

VAKIF EMEKLİLİK ve HAYAT A.Ş.
DİNAMİK DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU
FON KURULU FAALİYET RAPORU
(01.01.2018 - 31.12.2018 DÖNEMİ)

1- GENEL BİLGİLER

Fon'un Unvanı	Vakıf Emeklilik ve Hayat A.Ş. Dinamik Değişken Emeklilik Yatırım Fonu
Fon'un Türü	Değişken Fon
Fon'un Adı	Dinamik Değişken Emeklilik Yatırım Fonu
Fon Tutarı ve Pay Sayısı	100.000.000.- TL (Yüz milyon TL) 10.000.000.000 (On milyar) Adet
Avans Tutarı	600.000.-TL (Altyüz bin TL)

2- FONUN KURULUŞUNA ve HALKA ARZINA İLİŞKİN BİLGİLER

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	04/09/2003	47
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	12/09/2003	78645
Fon İçtüzüğü Tescili	17/09/2003	103529-2003
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	22/09/2003	5890

3- PİYASA DEĞERLENDİRMESİ

BÜYÜME

GSYİH büyüme oranı 2018'in son çeyreğinde %-2,4 gerçekleşti. Türkiye ekonomisi en son darbe girişiminin yaşandığı 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 1,3 daralmıştı.

BÜTÇE

Bütçe'de 10.04.2019 günü YEP'te açıklanan uygulanacak strateji ve tedbirler izleniyor olacak. Yerel seçimlerden sonra açıklanması beklenen ek programlar. Büyümenin istenenin ötesine gerilememesi için hükümet tarafından verilen teşvikler ve diğer adımların bütçe dengesindeki etkisi ise yakından gözlemleniyor olacak.

ENFLASYON

Mart Ayı Tüfe oranı 1.03 yıllıkta ise 19,71 olarak gerçekleştiğini görüyoruz. Yıllık bazda TÜFE'de en fazla artış yüzde 29,77 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda gerçekleşti. Çeşitli mal ve hizmetler %27,94, ev eşyası %26,98, eğlence ve kültür %20,08 ve sağlık %19,72 artış kaydetti. Kurlan otürü üretim maliyetlerinin yükselmesi, Üfe ile Tüfe arasındaki farkın yüksek olması önümüzdeki dönemde döviz tarafında istikrar yakalanamazsa %15 oranındaki TCMB enflasyon hedefine ulaşmanın kolay olmayacağını bir kanıtı olarak karşımıza çıkıyor.

DIŞ TİCARET

Ticaret Bakanlığı tarafından üçer aylık dönemler halinde uygulanarak yayımlanan Dış Ticaret Beklenti Anketi, Türkiye'nin dış ticaretine yön veren firmaların yakın geçmişe ve mevcut duruma ilişkin değerlendirmeleri ile gelecek döneme yönelik beklentilerini yansıtıyor. Ankete dayalı olarak gösterge niteliğinde üretilen endeksin 100'den büyük olması beklentilerin artış yönünde olduğunu, 100'den küçük olması beklentilerin azalış yönünde olduğunu, 100 olması ise firma beklentilerinin değişmediğini gösteriyor.

2018 yılı son çeyrekte 111,6 olan ihracat beklenti endeksi, 2019 yılı 1. çeyrekte 117,0 olarak gerçekleşti. Geçen yılın son çeyreğinde 100,1 olan ithalat beklenti endeksi ile 2019 yılı 1. Çeyrekte daha da gerileyerek, 94,7'ye düştü.

