

ZİRAAT HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş. OKS DENGELİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU YILLIK RAPOR

Bu rapor Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş OKS Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01.2019-31.12.2019 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, ilgili dönemin son işgünü itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

BÖLÜM A: 01.01.2019-31.12.2019 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2019 Yılı Küresel Ekonomik Görünümü

2019 yılında, ABD – Çin ticaret savaşında tansiyonun dönem dönem yükselmesine rağmen görüşmelerin genel olarak ılımlı geçmesi ve yılın son çeyreğine doğru 'ilk faz' ticaret anlaşmasının yapıldığını duyurulmasının yanı sıra, başta ABD Merkez Bankası (FED) olmak üzere küresel merkez bankalarının piyasa dostu politikalarıyla birlikte risk iştahı olumlu seyretti. Ticaret geriliminin uzun vadeye yayılabileceği ve bunun kırılgan olan küresel büyüme üzerinde riskleri artırabileceği beklentileri durgunluk endişelerini beraberinde getirmiş ve durgunluk işareti olarak takip edilen verim eğrisi terse (kısa vadeli faizlerin uzun vadeli faizlerin üzerine çıkması) dönmüştü. Ayrıca, anlaşmasız Brexit (Birleşik Krallık'ın Avrupa Birliği'nden çıkışı) korkusunun yanı sıra, orta doğudaki gelişmeler gibi jeopolitik riskler de piyasada endişe kaynağı olarak takip edilmekteydi. Ancak, ticaret savaşında ara bir yol bulma arayışıyla görüşmelerde kısmi ilerleme sağlanması ve FED başta olmak üzere büyük merkez bankalarının gevşek para politikaları, söz konu endişeleri ikinci plana itti.

FED, enflasyonda da canlanmanın görülmemesiyle, Temmuz ayında 25 baz puan faiz indirdi. FED, daha sonraki toplantılarda faiz indirimini devam ettirirken, politika faizini %1.50 - %1.75 aralığına kadar düşürdü. Ayrıca FED, bilanço küçültme operasyonlarını da sonlandırma kararı aldı. Avrupa'da imalat verilerindeki belirginleşen zayıflık ve enflasyonun %2 hedefinin oldukça altında kalması ile Avrupa Merkez Bankası (ECB), mevduat faiz oranını -%0,50'ye kadar çekti. ECB, 1 Kasım'dan itibaren her ay 20 milyar avro tahvil alacağını da ayrıca duyurdu. Japonya Merkez Bankası güvercin duruşunu korurken, Çin'deki zayıflayan ekonomiyle birlikte Çin Merkez Bankası da piyasa dostu adımlar arttı. Hükümetten de teşvik beklentileri artarak devam etti. 2019 yılında ABD ekonomisi görece güçlü bir görüntü sergilerken, küresel çapta yavaşlama emareleri ve ticaret gerilimiyle birlikte bir miktar ivme kaybetti. ABD ekonomisinde tüketime göre daha düşük paya sahip imalat sanayindeki zayıflık ise dikkat çekti. Ancak, ABD ekonomisi büyümesini sürdürürken, istihdam piyasası güçlü görüntüsünü korudu. Avrupa'da öncü büyüme verileri eşik değerlerin altında kalırlarken, sanayi verileri olumsuzluğa işaret etti. Buna karşın, son çeyrekte verilerde bir miktar toparlanma gözlemlendi. Çin ekonomisinde büyüme oranı gerilemeye devam ederken hükümetin hedeflediği %6.0 - %6.5 arasında kalmayı başardı. Özetle, durgunluk endişeleriyle terse dönen verim eğrisi, ticaret görüşmelerinin ılımlı geçmesi ve merkez bankalarının piyasa dostu adımlarıyla yılın sonuna doğru normaleşti. Olumsuz gelen imalat verileri tüketime yansımazken, anlaşmasız Brexit endişeleri, Arjantin para biriminin sert değer kaybı gibi etkenler bulaşıcı etki yapmadı.

Küresel çapta olumsuz gelişmelere karşın merkez bankalarının destekleyici politikaları ve hükümetlerden teşvik beklentileri risk alma iştahını desteklerken, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke borsaları değer kazandılar. ABD hisse senedi endeksi S&P500 ve Alman hisse senedi endeksi DAX tarihi zirve seviyelerini test etti. FED'in güvercin tutumuna karşın, görece iyi duran ABD ekonomisiyle birlikte ABD'deki görece yüksek faiz oranı ABD dolarını destekledi.

2019 yılında petrol dalgalı bir seyir izlerken, ons altın değer kazandı. Durgunluk endişeleri ve FED'in faiz indirimleriyle birlikte güvenli liman özelliği de olan ABD 10 yıllık tahvil faizi %1.40'lı seviyelere kadar geriledi; ancak yılın son çeyreğinde, ticaret gelişmelerine yönelik bir miktar olumlu beklentiler ve tahminlerden iyi gelen verilerle 10 yıllık tahvil faizi %1.90'lara doğru yükseliş gösterdi. 2019 yılında emtia endeksi yılın genelinde durgunluk endişeleriyle baskı altında kaldı.

