



**TÜRKİYE PETROLLERİ A.O.
PERSONELİ VAKFI**



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Eylül 2025





İÇERİK

- › Aylık Genel Değerlendirme
- › Fon Dağılım Önerileri
- › Önerilen Emeklilik Fonlarının İçerikleri
- › Kurumsal İletişim



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Ağustos ayında ABD'nin gümrük vergilerine ilişkin gelişmeler, Fed'in bağımsızlığına yönelik tartışmalar ve jeopolitik haber akışı ön plandaydı.

ABD Uluslararası Ticaret Mahkemesi, Trump'ın diğer ülkelere getirdiği tarifelerde yasal yetkisini aştığına hükmederek, bu tarifelerin uygulanmasını engelleme kararı almıştı. Trump yönetimi karara itiraz etmiş, temyiz sürecinde kararın uygulanması geçici olarak durdurulmuştu. ABD Federal Temyiz Mahkemesi ise gümrük vergilerinin çoğunu yasa dışı buldu. Ancak, mahkeme, bu kararın gümrük vergilerini derhal iptal eden kısmını reddederek, muhtemel temyizi göz önünde bulundurarak gümrük vergilerinin 14 Ekim'e kadar yürürlükte kalmasına izin verdi. Bunun üzerine Trump, temyiz mahkemesi kararının bozulması için Yüksek Mahkeme'den hızlandırılmış karar talep edeceğini söyledi.

Öte yandan, Trump'ın Fed'e yönelik faiz indirim baskıları ve Başkan Powell ile Fed üyelerine ilişkin söylemleri de Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeleri artırdı.

Jeopolitik tarafta ise İsrail'in bölgesel adımları ve diplomatik temaslar ön plana çıkarken, Rusya ile Ukrayna savaşı ekseninde diplomatik gelişmeler izlendi. Yılın ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %0,5 daralan ABD ekonomisi ikinci çeyrekte %3,3 ile 2023'ün üçüncü çeyreğinden bu yana en güçlü büyümeyi kaydetti.

Fed'in favori enflasyon göstergesi çekirdek kişisel tüketim harcamaları enflasyonu Temmuz'da beklentilere paralel aylık %0,3 artarken, yıllık %2,9 yükseldi. Büyüme ve enflasyon görünümüne ilişkin ılımlı veri akışı faiz indirim tartışmalarında konsensüs oluşmasını engelliyor. Son durumda %4,25-%4,50 aralığında olan Fed faizinin 17 Eylül'de gerçekleşecek toplantıda 25 baz puan düşürülmesi bekleniyor. Buna karşılık, yılın kalan üç toplantısında toplam indirim beklentisine ilişkin fiyatlama değişiklik gösteriyor. Fed üyelerinin açıklamaları Eylül indirimini desteklerken, bu yıl yapılacak toplam indirimin boyutları konusunda belirsizlik devam ediyor.

Türkiye'de Gündem

Türkiye ekonomisi, yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin üzerinde yıllık bazda %4,8 büyüdü. Böylece, ekonominin büyüklüğü 1,5 trilyon \$'a yükseldi. Çeyreksel bazdaki büyüme %1,6 ile önceki çeyreğin üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda büyümenin sürükleyicisi yurt iç talep olmaya devam ederken, net ihracat negatif katkı yapmayı sürdürdü. Kamu tüketim harcamaları yıllık büyümeyi sınırlandırırken, yılın ilk çeyreğinde zayıf seyreden yatırım harcamaları yıllık büyümeye 2023'ün ikinci çeyreğinden bu yana en yüksek katkısını sağladı.

Ağustos'ta aylık enflasyon %2,04 ile %1,75 olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Yine de yıllık enflasyon düşüş eğilimini korudu ve %33,5'ten %32,95 seviyesine geriledi. Tüketici fiyat endeksini oluşturan 12 ana harcama grubundan giyim ve ayakkabı grubu dışındaki tüm gruplarda fiyat artışı görülürken, TÜFE sepetinde en yüksek ağırlığa sahip gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %3 yükseldi. Gıda fiyatlarının mevsim normallerinin üzerinde artması enflasyon gerçekleşmesinin beklentilerden sapmasındaki ana etken oldu.

Ağustos ayında PPK toplantısı gerçekleştirilmedi. TCMB, yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda, orta vadeli tahminlere ilişkin iletişim çerçevesini değiştirdi. Yıl sonu enflasyon tahminleri ile dezenflasyon sürecinde taahhüt edilen "ara hedefler" ayrıştırıldı. Önceden sık güncellenen tahminler ara hedef işlevi görürken, yeni çerçevede tahminler veri akışına göre revize edilebilecek; ara hedefler ise olağanüstü gelişmeler olmadıkça rapor dönemleri arasında değişmeyecek. TCMB, 2025, 2026 ve 2027 yılları için ara hedefleri sırasıyla %24, %16 ve %9 olarak belirledi. Tahmin aralıklarını ise 2025 yıl sonu için %25 ile %29; 2026 yıl sonu için ise %13 ile %19 olarak gördü.

