ZİRAAT HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.
KATILIM DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU

FAALİYET RAPORU
01.01.2018-30.06.2018

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	22.05.2015	13/626
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	23.06.2015	6347
Fon İçtüzüğü Tescili	30.06.2015	203202-2015
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	03.07.2015	8855
Kurucu Tarafından Avansın Fon'a Verildiği Tarih	03.11.2015	
İzahname'nin Kurul tarafından onaylandığı tarih	14.09.2015	EYF.250/626
Fon İzahname Tescili	30.09.2015	
İzahname'nin Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	06.10.2015	8919
Fon'un Halka Arz Tarihi	16.11.2015	

Fon, Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. **Alternatif Değişken** Emeklilik Yatırım Fon'u unvanı ile kurulmuş olup, **11.05.2017 tarihi itibarı ile** ise Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. **Katılım Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'na** dönüşmüştür. Fonda yapılan değişikliklere ilişkin yeni düzenlemeler aşağıda ilgili başlıklar altında gösterilmiştir.

Kuruluş Aşamasında Fon'a Kurucu Tarafından Verilen Avans Tutarı:

Kurucu tarafından Fon'a 100,000 TL'si avans 03.11.2016 tarihi ile verilmiş olup, 09.12.2015 tarihi itibarı ile avans iadesi tamamlanmıştır.

Fon'un Yatırım Stratejisi:

30.09.2015-10.05.2017 Tarih Aralığı İçin:

Fon, portföyünü Türkiye'de veya uluslararası piyasalarda ihraç edilen faizsiz yatırım araçları, katılım bankacılığı esaslarına uygun hisse senetlerinden, katılım bankalarında açılan katılma hesaplarından ve diğer faizsiz yatırım araçlarından oluşturur.

Fon, portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına ve portföy yöneticisinin beklentilerine bağlı olarak Yönetmelikte belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatırarak hem sermaye kazancı hem de temettü ve kira sertifikası geliri elde etmeyi hedefler. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

11.05.2017 Tarihinden İtibaren:

Fon, portföyünü Türkiye'de veya uluslararası piyasalarda ihraç edilen faize dayalı olmayan yatırım araçlarından, kira sertifikalarından, Danışma Kurulu'nun İslami Finans prensiplerini esas alarak onayladığı ortaklık paylarından, katılım bankalarında açılan katılma hesaplarından, altın ve altına dayalı sermaye piyasası araçları ile diğer kıymetli madenlerden ve Danışma Kurulu'nun icazet verdiği diğer para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturur. Ayrıca izahnamenin 2.4. maddesinde yer verilen tablodaki varlıklara, belirtilen sınırlamalar dahilinde yatırım yapılabilir.

Fon portföyüne alınacak varlıklar ve işlemlere ilişkin olarak Yönetmelik ve Kurul'un ilgili düzenlemelerinde yer alan esaslara uyulur.

Fon'un Yatırım Yapacağı Sermaye Piyasası Araçlarının Seçimi:

30.09.2015-10.05.2017 Tarih Aralığı İçin:

Fon yönetiminde ilgili Yönetmelik hükümleri saklı kalmak üzere aşağıdaki sınırlamalara uyulur. Fon portföyüne dahil edilecek aşağıdaki varlık türlerinden fon portföyüne ilk defa dahil edilmesi planlanan varlık türleri için Danışma Kurulu'dan görüş alınır.

VARLIK TÜRÜ	EN AZ %	EN ÇOK %
Türk Ortaklık Payları	0	100
Yabancı Ortaklık Payları	0	100
Katılma Hesabı (TL/Döviz)	0	25
Türkiye'de ve Uluslararası Piyasalarda İhraç Edilen Kira Sertifikaları (TL- Döviz)	0	100
Türkiye'de ve Uluslararası Piyasalarda İhraç Edilen Faizsiz Yatırım Araçları (TL- Döviz)	0	100
Türkiye'de ve Uluslararası Piyasalarda İhraç Edilen Gelir Ortaklığı Sertifikaları (TL- Döviz)	0	100
Peşin Olmak Koşulu ile Altın ve Kıymetli Madenler ile Bunlara Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Tarafından İhraç Edilen Para ve Sermaye Piyasası Araçları/Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Payları	0	20
Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Faizsiz Menkul Kıymet Yatırım Fonu + Yabancı Yatırım Fonu + Borsa Yatırım Fonu + Serbest Yatırım Fonu	0	20
Faizsiz Varlıklara Dayalı Menkul Kıymet ve Sermaye Piyasası Araçları	0	100

