

AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.
DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU

1 OCAK - 31 ARALIK 2020 DÖNEMİNE AİT
PERFORMANS SUNUŞ RAPORU VE
YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA KAMUYA
AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR



**AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.
DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA
KAMUYA AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR**

Axa Hayat ve Emeklilik A.Ş. Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun ("Fon")
1 Ocak - 31 Aralık 2020 dönemine ait ekteki performans sunuş raporunu Sermaye Piyasası Kurulu'nun
VII-128.5 sayılı Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna,
Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama
Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'inde ("Tebliğ") yer alan performans sunuş standartlarına
ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde incelemiş bulunuyoruz.

İncelememiz sadece yukarıda belirtilen döneme ait performans sunuşunu kapsamaktadır. Bunun dışında
kalan dönemler için inceleme yapılmamış ve görüş oluşturulmamıştır.

Görüşümüze göre 1 Ocak - 31 Aralık 2020 dönemine ait performans sunuş raporu Fon'un performansını
Tebliğ'de belirtilen performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemelere uygun olarak doğru bir biçimde
yansıtmaktadır.

Diğer Husus

Fon'un 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla kamuya açıklanmak üzere ayrıca hazırlanacak yıllık finansal
tabloları üzerindeki bağımsız denetim çalışmalarımız henüz tamamlanmamış olup; söz konusu finansal
tablolarla ilişkin bağımsız denetim çalışmalarımızın tamamlanmasını müteakiben finansal tablolara ilişkin
bağımsız denetçi raporumuz ayrıca tanzim edilecektir.

PwC Bağımsız Denetim ve
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.



Talar Gül, SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 29 Ocak 2021

AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU'NA AİT PERFORMANS SUNUM RAPORU

A. TANITICI BİLGİLER

PORTFÖYE BAKIŞ
Halka Arz Tarihi : 19.12.2011

YATIRIM VE YÖNETİME İLİŞKİN BİLGİLER

31.12.2020 tarihi itibarıyla	
Fon Toplam Değeri	117.789.764
Birim Pay Değeri (TRL)	0,027175
Yatırımcı Sayısı	13.473
Tedavül Oranı	0,43%
Portföy Dağılımı	
Borçlanma Araçları	59,36%
- Kamu	53,08%
- Özel Sektör	6,28%
Pay Senetleri	32,43%
- Bankacılık	7,93%
- Sigorta	4,37%
- Holding	3,14%
- Demir, Çelik Temel	3,04%
- Perakende	2,66%
- İletişim	2,37%
- Petrol Ve Petrol Ürünleri	1,99%
- Hava Yolları Ve Hizmetleri	1,63%
- Cam	1,18%
- İletişim Cihazları	1,06%
- Madencilik	0,80%
- Tarım Kimyasalları	0,64%
- Dayanıklı Tüketim	0,63%
- Gayrimenkul Yatırım Ort.	0,36%
- Çimento	0,33%
- Hayvancılık	0,29%
- Finansal Kiralama, Faktoring	0,00%
- Turizm	0,00%
- Aracı Kurum	0,00%
- Diğer	0,00%
- İnşaat, Taahhüt	0,00%
Ters Repo	5,73%
Fon	2,09%
Teminat	0,39%

