

**TÜRKİYE HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.**  
**KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**(Eski Unvan Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Kamu Borçlanma**  
**Araçları Emeklilik Yatırım Fonu)**  
**FON KURULU FAALİYET RAPORU**  
**(01.01.2021 - 31.12.2021 DÖNEMİ )**

**1- GENEL BİLGİLER**

<b>Fon'un Unvanı</b>	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu (Eski Unvan Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu)
<b>Fon'un Türü</b>	Borçlanma Araçları Fonu
<b>Fon'un Adı</b>	Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu
<b>Fon Tutarı ve Pay Sayısı</b>	5.000.000.000.- TL (beşmilyar) 500.000.000.000 (beşyüzmilyar) Adet
<b>Avans Tutarı</b>	1.000.000.-TL (Birmilyon)

**2- FONUN KURULUŞUNA ve HALKA ARZINA İLİŞKİN BİLGİLER**

	<b>TARİH</b>	<b>NO</b>
<b>Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı</b>	24.02.2011	6/2010
<b>Kuruluşa İlişkin Kurul İzni</b>	04.03.2011	2621
<b>Fon İçtüzüğü Tescili</b>	10.03.2011	74905-2011
<b>Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı</b>	15.03.2011	7772

**3- FON KURULU ÜYELERİ**

Murat SÜZER	Fon Kurulu Başkanı	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Gökçen Yaman AKGÜN	Fon Kurulu Üyesi	Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
Gürol Sami ÖZER	Fon Kurulu Üyesi	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Nesrin KAYĞUN	Fon Kurulu Üyesi	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.

**4- FON PORTFÖY YÖNETİCİLERİ**

Ayşe Seher AYDIN, F. Özgül AVŞAR MUMCUOĞLU, Fatimet Tinemis Sarıhan, Gökçen Yaman Akgün, Kenan TURAN, Kerem YEREBASMAZ, Muhammed Tiryaki, Oğuz ZIDDIOĞLU, Oğuzhan ÖZER, Özkan BALCI, S. Ozan DOĞAN, Serkan ŞEVİK, Ümit YAĞIZ, Zühal BAYAR

