

**HDI FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. İSTANBUL PORTFÖY  
DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU  
FAALİYET RAPORU  
31.12.2024**

**I - Fon Bilgileri**

İçtüzük Ticaret Siciline Tescil Tarihi	: 17.02.2017	
İzahname Ticaret Sicili Tescil Tarihi	: 08.03.2017	
Halka Arz Tarihi	: 23.05.2017	
Fon'un Türü	: Değişken Emeklilik Fonu	
Faaliyeti	: Portföy İşletmeciliği	
Kayda Alınmış Nominal Fon Tutarı	: 1.000.000.000 -TL	
Risk Grubu	: Orta Risk Grubu	
Portföy Yöneticisi	: İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş.	
Fon Kurulu Üyeleri	: Fon Kurulu Başkanı Üye Üye Üye	Salih İLERİ Tufan DERİNER Burak Ahmet ÜSTAY Emrah GEÇER
Fon Denetçisi	: Beyhan TUNCAY	
Telefon No / Faks No	: (216) 665 28 00 / (216) 665 28 01	
E-mail Adresi	:fon@hdifibaemeklilik.com.tr	
Web Adresi	:www.hdifibaemeklilik.com.tr	

**Tanım**

Emeklilik Yatırım Fonu, Emeklilik Şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkılarının, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır. Süresiz olarak kurulan fonun tüzel kişiliği yoktur. Fon, HDI Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş. Emeklilik planları kapsamında katılımcılara sunulur.

**Fonun Amacı**

Fon portföyünün yönetiminde yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay, riski az olanlar tercih edilir. Fonun amacı, geniş portföy yelpazesi ile piyasa koşullarına göre portföy yapısını hızlı ve ani şekilde değiştirebilme avantajını da gözeterek tüm piyasalardaki fırsatlardan faydalanarak faiz ve sermaye kazancı elde etmeyi amaçlayan bir yönetim stratejisi izlenecektir. Fon portföyü çeşitli yatırım araçlarının aktif bir şekilde çeşitli vadelerde kullanıldığı bir yapı arz edecektir. Burada amaç fonun uzun vadede mutlak getiri odaklı olması, fakat kısa ve orta vadelerde piyasalarda oluşabilecek fırsatları değerlendirmek amaçlı spot ve türev araçları maksimum esneklik ile kullanabilmesidir.

**Yatırım Stratejisi**

Fon yönetiminde ilgili Yönetmelik hükümleri saklı kalmak üzere aşağıdaki sınırlamalara uyulur.

VARLIK TÜRÜ	EN AZ %	EN ÇOK %
Yurtiçi Ortaklık Payları	0	100
Yabancı Ortaklık Payları	0	20
Kamu İç Borçlanma Araçları	0	100
Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobondlar)	0	100
Yurtiçi Özel Sektör Borçlanma Araçları	0	100
Yabancı Borçlanma Araçları	0	20
Ters Repo	0	10
Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı (TL/ Döviz)	0	25
Takasbank Para Piyasası İşlemleri	0	10
Yatırım Fonu / Borsa Yatırım Fonu / Gayri Menkul Yatırım Fonu / Girişim Sermayesi Yatırım Fonu / Yabancı Yatırım Fonu/ Yabancı Borsa Yatırım Fonu Katılma Payları	0	20
Ulusal ve Uluslararası Piyasalarda İşlem gören Altın ve Diğer Kıymetli Madenler ile Bu Madenlere Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Kira Sertifikaları (Kamu/Özel Sektör)	0	100
Yabancı Kira Sertifikaları	0	10
Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Yatırım kuruluşu ve Ortaklık Varantları	0	15
Gelir Ortaklığı Senetleri (TL/ Döviz)	0	100
Gelire Endeksli Senetler (TL / Döviz)	0	100
Türk Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları (Eurobondlar)	0	100
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Tarafından İhraç Edilen Para ve Sermaye Piyasası Araçları ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Payları	0	20
Yapılandırılmış Yatırım Araçları	0	10

Fon Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde yapılacak bir sözleşme ile portföyündeki sermaye piyasası araçlarının piyasa değerinin en fazla %50'si tutarındaki sermaye piyasası araçlarını ödünç verebilir.

Fon Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde yapılacak bir sözleşme çerçevesinde portföyündeki kıymetli madenlerin piyasa değerinin en fazla %50 'si tutarındaki kıymetli madenleri Türkiye de kurulu Borsalarda ödünç verebilir.

Sermaye piyasası araçları ve kıymetli maden ödünç verme işlemlerinde ve alınan teminatların değerlemesi konularında Kurul'un ilgili düzenlemelerine uyulur.

