

**QNB SAĞLIK HAYAT SİGORTA VE
EMEKLİLİK A.Ş. OKS
MUHAFAZAKAR DEĞİŞKEN
EMEKLİLİK YATIRIM FONU (ESKİ
UNVANIYLA“CİGNA SAĞLIK HAYAT
VE EMEKLİLİK A.Ş. OKS
MUHAFAZAKAR DEĞİŞKEN
EMEKLİLİK YATIRIM FONU”)**

**31 ARALIK 2023 TARİHİ İTİBARIYLA
YATIRIM PERFORMANSI
KONUSUNDA KAMUYA AÇIKLANAN
BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR**

QNB SAĞLIK HAYAT SİGORTA VE EMEKLİLİK A.Ş.
OKS MUHAFAZAKAR DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (ESKİ
UNVANIYLA “CİGNA SAĞLIK HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. OKS MUHAFAZAKAR
DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU”)
YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA
KAMUYA AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR

QNB Sağlık Hayat Sigorta Ve Emeklilik A.Ş. Oks Muhafazakar Değişken Emeklilik Yatırım Fonu(Eski unvanıyla “Cigna Sağlık Hayat Ve Emeklilik A.Ş. Oks Muhafazakar Değişken Emeklilik Yatırım Fonu”)’nun (“Fon”) 1 Ocak – 31 Aralık 2023 dönemine ait ekteki performans sunuş raporunu Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128. 5 sayılı “Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ”inde (“Tebliğ”) yer alan performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde incelemiş bulunuyoruz.

İncelememiz sadece yukarıda belirtilen döneme ait performans sunuşunu kapsamaktadır. Bunun dışında kalan dönemler için inceleme yapılmamış ve görüş oluşturulmamıştır.

Görüşümüze göre Fon’un 1 Ocak - 31 Aralık 2023 dönemine ait performans sunuş QNB Sağlık Hayat Sigorta Ve Emeklilik A.Ş. Oks Muhafazakar Değişken Emeklilik Yatırım Fonu(Eski unvanıyla “Cigna Sağlık Hayat Ve Emeklilik A.Ş. Oks Muhafazakar Değişken Emeklilik Yatırım Fonu”)’nun performansını ilgili Tebliğ’de belirtilen performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemelere uygun olarak doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

Diğer Husus

Fon’un kamuya açıklanmak üzere 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla ayrıca hazırlanacak yıllık finansal tabloları üzerindeki bağımsız denetim çalışmalarımız henüz tamamlanmamış olup; söz konusu finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim çalışmalarımızın tamamlanmasını müteakiben ilgili bağımsız denetim raporumuz ayrıca tanzim edilecektir.

DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.
Member of DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED



Özlem Gören Güçdemir SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 30 Ocak 2024

QNB SAĞLIK HAYAT SİGORTA VE EMEKLİLİK A.Ş. OKS MUHAFAZAKAR DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (ESKİ ÜNVANI CİGNA FİNANS EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. OKS MUHAFAZAKAR DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU)'NA AİT PERFORMANS SUNUM RAPORU**A. TANITICI BİLGİLER**PORTFÖYE BAKIŞ
Halka Arz Tarihi : 22/05/2018**YATIRIM VE YÖNETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

29/12/2023 tarihi itibarıyla	
Fon Toplam Değeri	2.020.499
Birim Pay Değeri (TRL)	0,036561
Yatırımcı Sayısı	31
Tedavül Oranı (%)	0,01%
Portföy Dağılımı	
Borçlanma Araçları	30,72%
- Özel Sektör Borçlanma Araçları	21,34%
- Finansman Bonosu	6,12%
- Özel Sektör Kira Sertifikası	3,26%
Teminat	21,13%
Vadeli Mevduat	11,58%
Takasbank Para Piyasası İşlemleri	9,48%
Taahhütlü Alım	9,13%
Ters Repo	8,62%
Ortaklık Payları	7,51%
- Bankacılık	2,04%
- Holding	0,76%
- Perakende	0,75%
- Otomotiv	0,63%
- Hava Yolları Ve Hizmetleri	0,58%
- Demir, Çelik Temel	0,57%
- Biracılık Ve Meşrubat	0,50%
- Sigorta	0,46%
- İletişim	0,40%
- İletişim Cihazları	0,35%
- Petrol Ve Petrol Ürünleri	0,34%
- Elektrik	0,12%
Yatırım Fonu Katılma Payları	1,55%
Borsa Yatırım Fonu	0,28%
Toplam	100,00%

Fon'un Yatırım Amacı	Portföy Yöneticileri
Fonun yatırım amacı; 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun (Kanun) 15. maddesi, 2 nolu Ek maddesi ve 2 nolu Geçici maddesi çerçevesinde işveren tarafından bireysel emeklilik sistemine dahil edilen katılımcılardan/çalışanlardan alınan ve iki aylık cayma süresini de kapsayacak şekilde Müsteşarlık düzenlemeleri uyarınca belirlenecek dönemde katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkı paylarının, riskin dağıtılması ve inancaı mülkiyet esaslarına göre işletilmesidir.	Ziya Çakmak Bahar Çakan Sinan Ede Safa Kızıl Eyyüp Par
En Az Alınabilir Pay Adedi : 0.001000 Adet	
Yatırım Stratejisi	
Fon, değışen piyasa koşullarına göre kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları, kamu ve/veya özel sektör tarafından ihraç edilmiş kira sertifikaları, ters repo ve vadeli mevduata yatırım yapılarak enflasyonun üzerinde getiri elde etmeyi hedeflemektedir. Fon'un risk değeri 1-2 aralığı olarak belirlenmiştir.	
Fonun mevcut durumdaki yatırım stratejisi aşağıdaki gibidir:	
BIST Hisse %0-%20	
Yatırım Riskleri	
Fonun performans dönemi içindeki risk değeri 2'dir. Belirtilen risk değeri Fon'un geçmiş performansına göre belirlenmiştir ve Fon'un gelecekteki risk profiline ilişkin güvenilir bir gösterge olmayabilir. Risk değeri zaman içinde değışebilir. En düşük risk değeri dahi, bu Fon'a yapılan yatırımın hiçbir risk taşımadığı anlamına gelmez. Fonun maruz kalabileceğı riskler şunlardır: 1) Piyasa Riski: Piyasa riski ile borçlanmayı temsil eden finansal araçların, ortaklık paylarının, diğer menkul kıymetlerin, döviz ve dövize endeksli finansal araçlara dayalı türev sözleşmelere ilişkin taşınan pozisyonların değeri, faiz oranları, ortaklık payı fiyatları ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle meydana gelebilecek zarar riski ifade edilmektedir. Söz konusu risklerin detaylarına aşağıda yer verilmektedir: a- Faiz Oranı Riski: Fon portföyüne faize dayalı varlıkların (borçlanma aracı, ters repo vb) dahil edilmesi halinde, söz konusu varlıkların değeri piyasalarda yaşanabilecek faiz oranları değışimleri nedeniyle oluşan riski ifade eder. b- Kur Riski: Fon portföyüne yabancı para cinsinden varlıkların dahil edilmesi halinde, döviz kurlarında meydana gelebilecek değışiklikler nedeniyle Fon'un maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir. c- Ortaklık Payı Fiyat Riski: Fon portföyüne ortaklık payı dahil edilmesi halinde, Fon portföyünde bulunan ortaklık paylarının fiyatlarında meydana gelebilecek değışiklikler nedeniyle portföyün maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir. 2) Karşı Taraf Riski: Karşı tarafın sözleşmeden kaynaklanan yükümlölüklerini yerine getirmek istememesi ve/veya yerine getirememesi veya takas işlemlerinde ortaya çıkan aksaklıklar sonucunda ödemenin yapılamaması riskini ifade etmektedir. 3) Likidite Riski: Fon portföyünde bulunan finansal varlıkların istenildiğı anda piyasa fiyatından nakde dönüştürölmemesi halinde ortaya çıkan zarar olasılığıdır. 4) Kaldıraç Yaratıcı İşlem Riski: Fon portföyüne türev araç (swap, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), saklı türev araç, varant, sertifika dahil edilmesi, ileri valörlü tahvil/bono ve altın alım işlemlerinde ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan benzeri işlemlerde bulunulması halinde, başlangıç yatırımı ile başlangıç yatırımının üzerinde pozisyon alınması sebebi ile fonun başlangıç yatırımından daha yüksek zarar etme olasılığı kaldıraç riskini ifade eder. 5) Operasyonel Risk: Operasyonel risk, fonun operasyonel süreçlerindeki aksamalar sonucunda zarar oluşması olasılığını ifade eder. Operasyonel riskin kaynakları arasında kullanılan sistemlerin yetersizliğı, başarısız yönetim, personelin hatalı ya da hileli işlemleri gibi kurum içi etkenlerin yanı sıra doğal afetler, rekabet koşulları, politik rejim değışikliğı gibi kurum dışı etkenler de olabilir. 6) Yoğunlaşma Riski: Belli bir varlığa ve/veya vadeye yoğun yatırım yapılması sonucu fonun bu varlığın ve vadenin içerdığı risklere maruz kalmasıdır. 7) Korelasyon Riski: Farklı finansal varlıkların piyasa koşulları altında belirli bir zaman dilimi içerisinde aynı anda değeri kazanması ya da kaybetmesine paralel olarak, en az iki farklı finansal varlığın birbirleri ile olan pozitif veya negatif yönlü ilişkileri nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder. 8) Yasal Risk: Fonun paylarının satıldığı dönemden sonra mevzuatta ve düzenleyici otoritelerin düzenlemelerinde meydana gelebilecek değışikliklerden olumsuz etkilenebilir riskidir. 9) İhraççı Riski: Fon portföyüne alınan varlıkların ihraççısının yükümlölüklerini kısmen veya tamamen zamanında yerine getirememesi nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder. 10)Yapılandırılmış Yatırım Araçları Riskleri: Yapılandırılmış yatırım araçlarının dayanak varlığının piyasa fiyatındaki değışime bağılı olarak, yapılandırılmış yatırım aracının değeri, fonun portföyüne alınan varlıkların ihraççısının yükümlölüklerini kısmen veya tamamen zamanında yerine getirememesi nedeniyle doğabilecek zarar riskini ifade etmekte olup, bu araçlar karşı taraf riski, likidite riski, piyasa riski ve kur riskinin tamamını içerebilmektedir.	

B. PERFORMANS BİLGİSİ

PERFORMANS BİLGİSİ							
YILLAR	Toplam Getiri (%)	Eşik Değer Getirisi (%)	Enflasyon Oranı (%) (TÜFE) (*)	Portföyün Zaman İçinde Standart Sapması (%) (**)	Eşik Değerin Standart Sapması (%) (**)	Bilgi Rasyosu	Sunuma Dahil Dönem Sonu Portföyün Toplam Değeri / Net Aktif Değeri
2019	22,459%	23,414%	11,836%	0,072%	0,0565%	-0,0335	811.039,63
2020	10,083%	11,608%	14,599%	0,048%	0,0279%	-0,0959	852.116,89
2021	28,181%	19,485%	36,081%	0,374%	0,0467%	0,0777	1.060.142,09
2022	26,369%	17,673%	64,270%	0,106%	0,0373%	0,2840	1.028.818,50
2023	48,513%	29,332%	64,773%	0,270%	0,0739%	0,2118	2.020.498,64

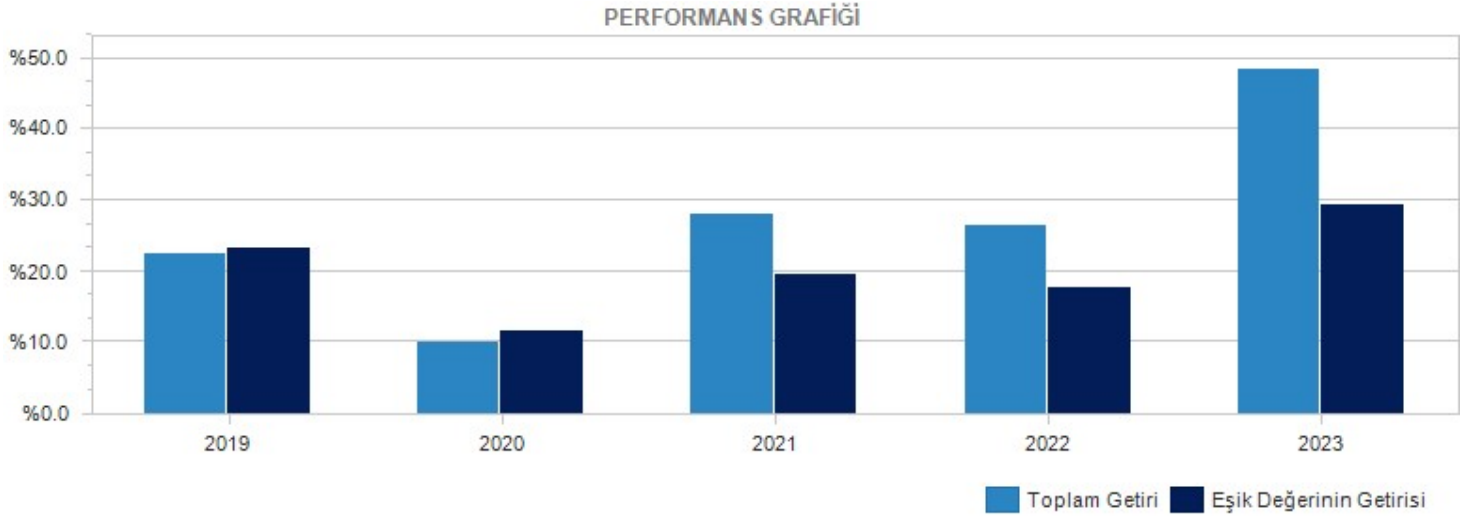
(*) Enflasyon oranı TÜİK tarafından açıklanan 12 aylık TÜFE'nin dönemsel oranıdır.

(**) Portföyün ve eşik değerinin standart sapması dönemindeki günlük getiriler üzerinden hesaplanmıştır.

2019 yılında fonun eşik değer getirisi (20.453%) TRLIBOR O/N getirisinin (23.414%) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak TRLIBOR O/N kullanılmıştır.

2020 yılında fonun eşik değer getirisi (10.766%) TRLIBOR O/N getirisinin (11.608%) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak TRLIBOR O/N kullanılmıştır.

2021 yılında fonun eşik değer getirisi (18.776%) BIST TLREF Endeksi getirisinin (19.485%) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak BIST TLREF Endeksi kullanılmıştır.



GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE SAYILMAZ.

C. DİPNOTLAR

1) QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş., Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak müşterilerle portföy yöneticiliği sözleşmeleri yaparak sermaye piyasası araçlarından oluşan portföy yöneticiliği faaliyetlerinde bulunmak amacıyla, 8 Eylül 2000 tarihinde kurulmuştur. 06.12.2012'de yürürlüğe giren yeni Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca 17 Nisan 2015 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'nca portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunması uygun görülmüş ve PYS/PY.14-YD.8/325 sayılı Faaliyet Yetki Belgesi verilmiştir. Şirketimiz, ana faaliyet konusu fonların kurulması ve yönetimi olan bir anonim ortaklık haline gelmiştir. Aynı zamanda kurumsal ve bireysel müşterilere portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde vekil sıfatı ile portföy yönetimi hizmeti vermektedir.

2) Fon Portföyü'nün yatırım amacı, yatırımcı riskleri ve stratejisi "Tanıtıcı Bilgiler" bölümünde belirtilmiştir.

3) Fon 01/01/2023 - 29/12/2023 döneminde net %48.51 oranında getiri sağlarken, eşik değerinin getirisi aynı dönemde %29.33 olmuştur. Sonuç olarak Fon'un nispi getirisi %19.18 olarak gerçekleşmiştir.

Toplam Getiri : Fonun ilgili dönemdeki birim pay değerindeki yüzdesel getiriyi ifade etmektedir.

Eşik Değerinin Getirisi : Fonun eşik değerinin ilgili dönem içerisinde belirtilen varlık dağılımları ile ağırlıklandırarak hesaplanmış olan yüzdesel getirisini ifade etmektedir.

Nispi Getiri : Performans sonu dönemi itibarıyla hesaplanan portföy getiri oranı ile karşılaştırma ölçütünün getiri oranı arasındaki farkı ifade etmektedir.

4) Yönetim ücretleri, vergi, saklama ücretleri ve diğer faaliyet giderlerinin günlük brüt portföy değerine oranının ağırlıklı ortalaması aşağıdaki gibidir.

01/01/2023 - 29/12/2023 döneminde :	Portföy Değerine Oranı (%)	TL Tutar
Fon Yönetim Ücreti	0,002388%	7.439,54
Denetim Ücreti Giderleri	0,001989%	6.194,05
Saklama Ücreti Giderleri	0,000385%	1.198,54
Aracılık Komisyonu Giderleri	0,006262%	19.505,43
Kurul Kayıt Ücreti	0,000039%	122,17
Diğer Faaliyet Giderleri	0,009686%	30.171,16
Toplam Faaliyet Giderleri	64.630,89	
Ortalama Fon Portföy Değeri	853.372,42	
Toplam Faaliyet Giderleri / Ortalama Fon Portföy Değeri	7,573585%	

5) Performans sunum dönemi içerisinde strateji sabit kalmıştır.

Fonun eşik değeri yatırım stratejisine uygun olarak belirlenmektedir.

Kıstas Dönemi	Kıstas Bilgisi
02/01/2019-01/01/2020	%100 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %1 (31/12/2018)
02/01/2020-03/01/2021	%100 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %1 (31/12/2019)
04/01/2021-02/01/2022	%100 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %1.0 (31/12/2020)
03/01/2022-01/01/2023	%100 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %1 (31/12/2021)
02/01/2023-01/01/2024	%100 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat (TL) Endeksi + %1 (30/12/2022)

6) Bakanlar Kurulunun 12.01.2009 tarihli ve 2009/14592 sayılı Kararnamesinin eki Kararda değişiklik yapan 06.09.2012 tarihli ve 2012/3571 sayılı Kararı uyarınca, 29.08.2012 tarihinden itibaren yapılacak ödemeler için geçerli olmak üzere, bireysel emeklilik sisteminden;- 10 yıldan önce ayrılanlar getiri üzerinden %15,- 10 yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar getiri üzerinden %10,- Emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlar getiri üzerinden %5 Oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır.

7) 2023 yılına küresel resesyon endişeleri ile başlayan piyasalar, özellikle ilk çeyrekten sonra yüksek seyreden ekonomik aktivite verileri ve gerilese de hedefin üzerinde seyrini sürdüren enflasyon göstergeleri ile yoluna devam etmiştir. Fed yılın son çeyreğinde daha sıkı para politikası gecikmeli etkilerinin önümüzdeki dönemde izleneceği sözlü yönlendirmeleri ile piyasada politika faizlerinin zirveye ulaştığı düşüncesini hâkim kılmıştır. Yılın ilk yarısında ABD tarafta güçlü istihdam öncü verileri ve yüksek seyreden enflasyon Fed'in faiz artışlarını kademeli olarak devam ettirmesine sebep olmuş, piyasa getirileri ise yılın ilk yarısında Fed'in sıkılaşma patikasına gecikmeli tepki vermiştir. Mart ayında yaşanan ABD Bankacılık krizi ardından piyasa faizleri gerilemiş ancak Fed veri odaklı yaklaşımına devam ederek politika faizinde artışa devam etmiştir. Mart ayı bankacılık krizi kaynaklı endişeler, hızlı mevduat çıkışlarının bankaların kredilerini kısmasına yol açacağı beklentisiyle ABD büyüme tahminlerinin düşmesine neden olmuştur. Nisan ayında future kontratlar Fed'in Eylül 2023 toplantısında ilk faiz indirimini fiyatlamaya başlamıştır. Ancak kısa süreli bir düşüşün ardından banka mevduatları yılın ikinci yarısında genel olarak sabit kalırken banka kredilerindeki yavaşlama, kredi ve finansal koşullar arasındaki tarihsel ilişkiyle uyumlu seyretilmiştir. Diğer taraftan istihdam piyasasına ilişkin güçlü veriler yılın ikinci çeyreğinde devam etmiş, Fed kademeli faiz artışlarına devam ederken, tutanaklarda bankacılık sisteminin sağlam olduğu vurgusu yapılmaya devam etmiştir. Haziran ayında ise Fed projeksiyonlarında orta ve uzun vadeli beklentilerde büyük bir değişiklik olmamasına karşın kısa vadede ekonomi Fed'in beklediği gibi soğumayacak algısı hâkim olmuştur. Mart ayında 0.4% olan büyüme beklentisi 1.1%'e revize edilirken, 4.5% olan işsizlik oranı ise 4.1%'e çekilmiştir. 3.6% olarak açıklanan PCE ise bu yukarı yönlü revize edilerek 3.9% olmuştur. Yılın ikinci yarısında ABD ekonomik aktivitesinde yılbaşı beklentilerinin aksine sağlam seyrin devam etmiş, istihdam piyasası momentum kaybetse de güçlü seyrini korumuştur. Enflasyon rakamları gerilerken hedefin üzerindeki seyrin sürmüştür. Fed Eylül toplantısında büyümenin tanımını ılımlıdan sağlam bir tempoya yükseltmiştir. 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin noktalar yukarı yönlü revize edilmiş ve yumuşak iniş senaryosu Fed'in projeksiyonlarına ciddi şekilde yansımıştır. Piyasada daha uzun süre daha sıkı para politikası fiyatlamalara yansımaya başlamıştır. Eylül ayı toplantısı ardından güçlü seyreden ekonomik aktivite verileri ve yüksek hazine borçlanma takvimi ile Ekim ayında ABD 10 yıllık tahvilleri 5.0% seviyelerine kadar yükselmiştir. Yılın son çeyreğinde Fed üyeleri ve Başkan Powell yükselen piyasa faizleri ile sıkılaşan finansal koşullara vurgu yapmıştır. Yılın son toplantısında Fed politika faizini, piyasa beklentisi doğrultusunda art arda üçüncü defa %5.25-5.50 aralığında sabit bırakmıştır. Üyelerin medyan faiz beklentileri 2024 yılında 75 baz puan faiz indirimine işaret etmiştir. Basın toplantısında Başkan Powell, sıkılaşmanın gecikmeli etkilerinin tam görülmediğini, ek faiz artışı ihtimalinin tamamen ortadan kalmamakla birlikte faiz indirimlerinin zamanlamasının tartışıldığını aktarmıştır. Ardından küresel risk iştahı yılın son günlerinde yüksek seyretilmiştir. Diğer majör merkez bankalarından Avrupa ve İngiltere merkez bankaları yıl genelinde FED paralelinde sıkılaştırıcı