

Fon Bülteni

Haziran 2019



Faiz indirimi beklentileri küresel risk iştahını destekledi



Nilüfer Sezgin

İş Portföy Yönetimi A.Ş.
Başekonomist

Piyasa fiyatlamaları bu yıl Fed'den üç defa faiz indirimi beklendiğini gösterdi

Euro Bölgesi ve ABD'de hem görece zayıf seyreden PMI verileri hem de merkez bankalarının hedeflerinin altında kalan enflasyon göstergeleri, küresel ticaret endişeleri ile birleşerek Fed ve Avrupa Merkez Bankası'nın

(ECB) daha gevşek bir duruşa geçmelerini sağladı. Haziran ayının son günlerinde G20 liderler zirvesinde ABD ve Çin'in ticaret konusunda bir ateşkes üzerinde anlaşması ve ABD'nin Çin'den yaptığı ithalata yeni vergi getirmeyeceğini açıklaması küresel risk iştahını güçlendirdi. Bununla birlikte görüşmelerin nihai olarak nasıl bir zemine oturacağı konusunda henüz tam netlik oluşmadı. Fed haziran ayında faiz değişikliğine gitmedi ve Fed üyeleri baz senaryo olarak bu yıl faiz değişikliği öngörmediler. Ancak Fed Başkanı Powell'in üyelerin daha gevşek bir politika için daha fazla gerekçe gördüğünü belirtmesi, temmuz ayında dahi bir indirim olabileceğini yansıttı. Piyasa fiyatlamaları bu yıl Fed'den üç defa faiz indirimi beklendiğini gösterdi ve Fed'in kendi tahminlerinin ötesine geçti. Üyelerin 2020 yılında daha önceki bir faiz artırımını yerine bir faiz indirimi beklentileri de oldukça güvercin bir sinyal. ECB tarafında ise para politikasının faiz indirimi veya yeni bir niceliksel genişleme yoluyla gevşetilmesi yönünde sinyaller

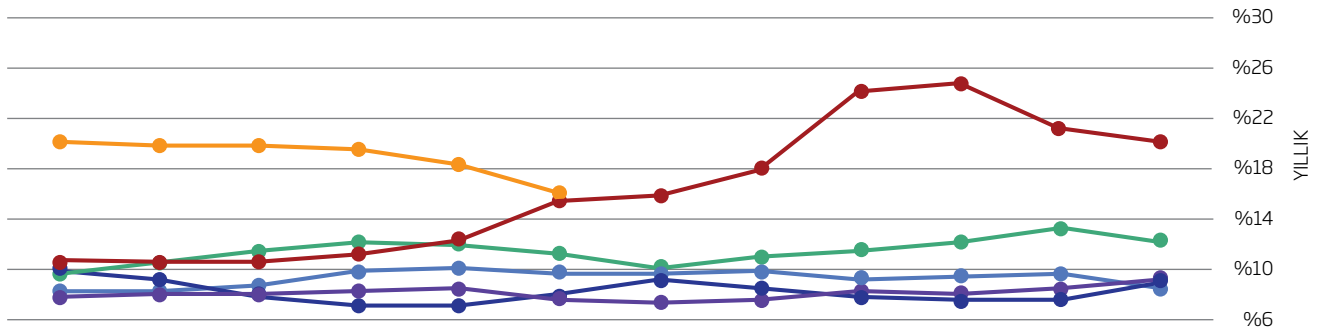
gelirken, bu yıl görev süresi dolacak olan Draghi'nin yerine IMF Başkanı Lagarde'in aday gösterilmesi, destekleyici para politikasının devamı açısından olumlu algılandı. Japonya Merkez Bankası henüz bir sinyal vermese de, faiz indirimi konusunda Fed ile hemen hemen paralel hareket edeceğine dair beklentiler güçlendi. Böylece haziran ayı içinde negatif bölgede işlem gören tahvil stoku yeni rekor kırdı ve 13 trilyon dolara ulaştı. Önümüzdeki dönem için ise ABD-Çin arasındaki görüşmelerin seyri, ECB'nin 25 Temmuz'daki toplantıda vereceği sinyaller ve Fed'in 31 Temmuz'daki toplantıda faiz indirimine gidip gitmeyeceği önemli olacaktır.

Yıllık TÜFE enflasyonu haziran ayında beklentilerle uyumlu bir seyir izleyerek %15,7'ye geriledi.

