

NN HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş. DENGELİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU

01.01.2025– 30.06.2025 DÖNEMİ FON FAALİYET RAPORU

FON BİLGİLERİ

İçtüzük Ticaret Siciline Tescil Tarihi	01/03/2004
İzahname Ticaret Sicili Tescil Tarihi	04/03/2004
Halka Arz Tarihi	05/04/2004
Faaliyeti	Portföy İşletmeciliği
Fon'un Türü	Değişken Fon
Kayda Alınmış Nominal Fon Tutarı	100,000,000,000
Toplam Fon Tutarı	1,000,000,000
Risk Grubu	Dengeli (3-4)
Portföy Yöneticisi	Teb Portföy Yönetimi A.Ş.
Fon Kurulu Üyeleri	Fon Kurulu Başkanı MERT MUSTAFA NİŞEL Fon Kurulu Üyesi ORHUN VİRLAN Fon Kurulu Üyesi TANKUT NAZİLLİ Fon Kurulu Üyesi MEHMET FATİH SUBAŞILAR
Fon Müdürü	ÖZLEM POLAT
Fon Denetçileri	HAKAN ONUR
Telefon No / Faks No	(212) 334 05 00 / (212) 346 38 30
E-mail Adresi	trzy_fonvetakasoperasyonlari@zurich.com
Web Adresi	www.zurichyasam.com.tr

TANIM

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

FONUN AMACI

Fonun yatırım amacı hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

YATIRIM STRATEJİSİ

Fon, portföy sınırlamaları itibarıyla Rehber'de belirtilen fon türlerinden herhangi birine girmez. Fon, değişen piyasa koşullarına göre Yönetmeliğin 5. maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatırım yapan ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Yatırım tercihini belirlemek yerine birikimlerin yatırıma ne şekilde yönlendirilmesi konusunda kararı portföy yöneticisine bırakan ve piyasa koşullarına göre portföy yöneticisinin en uygun portföy dağılımını yapacağını düşünen katılımcılar için kurulmuştur. Portföy varlık yapısını piyasaların durumu ve konjonktüre bağlı olarak gerektiğinde son derece hızlı ve ani şekilde değiştirmeye müsait yapıya sahip olan bir fondur. Fon, portföyüne ağırlıklı olarak BIST'da işlem gören tüm ortaklık payları ve tüm vadelerdeki özel sektör ve kamu borçlanma araçları dahil eder.

Yatırım yapılan varlıklar çerçevesinde fonun volatilité aralıklarının karşılık geldiği risk değeri 3 ila 4 aralığında kalacaktır.

Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, aşağıdaki bant aralıklarında pozisyon alınabilecektir.

VARLIK ve İŞLEM TÜRÜ	Asgari %	Azami %
Yurtiçi Ortaklık Payları	0	100
Kamu İç Borçlanma Araçları	0	100
Kamu ve Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları (Eurobond)	0	30
Yurtiçi Özel Sektör Borçlanma Araçları (*)	0	100
Ters Repo İşlemleri (Borsa içi ve Borsa dışı)	0	10
Takasbank Para Piyasası ve Yurtiçi Organize Para Piyasası İşlemleri	0	10
Vadeli Mevduat ve Katılma Hesabı (Döviz/TL)	0	25
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler ile Bunlara Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Yatırım Fonu Katılma Payları	0	20
Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Döviz Endeksli İç Borçlanma Araçları	0	20
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri	0	20
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları tarafından ihraç edilen Sermaye Piyasası Araçları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Katılma Payları	0	20
Aracı Kuruluş ve Ortaklık Varantları	0	15

Fon portföyünde yer alan repo işlemine konu olabilecek para ve sermaye piyasası araçlarının rayiç bedelinin %10'una kadar borsada veya borsa dışında repo yapılabilir.

(*) Fon, borsada işlem görmeyen özel sektör borçlanma araçlarını fon portföy değerinin %10'unu geçmeyecek şekilde portföyüne dahil edebilir.