Fon'un Yatırım Amacı	Portföy Yöneticileri
Orta risk profilindeki yatırımcılara uygun olarak tasarlanan fon, sabit getirili enstrümanların istikrarlı getirisinin yanında hisse senetlerine de yatırım yaparak hisse senetlerinin uzun vadeli getirisinden faydalanmayı amaçlamaktadır.	Nuri Oğuz Ayhan
	Hüseyin Gayde
En Az Alınabilir Pay Adedi : 0,001	
Yatırım Stratejisi	
Fon, portföyünün tamamını, değişen piyasa koşullarına göre, izahnamenin 2.4.maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatırarak sermaye kazancı elde etmeyi hedefler. Fon portföyünün asgari %40'ı T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen kamu borçlanma araçlarına, asgari %10'u ise ortaklık paylarına yatırılır. Söz konusu varlık türlerinin fon içerisindeki dağılımı getiri ve risk analizleri doğrultusunda belirlenmektedir. Sabit getirili menkul kıymetlere ilişkin portföy yönetimi anılan varlıkların vadeleri esas alınarak gerçekleştirilmektedir.Fon portföyünde yer alan repo işleminde konu olabilecek varlıkların rayiç değerinin %10'una kadar borsada veya borsa dışında repo- ters repo işlemi yapılabilir. Fon portföyündeki sermaye piyasası araçlarının piyasa değerinin en fazla %50'si tutarındaki sermaye piyasası araçları ödünç verilebilir. Fon portföyünden ödünç verme işlemi için ödünç verilen sermaye piyasası araçlarının en az %100'ü karşılığında Kurulun ilgili düzenlemelerinde özkaynak olarak kabul edilen varlıklar fon adına Takasbank'ta bloke edilir.	
Yatırım Riskleri	
Fonun maruz kalabileceği riskler şunlardır: 1) Piyasa Riski: Piyasa riski ile borçlanmayı temsil eden finansal araçların, ortaklık paylarının, diğer menkul kıymetlerin, döviz ve dövizle endeksli finansal araçlara dayalı türev sözleşmelere ilişkin taşınan pozisyonların değerinde, faiz oranları, ortaklık payı fiyatları ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle meydana gelebilecek zarar riski ifade edilmektedir. Söz konusu riskler : a- Faiz Oranı Riski: Fon portföyüne faize dayalı varlıkların (borçlanma aracı, ters repo vb) dahil edilmesi halinde, söz konusu varlıkların değerinde piyasalarda yaşanabilecek faiz oranları değişimleri nedeniyle oluşan riski ifade eder. b- Kur Riski: Fon portföyüne yabancı para cinsinden varlıkların dahil edilmesi halinde, döviz kurlarında meydana gelebilecek değişiklikler nedeniyle Fon'un maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir. c- Ortaklık Payı Fiyat Riski: Fon portföyüne ortaklık payı dahil edilmesi halinde, Fon portföyünde bulunan ortaklık paylarının fiyatlarında meydana gelebilecek değişiklikler nedeniyle portföyün maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir. 2) Karşı Taraf Riski: Karşı tarafın sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmek istememesi ve/veya yerine getirememesi veya takas işlemlerinde ortaya çıkan aksaklıklar sonucunda ödemenin yapılamaması riskini ifade etmektedir. 3) Likidite Riski: Fon portföyünde bulunan finansal varlıkların istenildiği anda piyasa fiyatından nakde dönüştürülebilmesi halinde ortaya çıkan zarar olasılığıdır.4) Kaldıraç Yaratın İşlem Riski: Fon portföyüne türev araç (swap, vadeli işlem ve opsiyonsözleşmeleri), saklı türev araç, varant, sertifika dahil edilmesi, ileri valörlü tahvil/bono ve altın alım işlemlerinde ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan benzeri işlemlerde bulunulması halinde, başlangıç yatırımı ile başlangıç yatırımının üzerinde pozisyon alınması sebebi ile fonun başlangıç yatırımından daha yüksek zarar kaydedebileceği olasılığı kaldıraç riskini ifade eder. 5) Operasyonel Risk: Operasyonel risk, fonun operasyonel süreçlerindeki aksamalar sonucunda zarar oluşması olasılığını ifade eder. Operasyonel riskin kaynakları arasında kullanılan sistemlerin yetersizliği, başarısız yönetim, personelin hatalı ya da hileli işlemleri gibi kurum içi etkenlerin yanı sıra doğal afetler, rekabet koşulları, politik rejim değişikliği gibi kurum dışı etkenler de olabilir. 