

ZİRAAT HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.
OKS AGRESİF DEĞİŞKEN YATIRIM FONU

FAALİYET RAPORU
01.01.2019-31.12.2019

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	05.06.2017	23/771
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	09.06.2017	E.7222
Fon İçtüzüğü Tescili	13.06.2017	195440-2017
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	19.06.2017	9350
İzahname'nin Kurul tarafından onaylandığı tarih	08.12.2017	E.13716
Fon İzahname Tescili	18.12.2017	410129-2017
İzahname'nin Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	22.12.2017	9479
Fon'un Halka Arz Tarihi	02.01.2018	

Kuruluş Aşamasında Fon'a Kurucu Tarafından Verilen Avans Tutarı:

Fon, 20.06.2017 tarih 2017/2 sayılı Hazine Müsteşarlığı tarafından çıkarılan Bireysel Emeklilik Sistemi, Otomatik Katılım Uygulama Esasları Hakkında Sektör Duyurusu (2017/2) gereğince kurulmuş ve Kurucu tarafından Fon'a 100,000 TL'si avans 02.01.2018 tarihi ile verilmiş olup, 10.01.2018 tarihi itibarı ile avans iadesi tamamlanmıştır. Fon'un halka arz tarihi 02.01.2018 olup, ilk fon alım emrinin olduğu tarih 02.01.2018'dir.

Fon'un Yatırım Stratejisi:

Fon'un değişen piyasa koşullarına göre esnek olarak yönetilmesi esastır. Fon'a yatırım yapılacak para ve sermaye piyasası araçlarının seçiminde risk/getiri analizi yapılarak yüksek getiri fırsatlarından yararlanma hedefi gözetilir. Fon portföyü, piyasa koşullarına bağlı olarak temelde kamu veya özel sektör borçlanma araçları, ortaklık payları, mevduat/katılma hesabı, kira sertifikası gibi varlıklardan oluşturulur. Fon portföyüne dahil edilen yerli ihraççıların döviz cinsinden ihraç edilmiş para ve sermaye piyasası araçları fon portföy değerinin devamlı olarak %80'i ve fazlası olamaz.

Fon, risk değer aralığı 5 ila 7 olacak şekilde yönetilir. Risk değeri Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine göre hesaplanmaktadır.

Fon'un Yatırım Yapacağı Sermaye Piyasası Araçlarının Seçimi:

Fon yönetiminde ilgili Yönetmelik hükümleri saklı kalmak üzere aşağıdaki sınırlamalara uyulur.

VARLIK ve İŞLEM TÜRÜ	Asgari %	Azami %
Yurtiçi Ortaklık Payları	0	100
Kamu İç Borçlanma Araçları (TL/Döviz)	0	100
Kamu Dış Borçlanma Araçları (*)	0	100
Özel Sektör Dış Borçlanma Araçları (*)	0	100
Yurtiçi Özel Sektör Borçlanma Araçları (TL/Döviz)(**)	0	100
Ters Repo İşlemleri (***)	0	10
Takasbank Para Piyasası ve Yurtiçi Organize Para	0	10

Piyasası İşlemleri		
Aracı Kuruluş ve Ortaklık Varantları/Sertifikalari	0	15
Kamu Kira Sertifikalari (TL-Döviz)	0	100
Özel Sektör Kira Sertifikalari (TL-Döviz)	0	100
Vadeli Mevduat (TL-Döviz)/Katılma Hesabi (TL-Döviz)(****)	0	25
Altın ve Kıymetli Madenlere Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Altın ve Kıymetli Madenler(*****)	0	100
Yatırım Fonu Katılma Payları, Borsa Yatırım Fonu Katılma Payları, Gayrimenkul Yatırım Fonu Katılma Payları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Payları Ve Yatırım Ortaklığı Payları	0	20
İpotek ve/veya Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler	0	100
İpoteğe ve/veya Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	0	100
Gayrimenkul Sertifikalari	0	5
Gelir Ortaklığı Senetleri (TL/Döviz)	0	100
Gelire Endeksli Senetler (TL/Döviz)	0	100

Fon portföyünde yer alan repo işlemine konu olabilecek para ve sermaye piyasası araçlarının rayiç bedelinin %10'una kadar borsada repo yapılabilir.

