandan ABD ekonomisi 3. çeyrekte %4,3 ile güçlü bir büyüme performansı sergilerken, iş gücü piyasasındaki soğuma sinyalleri ve işsizlik oranının %4,6'ya yükselmesi, "yumuşak iniş" senaryolarını test etmeye devam ediyor.

Önemli Notlar

- İngiltere Merkez Bankası (BoE) 25 baz puanlık bir indirimle giderek faizi %3,75'e çekti.
- BoJ, politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan artırarak %0,75 ile son 30 yılın en yüksek seviyesine çıkardı.
- Aralık ayı, yatırımcıların "bekle-gör" modunda temkinli bir seyir izlediği bir dönem olarak kayıtlara geçti.

Avrupa tarafında ise ekonomik ve siyasi belirsizlikler daha belirgin bir hal aldı. Avrupa Merkez Bankası (ECB) enflasyonun hedeflenen %2'lik seviyeye yakın seyretmesi nedeniyle faizlerde değişikliğe gitmezken, İngiltere Merkez Bankası (BoE) 25 baz puanlık bir indirimle giderek faizi %3,75'e çekti.

Bölge genelinde Rusya-Ukrayna savaşına dair gelişmeler ana gündem maddesi olmaya devam etti. Özellikle dondurulmuş Rus varlıklarının Ukrayna'ya mali destek için teminat gösterilmesi önerisi, finansal risk taşıdığı gerekçesiyle tartışmalara yol açtı. Fransa'da bütçe teklifi konusunda yaşanan siyasi tikanıklık, 30 yıllık tahvil faizlerinin tüm zamanların en yüksek seviyesine çıkmasına neden olurken, Almanya cephesinden gelen büyüme tahminlerindeki aşağı yönlü revizeler Avrupa ekonomisine dair karamsarlığı besledi.

Asya'da Japonya Merkez Bankasının (BoJ) tarihi kararları öne çıktı. BoJ, politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan artırarak %0,75 ile son 30 yılın en yüksek seviyesine çıkardı. Bu hamleyle birlikte Japonya'da tahvil faizleri farklı vadelerde tarihi zirvelerini tazelerken, BoJ Başkanı Ueda'nın veri odaklı ve temkinli duruşu yendeki volatilitiyi diri tuttu. Bölgedeki jeopolitik gerilim ise Japonya ve Çin arasındaki sertleşen diplomatik dil ve Çin'in Tayvan çevresinde gerçekleştirdiği kapsamlı askeri tatbikatlarla tırmandı. Çin ekonomisinde ise belirli çelik ürünlerine getirilen ihracat kısıtlamaları ve faiz oranlarının sabit bırakılması, Pekin'in temkinli büyüme stratejisini koruduğunu gösterdi.

Emtia piyasaları ayın son döneminde gümüş öncülüğünde spekülative bir dalgalanmaya sahne oldu. Gümüşün ons fiyatı bir haftada %17,9 gibi ekstrem bir yükseliş kaydederek 79,2 dolara kadar ulaştıktan sonra, borsa teminat oranlarındaki artışın etkisiyle sert bir düzeltme yaşadı. Altın fiyatları da benzer şekilde zirve tazeledikten sonra kâr satışlarıyla dengelendi. Sonuç olarak bu ay; para politikalarındaki ayrışmanın, ticaret savaşlarına dair yeni sinyallerin ve jeopolitik risklerin küresel risk iştahını baskıladığı, yatırımcıların ise "bekle-gör" modunda temkinli bir seyir izlediği bir dönem olarak kayıtlara geçti.

Önemli Notlar

- Enflasyon 2025 yılını %30,89 seviyesinde tamamlarken aralık ayı verisi %0,89 ile beklentilerin altında gerçekleşti.
- Sanayi üretimi ekimde aylık bazda %0,8 düşerken yıllık bazda %2,2 artış kaydetti.
- 2026 yılında net asgari ücret %27 artışla 28 bin 75 TL oldu.

Aralık ayında tüketici enflasyonu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Piyasa Katılımcıları Anketinde yer alan aylık %1,08 beklentisinin altında gerçekleşti. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), aralıkta aylık bazda %0,89 ve yıllık bazda %30,89 artış kaydetti. Üretici enflasyonu ise aylık bazda %0,75 ve yıllık bazda %27,67 oldu.

Aralık ayına ait ana harcama gruplarındaki değişimleri incelediğimizde, kasım ayındaki pozitif etkisinin aksine gıda ve alkolsüz içecekler %0,48 ile en yüksek etkiye sahip grup oldu. Konut ise %0,24 ile ikinci sırada yer aldı. Geçtiğimiz aylarda yaşadığı yükseliş eğilimi ile birlikte veriye negatif katkı sağlayan giyim ve ayakkabı grubu aralık ayında %0,18 etki ile enflasyon verisinde pozitif katkı sağladı.

Makro ekonomik verilere baktığımızda ise, sanayi üretimi ekimde aylık bazda %0,8 düşerken yıllık bazda %2,2 artış kaydetti. Yüksek teknoloji sektörü endeksi %7,8 düşüş ile aylık veride önemli bir rol oynadı. İşsizlik oranı ise 0,1 puan artarak %8,6 seviyesinde gerçekleşti. İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI), 2025 yılını 48,9 düzeyinde kapattı. Manşet PMI, aralıkta eşik değer 50,0'nin altında kalsa da aylık bazda üst üste ikinci kez artarak kasımdaki 48,0 seviyesinden 48,9'a yükseldi. Böylece endeks, yılın son ayında faaliyet koşullarındaki bozulmanın oldukça sınırlı kalarak son 12 ayın en hafif düzeyinde gerçekleştiğine işaret etti. Cari denge ise ekim ayında 457 milyon dolar fazla ile piyasa beklentilerinin (420 Milyon dolar) az da olsa üzerinde gerçekleşirken, son 1 yıl içerisinde üst üste dördüncü ay cari fazla verilmiş oldu. Ağustos ayında da 5,5 milyar dolar fazla verilerek tüm zamanların en yüksek aylık bazda cari fazlası verilmişti. Kasım ayında dış ticaret açığı yıllık %6,3 artışla 7,98 milyar dolara yükselirken Ocak-Kasım döneminde ihracat %3,6, ithalat %5,7 arttı.

