

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
2018 YILINA İLİŞKİN YILLIK RAPOR

BU RAPOR EMEKLİLİK YATIRIM FONLARININ KAMUYU AYDINLATMA AMACIYLA DÜZENLENEN YÜKÜMLÜLÜKLERİ KAPSAMINDA DÜZENLENEN BİR BELGE OLUP, EMEKLİLİK ŞİRKETİNİN MERKEZİ, BÖLGE MÜDÜRLÜKLERİ, ŞUBELERİ, TEMSİLCİLİKLERİ VE İNTERNET SİTESİNDE GÜNCELLENMİŞ OLARAK KATILIMCILARIN İNCELEMESİNE SUNULMAK, KATILIMCININ TALEP ETMESİ HALİNDE ÜCRETSİZ OLARAK KENDİLERİNE VERİLMEK ÜZERE YETERLİ SAYIDA HAZIR BULUNDURULUR VE İLGİLİ DÖNEMİN BİTİMİNİ TAKİP EDEN 3 AY İÇİNDE KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU'NDA İLAN EDİLİR.

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
YILLIK RAPOR

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu’nun 2018 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: 01.01.2018-31.12.2018 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Türkiye ekonomisi açısından oldukça zorlu bir yıl olan 2018’i geride bırakmış bulunmaktayız. Türkiye ekonomisi bu yıl içinde tarihte eşine az rastlanır bir finansal türbülans ile karşı karşıya kalmıştır. Yıla 3.80 TL düzeylerinde giriş yapan ve yılın ilk dört ayında 3.87 TL ortalamasına sahip olan dolar kuru Mayıs ve Temmuz aylarında ciddi bir yükselişle 4.89 TL düzeyine kadar yükselmiştir. Kurda asıl sıçrayış Ağustos’ta gerçekleşmiş ve kur 14 Ağustos’ta 6.89 TL ile (gün sonu itibarıyla) tarihi zirvesini görmüştür. Genel olarak da TL sadece birkaç ay içerisinde dolar karşısında yüzde 60 düzeyinde değer yitirmiştir.

2017 yılının ikinci yarısında güçlenen yatırımlar ve uluslararası ticaret 2018 yılında, ABD ve Çin arasındaki ticari gerilimler nedeni ile ivme kaybederken güçlü görünüm zayıflamaktadır. Ekonomik büyüme ABD’de hız kazanırken Avro Bölgesi ve Japonya’da ivme kaybetmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise artan kırılganlıklarla beraber özellikle Çin, Hindistan ve emtia ihracatçısı ülkeler öncülüğünde büyüme devam etmektedir. Ticaret politikalarındaki belirsizlikler küresel ekonomi için önemli bir aşağı yönlü risk unsuru olarak görülmektedir.

2018 yılının ilk yarısında Türkiye ekonomisi 6.2% büyüyerek küresel ve yerel ölçekteki birçok belirsizliğe rağmen güçlü seyrini sürdürmüştür. Yılın ilk yarısında büyüme tarafındaki pozitif görünümün devam etmesinde iç talep ve yatırım kanalından gelen güçlü katkılar belirleyici olmuştur. Yılın ikinci yarısında ise kur ve faiz tarafında yaşanan şoklar ve finansmana erişimin sınırlanması ile iç talep ivme kaybetmiştir. Türkiye ekonomisi kur şokunun etkisiyle üçüncü çeyrekte hız keserek yüzde 1.6 büyümüştür. Kur şokunun maliyetleri arttırması ve beklentileri kötüleştirilmesi ekonomik aktiviteyi yavaşlatmıştır. Türkiye’de her dönem canlı seyreden tüketim harcamaları sadece yüzde 1.1 büyümüştür. Yatırım harcamaları yüzde 3.8 oranında daralırken stoklarda da azalma gerçekleşmiştir.

