

QNB SAĞLIK HAYAT SİGORTA VE EMEKLİLİK A.Ş.
KATKI EMEKLİLİK YATIRIM FONU
01.01.2023 – 31.12.2023 DÖNEMİ FON FAALİYET RAPORU

I. FON İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fonun Ünvanı: QNB Sağlık Hayat Sigorta ve Emeklilik A.Ş. Katkı Emeklilik Yatırım Fonu

Fonun Türü: Katkı

İçtüzük Ticaret Siciline Tescil Tarihi ve No: 08.04.2013 / 122352-2013

İzahname Ticaret Sicili Tescil Tarihi ve No: 02.05.2013 / 8311

Halka Arz Tarihi: 02.05.2013

Fon Tutarı: 10.000.000.000 (onmilyar Türk lirası)

Portföy Yöneticisi: QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.

Fon Denetçisi: Adem Yorat

Fon Müdürü: Şeref Durna

Fon Kurulu Üyeleri:

AD-SOYAD	GÖREVİ	BAĞLI OLDUĞU KURUM
Ziya ÇAKMAK	Fon Kurulu Başkanı	QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.
Bahar ÇAKAN	Fon Kurulu Üyesi	QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.
Umut HİSARLIOĞLU	Fon Kurulu Üyesi	QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.
Didem BOLAT	Fon Kurulu Üyesi	QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.
Ümit SÖNMEZ	Fon Kurulu Üyesi	QNB Sağlık Hayat Sigorta ve Emeklilik A.Ş.
Ergün ÖZLÜ	Fon Kurulu Üyesi	QNB Sağlık Hayat Sigorta ve Emeklilik A.Ş.
Elif BİLMEZ	Fon Kurulu Üyesi	QNB Sağlık Hayat Sigorta ve Emeklilik A.Ş.

II. 01.01.2023– 31.12.2023 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2023 yılına küresel resesyon endişeleri ile başlayan piyasalar, özellikle ilk çeyrekte 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 seyretmiştir. 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 seyir devam etmiş, istihdam piyasası momentum kaybetse de güçlü seyrini korumuştur. Enflasyon rakamları gerilerken hedefin üzerindeki seyir 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 seyretmiştir.

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 öncelikle para politikaları nedeniyle genişleyici tarafta kalmaya devam ettikleri görülmüştür.

Pandeminin ardından Kasım '22 itibariyle 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 yapısından 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.

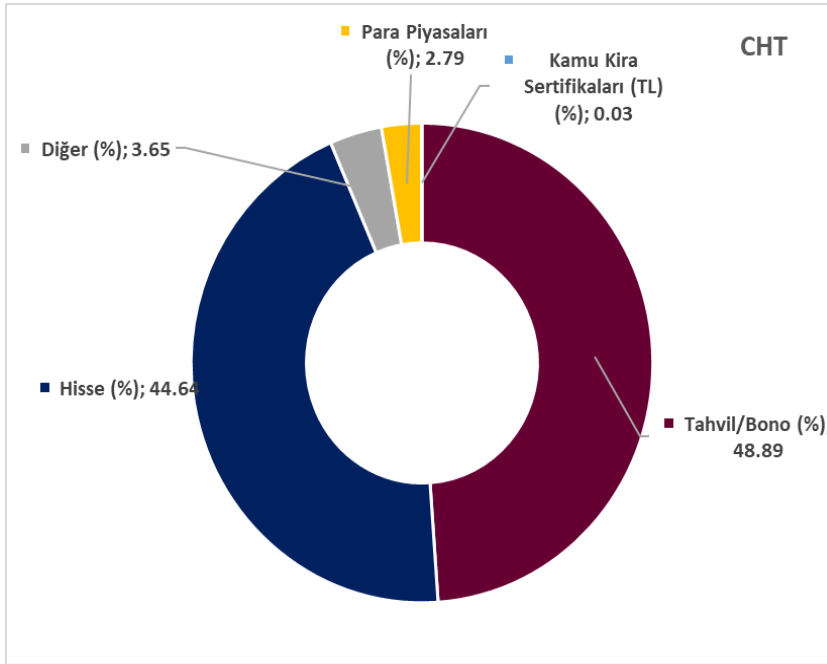
Büyüme endişelerinin devam ettiği yılın ilk yarısında enerji emtia piyasalarında da aynı paralellikte zayıf seyrin olduğu gözlemlenmiştir. Küresel ekonomik aktivitenin mevcut durumu ve gidişatına dair piyasanın beklentisini anlamak adına önemli birer indikatör olan petrol fiyatları gerek talep zayıflığı 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 ihtiyati 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 yükseltilmiştir. Bu süreçte makro ihtiyati 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-ihtiyati 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.