6) Yoğunlaşma Riski: Belli bir varlığa ve/veya vadeye yoğun yatırım yapılması sonucu fonun bu varlığın ve vadenin içerdiği risklere maruz kalmasıdır. 7) Korelasyon Riski: Farklı finansal varlıkların piyasa koşulları altında belirli bir zaman dilimi içerisinde aynı anda değer kazanması ya da kaybetmesine paralel olarak, en az iki farklı finansal varlığın birbirleri ile olan pozitif veya negatif yönlü ilişkileri nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder. 8) Yasal Risk: Fonun katılma paylarının satıldığı dönemden sonra mevzuatta ve düzenleyici otoritelerin düzenlemelerinde meydana gelebilecek değişikliklerden olumsuz etkilenmesi riskidir. 9) İhraççı Riski: Fon portföyüne alınan varlıkların ihraççısının yükümlülüklerini kısmenveya tamamen zamanında yerine getirememesi nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder. 10) Baz Riski: Vadeli işlem kontratlarının cari değeri ile konu olan ilgili finansal varlık spot fiyatının aldığı değer arasındaki fiyat farklılığı değişimini ifade etmektedir. Sözleşmede belirlenen vade sonunda vadeli fiyat ile spot fiyat birbirine eşit olmaktadır. Ancak fon portföyü içerisinde yer alan ilgili vadeli finansal enstrümanlarda işlem yapılan tarih ile vade sonu arasında geçen zaman içerisinde vadeli fiyat ile spot fiyat teorik fiyatlamadan farklı olabilmektedir. Dolayısı ile burada Baz Değer'in sözleşme vadesi boyunca göstereceği değişim riskini ifade etmektedir. 11) Teminat Riski: Türev araçlar üzerinden alınan bir pozisyonun güvencesi olarak alınan teminatın, teminatı zorunlu haller sebebiyle likidite etmesi halinde piyasaya göre değerlendirme değerinin beklenen türev pozisyon değerini karşılayamaması veya doğrudan, teminatın niteliği ile ilgili olumsuzlukların bulunması olasılığının ortaya çıkması durumudur. 12) Opsiyon Duyarlılık Riskleri: Opsiyon portföylerinde risk duyarlılıkları arasında, işleme konu olan spot finansal ürün fiyat değişiminde çok farklı miktarda risk duyarlılık değişimleri yaşanabilmektedir. Delta; opsiyonun yazıldığı ilgili finansal varlığın fiyatındaki bir birim değişiminin opsiyon priminde oluşturduğu değişimi göstermektedir. Gamma; opsiyonun ilgili olduğu varlığın fiyatındaki değişimin opsiyonun deltasında meydana getirdiği değişimi ölçmektedir. Vega; opsiyonun dayanak varlığının fiyat dalgalanmasındaki birim değişimin opsiyon priminde oluşturduğu değişimdir. Theta; risk ölçümlerinde büyük önem taşıyan zaman faktörünü ifade edengösterge olup, opsiyon fiyatının vadeye göre değişiminin ölçüsüdür. Rho ise faiz oranlarındaki yüzdesel değişimin opsiyonun fiyatında oluşturduğu değişimin ölçüsüdür.13) Yapılandırılmış Yatırım Araçları Riskleri: Yapılandırılmış Yatırım Araçlarının değerive dönem sonu getirisi faiz ödemesinin yanında dayanak varlığın piyasa performansına bağlıdır. Yapılandırılmış Yatırım Araçlarının dayanak varlıkları üzerine oluşturulan stratejilerin getirisinin ilgili dönemde negatif olması halinde, katılımcı vade sonunda hiçbir itfa geliri elde edemeyeceği gibi, performansla orantılı olarak vade sonunda elde edilen itfa tutarı nominal değerden daha düşük de olabilir. Bununla birlikte, Yapılandırılmış Yatırım Araçlarının günlük fiyat oluşumunda piyasa faizlerinde yaşanabilecek değişimler ve dayanak varlık fiyat değişimleri de etkili olabilmektedir. Piyasa faizlerinde ve dayanak varlık fiyatında yaşanabilecek dalgalanmalar Yapılandırılmış Yatırım/Araçlarının günlük değerlemesini etkileyebilmektedir. Fonun Riske Maruz Değer (RMD) hesaplamalarında türev araçlarla birlikte Yapılandırılmış Yatırım Araçlarından kaynaklanan piyasariskleri de dikkate alınır. Yapılandırılmış Yatırım Araçları yatırımı yapılması halinde karşı taraf riski de mevcuttur. Karşı taraf riski, ihraççı kurumun Yatırım Aracından kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirememesi riskini ifade eder. Karşı taraf riskini minimum seviyede tutabilmek adına, Yapılandırılmış Yatırım Araçları yatırımlarında ihraççının ve/veya varsa yatırım aracının, Rehber'in 3.5'nci maddesinde belirtilen derecelendirme notuna sahip olması ve koşulu aranır.	

