

Genel

**TÜRKİYE HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.
KAMU DIŞ BORÇLANMA ARAÇLARI (ABD DOLARI 0-5 YIL
VADELİ) EMEKLİLİK YATIRIM FONU
FON KURULU FAALİYET RAPORU
(01.01.2025 – 30.06.2025 DÖNEMİ)**

1- GENEL BİLGİLER

Fon'un Unvanı	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Kamu Dış Borçlanma Araçları (ABD Doları 0-5 Yıl Vadeli) Emeklilik Yatırım Fonu
Fon'un Türü	Borçlanma Araçları Fonu
Fon'un Adı	Kamu Dış Borçlanma Araçları (ABD Doları 0-5 Yıl Vadeli) Emeklilik Yatırım Fonu
Fon Tutarı ve Pay Sayısı	5.000.000.000.- TL (beşmilyarTL) 500.000.000.000 (beşyüzmilyar) Adet
Avans Tutarı	Bulunmamaktadır.

2- FONUN KURULUŞUNA ve HALKA ARZINA İLİŞKİN BİLGİLER

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	08/03/2012	8/269
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	21/03/2012	234
Fon İçtüzüğü Tescili	23/03/2012	92308/2012
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	29/03/2012	8037

3- FON KURULU ÜYELERİ

Gökçen Yaman AKGÜN	Fon Kurulu Üyesi	Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
Gürol Sami ÖZER	Fon Kurulu Üyesi	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Nesrin KAYĞUN	Fon Kurulu Üyesi	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.

4- FON PORTFÖY YÖNETİCİLERİ

Abdurrahim AYDOĞDU, Ahmet Turan ÖZGÜL, Ali BAHTİYAR, Batuhan BAŞAVCI, Çağdaş EKEYILMAZ, Gökçen Yaman AKGÜN, Kerem YEREBASMAZ, Muhammed TİRYAKİ, Oğuz ZIDDIOĞLU, Serap KAYA, Yiğit AYTEKİN, Zühal BAYAR

5- PİYASA DEĞERLENDİRMESİ

Yılın ilk yarısında, ABD'nin gümrük vergisi politikalarının küresel ekonomiye etkisine ilişkin belirsizlik varlığını korurken, jeopolitik risklerin değişkenlik göstermesi de piyasalarda dalgalanmalara neden oldu.

2025'in ilk çeyreğinde bazı ülkelere ek gümrük vergisi uygulayacağını açıklayan ABD'nin, 2 Nisan'da karşılıklılık esaslı tarifeleri duyurması risk algısının daha da yükselmesinde etkili oldu. Trump'ın ABD'ye karşılık vermeyen tüm ülkeler için tarifeleri 90 gün ertelediğini bildirmesi ise pay piyasalarındaki risk iştahını artırdı. ABD'nin Çin ile yürüttüğü müzakereler birkaç kez sekteye uğrasa da nihai olarak; ABD, Çin ile anlaştıklarını duyurdu ve toplamda %55 tarife aldıklarını ve Çin'in %10 aldığını açıkladı. Tarihler 13 Haziran'ı gösterdiğinde ise İsrail'in İran'a karşı başlattığı saldırılar ile iki ülke arasında başlayan savaş, piyasalarda oynaklığı artırırken, petrol fiyatlarındaki sert yükselişe öne çıktı. Brent petrolün varil fiyatı, Mayıs sonuna göre %24,3 yükselişle 77,8 doları test etti. ABD, İran'ın Fordo, Natanz ve İsfahan'daki üç nükleer tesise hava saldırısı gerçekleştirdi. Söz konusu saldırıların ardından Trump, "Ateşkes yürürlüğe girdi, lütfen ihlal etmeyin." açıklamasında bulundu ve İsrail ile İran arasında 12 gün süren savaş sona erdi. Söz konusu ateşkes birkaç kez ihlal edilse de şimdilik iki ülkenin de anlaşmaya uyduğu görülüyor. Bu gelişmelerin ardından Brent petrolün varil fiyatı ilgili haftayı %12,6 düşüşle 66,3 dolardan kapatırken, altının ons fiyatı da %3,3 değer kaybıyla 3.274 dolardan tamamladı. Öte yandan, ABD Merkez Bankası (Fed) beklentiler doğrultusunda politika faizini %4,5 seviyesinde sabit bırakırken, faiz projeksiyonunda da değişikliğe gitmeyerek bu yıl 2 faiz indirimi öngörüsünü korudu. Ancak tarife etkilerinin belirsiz olduğunu öne sürerek iki kez enflasyon tahminini yukarı, büyüme öngörüsünü ise aşağı yönlü revize etti. Fed'in attığı bu adımların ardından Trump, Powell'a sert eleştiriler yönlendirmeye devam ederken, 2026'da görev süresi dolacak olan Powell'ın yerine önereceği ismi yakında açıklayabileceğine yönelik haber akışı yatırımcıların odağına yerleşti.

