

ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK A.Ş OKS TEMKİNLİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU 6 AYLIK RAPOR

Bu rapor Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş OKS Temkinli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01.2024-30.06.2024 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, ilgili dönemin son işgünü itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

BÖLÜM A: 01.01.2024-30.06.2024 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllık %5,7 ile tahminlere paralel büyüdü. Önceki çeyreklerde olduğu gibi büyümenin sürükleyicisi 8,5 puan ile iç talep oldu. İlk çeyrekte net dış talep büyümeyi 1,6 puan ile 5 çeyreğin ardından ilk kez yukarı itti. Stok düşüşü pandemiden bu yana olduğu gibi 4,4 puan ile büyümeyi aşağı çekti. Kısa vadeli eğilimler açısından önemli olan mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH bu yılın ilk çeyreğinde çeyreklik %2,4 arttı ve geçtiğimiz yılın son çeyreğine kıyasla hızlandı. Yılın ikinci çeyreğine dair veriler ise ekonomik aktivitede hız kaybı sinyali içerdi. GSYH büyümesi ile ilintili bir gösterge olan sanayi üretim endeksi (arındırılmamış) nisan ayında %3,4 daraldı ve yılın ilk çeyreğindeki yıllık ortalama %5,4'lük yükselişe kıyasla belirgin şekilde ivme kaybetti. Nisan ayındaki iş günü kaybı iktisadi faaliyetlerdeki zayıflamada önemli bir rol oynarken mayıs ve haziran aylarında da finansal koşullardaki sıkışmanın aktiviteyi baskılayıcı etkileri eşliğinde bu zayıflık devam etti. İstanbul Sanayi Odası (İSO) İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) Endeksi yılın ikinci çeyreğinde ortalama 48,5 ile ilk çeyreğindeki ortalaması olan 49,8'e kıyasla belirgin şekilde zayıfladı. PMI Endeksi ikinci çeyreğin tamamını daralma anlamına gelen eşik değerinin altında geçirdi. Üretim sektöründen gelen zayıf sinyallere ek olarak iç talebin bir yansıması olması açısından takip ettiğimiz reel kredi kartı harcamaları da ikinci çeyrekte belirgin şekilde güç kaybetti. 2024 yılı için reel GSYH artışı tahminimiz %3,4 seviyesinde bulunuyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 2024 yılının ikinci çeyreğinde faizi %50 seviyesinde sabit tuttu ve gerekçe olarak şu ana kadar yapılan parasal sıkışmanın gecikmeli etkilerini gösterdi. Bu dönemde makro ihtiyati adımlar sadeleşme ve likidite yönetimi odaklıydı. YP yükümlülükler için var olan menkul kıymet tesis zorunluğu ile kredi büyümesine dayalı menkul kıymet tesis zorunluluğu kaldırıldı. İhracatçıların döviz devri için oran %40'tan %30'a düşürüldü. Yurt içi yerleşikler ve yabancı yatırımcıların TL varlıklara ilgisi güçlü olurken sistemde oluşan TL likidite fazlasının sterilize edilmesi amacıyla zorunlu karşılık düzenlemeleri yapıldı. Mayıs ayında TL mevduat ve KKM için yükseltelen zorunlu karşılık oranları ile TCMB'nin hesaplamasına göre 550 milyar TL'lik likidite çekildi. Özellikle yılın ikinci çeyreğinde belirgin şekilde hızlanan yabancı para kredileri frenlemek için ise bu krediler için aylık büyüme sınırı getirildi.

Mart ayında %68,5 olan yıllık TÜFE enflasyonu mayıs ayında %75,45 ile yıl içindeki zirve seviyesine çıktı, ardından haziran ayında %71,6'ya indi. Yılın ikinci çeyreğinde enflasyonun ana eğilimi geriledi. Mayıs ayında piyasa beklentilerinin üzerinde kalan enflasyon haziran ayında piyasa beklentisinin belirgin şekilde altında kaldı. Özellikle iç taleple ilişkili giyim ve ayakkabıda mevsim normallerinin aksine fiyat düşüşü olması önemliydi. TCMB 9 Mayıs'ta yayımladığı Enflasyon Raporu ile yıl sonu enflasyon tahminini (orta nokta) %36'dan %38'e yükseltti. Tahminin üst bandı ise %42 olarak korundu ve yıl sonunda enflasyonun TCMB'nin tahmin aralığının üst bandı olan %42'yi aşmayacağına dair güven duyulduğu belirtildi.

