

QNB SAĞLIK HAYAT SİGORTA VE EMEKLİLİK A.Ş. OKS AGRESİF KATILIM DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU 2024 YILINA İLİŞKİN YILLIK RAPOR

Bu rapor QNB Sağlık Hayat Sigorta ve Emeklilik A.Ş. OKS Agresif Katılım Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun 2024 yılına ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki yıl ile karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş yıllık fon bilanço ve gelir tablolarının, bağımsız denetim raporunun, bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

BÖLÜM A: 01.01.2024– 31.12.2024 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2024 yılına başlarken piyasa beklentileri ile Fed üye projeksiyonları arasındaki fark dikkat çekiciydi. Üyelerin medyan faiz beklentileri 2024 yılında 75 baz puan faiz indirimine işaret ederken, piyasa fiyatlamaları ilk faiz indirimi Mart toplantısında olmak üzere 5-6 faiz indirim beklentisine işaret etmekteydi. Yılın ilk çeyreğinde ekonomik aktivitenin sağlam bir hızla büyümesi, istihdam kazanımlarının güçlü seyri, işsizlik oranının düşük kalmaya devam etmesi ve enflasyondaki katılığın sürmesi Fed üyelerinin Mart projeksiyonlarına yansımıştır. Fed 2024 yılı enflasyon ve büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, bu sene için faiz indirim beklentilerini değiştirmemiştir.

İkinci çeyrekte genel olarak ekonomik aktivite ve istihdamdaki güçlü seyrin ardından Fed projeksiyonları ve piyasa fiyatlamaları arasındaki fark kapanmış, ilk faiz indirim beklentisi yılın son çeyreğine ötelenmiş ve piyasanın 2024 yılı faiz indirim beklentileri 5-6 faiz indiriminden 1-2 faiz indirimine gerilemiştir. Haziran ayında ise istihdam verileri güçlü seyrini sürdürürken, enflasyon beklenti altı gerçekleşmiştir. Haziran Fed toplantısında üyelerinin tahminlerini içeren projeksiyon dokümanında öne çıkan unsurlar PCE tahmininin yukarı yönlü güncellenmesi ile uyumlu olarak medyan politika faizi indirimlerinin sayısının 3'ten 1'e gerilemesi olmuştur. Uzun dönemli denge reel faiz oranı ise Mart projeksiyonları ardından Haziran ayında da yukarı güncellenmiştir.

Yılın ikinci yarısında ABD piyasalarında öne çıkan unsurlar ABD resesyon endişeleri ve başkanlık seçimi olmuştur. Ağustos ayında zayıf istihdam verileri ardından sert iniş ve resesyon korkuları fiyatlamalara yansımıştır. Ayrıca ABD resesyon endişelerine ek olarak Ağustos ayı başında jeopolitik gelişmeler ve Japonya Merkez Bankası'nın sürpriz faiz artırımını ile küresel risk iştahı çok hızlı bozulmuştur. Jackson Hole konferansı konuşmasında Fed Başkanı Powell, finansal koşulların biraz daha sıkılaştığını, istihdam piyasasının yavaşladığını ancak daha büyük bir yavaşlama beklemediklerini ve enflasyonda hedefe çok yaklaşıldığını aktarmıştır. Parasal gevşeme sürecinin başlamasını netleştiren açıklamaların ardından risk iştahı toparlanmıştır.

Ardından Eylül ayında Fed politika faizini piyasa beklentilerinin (25 baz puan) üzerinde 50 baz puan düşürerek %4,75-5,00 aralığına indirmiştir. Projeksiyonlarda ise yıl sonunda kadar 50 baz puan faiz indirimi, 2025 ve 2026 yıllarında ise 100 ve 50 baz puanlık indirim beklendiği ortaya çıkmıştır. Büyüme aşağı yönlü, işsizlik yukarı yönlü revize edilirken uzun vadeli faiz beklentisi bir kez daha yukarı yönlü güncellenmiştir.

ABD başkanlık seçimleri beklentileri Ekim ayı ortalarından itibaren piyasaların ve risk iştahının yönünü belirlemiştir. Anketlerde Cumhuriyetçi aday Donald Trump'ın önde gözükmeye mali genişleme beklentileri ile ABD getiri eğrisinde satıcılı dikleşmeye ve uzun dönem enflasyon beklentilerinin yükselmesine neden olmuştur. GOÜ eurobond faizleri de ABD faizleri ile benzer olarak 10Y ve üzeri vadelerde yükselmiştir. Tarife belirsizlikleri hem uzun dönem enflasyon beklentileri üzerinden tahvil vade primlerini yükseltmiş hem de ay genelinde dolar endeksinin yükselmesine ve GOÜ genelinde para birimlerinin değer kaybetmesine neden olmuştur.