Avrupa'da ise ABD ile sürdürülen tarife müzakereleri ve Rusya-Ukrayna savaşı, siyasi ve ekonomik gündemin odağında bulunmaya devam etti. Para politikası tarafında, Avrupa Merkez Bankası (ECB) 3 temel politika faizini her toplantıda indirdi ve toplamda 100'er baz puanlık indirim kararı aldı. Son toplantısına ilişkin açıklanan karar metninde ECB, faiz indirim döngüsünde sona yaklaşıldığını ima etti. Öte yandan, AB'nin 800 milyar avroluk savunma sanayi yatırımı yapma kararının ardından NATO ülkeleri de savunma harcamalarına ayırdıkları payı, 2035'e kadar GSYH'nin %5'ine çıkarmayı kabul etti.

Asya tarafında Çin'de açıklanan veriler ABD'nin gümrük tarifelerinin de etkisiyle ülkede deflasyonist baskının sürdüğüne işaret etti. Japonya'da Japonya Merkez Bankası (BoJ) sadece Ocak toplantısında 25 baz puanlık artışa gitti ve geriye kalan dönemde enflasyonun beklentilerin altında kalmaya devam etmesiyle faizi sabit tutma kararı aldı.

Yurt içinde ise yılın ilk yarısında enflasyon yavaşlamaya devam ederken, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), yeniden faiz artırımına gitti. Ocak'ta %5,03 artış kaydeden TÜFE'nin, Mayıs'ta %1,53 ile tahminlerin oldukça altında gelmesi pay piyasalarında risk iştahını artıran önemli gelişmeler arasında yer aldı. TÜFE Haziran'da da %1,37 artışla öngörülerin altında kaldı. Böylece, 2024 sonunda %44,38 olan enflasyon Haziran'da %35,05 oldu.

Öte yandan, ilk faiz indirimini Aralık 2024'te gerçekleştiren TCMB, Ocak ve Mart toplantılarında da 250'er baz puanlık faiz indirimine devam etti. Banka, Nisan ayında ise piyasa beklentiler dışında politika faizini 350 baz puan artırarak %42,5'ten %46'ya çıkardı. Haziran ayında ise sabit bıraktı. TCMB aynı zamanda yılın ikinci Enflasyon Raporu sunumunda yıl sonu enflasyon tahminini 2025 yılı için %24'te, 2026 için ise %12'de sabit bıraktı. Yurt genelinde gerçekleşen zirai don hadisesinin gelecek dönem için yukarı yönlü riskleri artırdığını belirten TCMB Başkanı Fatih Karahan, gıda fiyat enflasyonunun yıl sonu değişim tahminini %24,5'ten %26,5'e revize edildiğini dile getirdi.

Ayrıca, Dünya Bankası, Türkiye'nin bu yıla ilişkin ekonomik büyüme tahminini %2,6'dan %3,1'e yükseltti. Uluslararası Para Fonu (IMF) ise Türkiye'ye ait büyüme beklentisini 2025 için %2,7'ye yükseltti. Küresel piyasalarda her ne kadar gümrük tarifeleri ile ilgili karamsar bir görünüm hâkim olsa da bu sürecin çok uzamayacağını düşünüyoruz. Özellikle en büyük ticaret partnerimiz olan Avrupa ekonomisinden pozitif sinyaller alırken bu durumun ülkemize de olumlu yansıtacağını ve başta sanayi sektörü için güçlü bir destek unsuru olacağını tahmin ediyoruz.

Genel

Tüm bu gelişmeleri göz önünde bulundurduğumuzda TCMB'nin Temmuz toplantısında 250 baz puanlık bir indirime gideceğini öngörüyoruz. Son dönemde tahvil piyasasında dalgalı bir seyir gözlemlense de 2025 yılı için favori varlık grubumuz TL cinsi sabit getirili enstrümanlar olmaya devam ediyor. Özellikle borçlanma araçları ve para piyasası fonlarından iyi performans beklentimizi koruyoruz. Bu çerçevede, risk profillerine göre sepetlerde ortalama %60 sabit getirili TL fonlar, %20 hisse ağırlıklı fonlar ve hedge (korunma) amaçlı %20 emtia ya da döviz ağırlıklı fonları bulundurmanın görece pozitif ayrıştırabileceği kanaatindeyiz.

6- FONUN PERFORMANS BİLGİLERİ

30.06.2025 tarihi itibarıyla fonun birim pay değeri 0,306126 olarak gerçekleşmiştir.