Nisan ayında 12 ay birikimli olarak 31,5 milyar dolar cari açık verildi. Nisan ayında 12 aylık 50,1 milyar dolar finansman ihtiyacı oluştu. Bunun 31,5 milyar dolarlık en büyük kısmı cari açıktan kaynaklanırken kalan 18,7 milyar dolar da kaynağı belirsiz para çıkışı ile oluştu. Finansman ihtiyacının karşılanmasında 15,7 milyar dolar portföy girişi öne çıktı. Bunu sırasıyla 14,4 milyar dolarlık ticari dahil kredi kullanımı, 10,5 milyar dolar efektif ve mevduat transferi, 6 milyar dolar rezerv düşüşü ve 3,8 milyar dolar doğrudan yatırımlar takip etti. İlk çeyrek sonunda %5,4 olan 12 aylık merkezi yönetim bütçe açığı (GSYH'ye oranla) mayıs ayında %4,7'ye geriledi. Mayıs ayında taşıtlar, binalar, kamu istihdamı, idari yapılanmada etkinlik, yurt dışı geçici görevlendirme giderleri, enerji ve atık yönetimi ile haberleşme giderlerine odaklanan kamuda tasarruf ve verimlilik paketi açıklandı. Paketin GSYH'ye oranla 0,3-0,4 puanlık tasarruf etkisi olabileceğini değerlendiriyoruz.

Mart sonunda yapılan yerel seçimler öncesinde yurt içi yerleşiklerin belirgin şekilde artan döviz talebi, ikinci çeyrekte tersine döndü. Benzer şekilde, seçimlerden önce piyasaya döviz arzı sağlayan Merkez Bankası'nın rezerv görünümü de nisan ayından itibaren belirgin bir iyileşme süreci içine girdi. Yurt içi yerleşikler ve yabancı yatırımcı kaynaklı oluşan döviz arzının yüksek seyrettiği yılın ikinci çeyreğinde, Türkiye'ye yönelik alginın iyileştiği de gözlemlendi. Mayıs ayında kredi derecelendirme kuruluşu S&P 11 yılın ardından ilk kez olmak üzere Türkiye'nin kredi notunu B'den B+'ya yükseltti, önümüzdeki dönemde not artırımlarının olabileceğini ima eder şekilde not görünümünü de pozitifte bıraktı. Haziran ayında da yerli şirketlerin yurt dışı ile faaliyetleri, karşılıklı finansal aktarımlar ve genel risk algısı açısından olumlu bir gelişme olarak Türkiye, Mali Eylem Görev Gücü'nün gri listesinden çıktı. Yılın ikinci çeyreğinde yabancı yatırımcılar hisse senedi, tahvil ve eurobond piyasalarına toplam 11,1 milyar dolarlık giriş yaptı. Aynı dönemde yurt içi yerleşiklerin altın dahil yabancı para hesapları parite etkisinden arındırılmış 22 milyar dolar düştü. Gerçek kişilerin hesapları 12,5 milyar dolar, tüzel kişilerin hesapları da 9,4 milyar dolar geriledi. TCMB'nin net uluslararası rezervleri haziran ayı sonunda 39,3 milyar dolar ile mart sonuna kıyasla 23,9 milyar dolar yükseldi. Net uluslararası rezervlerden yerli banka ve yabancı merkez bankaları ile yapılan swaplar ile kamunun YP mevduatını dışlayarak hesapladığımız TCMB'nin net döviz pozisyonu +2,7 milyar dolar ile mart sonuna kıyasla 79,1 milyar dolarlık iyileşme gösterdi. Dolar/TL haziran sonunda 32,72 ile mart sonuna kıyasla %1 yükseldi. BIST100 Endeksi 2024 yılının ikinci çeyreğinde çeyreklik %16,5 değer kazandı, dolar bazlı bakıldığında aynı dönemde endekste ki yükseliş %15,3'tü.