(*) Fon, borsada işlem gören dış borçlanma araçlarını, borsa dışında yapılacak işlemlerle fon portföyüne dahil edebilir veya fon portföyünden çıkarabilir.

(**) Fon, borsada işlem görmeyen özel sektör borçlanma araçlarını fon portföy değerinin %10'unu geçmeyecek şekilde portföyüne dahil edilebilir. Ancak bu işleme ilişkin olarak fonun yatırım aşamasında portföyde bulunan özel sektör borçlanma araçlarının gerektiğinde nakde dönüştürülmesini teminen emeklilik şirketi veya bir aracı kurumla konuya ilişkin sözleşme imzalaması gerekir.

(***) Fon portföyüne borsadan veya borsa dışından ters repo sözleşmesi dahil edebilir. Fon portföyüne borsadan veya borsa dışından fon portföylerinde yer alan repo işlemine konu olabilecek para ve sermaye piyasası araçlarının rayiç bedelinin %10'una kadar repo sözleşmesi dahil edebilir.

(****) Mevduat/katılma hesabı açılması halinde tek bir bankada değerlendirilecek tutar fon portföy değerinin %6'sını aşamaz.

(*****) Fon, Kurul düzenlemeleri uyarınca yapılacak bir sözleşme çerçevesinde portföyündeki kıymetli madenlerin piyasa değerlerinin en fazla %50'si tutarındaki kıymetli madenleri Türkiye'de kurulu borsalarda ödünç verebilir. Ayrıca, piyasada gerçekleşen ödünç işlemleri karşılığında ödünç alacaklarını temsil etmek üzere çıkarılan sertifikalar aynı oranda portföye alınabilir. Kıymetli maden ödünç işlemleri ile kıymetli maden ödünç sertifikası alım-satım işlemleri ilgili piyasadaki işlem esasları ile teminat sistemi çerçevesinde yapılır. Fonun taraf olduğu sermaye piyasası aracı ödünç verme sözleşmelerine, sözleşmenin fon lehine tek taraflı olarak fesih edilebileceğine ilişkin bir hükmün konulması zorunludur.

Fonun taraf olduğu sermaye piyasası aracı ödünç verme sözleşmelerine, sözleşmenin fon lehine tek taraflı olarak fesih edilebileceğine ilişkin bir hükmün konulması zorunludur.

Fon, Kurulun ilgili düzenlemeleri çerçevesinde yapılacak bir sözleşme ile herhangi bir anda portföyündeki sermaye piyasası araçlarının piyasa değerinin en fazla %50'si tutarındaki sermaye piyasası araçlarını ödünç verebilir.

Fon portföyünden ödünç verme işlemi, ödünç verilen sermaye piyasası araçlarının en az %100'ü karşılığında Kurulun ilgili düzenlemelerinde öz kaynak olarak kabul edilen varlıkların fon adına Takasbank'da bloke edilmesi şartıyla yapılabilir. Öz kaynağın değerlendirilmesine ve tamamlanmamasına ilişkin esaslarda Kurulun ilgili düzenlemelerine uyulur.

Karşılaştırma Öçütü:

Fonun eşik değeri BIST KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %3'tür.

Fonda İlgili Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler:

01.01.2019-31.12.2019 döneminde Fon'un içtüzük, izahname ve tanıtım formunda özetle aşağıdaki değişiklikler yapılmıştır.

- 1) 06.03.2019 itibari ile Fon İzahnamesi'nin 7.1.3. nolu maddesinde yer alan Fon Portföyündeki Varlıkların Alım Satımına Aracılık Eden Kuruluşlar arasına mevcut aracilar T.C. Ziraat Bankası ve Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. yanı sıra Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. eklenmiştir.
- 2) 19.12.2019 tarihi itibari ile Fon izahnamesinin Kurucu'nun yönetim kurulu üyesi değişikliğine bağlı olarak 1.3. "Kurucu Yöneticileri" başlıklı maddesi, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınan E.15475 sayılı izin doğrultusunda değiştirilmiştir.