TCMB, aralık ayında politika faizini beklentiler doğrultusunda 150 baz puan indirerek %39,5'ten %38'e düşürdü. Temmuz'da 300, eylülde 250 ve ekimde 100 baz puanlık faiz indirimi kararı alan TCMB, yılın ikinci yarısında 800 baz puanlık indirim giderken, Aralık 2024'ten bu yana da toplamda 1.200 baz puanlık indirim gerçekleştirdi.

2026 yılında net asgari ücret %27 artışla 28 bin 75 TL oldu. Pasaport, sürücü belgesi, aile cüzdanı gibi belgelere ise yeniden değerlendirme oranı %19 oldu. SPK, nitelikli yatırımcı limitini 10 milyon liraya yükseltirken devlet tahvili ve hazine bonoları ile Hazine tarafından kurulan varlık kiralama şirketlerince ihraç edilen kira sertifikalarından elde edilen gelirlere ilişkin %0 indirimli tevkifat oranı uygulaması 30 Haziran 2026'ya kadar süreceği açıklandı. Bununla birlikte BDDK, Bankalar ve finans kurumları için enflasyon muhasebesi uygulanmayacağını belirtti.

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Türkiye için 2026 kredi notu değerlendirme takvimini 23 Ocak ve 17 Temmuz olarak açıkladı. Allianz Trade, Türkiye ekonomisinin 2025 yılında %3,4, 2026'da %3,5 ve 2027'de ise %3,8 oranında büyümesini bekliyor. Raporda iç talebin ve ekonomik aktivitenin canlılığını koruduğuna işaret edilirken Türkiye'nin büyüme performansının potansiyeline yakın seyrettiği belirtiliyor.

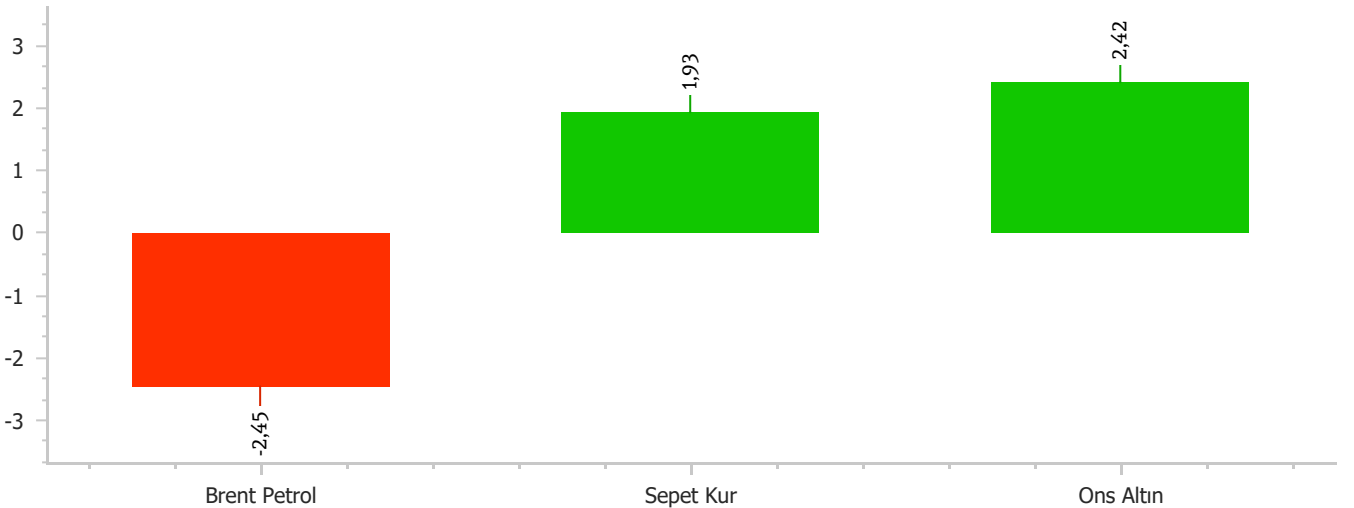
Önemli Notlar

- Kıymetli metaller, yatırımcıların hem enflasyondan korunma hem de artan jeopolitik risklere karşı bir "güvenli liman" arayışının odak noktasına yerleşti.
- Venezuela'nın 300 milyar varili aşan petrol rezervi ile dünyada 1. sırada olduğu bilinirken, ülke altın rezervleriyle de oldukça dikkat çekiyor.
- Altın ons fiyatı, 4.550 dolara yükselerek tarihi rekorunu yeniledi.