(*) 1 Ocak 2020, 2 Ocak 2020 ve 3 Ocak 2020 tarihinin tatil günü olması sebebi ile 31 Aralık 2020 sonu ile hazırlanan performans raporlarında 4 Ocak 2021 tarihinde geçerli olan 31 Aralık 2020 tarihi ile oluşturulan Fon Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri tablolarındaki değerler kullanılmıştır.

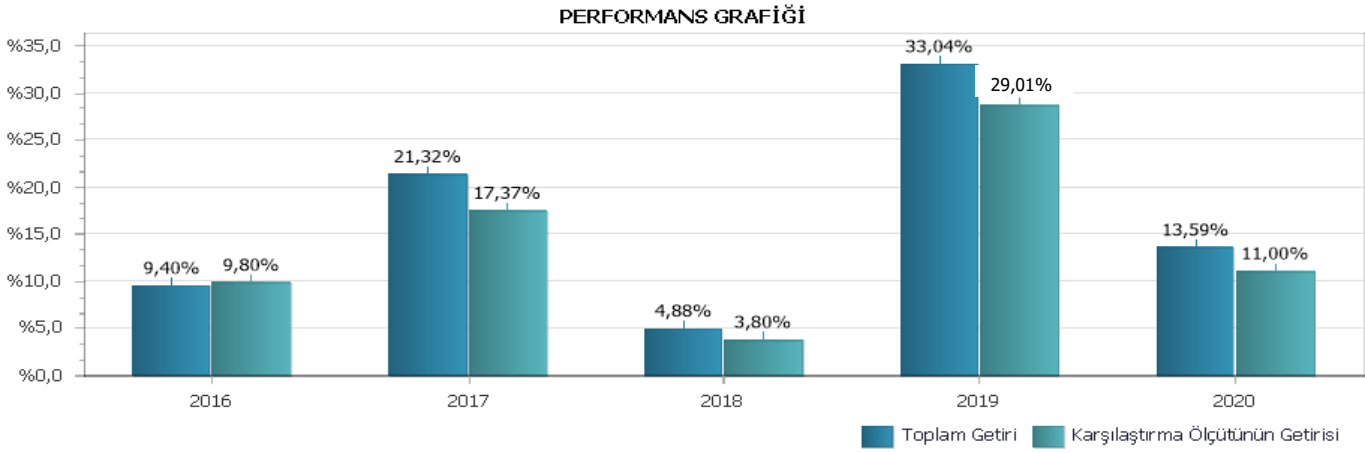
B. PERFORMANS BİLGİSİ

PERFORMANS BİLGİSİ							
YILLAR	Toplam Getiri (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi / Eşik Değer (%)	Enflasyon Oranı (%) (TÜFE) (*)	Portföyün Zaman İçinde Standart Sapması (%) (**)	Karşılaştırma Ölçütünün Standart Sapması (%) (**)	Bilgi Rasyosu (***)	Sunuma Dahil Dönem Sonu Portföyün Toplam Değeri / Net Aktif Değeri
2016	9,40%	9,80%	8,53%	6,74%	7,52%	-0,01	61.716.598,36
2017	21,32%	17,37%	11,92%	3,96%	4,47%	0,13	83.285.876,25
2018	4,88%	3,80%	20,30%	6,18%	7,79%	0,01	84.576.935,06
2019	33,04%	29,01%	11,84%	7,20%	7,66%	0,05	108.016.497,80
2020	13,59%	11,00%	14,60%	9,24%	8,35%	0,06	117.789.763,71

(*) Enflasyon oranı TÜİK tarafından açıklanan TÜFE'nin dönemsel oranıdır.

(**) Portföyün ve karşılaştırma ölçütünün standart sapması dönemindeki günlük getiriler üzerinden hesaplanmıştır.