01.01.2019-31.12.2019 Döneminde Alınan Fon Kurulu Kararları:

- 1) 02.01.2019 tarih 2019/01-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarının bağımsız denetim sözleşmelerinin imzalanması hususundaki 27.12.2018 tarihli ve 26/11 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile Fon Kurulu'na verilen yetki doğrultusunda; KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. ile bağımsız denetim sözleşmesi imzalanması ve bağımsız denetim gideri için fondan günlük karşılık ayrılması uygun görülmüştür.
- 2) 24.01.2019 tarih 2019/02-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon portföyünde yer alan varlıkların alım satım işlemleri için hali hazırda aracılık eden T.C. Ziraat Bankası ve Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye ek olarak Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. fon izahnamesine eklenmesi uygun görülmüştür.
- 3) 29.03.2019 tarih 2019/03-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon Denetçisi tarafından hazırlanan ve Fon Kurulu'na sunulan Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. Emeklilik Yatırım Fonları 2018 Yılı Denetim Raporu incelenmiştir.
- 4) 29.04.2019 tarih 2019/04-01 sayılı fon kurulu toplantısında; fonların bağımsız denetim firması tarafından "Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliği" ve 31.12.2013 tarihli 2013/43 sayılı SPK Bülteninde yer alan karar uyarınca hazırlanan Fon'un 31 Aralık 2018 tarihli Fiyat Raporları, Finansal Raporları ile Bağımsız Denetim Raporu Fon Kurulu tarafından görev ve sorumluluk alanında sahip olduğu bilgiler çerçevesinde incelenmiştir. Hazırlanmış finansal tabloların Fon'un aktifleri, pasifleri, finansal durumu ve kar ve zararı ile ilgili gerçek durumu dürüst bir biçimde yansıttığı ve fiyat raporlarının fon içtüzüğüne, izahnamesine ve mevzuata uygun olarak hazırlandığı görülmüştür.
- 5) 21.06.2019 tarih 2019/05-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik'in 14. maddesinin 2. fıkrası gereğince Fon Kurulu tarafından onaylanması gereken Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. iç mevzuatının bir parçası olan 25/11/2010 tarihinde

11.01.2020

yayımlanan, 30.04.2013 tarihinde güncellenen "Fon İç Kontrol Uygulama Esas ve Usulleri" 21.06.2019 tarihi itibari ile değişen mevzuatlar çerçevesinde güncellenerek tekrar yayımlanmış olup, güncelleme yapılan Fon İç Kontrol Uygulama Esas ve Usulleri uygun görülerek kabul edilmiştir.

- 6) 05.09.2019 tarih 2019/06-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Borsa İstanbul Repo-Ters Repo Normal Emirler Pazarı'nda gerçekleşen, aynı gün başlangıç valörlü ve sadece TL cinsi DİBS teminatlı gecelik repo işlemleri kullanılarak, 17.06.2019 tarihinden itibaren hesaplanmaya ve yayımlanmaya başlayan TLREF oranı ve bu oranın getirisini takip edebilmek amacıyla oluşturulan BIST TLREF Endeksi ile birlikte Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında TLREF'e dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır.

Fon'un varlık yapısına uygun olduğu görülen TLREF'e dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin Fon portföyüne dahil edilebilmesi için Fon Kurulu tarafından daha önceden belirlenen vadeli işlem esaslarına eklenmesi ve mevcut vadeli işlem esaslarının bu doğrultuda güncellenmesi uygun görülmüştür.

- 7) 05.11.2019 tarih 2019/07-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Kurucu'nun Yönetim Kurulu Üyelerinde yapılan değişikliklere bağlı olarak, Fon izahnamesinin "1.3. Kurucu Yöneticileri" başlıklı maddesinde yer alan kurucu yönetim kurulu üyelerine ilişkin bilgilerde değişiklik yapılmak üzere Sermaye Piyasası Kuruluna başvuruda bulunulması uygun görülmüştür.
- 8) 11.11.2019 tarih 2019/08-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un risk yönetim işlemlerini gerçekleştirmekte olan Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Risk Yönetim Birimi tarafından olağandışı piyasa koşullarının varlığı sebebi ile geriye dönük test sonuçlarında aşım yaşanan 11.10.2019 tarihli günün olağanüstü gün olarak kabul edilmesi ve geriye dönük test çalışmalarında dikkate alınmaması konusunda talepte bulunulmuş olup, yapılan değerlendirme sonucu ilgili günlerin istisnai gün olarak belirlenmesi uygun görülmüştür.