ABD Merkez Bankasının (FED) faizleri yükseltmesi, Trump’ın fitilini ateşlediği ticaret savaşlarının karşılıklı misillemeye varması ve artan jeopolitik riskler gelişmekte olan ülkelere yönelik dış

yatırımların yavaşlamasına yol açmaktadır. Bu gelişmeler altında Türkiye ekonomisi için ihtiyaç duyulan fonları yurt dışından temin etmek daha maliyetli hale gelmektedir. Son iki yıldır yaşanan bu gelişmeler TL üzerinde belirli ölçüde baskı oluşturunuyordu. Küresel gelişmelerin yanında ABD ile yaşanan siyasi gerilim ve Batı'da Türkiye ekonomisi aleyhine çıkan manipülatif haberler de yabancı yatırımcının tedirginlik yaşamasına sebebiyet vermiştir.

24 Haziran seçimleriyle birlikte Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçiş süreci başlamıştır. Yeni sistemin kendini en çok hissettirdiği alanlardan biri hiç kuşkusuz ekonomi yönetimidir.

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından kamu oyuna sunumu yapılan Yeni ekonomi yaklaşımı 3+1 sacayağı üzerine kurgulanmıştır. İlk olarak 2018-2019 döneminde enflasyon ve cari açığın düşürülmesine yönelik politikalarla ekonomik dengelenmenin sağlanması hedeflenmektedir. İkinci etapta stratejik büyüme alanlarının tespit edilip seçici teşvik sisteminin kullanılmasıyla sağlıklı ve sürdürülebilir büyümeye erişim sağlanacaktır. Üçüncü aşamada vergi sistemi, gelir dağılımı ve kayıt dışı ekonomi üzerine odaklanılarak ekonomik pastanın daha adil paylaşılması temel hedef olacaktır. Yeni ekonomi yaklaşımı bütün bunların gerçekleşmesinin nitelikli insan gücünün yetiştirilmesi ve güçlü topluma dönüşümün tamamlanmasıyla mümkün olacağına vurgu yapmaktadır.

Büyüme rakamlarına bakıldığında, 2017'de yakalanan trend 2018'in ilk iki çeyreğinde sürmüştür. Kamunun sağlamış olduğu teşviklerin tüketim ve yatırımlar üzerindeki pozitif etkisine ikinci çeyrekte ihracat artışı da eklenince Türkiye ekonomisi ilk altı ayda hızlı bir büyüme performansı göstermiştir. Ancak yaz aylarında gerçekleşen spekülasyon hareketleri sonrasında TL'nin ani ve sert bir şekilde değer kaybetmesi şirket ve banka bilançolarının kötüleşmesine ve beklentilerin bozulmasına neden olarak ekonomik aktiviteyi yavaşlatmıştır. Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte ise yüzde 5,3'lük bir büyüme performansı göstermiştir.

Yılın ilk on ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre ihracat (dolar bazında) yüzde 7.6 artış kaydetmiştir. Bu dönemde ihracat 128,9 milyar dolardan 138.7 milyar dolara yükselmiştir. İthalat kanadında ise yüzde 0.1'lik bir artış olmuştur. İhracatın ithalattan daha fazla artış göstermesi dış ticaret dengesine olumlu yansımış ve Ocak-Ekim döneminde dış ticaret açığı yıllık bazda yüzde 15.7 düzeyinde azalmıştır.

2017'yi yüzde 11.92 ile kapatan enflasyon 2018'de ciddi bir yükseliş trendine girmiştir. Yılın ilk dört ayında yüzde 10.42 ortalamasına sahip olan enflasyon oranı daha sonraki süreçte yükseliş trendine girerek Temmuz'da yüzde 15.85'e, Ekim'de de yüzde 25.24'e kadar yükselmiştir. Böylece Türkiye'de enflasyon oranı 2018 içerisinde 2004-2017 dönemindeki ortalaması olan yüzde 8.54'ün ciddi biçimde üzerine çıkmıştır. Bununla birlikte enflasyon oranı Kasım'da ciddi bir düşüş yaşayarak yüzde 21.62'ye gerilemiş ve yılı 20.30 seviyesinde kapatmıştır.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