Yurt içinde yıllık TÜFE enflasyonu mayıs ayındaki %18,7 seviyesinden haziran ayında beklentilerle uyumlu bir seyir izleyerek %15,7'ye geriledi. Altın, enerji, alkollü içecekler ve tütün, gıda hariç çekirdek-C endeksinde yıllık değişim %15,9'dan %14,9'a düştü. Gıda enflasyonundaki olumlu seyre ek olarak, ev eşyası, giyim gibi iç talebi yansıtan gruplarda da ılımlı bir görünüm vardı. Beyaz eşya, mobilya, otomotivde haziran ayında süresi dolan vergi indirimleri, elektrik, şeker ve çay fiyatlarında artışa gidilmesi, ayrıca alkol ve tütünde otomatik vergi ayarlaması yapılması yıllık enflasyonu yükseltici rol oynayacaktır. Ancak bu ertelenmiş zamların büyük çoğunluğu varsayımlara dâhil edildiğinden, yılın kalanında enflasyonun ana eğiliminin düşüş yönünde olacağı beklentisini değiştirmede. Küresel yatırım ortamının da uygun bir zemin oluşturmasının desteğiyle Banka'nın faiz

2003 TEMEL YILLI TÜKETİCİ FİYATLARI ENDEKSİ YILLIK DEĞİŞİM

Ocak Şubat Mart Nisan Mayıs Haziran Temmuz Ağustos Eylül Ekim Kasım Aralık



	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2014	%7,8	%7,9	%8,4	%9,4	%9,7	%9,2	%9,3	%9,5	%8,9	%9,0	%9,2	%8,2
2015	%7,2	%7,5	%7,6	%7,9	%8,1	%7,2	%6,8	%7,1	%7,9	%7,6	%8,1	%8,8
2016	%9,6	%8,8	%7,5	%6,6	%6,6	%7,6	%8,8	%8,0	%7,3	%7,2	%7,0	%8,5
2017	%9,2	%10,1	%11,3	%11,9	%11,7	%10,9	%9,8	%10,7	%11,2	%11,9	%13,0	%11,9
2018	%10,4	%10,3	%10,2	%10,9	%12,2	%15,4	%15,9	%17,9	%24,5	%25,2	%21,6	%20,3
2019	%20,4	%19,7	%19,7	%19,5	%18,7	%15,7						

indirimlerine temmuz ayından itibaren başlama ihtimali son dönem gelişmeleri ışığında kuvvetlendi. Mayıs ayında GSYH'ye oranla %2,6'dan %3'e yükselen 12 aylık birikimli merkezi yönetimi bütçe açığı yılsonu hedefi olan %1,8'in oldukça üzerinde oluştu. Hükümetin bütçedeki zayıf performansa karşı Merkez Bankası'nın yedek akçesinin Hazine'ye aktarımı, kamu tarafından belirlenen fiyatlarda ve bazı vergilerde artış yapması gibi adımlarına ek olarak, gider kısıntısıyla ilgili tedbirler almaya başladığı yönünde haberler gündemde yer aldı.

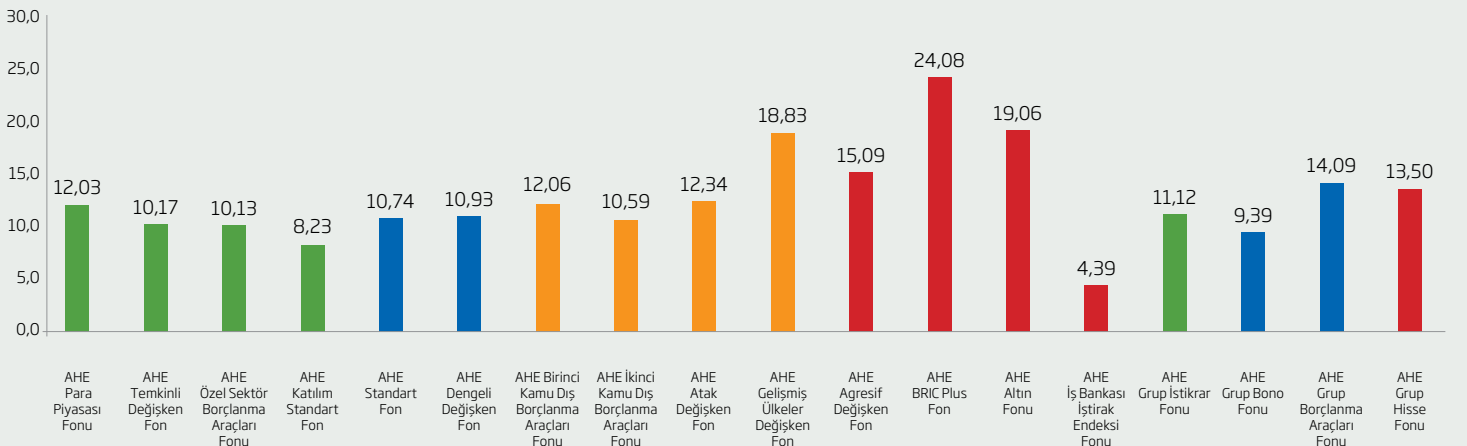
Önümüzdeki dönemde yatırım ortamı açısından küresel risk iştahının gücünü koruması belirleyici olacaktır.