01.01.2019-31.12.2019 Döneminde Alınan Yönetim Kurulu Kararları:

- 1) 26.02.2019 tarih 03/03 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. Finansal Koordinasyon Genel Müdür Yardımcılığı görevini yapmakta olan Sn. Atakan BEKTAŞ'ın Fon Kurulu Üyesi olarak atanmasına karar verilmiştir.
- 2) 29.04.2019 tarih 06/05 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü olarak görev yapmakta olan Sn. Uğur BOĞDAY'ın bu görevinden ayrılması sebebi ile Fon Kurulu üyeliği görevinden de ayrılması, yerine Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü olarak göreve başlayan Sn. Tankut Taner ÇELİK'in Fon Kurulu üyesi olarak atanmasına karar verilmiştir.

İçtüzük, izahname ve fon tanıtım formunun en son haline ve içtüzük, izahname ve fon tanıtım formu tadil metinlerine internet sitemizin ana sayfasında "Bireysel Emeklilik" başlığı altında bulunan "Emeklilik Yatırım Fonlarımız" - "Kamuyu Sürekli Bilgilendirme Formu" bölümünden ulaşılabilir. Ayrıca ilgili dokümanlar KAP'da da yayımlanmaktadır.

Fon Kurulu Faaliyet Raporu ilgili dönemsel (altı aylık, yıllık) raporun ekinde yer almakta olup, www.ziraatemeklilik.com.tr sitesinde yayımlanmaktadır.

Döneme Ait Genel Değerlendirme

2019 Yılı Küresel Ekonomik Görünümü



2019 yılında, ABD - Çin ticaret savaşında tansiyonun dönem dönem yükselmesine rağmen görüşmelerin genel olarak ılımlı geçmesi ve yılın son çeyreğine doğru 'ilk faz' ticaret anlaşmasının yapıldığını duyurulmasının yanı sıra, başta ABD Merkez Bankası (FED) olmak üzere küresel merkez bankalarının piyasa dostu politikalarıyla birlikte risk iştahı olumlu seyretti. Ticaret geriliminin uzun vadeye yayılabileceği ve bunun kırılma beraberinde getirmiş ve durgunluk işareti olarak takip edilen verim eğrisi terse (kısa vadeli faizlerin uzun vadeli faizlerin üzerine çıkması) dönmüştü. Ayrıca, anlaşmasız Brexit (Birleşik Krallık'ın Avrupa Birliği'nden çıkışı) korkusunun yanı sıra, orta doğudaki gelişmeler gibi jeopolitik riskler de piyasada endişe kaynağı olarak takip edilmekteydi. Ancak, ticaret savaşında ara bir yol bulma arayışıyla görüşmelerde kısmi ilerleme sağlanması ve FED başta olmak üzere büyük merkez bankalarının gevşek para politikaları, söz konusu endişeleri ikinci plana itti.

FED, enflasyonda da canlanmanın görülmemesiyle, Temmuz ayında 25 baz puan faiz indirdi. FED, daha sonraki toplantılarda faiz indirimini devam ettirirken, politika faizini %1.50 - %1.75 aralığına kadar düşürdü. Ayrıca FED, bilanço küçültme operasyonlarını da sonlandırma kararı aldı. Avrupa'da imalat verilerindeki belirginleşen zayıflık ve enflasyonun %2 hedefinin oldukça altında kalması ile Avrupa Merkez Bankası (ECB), mevduat faiz oranını -%0,50'ye kadar çekti. ECB, 1 Kasım'dan itibaren her ay 20 milyar avro tahvil alacağını da ayrıca duyurdu. Japonya Merkez Bankası güvercin duruşunu korurken, Çin'deki zayıflayan ekonomiyle birlikte Çin Merkez Bankası da piyasa dostu adımlar arttı. Hükümetten de teşvik beklentileri artarak devam etti. 2019 yılında ABD ekonomisi görece güçlü bir görüntü sergilerken, küresel çapta yavaşlama emareleri ve ticaret gerilimiyle birlikte bir miktar ivme kaybetti. ABD ekonomisinde tüketime göre daha düşük paya sahip imalat sanayindeki zayıflık ise dikkat çekti. Ancak, ABD ekonomisi büyümesini sürdürürken, istihdam piyasası güçlü görüntüsünü korudu. Avrupa'da öncü büyüme verileri eşik değerlerin altında kalırlarken, sanayi verileri olumsuzluğa işaret etti. Buna karşın, son çeyrekte verilerde bir miktar toparlanma gözlemlendi. Çin ekonomisinde büyüme oranı gerilemeye devam ederken hükümetin hedeflediği %6.0 - %6.5 arasında kalmayı başardı. Özetle, durgunluk endişeleriyle terse dönen verim eğrisi, ticaret görüşmelerinin ılımlı geçmesi ve merkez bankalarının piyasa dostu adımlarıyla yılın sonuna doğru normaleşti. Olumsuz gelen imalat verileri tüketime yansımazken, anlaşmasız Brexit endişeleri, Arjantin para biriminin sert değer kaybı gibi etkenler bulaşıcı etki yapmadı.