Aralık ayı, küresel piyasalarda sadece para politikalarının değil, aynı zamanda emtia piyasalarındaki sert fiyat hareketlerinin ve jeopolitik kırılmaların damga vurduğu bir dönem oldu. Bu süreçte özellikle kıymetli metaller, yatırımcıların hem enflasyondan korunma hem de artan jeopolitik risklere karşı bir "güvenli liman" arayışının odak noktasına yerleşti. Altın ve gümüş, ay boyunca zirve tazeleyerek dikkat çekici bir performans sergiledi. Altının ons fiyatı, 4.550 dolara yükselerek tarihi rekorunu yenilerken, ons gümüş fiyatında dalgalanma dikkat çekti. Çin hükümetinin gümüş ihracatını sınırlayabileceğine yönelik haber akışı, gümüşün ons fiyatının 84 dolara kadar yükselmesine neden olurken, Chicago Mercantile Exchange'in (CME) gümüş vadeli işlemleri için teminat oranlarını artırması, piyasada geçici bir kar realizasyonuna sebep oldu. Ayrıca, Hindistan'da emeklilik yatırım fonlarına altın ve gümüş alımına izin verileceğine ilişkin haber akışı da söz konusu yükseliş seyrini destekledi. Bu gelişmelerle birlikte aylık bazda ons altın fiyatı %2,42 ve gümüş ons fiyatı %25 yükseliş kaydetti. Diğer kıymetli metallerin fiyatları da söz konusu yükselişe eşlik ederken, aylık bazda paladyum %10,4 ve platin %22,8 artış kaydetti.

Petrol fiyatları, jeopolitik risklerin artmasına karşın gerilemeye devam etti. Kısa süreli yükselişler görülse de her yükselişin satış fırsatı olarak algılandığını görüyoruz. ABD Başkanı Donald Trump'ın Venezuela'ya yönelik karadan operasyon düzenlenebileceğine dair verdiği sinyal, petrol arzı açısından kritik olan bir bölgede yeni bir risk primi oluşmasına yol açtı. Ancak ocak ayının ilk günlerinde ABD'nin Venezuela'ya saldırı düzenlemesi ve ülke Başkanı Nicolas Maduro'nun kısa sürede yakalanmasının ardından Trump'ın, "Venezuela'yı yönetecek kişileri şu anda belirliyoruz. Bu insanların kimler olduğunu iletacağız." açıklamasında bulunarak Venezuela petrolünün ABD tarafından yönetileceğinin de net bir şekilde mesajını verdi. Venezuela'nın 300 milyar varili aşan petrol rezervi ile dünyada 1. sırada olduğu bilinirken, ülke altın rezervleriyle de oldukça dikkat çekiyor.

Öte yandan, dondurulmuş Rus varlıklarının Ukrayna'ya mali destek için teminat gösterilmesi gibi finansal "silahlandırma" adımları, enerji ticaretinde kullanılan para birimleri ve ödeme sistemleri üzerindeki tartışmaları da alevlendirerek petrol fiyatlarındaki volatilitiyi besledi.



*Veri Aralığı: 28 Kasım 2025 - 31 Aralık 2025

Önemli Notlar

- Kasım ayındaki iyimser enflasyon verisi ve ardından gelen 150 baz puanlık faiz indirimiyle başlayan alış trendi ay boyunca devam etti.
- Dezenflasyon sürecine paralel olarak kısa ve uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüş beklentimizi sürdürüyoruz.
- TCMB'nin geri alım ihaleleriyle birlikte tahvil piyasasındaki alıcılı seyir desteklendi.

Türkiye gösterge tahvil faizi 35,44 ile girdiği aralık ayını 112 baz puan düşüşle 34,32 seviyesinden kapattı. 10 yıllık tahvil faizi ise 219 baz puan düşerek 27,16 seviyesinden ayı tamamladı.

Tahvil piyasasında kasım ayındaki iyimser enflasyon verisi ve ardından gelen 150 baz puanlık faiz indirimiyle başlayan alış trendi ay boyunca devam etti. 5 Aralık- 26 Aralık tarihleri arasında yabancı yatırımcılar toplamda 282,8 milyon dolar net tahvil alımı gerçekleştirdi. Bununla birlikte TCMB'nin geri alım ihaleleriyle birlikte tahvil piyasasındaki alıcılı seyir desteklendi.

ABD 10 yıllık tahvil faizi ise aralıkta 15,40 baz puan yükselişle aralık ayını 4,17 seviyesinden tamamladı. BoJ'un faiz artışıyla birlikte carry trade olanaklarının sınırlandırılması ile beraber küresel tahvil piyasasında satıcılı bir görünüm hakimdi.

2026 yılında, dezenflasyon sürecine paralel olarak kısa ve uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüş beklentimizi korurken, reel faiz ortamının 2026 yılında da devam edeceğine yönelik öngörülerimiz doğrultusunda TL cinsi sabit getirili enstrümanların portföylerde ağırlıklı olarak yer almasının uygun olduğunu değerlendiriyoruz.

GLOBAL TAVHİL MATRİKSİ (%)

31.12.2025	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	3,48	3,61	2,03	2,12	13,14	34,28
2Y	3,48	3,71	2,12	2,26	13,92	34,32
3Y	3,55	3,76	2,18	2,46	14,30	
5Y	3,73	3,93	2,45	2,86	14,58	29,81
7Y	3,94	4,09	2,59	3,14	14,59	
10Y	4,17	4,48	2,86	3,56	14,44	27,16
30Y	4,85	5,21	3,48	4,46		