Fon, Kurul'un düzenlemeleri uyarınca yapılacak bir sözleşme çerçevesinde herhangi bir anda fon portföyünün en fazla %50'si tutarındaki para ve sermaye piyasası araçlarını ödünç verebilir veya fon portföyünün en fazla %10'u tutarındaki para ve sermaye piyasası araçlarını ödünç alabilir ve ödünç alma oranı ile sınırlı olmak üzere açığa satış işlemi yapabilir. Ödünç verme ve alma işlemi en fazla doksan iş günü süreyle yapılır. Fon portföyünden ödünç verme işlemi, ödünç verilen para ve sermaye piyasası araçlarının en az %100'ü karşılığında nakit veya devlet iç borçlanma senetlerinden oluşabilecek teminatın fon adına Takasbank'ta bloke edilmesi şartıyla yapılabilir. Teminat tutarının ödünç verilen para ve sermaye piyasası araçlarının piyasa değerinin %80'inin altına düşmesi halinde portföy yöneticisi teminatın tamamlanmasını ister. Fonun taraf olduğu ödünç verme ve alma sözleşmelerine, fon lehine tek taraflı olarak sözleşmenin fesih edilebileceğine ilişkin bir hükmün konulması mecburidir.

FONUN KARŞILAŞTIRMA ÖLÇÜTÜ

%100 BIST-KYD O/N Brüt Repo Endeksi

FON KURULUŞ BİLGİLERİ

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 15. maddesine dayanılarak emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla Oyak Emeklilik A.Ş. tarafından kurulan Oyak Emeklilik A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu, 27/04/2004 tarihinde ticaret siciline tescil edilmiştir.

Fon unvanı, kurucunun unvan değişikliği sebebiyle sırasıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/01/2009 tarih ve 15-62 sayılı izni ile "ING Emeklilik A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu" ve 17/08/2015 tarih ve 8548 sayılı izni ile "NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu" olarak değiştirilmiştir.

Öte yandan, NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun unvanı, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 02/08/2017 tarih ve 12233903-310.01.06-E.9151 sayılı izni ile "NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu" olarak değiştirilmiştir.

DÖNEM İÇİNDE MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

2025 yılı ilk yarısında fon içtüzüğü ve izahnamesinde herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

FONUN FAALİYET GÖSTERDİĞİ PİYASAYA İLİŞKİN BİLGİLER

2025 İlk Altı Aylık Hisse Senedi Piyasası Değerlendirmesi

2025 yılının ikinci çeyreği, Borsa İstanbul yatırımcıları açısından sınırlı bir getiriyle tamamlanmış ve beklentilerin altında kalmıştır. BIST-100 Endeksi, dönem boyunca yalnızca %3,0 oranında artış göstererek alternatif yatırım araçlarına kıyasla zayıf bir performans sergilemiştir.

Küresel hisse senedi piyasalarında ise, Nisan ayı başında yaşanan "Kurtuluş Günü" kaynaklı kısa süreli panik havasına rağmen toparlanma eğilimi etkili olmuş ve endeksler çeyrek genelinde pozitif bölgede kapanmıştır. Bu çerçevede BIST-100, yılın ilk yarısı itibarıyla küresel ölçekte en zayıf performans gösteren endekslerden biri olmuştur.

Yurt içinde hisse senedi piyasalarının geride kalmasında, ikinci çeyrek boyunca süregelen iç politik belirsizlikler ile Haziran ayında şok etkisi yaratan İsrail-İran çatışmasının etkili olduğu değerlendirilmiştir. Bu gelişmeler, yatırımcı güvenini zayıflatırken, özellikle yabancı yatırımcı ilgisinin sınırlı kalmasına ve yerli yatırımcıların hisse senedi yoğun fonlardan çıkış yapmasına neden olmuştur.

