

ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK A.Ş
DENGELİ DEĞİŞKEN
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
01.01.2021-30.06.2021 DÖNEMİ FAALİYET RAPORU

Kuruluş Tarihi	: 13.08.2003
İhraç Tarihi	: 27.10.2003
Fon Tutarı	: 1.000.000.000-TL
Pay Adedi	: 100.000.000.000-pay
Fon Toplam Değeri	: 2.120.164.455-TL
İhraç Değeri	: 0,010804-TL
01.07.2021 Pay Değeri	: 0,095592-TL
İhraç Tarihine Göre Verim	: %784,78
31.12.2020-30.06.2021 Verimi	: -%0,69
Fon Türü	: Değişken Fon

31.12.2019-30.06.2020 dönemi verimi %6,39 olan Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun 31.12.2020-30.06.2021 dönemi verimi -%0,69 olarak gerçekleşmiş, fonun kullandığı eşik değerin getirisi ise %9,29 olmuştur. 30.06.2021 itibariyle tüm katılma belgelerinin %22,18'i dolaşımda kalmıştır.

Fon portföyünün %46,66'sı BIST payları, %9,20'si kamu iç borçlanma araçları, %19,10'u yatırım fonu katılma belgesi, %8,66'sı vadeli mevduat, %8,75'i Türk özel sektör borçlanma araçları, %2,08'i ters repo, %1,82'si varlığa dayalı menkul kıymetler, %2,60'sı vadeli işlem teminatı, %0,78'i kamu dış borçlanma araçları ve %0,35'i altından oluşmuştur.

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

Saygılarımızla,

ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK A.Ş
DENGELİ DEĞİŞKEN
EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Fon Kurulu

Tarih: 09.08.2021

Yılmaz Ertürk
Başkan

Tuna Uğun
Üye

Mine Kumcuoğlu
Üye

N. Cem Özcan
Üye

S. Murat Çağlar
Üye

01.01.2021-30.06.2021 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRMESİ

Makroekonomik Gelişmeler

Yurt içinde pandemi ve buna bağlı olarak alınan kısıtlayıcı önlemler yılın ilk yarısında ekonomi üzerinde etkili olmaya devam etti. Aşılamanın yaygınlaştığı ve hayatın büyük ölçüde normale dönmeye başladığı temmuz ayına kadar, vaka sayılarının gelişimine bağlı olarak değişen boyutlarda izolasyon tedbirleri uygulandı. Bu tedbirler özellikle nisan-mayıs döneminde daha katıydı. İkinci çeyreğin sonlarında aşılama hızının belirgin şekilde artması ise olumlu bir tablo oluşturdu. Ekonomik aktivitede ilk çeyrekte güçlü bir seyir izlenirken, GSYH yıllık bazda %7, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak çeyreklik bazda ise %1,7 arttı. Bu dönemde büyümenin lokomotifi iç talep oldu. Pandemi nedeniyle uygulanan tedbirlere de bağlı olarak, ikinci çeyrekte bir miktar hız kaybı yaşandı. İmalat sektörü aktivitesi için gösterge olan imalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) ilk çeyrek ortalaması olan 52,9'dan ikinci çeyrekte 50,3'e geriledi ancak büyüme ve daralmayı ayıran eşik değerin üzerinde kalmayı sürdürdü. Reel Sektör Güven Endeksi ortalama olarak ikinci çeyrekte ilk çeyreğe göre 1,2 puan düşüşle 108,1 oldu. Ayrıca, perakende satışlarda mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak nisan-mayıs döneminde birinci çeyreğe kıyasla %4,5'lik belirgin bir düşüş yaşanması, ekonomide talep kaynaklı olarak da ivme kaybı olduğunu yansıttı. Bununla birlikte veriler, geçen yıl pandeminin etkilerinin en yoğun yaşandığı ikinci çeyreğin getirdiği düşük baz sayesinde yıllık kıyaslamalarda yüksek çift haneli bir ekonomik büyüme elde edildiğine işaret etti. Sanayi üretimi nisan-mayıs döneminde yıllık %52 artış kaydederken perakende satışlar aynı dönemde %41,5 büyüdü. Elektrik tüketiminin ikinci çeyrekteki yıllık değişimi ise %25,3 ile oldukça güçlüydü.

