

# BORÇLANMA ARAÇLARI FONLARI

2025 yılında faizlerdeki düşüş beklentilerine paralel olarak ön plana çıkabileceği tahminleriyle TEFAS'ta işlem gören TL cinsi uzun-orta vade ve ÖST borçlanma araçları fonları yöneticilerinin, hem bu beklentilere hem de fonların yönetimine ve stratejisine yönelik değerlendirmelerine yer verdik.



Eyyüp PAR

Kıdemli Portföy Yöneticisi  
QNB Portföy

## QNB Portföy Borçlanma Araçları Fonu

*“Faiz indirim döngüsünden pozitif etkilenecek fonlar arasında Borçlanma Araçları Fonlarının ilk sıralarda yer almasının süpriz olmayacağı kanaatindeyiz”*

Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine 2025'te devam edeceği ön görüşüyle, DİBS fiyatlarında yukarı yönlü hareketlerin yüksek olacağı beklentisindeyiz. Bu nedenle fonumuzu DİBS ağırlıklı yönetmeyi tercih ederken, yüksek iç verime sahip ÖST'leri de göz ardı etmiyoruz.

**M**erkez Bankası Mart 2023'te başlattığı faiz artırım döngüsünü, Mart 2024'te politika faizini %50 zirvesine çıkararak sona erdirdi. Ardından takip eden sekiz aylık süre zarfında faizi sabit tutan Merkez Bankası, Aralık 2024'te 250 puanlık indirimle giderek politika faizini %47.50 olarak belirledi. Atılan bu adımı aynı zamanda bir indirim döngüsünün başlangıcı olarak düşünüyor, 2025 yılında faiz indirimlerinin devam etmesini bekliyoruz.

Faiz indirim döngüsünden pozitif etkilenecek fonlar arasında Borçlanma Araçları Fonlarının ilk sıralarda yer almasının süpriz olmayacağı kanaatindeyiz. Mevcut durumda ellerinde DİBS (Devlet İç Borçlanma Senedi) bulunduran fonların, getiri eğrisinin tüm (özellikle kısa ve orta) vadelerde aşağı kayması sonucunda pozitif etkilenmesini bekliyoruz. Ayrıca içerisinde ÖST (Özel Sektör Tahvili) bulunduran fonların da mevcut faiz seviyesine nazaran yüksek iç verime sahip olmaları nedeniyle ön plana çıkmalarını ön görüyoruz.

Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine 2025'te devam edeceği ön görüşüyle, DİBS fiyatlarında yukarı yönlü hareketlerin yüksek olacağı beklentisindeyiz. Bu nedenle fonumuzu DİBS ağırlıklı

yönetmeyi tercih ederken, yüksek iç verime sahip ÖST'leri de göz ardı etmiyoruz.

Mevcut ekonomi politikasının enflasyon konusunda başarıya ulaşması durumunda hali hazırda ters (kısa vadeli getiriler uzun vadeli getirilerden daha yüksek) olan getiri eğrisinin faiz indirimleriyle birlikte yavaş yavaş normalleşmesini bekliyoruz. Bu normalleşme yaşanırken ilk etapta tüm getiri eğrisinin aşağı doğru hareket etmesini, ardından enflasyon beklentilerindeki iyileşmeyle birlikte eğrinin dikleşmesini bekliyoruz. Bu nedenle fonun vade yapısını ağırlıklı olarak kısa (0-2 yıl) ve orta (2-5 yıl) vadeli kıymetlerden oluştururken, uzun vadeli kıymetleri de buldukları seviye itibarıyla beğeniyor ve taşıyoruz.

Son olarak Fon içerisine belirlediğimiz kriteri sağlayan yüksek getirili ÖST'leri de dahil etmekten kaçınmıyoruz. Bu kriterlerin başlıcaları ÖST'nin vadesi, ihraççısının hangi sektörde bulunduğu, bilançodaki borçluluk oranı, borçların vade dağılımı vs.dir. 2025 yılında da benzer kriterleri göz önünde tutmaya devam etmekle birlikte, faiz indirim döngüsünden pozitif etkilenmek adına vade yapısını bir miktar daha ön plana çıkartıyoruz.