Öte yandan, çeyrek sonuna doğru İsrail-İran arasında sağlanan ateşkesin yarattığı iyimserlik ile birlikte enflasyon beklentilerinde görülen düşüş, piyasaların kademeli olarak toparlanmasını desteklemiştir. Bu gelişmeler doğrultusunda, Borsa İstanbul'da yatırımcı algısının yeniden olumluya dönmeye başladığı gözlemlenmektedir.

2025 İlk Altı Aylık Tahvil Bono Piyasası Değerlendirmesi

Nisan ayında yılbaşından itibaren enflasyon beklentilerinde yaşanan düşüş, piyasalarda satış baskısının sürmesine neden olmuştur. Bu süreçte, 10 yıllık tahvil faizleri ay sonunda %34,6 seviyelerine kadar yükselmiştir. Mayıs ayında ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) rezerv biriktirme sürecine yeniden başladığı gözlemlenmiştir. Rezervlerdeki iyileşme ve kur geçişkenliğinin sınırlı kalması, tahvil piyasasında kısmi de olsa olumlu bir etki yaratmıştır.

Haziran ayında TCMB rezervlerinin yeniden artış göstermesi ve enflasyondaki gerilemenin devam etmesi ile birlikte, piyasa beklentilerinin altında gelen enflasyon verileri 10 yıllık tahvil faizlerinde %31 seviyelerine kadar geri çekilme sağlamıştır. Ancak, enflasyondaki iyileşme ve olası faiz indirimi beklentilerine rağmen, siyasi riskler nedeniyle uzun vadeli tahvil faizleri yüksek seviyelerini korumaktadır.

Kısa vadeli tahvil cephesinde ise Mart ayında %38 seviyelerinde bulunan 2 yıllık tahvil faizleri, yaşanan gelişmelerle birlikte %50,85'e kadar yükselmiş, ardından Haziran ayı sonunda %40 seviyelerine gerilemiştir.

Önümüzdeki dönemde bono ve tahvil fiyatlamalarında belirleyici unsurlar; öncelikle enflasyonun seyri ve TCMB'nin para politikası, devamında ise dış politika gelişmeleri olacaktır.

2025 İlk Altı Aylık Eurobond Piyasası Değerlendirmesi

2025 yılının ikinci çeyreğine 318 baz puan seviyesinden başlayan Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS), çeyrek boyunca dalgalı bir seyir izledikten sonra 29 baz puanlık düşüşle 289 seviyesinde çeyreği tamamlamıştır. Mart ayında yaşanan gelişmelerin etkisiyle ikinci çeyreğe belirsizlik ortamında giren Türkiye varlıkları, özellikle Nisan ayında artan politik ve jeopolitik gerginliklerin etkisiyle CDS priminde sert ve kısa süreli yükselişler yaşamıştır. Bu dönemde CDS seviyesi 378 baz puana kadar yükselmiş, aynı tarihlerde 5 yıllık USD cinsi eurobond faizi %7,50 seviyesini test etmiştir. Ayrıca, ABD 5 yıllık tahvil faizi de çeyreğin en yüksek seviyesi olan %4,17'ye ulaşmıştır.

Nisan ayının ikinci yarısından itibaren Türkiye eurobond piyasasında daha olumlu bir hava hakim olmuş, yatırımcı algısındaki iyileşmeyle birlikte 5 yıllık USD cinsi eurobond faizi çeyrek sonunda %6,51 seviyesine kadar gerilemiştir. Özellikle kısa vadeli eurobondlara yerli yatırımcılardan gelen sürekli talep, bu segmentte fiyatların güçlü kalmasına katkı sağlamıştır.