2020 yılının son dört ayında faiz artışı ve likidite tedbirleriyle başlatılan parasal sıkılaştırma süreci, 2021 yılında da devam etti. 2021 yılının ilk aylarında enflasyon gelişmelerini izlemeyi tercih eden Merkez Bankası, mart ayında 2 puanlık bir faiz artırımını ile politika faizini %19'a yükseltti. Bu dönemde politika faizinin ulaştığı seviyenin enflasyon için beklenen zirve seviyenin üzerinde olması, yatırım ortamı açısından destekleyiciydi. Yıllık TÜFE enflasyonu 2020 yıl sonundaki %14,6 seviyesinden haziran ayında %17,5'e ulaştı. Aynı dönemde ÜFE enflasyonu %25,2'den %42,9'a yükseldi ve iki fiyat göstergesi arasındaki fark tarihi rekor seviyede oluştu. Enflasyondaki yükselişte döviz kuru, emtia fiyatları ve diğer maliyet unsurları etkili oldu. Merkez Bankası nisan ayında yayımladığı Enflasyon Raporu'nda yıl sonu enflasyon tahminini 2,8 puanlık artışla %12,2'ye yükseltse de enflasyonun ana eğilimindeki yüksek seyir, enerji fiyatlarına yapılan zamlar, emtia fiyatlarındaki artış ve aşılama sayesinde yaşanan normalleşme sürecinde oluşabilecek fiyat ayarlamaları, piyasadaki enflasyon beklentisinin %15,6 ile Merkez Bankası tahminine kıyasla daha yukarıda oluşmasına neden oldu. Merkez Bankası mayıs ve haziran ayı toplantılarında enflasyonda kalıcı düşüş olana dek para politikasında sıkı duruşun korunacağı vurgusunu güçlendirdi. Söz konusu sözlü yönlendirme eylül veya ekim ayından itibaren faiz indirimi olabileceği sinyalini vermekle birlikte, enflasyonist riskler nedeniyle TCMB'nin faiz indirimi alanı belirsizliğini korudu.

2020 yılını 37,3 milyar dolar seviyesinde sonlandıran 12 aylık cari açık mayıs ayı itibarıyla 31,9 milyar dolara geriledi. Yılın ilk beş ayında verilen 12,7 milyar dolarlık cari açığa ek olarak, 0,9 milyar dolarlık portföy çıkışı ile toplam 13,6 milyar dolarlık finansman ihtiyacı oluştu. Finansman ihtiyacının 6,7 milyar dolarlık kısmı kaynağı belirsiz para girişiyle, 2,4 milyar doları ticari dahil kredi kullanımıyla, 1,6 milyar doları rezerv düşüşüyle, 1,7 milyar doları doğrudan yatırımlarla, 1,3 milyar doları efektif ve mevduat transferiyle karşılandı.

Merkezi yönetim bütçesinde yılın ilk yarısında olumlu bir görünüm hakimdi. Hazine ve Maliye Bakanlığı 2020-2021 döneminde pandemi nedeniyle bir kısmı bütçeden, bir kısmı da bütçe dışı fonlardan ve krediler kanalıyla sağlanarak uygulanan toplam teşvikin 715,8 milyar TL ile GSYH'nin %12,7'sine ulaşacağını öngördü. 2020 yılını GSYH'ye oranla %3,4 seviyesinde bitiren bütçe açığı 12 aylık olarak haziran ayı itibarıyla %1,7 seviyesinde gerçekleşti ve %3,5 seviyesindeki resmi hedefin belirgin şekilde altında kaldı. İç talebe paralel olarak vergi gelirlerinin seyrinin güçlü olması ve özellikle ilk aylarda giderlerde frene basılması bütçe performansında etkili oldu. Hazine'nin 2021

yılında hedeflediği %120,5'lik iç borç çevirme oranına karşın, yılın ilk yarısında bu oran %91 civarında gerçekleşti ve böylece tahvil piyasasında bu kanaldan gelebilecek olumsuz etkinin önüne geçildi. Ancak tahvil faizleri, enflasyon ve risk primi nedeniyle görece olarak yüksek seyretti. Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, şubat ayında Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin üç kademe altında teyit ederken, görünümü durağana yükseltti.