**Fonun karşılaştırma ölçütü:**

%100 BİST-KYD Repo Brüt Endeksi'dir.

**Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler**

Dönem içinde meydana gelen değişiklik bulunmamaktadır.

## Döneme Ait Genel Değerlendirme

**Genel Ekonomi:** Uygulanan sıkı para politikası nedeniyle Türkiye ekonomisi 2024'ün 3. Çeyreğinde %2,1'lik ılımlı büyüme kaydederken, iç talepteki yavaşlama devam etti. Türkiye ekonomisi sınırlı da olsa son iki çeyrekte daralarak teknik resesyona işaret etti. Uygulanan sıkı para politikasının gecikmeli etkileri nedeniyle yılın son çeyreğinde büyümedeki zayıf seyrin devam etmesi bekleniyor. 2024 yılı başında kurumların büyüme için tahmin aralığı %2,5-%3,0 aralığında iken TCMB'nin faizleri beklenenden uzun süre sabit tutulması nedeniyle bir çok kurum 2024 için büyüme tahminlerini aşağı yönde revize etti. Ekim ayı yıllık sanayi üretim daralması %3,1 oldu. Sanayi üretimindeki durağanlık Türkiye ekonomisinin yılın 4.çeyreğinde çeyreklik olarak büyümede yavaşlamanın devam ettiğine işaret ediyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Aralık 2024 toplantısında politika faizini 2 yıl sonra 250 baz puan indirimle %47,50 seviyesine indirdi. TCMB PPK metninde öncü verilerin Aralık ayında ana eğilimin enflasyonda düşüşe işaret ettiğine işaret ederken, son çeyreğe ilişkin göstergelerin yurt içi talebin yavaşlamayı sürdürerek enflasyondaki düşüşü destekleyici olduğu vurgulandı. Ayrıca PPK özetinde hizmet enflasyonundaki iyileşmenin belirginleştiği vurgulandı. TCMB faiz indirimlerine başlayarak genişleme döngüsüne girse de faizlerin mevcut seviyesinin halen sıkı duruşun korunduğuna işaret ettiğini düşünüyoruz. TÜFE Aralık ayında aylık %1,03 ile beklentilerin altında artış gösterdi. Yıllık enflasyon bir önceki aya göre düşüş göstererek %47,1 seviyesinden, %44,4' geriledi. Üretici fiyatları enflasyonu ise Aralık ayında %0,40 artış kaydederken, yıllık ÜFE %29,5 seviyesinden %28,5 seviyesine geriledi. TCMB Kasım ayında yayınladığı 2024 4. Enflasyon raporunda 2024 sonu TÜFE enflasyonu için %38 olan orta nokta enflasyon hedefini %44,00 ve 2025 için de %14 olan enflasyon hedefini ise %21 seviyesine revize etti. TCMB başkanı Fatih Karahan, bu yıla ilişkin Enflasyon tahmini ve hedef güncellemesinde gıda ile kira fiyatlarındaki artışların etkili olduğunu söyledi.

ABD Doları 2023 yılını 29,47 TL seviyesinden kapatırken, 2024 yılını 35,38 seviyesinden tamamlayarak 2024 yılını %20,05 yükselişle tamamladı. Kurlar 2024 yılı genelinde enflasyon ve TL mevduat faizlerinin oldukça altında artış kaydederken, 2024 yılında TL'de güçlü reel değerlenme oluştu. TCMB faiz indirim döngüsüne başlamasına rağmen reel faiz korunacak şekilde faizlerde ayarlama yapması ve para politikasındaki sıkılığın faiz indirimlerine rağmen devam etmesi beklenmektedir. Bu nedenle 2025 yılı genelinde TL'deki değerlenme eğiliminin momentum kaybetse de devam etmesi beklenir.

**Hisse Senedi Piyasası:** Yılın ilk yarısında güçlü bir performansla %42,54'lük yükseliş gerçekleştiren Borsa İstanbul, yılın ikinci yarısında dalgalı ve zayıf bir seyir izledi ve BIST-100 endeksi 2024 yılını %31,60 yükselişle 9.831 seviyesinden tamamladı. Bankacılık endeksi güçlü pozitif ayrışma ile 2024 yılını %66,97 yükselişle tamamlarken, Sınai endeks negatif ayrışarak 2024 yılını %13,20'lik sınırlı yükselişle tamamladı. Fed'den gelen faiz indirimleri ve Trump'ın ABD seçimlerini kazanmasıyla 2024 yılı genelinde yurtdışı borsalar güçlü bir performans sergiledi. BIST ise yerel para birimi bazında enflasyon altında performans göstererek kısmen zayıf bir performans sağlamış oldu. BIST'in zayıf performans sergilemesinde uygulanan sıkı para politikası sonrası şirket karlıklarının zayıflaması ve ekonomik yavaşlamayla birlikte zayıf performansın 2025 yılının ilk yarısında da devam edeceği beklentisi ana etken oldu. TCMB faiz indirimi beklentilerinin 2024 yılı sonuna ötelenmesi ve yabancı fon çıkışlarının devam etmesi de BIST'in zayıf performans göstermesinde etkili oldu. Uygulanan sıkı para politikası nedeniyle Mevduat ve Para Piyasası Fonları gibi kısa vadeli TL enstrümanlar 2024 yılında yerli yatırımcıların gözdesi haline gelirken, BIST'in zayıf performans göstermesinde TL faizlerinde yüksek seyir de etkili oldu.

## Genel:Public

TCMB'nin faiz indirimlerine başlamasıyla BIST'in 2025 yılında kısmen daha iyi performans sergilemesi beklense de şirket karlılıklarındaki zayıf seyrin devam edecek olması nedeniyle 2025 yılında BIST'in dalgalı bir seyir izlemesi beklenmektedir. Ancak enflasyondaki düşüşün hızlanması ve TCMB'nin daha güçlü faiz indirimlerine gitmesi durumunda BIST 2025 yılında güçlü bir performans sergileyebilir. Şirket bilançolarındaki genel zayıf görünümün ekonomik yavaşlamayla birlikte yılın ilk yarısında devam etmesi beklenirken, BIST'te toparlanma olsa da 2025 yılının ilk yarısında endeksteği olası yükseliş trendinin dalgalı bir seyirle gerçekleşmesi beklenir. Jeopolitik risklerin zayıflaması ve TCMB faiz indirimlerinin devamıyla BIST'in 2024 yılının ikinci yarısına göre 2025 yılının ilk yarısında daha iyi bir performans sergileyebilir.

**Tahvil Bono Piyasası:** TCMB Aralık 2024'de TCMB politika faizini beklentilerin üzerinde 250 baz puan indirerek %47,5 seviyesine indirirken, faiz koridorunu daraltarak 150 baz puana düşürdü. PPK metninde faiz indirimine rağmen sıkı duruşun sürdürüleceği vurgulandı. TCMB'nin faiz indirimlerine rağmen sıkı duruşunu devam ettirilmesini bekliyoruz. Buna paralel TCMB'nin PPK metinlerinde vurguladığı gibi TL'de reel değerlendirme beklentisi nedeniyle döviz kurlarında sakin seyrin 2025 yılının ilk çeyreğinde devam etmesini bekliyoruz. Buna paralel Eurobond gibi dövizde endeksli enstrümanların getirisinin TCMB faiz indirimlerine rağmen mevduat getirisinin altında kalmaya devam etmesi beklenir.

TCMB'nin beklentilerin üzerinde faiz indirimlerine başlamasıyla tahvil faizlerinde düşüş eğilimi başladı. Uzun vadeli 10 yıllık tahvil faizleri 2024 yılını %28,78 seviyesinden tamamladı. Orta vadeli 2 yıllık Benchmark Tahvil ise 2024 yılını %40,56 seviyesinden tamamladı. TCMB faiz indirim sürecinin başlaması ve enflasyonda düşüşün 2025 yılı genelinde devam edecek olması nedeniyle tahvil faizlerinin kademeli olarak 2025 yılında düşüşüne devam etmesi beklenir. Bu beklentilerle 2025 yılında özellikle kısa-orta vadeli Tahviller, TL varlıklar içinde getiri olarak ön plana çıkacak yatırım araçlarından biri olabilir. Eurobond tarafında ise CDS'lerin kısa vade için gerileyebileceği makul seviyelere gelmesi, TL'de reel değerlendirme beklentisinin korunması nedeniyle 2025 yılı genelinde TL bazlı getirisi kısa vadeli TL enstrüman getirilerinin altında kalmaya devam edebilir.

**Uluslararası Piyasalar:** Global piyasalarda risk alma iştahı Fed'den gelen şahin açıklamalar sonrası bir miktar zayıfladı. Fed'in Aralık toplantısında faizleri 25 baz puan indirerek politika faizini %4,25-%4,50 aralığına indirdi. Ancak Fed üyeleri 2025 için 4 adetlik faiz indirimi beklentisini 2'ye düşürürken, enflasyon beklentisi ise hafif yukarı revize edildi. Fed üyelerinin tahminleri ve Powell açıklamaları şahin tonda algılanırken, majör borsalarda Aralık ayında kar satışlarıyla karşılaştı. Piyasalar Fed kararı sonrası 2025 yılında 1 adetlik faiz indirimini %85 olasılıkla fiyatlıyor. AMB'nin faiz indirimlerine devam etmesi ve 2025 yılında şuan %3,00 olan faizleri %1,50 seviyesine kadar düşürmesi beklenirken, Fed'in faiz indirim hızını yavaşlatarak 2025 yılında 25 baz puanlık 1 ya da en fazla 2 faiz indirimi yapması bekleniyor. Bu nedenle 2025 yılında Dolar endeksinin güçlü seyrini devam ettirmesi beklenirken, Fed'in faiz indirimlerine ara vermesiyle global risk alma iştahının zayıflaması ve 2025 yılında majör borsaların 2024'e göre daha zayıf bir performans göstermesi beklenir. Buna paralel Altın gibi değerli metallerin 2025 yılında dalgalı ve 2025'e göre daha zayıf bir performans göstermesi beklenir.

Jeopolitik risklerin Trump'ın ABD başkanlık seçimini kazanması sonrası azalacağı beklentisi ve Fed'den gelen şahin mesajlar sonrası 2025 yılı genelinde güçlü performans sergileyen Altın 2024 yılın son çeyreğinde kar satışlarıyla karşılaşarak zayıf performans gösterdi. Altın Ons 2024 yılını ise %27,16 yükselişle 2.623 seviyesinden tamamladı. Fed'in faiz indirim

## Genel:Public

hızını yavaşlatması ve Trump'ın göreve başlaması sonrası Jeopolitik risklerin zayıflayacağı beklentisiyle Altın'ın 2025 yılında 2024'e göre daha zayıf bir performans sergilemesi beklenmektedir.

### Döneme Ait Fon İşlemleri

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'daki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nezdinde açılan fon hesabında izlenmektedir.

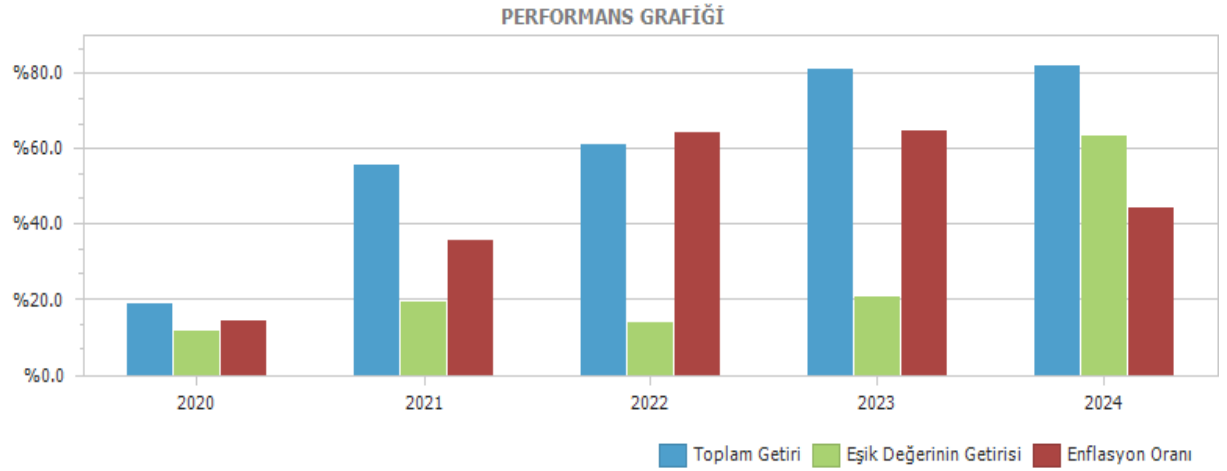
Fon'un nakit ve varlık takas işlemleri Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Fon Operasyon Birimi, ve HDI Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş Fon Yönetimi Birim koordinasyonunda Takasbank uzaktan erişim sistemi, ve yazılı talimatlar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir.

Fon fiyatı, portföy yapısı ve fon performansı ile ilgili bilgiler [www.hdifibaemeklilik.com.tr](http://www.hdifibaemeklilik.com.tr) sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

### Fonun Performansına İlişkin Bilgiler

01.01.2024 - 31.12.2024 döneminde fonun birim pay değeri %82.34 artış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un karşılaştırma ölçütü getirisi % 63.54 olmuştur.

Fonun dönemsel performansına ilişkin ayrıntılı bilgiye, SPK'nın performans sunuş standartlarına göre hazırlanmış " Performans Sunuş Raporu" ndan ulaşılabilir.



Emrah Geçer  
Fon Kurulu Üyesi

Salih İLERİ  
Fon Kurulu Başkanı