Fonun yönetiminde yukarıda belirtilen fon portföyüne alınacak varlıklara ilişkin oranlara ek olarak, Yönetmelik'te yer alan ve yukarıda belirtilmeyen diğer ilgili portföy sınırlamalarına ilişkin hükümler saklıdır.

11.05.2017 Tarihinden İtibaren:

Yönetici tarafından, fon portföy değeri esas alınarak Fon portföyünde yer alabilecek varlık ve işlemler için belirlenmiş asgari ve azami sınırlamalar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Fon yönetiminde ilgili yönetmelik hükümleri saklı kalmak üzere, fon portföyüne dahil edilecek aşağıdaki varlık türlerinden fon portföyüne ilk defa dahil edilmesi planlanan varlık türleri için Danışma Kurulu'ndan görüş alınır.

VARLIK ve İŞLEM TÜRÜ	Asgari %	Azami %
Danışma Kurulu'nun İslami Finans Prensiplerini esas alarak onayladığı Ortaklık Payları	0	100
Gelir Ortaklığı Senetleri (TL/Döviz)	0	100
Danışma Kurulunun İcazet Verdiği Yatırım Fonu Katılma Payları, Yabancı 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
Kamu ve Özel Sektör Kira Sertifikaları (TL/Döviz)	0	100

(*)		
Faizsiz İpotek ve/veya varlık teminatlı menkul kıymetler	0	100
Faizsiz İpoteğe ve/veya varlığa dayalı menkul kıymetler	0	100
Katılma hesapları (TL/Döviz/Altına Dayalı) (**)	0	25
Peşin olmak kaydıyla Altın ve Diğer Kıymetli Madenler ile Bunlara Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Fon Portföyüne Alınabilecek Varlığı, Taraflardan En Çok Birinin Tek Taraflı Bağlayıcı Vaadi ile Belli Bir Süre Sonunda Önceden Tespit Edilmiş Şartlarla Geri Satma Taahhüdünde Bulunarak Almak Vaad Sözleşmeleri (***)	0	10
Faizsiz Varlıklara Dayalı Menkul Kıymet ve Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Gayrimenkul Sertifikaları	0	5

(*) Borsada işlem gören kamu/özel sektör kira sertifikalarının, borsa dışında yapılacak işlemler ile fon portföyüne dahil edilmesi veya fon portföyünden çıkarılması mümkündür. Borsada işlem gören kamu/ özel sektör kira sertifikası alım ve satım işlemlerinin BİAŞ'ın ilgili piyasalardaki asgari işlem limitlerinin altında kalması durumunda Rehberde belirtilen ilkeler doğrultusunda fon portföyüne borsa dışından kira sertifikası dahil edilmesi mümkündür.

(**) Katılma hesaba açılması halinde tek bir bankada değerlendirilecek tutar fon portföy değerinin %6'sını aşamaz.

(***) Fon portföyünde yer alan varlıkların rayiç değerlerinin %10'una kadar en çok işlemin karşı tarafının tek taraflı bağlayıcı vaadi ile belli bir süre sonunda önceden tespit edilmiş şartlarla geri alma taahhüdünde bulunarak borsa dışında satabilir. Vaad sözleşmelerinin amacı fonun nakit ihtiyacının giderilmesi olup, bu sözleşme dahilinde el değiştirmiş olsa bile işlem vadesinde fon portföyüne geri alınması sağlanacaktır.

Vaade dayalı işlem vadesi geldiği halde yapılmadığında bu vaadden cayan karşı taraf, vaadden cayılması sebebiyle fonun uğradığı fiili / gerçek zararı – masrafları tazmin eder.

Eşik Değer:

Fon portföy yapısı/yönetim stratejisi karşılaştırma ölçütü kullanmaya elverişli olmadığından Eşik Değer belirlenmesi uygun görülmüştür. Fon'un Eşik Değeri BIST KYD 1 Aylık Kar Payı Endeksi TL'dir.

Fonda İlgili Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler:

01.01.2018-30.06.2018 döneminde Fon'un içtüzük, izahname ve tanıtım formunda değişiklik yapılmamıştır.

01.01.2018-30.06.2018 Döneminde Alınan Fon Kurulu Kararları:

1) 03.01.2018 tarih 2018/01-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarının bağımsız denetim sözleşmelerinin imzalanması hususundaki 26.12.2017 tarihli ve 179/06 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) 29.03.2018 tarih 2018/02-01 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 2017 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.

3) 29.03.2018 tarih 2018/02-02 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon Denetçisi tarafından hazırlanan ve Fon Kurulu'na sunulan Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. Emeklilik Yatırım Fonları 2017 Yılı Denetim Raporu incelenmiştir.

4) 18.05.2018 tarih 2018/03-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un portföy yönetimi ve risk yönetimi işlemlerini gerçekleştirmekte olan Halk Portföy Yönetimi A.Ş. Risk Yönetim Birimi'nin "Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK.4632 s.kn.17.3.f (01.03.2018 tarihli ve 9/316 s.k) sayılı İlke Kararı" doğrultusunda Risk Yönetimi Yönetmeliği'nin "Geriye Dönük Test" başlıklı 11. maddesinin (e) ve (f) bentlerinde, Risk Limitleri ve Uygulama yükümlülükleri başlıklı 14. maddesinde yaptığı ve Halk Portföy Yönetimi A.Ş.'nin Yönetim Kurulu'na onaylattığı değişiklikler doğrultusunda ortaya çıkan Risk Yönetimi Yönetmeliği'nin son halinin yürürlüğe alınması uygun görülmüştür.

5) 01.06.2018 tarih 2018/04-01 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon izahnamesinin "1.3. Kurucu Yöneticileri" başlıklı maddesinde yer alan kurucu yönetim kurulu üyelerine ilişkin tabloda ve "1.6. Fonun Bağımsız Denetimini Yapan Kuruluş" başlıklı maddesinde değişiklik yapılmak üzere Sermaye Piyasası Kuruluna başvuruda bulunulması uygun görülmüştür.

01.01.2018-30.06.2018 Döneminde Alınan Yönetim Kurulu Kararları:

1) 24.01.2018 tarih 01/04 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdür Yardımcısı Gökçen Yaman AKGÜN'ün Fon Kurulu Üyeliği'ne atanması uygun görülmüştür.

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

Geçen yıl küresel senkronize büyüme ve düşük enflasyon ortamı risk iştahını pozitif etkilemiş, piyasalardaki oynaklık verileri tarihi düşük seviyelere gerilemişti. Bu yılın ilk aylarında ise artması beklenen enflasyonun ilk sinyalleri alınırken, oynaklıklarda ciddi artışlar gözlemlendi. Ayrıca, küresel çapta yaşanan siyasi gelişmelerin endişelere yol açması oynaklığın ortalamaların üzerinde yüksek seyretmesinde önemli bir faktör oldu. Artan enflasyon beklentileri ile sabit getirili varlıklara satış gelirken ABD faizleri yükseliş kaydetti. Ancak risk iştahındaki zayıflama ile güvenli liman olarak söz konusu tahvillere gelen talep ve Amerikan Merkez Bankası (FED) ile ilgili "şahin" beklentilerin bir miktar yumuşaması gevşemeye yol açtı. ABD Başkanı Donald Trump'ın çelik ve alüminyuma ek gümrük vergisi getireceğini açıklamasıyla başlayan korumacı politikalar ile cevaben Çin'den gelen hamleler endişe yaratmaya devam ederek riskli varlıkları baskılarken, oynaklığın yüksek seyretmesine neden oldu. Yılın ikinci çeyreğinde de ABD'nin vergi tarifelerine karşılık Çin – Avrupa Birliği (AB) ve diğer ülkeler missilleme ile tepki verirken, korumacı politikaların küresel büyüme üzerinde olumsuz etki yapabileceği endişeleri gündemde kaldı. Ek olarak, Orta Doğu'dan Asya'ya

jeopolitik riskler piyasalardaki oynaklığa katkıda bulundu. İtalya ve İspanya'da siyasi kargaşanın tekrar gündeme gelmesi, ABD – Kuzey Kore ilişkileri ve Suriye konusu gündemi meşgul eden gelişmelerdi. Ancak söz konusu gelişmeler risk iştahında geçici etkiler yaparken, küresel korumacı politikalara yönelik haber akışı piyasaların odağında kalmaya devam etti.

ABD'deki makro görüntü olumlu kalmaya devam ederken, Avrupa, Çin, Japonya gibi ekonomilerde ivme kaybı görüldü. Bu da ABD dolarının dirençli kalmasıyla sonuçlanırken, ABD faizleri ve doları senkronize bir şekilde yükseldiler. Enflasyon ile ilgili verilerin beklentilerden çok yüksek gelmemesi ve FED'in hedefinin üzerinde gelebilecek enflasyon oranına tolerans gösterilebileceği sinyali sert fiyatlamaların önüne geçti. Ancak doların güçlü görüntüsü özellikle Gelişmekte Olan Ülke (GOÜ) kurlarında baskıya yol açtı. Bazı GOÜ'lerinin kendine has zayıflıkları ve Çin yuanındaki değer kaybı diğer GOÜ kurlarına da baskı ile sonuçlandı. Yılın ilk yarısında GOÜ kurları ortalama %7.3 oranında değer kaybetti. GOÜ borsaları ise %7.7 oranında değer kaybetti. Gelişmiş ülke borsaları ise hafif değer kaybetti.

Yurt içinde ise ilk çeyreğin sonunda Türk Lirası'ndaki (TL) sert değer kaybı piyasaların odağındaydı. Küresel çapta zayıf risk iştahı GOÜ kurlarını baskılasa da, TL'nin negatif ayrışmasına neden olan özel bir gelişme gözlenmedi. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi ve Ocak ayında cari açığın beklentilerin üzerinde gelmesi olumsuz değerlendirilebilecek gelişmelerden olsa da TL, söz konusu olayların ardından değer kaybetmeye başladı. Nisan ayında gündeme gelen erken seçim dönemin önemli gelişmesiydi. Yılın ikinci çeyreğini seçim gündemiyle geçiren yurt içi piyasalar baskı altında kaldı. 24 Haziran'da yapılan seçimlerde, Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan oyların salt çoğunluğunu alırken, Anayasa değişikliğine destek veren AK Parti ve MHP'nin oluşturduğu Cumhur İttifakı'nın da parlamentoda çoğunluk sağlaması oynaklığın kısmen de olsa düşmesine yardımcı oldu.

Özetle, yılın ilk yarısında TL varlıklar negatif ayrışırken, TL sepet bazında (1USD 1EUR ortalaması) %16.2 oranında değer kaybederek negatif ayrıştı. Borsa İstanbul 100 Endeksi (BIST100) ise TL ve USD bazında sırasıyla %16.3 ve %31.0 oranında değer kaybetti. Tahvil faizlerde yükseliş gözlenirken, gösterge iki yıllık tahvil faizi %19'un üzerine çıktı. Ülke risk primimiz (5 yıllık CDS) ise uzun bir aradan sonra 300 seviyesinin üzerine çıktı. Yurt içinde takip edilen makro verilere bakıldığında ekonomide yüksek büyüme devam ederken, enflasyonda yükseliş gözlemlendi. Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %7.4 oranında büyürken, manşet enflasyon Haziran ayında yıllık %15.39'a yükseldi. İşsizlik ise mart ayında %10.1'e geriledi. Yılın ilk çeyreğinde 50 eşik seviyesinin üzerinde seyreden İmalat PMI verisi yılın ikinci çeyreğinde 50 seviyesinin altına geriledi. Sanayi üretiminde ufak çaplı artışlar gözlemlendi. Yılın ilk dört ayında cari işlemler açığı ise 21.8 milyar USD (yıllıklandırılmış 57.1milyar USD) oldu. Yurt dışında ise, ABD'de ekonomi gücünü korurken, Avrupa ve Asya'da ekonomide ivme kaybına yol açan makro veriler izlendi.

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.

30.06.2018 tarihi itibari ile 62.546.216,73 TL net varlık değerine ve 0.012290 TL birim fon fiyatına ulaşmıştır. Fon portföyü %20.00 hisse senedi, %54.91 Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen kira sertifikası, %14.95 özel sektör kira sertifikası, %3.23 katılma hesabından, %2.70 döviz katılma hesabından ve %0,48'i satım vaadiyle alımdan oluşmaktadır.

Fon'un kira sertifikası, hisse senedi vb. gibi menkul kıymet alım-satım işlemleri Ziraat Yatırım veya Ziraat Bankası 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 Değer 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 - 2015 *	(3,20)	1,45**	(1,75) ****	0,39	-	(3,57)	510.756
2.yıl - 2016	6.82	10.38***	9.94****	0.20	-	(0.72)	14.153.632
3.yıl - 2017	17.23	13.26*******	15.47****	0.22	-	1.47	38.130.455
4.yıl - 2018*	1.61	7.58********	15.52	0.20		(1.33)	62.546.217

(*) 1. yıl 16 Kasım-31 Aralık 2015 dönemini, 4. yıl 1 Ocak-30 Haziran 2018 dönemini kapsamaktadır. .

(**) Eşik değeri getirisinin gecelik Türk Lirası referans faiz oranının (O/N TRLIBOR) performans dönemine denk gelen bileşik getirisinden düşük olması durumunda, O/N TRLIBOR'un bileşik getirisi kullanılmaktadır. Fon için eşik değer olarak belirlenen BİST KYD Kar Payı Endeksi'nin performans dönemine denk gelen getirisi %0,15 iken, O/N TRLİBOR'un 16 Kasım-31 Aralık 2015 dönemine ait bileşik getirisi %.1,45 olduğundan Fon'un eşik değer getirisi olarak O/N TRLİBOR'un getirisine yer verilmiştir.

(***) Eşik değeri getirisinin gecelik Türk Lirası referans faiz oranının (O/N TRLIBOR) performans dönemine denk gelen bileşik getirisinden düşük olması durumunda, O/N TRLIBOR'un bileşik getirisi kullanılmaktadır. Fon için eşik değer olarak belirlenen BİST KYD Kar Payı Endeksi'nin performans dönemine denk gelen getirisi % 8,61 iken, O/N TRLİBOR'un 1 Ocak-31 Aralık 2016 dönemine ait bileşik getirisi %10,38 olduğundan Fon'un eşik değer getirisi olarak O/N TRLİBOR'un getirisine yer verilmiştir.

(****) Enflasyon oranı 1. yılda, Kasım-Aralık 2015 ÜFE, 2. yıl 2016 12 aylık ÜFE, 3.yıl Ocak –Aralık 2017 ÜFE oranı, 4. yıl Ocak-Haziran 2018 ÜFE oranıdır.

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

(******) Bilgi rasyosu eşik değerin iş günlerine denk gelen günlük getirisi üzerinden hesaplanmıştır.

(*******) Eşik değeri getirisinin gecelik Türk Lirası referans faiz oranının (O/N TRLIBOR) performans dönemine denk gelen bileşik getirisinden düşük olması durumunda, O/N TRLIBOR'un bileşik getirisi kullanılmaktadır. Fon için eşik değer olarak belirlenen BİST KYD Kar Payı Endeksi'nin performans dönemine denk gelen getirisi % 8,439 iken, O/N TRLİBOR'un 1 Ocak-31 Aralık 2017 dönemine ait bileşik getirisi %13.26 olduğundan Fon'un eşik değer getirisi olarak O/N TRLİBOR'un getirisine yer verilmiştir.