İlgili dönemde, fonun faaliyet gösterdiği piyasanın ve ekonominin genel durumuna ilişkin bilgileri, fonun performans bilgilerini ve varsa dönem içinde yatırım politikalarında, izahname, fon içtüzüğü gibi kamuyu aydınlatma belgelerinde, katılımcıların karar vermesini etkileyecek diğer konularda meydana gelen değişiklikleri içeren “fon kurulu faaliyet raporu” raporun ekidir.

BÖLÜM C: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON PORTFÖY DEĞER TABLOSU	31/12/2018		
KIYMET TÜRÜ	Nominal Değer	Hisse Kodu	Rayiç Değer (TL)
Pay	790,000.00	ENJSA	4,029,000.00
	457,000.00	AKBNK	3,135,020.00
	505,000.00	ARCLK	7,973,950.00
	264,000.00	ASELS	6,357,120.00
	100,000.00	BIMAS	8,700,000.00
	1,593,000.00	DOHOL	1,624,860.00
	2,245,000.00	EKGYO	3,367,500.00
	1,472,000.00	EREGL	10,627,840.00
	1,065,000.00	GARAN	8,477,400.00
	330,431.00	INDES	1,972,673.07
	1,046,000.00	ISCTR	4,738,380.00
	279,000.00	KCHOL	3,961,800.00
	170,436.00	KOZAL	8,743,366.80
	890,000.00	KRDMD	1,940,200.00
	27,000.00	MAVI	869,940.00
	598,000.00	NTHOL	1,172,080.00
	15,750.00	OTKAR	1,389,937.50
	154,000.00	PETKM	776,160.00
	160,600.00	PGSUS	3,680,952.00
	605,000.00	SAHOL	4,549,600.00
	450,000.00	SISE	2,551,500.00
	200,000.00	SODA	1,420,000.00
	274,156.00	TBORG	2,585,291.08
	552,000.00	TCELL	6,717,840.00
	406,000.00	THYAO	6,540,660.00
	203,000.00	TOASO	3,430,700.00
	1,260,000.00	TTKOM	4,914,000.00
	38,300.00	TUPRS	4,469,610.00
	200,000.00	ULKER	2,934,000.00
	1,055,000.00	VAKBN	4,114,500.00
	35,000.00	VESBE	420,700.00

	748,249.00	YATAS	3,344,673.09
	2,450,000.00	YKBNK	3,920,000.00
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kamu Sektörü	600,000	TRT020322T17	527,953.49
Borçlanma Araçları	14,700,000	TRT050220T17	13,405,469.78
	300,000	TRT080323T10	219,634.05
	20,274,791	TRT080720T19	18,715,598.02
	35,600,000	TRT100719T18	35,028,888.06
	28,600,000	TRT110226T13	23,292,573.80
	2,100,000	TRT110827T16	1,650,499.44
	5,200,000	TRT120325T12	3,730,536.55
	90,400,000	TRT131119T19	87,025,371.88
	7,900,000	TRT170221T12	7,144,695.04
	500,000	TRT180123T10	454,559.95
	1,000,000	TRT181023T19	1,151,556.43
	4,000,000	TRT220921T18	3,391,319.32
	13,900,000	TRT240227T17	11,287,403.52
	4,300,000	TRT270319T13	4,313,433.97
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kamu Sektörü Dış	2,400,000	US900123CK49	11,404,602.56
Borçlanma Araçları YP	30,000	US900123CM05	130,631.24
	1,000,000	US900123CP36	4,733,365.58
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Özel Sektör	2,450,000	TR SAYGZ12024	2,292,308.98
Borçlanma Araçları	3,400,000	TR SAYGZ41916	3,501,483.51
	6,000,000	TRSBEDS81914	8,275,594.61
	7,000,000	TR SCLKE21918	7,148,115.81
	3,180,000	TRSDOGH31910	3,019,976.74
	10,000,000	TR SENRJ22110	13,608,664.44
	2,250,000	TR SENSEAE2114	2,769,213.67
	8,000,000	TR SENSEA72211	10,318,069.76
	10,000,000	TRSGZDF31910	9,809,583.12
	1,640,000	TR SISGY61912	1,629,431.03
	2,730,000	TR SKCTF71913	2,810,476.44
	2,300,000	TR SOPAS22012	2,418,077.38
	3,520,000	TR SOPAS22111	3,552,255.75
	3,200,000	TR SORFNA1916	3,235,231.36
	3,000,000	TR STHALE2716	3,035,094.86
	8,500,000	TR STISB72712	8,793,291.24
	3,950,000	TR STTRK41915	4,045,379.40
	4,610,000	TR STTRK42012	5,215,576.35
	2,500,000	TR FBOLU11916	2,482,017.47
	8,000,000	TR FISFN11919	7,959,645.31

