

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.
BORÇLANMA ARAÇLARI GRUP EMEKLİLİK YATIRIM FONU
FAALİYET RAPORU

01/01/2025 – 30/06/2025

1. GENEL BİLGİLER:

Fon'un Unvanı	BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım Fonu
Fon'un Türü	Borçlanma Araçları Fonu
Fon Tutarı ve Pay Sayısı	300.000.000. TL ve 30.000.000.000 Pay

2. FONUN KURULUŞUNA ve HALKA ARZINA İLİŞKİN BİLGİLER:

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	28/12/2007	47/1277
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	10/01/2008	KYD-420
Fon İçtüzüğü Tescili	21/01/2008 14/06/2017	8894 176841
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	25/01/2008 19/06/2017	6985 9350
Kayda Alma Belgesi Tarihi ve Kayıt Belge No	17/04/2008	EYF-104-1 / 350
Fon Portföyünün Oluşturulma Tarihi	07/02/2008	
Halka Arz Tarihi	07/05/2008	

3. FON KURULU ÜYELERİ

Kübra Eskiçırak	Fon Kurulu Üyesi	BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.
Bekir Çağrı Özel	Fon Kurulu Üyesi	TEB Portföy Yönetimi A.Ş.
Banu Büyükoğuz	Fon Kurulu Üyesi	BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.

4. FON PORTFÖY YÖNETİCİLERİ

Bekir Çağrı Özel	TEB Portföy Yönetimi A.Ş.
------------------	---------------------------

5.FONUN FAALİYET GÖSTERDİĞİ PİYASASININ ve EKONOMİNİN GENEL DURUMU

Küresel Gelişmeler

2025 yılının ilk yarısında küresel ekonomik görünüm, gelişmiş ülkelerde enflasyonda kademeli iyileşmeye rağmen büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin belirginleştiği, finansal ve jeopolitik dalgalanmaların ise belirsizlik seviyesini artırdığı bir çerçevede şekillenmiştir.

IMF, yılın başında %3,2 olan 2025 küresel büyüme tahminini nisan ayında %2,8'e düşürmüştür. Bu güncellemede ticaret hacmindeki yavaşlama, korumacılık eğilimindeki artış ve finansal koşullarda süregelen sıkılık etkili olmuştur. Özellikle ABD'nin başta Çin ve AB olmak üzere ticaret ortaklarına yönelik tarifeleri, karşılıklı misillemelerle tırmanan gümrük gerilimleri ve ikinci çeyrekte gözlenen jeopolitik krizler yatırımcı güveninde dalgalanmalara yol açmıştır.

ABD ekonomisinde ilk çeyrekte yavaşlama sinyalleri görülürken, ikinci çeyrekte açıklanan nihai veriler, kamu harcamalarındaki ve ithalattaki düşüş nedeniyle yıllıklandırılmış %0,5 daralmaya işaret etmiştir. PCE enflasyonu %2,3, çekirdek PCE %2,7 seviyesine yükselmiş; Fed ise haziran ayında politika faizini sabit tutarken, yılın geri kalanında yalnızca bir faiz indirimi öngörüsüne işaret etmiştir.

Euro Bölgesi'nde ise iktisadi faaliyette zayıflık devam etmekle birlikte sınırlı toparlanma işaretleri görülmeye başlanmıştır. Avrupa Komisyonu'nun büyüme tahminini %0,9'a çekmesi, bölgedeki toparlanmanın beklenenden uzun sürebileceğine işaret etmektedir. ECB, yılın ilk yarısında toplam 100 baz puan faiz indirerek mevduat faizini %2,00 seviyesine çekmiş ancak ikinci yarıda temkinli bir patika izleneceği sinyalini vermiştir.

Çin ekonomisi yılın ilk iki çeyreğinde beklentileri aşan bir büyüme performansı sergilerken, ABD'ye ihracat tarafında yaşanan sert düşüş dış dengenin kırılganlığını artırmıştır. Çin Merkez Bankası destekleyici politikalara devam etmiştir. Japonya ise hem büyüme hem de enflasyon açısından zayıf bir görünüm sunmuştur.