Küresel çapta olumsuz gelişmelere karşın merkez bankalarının destekleyici politikaları ve hükümetlerden teşvik beklentileri risk alma iştahını desteklerken, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke borsaları değer kazandılar. ABD hisse senedi endeksi S&P500 ve Alman hisse senedi endeksi DAX tarihi zirve seviyelerini test etti. FED'in güvercin tutumuna karşın, görece iyi duran ABD ekonomisiyle birlikte ABD'deki görece yüksek faiz oranı ABD dolarını destekledi.

2019 yılında petrol dalgalı bir seyir izlerken, ons altın değer kazandı. Durgunluk endişeleri ve FED'in faiz indirimleriyle birlikte güvenli liman özelliği de olan ABD 10 yıllık tahvil faizi %1.40'lı seviyelere kadar geriledi; ancak yılın son çeyreğinde, ticaret gelişmelerine yönelik bir miktar olumlu beklentiler ve tahminlerden iyi gelen verilerle 10 yıllık tahvil faizi %1.90'lara doğru yükseliş gösterdi. 2019 yılında emtia endeksi yılın genelinde durgunluk endişeleriyle baskı altında kaldı.

2019 Yılı Türkiye Ekonomik Görünümü

Yurt dışı piyasalarda görece olumlu bir yıl geride kalırken, yurt içinde, 2018 yılında yaşanan döviz kurundaki dalgalanma, 2019 yılında alınan yapıcı önlemlerle durduruldu. Enflasyondaki düşüşle birlikte, gelişmekte olan ülkelerin de faiz indirim döngüsünde olmasının verdiği avantaj ile Türk Lirası (TL) yatay seyretti. Dövizle yapılan borçlanmalara sınırlama getirilmesinin yanı sıra dövizlerin ülkeye getirilmesine yönelik kolaylıklar

sağlanması, bankacılık sektörüne yönelik atılan adımlar ve yurt dışında TL'ye karşı kısa pozisyon açanlara TL likidite verilmemesi, TL'de dengelenmenin önünü açtı. Cari açığın yerini cari fazlaya bırakması da kurdaki dengeye destek verdi. Buna karşılık tekrarlanan İstanbul seçimi, Suriye'nin kuzeyine yapılan askeri operasyona ve Rusya'dan S-400 hava savunma sistemi alımına karşı ABD'den yaptırım endişeleri, ABD'de süren Halkbank davası gibi risklere rağmen, Türkiye ekonomisi 2019 yılında toparlanma eğilimi gösterdi. Türkiye ekonomisi, yerel seçimlerinin de takip edildiği yılın ilk yarısında yaşanan daralmanın ardından yılın ikinci yarısında öncü göstergelerde toparlanma eğilimi gösterirken, ekonomide dipten dönüş sinyalleri alındı. Sanayi Üretimi ve Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) yükseliş kaydetti. İşsizlik Oranı %14 ile görülen zirvenin ardından düşüş eğilimi gösterirken, cari dengede ve enflasyonda iyileşme eğilimi devam etti. 2018 yılını %20.30 seviyesinde tamamlayan enflasyon 2019 yılında %11.84 olarak gerçekleşti. Merkez Bankası (TCMB) da faiz indirimlerine devam etti ve 2019 yılında politika faizini %24'ten %12'ye kadar peyderpey düşürdü. Faiz indirimleri ve ekonomiye destek amaçlı sağlanan teşvikler çeşitli sektörlerde etkisini gösterirken, konut ve otomotiv gibi lokomotif sektörlerde dipten dönüş sinyalleri alındı. Bankalar ise BDDK'nın tavsiyesiyle sorunlu kredilere yönelik olarak karşılık ayırırken, böylece kredi büyümesi için bilançolarda yer açılmış oldu.