	1,640,000	TRFISFN11927	1,616,217.27
	15,000,000	TRPKYVFA2318	15,178,591.66
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Özel Sektör Dış	900,000	XS0874840688	4,720,209.55
Borçlanma Araçları YP	1,200,000	XS1117601796	6,310,571.08
	2,900,000	XS1121459074	15,029,154.60
	3,200,000	XS1390320981	15,697,852.77
	700,000	XS1508914691	3,426,168.10
	200,000	XS1571399754	1,017,014.98
	2,500,000	XS1584113184	11,056,512.84
	1,200,000	XS1622626379	5,763,962.23
	1,253,000	XS1634372954	5,764,348.23
	1,500,000	XS1750996206	6,876,361.05
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kira Sertifikaları-Kamu	32,330,000	TRD140721T18	28,397,649.69
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Ters Repo	3,415,190.00	TRT120128T11	4,005,584.66
	19,667,050.00	TRT220921T18	16,022,338.64
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Takasbank Borsa	11,024,110	07.01.2019	10,988,862.45
Para Piyasası	5,512,055	10.01.2019	5,482,740.94
	11,078,904	14.01.2019	10,994,180.22
	3,323,671	15.01.2019	3,295,912.85
	7,551,968	04.02.2019	7,391,944.74
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
VIOP	13,253,689	TEMİNAT	13,253,688.68
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Vadeli Mevduat TL	13,756,187	02.01.2019	13,756,186.85
	44,980,958	30.01.2019	44,194,465.22
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Vadeli Mevduat YP	2,068,889	08.01.2019	10,917,741.31
			730,137,094.06

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	31/12/2018 TUTARI (TL)
1.Fon Portföy Değeri	730,137,094.06
▪Hazır Değerler (+)	58,504.85
- Diğer Hazır Değerler	58,504.85
▪Alacaklar (+)	403.97
- Diğer Alacaklar	403.97
▪Borçlar (-)	5,994,244.76
- Takasa Borçlar (T1)	334,999.98

- Takasa Borçlar (T2)	3,269,877.88
- Yönetim Ücreti	1,276,707.25
- Diğer Borçlar*	1,112,659.65
2.Net Varlık Değeri	724,201,758.12
Dolaşımdaki Pay Sayısı	11,239,538,666.678
3.Birim Pay Değeri	0.064433

Diğer Borçlar*: Tahvil borsa payı + bağımsız denetim ücreti karşılığından oluşmaktadır.