Haziran ayında Türk lirası dolar karşısında %1 değer kazanırken, BIST 100 endeksi %6,5 yükseldi. Yurt içinde uzun vadeli tahvil faizi ise 207 baz puan düşüşle %16,7 seviyesinde oluştu. Önümüzdeki dönemde yatırım ortamı açısından küresel risk iştahının gücünü koruması belirleyici olacaktır. Yurt içinde ekonomik büyümenin kalıcı olarak yükselmeye başlaması öncelikli alan olarak görülmektedir. Öncü veriler yılın ikinci çeyreğinde ekonomideki toparlanmanın durakladığını gösterirken, yılın ikinci yarısından itibaren iyileşme sürecine girilmesi için enflasyonda düşüş bir fırsat sunmaktadır. Bu süreçte para politikasının risk primini düşürmeye odaklı basiretli yaklaşımı, bütçe disiplini ve ABD ile ilişkilerde son dönemde yaşanan olumlu gelişmelerin devamı önemlidir.



Mayıs ayında GSYH'ye oranla %2,6'dan %3'e yükselen 12 aylık birikimli merkezi yönetimi bütçe açığı yılsonu hedefi olan %1,8'in oldukça üzerinde oluştu.

EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI SON 6 AYLIK GETİRİLERİ (%)



30 Haziran 2019	AHE Agresif Değişken Fon (7)	AHE BRIC Plus Fon (7)	AHE Altın Fonu (7)	AHE İş Bankası İştirak Endeksi Fonu	AHE Grup İstikrar Fonu (7) (12)					
Fon Adı	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Agresif Değişken Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. B.R.I.C. Ülkeler Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. İş Bankası İştirak Endeksi Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Temkinli Değişken Grup Emeklilik Yatırım Fonu					
Fon Türü	Değişken Fon	Değişken Fon	Kıymetli Madenler Fonu	Endeks Fon	Değişken Fon					
Risk Sıralaması	Agresif Risk	Agresif Risk	Agresif Risk	Agresif Risk	Temkinli Risk					
Portföy Yöneticisi Kurum	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.					
Portföy Yöneticisi	Ali Emrah Yücel	Ali Emrah Yücel	Ali Emrah Yücel	Ali Emrah Yücel	Ali Emrah Yücel					
Yatırımcı Sayısı	17.213	79.407	374.835	38.443	18.993					
Tedavül Oranı	%4,29	%1,15	%79,72	%2,83	%2,38					
Fon Büyüklüğü (TL)	81.866.669	450.966.424	2.167.518.423	122.586.316	150.833.094					
Fon Birim Fiyatı (TL)	0,019078	0,039128	0,027191	0,043344	0,063479					
Gider Rasyosu (1)	%1,18	%1,17	%0,61	%0,98	%0,55					
Bilgi Rasyosu (2)	0,03	-0,03	-0,02	0,16	-0,34					
Asgari Pay Satış Adedi (3)	0,001 adet	0,001 adet	0,001 adet	0,001 adet	0,001 adet					
Performans Bilgileri (%)	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma
Son Üç Aylık	Fon 7,07	0,75	6,19	0,77	11,22	0,97	-2,06	1,15	5,91	0,06
	Benchmark 6,41	0,06	9,33	0,72	11,37	0,95	-4,98	1,14	6,41	0,06
Senebaşından Bugüne	Fon 15,09	0,77	24,08	0,96	19,06	0,98	4,39	1,24	11,12	0,06
	Benchmark 13,09 (4)	0,06	27,13	0,95	19,56	1,00	1,81	1,23	13,09 (4)	0,06
	Fon (Brüt) 16,22	-	25,21	-	19,60	-	5,34	-	11,67	-
2018	Fon -3,57	0,68	27,75	1,65	37,25	1,76	1,68	1,22	16,27	0,09
	Benchmark 20,57	0,05	32,63	1,64	36,85	1,68	3,93	1,24	16,79	0,09
2017	Fon 23,25	0,32	30,82	0,85	18,30	0,80	36,59	0,87	10,64	0,04
	Benchmark 13,29 (4)	0,03	30,79	0,82	19,39	0,77	34,35	0,88	10,58	0,04
2016	Fon 9,05	0,38	54,78	1,16	27,84	0,97	22,93	1,11	10,39	0,03
	Benchmark 9,25	0,02	51,78	1,03	30,47	0,98	20,69	1,10	10,50	0,05
2015	Fon -1,31	0,42	3,38	1,31	11,30 (4) -1,34 (4)	0,85	1,53 (4) -8,37 (4) 3,75 (4)	0,94	0,86 (4) 7,74 (4)	0,04
	Benchmark -	-	6,38	1,20	12,02 (4) -0,76 (4)	0,86	1,00 (4) -6,83 (4) 4,48 (4)	0,93	0,85 (4) 8,11 (4)	0,05
2014	Fon 12,22	0,34	-0,85	1,06	6,04	0,91	20,39	0,57	8,99	0,04
	Benchmark -	-	1,74	1,05	8,77	0,92	19,89	0,93	9,84	0,06
Halka Arz-2019 Haziran	Fon 82,58	0,47	280,66	1,21	172,02	1,09	330,94	0,87	469,01	0,06
	Benchmark ve Eşik Değer -	-	337,13	1,14	200,63	1,08	319,70	0,90	507,86 (4)	0,06 (4)