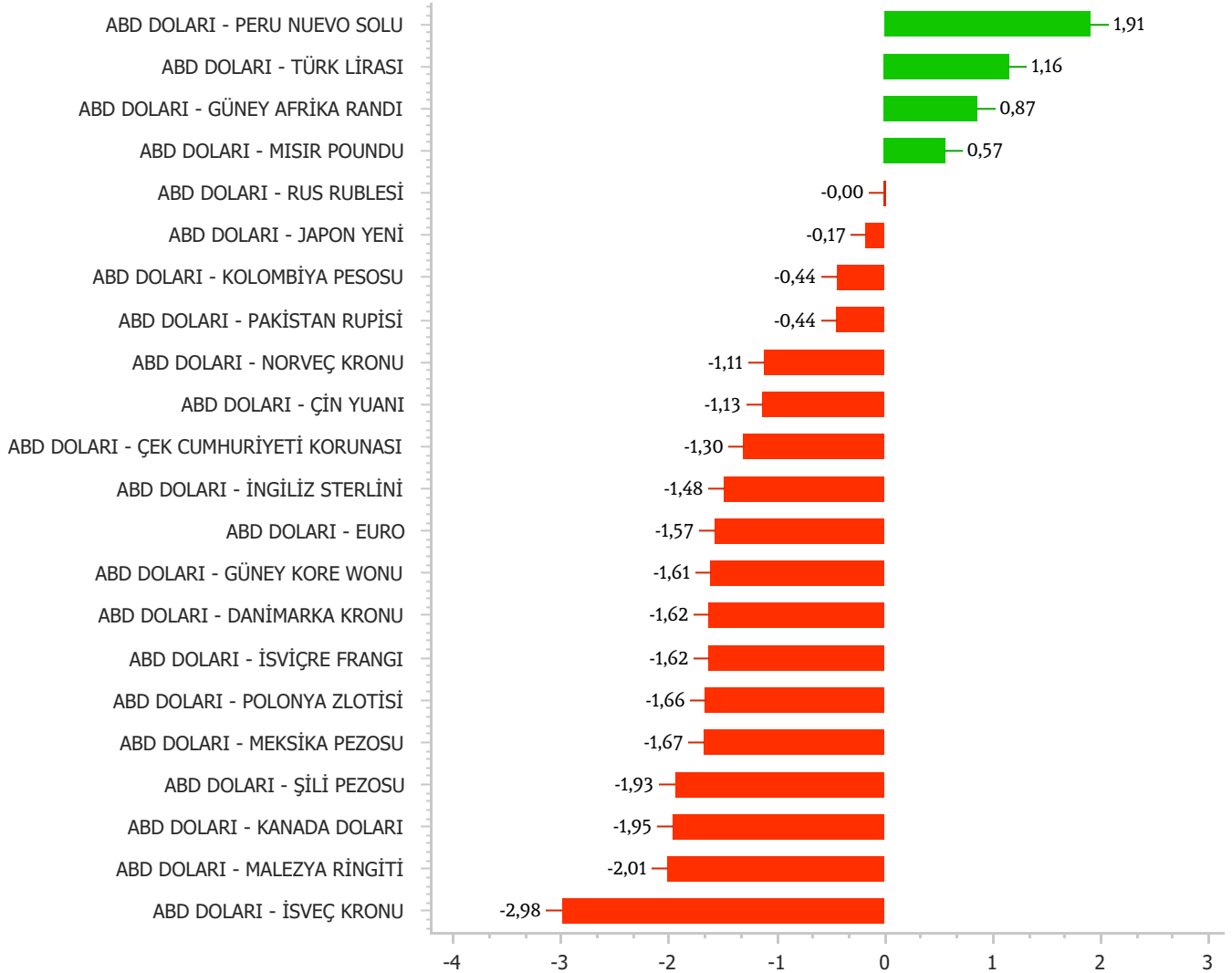
Önemli Notlar

- Dolar/TL, 2025 yılında öngörülerimiz doğrultusunda %21,44 artış kaydederek enflasyon (%30,89) altında kaldı.
- TCMB'nin brüt rezervleri 193,9 milyar dolara yükselirken swap hariç net rezervler 5 haftadır yükseliş eğilimini korudu.
- Avrupa hisse senetleri ve Euro'nun, ABD piyasalarına kıyasla pozitif ayrışacağını öngördüğümüz için "VEG" kodlu Birinci Değişken fonumuza portföylerde yer verilebilir.

Dolar/TL kuru aralık ayında %1,16 değer kazandı. Aralık sonu itibariyle TL karşısında 42,93 seviyesinden işlem gören Amerikan Doları, 2025 yılında öngörülerimiz doğrultusunda %21,44 artış kaydederek enflasyon (%30,89) altında kaldı. Euro/TL kuru ise, aralıkta aylık %2,60 artışla 2025 yılında %36,88 yükseliş kaydetti.

TCMB'nin 2026 yılı Para Politikası Metni'nde, uluslararası rezervler güçlendirilirken, rezerv kompozisyonunun iyileştirilmesine yönelik çalışmalara 2026 yılında da devam edileceği bildirildi. 26 Aralık haftası itibariyle TCMB'nin brüt rezervleri 193,9 milyar dolara yükselirken swap hariç net rezervler 5 haftadır yükseliş eğilimini korudu.

2026 yılında da Dolar/TL kurunda yükselişin sınırlı olduğunu ve TL varlıklarının önceliklendirilmesi gerektiğine yönelik görüşümüzü sürdürüyoruz. Ayrıca, Avrupa hisse senetleri ve Euro'nun, ABD piyasalarına kıyasla pozitif ayrışacağını öngördüğümüz için "VEG" kodlu Birinci Değişken fonumuza portföyde riski dağıtmak amacıyla yer verilebileceği düşüncesindeyiz.



*Veri Aralığı: 28 Kasım 2025 - 31 Aralık 2025

Önemli Notlar

- Oracle ve Broadcom gibi devlerin beklentilerin altında kalan gelir açıklamaları, yapay zeka ve çip sektörüne yönelik satış baskısını artırdı.
- Almanya'nın büyüme tahminlerini düşürmesi, bölgedeki sanayi ve finans hisselerinde temkinli bir duruşu beraberinde getirdi.
- Asya pay piyasalarında, Japonya Merkez Bankasının (BoJ) şahin adımıyla birlikte oynaklık arttı.

