

TÜRKİYE HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU
(Eski unvan Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Değişken Emeklilik Yatırım Fonu)
FON KURULU FAALİYET RAPORU
(01.01.2021 - 31.12.2021 DÖNEMİ)

1- GENEL BİLGİLER

Fon'un Unvanı	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu (Eski unvan Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Değişken Emeklilik Yatırım Fonu)
Fon'un Türü	Değişken Fon
Fon'un Adı	Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu
Fon Tutarı ve Pay Sayısı	5.000.000.000.- TL (beşmilyar) 500.000.000.000 (beşyüzmilyar) Adet
Avans Tutarı	1.000.000.-TL (Birmilyon)

2- FONUN KURULUŞUNA ve HALKA ARZINA İLİŞKİN BİLGİLER

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	24.02.2011	6/2010
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	04.03.2011	2621
Fon İçtüzüğü Tescili	10.03.2011	74905-2011
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	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 aşılamanın ekonomik aktiviteye yansması 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 Korumalı 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 Korunmalı 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 itibarıyla fonun değeri 0,032953 TL olarak gerçekleşmiştir.

01.01.2021- 31.12.2021 tarihleri arası fonun getirisi %28,47 ve eşik değer getirisi %19,49 olarak gerçekleşmiştir.

Eşik değer getirisinin BIST TLREF Endeksi getirisinden düşük olması durumunda BIST TLREF Endeksi getirisi kullanılmaktadır.

2021 yılında fonun eşik değer getirisi (%12,54), BIST TLREF Endeksi getirisinin (%19,49) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak BIST TLREF Endeksi kullanılmıştır.

7- FONUN PORTFÖY BİLGİLERİ

	31.12.2021
Fon Net Varlık Değeri (TL)	1.935.889.988,15
Dolaşımdaki Pay Sayısı (Adet)	58.746.651.654,607
Birim Pay Değeri (TL/Adet)	0,032953

Portföy Dağılımı %	31.12.2021
Borsa Yatırım Fonları Katılma Payları	18,47%
Vadeli Mevduat (TL)	16,37%
Hisse Senedi	14,06%
Finansman Bonosu	11,52%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Katılma Payları	8,81%
Özel Sektör Tahvili	7,63%
Takasbank Para Piyasası	5,07%
Ters Repo	4,65%
Devlet Tahvili	4,38%
Özel Sektör Kira Sertifikaları	3,63%
Vadeli İşlemler Nakit Teminatları	2,53%
Gayrimenkul Yatırım Fonları Katılma Payları	1,44%
VDMK	1,41%
Yabancı Hisse	0,02%
Yatırım Fonları Katılma Payları	0,01%

8- FONUN YATIRIM STRATEJİSİ ve EŞİK DEĞERİ

Fon portföyü, kolektif portföy yöneticiliğine ilişkin PYS Tebliği'nde belirtilen ilkeler ve fon portföyüne dahil edilebilecek varlık ve haklara ilişkin Yönetmelik ve Rehber'de yer alan sınırlamalar çerçevesinde yönetilir. Fon, portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Emeklilik Yatırım

Fonları Yönetmeliği'nin 5'inci maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatırır. Fon hem faiz hem de temettü geliri elde etmeyi hedefler. Fon portföyüne dahil edilecek sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay, riski az olanlar tercih edilir.

Fon'un Eşik Değeri; %75 BIST-KYD DIBS 547 Gün Bono Endeksi + %25 BIST 100 Getiri Endeksidir.

SPK 26.11.2021 Tarih ve E-12233903-325.01.03-13552 sayılı kararıyla 03.01.2022 tarihi itibari ile Fon; Türkiye Hayat Emeklilik A.Ş. ZEM Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'ndan, Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'na dönüşmüş olup 03.01.2022 tarihinden itibaren aşağıdaki yatırım stratejisi ve eşik değeri kullanılmaya başlanmıştır.

Fon'un değişen piyasa koşullarına göre esnek olarak yönetilmesi esastır. Fon'a yatırım yapılacak para ve sermaye piyasası araçlarının seçiminde risk/getiri analizi yapılarak, nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir. Fon portföyü, piyasa koşullarına bağlı olarak temelde kamu veya özel sektör borçlanma araçları, ortaklık payları, mevduat/katılma hesabı, kira sertifikası gibi varlıklardan oluşturulur. Fon portföyünde fon izahnamesinin 2.4. maddesindeki tabloda yer alan para ve sermaye piyasası araçlarına, belirlenen sınırlar çerçevesinde yatırım yapılır. Fon'un varlık dağılımı önceden belirlenmez.

Fon'un Eşik Değeri; %100 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksidir.

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) 24.02.2021 tarih ve 1 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, 23.02.2021 tarihinde yukarıda belirtilen madde kapsamında olağandışı piyasa koşullarının varlığı sebebi ile Kasım Ayı geriye dönük test sonuçlarında aşım

yaşanan 26.01.2021 tarihli günün 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 görülmüş, 26.01.2021 tarihli günün olağanüstü gün olarak kabul edilmesi ve geriye dönük test çalışmalarında dikkate alınmamasına karar verilmiştir.

2) 01.03.2021 tarih ve 2 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon'un taşıdığı menkul kıymetlerle ilgili değerlemeler konusunda karar alınmıştır.

3) 01.03.2021 tarih ve 2/2 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon Denetçisi tarafından hazırlanan ve Fon Kurulu'na sunulan 2020 Yılı Denetim Raporu görüşülmüş ve onaylanmıştır.

4) 29.04.2021 tarih ve 3 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.

5) 10.06.2021 tarih ve 4 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.

6) 21.10.2021 tarih ve 5 sayılı fon kurulu toplantısında; Şirketimizin sürdürülebilir büyümesini desteklemek ve katılımcılarımıza sunduğumuz hizmetlerin çeşitliliğini ve memnuniyet seviyesini artırmak amacıyla 02.07.2021 tarihli ve 248/971 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ZEM Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun, Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'na dönüşümüne karar verilmiştir.

7) 04.11.2021 tarih ve 6 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 iş günü 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 tarihli günün 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 görülmüş, 19.03.2021 tarihli günün olağanüstü gün olarak kabul edilmesi ve geriye dönük test çalışmalarında dikkate alınmamasına karar verilmiştir.

8) 04.11.2021 tarih ve 7 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon İzahnamesinin "7.1.3. Fon Portföyündeki Varlıkların Alım Satımına Aracılık Eden Kuruluşlar ve Aracılık İşlemleri İçin Ödenen Komisyonlar" başlıklı maddesinde yer alan Aracı Kurum ve Bankalara "Phillip Capital Menkul Değerler A.Ş." nin ilave edilerek değişiklik yapılması ve Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'in "Kamuyu Aydınlatma Esasları" başlıklı 8. maddesine istinaden Kurul'un onay şartı aranmadan tescil ve ilan işlemleri yerine getirilerek yürürlüğe konması tarafımızca uygun görülmüştür.

10-DİĞER HUSUSLAR

SPK 26.11.2021 Tarih ve E-12233903-325.01.03-13552 sayılı kararıyla 03.01.2022 tarihi itibari ile Fon; Türkiye Hayat Emeklilik A.Ş. ZEM Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'ndan, Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'na dönüşmüştür.

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