Küresel hisse senedi piyasaları, özellikle ikinci çeyrekte teknoloji hisselerinin önderliğinde güçlü bir performans sergilemiştir. Hem S&P 500 hem de Nasdaq ilk altı ayda %5,5 oranında yükselmiştir. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,21 seviyesine inerken, dolar endeksi (DXY) ilk yarıda toplam %10'dan fazla düşmüştür. Bu zayıflama, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını ve risk iştahını desteklemiştir.

Yurtiçi Gelişmeler

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ilk yarısında iç ve dış kaynaklı risklerin etkisiyle bir dengelenme sürecine girmiş; para politikasındaki sıkı duruş, dezenflasyon süreci ve jeopolitik gelişmelerin şekillendirdiği bir ortamda yavaşlayan ancak görece dayanıklı bir iktisadi faaliyet profili sergilemiştir.

2024 yılının son çeyreğinde %3,0 yıllık büyüme kaydeden ekonomi, 2025 yılı ilk çeyreğinde üretim tarafında ivme kaybederken, iç talep görece canlı kalmıştır. Ancak ikinci çeyrekte perakende satışlar, PMI ve güven endeksleri iç tüketimdeki zayıflamanın da başladığını ortaya koymuştur. Böylece büyüme kompozisyonunda iç talep kaynaklı genişleme eğilimi yerini dengelenmeye bırakmıştır.

Mart ayında yaşanan finansal çalkantı sonrası TCMB, sıkılaştırıcı adımlar atarak politika faizini %46'ya yükseltmiş, likiditeyi üst banttan sağlayarak gecelik piyasa faizlerini %49 seviyesine taşımıştır. Haziran toplantısında faiz sabit tutulurken, fonlama tekrar haftalık repoya kaydırılmıştır. Jeopolitik risklerin azalmasıyla birlikte temmuzdan itibaren kademeli faiz indirim beklentisi öne çıkmıştır.

Enflasyon görünümünde ilk yarı boyunca kademeli bir iyileşme gözlenmiştir. 2024 yılını %44,4 seviyesinden noktalayan yıllık TÜFE haziran itibarıyla %35,0 seviyesine gerilemiştir. Aylık bazda fiyat artışları önemli ölçüde yavaşlamış, çekirdek enflasyon göstergeleri ve eğilim göstergelerinde de iyileşme gözlenmiştir. TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda %24 yıl sonu tahminini koruyarak temkinli duruşunu yinelemiştir.

Cari işlemler dengesi, yılın ilk yarısında dalgalı bir görünüm sergilemiştir. Yılın ilk beş ayında toplam 21,0 milyar dolar açık verilmiştir. Böylece 2024 yılının ilk beş ayına kıyasla cari açıkta 5.8 milyar dolarlık genişleme meydana gelmiştir. Haziran geçici verileri, petrol fiyatlarında jeopolitik gelişmeler kaynaklı yükselişin etkisiyle açığın geçici olarak artabileceğini göstermektedir. Enerji ve altın hariç bakıldığında, ilk beş ayda 7.9 milyar dolar cari işlemler fazlası verildiği dikkat çekmektedir.

İşgücü piyasasında 2024 yılın %8,5 seviyesinden noktalayan manşet işsizlik oranı mart ayında %8,0'a kadar düştükten sonra mayıs ayı itibarıyla %8,4 seviyesine çıkmıştır. Atıl işgücü oranı ise yüksek seviyelerde seyretmiştir. Öncü anket göstergeleri, firmaların üçüncü çeyreğe ilişkin istihdam beklentilerinde zayıflamaya işaret etmektedir. Öte yandan, muhtemel faiz indirim sürecinin ve finansal koşullarda olası toparlanmanın yılın ikinci yarısında istihdam görünümüne destek vermesi beklenmektedir.