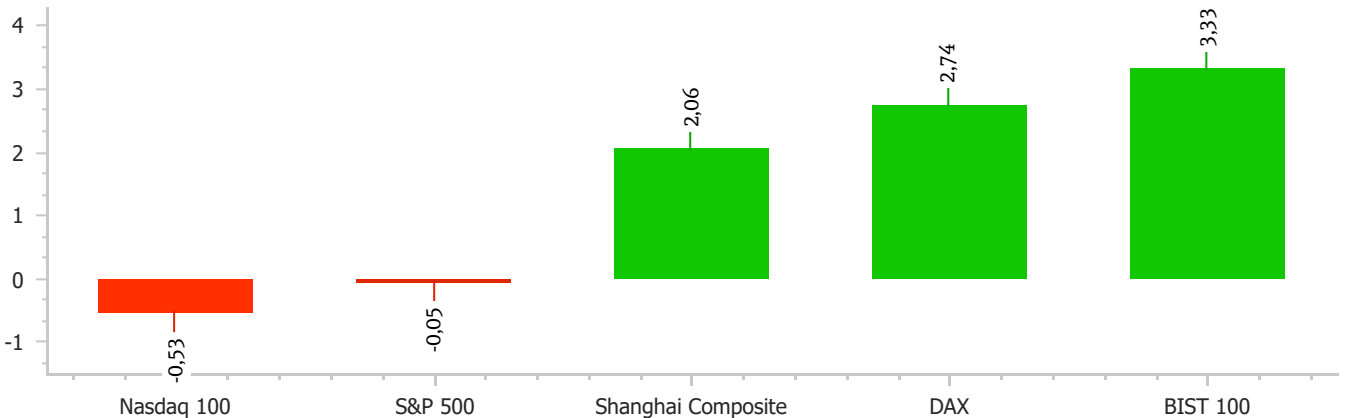
Aralık ayı boyunca küresel pay piyasaları, bir yandan merkez bankalarının faiz patikasını fiyatlarken diğer yandan teknoloji devlerinden gelen bilanço sinyalleri ve sektörel ayrışmalarla karışık bir seyriz izledi. Özellikle ABD piyasalarında teknoloji sektörü, ayın genelinde belirleyici bir rol üstlendi. Oracle ve Broadcom gibi devlerin beklentilerin altında kalan gelir açıklamaları, yapay zeka ve çip sektörüne yönelik aşırı iyimserliği törpüleyerek satış baskısının diğer teknoloji hisselerine de yayılmasında etkili oldu. Fed'in 25 baz puanlık faiz indirimine gitmesi, teorik olarak hisse senetleri için destekleyici bir unsur olsa da 2026 yılına ilişkin "daha az indirim" projeksiyonu ve Başkan Trump'ın Fed yönetimi üzerindeki baskıcı tutumu, yatırımcıların risk iştahını törpüleyen ana etken oldu.

Avrupa borsalarında ise makroekonomik zayıflık ve bütçe krizleri, pay piyasaları üzerinde baskı kurmaya devam etti. Fransa'da bütçe teklifi konusundaki siyasi tıkanıklık ve Almanya'nın büyüme tahminlerini düşürmesi, bölgedeki sanayi ve finans hisselerinde temkinli bir duruşu beraberinde getirdi. Buna karşın, ABD yönetimi ile ilaç fiyatlandırması konusunda prensip anlaşmasına varan İngiltere merkezli sağlık ve ilaç şirketleri, sektörel bazda pozitif ayrışmayı başardı.

Asya pay piyasalarında, Japonya Merkez Bankasının (BoJ) şahin adımıyla birlikte oynaklık arttı. Faizlerin %0,75 seviyesine çıkarılması bankacılık hisselerine destek verse de artan borçlanma maliyetleri ve tahvil faizlerindeki rekor yükselişler genel borsa endeksleri üzerinde baskı yarattı. Çin tarafında ise gayrimenkul ve çelik sektörüne yönelik kısıtlamalar ile Tayvan çevresindeki askeri hareketlilik, bölge hisselerindeki risk algısını artırdı.

BIST100 endeksi ise %3,33 artışla 11.262 seviyesinden aralık ayını tamamlarken, yılbaşından bu yana da %14,56 yükseliş kaydetti. Sektörel bazda incelediğimizde, aralık ayının en iyi performans gösteren sektörü %18,36 ile madencilik olurken, en kötü performansı ise %30,82 düşüşle finansal kiralama faktöring sektörü sergiledi. Ana endeksler arasında bulunan bankacılık %4,33 ve holding endeksi %10,94 artış kaydetti. Öte yandan otomotiv sektöründe ise ABD'nin Güney Kore menşeli araçlara uygulanan gümrük vergisini %15'e indireceğini duyurması, ticaret savaşları endişeleri arasında sektöre nefes aldırان bir gelişme olarak kaydedildi.

Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



*Veri Aralığı: 28 Kasım 2025 - 31 Aralık 2025

Önemli Notlar

- EGM BES Endeksi'ne göre Türkiye Hayat Emeklilik 2025 yılında %72,9 getiri ile ilk sırada yer aldı.
- Gümüş ve kıymetli madenler fonları Aralık ayında ortalama %24,8 yükseliş kaydetti.
- 2026 yılı baz senaryomuzda; %40 sabit getirili TL fonlara, %20 yurt içi hisse senedi fonlarına, %20 yurt dışı hisse senedi fonlarına ve %20 oranında kıymetli maden fonlara yer verdik.