Haziran ayında kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin kredini notunu Ba3'ten B1'e düşürürken, görünümü negatif olarak açıkladı. Temmuz ayında ise Fitch Türkiye'nin kredini notunu BB'den BB'ye düşürüp, not görünümünün negatif olduğunu belirtti. Ancak, ekonomide yeniden dengelenme eğilimiyle birlikte Dünya Bankası, IMF gibi uluslararası çeşitli kurumlar Türkiye'ye yönelik büyüme tahminlerini yukarı yönde revize ederken, en son kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Türkiye'nin kredi not görünümünü negatiften durağana revize etti.

Piyasadaki genel fiyatlamalara bakıldığında ise, yılın ilk altı ayında TL cinsi varlıklar baskı altında kaldı. Ülke risk primimizde (5 yıllık CDS) 500'lü seviyeler görüldü, TL ve Borsa İstanbul'da negatif ayrışmalar yaşandı. Ancak yılın ikinci yarısı itibarıyla ekonomideki dengelenmeyle kayıplar telafi edilmeye çalışılırken, CDS 282 seviyesine kadar geriledi. Ekonomideki olumlu gidişata ek olarak ABD ile ilişkilerde yaşanan diplomatik gelişmeler de piyasalarda olumlu fiyatlandı.

Yılın ilk çeyreğinde FED başta olmak üzere küresel merkez bankalarının güvercin duruşları küresel çapta hisse senetleri üzerinde olumlu etki yaparken, Borsa İstanbul da küresel çaptaki olumlu risk iştahından destek bularak emsallerine yakın prim yapmış ve 100bin seviyesini aşmıştı. Ancak, yerel seçimlerin takip edildiği ikinci çeyrekte TL swap (takas) maliyetlerindeki artış borsanın olumsuz yönde ayrışmasına neden olurken, daha sonraki süreçte ABD ile yaşanan diplomatik gelişmeler borsa endeksinde dalgalanmalara neden oldu. Özellikle üçüncü çeyrekte toparlanan endeks, dördüncü çeyreğe başlarken Suriye operasyonunun başlamasıyla birlikte ABD yaptırımlarının gündeme gelmesi nedeniyle tekrar olumsuz fiyatlamaya döndü. Ancak, Türk Silahlı Kuvvetleri'nin (TSK) Suriye'nin kuzeyine düzenlediği başarılı Barış Pınarı Harekatı sonrasında Suriye'nin kuzeyinde güvenli bölge oluşturma konusunda önce ABD daha sonra Rusya ile mutabakat sağlanması, yılın son çeyreğinde TL cinsi varlıklarda toparlanmaya yardımcı oldu. Yaptırım endişelerinin de azalmasıyla, Ekim ayında 93bin seviyesine kadar gerileyen BIST100 endeksi, yılı 114,4bin seviyesinde %25 prim ile kapattı. Azalan jeopolitik riskler dışında dipten dönüş sinyali veren makroekonomik göstergelerle 2020 yılında ekonomideki büyüme beklentileri de hisse senetlerini destekleyen önemli bir etken oldu. 2019 yılında TL'de dalgalanma görece düşük kalsa da sepet bazında (1 USD 1 EUR ortalaması) %11 değer kaybı yaşandı. 5 yıllık CDS 282 seviyesine kadar gerilerken, gösterge 2 yıllık gösterge tahvil faizi %11.78'e çekildi.

Türkiye'nin 2020 - 2022 dönemini kapsayan üç yıllık Yeni Ekonomi Programı Eylül ayı sonunda açıklanırken, üç yıllık yol haritasını niteliğindeki programda 2019 için %0.5 büyüme beklenirken, gelecek üç yıl için %5 büyüme öngörülmüştür. Bununla birlikte cari



açığın düşük tutulacağı ve %5 enflasyon hedefine ulaşılacak bir yol haritası planlanmaktadır. Programda enflasyonun 2020 yılını %8.5 ile sonlandırması ve 2022 yılında %5'e inmesi öngörülmektedir. Bütçe açığı/GSYH oranı 2019 yılı için %1.8'den %2.9'a revize edilirken, gelecek 2 sene bütçe açığı/GSYH oranının sırasıyla %2.9 öngörülmektedir. Ayrıca işsizlik oranının bu seneki tahmin olan %12.9 seviyesinden, program sonunda %9.8 seviyesine gerilemesi beklenmektedir.