2025'in ilk çeyreğinde finansal oynaklıklar artmış, 10 yıllık tahvil faizi %27,5'ten %31,2'ye yükselmiş, CDS primi 56 baz puan artışla 319'a çıkmıştır. Ancak ikinci çeyrekte küresel risk iştahındaki toparlanmanın etkisiyle tahvil faizi %29,1'e, CDS ise 290 seviyesine gerilemiştir.

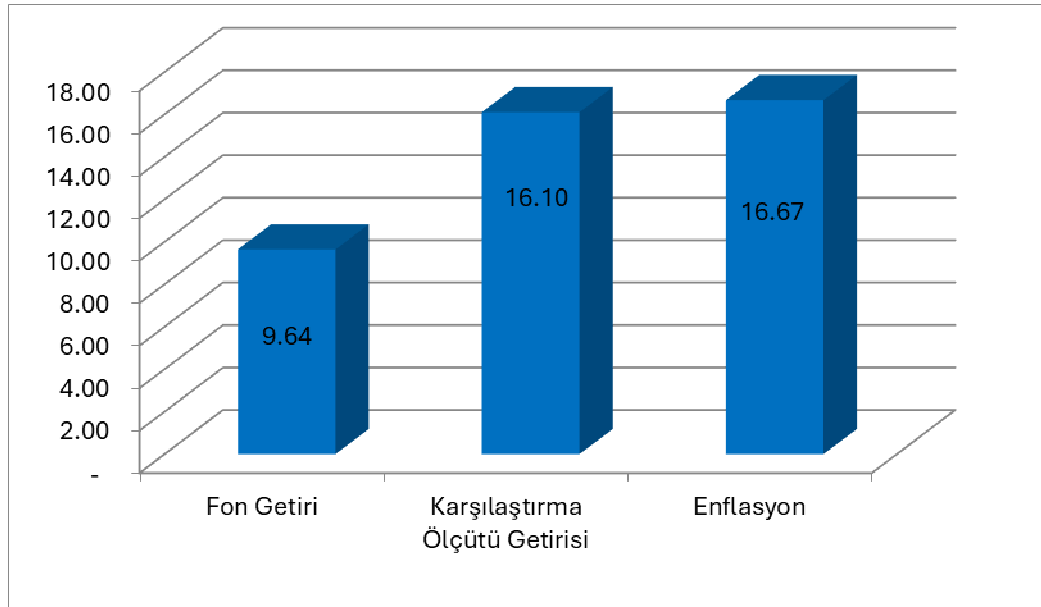
Türk lirası ise yurtiçi ve küresel oynaklıkların etkisiyle ilk yarıda ABD doları karşısında %12,6 değer kaybederken sepet kura karşı değer kaybı yaklaşık %20,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Borsa İstanbul'da yılın ilk çeyreği %1,7'lik sınırlı düşüşle tamamlanırken, ikinci çeyrekte %3,0'lık artış kaydedilmiştir. Yılın ilk yarısında yatırımcılar, sıkı para politikasının etkisiyle daha seçici ve temkinli davranmış; faiz seviyesinin yüksek kalması ve TL'deki değer kaybı hisse senedi piyasalarında yukarı yönlü potansiyeli sınırlamıştır.

2025 yılının ilk yarısı, Türkiye ekonomisinin kur istikrarı ve enflasyonla mücadelede öncelik verdiği, para politikasında sıkılık düzeyinin yüksek tutulduğu ve iktisadi faaliyetin yavaşladığı bir dönem olmuştur. Aynı zamanda küresel gelişmelerin ve ticaret savaşlarının etkisiyle dış koşullarda belirsizliğin arttığı bir dönem yaşanmıştır.

İkinci yarıya girerken küresel düzeyde Fed ve ECB'nin temkinli ancak gevšemeye açık duruşları, gelişmekte olan ülke piyasaları açısından destekleyici olma potansiyeli taşımaktadır. Türkiye özelinde ise faiz indirim sürecinin zamanlaması, kur oynaklığının seyri, iç talepteki dengelenmenin hızı ve enflasyon patikasyndaki gelişmeler hem iktisadi büyüme hem de finansal piyasa dinamikleri açısından belirleyici olacaktır.