BES ve OKS dahil toplam sektör büyüklüğü 2025 yılında %76,8 yükselişle 2 trilyon 160 milyar TL'yi geçti. EGM BES Endeksi'ne göre Türkiye Hayat Emeklilik 2025 yılında %72,9 getiri ile ilk sırada yer aldı.

Aralık ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %4,9 oldu. En yüksek getiriler gümüş temalı fon türlerinde görülürken, hisse senedi ve dış borçlanma fonları daha zayıf bir performans sergiledi.

Fed'in faiz indirimine gideceğine dair güçlenen beklentiler ve ABD-Venezuela hattında tırmanan gerilim piyasaların ana gündem maddeleriydi. Buna gümüş arzında daralma yaşanabileceğine dair haberler de eklenince gümüş ve altın fonları öncülüğünde, tüm kıymetli maden fonlarında belirgin bir yükseliş gözlemlendi. Katılım dahil altın fonları aralık ayında ortalama %6,88 getiri sundu. Gümüş ve kıymetli madenler fonları ise ortalama %24,8 yükseliş kaydetti.

BIST 100 endeksi, enflasyon görünümündeki iyileşme ve TCMB'nin faiz indirimi ile birlikte alıcılı seyrretti. Katılım dahil hisse senedi fonları aralık ayında ortalama %4,1 getirirken HHB kodlu BİST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi fonumuz %10,8 getiri ile ilk sırada yer aldı. ZHB kodlu Sürdürülebilirlik Hisse Senedi fonumuz ise %6,4 getiri ile üçüncü sırada konumlandı.

Tahvil faizlerindeki düşüşler, kamu borçlanma ve borçlanma araçları fonlarına pozitif yansımayı sürdürdü. Aralık ayında borçlanma araçlarında ortalama getiri %6,1, kamu borçlanma araçları fonlarında ise %7,1 gerçekleşti.

2026 yılında hem büyüme temalarına yönelik varlıklara hem de defansif enstrümanlara yer veren, çeşitlendirilmiş ve dengeli bir fon dağılımı yaklaşımını benimsiyoruz. Bu kapsamda 2026 yılı baz senaryomuzda; %40 sabit getirili TL fonlara, %20 yurt içi hisse senedi fonlarına, %20 yurt dışı hisse senedi fonlarına ve %20 oranında hedge (korunma) amaçlı kıymetli maden fonlara yer verdik.

Önemli Notlar

- Piyasaların en büyük sınavı, faiz indirim döngülerinin sonuna yaklaşıldığında ekonomilerin nasıl bir dengeye oturacağı olacaktır.
- Euro/dolar paritesinde yukarı yönlü eğilimin devam edeceğini öngörüyoruz.
- 2026 yılı için "aktif yönetim" ve "seçicilik" ön plana çıkıyor.

2026 yılına girerken küresel ekonomi, bir yandan enflasyonun "normalleşme" sancılarını çekerken diğer yandan jeopolitik ve siyasi belirsizliklerin derinleştiği bir geçiş dönemine evriliyor. ABD tarafında, Fed Başkanı Jerome Powell'ın görev süresinin Mayıs 2026'da dolacak olması, para politikasında "bağımsızlık" ve "yönetim tarzı" tartışmalarını yılın ilk yarısında zirveye taşıyacaktır. Piyasa beklentileri Fed'in faizleri %3 seviyesinin üzerinde tutarak önceki yıllara göre daha "şahin" bir zeminde kalacağını öngörürken, Donald Trump yönetiminin gümrük vergisi ve ticaret politikalarının yaratacağı olası bir enflasyonist dalga, faiz indirimlerini tamamen durdurabilecek en büyük risk faktörü olarak masada durmaktadır. 2026 Çok Yönlü Etki raporumuzda da değindiğimiz gibi ABD'nin önemli yatırım kuruluşları ile Trump arasında olası bir çekişmenin yaşanıp yaşanmayacağı özellikle pay piyasalarının yönü üzerinde belirleyici olacaktır. Kasım 2026'da ABD'de gerçekleşecek ara seçimlere ilişkin gelişmeler de yatırımcıların odağında bulunacaktır.

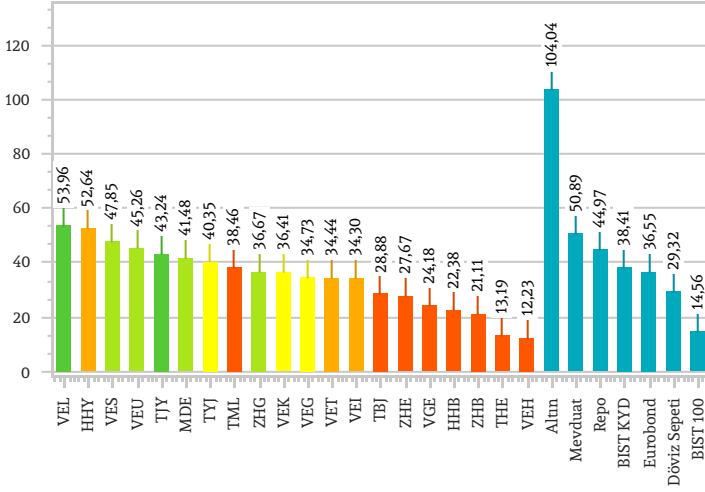
Avrupa'da ECB'nin 2026 yılında faiz indirimine gitme ihtimalini düşük gördüğümüzden euro/dolar paritesinde yukarı yönlü eğilimin devam edeceğini öngörüyoruz. AB'nin savunma sanayine yatırımlarına hız vermesini beklerken, yapay zeka alanına da öncelik verileceği kanaatindeyiz.