Karşılaştırma Ölçütü veya Eşik Değer

Fonun eşik değeri: %100 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksidir.

Fonun karşılaştırma ölçütü: %22,5 Hang Seng Endeksi (Çin Hisse Senedi) + %22,5 MICEX (Rusya Hisse Senedi) Endeksi + %22,5 Bovespa (Brezilya Hisse Senedi) Endeksi + %22,5 Sensex (Hindistan Hisse Senedi) Endeksi + %5 BIST-KYD DİBS 91 Gün Endeksi + %5 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksidir.

Fonun karşılaştırma ölçütü: %95 BIST-KYD Altın Fiyat Ağırlıklı Ortalama Endeksi + %5 BIST-KYD 1 Aylık Kar Payı TL Endeksidir.

Fonun karşılaştırma ölçütü: %95 İş Bankası İştirakleri Endeksi + %5 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksidir.

Fonun eşik değeri %100 BIST-KYD REPO (Brüt) Endeksidir.

Risk Değeri (4)

5

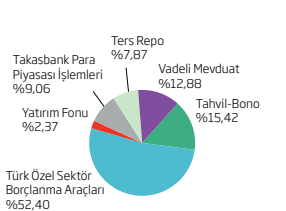
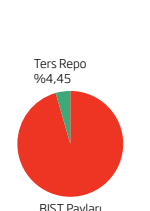
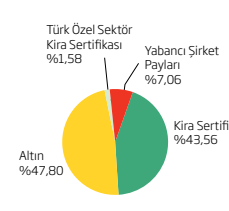
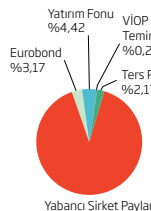
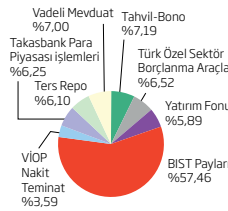
6

6

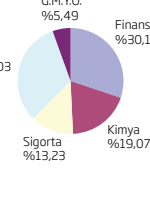
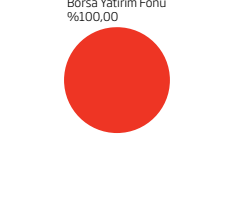
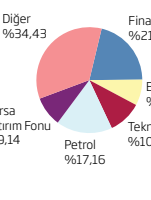
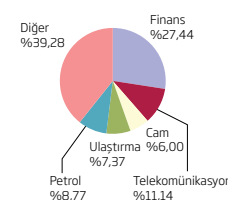
2

Halka Arz Tarihi	30.04.2012	30.11.2010	30.04.2013	01.05.2006	25.08.2004
Portföyün toplam portföyler içindeki oranı (5)	%0,20	%1,09	%26,31	%0,30	%1,83