Fed, Kasım ve Aralık toplantılarında politika faizini beklentilere paralel şekilde 25 baz puan düşürerek %4,25-4.50 aralığına indirmiştir. Ancak Aralık ayı projeksiyonlarında önümüzdeki yıllarda sınırlı bir parasal gevşemeye işaret eden Fed kararları şahin algılanmıştır. Projeksiyonlarda uzun vadeli faiz oranı tahmini ise %2,9'dan %3,0'e yükseltti. Böylece yıl genelinde uzun dönem denge faiz oranı %2,5 düzeyinden %3,0 düzeyine yükselmiştir. Karar sonrası riskli varlıklar değer kaybederken, ABD tahvilleri satıcılı seyretilmiştir.

Türkiye tarafında ise yılın ilk yarısında yerel seçimler öncesinde iç talep güçlü seyrini sürdürmüş gerek mal gerekse hizmet fiyatlarındaki yüksek aylık artışlar enflasyon patikasında iyileşmeyi geciktirmiştir. Yerel seçimler öncesi hız kazanan spekülasyon döviz talebi ile 2023 yılının ikinci yarısından itibaren hızlı biçimde toparlanan TCMB rezervleri gerilemiştir. Buna karşılık TCMB parasal sıkılığın dozunu gerek politika faizindeki artış gerekse makro ihtiyati politikaların desteğiyle kademeli olarak artırmıştır. Seçimler ardından hız kesen spekülasyon döviz talebi yerini yabancı portföy akımlarına bırakmış, artan döviz likiditesi hızlı biçimde rezerv birikiminin önünün açmış ve net rezervler pozitif dönmüştür. Diğer taraftan TCMB'nin rezerv birikimi TL likiditesini artırırken mevduat ve kredi faizlerindeki yükselişin ılımlı şekilde gerilemesine neden olmuştur. Para politikası sıkılığının gecikmeli etkileri yılın ikinci çeyreğinde ekonomik aktivite öncü göstergelerinde hissedilmeye başlanmıştır.

Yılın ikinci yarısında Aralık ayına kadar politika faizinde değişikliğe gidilmemiş, sıkı finansal koşullar para politikası ve makro ihtiyati önlemler aracılığıyla korunmaya devam edilmiştir. Rezerv birikiminin hızlandığı dönemlerde TCMB likidite önlemleriyle fazla TL likiditeyi sistemden çekmiş ve gecelik faizler TCMB politika faiz oranına yakın düzeylerde seyretmiştir. Yüksek faizler TL varlıkların cazibesini korumaya devam etmiş, bankaların mevduat kompozisyonundaki TL payı yıl genelinde artış kaydetmiş, KKM hesaplarının toplam mevduat içindeki payı azalmıştır.

Sıkı finansal koşullar ve makro ihtiyati politikalar ile ekonomideki dengelenme süreci devam etmiştir. Ekonomik aktivitedeki soğuma yılın ikinci yarısında büyüme verilerine yansımış ve büyüme kompozisyonunda özel tüketimin büyümeye yıllık katkısı azalmıştır. Bu durum talep bileşenlerinin daha dengeli bir görünüme ulaşmasına yardımcı olmuştur. İç talebin yavaşlamaya devam etmesi enflasyondaki düşüşe yardımcı olmuştur. Mayıs ayında %75,4 ile zirveye ulaşan yıllık enflasyon yılı %44,4 seviyesine gerileyerek kapatmıştır.

Dış ticaret açığındaki azalış ve hizmetler dengesindeki süregelen güçlü seyir ile cari işlemler dengesindeki iyileşme yıl genelinde sürmüştür. Yıl genelinde 12 aylık birikimli cari açık yılın gerilemeyi sürdürmüş ve ekonomideki dengelenmenin devam ettiğini göstermiştir. Yıl genelinde yeni ekonomik programın etkileriyle güçlenen uluslararası rezervler, ekonomik dengelenme süreci ile birlikte cari açığın gerilemesi ve programın etkilerinin makro verilere yansımaları ülke yabancı para birimi cinsi kredi notuna da olumlu yansımıştır. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin kredi notunu Mart 2024'te "B+" ya yükseltmesinin ardından, Eylül 2024 değerlendirmesinde de "BB-" seviyesine çıkarmıştır. S&P Global Ratings Mayıs 2024'te yayımladığı yılın ilk değerlendirmesinde, Türkiye'nin kredi notunu "B"den "B+"ya çıkarırken, kredi notu görünümünü "pozitif" olarak korumuştur. Kuruluş Kasım 2024'te Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu "B+"dan "BB-"ye yükseltmiş ve kredi notu görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir. Moody's, Temmuz ayında Türkiye'nin kredi notunu 2 kademe yükselterek "B3"ten "B1"e çekmiş, kredi notu görünümünü "pozitif" olarak korumuştur. Böylece Türkiye S&P ve Fitch kredi derecelendirme kuruluşunda yatırım yapılabilir seviyenin üç kademe, Moody'te ise dört kademe altında kredi notu seviyesine ulaşmıştır. Türkiye 5 yıllık kredi risk primi 2023 yıl sonundaki 283,1 seviyesinden 2024 yıl sonunda 263.3 seviyesine gerilemiştir.