2019 Yılı Türkiye Ekonomik Görünümü

Yurt dışı piyasalarda görece olumlu bir yıl geride kalırken, yurt içinde, 2018 yılında yaşanan döviz kurundaki dalgalanma, 2019 yılında alınan yapıcı önlemlerle durduruldu. Enflasyondaki düşüşle birlikte, gelişmekte olan ülkelerin de faiz indirim döngüsünde olmasının verdiği avantaj ile Türk Lirası (TL) yatay seyretti. Dövizle yapılan borçlanmalara sınırlama getirilmesinin yanı sıra dövizlerin ülkeye getirilmesine yönelik kolaylıklar sağlanması, bankacılık sektörüne yönelik atılan adımlar ve yurt dışında TL'ye karşı kısa pozisyon açanlara TL likidite verilmemesi, TL'de dengelenmenin önünü açtı. Cari açığın yerini cari fazlaya bırakması da kurdaki dengeye destek verdi. Buna karşılık tekrarlanan İstanbul seçimi, Suriye'nin kuzeyine yapılan askeri operasyona ve Rusya'dan S-400 hava savunma sistemi alımına karşı ABD'den yaptırım endişeleri, ABD'de süren Halkbank davası gibi risklere rağmen, Türkiye ekonomisi 2019 yılında toparlanma eğilimi gösterdi. Türkiye ekonomisi, yerel seçimlerinin de takip edildiği yılın ilk yarısında yaşanan daralmanın ardından yılın ikinci yarısında öncü göstergelerde toparlanma eğilimi gösterirken, ekonomide dipten dönüş sinyalleri alındı. Sanayi Üretimi ve Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) yükseliş kaydetti. İşsizlik Oranı %14 ile görülen zirvenin ardından düşüş eğilimi gösterirken, cari dengede ve enflasyonda iyileşme eğilimi devam etti. 2018 yılını %20.30 seviyesinde tamamlayan enflasyon 2019 yılında %11.84 olarak gerçekleşti. Merkez Bankası (TCMB) da faiz indirimlerine devam etti ve 2019 yılında politika faizini %24'ten %12'ye kadar peyderpey düşürdü. Faiz indirimleri ve ekonomiye destek amaçlı sağlanan teşvikler çeşitli sektörlerde etkisini gösterirken, konut ve otomotiv gibi lokomotif sektörlerde dipten dönüş sinyalleri alındı. Bankalar ise BDDK'nın tavsiyesiyle sorunlu kredilere yönelik olarak karşılık ayırırken, böylece kredi büyümesi için bilançolarda yer açılmış oldu.

Haziran ayında kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin kredini notunu Ba3'ten B1'e düşürürken, görünümü negatif olarak açıkladı. Temmuz ayında ise Fitch Türkiye'nin kredini notunu BB'den BB-'ye düşürüp, not görünümünün negatif olduğunu belirtti. Ancak, ekonomide yeniden dengelenme eğilimiyle birlikte Dünya Bankası, IMF gibi uluslararası çeşitli kurumlar Türkiye'ye yönelik büyüme tahminlerini yukarı yönde revize ederken, en son kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Türkiye'nin kredi not görünümünü negatiften durağana revize etti.

Piyasadaki genel fiyatlamalara bakıldığında ise, yılın ilk altı ayında TL cinsi varlıklar baskı altında kaldı. Ülke risk primimizde (5 yıllık CDS) 500'lü seviyeler görüldü, TL ve Borsa İstanbul'da negatif ayrışmalar yaşandı. Ancak yılın ikinci yarısı itibarıyla ekonomideki dengelenmeyle kayıplar telafi edilmeye çalışılırken, CDS 282 seviyesine kadar geriledi. Ekonomideki olumlu gidişata ek olarak ABD ile ilişkilerde yaşanan diplomatik gelişmeler de piyasalarda olumlu fiyatlandı.

Yılın ilk çeyreğinde FED başta olmak üzere küresel merkez bankalarının güvercin duruşları küresel çapta hisse senetleri üzerinde olumlu etki yaparken, Borsa İstanbul da küresel çaptaki olumlu risk iştahından destek bularak emsallerine yakın prim yapmış ve 100bin seviyesini aşmıştı. Ancak, yerel seçimlerin takip edildiği ikinci çeyrekte TL swap (takas) maliyetlerindeki artış borsanın olumsuz yönde ayrışmasına neden olurken, daha sonraki süreçte ABD ile yaşanan diplomatik gelişmeler borsa endeksinde dalgalanmalara neden oldu. Özellikle üçüncü çeyrekte toparlanan endeks, dördüncü çeyreğe başlarken Suriye operasyonun başlamasıyla birlikte ABD yaptırımlarının gündeme gelmesi nedeniyle tekrar olumsuz fiyatlamaya döndü. Ancak, Türk Silahlı Kuvvetleri'nin (TSK) Suriye'nin kuzeyine