FORWARD İŞLEMLER	01/01/2018 - 31/12/2018				
Tarih	Alınan Döviz	Satılan Döviz	Fiyat (kur)	Alış Tutarı	Satış Tutarı
05.06.2018	USD	TL	4.613	2,700,000.00	12,455,100.00

ÖDÜNC İŞLEMLER	01.01.2018 - 31.12.2018		
Ödünç Verilen Tarih	Kapanış Tarihi	Hisse	Adet
11.01.2018	16.01.2018	SAHOL	57,000.00
16.01.2018	15.03.2018	AKBNK	300,000.00
18.01.2018	12.02.2018	VAKBN	158,000.00
22.01.2018	21.02.2018	ISCTR	60,000.00
22.01.2018	20.02.2018	AKBNK	100,000.00
24.01.2018	13.02.2018	VAKBN	26,500.00
29.01.2018	08.02.2018	ISCTR	49,000.00
29.01.2018	09.02.2018	ISCTR	14,500.00
30.01.2018	13.02.2018	VAKBN	36,500.00
31.01.2018	10.04.2018	TCELL	250,000.00
22.02.2018	22.03.2018	ISCTR	130,000.00
15.03.2018	10.04.2018	ISCTR	36,000.00
15.03.2018	10.04.2018	ISCTR	70,000.00
15.03.2018	10.04.2018	ISCTR	18,500.00
21.03.2018	26.04.2018	SAHOL	150,000.00
21.03.2018	17.04.2018	THYAO	100,000.00
17.04.2018	30.04.2018	ISCTR	250,000.00
17.04.2018	30.04.2018	AKBNK	193,000.00
30.04.2018	15.05.2018	VAKBN	200,000.00

21.05.2018	01.06.2018	AKBNK	197,500.00
06.07.2018	14.08.2018	ISCTR	131,000.00
12.07.2018	05.09.2018	EREGL	66,000.00
12.07.2018	14.08.2018	ISCTR	119,000.00
26.07.2018	12.09.2018	AKBNK	68,000.00
26.07.2018	18.09.2018	EREGL	206,000.00
27.07.2018	12.09.2018	AKBNK	10,000.00
27.07.2018	12.09.2018	AKBNK	17,000.00
27.07.2018	12.09.2018	AKBNK	37,000.00
27.07.2018	12.09.2018	AKBNK	37,000.00
27.07.2018	12.09.2018	AKBNK	37,000.00
01.10.2018	08.11.2018	VAKBN	76,000.00
01.10.2018	08.10.2018	KCHOL	11,850.00
03.10.2018	23.11.2018	VAKBN	70,000.00
19.10.2018	30.10.2018	AKBNK	111,500.00
07.11.2018	30.11.2018	AKBNK	167,500.00
06.12.2018	18.12.2018	AKBNK	82,000.00
19.12.2018	28.12.2018	KCHOL	50,000.00
19.12.2018	31.12.2018	SAHOL	10,000.00
25.12.2018	04.01.2019	AKBNK	90,000.00
25.12.2018	04.01.2019	AKBNK	117,000.00

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu için 01.01.2018-31.12.2018 tarihleri arası ödünç verilen hisse senetlerinden 121,884.44 TL gelir elde edilmiştir.

Dönem içinde yapılan türev araç işlemlerine ilişkin bilgiye <https://www.garantiemeklilik.com.tr> internet adresinden "kamuyu sürekli bilgilendirme formu" "Raporlar" bölümünden ulaşılabilir.

BÖLÜM D: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

2018 yılı Dolar Endeksi'nin (DXY) değerlendirildiği ve neredeyse bütün riskli varlıkların Dolar cinsinden değer kaybettiği bir yıl olmuştur. Özellikle hem Gelişmiş Ülke (GÜ) hem de Gelişmekte olan Ülke (GOÜ) hisse senetleri yılı önemli kayıplarla noktalamıştır. GÜ hisse senetleri, oldukça kuvvetli geçen 2017'den sonra 2018 yılında %10.44 değer kaybına uğramıştır. GOÜ tarafında ise kayıplar daha fazla olmuş ve yılı %16.64 değer kaybı ile noktalamıştır.