IMF nisan ayında bu yıla dair büyüme tahminini ocak ayındaki rapora göre 0,1 puan yukarı yönlü revize etti ve %3,1'den %3,2'ye yükseltti. IMF büyümenin olumlu bir patikada ilerlediğini ancak büyüme oranlarının eski yıllara kıyasla çok düşük kaldığını belirtti. Bu yıl %3,2 büyümesi tahmin edilen küresel ekonominin önümüzdeki yıl da aynı oranda büyüme kaydetmesi bekleniyor. Yılın ikinci çeyreğinde risk iştahı oldukça oynak seyretti. Nisan ayında İsrail ve İran arasında yaşanan gerginlik küresel piyasalardaki volatilitiyi artırdı. Mayıs ayının başında yapılan FOMC toplantısında Powell'ın ABD'de finansal koşulların ekonomide yavaşlamayı sağlayacak düzeyde olduğunu, enflasyonun yılın geri kalanında gerilemesini beklediklerini ve bu sene faiz artırımından ziyade faiz indirimi düşünmeye devam ettiklerini belirtmesi piyasaları rahatlattı. Ayrıca ABD'de yılın ilk çeyreğinde piyasa beklentilerinin üzerinde seyreden enflasyon ikinci çeyrekte beklentilerle daha uyumlu bir patikada ilerledi ve faiz indirimlerinin gerçekleşeceğine yönelik görüşleri destekledi. ABD'de genel olarak teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin güçlü bilançoları hisse senedi endekslerinde yukarı yönlü momentumu güçlendirdi. Fed'in haziran ayındaki toplantısında bu yıl için 3 adet olan faiz indirim beklentisini 1'e düşürmesi ise piyasa beklentilerine kıyasla daha şahindi. Ancak Fed 2024-2026 yılları için toplam 9 olan faiz indirim beklentisini değiştirmede ve parasal gevsemeye daha geç başlanıp daha hızlı bitirilmesi yönünde bir çerçeve öngörüldü. Temmuz itibarıyla piyasa ise Fed'den bu yıl için 2 adet faiz indirimi bekliyor. Avrupa Merkez Bankası ekonomik görünümün ABD'ye kıyasla çok daha zayıf olması nedeniyle haziran ayındaki toplantısında faiz indirimi yaptı. Önümüzdeki toplantılarında ise faiz indirimlerine devam etmesi olasılığının güçlü olduğu değerlendirildi. Yılın ilk yarısı sonlanırken, Avrupa'da politik belirsizlikler piyasalarda olumsuz yönde dalgalanmaya sebep oldu. Haziran ayında Avrupa Parlamentosu seçimlerinde aşırı sağın sürpriz şekilde güçlenmesi ile Fransa iki turlu parlamento seçimine gitmeye karar verdi. Haziran ayında Fransa'da erken seçim yapılması ile Almanya ve Fransa'nın 10 yıl vadeli tahvil faizleri arasındaki fark 2012'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. İngiltere de erken seçime giden bir başka ülke oldu. Kasım ayında ABD'de yapılacak başkanlık seçimleri öncesi Demokrat ve Cumhuriyetçi adaylar arasında düzenlenen münazaraların fiyatlamalara etkisi de piyasaların yavaş yavaş seçim atmosferine girdiğini gösterdi.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon kurulu faaliyet raporu, ilgili dönemin son iş günü itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları ile Fon performans sunum raporu ekte yer almaktadır.

BÖLÜM C: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

- i. BIST Payları: İşlem tutarı üzerinden alım-satım işlemlerinde 0.0002+BSMV
- ii. Borçlanma Araçları: İşlem tutarı üzerinden alım-satım işlemlerinde 0.000014+BSMV
- iii. Ters Repo İşlemleri: İşlem tutarı üzerinden O/N işlemlerinde ve diğer vadeli işlemlerde 0,0000055*Gün sayısı+BSMV
- iv. Takasbank Para Piyasası İşlemleri: 1 günden 7 güne kadarki vadeli işlemlerde işlem tutarı üzerinden 0,000027+BSMV ve 7 günden uzun vadeli işlemlerde 0,0000034*Gün sayısı+BSMV
- v. Vadeli İşlemler: İşlem tutarı üzerinden alım satım işlemlerinde 0,0001+BSMV

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların 6 Aylık Dönemde Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda fondan yapılan harcamaların 6 aylık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

AJF Fon Gider Bilgileri	Dönem İçi Ortalama Fon Toplam Değerine Oranı (%)
İhraç İzni Giderleri	0,00%
Tescil ve İlan Giderleri	0,00%
Sigorta Giderleri	0,00%
Noter Ücretleri	0,00%
Bağımsız Denetim Ücreti	0,03%
Alınan Kredi Faizleri	0,00%
Saklama Ücretleri	0,01%
Fon Yönetim Ücreti	0,42%
Hisse Senedi Komisyonu	0,01%
Tahvil Bono Komisyonu	0,00%
Gecelik Ters Repo Komisyonu	0,01%
Vadeli Ters Repo Komisyonu	0,00%
TPP Komisyonu	0,00%
Yabancı Menkul Kıymet Komisyonu	0,00%
Vergi ve Diğer Giderler	0,00%
Türev Araçları Komisyonu	0,02%
Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. Komisyonları	0,00%
Diğer Giderler	0,06%
TOPLAM GİDERLER	0,57%
DÖNEM İÇİ ORTALAMA FON TOPLAM DEĞERİ	41.577.337,07

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları içeren bağımsız denetim raporu
3. Performans sunum raporu
4. Ödünç menkul kıymet işleri ve türev araç işlemleri