6.FONUN PERFORMANS BİLGİLERİ



BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım fonu Portföyü 01/01/2025 – 30/06/2025 dönemine ait performans bilgileri "Performans Sunuş Raporu"nda yer almaktadır. Fon performansına ilişkin ayrıntılı Fon Performans Sunum Raporu Emeklilik Şirketi'nin internet sitesinde "Kamuyu Sürekli Bilgilendirme Formu" sayfasında ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yer almaktadır.

7. FONUN YATIRIM STRATEJİSİ

Fon, kamu ve özel sektör borçlanma araçları getirilerinden yararlanmayı hedeflemektedir. Fon, bu amaçla, Kurul'un yatırım sınırlamalarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde olmak kaydıyla, Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak orta ve uzun vadeli yerli kamu ve özel sektör borçlanma araçları ile kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repoya; Fon portföyünün kalan kısmı ile ise, genel olarak kamu ve özel sektör dış borçlanma

araçlarına (Eurobond), Takasbank Para Piyasası'na ve yurtiçi organize para piyasasına yatırım yaparak faiz geliri elde etmeyi amaçlamaktadır. Fon portföyü, mümkün olduğu kadar çeşitli vade dağılımını sağlayarak, gelecekte düzenli ve sürekli gelir akımlarının yaratılmasını hedefleyen bir yapıda oluşturulur.

VARLIK VE İŞLEM TÜRÜ	EN AZ %	EN ÇOK %
Kamu/Özel Sektör Borçlanma Araçları/Kira sertifikaları (TL-Döviz), Kamu Borçlanma Araçlarının Konu Olduğu Ters Repo ve/veya Bu Araçlardan Oluşan Endeksleri Takip Etmek Üzere Türkiye'de Kurulu Borsa Yatırım Fonları Katılma Payları	80	100
Ters Repo İşlemleri	0	10
Vadeli Mevduat /Katılma Hesapları (TL-Döviz)	0	20
Takasbank Para Piyasası ve Yurtiçi Organize Para Piyasası İşlemleri	0	10
Yatırım Fonu Katılma Payları, Yabancı Yatırım Fonu Payları, Borsa Yatırım Fonu Katılma Payları, Gayrimenkul Yatırım Fonu Katılma Payları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Payları ve Yatırım Ortaklığı Payları*	0	20
Yabancı ihraççıların TL Cinsinden Borçlanma Araçları	0	20
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler / İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler	0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri	0	20
Türk Ortaklık Payları	0	20
Kamu ve Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları (Eurobond)	0	20
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler ile Bunlara Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Vaad Sözleşmeleri**	0	10

*Tek bir girişim sermayesi yatırım fonuna yapılan yatırım tutarı, fon portföyünün %5'ini geçemez.

** Vaad Sözleşmeleri, taraflardan en çok birinin tek taraflı bağlayıcı vaadi ile belli bir süre sonunda önceden tespit edilmiş şartlarla geri satma taahhüdünde bulunarak alınması işlemine dayanan sözleşmelerdir.

Fon portföyünde yer alan varlıkların rayiç değerlerinin %10'una kadar en çok işlemin karşı tarafının tek taraflı bağlayıcı vaadi ile belli bir süre sonunda önceden tespit edilmiş şartlarla geri alma taahhüdünde bulunarak borsa dışında satabilir. Vaad sözleşmelerinin amacı fonun nakit ihtiyacının giderilmesi olup, bu sözleşme dahilinde el değiştirmiş olsa bile bu sözleşmeye konu edilen varlıkların işlem vadesinde fon portföyüne geri alınması sağlanacaktır.

Fon, nakit fazlalığının değerlendirilmesi amacıyla elindeki nakitler ile nakit ihtiyacı duyan kurumlardan borsa dışında, portföyüne alınabilecek varlığı, taraflardan en çok birinin tek taraflı bağlayıcı vaadi ile belli bir süre sonunda önceden tespit edilmiş şartlarla geri satma taahhüdü ile alarak nakit fazlalıklarını değerlendirebilir. Nakit fazlalığının değerlendirilmesi maksadıyla fon toplam değerinin en fazla %10'u kadar vaad sözleşmesi yapabilir.

Fon portföyünün en fazla %20'si Kurul kaydında bulunan yatırım fonu ve yabancı yatırım fonu katılma paylarına yatırılmak suretiyle değerlendirilir. Ancak tek bir yatırım fonuna yapılan yatırım tutarı, fon portföyünün %4'ünü geçemez. Fon portföyünün en fazla %10'u Kurul kaydına alınma şartı aranmaksızın yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonu katılma paylarında değerlendirilebilir.

Fon portföyünde yer alan repo işlemine konu olabilecek para ve sermaye piyasası araçlarının rayiç bedelinin %10'nuna kadar borsada repo yapabilir ve fon varlıklarının %10'unu geçmemek üzere fon hesabına kredi alınabilir. Bu takdirde alınan kredinin tutarı, faizi, alındığı tarih ve kuruluş ile geri ödendiği tarih hakkında KAP'ta açıklama yapılması gerekmektedir.

Fonun Karşılaştırma Ölçütü; %75 BIST-KYD DİBS Tüm Endeksi + %5 BIST-KYD ÖSBA Sabit Endeksi + %10 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksi + %10 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksi'dir.

8. FON İÇTÜZÜK ve İZAHNAMESİNDE YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Fonun yatırım stratejisindeki değişiklikler, içtüzük/izahname tadil metinlerine, uygulanan Fon Azami Toplam Gider Kesintisi ve Fon İşletim Gideri Kesintisi oranlarına ilişkin bilgiye <http://www.bnpparibascardif.com.tr/bireyselemeklilik/cardif-emeklilik-fonlari> internet adresinden "kamuyu sürekli bilgilendirme formu" bölümünden ve Kamuyu Aydınlatma Platformundan ulaşılabilmektedir.

9. FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Dönem içerisinde Fon Kurulu olağan toplantılarını gerçekleştirmiştir. Bu toplantılarda genel piyasalar, Fonun Performansı ve fonla ilgili diğer konular incelenmiştir. Aşağıdaki fon kurulu kararları alınmıştır.

- 31.01.2025 tarihinde, kurucusu olunan 24 fon hakkında; her fon için ayrı ayrı olmak üzere, 2025 Yılı Fon SMMM işlemleri için 31.01.2025 tarihinde "PARTNERS DENETİM SMMM LTD. ŞTİ." İle SMMM MALİ MÜŞAVİRLİK ve DANIŞMANLIK HİZMETLERİ sözleşmesi imzalanmasına ve Bağımsız denetim ücreti olarak fon muhasebesinde karşılık ayrılmasına karar verilmiştir.
- 15.05.2025 tarihinde, kurucusu olunan 24 fon hakkında; her fon için ayrı ayrı olmak üzere, 2025 Yılı Fon Bağımsız Denetim çalışmaları için "DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ." İle bağımsız denetim sözleşmesi imzalanmasına ve Bağımsız denetim ücreti olarak fon muhasebesinde karşılık ayrılmasına karar verilmiştir.

10. ÖDÜNC MENKUL KIYMET İŞLEMLERİ VE TÜREV ARAÇ İŞLEMLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER

01/01/2025-30/06/2025 döneminde BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım Fonu adına yapılan VIOP işlemlerinden 5.520.294,64 TL kar, 5.084.321,00 TL zarar oluşmuştur.

Fon'un portföyünde 30.06.2025 tarihi itibariyle; 38 adet F_XLBNK0825 ve 100 adet F_XU0300825 kontratında uzun, 337 adet F_USDTRY1225 kontratında kısa pozisyon bulunmaktadır.

01/01/2025-30/06/2025 döneminde BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım Fonu adına Ödünç Menkul Kıymet İşlemi gerçekleştirilmemiştir.