Asya-Pasifik bölgesinde Japonya'nın savunma doktrinindeki köklü değişim ve Tayvan'ın 2026-2033 dönemini kapsayan devasa savunma bütçesi, bölgedeki askeri gerilimin ekonomik bir ablukaya dönüşme riskini artırmaktadır. Öte yandan Japon Yeninin, BoJ'un faiz artırımlarına devam etmesiyle küresel carry trade dengelerini sarsma potansiyeli ise unutulmaması gereken bir gündem maddesi olarak kenarda tutulmalıdır.

Yurt içinde ise dezenflasyon sürecinin devam etmesiyle birlikte TCMB'nin kademeli faiz indirimlerini sürdüreceği bir yıl bekliyoruz. Özellikle 2026'nın ilk yarısında sabit getirili TL enstrümanların, portföylerde ağırlıklandırılması gerektiği kanaatindeyiz. Yılın ikinci yarısında ise yabancı yatırımcıların pay piyasalarına daha fazla yöneleceğini öngörerek hisse senedi pozisyonlarının risk algısına göre ağırlıklandırılabilceğini düşünüyoruz.

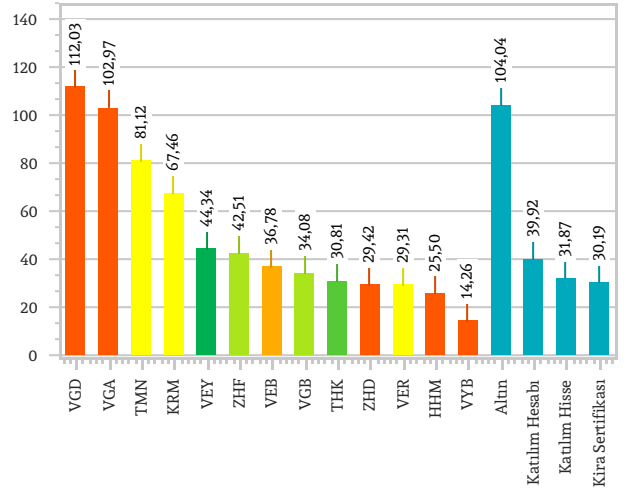
Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2025 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

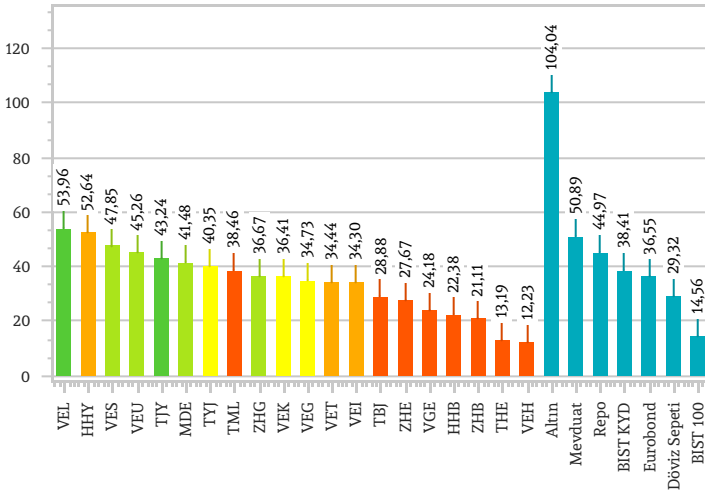
Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

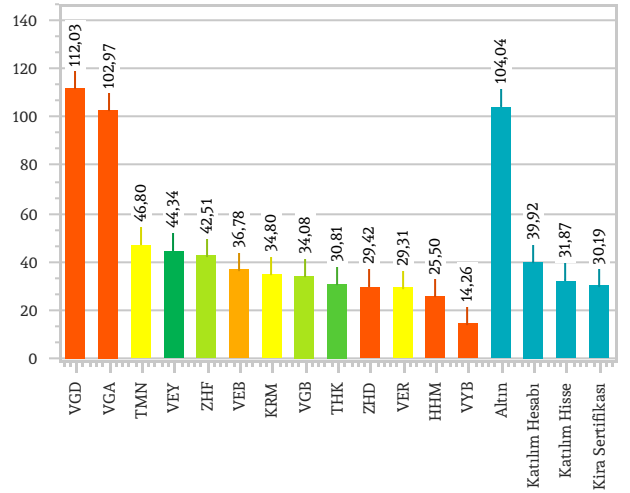
Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2024 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



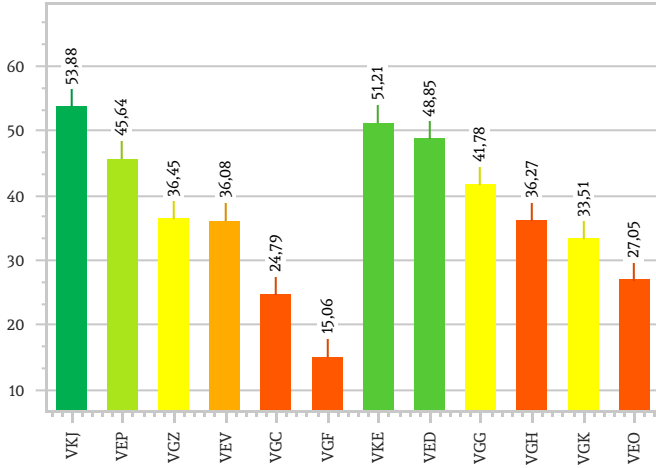
THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