düzenlediği başarılı Barış Pınarı Harekatı sonrasında Suriye'nin kuzeyinde güvenli bölge oluşturma konusunda önce ABD daha sonra Rusya ile mutabakat sağlanması, yılın son çeyreğinde TL cinsi varlıklarda toparlanmaya yardımcı oldu. Yaptırım endişelerinin de azalmasıyla, Ekim ayında 93bin seviyesine kadar gerileyen BIST100 endeksi, yılı 114,4bin seviyesinde %25 prim ile kapattı. Azalan jeopolitik riskler dışında dipten dönüş sinyali veren makroekonomik göstergelerle 2020 yılında ekonomideki büyüme beklentileri de hisse senetlerini destekleyen önemli bir etken oldu. 2019 yılında TL'de dalgalanma görece düşük kalsa da sepet bazında (1 USD 1 EUR ortalaması) %11 değer kaybı yaşandı. 5 yıllık CDS 282 seviyesine kadar gerilerken, gösterge 2 yıllık gösterge tahvil faizi %11.78'e çekildi.

Türkiye'nin 2020 – 2022 dönemini kapsayan üç yıllık Yeni Ekonomi Programı Eylül ayı sonunda açıklanırken, üç yıllık yol haritasını niteliğindeki programda 2019 için %0.5 büyüme beklenirken, gelecek üç yıl için %5 büyüme öngörülmüştür. Bununla birlikte cari açığın düşük tutulacağı ve %5 enflasyon hedefine ulaşılacak bir yol haritası planlanmaktadır. Programda enflasyonun 2020 yılını %8.5 ile sonlandırması ve 2022 yılında %5'e inmesi öngörülmektedir. Bütçe açığı/GSYH oranı 2019 yılı için %1.8'den %2.9'a revize edilirken, gelecek 2 sene bütçe açığı/GSYH oranının sırasıyla %2.9 öngörülmektedir. Ayrıca işsizlik oranının bu seneki tahmin olan %12.9 seviyesinden, program sonunda %9.8 seviyesine gerilemesi beklenmektedir.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU, BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLolar, FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLoları ve FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon kurulu faaliyet raporu, bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolar, bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları, performans sunum raporu ekte yer almaktadır.

BÖLÜM C: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

01.01.2019-31.12.2019 arasında portföye alınan varlıkların alım satımlarında aracı kuruluşlara ödenen komisyonlar aşağıdaki gibidir:

Ortaklık Payı Alımı Satımı	:Binde 0.15 + BMV
Hazine Bonosu Alımı Satımı	:Yüzbinde 0.75 + BMV + Borsa Payı
Günlük Repo/ Ters Repo İşlemleri	:Yüzbinde 0.50 + BMV + Borsa Payı
Takasbank Para Piyasası İşlemleri	:Yüzbinde 0.10 + BMV+ Takasbank Masrafları

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Yıllık Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı:

GİDERLER	TUTAR (TL)	ORTALAMA FON NET VARLIK DEĞERİNE ORANI (%)
İlan Giderleri	920,60	0,02
Aracılık komisyon Giderleri	4.172,77	0,07
Noter Harç ve Tasdik Ücreti	1.131,80	0,02
Fon Yönetim Ücreti	50.622,38	0,85
Denetim Ücretleri	1.790,06	0,03
Vergi Resim Harç vb Giderler	0,00	0,00
Saklama Hizmeti için Ödenen Ücretler	1.522,09	0,03
Borsa Payı Giderleri	2.620,80	0,04

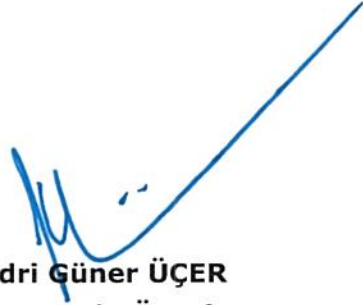
Diğer Giderler	2.716,20	0,05
Kayda Alma Ücreti	821,90	0,01
Endeks Kullanım Ücretleri	0,00	0,00
Toplam Giderler	66.318,60	1,11
Ortalama Fon Net Varlık Değeri	5.952.761,31	

(*) 19.11.2012 tarihli 28462 sayılı Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik'in "Kesintiler" başlıklı 22/K maddesinin 2. fıkrası kapsamında Fon'un net getirisinin Yönetmelikte ve Fon İzahnamesinde belirtilen performans eşliğini aşması sonucu 50.411,87-TL Ek Fon İşletim Gider Kesintisi yapılmıştır. İlgili madde kapsamında yapılan bu kesinti Fon İzahnamesinde ve İçtüzüğünde belirtilen FİGK ve FTGK'ya ilişkin kontrollerde dikkate alınmamıştır.

ZİRAAT HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.
OKS DENGELİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU



Asuman POYRAZOĞLU
Fon Kurulu Üyesi



Kadri Güner ÜÇER
Fon Kurulu Üyesi

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları içeren bağımsız denetim raporu
3. Performans sunum raporu