## 5- PİYASA DEĞERLENDİRMESİ

Özellikle gelişmiş batı ülkelerinde yüksek aşılama oranlarının kapanma endişelerini azaltması, başarılı aşılmanın ekonomik aktiviteye yansımaları 2021 yılı süresince borsalara olan ilginin canlı kalmasını sağladı. Yıl sonuna doğru dünya ekonomilerde güçlü toparlanma beklentileri artarken; enerji fiyatlarındaki yükselişin bir miktar momentum kaydetmesi, piyasalarda stres yaratan Çin'deki gayrimenkul şirketi Evergrande'nin borç sorunu endişelerinin azalması, stagflasyon (düşük veya eksi büyüme, yüksek enflasyon) konusunun arka planda kalması ve tahvil piyasasındaki görece sakin görüntü piyasaların yatışmasını sağladı. ABD'de açıklanan güçlü yılsonu finansal verileri risk iştahını destekledi. Diğer yandan, bazı gelişmiş ülke merkez bankalarının enflasyondaki ısrarlı yüksek seviyeler nedeniyle karışık mesajlar verdikleri gözlemlendi. Merkez bankaları genel olarak enflasyondaki yükselişin geçici olduğunu vurgulamaya devam etti. Ancak, ABD'de enflasyonun kasım ayında yıllık bazda 39 yılın en yüksek olan %6,8'e yükselmesi ile yıl boyunca yüksek gelen rakamlarına karşın Fed'in enflasyondaki yükselişin "geçici" olduğuna yönelik vurgusu, Powell'ın aralık ayında Kongre'de yaptığı konuşmada sona erdi. Enflasyona sorununa dikkat çeken Powell, 2022 yılı için daha şahin mesajlar verdi. Kasım ayındaki toplantıda varlık alımı azaltımına ilişkin beklenen açıklamayı yapan Fed ayrıca 2022 için 4 faiz artırımı öngördü ve karar metninden enflasyondaki "geçici" ifadesini kaldırdı. ECB de Fed'e göre daha piyasa dostu olsa da Pandemi Acil Varlık Alım Programı'nın (PEPP) önceki çeyrekte daha düşük hızda süreceği ve program çerçevesinde net varlık alımlarının mart ayında sonlandırılacağı belirtti. İngiltere Merkez Bankası (BoE) ise aralık ayında politika faizini sabit tutma beklentisine karşın artan enflasyonist baskıların etkisiyle 15 baz puanlık artışla %0,25 seviyesine yükseltti. Öte yandan, Gelişmekte Olan Ülke merkez bankaları da sıkı duruş sergilerken, Asya tarafında ekonomideki yavaşlama riskleri nedeniyle Çin Merkez Bankası piyasalara likidite desteği verdi. Yıl sonunda yeni Omicron varyantını ile ilgili endişeler ise sınırlı kaldı. Bunun nedeni, varyantın daha hızlı bulaşmasına karşın varyant kaynaklı hastaneye yatış oranının az olması oldu. Ayrıca, Pfizer'ın ilacı Paxlovid'in ABD'de acil kullanım onayı alması olumlu haber akışı olarak izlendi. Veri tarafında ise ABD'de ekonomi tekrar momentum kazanırken, Omikron varyantı, şahinleşen merkez bankaları gibi faktörler risk iştahını bozmadı ve MSCI Dünya endeksi 2021 yılı genelinde %22,35 oranında yükseliş kaydetti. Yıl boyunca dolar endeksinin (DXY) %7 oranında yükseldiği ortamda ise MSCI Gelişmekte Olan Ülke endeksi -%2,22 oranında düşüş kaydetti. Diğer yandan, yön bulmakta zorlanan Ons Altın ise doların yükselişiyle beraber yıllık bazda fiyat hareketine bakıldığında, 2021 yılında %3,74 oranında değer kaybetti. Yurt içinde takip edilen en önemli gelişme ise enflasyon, TCMB'nin faiz kararları ve aralık ayında kur dalgalanmalarına karşı açıklanan finansal tedbirler idi. TCMB, yılın son çeyreğinde gerçekleştirdiği toplantılarda politika faizini 400 baz puan düşürerek %14'e çekti. Yükselen döviz kuru artışını önlemek amaçlı açıklanan finansal tedbirlerde ise ""Kur Korunmalı TL Vadeli Mevduat"" uygulaması öne çıktı. Buna göre, gerçek kişilerin Türk lirası vadeli hesapları üzerinde işleyecek faiz ile hesap açılış ve vade tarihlerindeki kur değişim oranının kıyaslanacağı, yüksek olan oran üzerinden hesabın nemalandırılacağı bildirildi. Bu önemli karar dışında KDV mevzuatında yapılacak yeni düzenlemelerden bireysel emeklilik sistemine kadar birçok düzenleme açıklandı. Fiyatlamalar tarafında ise yılsonuna girerken TL varlıklarda tarihi oynaklıklar gözlemlendi. Aralık ayında 18'li seviyelere kadar yükselen Dolar/TL açıklanan yeni finansallar tedbirlerle 10'lu seviyelere kadar düştü ve kapanışı da 13,40 seviyesinden yaptı. Yılı 563 seviyesinden kapatan 5 yıllık CDS'imiz 622 seviyesine kadar çıkmıştı. Verim eğrisi ise oldukça dik bir hal alırken, 2.400'lü seviyelere kadar yükselen BIST100 endeksi %25,8 oranında değer kazanarak yılı 1.858 seviyesinden tamamladı. Veri tarafında ise yatırımlar devam ederken, PMI eşik 50 seviyesinin üzerinde kaldı. Cari dengede ise iyileşme sürdü. 12 aylık cari işlemler açığı 14,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. 2020 yılında ise 36,7 milyar dolar olarak gerçekleşmişti. Kurdaki yüksek oynaklıkla birlikte enflasyondaki önemli yükseliş kaydedilirken, 2021 yılı enflasyonu %36,08 olarak gerçekleşti.