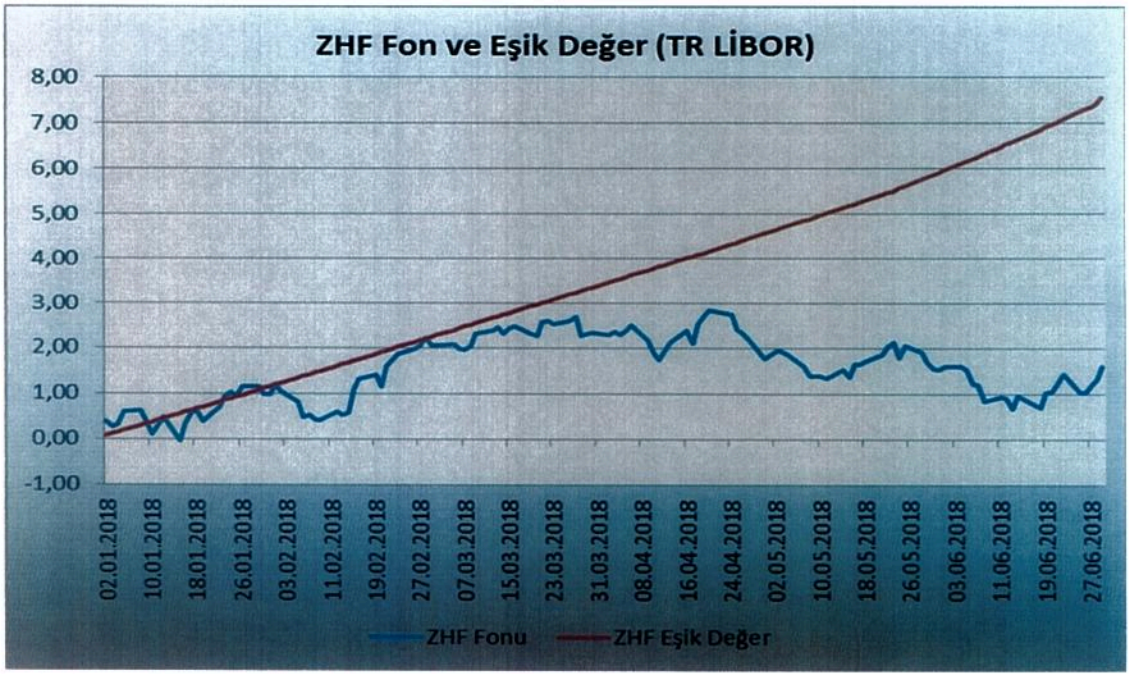
(********) Eşik değeri getirisinin gecelik Türk Lirası referans faiz oranının (O/N TRLIBOR) performans dönemine denk gelen bileşik getirisinden düşük olması durumunda, O/N TRLIBOR'un bileşik getirisi kullanılmaktadır. Fon için eşik değer olarak belirlenen BİST KYD Kar Payı Endeksi'nin performans dönemine denk gelen getirisi % 4,82 iken, O/N TRLİBOR'un 1 Ocak-30 Haziran 2018 dönemine ait

bileşik getirisi %7.58 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



2017 senesindeki Türk Lirası (TL) varlıklardaki güçlü duruşu, yüksek risk iştahlı portföy yapısıyla doğru yönde değerlendiren ve yılın tamamını rakiplerinin önünde tamamlayan ZHF fonu, 2018 yılının ilk yarısında aynı performansı sergileyememiştir. Ocak ayı sonu itibarıyla piyasalara hakim olan satış eğilimi, makro-ekonomik verilerdeki zayıflama ve Cumhurbaşkanlığı seçiminin doldurduğu gündemde Haziran ayına doğru derinleşerek devam etmiştir.

2018 yılının ilk yarısında faizsiz prensiplere uygun yatırım yelpazesinin neredeyse tamamında gözlenen satış baskısı, hazine ve özel sektör kira sertifikalarında daha belirgin şekilde hissedilmiştir. Fon portföyünü rakiplerinden daha korumacı şekilde oluşturmak amacıyla hazine kira sertifikalarına görece ağırlık veren fon, bu varlık grubundaki sert satıştan olumsuz etkilenmiştir. İcazet listesine dahil hisse senetlerinin çoğunun yeterli piyasa derinliğine sahip olmaması da, azalan risk iştahı ortamında asimetrik fiyatlamalara neden olmuş ve fonun hisse portföyünü baskılamıştır.

ZHF fonu senenin ilk yarısını pozitif getiri ile olsa da eşik değerinin ve rakiplerinin gerisinde noktalamıştır

Asuman Ümran POYRAZOĞLU
Fon Kurulu Üyesi

Kadri Güner ÜÇER
Fon Kurulu Üyesi