

METLİFE EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
BORÇLANMA ARAÇLARI GRUP EMEKLİLİK YATIRIM FONU
(MHG)
YILLIK RAPOR

Bu rapor, MetLife Emeklilik ve Hayat A.Ş. Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım Fonu'nun 2020 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: 01.01.2020 – 31.12.2020 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

I - Dönem İçinde Fon İçtüzük ve İzahnamesinde Meydana Gelen Değişiklikler

Bu raporun eki olarak verilen Faaliyet Raporu'nda "Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler" başlığı altında açıklanmıştır.

II – Döneme İlişkin Ekonomi ve Piyasa Gelişmeleri Özeti

2020 yılına dünya ekonomisi iyimser bir tablo ile başladı. Bir yandan ekonomik gelişmeler olumlu yönde evrilirken diğer yandan Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) destekleyici yönde politika adımları atması sonucunda küresel risk iştahının oldukça canlı olduğu bir yıla başlangıç yapıldı. ABD'de işsizlik oranı %3.5 ile 1969'dan bu yana en düşük seviyeye gerilemiş; Euro Bölgesi'nde büyüme ivmelenmiş; gelişmekte olan ekonomilerden kuvvetlenme yönünde sinyaller gelmeye başlamıştı. Finansal gelişmelere baktığımızda hisse senedi endeksleri tarihi zirvelerinde hareket ediyor, risk göstergeleri oldukça ılımlı bir ortama işaret ediyor, bono ve tahvil piyasaları düşük risklerle makul getiriler sunuyordu. Yılın en önemli olayı olarak görülen ABD seçimlerinin sonucu erkenden ilan edilmiş ve başarılı ekonomik performans nedeniyle Trump'ın ikinci dönemine kesin gözüyle bakılıyordu. Sadece Çin'in Wuhan eyaletinde etkili olan bir virüs kafa karışıklığı yaratıyor ama çok önemsenmiyordu.

Bu tablo Şubat ayının ortasına kadar etkili oldu. Çin'deki virüsün bazı Uzakdoğu ülkelerinde de görülmesi bir miktar tedirginliğe neden olsa da gerek Çinli yöneticilerin gerekse de Dünya Sağlık Örgütü'nün (WHO) sakin tavrı Şubat ayının sonuna kadar konuyu gündemin ilk sıralarından uzak tuttu. Virüs, aniden Avrupa'nın göbeğinde görülmeye ve hızla yayılmaya başladı. Otoriteler sakin davranmaya çalışsa da hastalığın hızla yayılması panik havasına neden oldu. Daha sonra anlaşıldı ki, başta salgının patlak verdiği Çin'deki yetkililer sonra ise WHO'nun uzmanları geç aksiyon aldıklarından dolayı olay kontrolden çıkmıştı. Olayın küresel bazda bir salgın olarak nitelendirilmesi ancak 11 Mart 2020'de gerçekleştirildi.

Pandemi ilk etapta tüm dünyada büyük bir panik havasına neden oldu. Salgına sebebiyet veren virüsün tam anlamıyla ne olduğunun anlaşılamaması paniği daha da artırıyordu. Küresel bazda uygulanan izolasyon önlemleri ile neredeyse tüm dünya evlerine çekilmek zorunda kaldı. Arada İngiltere gibi birkaç istisna "sürü bağışıklığı" denemesinde bulunsa da başarılı olamadı ve daha yüksek bir faturayla karşılaştı: İngiliz Başbakan Johnson ve birçok bakan hastalığa yakalanınca bu uygulamadan hızla geri dönülerek ülke çapında karantina uygulanmaya başlandı. Karantina uygulamaları ile uzun süreli sokağa çıkma yasaklarının devreye sokulması ekonomik anlamda "ani duruş" etkisi yarattı. Bu durum bir yandan tedarik zincirlerini kopartırken diğer yandan ekonomik faaliyet süreçlerini derin bir şekilde aksamaya uğrattı.

Bu noktada otoriteler çeşitli adımlar attı. Mayıs ayından başlayarak dünya ekonomisini ve finansal piyasaları bu gelişmeler şekillendirdi. İlk olarak faizler olabilecek en düşük seviyelere indirildi; ancak, bu adım işe yaramadı. Merkez bankaları ikinci adımı attılar ve bilançolarını büyüttüler. FED, çok kısa bir zaman dilimi içerisinde bilançosunu 4 trilyon ABD Doları'ndan 7 trilyon ABD Doları'na getirdi. FED'i diğer tüm merkez bankaları takip etti. Bu adım da tam olarak işe yaramadı; sistemin akışkanlığı sağlanamadığından dolayı para finansal piyasalarda kalıp nihai hedefe ulaşamadı. Bunun karşısında üçüncü adım geldi. Devletler devreye girdi ve hibe, teşvik, destek, borç/kredi ötelemeleri adı altında büyük mali genişleme adımları attılar. Bu adımların bir kısmı taahhüt cinsinden, bir kısmı da erteleme şeklinde olduğundan dolayı tam rakamını hesaplamak imkânsız olsa da 25-30 trilyon ABD Doları tutarında bir rakama denk geldi. Bu adım hem doğrudan etkisi hem de dolaylı etkileri ile birlikte ilk iki adıma da anlam kazandırarak istenilen etkiyi doğurdu. Haziran ayından başlayarak, pandemi etkisini sürdürse de dünya ekonomisi dipten dönmeye başladı. 2008 krizinin ilacı olan ultra-gevşek para politikalarının yanına bu defa ultra-gevşek maliye politikaları da eklenmiş oldu. Bu sayede sistemin akışkanlığı yeniden sağlandı. Karantina uygulamalarının sonlanması ile birlikte hızlı bir şekilde normalleşme sağlandı.

Yaz aylarından itibaren gerek reel ekonomide gerekse de finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler, şöyle oldu: Aşırı parasal bolluk, tarihin en ucuz maliyeti ile birlikte ekonomik faaliyetleri hızla normalleştirmeye başladı. Dünya ekonomisi üçüncü çeyrekte başlayarak Covid-19'un yaralarını sarmaya başladı. Üçüncü çeyreğe ilişkin büyüme rakamları, ikinci çeyrekteki keskin daralmaların hemen hemen bütünüyle telafi edildiğine işaret etti. Ancak, manşet büyümede bir toparlanma olurken kompozisyonunda derin bir ayrışma olduğu gözlerden kaçmadı. İmalat sanayiinde hızlı bir büyüme performansı yakalanırken hizmet sektörü neredeyse yerinde saydı. Pandemi etkisi nedeniyle insanların sosyal hayata katılmakta zorluk yaşamaları hizmet sektörünün toparlanmasına mâni oldu. Dünyada istihdamın önemli bir kısmı hizmet sektöründe sağlandığından dolayı bu ayrışma istihdam rakamlarının pandemi öncesine göre çok zayıf kalmasıyla sonuçlandı.

Sanayideki hızlı toparlanma beklenmedik büyük bir etkiye neden oldu: Emtia fiyatları küresel anlamda sert bir artış kaydetti. İlk önce kıymetli metaller, altın ve gümüş fiyatları yükseldi. Aşırı likidite bolluğu, arzı sınırlı olan fiziksel varlık fiyatlarını yukarı itti. Hareket, emtia dünyasında tarımsallara sıçradı, sert fiyat artışının pandemi kapsamı dışında kritik bir nedeni daha vardı: Küresel ısınma. Emtia cephesindeki fiyat hareketleri sonbahar aylarından itibaren endüstriyel metallere sıçradı. Burada Çin etkisi oldukça baskındı. Çin'in bakır, cevher gibi ürünlere ilişkin ithalat rakamları rekorlar kırdı. Emtia cephesindeki son hareket aşı umutları ile son aylarda enerji fiyatlarında yaşandı. Pandeminin zirve yaptığı günlerde finansal işlemlerde, kısa süreli de olsa, eksi fiyatları gören petrolde yükseliş eğilimine geçildi. Brent cinsi ham petrol varil fiyatı kısa sürede 50 dolar seviyesinin üzerine tırmandı. Navlun fiyatları da sert yükseliş kaydetti. Çin'e giden gemi konteyner navlun fiyatları üç kattan fazla artış kaydetti.

Finansal piyasalarda ise likidite bolluğu yaşandı. Hisse senedi endeksleri rekor üzerine rekor kırdı. Şirket değerlemelerini ölçmekte kullanılan Fiyat/Kazanç (F/K) oranları tarihsel zirvelere ulaştı. Finansal piyasalardaki iyimserliği destekleyen bir diğer unsur ise faizlerin küresel anlamda oldukça düşük seviyelerde olmasıydı. Yaklaşık 17 trilyon ABD Doları tutarında bir stok nominal anlamda negatif faizle işlem gördü. Gelişmiş ülke merkez bankalarının politika faizleri ağırlıklı olarak sıfır seviyesine yakın seyretti. Faizler bu derece düşük olunca, fon yöneticileri de getiri peşinde koşarken riskleri daha az dikkate almaya başladı. Bu da küresel iyimserliğin her alana yayılmasını beraberinde getirdi.

2020 yılına başlarken Türkiye ekonomisi yeniden normalleşme sürecine girmişti. Faizler tek haneye yaklaştırılmış, büyüme rakamları tırmanmaya başlamış, işsizlik oranı gerilemiş, finansal istikrar sonucunda döviz kuru makul seviyelere gerilemiş (sene başında USDTRY kuru 5.95 idi) ve sıra reel kesimde adımlar atmaya gelmişti.

Türkiye'nin pandemi ile mücadelesi dünyadaki örnekler ile büyük benzerlikler içerdi. Öncelikle izolasyon önlemleri alındı. Ancak, dünyadaki uygulamalardan ufak bir farkla: İzolasyon önlemleri, ekonomik çarkların bir nebze de olsa dönebileceği şekilde dizayn edildi. "Ani duruşun" neden olduğu ekonomik tahribatı hafifletmek adına geniş çaplı destekleme adımları atıldı: İlk etapta 100 milyar TL'lik "Ekonomik İstikrar Kalkanı" adında kapsamlı bir program açıklandı. Eş zamanlı olarak "Milli Dayanışma Kampanyası" adı altında bağış programı duyurularak halkla bağış yapabilecekleri hesap numaraları paylaşıldı. TCMB, faiz indirimlerine ilave olarak, kredi akışını rahatlatmak adına önlemler aldı. TCMB aynı zamanda likidite adımları ile ciddi tutarda bir parasal genişlemeye gitti (tahvil alımları ve bankacılık sektörüne açılan krediler ile kısa sürede yaklaşık 100 milyar TL'lik bir genişlemeye gidildi). Ancak en önemli adım BDDK'dan geldi. Dünyada benzeri olmayan bir adımla "Aktif Rasyosu" adıyla bankaları kredi vermeye teşvik etmek adına cezai boyutu oldukça yüksek olan bir uygulamaya gidildi. Bu uygulama çok kısa bir süre içerisinde bankacılık sektörü kredilerinde büyük bir artışa yol açtı: Bankacılık sektörü TL kredi hacmi Nisan-Temmuz döneminde 370 milyar TL büyüdü. 2019'un tamamında bu rakam sadece 177 milyar TL idi. Bu adımların sonucunda Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde oldukça hızlı bir toparlanma kaydetti ve ikinci çeyrekteki daralmayı önemli ölçüde telafi etti. Nicelik olarak oldukça önemli bir başarı kaydedilmiş oldu.

Pandemi ile mücadelede faiz indirimlerine devam edildi ve TCMB'nin politika faizi %8.25'e kadar indirildi. Ancak, likidite koşulları o kadar gevşetildi ki, efektif faiz oranı %7'ye kadar indi. Bu paralelde, mevduat faizleri %7'lere gerilerken aylık konut kredisi oranı, yeni konutlar için, %0.65'e kadar getirildi. TÜİK'in açıkladığı resmi TÜFE enflasyonu yıllık bazda %12'lerde kaldı. Fazilerin düşüşü ile, TL'nin sunduğu reel getirinin ciddi oranda negatif olduğunu gören ve hisseden yurtiçi yerleşikler hızla dövize yöneldi. 2020'de yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduat hesapları tam tamına 40.5 milyar ABD Doları arttı (%21). Dolarizasyon olarak adlandırılan bu eğilim TL'de değer kaybına neden oldu. Bu eğilime güven erozyonu da eklenince yurtdışı yerleşiklerin TL cinsi varlıklarında ciddi anlamda azalma yaşandı. Sene başından Ekim ayı sonuna kadar yurtdışı yerleşiklerin tahvil ve hisse senedi portföyü net anlamda 13.4 milyar ABD Doları azaldı. Düşük faiz ve yüksek kredi genişlemesi ithalat talebini patlattı ve ekonominin büyüme kaydetmediği 2020 yılında cari işlemler dengesi 36.7 milyar ABD Doları açık verdi. Bu rakamlarda pandeminin turizm, taşımacılık gibi unsurlar üzerindeki ciddi olumsuz etkisi vardı. Sadece turizmden net gelir kaybı 20 milyar USD oldu. Bununla birlikte, pandemi enerji fiyatlarında olumlu etkiye de neden oldu. Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte önemli bir büyüme kaydetti ancak döviz kuru rekor düzeye yükseldi, finansal istikrarsızlık had safhaya ulaştı. Bu tabloyu daha da kötüleştiren bir uygulama daha vardı. O da 2019'dan başlayıp 2020'de ana politika aracı haline gelen TCMB döviz rezervlerinin TL'deki değer kaybını engelleme yönünde kullanımı oldu. Bu araç o kadar etkili bir şekilde kullanıldı ki Haziran ayında USDTRY kuru 6.85 seviyesine oturdu. TCMB, geçen sürede 135 milyar ABD Doları rezerv kaybetti ve net döviz pozisyonu eksi 60 milyar ABD Doları gibi bir seviyeye geldi.

Ağustos başı itibariyle önce örtülü, sonra açık bir şekilde faiz artırımına gidildi. Kredi genişlemesinde frene basıldı. Kısıtlayıcı ve sınırlayıcı nitelikte adımlar, kademeli bir şekilde, "normalleşme" başlığı altında geri çekilmeye başlandı. Ancak, döviz rezervlerinin geldiği seviye ve güven unsurunun giderilemez derecede erozyona uğraması nedeniyle bir türlü rahatlama sağlanamadı. Finansal istikrarsızlık arttı. USDTRY kuru 8.58, EURTRY kuru ise 10.21 seviyelerine kadar yükselerek TL'deki yıllık değer kaybını %50 seviyesine yaklaştırdı. CDS risk priminde 550-600 baz puan görüldü, kredi notları düştü. 7-8 Kasım hafta sonunda radikal nitelikte bir değişiklik yaşandı. TCMB Başkanı Uysal görevden alınıp yerine Naci Ağbal getirilirken, Ekonomi Bakanı Albayrak'ın görevinden af talebi kabul edilerek yerine Lütfi Elvan atandı. Ağbal'ın TCMB'deki ilk iki ayı hem çok yoğun hem de çok etkili geçti.

Ağbal, iki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında toplamda 675 baz puan faiz artırımına gitti. Ağbal, enflasyonla mücadelede kararlılığın altını çizmek adına hem söylemlerini hem de uygulamalarını bu yönde dizayn etti. Yapılanların piyasaya yansımaları olumlu oldu. Kısa vadede %15'in üzerine çıkması beklenen yıllık TÜFE enflasyonunu kısa sürede tek hanelere indirmeyi gaye edinen politikalar aynı zamanda dolarizasyon eğilimini de tersine çevirmeyi amaçladı.

Dünya genelinde yatırım araçları ve getirileri değerlendirdiğimizde oluşan tablo şöyleydi: En yüksek getiri yüzde 42,7 ile ABD'de Nasdaq endeksinden sağlandı. Endekste teknoloji hisseleri olması yükselişin ana nedeni idi. Yine ABD'de S&P 500 endeksi yüzde 14,6 Dow Jones yüzde 5,2 değer kazandı. MSCI Dünya endeksi yüzde 12,9 MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler Endeksi yüzde 12,08 yükseldi. Avrupa tarafında performanslar o kadar yüksek olmadı. Fransa borsası yüzde 7,6 Portekiz borsası yüzde 6,8 gerilerken, Almanya borsası sadece yüzde 2,5 arttı. 2020'de Rusya borsası ise yüzde 11 kaybettirdi. Asya'da Rusya hariç sert yükselişler vardı. Güney Kore borsası yüzde 27,7 Japonya borsası yüzde 12,6 ve Çin borsası yüzde 11,3 artış kaydetti. Ons altın bu yıl toplamında yüzde 23,7 yükseldi. Ancak emtialarda asıl kazanç gümüşte gerçekleşti: Gümüş yüzde 44,2 artış gösterdi.