Döneme Ait Fon Portföy İşlemleri

Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. Katılım Değişken Emeklilik Yatırım Fonu; 03 Kasım 2015 tarihinde 100.000 TL avans tutarının kurucu tarafından fona aktarılması ile 0.010000 TL birim fiyat ile faaliyetine başlamış, 09.12.2015 tarihi itibarı ile avans iadesi tamamlanmıştır.

31.12.2019 tarihi itibarı ile 8.874.814 TL net varlık değerine ve 0.011753 TL birim fon fiyatına ulaşmıştır. Fon portföyü %61.24 hisse senedinden, %16.16 özel sektör borçlanma araçlarından, %0.48 VOB nakit teminatından, %8.83 ters repodan, %5.58 Takasbank borsa para piyasası işlemlerinden, %1,06 yatırım fonu katılma payından ve %6.65 vadeli mevduat hesabından oluşmaktadır.

Fon'un yatırım stratejisine uygun olarak 05.09.2019 tarihinde alınan fon kurulu kararı ve eki olan Vadeli İşlem Esasları doğrultusunda türev araçlarda piyasa koşullarının gerektirdiği durumlarda koruma ve yatırım amaçlı olarak pozisyon alınabilmekte olup, ilgili karar gereği borsa dışı vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunmayacaktır. 31.12.2019 tarihi itibarı ile fon portföyünde 43.259,28 TL nakit teminat olmakla beraber herhangi bir vadeli işlem sözleşmesi bulunmamaktadır.

Fon'un tahvil/bono, kira sertifikası, hisse senedi vb. gibi menkul kıymet alım-satım işlemleri Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya T.C. Ziraat Bankası A.Ş. aracılığı ile yapılmaktadır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'taki fon deposunda saklanmaktadır.

Fon fiyatı ve portföy yapısı ile ilgili bilgiler www.ziraatemeklilik.com.tr sitesinde her gün yayınlanmaktadır.

Fonun Performansına İlişkin Bilgiler

Yıllar	Toplam Getiri (%)	Eşik Değerin Getirisi (%)	Enflasyon Oranı (%)	Portföyün Zaman İçinde Standart Sapması (%) ***	Eşik Değerin Standart Sapması (%) ***	Bilgi Rasyosu (%) ****	Sunuma Dahil Dönem Sonu Portföyün Varlık Değeri/Net Aktif Değeri
1.yıl - 2018	(8.49)	20.57*****	33.64**	0.88	-	(0.09)	2.477.117
2.yıl - 2019 (*)	28.43	23.45	7.36**	0.83	-	(0.02)	8.874.814

(*) 2. yıl 01 Ocak-31 Aralık 2019 dönemini kapsamaktadır.

(**) Enflasyon oranı 12 Aylık ÜFE oranıdır.

(***) Portföyün ve karşılaştırma ölçütünün standart sapması dönemdeki günlük getiriler üzerinden hesaplanmıştır. Eşik değer için standart sapma hesaplanmamaktadır.

(****) Bilgi rasyosu eşik değer günlük getirisi üzerinden hesaplanmıştır.

(*****) Eşik değeri getirisinin gecelik Türk Lirası referans faiz oranının (O/N TRLİBOR) performans dönemine denk gelen bileşik getirisinden düşük olması durumunda, O/N TRLİBOR'un bileşik getirisi kullanılmaktadır. Fon için eşik değer olarak belirlenen BIST KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %3'ün performans dönemine denk gelen getirisi % 19.81 iken, O/N TRLİBOR'un 1 Ocak-31 Aralık 2018 dönemine ait bileşik getirisi %20,57

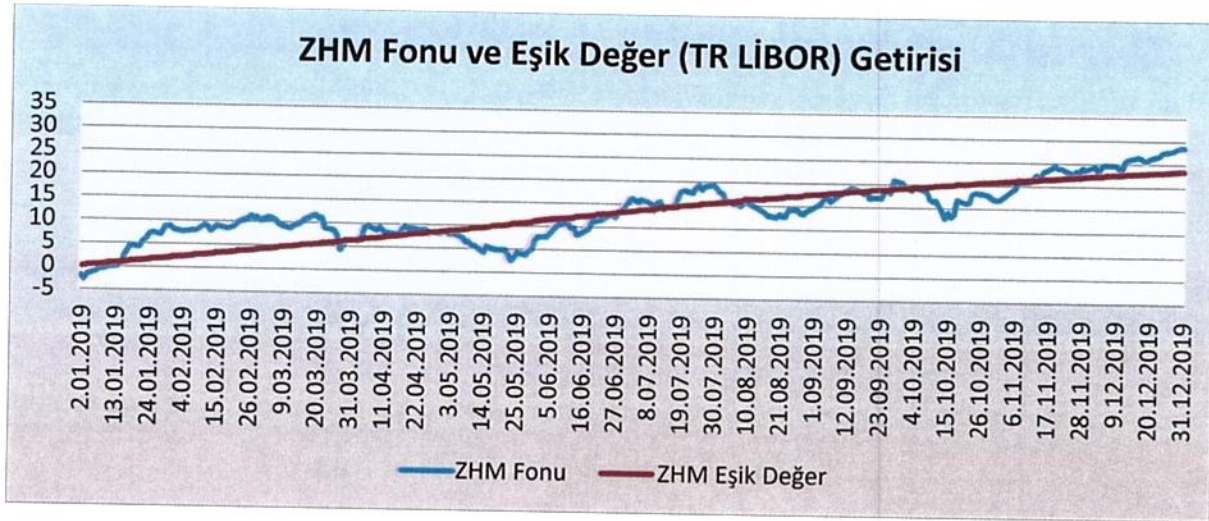
olduğundan Fon'un eşik değer getirisi olarak O/N TRLİBOR'un getirisine yer verilmiş Bilgi rasyosu eşik değerin iş günlerine denk gelen günlük getirisi üzerinden hesaplanmıştır.

(*****) Eşik değeri getirisinin gecelik Türk Lirası referans faiz oranının (O/N TRLİBOR) performans dönemine denk gelen bileşik getirisinden düşük olması durumunda, O/N TRLİBOR'un bileşik getirisi kullanılmaktadır. Fon için eşik değer olarak belirlenen BIST KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %3'ün performans dönemine denk gelen getirisi % 22.45 iken, O/N TRLİBOR'un 1 Ocak-31 Aralık 2019 dönemine ait bileşik getirisi %23.45 olduğundan Fon'un eşik değer getirisi olarak O/N TRLİBOR'un getirisine yer verilmiştir.

GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE SAYILMAZ

Yukarıdaki tablo Sermaye Piyasası Kurulu'nun performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanmıştır.

Döneme Ait Performans Grafiği



2019 yılı hem hisse senedi piyasaları hem de bono piyasaları açısından oldukça yoğun geçti. Yılın ilk yarısında sıkı duruşunu sürdüren Merkez Bankası (TCMB), yılın ikinci yarısında politika faizini %24'ten %12'ye indirdi. Yılın ilk çeyreğini dalgalı bir seyirle 100 bin-105 bin bandında tamamlayan hisse senedi piyasası Mayıs ayında 83 bin seviyesine gerileyerek yılın en düşüğünü kaydetmesi ardından, senenin ilk yarısını 100 bin seviyesinin hemen altında kapatmıştır. Yılın ikinci çeyreğindeki risk iştahında gözlenen bu belirgin bozulma sonrasında, yılın kalan yarısını daha olumlu bir fiyatlamada içinde tamamlayan endeks 115 bine yakın bir seviyede yılı sonlandırmıştır. ZHM fonu aktif portföy yönetimi kapsamında hisse seçimi ve yüksek getirili sabit getirili ürünlerin katkılarıyla eşik değerinin üzerinde bir getiri elde etmiştir.


Asuman Ümrhan POYRAZOĞLU
Fon Kurulu Üyesi


Kadri Güner ÜÇER
Fon Kurulu Üyesi