Riskmetre

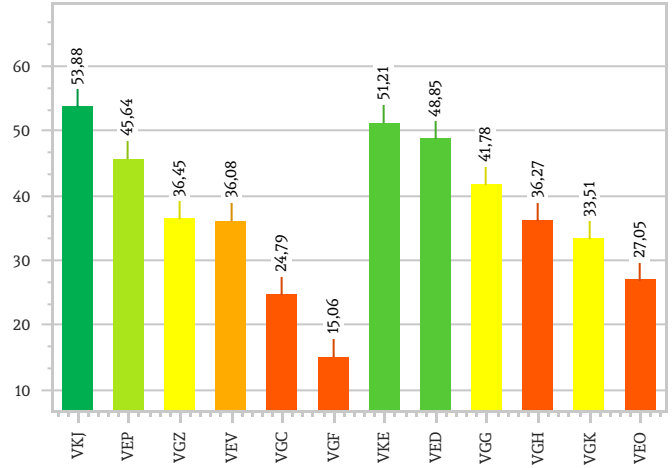
1	2	3	4	5	6	7
VEY - Para Piyasası Katılım	THK - Kira Sertifikaları Katılım TYJ - İkinci Yaşam Döngüsü VEL - Para Piyasası	MDE - Merkezi Alacağın Devri Temkinli Değişken VES - Borçlanma Araçları VEU - Temkinli Değişken VGB - Katılım Standart ZHF - Katılım Temkinli Değişken ZHG - Kamu Borçlanma Araçları	KRM - Katılım Karma TMN - Merkezi Alacağın Devri Dengeli Katılım Değişken TJY - Üçüncü Yaşam Döngüsü VEG - Birinci Değişken VEK - Standart VER - Katılım Katkı	HHY - Karma VEB - Katılım Dengeli Değişken VEI - Katkı VET - Dış Borçlanma Araçları	HHB - BIST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi HHM - Katılım Agresif Değişken TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi THE - Tarım ve Gıda Fon Sepeti TML - Birinci Yaşam Döngüsü VEH - Hisse Senedi VGA - Altın Katılım VGD - Kıymetli Madenler Katılım VGE - Dinamik Değişken Grup VYB - Katılım Hisse Senedi ZHB - Sürdürülebilirlik Hisse Senedi ZHD - Kamu Dışı Kira Sertifikaları Katılım ZHE - Dengeli Değişken	

Otomatik Katılım Fon Performansları

31 Aralık 2025 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2024 - Yılbaşından İtibaren (%)



Riskmetre

1	2	3	4	5	6	7
VKE - Başlangıç Katılım	VKJ - Başlangıç VED - OKS Muhafazakar Katılım Değişken	VEP - OKS Temkinli Değişken	VGZ - OKS Standart VGK - OKS Katılım Standart VGG - OKS Dengeli Katılım Değişken	VEV - OKS Dengeli Değişken VGH - OKS Atak Katılım Değişken VGC - OKS Dinamik Değişken	VGF - OKS Agresif Değişken VEO - OKS Agresif Katılım Değişken	

Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	31.12.2025	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	4319,82	2,42	11,94	30,77	64,60	64,60
Altın TL/Gram	5951,31	3,61	15,55	40,99	99,90	99,90
Brent Petrolü	60,85	-2,45	-7,84	-8,83	-18,48	-18,48
Hisse Senetleri						
BIST100	11261,52	3,33	2,26	13,20	14,56	14,56
Katılım Hisse Endeksi	12396,15	4,92	-0,43	19,27	31,87	31,87
Gelişen Ülkeler Ort.	1495,77	0,94	1,71	10,12	24,17	24,17
G7 Ülkeler Ort.	3260,50	0,95	3,25	10,83	20,51	20,51
Döviz						
USD/TL	42,9229	1,16	3,23	7,81	21,44	21,44
Euro/TL	50,3765	2,60	3,15	7,89	36,88	36,88
EUR(USD)	1,0329	0,00	0,00	0,00	-0,21	-0,21
Sepet Kur	46,5658	1,93	3,18	7,86	29,32	29,32
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	34,32	-112,00	-192,00	-245,00	-280,00	-280,00
Türkiye 10 Yıl	27,16	-219,00	-211,00	-184,00	-3,00	-3,00
ABD 10 Yıl	4,17	15,40	2,00	-5,60	-40,40	-40,40
Almanya 10 Yıl	2,86	17,10	15,03	26,63	50,03	50,03

Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
VES-%90 0 VEG-%10	VES-%80 HHY-%10 VEG-%10	VES-%50 VEG-%20 HHY-%20 VEH-%10	VES-%30 VEG-%20 HHY-%20 VEH-%30
■ VES - Borçlanma Araçları %90 ■ VEG - Değişken %10	■ VES - Borçlanma Araçları %80 ■ VEG - Değişken %10 ■ HHY - Karma %10	■ VES - Borçlanma Araçları %50 ■ VEG - Değişken %20 ■ HHY - Karma %20 ■ VEH - Hisse Senedi %10	■ VES - Borçlanma Araçları %30 ■ VEG - Değişken %20 ■ HHY - Karma %20 ■ VEH - Hisse Senedi %30

Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
THK-%100	THK-%80 KRM-%10 VYB-%10	THK-%50 KRM-%40 VYB-%10	THK-%40 KRM-%40 VYB-%20
■ THK - Kira Srtfk. Katılım %100	■ THK - Kira Srtfk. Katılım %80 ■ KRM - Katılım Karma %10 ■ VYB - Katılım Hisse %10	■ THK - Kira Srtfk. Katılım %50 ■ KRM - Katılım Karma %40 ■ VYB - Katılım Hisse %10	■ THK - Kira Srtfk. Katılım %40 ■ KRM - Katılım Karma %40 ■ VYB - Katılım Hisse %20



EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporla rapordaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir