

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

01.01.2025– 30.06.2025 DÖNEMİ FON FAALİYET RAPORU

FON BİLGİLERİ

İçtüzük Ticaret Siciline Tescil Tarihi	08/08/2003
İzahname Ticaret Sicili Tescil Tarihi	13/08/2003
Halka Arz Tarihi	27/10/2003
Faaliyeti	Portföy İşletmeciliği
Fon'un Türü	Değişken Fon
Kayda Alınmış Nominal Fon Tutarı	200,000,000,000
Toplam Fon Tutarı	2,000,000,000
Risk Grubu	Atak/Dinamik/Büyüme (4-5)
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 katkıların, 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

Fon, ağırlıklı olarak tüm vadelerdeki Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) ve dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçları ile TL cinsi kamu iç borçlanma araçlarına yatırım yaparak gelir elde etmeyi amaçlamaktadır.

YATIRIM STRATEJİSİ

Fon, yerli kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yaparak gelir elde etmeyi hedefler. İzahnamenin 2.4. nolu maddesindeki tabloda yer verilen diğer sermaye piyasası araçlarına belirtilen sınırlamalar çerçevesinde yatırım yapılabilir.

Fon ağırlıklı olarak döviz cinsinden para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapacak olmakla birlikte, döviz cinsinden para ve sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımlar devamlı olarak fon portföy değerinin %80'i ve fazlası olamaz.

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

VARLIK ve İŞLEM TÜRÜ	Asgari %	Azami %
Kamu İç Borçlanma Araçları	0	20
Kamu Dış Borçlanma Araçları	40	75
Yurtiçi Özel Sektör Borçlanma Araçları (*)	0	20
Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları	0	20
Ters Repo (Borsa İçi ve Borsa Dışı)	0	10
Takasbank Para Piyasası ve Yurtiçi Organize Para Piyasası İşlemleri	0	10
Vadeli / Vadesiz Mevduat, Katılma Hesabı (Döviz/TL)	0	25
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler ile Bunlara Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Gayrimenkul Sertifikaları	0	20
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri	0	20
Yatırım Fonu Katılma Payları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Payları ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Payları	0	20
Kira Sertifikaları	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.

FONUN KARŞILAŞTIRMA ÖLÇÜTÜ

%30 BIST-KYD Eurobond USD (TL) Endeksi
 %30 BISTKYD Eurobond EUR (TL) Endeksi
 %11 KYD DİBS 182 Gün Endeksi
 %10 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksi
 %19 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat USD Endeksi'dir.

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 inanca mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla Oyak Emeklilik A.Ş. tarafından kurulan Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları Emeklilik Yatırım Fonu, 10/10/2003 tarihinde ticaret siciline tescil edilmiştir.

Fon unvanı, kurucunun unvan değişiklikleri sebebiyle sırasıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/01/2009 tarih ve 15-62 sayılı izni ile "ING Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu" ve 17/08/2015 tarih ve 8584 sayılı izni ile "NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu" olarak değiştirilmiştir.

Öte yandan, NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 20/07/2017 tarih ve 12233903-310.01.03-E.8639 sayılı izni ile "NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Değişken Emeklilik Yatırım Fonu"na dönüştürülmesine izin verilmiştir.

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 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 ihrac 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 ihrac 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 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 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 mücadeleye 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
KDBA (Kamu Dış Borçlanma Araçları)	52.34%	54.13%	54.05%	55.74%	55.59%	55.66%
Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları	15.64%	20.07%	17.24%	16.97%	17.14%	17.17%
Yatırım Fonları Katılma Payları	8.29%	6.01%	7.84%	7.58%	6.80%	6.55%
Ters Repo	6.20%	3.17%	0.45%	0.00%	2.34%	5.26%
Devlet Tahvili	4.96%	8.21%	7.28%	6.86%	4.64%	4.80%
Vadeli İşlemler Nakit Teminatları	3.50%	2.68%	2.85%	2.69%	3.07%	3.54%
Özel Sektör Borçlanma Araçları	3.13%	3.24%	3.13%	2.98%	3.06%	2.95%
Mevduat (TL)	0.00%	0.00%	4.96%	4.82%	5.72%	2.43%
Kıymetli Madenler Cinsinden İhraç Edilen Kamu Borçlanma Araçları	1.70%	1.88%	2.00%	2.17%	1.41%	1.37%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Katılma Payları	0.19%	0.19%	0.19%	0.19%	0.19%	0.19%
Diğer	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%	0.08%
Yabancı Özel Sektör Borçlanma Araçları	3.64%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Finansman Bonosu	0.38%	0.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
TPP (Takasbank Para Piyasası)	0.03%	0.01%	0.01%	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. ile 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 0.40872 olarak gerçekleşmiştir.

1 Ocak 2025 – 30 Haziran 2025 tarihleri arasında fonun birim pay değeri %19.49 net artış göstermiş olup, aynı dönemde karşılaştırma ölçütü de %21.50 artış göstermiştir.

Fon Performansı ve Karşılaştırma Ölçütü Getiri Grafiği