PARASAL VE FİNANSAL KOŞULLAR

ABD'li ve Çinli üst düzey yetkililerin uzun süredir devam eden ticaret anlaşmasını sonlandıracak anlaşma yolunda çoğu konuyu çözüme kavuşturdukları ifade ediliyor. Ancak yetkililer, anlaşmanın nasıl uygulanacağı ve yürütüleceği konusunda müzakereyi sürdürüyor. Amerikan Merkez Bankası FED'in faiz artırımı politikasının tartışıldığı, Avrupa Merkez Bankasının ekonomik aktiviteye dair endişeler nedeniyle parasal sıkılaştırma planlarını ertelediği, ABD'nin askeri anlamda Ortadoğu'dan çekilme kararı aldığı ve başta Çin olmak üzere birçok ülkede ekonomik yavaşlama risklerinin konuşulduğu bir atmosfere adım atmış bulunuyoruz. Bu arada, başta en çok ihracat yaptığımız AB ülkeleri olmak üzere, gelişmiş ülkelerin pek çoğunda ekonomik daralmaya işaret eden imalat endeksleri gibi makro ekonomik verilerin daralmaya işaret etmesi, ülke ekonomimiz açısından da risk içermektedir.

Son günlerde ise Dolar Türk Lirası tarafında spekülasyon hareketleri önlemek amacıyla atılan SWAP hamlesi kuru bir nebze rahatlatmış gibi gözükse de; yabancı yatırımcı, Türk lirası ihtiyacını ellerindeki Türk hisse senetlerini ve tahvillerini satarak karşıladılar. Bunun sonucunda hisse senedi ve tahvil fiyatlarının düşüş hareketleri gözlemlendi. TCMB'nin bu uygulamaları, aynı zamanda bağımsızlığı konusu açısından da önem taşımaktadır. Küresel risk algısında değişkenliklerin fazlasıyla yaşandığı, gelişen piyasalardaki risk algısında zayıflıkların yaşanma ihtimalinin artacağı dönemlerde, kur baskısıyla karşılaşılabileceği göz ardı edilmemelidir. Bu noktada TCMB'nin parasal sıkılaştırma yoluyla buna benzer uygulamaları devreye sokabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

Ülkemizin yerel seçim gündeminin yanı sıra yine bölgesel stratejik gelişmeler, başta ABD olmak üzere, Rusya, AB ve İran ile ikili ilişkiler ve makroekonomik dinamikler nezdinde biçimlenen konumu, 2018 sonunda temelleri atılan ekonomik program ve temkinli para politikası stratejisi dahilinde küresel görünümdeki risk algısının makul eşikte seyretmesinin desteği ile ılımlı görünüyor. Ancak gerek makroekonomik gerekse jeopolitik riskler varlıklarını koruyor. Sıkı para politikası ve pro-aktif makroekonomik anlayışta ısrar bu yılın seyri açısından kritik önem taşıyor.

Brexit meselesi, İtalya'nın giderek bozulan ekonomik durumu, Fransa'daki karışıklıklar, Arjantin ve Venezuela'nın büyük sıkıntıları, Çin ekonomisinin yaşadığı ciddi ivme kaybı, ticaret savaşları, Almanya'da Merkel sonrasında ne olacağının belirsizliği ise küresel ölçekte merakla izlenen konular arasında bulunuyor.

Özetle söylemek gerekirse 2019 yılı bütün dünya için son derecede dikkatle ele alınması gereken hassas bir yıl.

FAİZ

Döviz tarafındaki spekülasyon atakları önlemek amacıyla alınan önlemler, Türk varlıklarında negatif etkiye sebep oldu. Türkiye'ye yönelik risk priminin yükselmesi sonucunda tahvil faizlerinin arttığını gözlemledik. Seçime günler kala atılan hamleler öncesinde 18,58 olan gösterge faiz 1 haftalık süreçte 21,20 seviyelerine kadar yükseldi.

DÖVİZ

Küresel piyasalara bakıldığında, Dolar Endeksi 2019'un ilk çeyreğinde önemli bir değişim göstermedi, ABD 10 yıllık tahvil getirisinin 2018'de sergilediği yükseliş ivmesini kaybettiği göze çarpıyor. Buna karşılık düşecek diye tahmin edilen Brent petrol yükselişe geçti. Bütün bunlar piyasalardaki olumsuz beklentileri net bir biçimde yansıtıyor. Altın'da görülen yükseliş güvenli liman arayışına işaret ettiğine göre piyasalardaki olumsuz gidişatın bir başka göstergesi.