Dış denge görünümü ise ithalattaki azalışın etkisiyle iyileşti. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü veride; dış ticaret açığı ağustosta yıllık bazda %16,7 gerilerken 12 aylık birikimli açık 87,5 milyar \$ seviyesine geriledi. Haziran ayında cari işlemler açığı 2 milyar \$ ile beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif açık 19 milyar \$ ile son 1 yılın en yüksek düzeyine yükseldi. Jeopolitik gelişmeler kaynaklı enerji ithalatındaki artışın yanı sıra altın ve enerji hariç çekirdek ithalattaki artış da cari açığı bozulmada etkili oldu.

DÖVİZ

Dolar endeksi değ r kaybetti

Trump'ın politikaları dolara olan güveni zayıflatırken, faiz indirim beklentilerinin güçlenmesi de dolar üzerinde baskı yarattı. Dolar'ın gelişmiş  lke para birimlerine karşı değ rini  l en Dolar Endeksi, ağustos ayında %2,2 değ r kaybederek 97,77 seviyesine geriledi. Parite ise %2,4 değ r kazanarak 1,16 seviyesine yükseldi. Dolar Endeksi'ndeki gerileme gelişen  lke para birimlerini destekledi. MSCI gelişen  lke para birimleri endeksi ağustos ayında %0,3 değ r kazandı.

T rk lirasının reel değ ri ılımlı y kseliş kaydetti

Temmuz'da TL'nin reel değ rinde sınırlı bir y kseliş kaydedildi. T FE bazlı reel efektif d viz kuru endeksi 69,84 seviyesine yükseldi. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM b y kl ğ  29 Ağustos ile biten hafta itibarıyla 400 milyar TL'nin altına geriledi.

HİSSE

Teknoloji devleri S&P500 endeksini yukarı taşıdı

S&P500 endeksinde bilanço sezonu geride kaldı. Şirketlerin %81'i tahminlerin üzerinde kar açıklarken, şirket karlılıkları yıllık bazda %11,7 artış gösterdi. Muhteşem Yedili şirketlerinin karlılıkları ikinci çeyrekte yıllık bazda %26,6 arttı. S&P500 endeksi ağustos ayında teknoloji ve iletişim sektörleri öncülüğünde %1,9 değer kazanarak 6.460 seviyesine yükseldi. MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi ise ağustos ayında Çin öncülüğünde %1,2 değer kazandı.

Borsa İstanbul yükselişini sürdürdü

Borsa İstanbul Ağustos ayında %5,1 değer kazanarak 11.288 seviyesine yükselirken, sanayi endeksi ile küçük ölçekli şirketler endeksi pozitif ayrıştı. Hisse senedi piyasasından 29 Ağustos ile biten haftada 140 milyon \$ yabancı çıkışı gerçekleşti.

ALTIN

Ons altın yükseldi.

Amerikan tahvil faizlerindeki geri çekilme ve Dolar endeksindeki değer kaybı altın için destekleyici olurken, Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler de altını ön planda tutmaya devam ediyor. Yılbaşıdan bu yana %35,5 değer kazanan ons altın, ağustos ayında %4,8 değer kazanarak ayı 3.447 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 4.561 TL seviyesine yükseldi.

Güvenli liman talebi altını destekliyor.

Jeopolitik gelişmeler altını güvenli liman talebi ile öne çıkarırken, ekonomi politikalarına yönelik risk ve belirsizlikler de altını portföy çeşitlendirmede ön planda tutuyor. Dünya Altın Konseyi'nin yılın ikinci çeyreğine ilişkin yayınladığı rapor merkez bankalarının altın alımlarının güçlü seyrini koruduğunu gösterirken, küresel çapta merkez bankalarına yapılan anket de merkez bankalarının altın alımlarını artırmayı planladığını gösteriyor.

FAİZ

10 yıllık Amerikan tahvil faizi geriledi.

Trump'ın Fed'e yönelik müdahale girişimleri, özellikle Fed Guvernörü Lisa Cook'a karşı adımları ile daha güvercin yetkililer atama çabaları piyasada para politikasında gevşeme beklentilerini güçlendirdi. Güvenli liman talebi de hazine tahvillerine yönelimi artırarak faizlerin düşmesini destekledi. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi, ağustos ayında %4,37 seviyesinden %4,23 seviyesine geriledi.

Yabancı fon akımları tahvil-bono piyasasını destekliyor.

Hazine Eylül-Kasım dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Eylül ayında toplam 256 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Yabancı yatırımcı 29 Ağustos ile biten haftada 763 milyon \$ tahvil alışı gerçekleştirdi. Enflasyon görünümdeki iyileşme faiz indirim beklentilerini güçlendirirken, 10 yıllık tahvil faizi ağustos ayında %31,62 seviyesinden %31,23 seviyesine geriledi.