Portföy Dağılımı



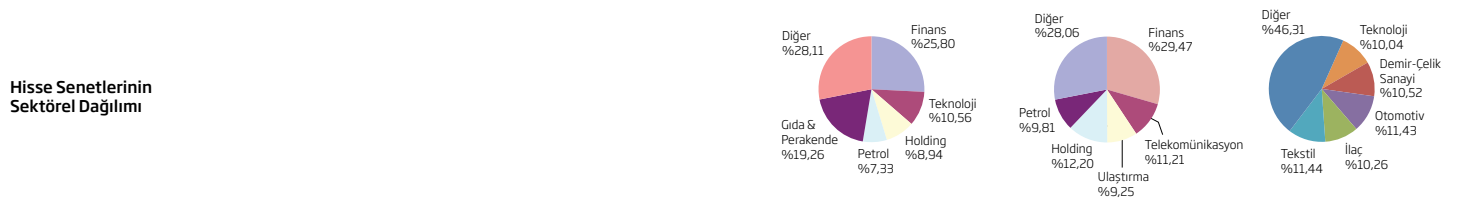
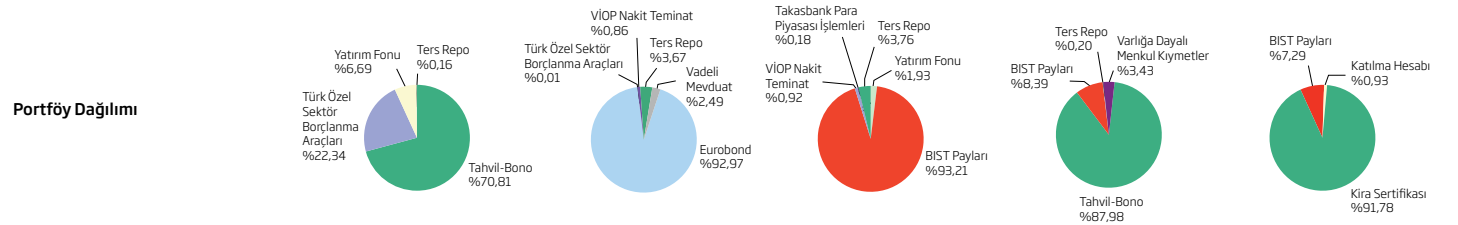
Hisse Senetlerinin Sektörel Dağılımı