Aralık ayında yılın son toplantısında Para Politikası Kurulu (PPK), Mart ayından beri koruduğu %50 politika faizinde 250 baz puanlık indirim gitti. Piyasada beklentiler 150 ile 250 baz puan arasında yoğunlaşmıştı. Ancak TCMB 2025 para politikası çerçevesinde, önümüzdeki sene 12 PPK toplantısı yerine 8 toplantı yapacağını duyurmuştu. Daha az sayıda toplantı olması, her toplantıda biraz daha yüksek oranlı indirimler yapılabileceğini düşündürmüştü. TCMB ayrıca operasyonel çerçevede yapılan değişikliklerle, gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranları bir hafta vadeli repo faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar vermiştir. Daha önce 300 baz puan olan bu marjın azaltılması, piyasadaki faizlerin, politika faizine daha yakın oluşmasını sağlayarak, para politikasının etkinliğini arttıracaktır.

Aralık '23 sonunda 29.5280 olan USDTRY paritesi, yıl genelinde yaklaşık %19,7 artış ile 35,35 seviyesinde kapatmıştır. Tahvil tarafında ise, 2-yıllık ve 10-yıllık devlet tahvil faizleri Aralık '23 sonundaki sırasıyla %34,09 ve %23,61 seviyelerinden Aralık '24 sonunda %40,56 ve %28,78 düzeyinde gerçekleşmiştir. Hisse senedi tarafında ise, BİST-100 endeksi Aralık '23 sonundaki 7470,18 seviyesinden yaklaşık %31,9 artış ile Aralık '24 sonunda 9830,56 düzeyinde kapanmıştır.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU, BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR, FON PORTFÖY DEĞERİ & NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI ve FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon kurulu faaliyet raporu, bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolar, bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları, performans sunum raporu ekte yer almaktadır.

BÖLÜM C: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon portföyünde yer alan varlıkların alım satımına QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ünlü Menkul Değerler A.Ş. ve OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılık etmektedir. Söz konusu aracılık işlemleri için uygulanan komisyon oranları aşağıda yer aldığı şekildedir;

QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş (Komisyon Oranlarına BSMV dahildir.)

1) Pay senedi alım satım komisyonu: %0,042

2) Sabit getirili menkul kıymet alım satım komisyonu: %0,0021

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.,

Pay senedi alım satım komisyonu: %0.03 + BSMV

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

Pay senedi alım satım komisyonu: %0.03 + BSMV

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Pay senedi alım satım komisyonu: %0.03+BSMV

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Yıllık Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

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

Fon Gider Bilgileri	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı (%)	Giderler (TL)
BSMV Vergi Ödemesi	0.000%	0.000
Kambiyo Vergi Ödemesi	0.000%	0.000
Saklama Komisyonları	0.015%	47,884.800
EK KAYDA ALMA	0.013%	39,246.250
Denetim Ücreti	0.045%	141,012.000
SMMM Hizmet Bedeli	0.006%	20,160.000
TESCİL VE İLAN GİDERLERİ	0.002%	6,679.500
Noter Harç Tasdik Giderleri	0.000%	1,254.540
Yönetim Ücreti	0.852%	2,670,764.760
Diğer Giderler	0.000%	0.120
BİST KYD Ücreti	0.006%	18,058.980
E-Defter Hizmet Bedeli	0.003%	9,802.190
Mali Mühür Gideri	0.000%	0.000
BPP Faizden BSMV	0.000%	0.000
Hisse Senetleri Komisyonları	0.234%	733,915.640
Yabancı Hisse Senetleri Komisyonları	0.000%	0.000
Tahvil Özel Kesim	0.000%	0.000
Finansman Bonosu Komisyonları	0.000%	183.310
Tahvil Kamu Kesimi	0.000%	0.000
Hazine Bonosu Komisyonları	0.000%	0.000
Döviz Endeksli Tahvil Kamu Kesimi Komisyonları	0.000%	0.000
Kamu Kesimi Eurobond	0.000%	0.000
Ters Repo ve Repo	0.000%	0.000
Kamu Kesimi Kira Sertifikaları	0.000%	308.810
Döviz Endeksli Kira Sertifikaları Kamu Kesimi Komisyonları	0.000%	0.000
Özel Sektör Kira Sertifikaları	0.000%	574.120
VOB Komisyonları	0.000%	0.000
BPP Komisyon	0.000%	0.000
Vaad Komisyon Giderleri	0.214%	671,160.000
KM İşlem Komisyonu	0.000%	0.000
Toplam Giderler	1.392%	4,361,005.020
Ortalama Fon Toplam Değeri		313,299,118.10

Ergün ÖZLÜ
Fon Kurulu Üyesi

Elif BİLMEZ
Fon Kurulu Üyesi

EKLER:

1. Fon Kurulu Faaliyet Raporu
2. Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Tabloları İçeren Bağımsız Denetim Raporu
3. Performans Sunuş Raporu
4. Fon Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri Tabloları