para politikası adımları atarken, Çin ve Japonya merkez bankaları ise büyümeyi ve talebi öncelikleri para politikaları nedeniyle genişleyici tarafta kalmaya devam ettikleri görülmüştür. Pandeminin ardından Kasım '22 itibarıyla Çin tarafında başlayan yeniden açılma politikası sayesinde 2023 ilk yarısındaki en önemli ekonomik gündem maddesi Çin kaynaklı destekleyici para ve maliye politikalarının küresel iktisadi faaliyetlere ne denli yardımcı olacağı konusu olarak ön plana çıkmıştır. Özellikle küresel enflasyonist ortamın ardından sıkılaşan küresel para politikaları ortamında, talebin yeniden güç kazanması adına PBOC ve Komünist Parti politikalarının yakından izlendiği bir dönem geride bırakılmıştır. Özellikle küresel resesyon beklentilerinin daha gür bir ses ile dillendirildiği konjonktürde, gerçek anlamda bir yeniden açılmanın hissedilmediği bir ilk yarı geçmiştir. Küresel itici güç olan Çin, gayrimenkul proje geliştirme sektörü üzerine kurulu ekonomik kalkınma yapısında olmasından ötürü talebin geri çekildiği ortamda iktisadi faaliyetlerde yavaşlama görülmektedir. Yıl genelinde atılan adımlara karşın düşük hane halkı harcaması ve gayrimenkul sektöründe likidite problemi yaşayan şirket haberleri kaynaklı endişeler Çin'den küresel ekonomik aktiviteye ilişkin beklenen yeterli desteğin gelmemesi ile sonuçlanmıştır. Jeopolitik riskler tarafında ise yılın ilk yarısında Rusya-Ukrayna arasındaki savaşın etkileri zamanla yumuşamıştır. Yılın ikinci yarısında ise Ekim ayında başlayan Hamas-İsrail çatışmaları ve İsrail'in Gazze şeridine operasyonları Ortadoğu kaynaklı endişenin yükselmesine neden olmuştur. Savaşın bölge ülkelere yayılma endişesi çatışmaların çıktığı ilk dönemde piyasalarda risk iştahını sınırlamış, ilerleyen dönemde bölge ülkelerin savaşa dahil olmaması ile risk iştahı tekrar toparlanmıştır. Ortadoğu kaynaklı riskler yılın son çeyreğinde devam etmiştir. Büyüme endişelerinin devam ettiği yılın ilk yarısında enerji emtia piyasalarında da aynı paralellikte zayıf seyrin olduğu gözlemlenmiştir. Küresel ekonomik aktivitenin mevcut durumu ve gidişatına dair piyasanın beklentisini anlamak adına önemli birer indikatör olan petrol fiyatları gerek talep zayıflığı gerekse de Rusya'nın beklenen oldukça güçlü devam eden üretimi nedeniyle yılın ilk yarısında aşağı yönlü baskılanmaya devam etmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde küresel ekonomide resesyon fiyatlamalarının ötelenmesi ve öncü göstergelerin büyüme tahminlerinde yukarı yönlü revizyonlarla 90 dolar seviyesinin üzerine yükselen Brent petrol, büyük merkez bankalarının sıkılaşma adımlarının devam etmesiyle gerilemeye başlamıştır. Ortadoğu kaynaklı savaş ve OPEC+ üretim kesintilerinin fiyatları yükseltmeye yetecek kadar etkili olmaması ve yatırımcıların önümüzdeki çeyreklerde küresel ham petrol arzının talebi gölgede bırakabileceğinden endişe duyması nedeniyle gerileyerek yılı 77 dolar seviyesinden kapatmıştır. Türkiye tarafında ise makro ihtiyatı politikaların devam ettiği fakat her şeyden önce ana gündemin Mayıs ayında gerçekleşen Cumhurbaşkanlığı seçimi olan bir ilk yarı geçmiştir. Özellikle Türk Lirası varlıkların yabancı yatırımcı gözündeki algısı ve seçim sonrası ekonomi politikalarındaki beklentilerin fiyatlanma çabası dikkat çekmiştir. 2022 yılında bankacılık tarafında atılan Liralaşma stratejisi devam etmiş, menkul kıymet tesisi ve ticari kredilerde uygulanan referans faiz oranı gibi regülasyonlar bankacılık kesimi tarafından dikkatle yönetilmeye çalışılmıştır. Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın ikinci turda Kılıçdaroğlu'na karşı kazanmış olduğu seçim sonrasında piyasaların en çok beklediği gelişme şüphesiz ekonomi politikalarında atılacak adımlar olarak ön plana çıkmıştır. Seçim öncesi dönemde yabancı yatırımcı ilgisinin artmış olması olası bir ortodoks ekonomi politikalarına dönüşün sinyalinin fiyatlanması olarak yorumlanmıştır. Seçim sonrası maliye ve para politikalarının ortodoks zeminde şekilleneceğine dair beklentiler Mehmet Şimşek ve Hafize Gaye Erkan gibi piyasa nezdinde kredibilite kazanılacak isimler ile karşılık bulmuştur. Para politikası tarafında Eylül '21 döneminden itibaren devam eden faiz indirim süreci son defa Şubat '22 PPK toplantısında 50 baz puanlık indirim ile bekle-gör pozisyonuna geçilmiştir. Böylelikle, %19.00 seviyesinde başlayan faiz indirim döngüsü %8.50 seviyesinde sonlanmıştır. Şimşek-Erkan sonrasındaki ilk PPK toplantısında TCMB Haziran '23 PPK toplantısında 650 baz puanlık faiz artışı ile birlikte politika faizini %15,00 düzeyine yükseltmiştir. Yılın ikinci yarısında TCMB para politikasında sıkılaşma adımlarını güçlü şekilde sürdürmüş ve yıl sonu politika faizi %42.5 seviyesine yükseltmiştir. Bu süreçte makro ihtiyatı düzenlemelerde sadeleşme adımları atılırken, sistemde oluşan likidite fazlası Türk lirası sterilizasyon işlemleri ile sistemden çekilmiştir. Politika faiz artışlarının ardından Türk lirası mevduat faizlerindeki yükseliş sonucunda, Türk lirası mevduat tercihi artmış, kur korumalı ve yabancı para mevduat payı azalmıştır. Türk lirası cinsi tasarruf araçlarına yönelik talebin artması TCMB rezervlerini desteklemeye devam etmiştir. Yılın ilk yarısında negatif bölgeye düşen Türk lirası kredi mevduat faiz marjı nedeniyle durma noktasına gelen ticari kredi akışı yeniden sağlanmıştır. Diğer taraftan, bireysel kredi büyümesinde yavaşlama eğilimi hızlanmıştır. Bu durum yılın ilk yarısında iç talebi artırarak enflasyon ve cari açık üzerinde risk oluşturan faktörlerin etkisinin sınırlandırılmasına katkıda bulunmuştur. TCMB brüt uluslararası rezervleri, parasal sıkılaşma ve mikro- ve makro-ihtiyatı çerçevede atılan sadeleşme adımlarının etkileri ile haziran ayından itibaren girdiği güçlü artış eğilimini sürdürerek 29 Aralık itibarıyla 141,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Yılın ikinci yarısında menkul kıymet tesisinde gevşeme adımları ile DİBS getirileri kısa vadelerde daha belirgin olmak üzere tüm vadelerde artmıştır. 12- aylık kümülatif Cari İşlemler Dengesi Ekim '23 döneminde USD 50,7 milyar seviyesine gerilemiştir. Enflasyon tarafında ise yıllık enflasyon ise yüzde 4.7 puan artış ile %64.8 seviyesine yükselerek Merkez Bankası tahminine yakınsamıştır. Aralık '22 sonunda 18.7093 olan USDTRY paritesi, özellikle seçim sonrası artış trendi içerisinde Aralık '23 dönem sonunda yaklaşık %57,8 artış ile 29.5280 seviyesinde kapatmıştır. Tahvil tarafında ise, 2-yıllık ve 10-yıllık devlet tahvil faizleri Aralık '22 sonundaki sırasıyla %13,83 ve %10,92 seviyelerinden Aralık '23 sonunda %34.09 ve %23,61 düzeyinde gerçekleşmiştir. Hisse senedi tarafında ise, BİST-100 endeksi Aralık '22 sonundaki 5,509,16 seviyesinden yaklaşık %35,6 artış ile Aralık '23 sonunda 7470,18 düzeyinde kapanmıştır.

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR

	CHC
Net Basit Getiri	48,51%
Gerçekleşen Fon Toplam Giderleri Oranı	7,41%
Azami Toplam Gider Oranı	1,09%
Kurucu Tarafından Karşılanan Giderlerin Oranı	6,32%
Net Gider Oranı	1,09%
Brüt Getiri	49,60%