

**01/01/2025-30/06/2025 DÖNEMİNE İLİŞKİN**  
**BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş**  
**BAŞLANGIÇ KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**6 AYLIK RAPOR**

BU RAPOR EMEKLİLİK YATIRIM FONLARININ KAMUYU AYDINLATMA AMACIYLA DÜZENLENEN YÜKÜMLÜLÜKLERİ KAPSAMINDA DÜZENLENEN BİR BELGE OLUP, EMEKLİLİK ŞİRKETİNİN MERKEZİ, BÖLGE MÜDÜRLÜKLERİ, ŞUBELERİ, TEMSİLCİLİKLERİ VE İNTERNET SİTESİNDE GÜNCELLENMİŞ OLARAK KATILIMCILARIN İNCELEMESİNE SUNULMAK VE KATILIMCININ TALEP ETMESİ HALİNDE ÜCRETSİZ OLARAK KENDİLERİNE VERİLMEK ÜZERE YETERLİ SAYIDA HAZIR BULUNDURULUR.

**BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş**  
**BAŞLANGIÇ KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**6 AYLIK RAPOR**

Bu rapor BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş "Başlangıç Katılım Emeklilik Yatırım Fonu"nun 01/01/2025 – 30/06/2025 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

**BÖLÜM A: 01/01/2025 – 30/06/2025 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

**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 noktlayan 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 mücadeleye 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 gevşemeye 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 patikasındaki gelişmeler hem iktisadi büyüme hem de finansal piyasa dinamikleri açısından belirleyici olacaktır.

## **BÖLÜM B: 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. Fon Kurulu faaliyet 6 aylık raporun eki olarak sunulacaktır.

Fon ile ilgili diğer tüm değişiklikler Emeklilik Şirketi'nin internet sitesinde "Kamuyu Sürekli Bilgilendirme Formu" sayfasında ve Kamuyu Aydınlatma Platformu' nda (KAP) yer almaktadır.

### **BÖLÜM C: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI**

Fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları, 6 aylık raporun eki olarak sunulmaktadır.

### **BÖLÜM D: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER**

Fon portföyünün en az yüzde altmışı Türk Lirası cinsinden katılma hesaplarında ve fon kullanıcısı bankalar olan borsada işlem gören Türk Lirası cinsinden azami 184 gün vadeli veya vadesine azami 184 gün kalmış kira sertifikalarında olmak üzere, kalanı azami 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış katılım esaslarına uygun ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerde, ipoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetlerde, Türk Lirası cinsinden Hazine ve Maliye Bakanlığınca ihraç edilen 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış gelir ortaklığı senetleri ve/veya kira sertifikalarında yatırıma yönlendirilir.

| <b>VARLIK ve İŞLEM TÜRÜ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <b>Asgari %</b> | <b>Azami %</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|
| Türk Lirası cinsinden Katılım Hesabı(*) ve fon kullanıcısı bankalar olan varlık kiralama şirketlerince ihraç edilen borsada işlem gören Türk Lirası cinsinden azami 184 gün vadeli veya vadesine azami 184 gün kalmış kira sertifikaları                                                                               | 60              | 100            |
| Hazine ve Maliye Bakanlığınca ihraç edilen Türk Lirası cinsinden 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış katılım esaslarına uygun ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerde, vaad sözleşmelerinde, ipoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetlerde, gelir ortaklığı senetleri ve/veya kira sertifikaları | 0               | 40             |

(\*) Ancak, tek bir bankada değerlendirilebilecek tutar fon portföyünün %35'ini aşamaz.

(\*\*) Fon Portföyünde yer alan vaad işlemine konu olabilecek varlıkların rayiç değerinin 10%una kadar borsada veya borsa dışında geri alım taahhüdü ile varlık satımı şeklindeki vaad işlemi yapılabilir.

**Fonun karşılaştırma ölçütü;** Fonun karşılaştırma ölçütü : %70 BİST-KYD 1 Aylık Kar Payı Endeksi, %30 BIST-KYD Kamu Kira Sertifikaları Endeksi 'dir.

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.

## BÖLÜM E: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

### Fon Yönetim Ücretine İlişkin Açıklamalar

Günlük Net varlık değeri üzerinden %0,002328 (yüzbinde iki virgöl üç yüz yirmi sekiz) işletim gideri kesilmektedir.

### Fon Portföyüne Alınan Varlıkların Alım Satımlarında Aracı Kuruluşa İşlem Tutarı Üzerinden Ödenen Komisyon Oranlarına İlişkin Açıklama

| TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.           |                                                    |
|--------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| İŞLEM TÜRÜ                                 | KOMİSYON ORANI                                     |
| Repo/Ters Repo                             | Yüzbinde 0.7875 (BSMV dahil)                       |
| Vadeli Repo/Ters Repo                      | Yüzbinde 0.7875*gün sayısı (BSMV dahil)            |
| Hazine Bonosu / Devlet Tahvili / Kesin A/S | Yüzbinde 2,055 (BSMV dahil)                        |
| VİOP                                       | 0.021%(onbindeyirmibir) (BSMV dahil)               |
| Takasbank Para Piyasası(7 Güne Kadar)      | 0,0035% (milyondaotuzbeş) (BSMV dahil)             |
| Takasbank Para Piyasası(8 Gün +)           | 0,0042% (milyondakırkiki)* gün sayısı (BSMV dahil) |
| Ortaklık Payları(Hisse Senedi)             | 0.04%(onbindedört) (BSMV dahil)                    |

| İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.            |                                                    |
|--------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| İŞLEM TÜRÜ                                 | KOMİSYON ORANI                                     |
| Repo/Ters Repo                             | Yüzbinde 1.1 (BSMV dahil)                          |
| Vadeli Repo/Ters Repo                      | Yüzbinde 1.1*gün sayısı (BSMV dahil)               |
| Hazine Bonosu / Devlet Tahvili / Kesin A/S | Yüzbinde 2,5 (BSMV dahil)                          |
| VİOP                                       | 0.03%(onbindeüç) +BSMV                             |
| Takasbank Para Piyasası(7 Güne Kadar)      | 0,002952% (yüzbindeikinoktadokuzyüzelliiki) + BSMV |
| Takasbank Para Piyasası(8 Gün +)           | Milyonda 5*gün sayısı(BSMV dahil)                  |
| Ortaklık Payları(Hisse Senedi)             | 0.03%(onbindeüç) +BSMV                             |
| YURT DIŞI HİSSE                            | 0.0008(BSMV dahil Onbinde 8)                       |

| Kıymetli Maden Piyasası İşlemleri Komisyonu: |                                                          |
|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| BIST'e ödenen Altın İşlem Komisyonu          | Onbinde 1,05 ile Onbinde 1,575 arasındadır. (BSMV dahil) |

### Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda fondan yapılan harcamaların senelik tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

| Gider Türü                  | Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı % |
|-----------------------------|------------------------------------------|
| İhraç İzni Giderleri        | 0.00637%                                 |
| Tescil ve İlan Giderleri    | 0.00978%                                 |
| Sigorta Giderleri           | 0.00000%                                 |
| Noter Ücretleri             | 0.00119%                                 |
| Bağımsız denetim Ücreti     | 0.00511%                                 |
| Alınan Kredi Faizi          | 0.00000%                                 |
| Saklama Ücretleri           | 0.00943%                                 |
| Fon İşletim Gider Kesintisi | 0.41918%                                 |

|                                  |                  |
|----------------------------------|------------------|
| Hisse Senedi Komisyonu           | 0.00000%         |
| Tahvil Bono Komisyonu            | 0.00611%         |
| Gecelik Ters Repo Komisyonu      | 0.00000%         |
| vadeli Ters Repo Komisyonu       | 0.00000%         |
| Borsa Para Piyasası Komisyonu    | 0.00000%         |
| Yabancı Menkul Kıymet Komisyonu  | 0.00000%         |
| Vergiler ve Diğer Harcamalar     | 0.00000%         |
| Türev Araçlar Komisyonu          | 0.00000%         |
| Merkezi Kayıt Kuruluşu Komisyonu | 0.00000%         |
| Diğer                            | 0.07423%         |
| <b>TOPLAM</b>                    | <b>0.531397%</b> |

Fon Toplam Gider Kesintisi Limiti aşılmadığı için kurucu Şirket tarafından Fon'a ödeme yapılmayacaktır.

## **BÖLÜM F: ÖDÜNC MENKUL KIYMET İŞLEMLERİ VE TÜREV ARAÇ İŞLEMLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER**

01/01/2025-30/06/2025 döneminde BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Başlangıç Katılım Emeklilik Yatırım Fonu adına Vadeli İşlem ve Ödunc Menkul Kıymet işlemi gerçekleştirilmemiştir.

### **EKLER:**

1. Fon Kurulu Faaliyet Raporu
2. 30/06/2025 tarihi itibari ile Fon Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri Tabloları