(***) Bilgi Rasyosu fonun performans dönemindeki ortalama nispi(karşılaştırma ölçütüne göre olan) getirisi ile günlük getiriler üzerinden hesaplanan nispi getirilerinin standart sapması olan takip hatasının oranıdır. Rasyodaki artış, fonun aldığı aktif riske göre daha iyi nispi getiri elde ettiğini gösterir.



GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE SAYILMAZ.

C. DİPNOTLAR

- 1) İş Portföy Yönetimi yatırım danışmanlığı ve portföy yönetimi hizmetleri sunmaktadır. Şirket, Yatırım fonları, emeklilik fonları, alternatif yatırım ürünleri ve özel portföy yönetimi alanlarında uzmanlaşmıştır. Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğleri, fonların izahnameleri ve portföy yöneticiliği faaliyetine ilişkin geçerli mevzuat çerçevesinde, fonlar Sermaye Piyasası Faaliyet Lisanslarına sahip uzmanlar tarafından yönetilmektedir.
- 2) Fon Portföyü'nün yatırım amacı, yatırımcı riskleri ve stratejisi "Tanıtıcı Bilgiler" bölümünde belirtilmiştir.
- 3) Fon 1.01.2020 - 31.12.2020 döneminde net %13,59 oranında getiri sağlarken, karşılaştırma ölçütünün getirisi aynı dönemde %11 olmuştur. Sonuç olarak Fon'un nispi getirisi %2,59 olarak gerçekleşmiştir.
- Toplam Getiri : Fonun ilgili dönemdeki birim pay değerindeki yüzdesel getiriyi ifade etmektedir.
- Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : Fonun karşılaştırma ölçütünün ilgili dönem içerisinde belirtilen varlık dağılımları ile ağırlıklandırarak hesaplanmış olan yüzdesel getirisini ifade etmektedir.
- Nispi Getiri : Performans sonu dönemi itibarıyla hesaplanan portföy getiri oranı ile nispi getiri oranı arasındaki farkı ifade etmektedir.
- 4) Yönetim ücretleri, vergi, saklama ücretleri ve diğer faaliyet giderlerinin günlük brüt portföy değerine oranının ağırlıklı ortalaması aşağıdaki gibidir.

1.01.2020 - 31.12.2020 döneminde:	Fon Toplam Değerine Oranı (%)	TL Tutar
Fon Yönetim Ücreti	2,195557%	2.425.768,36
Denetim Ücreti Giderleri	0,008131%	8.983,37
Saklama Ücreti Giderleri	0,010936%	12.082,15
Aracılık Komisyonu Giderleri	0,053364%	58.959,94
Kurul Kayıt Ücreti	0,012113%	13.383,40
Diğer Faaliyet Giderleri	0,006138%	6.781,62
Toplam Faaliyet Giderleri	2.525.958,84	
Ortalama Fon Toplam Değeri	110.485.331,06	
Toplam Faaliyet Giderleri / Ortalama Fon Toplam Değeri	2,29%	

- 5) Performans sunum döneminde 2 defa karşılaştırma ölçütü değişimi gerçekleşmiştir. İlgili dönemlerdeki karşılaştırma ölçütleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Dönem	Karşılaştırma Ölçütü Bilgisi
19.12.2011 - 1.01.2017	%25 BIST 30 + %9 BIST-KYD Repo (Brüt) + %64 BIST-KYD DİBS Tüm + %1 BIST-KYD ÖSBA Değişken + %1 BIST-KYD 1 Aylık Gösterge Mevduat TL
2.01.2017 - 30.12.2017	%25 BIST 30 + %65 BIST-KYD DİBS 547 Gün + %5 BIST-KYD ÖSBA Değişken + %5 BIST-KYD 1 Aylık Gösterge Mevduat TL
31.12.2017 - ...	%25 BIST 30 GETİRİ + %65 BIST-KYD DİBS 547 Gün + %5 BIST-KYD ÖSBA Değişken + %5 BIST-KYD 1 Aylık Gösterge Mevduat TL

- 6) Yatırım fonlarının portföy işletmesinden doğan kazançları kurumlar vergisi ve stopajdan muaftır.