Artan piyasa volatilitesi nedeniyle birincil eurobond piyasasında yılın ilk çeyreğine kıyasla daha sınırlı ihraç aktivitesi gözlemlenmiştir. Bununla birlikte, azalan risk algısı ile birlikte Hazine, Mayıs ayında gerçekleştirdiği 2032 vadeli USD cinsi eurobond ihracını %7,25 kupon oranı ve ABD Hazine tahvilleri üzerine 308 baz puan spread ile tamamlamış; toplam 2 milyar USD tutarında borçlanma gerçekleştirmiştir. Bankacılık tarafında ise Halkbank ve Eximbank ikinci çeyrekte uluslararası piyasalarda ihraç gerçekleştiren kurumlar olmuştur.

Çeyrek boyunca bazı tarifelere ilişkin belirsizlikler sürse de, ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizinin %4'ün altına kalıcı olarak gerileyememesi dikkat çekmiştir. Ancak, Dolar Endeksi'nde gözlemlenen zayıflama gelişmekte olan ülkelerin döviz cinsi borçlanma araçlarına olan talebi desteklemiş, bu da Türkiye eurobond piyasasının ikinci çeyreği olumlu bir şekilde tamamlamasına katkı sağlamıştır.

2025 İlk Altı Aylık Altın Piyasası Değerlendirmesi

2025 yılının ikinci çeyreğine 3.145 USD seviyesinden başlayan ons altın, dönem sonunda yaklaşık %4,6 değer kazanarak 3.290 USD seviyesinden kapanmıştır. Böylelikle altın, yılın ilk yarısında toplamda %24 getiri sağlayarak birçok varlık sınıfının üzerinde bir performans sergilemiştir.

Altın talebine çeyreklik bazda bakıldığında, özellikle mücevherat talebinde gerileme dikkat çekmiştir. İlk çeyrekte 425 ton olan mücevherat talebi, ikinci çeyrekte 356 tona düşerken; merkez bankalarının altın talebi de aynı dönemde 248 tondan 166 tona gerilemiştir. Yatırım talebi tarafında ise yılın ilk çeyreğinde görülen 551 tonluk yüksek talep, ikinci çeyrekte bir miktar azalarak 477 ton seviyesine düşmüştür. Toplam talep, yılın ilk çeyreğinde 1.304 ton iken ikinci çeyrekte 1.077 ton olarak gerçekleşmiştir. Bu gerileme, altının ikinci çeyrekteki performansının sınırlı kalmasında etkili olmuştur.

Öte yandan artan jeopolitik riskler, küresel ticaret politikalarındaki belirsizlikler ve yüksek fiyat seviyeleri, güvenli liman olarak altına olan ilgiyi canlı tutmuştur. Alım temposunda yavaşlama gözlense de genel görünüm olumlu kalmaya devam etmektedir. Arz tarafında ise üretimde sınırlı bir artış görülürken, geri dönüşüm kaynaklı arzda yalnızca sınırlı bir yükseliş gerçekleşmiştir.

Altın fiyatlarını destekleyen unsurlardan biri olan tarife riskinin zayıflaması ve doların güçlenme eğiliminin yavaşlaması kısa vadeli baskı unsurları arasında yer alsa da, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz indirimlerine ilişkin belirsizlik devam etmektedir. Mevcut piyasa beklentisi, yılın geri kalanında 25 baz puanlık iki faiz indirimi yönündedir. Bu gelişmeler kısa vadede altın üzerinde sınırlı bir satış baskısı oluşturabilir; ancak küresel ekonomik ve siyasi belirsizlikler ile merkez bankalarının sürmekte olan talebi, fiyat geri çekilmelerinde altına olan ilgiyi desteklemeye devam edebilir.

2025 İlk Altı Aylık Para Piyasası Değerlendirmesi

2025 yılı ikinci çeyreğine girerken para piyasaları, Mart ayı başında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) politika faizini %45 seviyesinden %42,5'e indirmesiyle faiz indirimi ve parasal gevşeme beklentileriyle şekillenmişti. Ancak 19 Mart'ta yaşanan gelişmelerin ardından gerçekleştirilen Olağanüstü Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı, piyasa beklentilerinin aksine faiz artırımını yönünde bir karar ile sonuçlandı. 20 Mart tarihinde TCMB borç verme faiz oranını %44'ten %46'ya yükseltti.