2022 yılında salgında yeni ve daha tehlikeli varyantların ortaya çıkarak ekonomilerde yeniden kapanmalara yol açması yakın vadedeki en önemli risk. Küresel piyasalarda pandemi süreci, yüksek enflasyon ve merkez bankaları politikaları ile Rusya-Ukrayna konusu takip edilen ana konu başlıkları olmaya devam edecek. Yüksek enflasyon, şahinleşen Fed ve likidite endişeleri soru işaretlerine neden olurken hisse senetlerinin satış baskısı altında kalsa da pozisyonlanma açısından en iyi varlık sınıfı

konumunu koruması bekliyoruz. Öte yandan enflasyon beklenenden çok hızlı artarken merkez bankalarının ağır kalması tüm piyasalarda riskten kaçış eğilimi doğurabilir. Fed'in Şahin açıklamaları ile değerlendirilen Dolar endeksi dolayısıyla GOÜ para birimleri ve Türk Lirası için yurt dışı kaynaklı riskler bir miktar gündeme gelebilir. Ancak Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat uygulaması oynaklıktaki düşüşü getirip kurda geri çekilme gözlenebilir. Kurdaki potansiyel dengelenme faizlere de yansiyabilir.

## 6- FONUN PERFORMANS BİLGİLERİ

31.12.2021 tarihi itibariyle fonun değeri 0,021591 TL olarak gerçekleşmiştir.

01.01.2021- 31.12.2021 tarihleri arası fonun getirisi %4,21 ve karşılaştırma ölçütü getirisi %2,44 olarak gerçekleşmiştir.

## 7- FONUN PORTFÖY BİLGİLERİ

	31.12.2021
Fon Net Varlık Değeri (TL)	1.311.516.097,79
Dolaşımdaki Pay Sayısı (Adet)	60.742.912.601,871
<b>Birim Pay Değeri (TL/Adet)</b>	<b>0,021591</b>

Portföy Dağılımı %	31.12.2021
Devlet Tahvili	75,08%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Katılma Payları	7,38%
Vadeli Mevduat (TL)	6,70%
Gayrimenkul Yatırım Fonları Katılma Payları	4,30%
Ters Repo	2,74%
VDMK	2,47%
Finansman Bonusu	0,71%
Özel Sektör Tahvili	0,54%
Takasbank Para Piyasası	0,08%

## 8- FONUN YATIRIM STRATEJİSİ ve KARŞILAŞTIRMA ÖLÇÜTÜ

Fon, portföyünün en az %80'ini kamu borçlanma araçlarına ve kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repo işlemlerine yatırarak faiz geliri elde etmeyi hedefler. Fon portföyüne dahil edilecek sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir. Fon portföyü istikrarlı, yüksek reel getiri hedefi ile yönetilir.

Fonun karşılaştırma ölçütü %80 BİST-KYD DİBS Tüm Endeksi + %5 BİST KYD Repo (Brüt) Endeksi + %10 BİST-KYD ÖSBA Değişken Endeksi + %5 BİST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksi'dir.

## 9- FON KURULU TOPLANTILARI

01.01.2021 - 31.12.2021 dönemi içerisinde Fon kurulu olağan toplantılarını gerçekleştirmiş olup, Fonun performansı başta olmak üzere piyasalardaki ve sektördeki gelişmeler görüşülmüştür. Fon Kurulunun almış olduğu kararlar;

1) 01.03.2021 tarih ve 1 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un taşıdığı kıymetlere ilişkin değerlendirme yöntemleri hakkında karar alınmıştır.

1) 01.03.2021 tarih ve 1/2 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon Denetçisi tarafından hazırlanan ve Fon Kurulu'na sunulan 2020 Yılı Denetim Raporu görüşülmüş ve onaylanmıştır.

2) 29.04.2021 tarih ve 2 sayılı fon kurulu toplantısında; bağımsız denetim firması tarafından hazırlanan 01.01.2020 - 31.12.2020 dönemine ait "Finansal Tabloların Bağımsız Denetim Raporu" ile 31.12.2020 tarihli "Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri Tabloları" Fon Kurulu tarafından görev ve sorumluluk alanında sahip olduğu bilgiler çerçevesinde incelenmiştir.

Fon'un 01.01.2020 - 31.12.2020 dönemine ait yıllık raporu ve ekleri hazırlanmış ve onaylanmıştır. Mevzuat uyarınca gerekli tüm bildirimlerin yapılmasına karar verilmiştir.

3) 10.06.2021 tarih ve 3 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un 2021 Yılı Bağımsız Denetimine ilişkin olarak "PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş." ile bağımsız denetim sözleşmesi imzalanmasına karar verilmiştir.

4) 01.09.2021 tarih ve 4 sayılı fon kurulu toplantısında; Yönetim Kurulu'nun 02.07.2021 tarih, 248 toplantı no ve 971 numaralı kararına istinaden fon unvanının aşağıdaki şekilde değiştirilmesi kararına ilişkin içtüzük, izahname ve tanıtım formunda yapılacak değişikliklere ilave olarak, fon kurucusunun yöneticilerindeki değişiklikler nedeniyle izahnamenin 1.3 maddesinde, değişiklik yapılması için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunulmasına toplantıya katılanların oy birliği ile karar verilmiştir.

Eski Fon Unvanı	Yeni Fon Unvanı
Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu

5) 04.11.2021 tarih ve 5 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un kullandığı risk ölçüm modellerinin doğruluğu ve performansını ölçmek amacı ile geriye dönük test yapılmaktadır. Portföy değerinde meydana gelen değişikliğin Fon'un kullandığı risk ölçüm modeli tarafından ortaya konulan bir günlük riske maruz değeri (RMD) %99 güven aralığında, en yakın tarihli 250 iş günü için en fazla 3 gün aşabilmesi limitler dahilinde kabul edilebilmektedir. Emeklilik Yatırım Fonları Rehberi'nin "6.6.4. Geriye Dönük Test" başlıklı maddesinin (d) ve (e) bendinde;

- Aşım sayısının 3'ü aşması halinde kullanılan RMD modelinin gözden geçirilerek gerekli olması halinde modelde düzenleme ve iyileştirme yapılması,
- Aşım sayısının 5'i aşması halinde ise fon kurulu ve yöneticinin üst yönetiminin konuya ilişkin hazırlanan bir raporla bilgilendirilmesi, geriye dönük test modeline ve/veya kullanılan RMD modeline ilişkin gerekli düzeltme ve iyileştirmenin yapılması, aşımın gerçekleştiği tarihi takip eden 5 işgünü içinde Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) konu hakkında bilgilendirilme yapılması talep edilmektedir.

Aynı maddenin (f) bendi kapsamında ise olağan dışı piyasa koşullarının varlığı halinde söz konusu piyasa koşullarından kaynaklanan aşımaların (d) ve (e) kapsamında bendi dikkate alınmamasına karar verilebileceği, bu durumda karara dayanak teşkil eden bilgi ve belgelerin kararın alınmasını takip eden 5 iş günü içinde Kurul'a gönderilmesi ve Kurucu nezdinde muhafaza edilmesi istenmektedir.

Fon'un risk yönetim işlemlerini gerçekleştirmekte olan Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Risk Yönetim Birimi tarafından, 02.07.2021 tarihinde yukarıda belirtilen madde kapsamında olağandışı piyasa koşullarının varlığı sebebi ile Kasım Ayı geriye dönük test sonuçlarında aşım yaşanan 19.03.2021 ve 22.03.2021 tarihli günlerin olağanüstü gün olarak kabul edilmesi ve geriye dönük test çalışmalarında dikkate alınmaması konusunda talepte bulunulmuştur.

Yapılan değerlendirme sonucunda Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Risk Yönetim Birimi'nin ilgili talebi tarafımızca da uygun görölmüş, 19.03.2021 ve 22.03.2021 tarihli günlerin olağanüstü gün olarak kabul edilmesi ve geriye dönük test çalışmalarında dikkate alınmamasına karar verilmiştir.

## **10- DİĞER HUSUSLAR**

SPK 12.10.2021 Tarih ve E-12233903-325.07-11695 sayılı kararıyla 22.10.2021 tarihi itibari ile Fonun unvanı; Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'ndan, Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu olarak değiştirilmiştir.

*İçtüzük, izahname ve tanıtım formunun son haline ve içtüzük, izahname ve fon tanıtım formu tadil metinlerine internet sitemizin ana sayfasında "Bireysel Emeklilik" başlığı altında bulunan "Sürekli Bilgilendirme" bölümünden ulaşılabilir. Ayrıca ilgili dokümanlar KAP'ta da yayımlanmaktadır.*

Murat SÜZER  
Fon Kurulu Başkanı

Gökçen Yaman AKGÜN  
Fon Kurulu Üyesi

Gürol Sami ÖZER  
Fon Kurulu Üyesi

Nesrin KAYĞUN  
Fon Kurulu Üyesi