2019 yılı için ABD'de mali genişlemenin etkilerinin geride kalması ile birlikte büyümede ivme kaybı beklentisi küresel yavaşlamaya ilişkin endişeleri yükseltmiştir. Devam etmekte olan ticaret savaşları ise piyasalar için risk unsuru olmaya devam etmektedir. Bu beklentiler 2018 yılının sonlarına doğru yatırımcıların riskli varlıklardaki pozisyonlarını azaltmayı tercih etmelerine neden olmuştur.

Amerika Merkez Bankası (FED), yükselen enflasyon ve güçlü büyüyen ABD ekonomisi karşısında faizleri 4 kere yükseltmiştir. FED'in parasal sıkılaşılmaya gitmesi, verim eğrisinin kısa tarafında artış yaşanmasına neden olmuştur. 2 yıllık ABD faizleri yıla %1.9 seviyesinden başlamış, Kasım ayında %2.9 ile tepe noktasına ulaşp yılı %2.5 seviyesinden tamamlamıştır. Eğrinin uzun tarafında ise bu denli sert yükselişler yaşanmamış ve verim eğrisi yatay bir hal almıştır. ABD verim eğrisinin şekli yatırımcıları tedirgin eden konuların başında gelmektedir. 2019 yılı için büyümede ivme kaybı beklentisi ile birlikte eğrinin eğiminin negatife yakın olması, risk iştahını olumsuz yönde etkilemektedir.

Yurt içi piyasalarda ise Mayıs ayı ve sonrasında risk priminde yaşanan artışlar, bütün Lira cinsi riskli varlıklarda hızlı satışlar yaşanmasına sebep olmuştur. İkinci dalga ise Ağustos ayında özellikle Türk Lirası'nda yaşanan çok hızlı değer kaybı ile gelmiştir. Bu değer kaybı 2001'in Mart ayından beri görülen en büyük aylık değer kaybı olmuştur. Değer kaybının hem boyutu hem de hızı özellikle enflasyon üzerinde etkili olmuştur. Yılın ilk 4 ayında %10 seviyesinde olan enflasyon, Aralık sonu itibari ile %20.30 seviyesine yükselmiştir. Kurun daha etkili olduğu Yİ-ÜFE ise sene başından beri yükselirken, yılın 3. çeyreğinde %46.15 ile tepe noktasını görmüş ve TL'nin son çeyrekte değerlenmesi ile birlikte yılı %33.64 seviyesinden tamamlamıştır.

Para politikası tarafında enflasyon görünümünde yaşanan bozulma ve TL'de yaşanan hızlı değer kaybına karşı TCMB yıl içerisinde çeşitli dönemlerde parasal sıkılaştırmaya giderek, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini %12.75'ten %24'e kadar yükseltmiştir. Buna ek olarak operasyonel sadeleşmeye gidilmiş, haftalık repo faizi politika faizi olarak belirlenmiştir. Mali politika tarafında ise Eylül ayında Hazine ve Maliye Bakanlığı Yeni Ekonomi Programı'nı ("YEP") açıklamıştır. Program 2019-21 dönemlerini kapsayacak şekilde hazırlanmıştır. YEP'te ekonomide dengelenme, disiplin ve değişim vurgulanmaktadır. Ekonomide istikrarın sağlanması adına kısa vadede GSYH büyümesinden bir nebze feragat edilmesi, programa verilen önemi göstermektedir.

Pay (Hisse Senetleri) Piyasası: BIST100 Endeksi, 2018'in ikinci yarısına 96,520 seviyesinden başlayıp, yılı 91,270 seviyesinden kapatmıştır. DXY'nin yılın ikinci yarısında da değerlenmeyi sürdürmesi endeksteki satışları desteklemiştir. Bu dönemde TL'de yaşanan değer kaybı ile birlikte döviz cinsi geliri olan şirketlerin karlılıkları artarken, iç pazar odaklı firmaların karlılıkları ise baskı altında kalmıştır. Ekonomideki dengelenme süreci ile birlikte şirket karlılıklarında oluşan bu baskı, endeksteki satışlarda da etkili olmuştur.