2021 yılının ilk altı ayında yabancı yatırımcılar yurt içinde hisse senedi, tahvil ve eurobond piyasaları kanalıyla toplam 1,4 milyar dolarlık portföy çıkışı yaptılar. Swap piyasasından aynı dönemdeki yabancı yatırımcı çıkışı 9,3 milyar dolar ile daha belirgindi. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin altın dahil yabancı para hesapları parite etkisinden arındırılmış olarak 5,7 milyar dolar geriledi. BIST100 endeksi yılın ilk yarısında %8,2 değer kaybederken, tahvil piyasasında faizler yükseldi. İki yıl vadeli tahvil faizi 2020 yıl sonuna göre 339 baz puanlık artışla %18,4 olurken, 10 yıl vadeli tahvil faizi ise 448 baz puanlık artışla %17,4 oldu.

2021 yılında ABD'nin yeni yönetimi mali teşviklerin boyutunu artırdı ve ilk çeyrekte 1,9 trilyon dolarlık mali teşvik paketi devreye girdi. Biden hükümetinin daha sonra sunduğu 1,2 trilyon dolarlık uzun vadeli altyapı yatırımlarını içeren bir planın da Kongre'de onay alması, risk iştahını destekledi. Gelişmiş ülkelerde para politikaları destekleyici yönde kalmayı sürdürürken, bir yandan da toparlanan ekonomiler ve yükselen enflasyon eşliğinde bu desteklerin beklenenden daha erken bir tarihte geri çekilmeye başlanabileceği endişesi piyasalarda oynaklık yarattı. Aylık 120 milyar dolarlık varlık alımlarına devam eden Fed, nisan ayındaki toplantısının tutanaklarıyla birlikte varlık alımında kısıntıya dair ilk sinyalleri verdi. Daha önce 2023 yılında dahi faiz artırımını öngörmeyen Fed üyeleri haziran toplantısında 2023 yılı için 50 baz puanlık artış öngörerek faiz artırım zamanlamasını öne çekti. Buna karşın, Fed Başkanı'nın enflasyondaki yükselişin geçici olduğu ve parasal sıkılaşma için aceleci olunmayacağı değerlendirmeleri, yatırım ortamı açısından olumlu bir zemin hazırladı. Avrupa Merkez Bankası ise 2020 yılı Mart ayında başlattığı pandemi acil varlık alım programı altında yapılacak alımların ikinci çeyrekte yılın ilk aylarına kıyasla hızlanacağını taahhüdünü vererek destekleyici politikasını koruyacağını gösterdi. Enerji fiyatları ve arz sıkıntıları nedeniyle maliyetlerin artması sonucu 2020 yıl sonunda ABD, Euro Bölgesi, Japonya ve Çin'de sırasıyla %1,4, -%0,3, -%1,2 ve %0,2 olan yıllık TÜFE enflasyonu mayıs ayında %5, %2, -%0,1 ve %1,3'e ulaştı. Küresel büyümenin öncüsü olarak takip edilen JP Morgan küresel bileşik PMI'nın 53,4 olan birinci çeyrek ortalaması, yılın ikinci çeyreğinde 57,3'e yükselerek dünya ekonomisinde toparlanmanın hızlandığına işaret etti. Pandeminin etkilerinin yavaş yavaş hafiflemesi ve küresel talebin güçlenmesi ile Brent tipi petrol fiyatı 2020 yıl sonundaki 51,6 dolar/varilden haziran sonunda 74,6 dolara yükseldi. OPEC+ grubunun petrol arzı konusunda anlaşmazlığa düşmesi ise ilk yarının sonunda enerji piyasasındaki belirsizliği artıran bir unsur oldu.

Önümüzdeki dönemde Fed'in varlık alımlarında kısıntıya başlama ve faiz artırımının zamanlamasına ilişkin vereceği sinyaller piyasalar tarafından takip edilecektir. Aşılamanın da desteği ile güçlü bir seyir izleyen küresel ekonomik toparlanma açısından virüsün yeni mutasyonları risk oluşturmaktadır. Yurt içinde temmuz ayında açıklanan enerji zamları, yeniden açılmanın getireceği ertelenen talep koşulları, Türk Lirası'ndaki değer kaybı ve enflasyonun ana eğilimindeki yüksek seyir, enflasyon görünümü açısından temkinli olmayı gerektirmektedir ve Merkez Bankası'nın faiz politikasının önemini artırmaktadır.