30 Haziran 2019	AHE Grup Bono Fonu ⁽⁶⁾⁽¹¹⁾	AHE Grup Borçlanma Araçları Fonu ⁽⁷⁾	AHE Grup Hisse Fonu ⁽⁷⁾⁽¹¹⁾	AHE Katkı Fonu ^{(*) (9)}	AHE Katılım Katkı Fonu ^{(*) (7)(9)}					
Fon Adı	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. İkinci Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Borçlanma Araçları Grup Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Grup Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Katkı Emeklilik Yatırım Fonu	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Katılım Katkı Emeklilik Yatırım Fonu					
Fon Türü	Borçlanma Araçları Fonu	Borçlanma Araçları Fonu	Hisse Senedi Fonu	Katkı Fonu	Katkı Fonu					
Risk Sıralaması	Dengeli Risk	Dengeli Risk	Agresif Risk	-	-					
Portföy Yöneticisi Kurum	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	HSBC Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.	İş Portföy Yönetimi A.Ş.					
Portföy Yöneticisi	Ali Emrah Yücel	Ali Emrah Yücel	Emin Yiğit Onat	Ali Emrah Yücel	Ali Emrah Yücel					
Yatırımcı Sayısı	18.830	4.174	10.280	1.042.270	26.252					
Tedavül Oranı	%3,07	%0,97	%0,78	%8,88	%4,03					
Fon Büyüklüğü (TL)	190.593.834	60.292.691	66.496.171	2.525.705.696	68.273.788					
Fon Birim Fiyatı (TL)	0,062027	0,062338	0,085598	0,014225	0,016959					
Gider Rasyosu⁽¹⁾	%0,54	%0,57	%0,57	%0,20	%0,21					
Bilgi Rasyosu⁽²⁾	-0,03	0,03	0,12	0,02	0,00					
Asgari Pay Satış Adedi⁽³⁾	0,001 adet	0,001 adet	0,001 adet	0,001 adet	0,001 adet					
Performans Bilgileri (%)	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma	Getiri	Standart Sapma
Son Üç Aylık	Fon 10,60	0,46	8,27	0,60	9,39	1,31	13,48	0,79	3,01	0,16
	Benchmark 11,21	0,52	7,23	0,47	5,11	1,33	15,91	1,16	2,60	0,16
Senebaşından Bugüne	Fon 9,39	0,44	14,09	0,80	13,50	1,26	9,45	0,74	8,64	0,14
	Benchmark 9,70	0,49	13,35	0,63	9,27	1,31	8,11	1,02	8,58	0,15
	Fon (Brüt) 9,93	-	14,66	-	14,07	-	9,63	-	8,82	-
2018	Fon 6,87	0,58	31,63	1,26	-9,50	1,30	-1,89	1,03	10,45	0,19
	Benchmark 6,61	0,56	29,40	1,00	-13,06	1,30	-2,87	1,14	9,17	0,16
2017	Fon 8,54	0,21	18,94	0,54	54,29	0,89	10,34	0,23	9,78	0,06
	Benchmark 8,15	0,17	22,09	0,51	45,03	0,94	10,06	0,25	9,50	0,07
2016	Fon 0,65 ^(m) 7,98 ⁽ⁿ⁾	0,26	15,74	0,35	12,08	1,21	8,73	0,32	8,17	0,08
	Benchmark 0,81 ^(m) 9,07 ⁽ⁿ⁾	0,22	16,26	0,33	9,27	1,20	9,42	0,34	8,47	0,07
2015	Fon 1,56 ^(o) -1,43 ^(p) 1,63 ^(q)	0,32	4,15 ^(o) 13,80 ^(d)	0,47	1,32 ^(o) -12,91 ^(d)	1,31	-0,20 ^(o) 0,25 ^(h)	0,39	4,85 ^(o) 2,89 ^(h)	0,08
	Benchmark 1,64 ^(o) -1,21 ^(e) 2,44 ^(f)	0,30	3,82 ^(o) 12,84 ^(d)	0,46	-0,09 ^(o) -14,84 ^(d)	1,31	0,10 ^(o) 0,44 ^(h)	0,37	0,12 ^(o) 3,38 ^(h)	0,28
2014	Fon 13,94	0,26	15,07	0,45	30,32	1,17	15,20	0,29	11,19	0,10
	Benchmark 16,08	0,29	17,33	0,50	26,82	1,26	16,72	0,32	16,68	0,32
Halka Arz-2019 Haziran	Fon 460,97	0,26	459,84	0,63	795,66	1,40	42,25	0,55	69,59	0,14
	Benchmark ve Eşik Değer 474,25	0,26	714,78	0,61	439,15	1,56	42,72	0,62	63,77	0,23

Karşılaştırma Ölçütü veya Eşik Değer	Fonun karşılaştırma ölçütü %75 BIST-KYD DİBS Tüm Endeksi + %5 BIST-KYD ÖSBA Sabit Endeksi + %10 BIST-KYD REPO (Brüt) Endeksi + %10 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL'dir.	Fonun karşılaştırma ölçütü: %25 BIST-KYD Kamu Eurobond USD- (TL) Endeksi + %20 BIST-KYD ÖSBA Eurobond USD- (TL) Endeksi + %30 BIST-KYD Kamu Eurobond EUR- (TL) Endeksi + %10 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksi + %15 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksidir.	Fonun karşılaştırma ölçütü %90 BIST 100 Getiri Endeksi + %10 BIST-KYD REPO (Brüt) Endeksidir.	Fonun karşılaştırma ölçütü: %85 BIST-KYD DİBS Uzun Endeksi + %5 BIST 100 Getiri Endeksi ve %10 BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksidir.	Fonun karşılaştırma ölçütü: %90 BIST-KYD Kamu Kira Sertifikaları Endeksi + %5 Katılım 50 Getiri Endeksi ve %5 BIST-KYD 1 Aylık Kar Payı TL Endeksidir.
--------------------------------------	---	---	---	--	--

Risk Değeri ⁽⁴⁾	4	5	6	-	-
Halka Arz Tarihi	25.08.2004	25.08.2004	27.08.2004	30.04.2013	30.04.2013
Portföyün toplam portföyler içindeki oranı⁽⁵⁾	%2,31	%0,73	%0,81	%6,10	%0,16



*Bu fonlarda yalnızca Devlet tarafından bireysel emeklilik hesabınıza ödenen Devlet Katkıları yatırıma yönlendirilmektedir.