Tahvil Piyasası: TL'de yaşanan değer kaybı ile birlikte enflasyonda önemli ölçüde artışlar yaşanmıştır. Bu durum karşısında TCMB parasal sıkılaştırmaya gitmiştir. Yükselen politika faizi ile birlikte verim eğrisinin hem kısa hem uzun tarafında faizler ciddi şekilde yükselmiştir. Politika yapıcılarının aldıkları aksiyonlar sonrası değerlenmeye başlayan TL, vergi indirimleri ve enflasyon ile mücadele programı son çeyrekte enflasyonda düşüş görülmesini sağlamış, bu beklentiler ile tahvil faizleri yılın ikinci yarısında bir miktar gerilemiştir. İki yıllık gösterge faizi Haziran sonu itibariyle %19.25 seviyesindeyken, Ağustos ayında %28 ile yılın en yüksek seviyesini görmüş, sonrasında alınan önlemler sonucu gerileyerek yılı %19.73 seviyesinden kapatmıştır. Aynı şekilde 10 yıllık tahvil faizi Haziran sonunda %16.77 seviyesindeyken, Ağustos ayında %22.7'ye yükselmesinin ardından gerileyerek yılı %16.48 seviyesinde kapatmıştır.

Döviz Piyasası: Dolar Endeksi, 2018 yılının ikinci yarısında %1.8 değer kazanırken, GOÜ kurları aynı dönemde %0.8 değer kaybına uğramıştır. TL ise bu dönemde GOÜ kurlarından önemli ölçüde negatif ayrılmıştır. Dolar/TL Haziran sonunda 4.59 seviyesindeyken Ağustos ayında 7.22 ile yılın en yüksek seviyesini gördükten sonra gerileyerek yılı 5.29 seviyesinden noktalamıştır. Ağustos ayı ve sonrasında regülatör ve politika yapıcıların aldığı aksiyonlar ile birlikte TL'nin oynaklığı önemli ölçüde azalmış olsa da; Dolar/TL yılı Haziran sonundaki seviyesinin %15 üzerinde kapatmıştır.

2018 yılının ikinci yarısında da enflasyondaki ve risk primlerindeki yüksek seyir devam etmiştir. İlgili dönemde benchmarkın altında bono pozisyonları taşınmıştır. Bununla birlikte özellikle değişken faizli özel sektör tahvillerine yatırım yapılmıştır. Mevduat ve Takasbank borsa para piyasasına yatırım yapılarak iç verim yükseltilmeye çalışılmıştır... Cari açığı ve enflasyondaki yükseliş nedeniyle fonda döviz pozisyonu alınmıştır. TCMB'nin yapmış olduğu faiz artışı sonrası döviz pozisyonları azaltılmış ve ortalama %5 düzeyinde döviz pozisyonu taşınmıştır.