Bu dönemde yabancı yatırımcı çıkışı ve artan döviz talebiyle birlikte piyasada oluşan likidite fazlası, TCMB tarafından günlük repo ihaleleri ve likidite senedi ihraçları aracılığıyla sterilize edilmeye çalışıldı. Böylece faiz indirimi beklentileri ortadan kalkarken, döviz kurundaki dalgalanma sınırlanmış ve TCMB'nin rezerv biriktirme süreci yeniden başlamıştır. Bu gelişmelerin etkisiyle para piyasası fonlarından önemli tutarda çıkışlar gözlemlenmiştir.

17 Nisan tarihinde gerçekleştirilen olağan PPK toplantısında TCMB, politika faizini %46'ya, borç verme faizini ise %49'a yükselterek sıkı para politikası duruşunu pekiştirmiştir. Bu adım, faiz indirimi döngüsünden kesin olarak çıktığına ve enflasyonla mücadelede öncelik verildiğine yönelik güçlü bir mesaj olarak değerlendirilmiştir.

Çeyrek boyunca ilave faiz artışı yapılmamış, ortalama piyasa faizi ise %49 seviyelerinde dengelenmiştir. Merkez Bankası'nın kararlılığı, sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğine yönelik beklentileri güçlendirmiştir.

DÖNEME AİT FON PORTFÖYÜ İŞLEMLERİ

2025 yılı fon portföyünün aylık bazda varlık dağılımı aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir.

Yatırım Aracı	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
Hisse	28.58%	35.13%	39.61%	36.52%	41.43%	43.18%
Devlet Tahvili	2.64%	4.57%	15.80%	20.58%	30.85%	37.45%
Vadeli İşlemler Nakit Teminatları	12.11%	4.81%	5.22%	5.78%	7.04%	6.45%
Mevduat (TL)	13.90%	21.47%	9.00%	5.67%	4.59%	4.49%
Özel Sektör Borçlanma Araçları	3.62%	3.39%	3.24%	3.68%	3.70%	3.56%
Yatırım Fonları Katılma Payları	18.15%	12.89%	4.54%	6.98%	3.46%	3.54%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Katılma Payları	1.25%	1.15%	1.22%	1.35%	1.33%	1.33%
Ters Repo	9.81%	8.58%	8.55%	9.00%	0.00%	0.00%
TPP (Takasbank Para Piyasası)	9.94%	4.84%	8.57%	6.54%	0.00%	0.00%
Borsa Yatırım Fonları Katılma Payları	0.00%	3.17%	3.83%	3.90%	7.60%	0.00%
Diğer	0.00%	0.00%	0.42%	0.00%	0.00%	0.00%
Toplam	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fon'un Aracılık işlemleri ING Menkul Değerler A.Ş., İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'taki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri TEB A.Ş. Kollektif Saklama Şubesi'ndeki fon hesabında izlenmektedir.

Fon'un takas işlemleri Zurich Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Fon Operasyonları Birimi tarafından Takasbank uzaktan erişim sistemi ve TEB Kollektif Saklama Şubesi üzerinden işlem talimatları ile gerçekleştirilmektedir.

Fon fiyatı, portföy yapısı ve performansı ile ilgili bilgiler www.zurichyasam.com.tr web sitesinde her gün yayınlanmaktadır.

FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

30.06.2025 tarihi itibarıyla fonun birim pay değeri 0.564292 olarak gerçekleşmiştir.

1 Ocak 2025 – 30 Haziran 2025 tarihleri arasında fonun birim pay değeri 6.52% net artış göstermiş olup, aynı dönemde karşılaştırma ölçütü de 25.70% artış göstermiştir.

Fon Performansı ve Karşılaştırma Ölçütü Getiri Grafiği