- 7) 2020 yılının başında, global hisse senedi endeksleri Covid-19 salgınının pandemiye dönüşmesinin ,ekonomik faaliyetler üzerinde yaratacağı bozulma beklentileri ile sert düşüşler yaşadı. Sonrasında ekonomik aktivitenin daralmasına karşın uygulanan gevşek para ve maliye politikalarıyla global risk iştahı arttı. Türkiye hisse senedi piyasasında salgın sene başında sert satışa dönüşürken endeks üzerindeki toparlanma, global hisse senedi piyasalarına nazaran yıl içinde kur tarafında görülen dalgalanmadan sebep gecikmeli gerçekleşti. Yılın son aylarında güçlü performans gösteren endekste yıl genelinde bankacılık ve ulaştırma endeksleri geri planda kalırken, MSCI Türkiye endeksi gelişmekte olan ülkeler endeksinin gerisinde kaldı. 2020 yılının ilk yarısında Merkez Bankası Dünya ekonomisini derinden etkileyen Covid-19 salgınının da etkisiyle faiz indirimlerine devam etti. Fakat yılın ikinci yarısında enflasyon ve dolar/TL kurunda yaşana yükseliş sebebiyle sert bir parasal sıkılaştırmaya gitti. Bu sebeple kısa vadeli faizlerde ciddi yükselişler görüldü. Bu dönemde faizdeki yükseliş sürecinden zarar görmemek için fonlarda repo ve diğer kısa vadeli para piyasası enstrümanlarının oranları artırılmıştır. Fon yönetimi bu şekilde kısa vadeli rekabetçi olan bir getiriyi yatırımcısına varlığını günlük olarak nakde çevirebilme olanağıyla sunmayı çalışmaktadır. Takasbank Borsa Para Piyasasında oluşan repo piyasasına göre yüksek faiz oranlarından tebliğ sınırlarına uyumlu olacak şekilde yararlanılmaya çalışılmaktadır. Portföyün oluşumunda mevduat ve özel sektör bonolarına da yer verilerek enstrüman çeşitlendirilmesi de yapılarak en yüksek iç verim hedeflenmiştir. Fon portföyünün asgari %40'ı T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen kamu borçlanma araçlarına, asgari %10'u ise ortaklık paylarına yatırılır. Söz konusu varlık türlerinin fon içerisindeki dağılımı getiri ve risk analizleri doğrultusunda belirlenmektedir. Sabit getirili menkul kıymetlere ilişkin portföy yönetimi anılan varlıkların vadeleri esas alınarak gerçekleştirilmektedir.

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR

1) Performans sunum dönemine ait Brüt Getiri hesabı aşağıda sunulmaktadır

Net Getiri	13,59%
Gerçekleşen Gider Oranı	2,29%
Azami Gider Oranı	2,30%
Brüt Getiri *	15,88%

* Fonun gerçekleşen gider oranının azami fon toplam gider oranını aşması durumunda, dönem içinde kurucu tarafından karşılanmış olması sebebiyle, aşan kısım brüt getiri hesaplamasına dahil edilmemiştir.

2) Performans sunum dönemine ait getiri aşağıda sunulmaktadır

Endeksler	Getiri
BIST 100 Endeksi	30,85%
BIST 30 Endeksi	19,33%
Bist-Kyd Dibs 91 Gün	9,92%
Bist-Kyd Dibs 182 Gün	8,94%
Bist-Kyd Dibs 365 Gün	8,30%
Bist-Kyd Dibs 547 Gün	7,70%
Bist-Kyd Dibs Tüm	8,49%
Bist-Kyd Ösba Sabit	11,41%
Bist-Kyd Ösba Değişken	13,53%
Bist-Kyd Repo (Brüt)	11,64%
Bist-Kyd Altın Fiyat Ağırlıklı Ortalama	55,13%
Bist-Kyd Eurobond Usd (TL)	38,47%
Bist-Kyd Eurobond Eur (TL)	44,54%
USD	24,91%
EUR	36,84%