Rusya'dan S 400 savunma sistemleri alımı ve Venezuela altınları meselesinin ABD ile yarattığı sorunlar sürerken Ortadoğu konusunda ABD ile tansiyonu yükselten açıklamalar, Türkiye'de risk algısının negatife dönmesine sebebiyet verdi. Tüm bu koşullar ele alındığında, döviz tarafındaki volatilitenin bir süre daha devam edebileceği söz konusu olabilir.

4- FONUN PERFORMANS BİLGİLERİ

(*) 31.12.2018 tarihi itibarıyla fonun birim pay değeri 0,050152 TL olarak gerçekleşmiştir. 01.01.2018 - 31.12.2018 tarihleri arası fonun getirisi %4,90 ve fonun karşılaştırma ölçütü getirisi (**) %20,58 olarak gerçekleşmiştir.

(*) 1 Ocak 2019 tarihinin tatil günü olması nedeniyle 31 Aralık 2018 sonu ile hazırlanan performans raporlarında 02 Ocak 2019 tarihinde geçerli olan, 01 Ocak 2019 tarihi ile oluşturulan Fon Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri tablolarındaki değerler kullanılmıştır.

(**) 2018 yılında fonun eşik değer getirisi %18,44, TRLIBOR O/N getirisinin %20,58 altında gerçekleştiği için eşik değer olarak TRLIBOR O/N kullanılmıştır.

7- FONUN PORTFÖY BİLGİLERİ

	31.12.2018
Fon Net Varlık Değeri (TL)	490.682.897
Dolaşımdaki Pay Sayısı (Adet)	9.783.848.379,862
Birim Pay Değeri (TL/Adet)	0,050152

Portföy Dağılımı %	31.12.2018
Türk Ortaklık Payları	42,22
Devlet Tahvili/Hazine Bonosu	0,02
Özel Kesim Borçlanma Araçları	14,34
Ters Repo	4,57
Özel Sektör Kira Sertifikası	2,17
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	8,18
Finansman Bonosu	2,20
Banka Bonosu	0,42
Vadeli Mevduat	23,94
Gayrimenkul Sertifikası	1,91
Takasbank Para Piyasası	0,03

5- FONUN YATIRIM STRATEJİSİ ve EŞİK DEĞERİ

Fon, portföyünün tamamını Yönetmeliğin 5. maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Fon'un varlık dağılımı önceden belirlenmez.

Değişken fon, yatırım tercihini belirlemek yerine birikimlerin yatırıma ne şekilde yönlendirileceği konusunda kararı portföy yöneticisine bırakan ve piyasa koşullarına göre portföy yöneticisinin en uygun portföy dağılımını yapacağını düşünen katılımcılar için kurulmuş bir fondur. Şirketin fon yönetimi stratejisi ve uygulamalarına güvenen katılımcılar için uygundur. Yatırım yapılan varlıklar çerçevesinde fonun volatilitenin aralıklarının karşılık geldiği risk değeri 4 ile 5 aralığında kalacaktır.

Fon'un Eşik Değeri BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksi'dir.

6- FON KURULU TOPLANTILARI

01.01.2018 - 31.12.2018 dönemi içerisinde Fon kurulu olağan toplantılarını gerçekleştirmiştir.

- 1) 23.02.2018 tarih 1 sayılı fon kurulu toplantısında; Fon Denetçisi tarafından hazırlanan ve Fon Kurulu'na sunulan 2017 Yılı Denetim Raporu görüşülmüş ve onaylanmıştır.
- 2) 28.03.2018 tarih 2 sayılı fon kurulu toplantısında; fonların bağımsız denetim firması tarafından hazırlanan Fiyat Raporu, Finansal Raporu ile Bağımsız Denetim Raporu incelenmiş, faaliyet raporu ve ekleri hazırlanmış ve mevzuat gereği tüm bildirimlerin yapılması uygun bulunmuştur.
- 3) 25.05.2018 tarih 3 sayılı fon kurulu toplantısında; 2018 yılı bağımsız denetimine ilişkin "PWC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş." ile sözleşme yapılmasına karar verilmiştir.
- 4) 08.06.2018 tarih 4 sayılı fon kurulu toplantısında; Vakıf Emeklilik ve Hayat A.Ş. Risk Yönetimi Müdürlüğü tarafından, olağandışı piyasa koşulları nedeniyle piyasalarda son zamanlarda artan volatilité ile beraber geriye dönük test sonuçlarında aşımın arttığı sunulan raporda belirtilmiştir. Bu kapsamda aşım gerçekleşen fon portföyünde uygulanan RMD modeli tekrar hesaplanarak model değişikliğine gidilmesi uygun görülmüştür.

RMD Yöntemi "Monte Carlo Simülasyon" olan "Tarihsel Simülasyon", RMD Hesaplaması "Parametrik Kayıp" olan "Empirik Dağılım" ve Volatilité Hesaplama Yöntemi "Tarihsel" olan "Ewma" olarak 08.06.2018 tarihinden geçerli olmak üzere değiştirilmesine ve olağandışı piyasa koşullarından kaynaklanan sektör genelinde de aşım olan 06.10.2017 ve 30.05.2018 günlerin istisna gün olarak belirlenmesine karar verilmiştir.

- 5) 25.09.2018 tarih 5/1 sayılı fon kurulu toplantısında; Vakıf Emeklilik ve Hayat A.Ş. Risk Yönetimi Müdürlüğü tarafından, olağandışı piyasa koşulları nedeniyle piyasalarda son zamanlarda artan volatilité ile beraber geriye dönük test sonuçlarında aşımın arttığı sunulan raporda belirtilmiştir.

Kullanılmakta olan RMD Yöntemi "Tarihsel Simülasyon", RMD Hesaplaması "Empirik Dağılım" olan ve Volatilité Hesaplama Yöntemi "EWMA" olan fonun 25.09.2018 tarihinden geçerli olmak üzere olağandışı piyasa koşullarından kaynaklanan sektör genelinde de aşım olan 6.10.2017, 30.5.2018, 22.6.2018, 10.7.2018, 23.7.2018, 1.8.2018, 10.8.2018, günlerinin istisna gün olarak belirlenmesine karar verilmiştir.

- 6) 25.09.2018 tarih 5/2 sayılı fon kurulu toplantısında; Yatırımcı tanıtım formundaki "5" olan fonun risk değerinin son dört ay içerisinde haftalık bazda yapılan kontrollerde ulaşılan Risk değeri sıklıkla "4" olarak hesaplandığından Rehber kapsamında, Fon tanıtım formunda yer alan risk değerinin "4" olarak değiştirilmesi ve SPK nezdinde gerekli bildirimlerin yapılarak değişikliğin KAP'ta ilan edilmesine karar verilmiştir.

7- RAPORLAMA DÖNEMİ SONRASINDA GERÇEKLEŞEN DEĞİŞİKLİK

Fon, Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş. nin yönetiminde iken Kamu Portföy Yönetim Şirketlerinin birleşmesi nedeni ile ve Şirket Yönetim Kurulunun 08.02.2019 tarih ve 189 Toplantı numaralı kararına istinaden gerekli değişiklikler yapılmış ve 01.02.2019 tarihinden geçerli olmak üzere fon portföy yönetimi "Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş."ne devredilmiştir.

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.

Ender ŞENOL
Fon Kurulu Başkanı

Serdar SATOĞLU
Fon Kurulu Üyesi

Taner YAVUZ
Fon Kurulu Üyesi

Gürol Sami ÖZER
Fon Kurulu Üyesi

Nesrin KAYĞUN
Fon Kurulu Üyesi