Türkiye'de yatırım araçlarının getirileri ve enflasyon ise 2020 yılında aşağıdaki gibi gerçekleşti.

Katılım 50 Getiri Endeksi	92,44%	KYD O/N Endeks (net)	9,81%
Altın (IAB YTL / Kg.)	55,13%	KYD-DİBS Uzun	9,61%
Euro	36,84%	KYD-DİBS 182	8,94%
BIST-100 Getiri Endeksi	30,85%	KYD Kar Payı TL	8,87%
Amerikan Doları	24,90%	KYD Kira Sertifikası Kamu	8,81%
Enflasyon (TÜFE)	14,60%	KYD-DİBS 365	8,30%
KYD ÖST Sabit	11,41%	Mevduat (Aylık Net)	8,24%
KYD Kira Sertifikası Özel	9,99%	KYD DİBS-547	7,70%

KYD: Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Derneği

TÜFE: Tüketici Fiyat Enflasyonu (TÜİK)

IAB: Borsa İstanbul Kıymetli Maden ve Taşlar Piyasası

O/N Endeks: Gecelik repo endeksi

DİBS: Devlet İç Borçlanma Senetleri (vade-gün)

BIST: Borsa İstanbul

ÖST: Özel sektör tahvili

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

Aracılık Komisyonları

Fon yatırım işlemlerinin yapılmasına aracılık eden aracı kuruluşlar olan Denizbank A.Ş. ve Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ile yapılmış olan sözleşmeler çerçevesinde fon portföyü için yapılan işlemlere, işlem bedeli üzerinden aşağıdaki oranlarda komisyon ödenmektedir.

KOMİSYON ORANI

BSMV Hariç	BSMV Dahil
------------	------------

TAHVİL VE BONO İŞLEMLERİ

Alım – Satım	Yüzbinde 2,00	Yüzbinde 2,10
14:00 – 17:00 Arası Aynı Gün Valörlü Alım-Satım	Yüzbinde 4,00	Yüzbinde 4,20

REPO / TERS REPO İŞLEMLERİ

O/N İşlemler	Yüzbinde 1,00	Yüzbinde 1,05
Diğer Vadeler (* gün sayısı)	Yüzbinde 0,595	Yüzbinde 0,625
14:00 – 17:00 Arası Aynı Gün Valörlü O/N İşlemler	Yüzbinde 2,00	Yüzbinde 2,10
14:00 – 17:00 Arası Aynı Gün Valörlü Diğer Vadeler (* gün sayısı)	Yüzbinde 1,20	Yüzbinde 1,26

TAKASBANK BORSA PARA PİYASASI İŞLEMLERİ

O/N İşlemler	Yüzbinde 2,50	Yüzbinde 2,625
Diğer Vadeler (* gün sayısı)	Yüzbinde 0,30	Yüzbinde 0,315

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Yıllık Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda 01.01.2020 – 31.12.2020 döneminde fondan yapılan harcamaların toplam tutarının, günlük ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	: Yüzbinde 2.78 (Yıllık 1.01%)
Aracılık	: Yüzbinde 0.05 (Yıllık 0.02%)
Komisyonları	
Diğer Fon Giderleri	: Yüzbinde 0.13 (Yıllık 0.05%)
Toplam	: Yüzbinde 2.96 (Yıllık 1.08%)
Harcamalar	

* Fon Toplam Gider Kesintisi Limiti (yıllık 1.28%) aşılmamıştır.

METLİFE EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI GRUP EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Bahadır Gebece
Fon Kurulu Üyesi

Mutlu ÖZCAN
Fon Kurulu Üyesi

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları içeren bağımsız denetim raporu
3. Performans sunum raporu