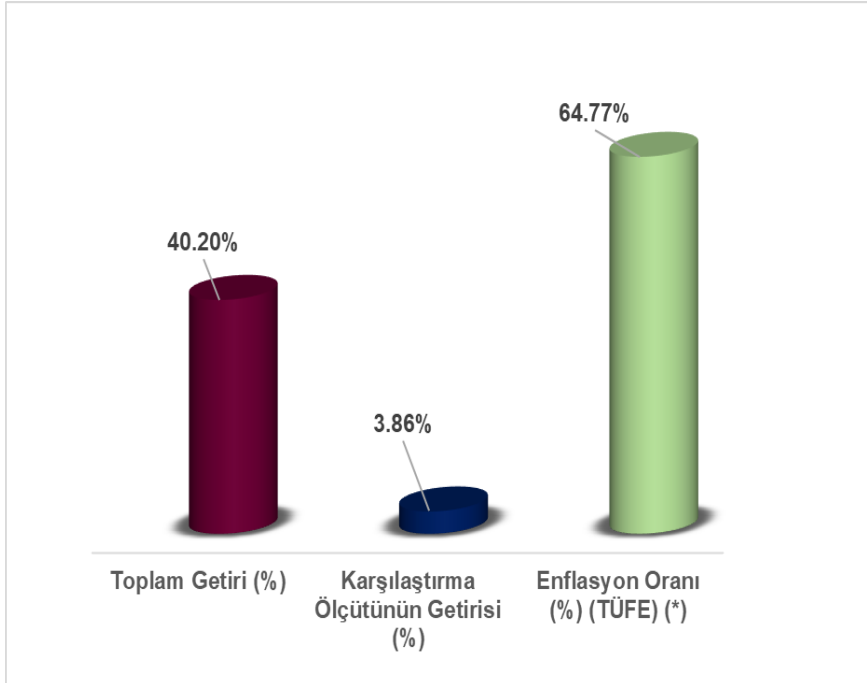
Aralık '22 sonunda 18.7093 olan USDTRY paritesi, özellikle seçim sonrası artış trendi içerisinde Aralık '23 dönem sonunda yaklaşık %57,8 artış ile 29.5280 seviyesinde kapatmıştır. Tahvil tarafında ise, 2-yıllık ve 10-yıllık devlet tahvil faizleri Aralık '22 sonundaki sırasıyla %13,83 ve %10,92 seviyelerinden 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.

III. FON PORTFÖY DAĞILIMI



IV. FON PERFORMANS BİLGİ

01.01.2023-31.12.2023 tarihleri arasında fon getirisi %40,20 olarak gerçekleşirken, karşılaştırma ölçütü getirisi %3,86 olarak gerçekleşmiştir. İlgili dönemde TÜFE %64,77 olmuştur.



V. DÖNEM İÇİNDE ALINAN FON KURULU KARARLARI

01.01.2023 – 31.12.2023 tarihleri arasında olağan Fon Kurulu toplantıları gerçekleştirilmiş ve aşağıda belirtilen kararlar alınmıştır.

- 1- Pay Piyasasının kapalı olması,
- 2- Bağımsız denetim şirketinin belirlenmesi,
- 3- 2022 yıllık raporların fon kuruluna sunulması,
- 4- Risk yönetim sistemi ve denetim raporunun fon kuruluna sunulması,
- 5- 2023 Altı aylık raporların fon kuruluna sunulması,
- 6- Risk Limit ve uygulama prosedürü değişikliği,

VI. FONUN İÇTÜZÜK, İZAHNAME VE TANITIM FORMU DEĞİŞİKLİKLERİ

Fonun içtüzük, izahname ve tanıtım formu dokümanlarına, fona ilişkin genel bilgilere ve raporlara, fon ile ilgili yatırım stratejisi, risk sınıfı, benchmark değişikliklerine ve fon işletim gideri kesintisi oranlarına ilişkin bilgilere şirketi <https://www.qnbsigorta.com/devlet-katkisi-yatirim-fonlari> internet adresinden ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) <https://www.kap.org.tr/> ulaşılabilir.

Ergün ÖZLÜ
Fon Kurulu Üyesi

Elif BİLMEZ
Fon Kurulu Üyesi