Aylık Strateji

Dezenflasyon trendi ile TCMB rezervlerindeki toparlanmayı olumlu değerlendirsek de yoğun haber akışının olduğu bu günlerde yurt içi hisse pozisyonlarımızı bir miktar azalttık. Öte yandan; DİBS ve Eurobond piyasalarındaki pozisyonumuzu koruyoruz.

Jeopolitik/ekonomik risk ve belirsizlikler devam ederken, altın pozisyonlarımızı koruyoruz. Küresel hisse senetlerinde seçici olarak yatırımda kalmayı tercih ediyoruz.

FON DAĞILIM ÖNERİLERİ

Fon Kod	Fon Adı	Temkinli	Dengeli	Dinamik	Agresif
AEB	Hisse Senedi Grup	15	25	30	35
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken			5	5
AE2	Borçlanma Araçları	5	10	15	20
AE1	Birinci Para Piyasası	5	5	5	5
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	45	35	15	10
GEV	Altın Katılım	10	15	15	20
AVP	Dengeli Değişken	20	10	15	5

FON PERFORMANSLARI (Brüt, 29.08.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup	17,3	23,3	575,3	2022,6
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken	32,6	42,1	318,4	907,5
AE2	Borçlanma Araçları	25,4	40,7	181,4	335,2
AE1	Birinci Para Piyasası	35,8	60,1	211,9	337,2
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	34,3	57,3	222,5	375,2
GEV	Altın Katılım	50,0	71,7	0,0	0,0
AVP	Dengeli Değişken	25,1	38,4	368,7	902,5

ÖNERİLEN FONLARIN DETAYI

AVO Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF

Fon portföyüne ağırlıklı olarak Türk özel sektörü tarafından ihraç edilen TL cinsi borçlanma araçları dahil edilir.

AE1 Birinci Para Piyasası EYF

Fonun yatırım amacı; tasarrufların enflasyona karşı korunması ve kısa vadeli faiz oranlarına paralel getiri sağlanmasıdır. Düşük risk düzeyinde, enflasyon paralelinde getiri sağlamayı hedefleyen katılımcılar için uygundur. Fon'un yatırım stratejisi, portföyün %25'i devlet iç borçlanma senetlerinde olmak üzere devamlı olarak, vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturmaktır. Fon portföyünün günlük olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacaktır.

AE2 Borçlanma Araçları EYF

Fonun yatırım amacı tasarrufları enflasyonun aşındırıcı etkisinden koruyarak, gelecekte düzenli ve sürekli gelir akımları yaratmaktır. Fon portföyünün en az %80 devamlı olarak, yerli ve/veya yabancı kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları ile kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repoya yatırılır. Fon portföyünün %20'lik kısmı ile ise diğer para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılabilir. Fon portföyüne ağırlıklı olarak Türk Lirası cinsinden borçlanma araçları dahil edilir.

AVP Dengeli Değişken EYF

Fon portföyünün tamamı, değişen piyasa koşullarına göre, Yönetmelik'te belirtilen varlık türlerine, belirlenen asgari ve azami sınırlamalar dahilinde yatırılır. Fon, sermaye kazancı, kar payı ve faiz kazancı elde etmeyi hedefler. Fon, orta ve uzun vade perspektifiyle, orta risk düzeyinde, ağırlıklı olarak Türk Lirası cinsinden kamu ve özel sektör borçlanma araçlarına, Türk ortaklık paylarına, döviz ve Türk Lirası cinsinden vadeli mevduata, altına ve ters repoya ve izahnamede belirtilen diğer araçlara yatırım yapmaktadır."

ÖNERİLEN FONLARIN DETAYI

GEV Altın Katılım EYF

Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve altına dayalı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılır. Fon portföyüne alınan altın ve diğer kıymetli madenlerin, düzenleyici kuruluşlar tarafından kabul edilen uluslararası standartlarda olması zorunludur. Fon portföyünde yer verilecek olan altın harici kıymetli madenlerin ve diğer yatırım araçlarının Fon portföyünün %20'sini geçmemesi ve katılım bankacılığı ilke ve esasları ile uyumlu olması esastır. Fonun yatırım amacı altın fiyatlarında oluşan değişimleri katılımcılara yansıtmaktır.

AVR Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF

Hedef; uluslararası tanınmış teknoloji şirketlerine yatırım yaparak, orta-uzun vadeli bakış açısıyla, bu enstrümanların döviz cinsinden reel getirisinin fon reel getirisine dönüştürülmesidir

AEB Hisse Senedi Grup EYF

Fonun yatırım amacı orta-uzun vadeli dönemde ülkenin büyüme potansiyeline paralel ortaklık payı piyasasındaki reel getirinin fon reel getirisine dönüşmesidir.

360° KURUMSAL İLETİŞİM



SEKTÖRÜN İLK
Kurumsal Hizmet Merkezi
(0850 502 72 72)



AgeSA
MOBİL



ONLINE ŞUBE
www.agesa.com.tr



FON DANIŞMA HATTI
(0212 385 46 11)