01.01.2025 – 30.06.2025 tarihleri arasında fonun getirisi %15,34 ve Karşılaştırma Ölçütü getirisi %17,46 olarak gerçekleşmiştir.

7- FONUN PORTFÖY BİLGİLERİ

	30.06.2025
Fon Net Varlık Değeri (TL)	4.706.490.173,83
Dolaşımdaki Pay Sayısı (Adet)	15.374.369.587,17
Birim Pay Değeri (TL/Adet)	0,306126

Portföy Dağılımı %	30.06.2025
Kamu Dış Borçlanma Araçları	88,06%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Katılma Payları	3,15%
Özel Sektör Kira Sertifikası Döviz	3,11%
Yatırım Fonları Katılma Payları	2,98%
T. Repo	1,44%
Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları	0,72%
Hisse	0,53%
Takasbank Para Piyasası	0,01%
TOPLAM	100,00%

8- FONUN YATIRIM STRATEJİSİ ve KARŞILAŞTIRMA ÖLÇÜTÜ

Fon'un yatırım stratejisi; fon portföyünün en az %80'inin devamlı olarak vadesine 0-5 yıl kalan T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edilen USD cinsi kamu dış borçlanma araçlarına (Eurobond) yatırılmasıdır. Ayrıca izahnamenin 2.4. maddesinde yer verilen varlık ve işlemlere belirlenen sınırlamalar dahilinde yatırım yapılabilir. Eurobond seçiminde duyarlılık analizleri, spread analizleri, durasyon ve konveksite analizleri önemli rol oynar. Yatırım kararları alınırken geleceğe ilişkin faiz beklentileri verim eğrisi analizleri önem kazanır. Fon uygulayacağı stratejilerde, yatırım ve/veya riskten korunma amacıyla, kaldıraç yaratan işlemlerden faydalanabilir.

Fonun karşılaştırma ölçütü olarak %90 BIST-KYD KAMU EUROBOND 0-5 YIL USD (TL) Endeksi + %10 BIST-KYD REPO (BRUT) Endeksi kullanılmaktadır.

9- FON KURULU TOPLANTILARI

01.01.2025-30.06.2025 dönemi içerisinde Fon kurulu olağan toplantılarını gerçekleştirmiş olup, Fonun performansı başta olmak üzere piyasalardaki ve sektördeki gelişmeler görüşülmüştür. Fon Kurulunun almış olduğu kararlar;

- 1) 25.03.2025 tarih ve 1 sayılı fon kurulu toplantısında; 20.03.2025 tarihli günün olağanüstü gün olarak kabul edilmesi ve geriye dönük test çalışmalarında dikkate alınmamasına karar verilmiştir.
- 2) 27.03.2024 tarih ve 2 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un bağımsız denetim firması tarafından hazırlanan 01.01.2024 - 31.12.2024 dönemine ait "Finansal Tabloların Bağımsız Denetim Raporu" ile 31.12.2024 tarihli "Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri Tabloları" Fon Kurulu tarafından görev ve sorumluluk alanında sahip olduğu bilgiler çerçevesinde incelenmiştir.

Hazırlanmış finansal tabloların Fon'un aktifleri, pasifleri, finansal durumu, kar ve zararı ile ilgili gerçek durumu dürüst bir biçimde yansıttığı ve fiyat raporlarının fon içtüzüğüne, izahnamesine ve mevzuata uygun olarak hazırlandığı görülmüştür.

Fon'un 01.01.2024- 31.12.2024 dönemine ait yıllık raporu ve ekleri hazırlanmış ve onaylanmıştır. Mevzuat uyarınca gerekli tüm bildirimlerin yapılmasına karar verilmiştir.

- 3) 28.03.2025 tarih ve 3 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon denetçisi tarafından hazırlanan ve Fon Kurulu'na sunulan 01.01.2024- 31.12.2024 dönemine ait Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları denetim raporu incelenmiştir.
- 4) 07.05.2025 tarih ve 4 sayılı fon kurulu toplantısında; Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. nin kurucusu olduğu fonlar için 2025 Yılı Bağımsız Denetimine ilişkin olarak "DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş." ile sözleşme imzalanmasına karar verilmiştir.

İçtüzük, izahname ve tanıtım formunun son haline ve içtüzük, izahname ve fon tanıtım formu tadil metinlerine internet sitemizin ana sayfasında "Bireysel Emeklilik" başlığı altında bulunan "Sürekli Bilgilendirme" bölümünden ulaşılabilir. Ayrıca ilgili dokümanlar KAP'ta da yayımlanmaktadır.

Gökçen Yaman AKGÜN
Fon Kurulu Üyesi

Gürol Sami ÖZER
Fon Kurulu Üyesi

Nesrin KAYĞUN
Fon Kurulu Üyesi