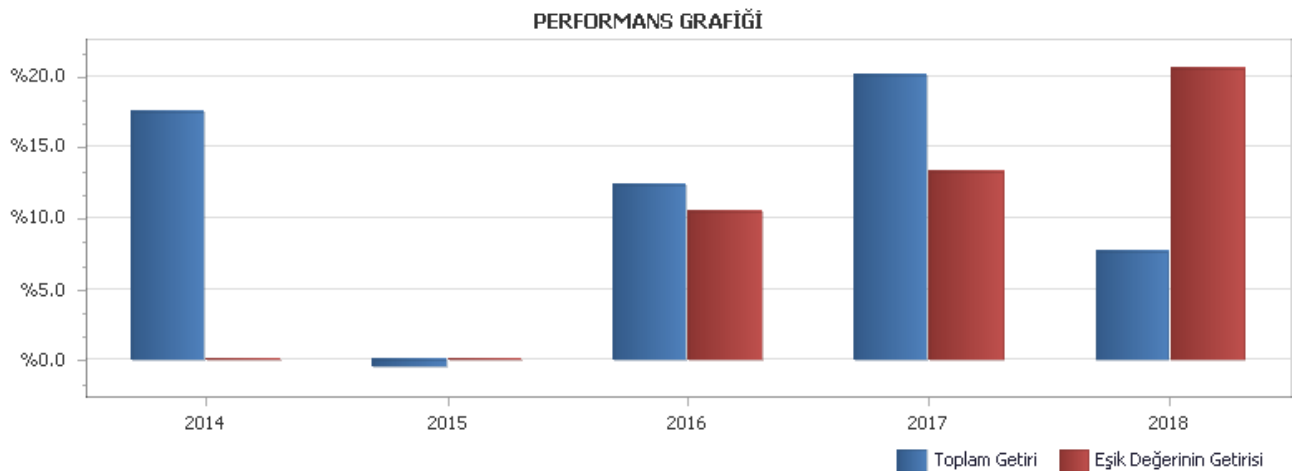
Türk hisse senedi piyasası 2018 yılının ikinci yarısında negatif seyrini devam ettirdi. Dünyada diğer gelişmekte olan piyasalara paralel olarak, para biriminde değer kayıpları ve piyasalardan yabancı yatırımcı çıkışları gözlemlendi. Bu satış dönemine hisse senetlerinde daha defansif seviyelerde pozisyon taşındı. Yılın sonlarına doğru ise hem TCMB'nin aldığı aksiyonlar hem de piyasanın daha sağlıklı çalışmasının etkisiyle piyasada dengelenme görüldü, pozisyonlanmamızda da buna uygun olarak gidildi. Bundan sonraki dönemde ise, merkez bankası aksiyonları, global risk iştahı yakından izlenerek gerekli aksiyonlar alınacaktır.

31.12.2017-31.12.2018 tarihleri arasında fon getirisi %7.70 olarak gerçekleşirken, eşik değer getirisi %20.576 olarak gerçekleşmiştir.

(2018 yılında fonun eşik değer getirisi (18.443%) TRLIBOR O/N getirisinin (20.576%) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak TRLIBOR O/N kullanılmıştır.)

Ayrıntılar için performans sunuş raporuna bakılmalıdır.

Fon'un eşik değeri; BIST-KYD Repo Brüt endeksidir.



GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE SAYILMAZ.

BÖLÜM E: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

- i. Hisse Senetleri :
- Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0002 (BSMV dahil)
- TEB Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Gedik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Ak Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- BGC Partners Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Ünlü Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- ii. Borçlanma Senetleri : 0.0000105
- iii. Ters Repo İşlemleri O/N : 0.00000525
- Vadeli : 0.00000525*repo süresi
- iv. Tahvil/bono aracılık işlemleri : 0.00001
- v. Ters repo aracılık işlemleri : 0.000003
- vi. VİOP işlemleri :
- BIST komisyonu-endeks kontratlar: 0.00004
- BIST komisyonu-döviz kontratlar : 0.00003
- Aracı kurum komisyonu : 0 - 0.000105 aralığındadır
- vii. Takasbank Para Piyasası işlemleri :
- 1-7 güne kadar vadeli : 0.00002+BSMV
- 7 günden uzun vadeli : 0.0000025+BSMV*gün
- viii. Yabancı Menkul Kıymetler :

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda fondan yapılan harcamaların 12 aylık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	0.0201
Aracılık Komisyonları	0.0006
Diğer Fon Giderleri	0.0005
Toplam Harcamalar	0.0212

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır. Fonun 2018 12 aylık döneminde; içtüzük ve izahname değişikliği nedeniyle yapılan noter ve tescil masrafları fon mal varlığından karşılanmıştır.

EKLER:

- Fon kurulu faaliyet raporu
- SPK 21.02.2019 tarih ve 11/271 sayılı izni ile 30/04/2019 tarihinde yayımlanacaktır.
 - Bağımsız denetimden geçmiş fon bilanço ve gelir tabloları
 - Bağımsız denetim raporu
 - Bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları