

NN HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.
AGRESİF DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU
FAALİYET RAPORU
30.06.2018

GENEL BİLGİLER

Fon'un Unvanı	NN HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş. AGRESİF DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU
Fon'un Türü	Değişken Fon
Fon'un Adı	NN Hayat ve Emeklilik Agresif Fon
Fon Tutarı ve Pay Sayısı	10,000,000,000.- TL., 1,000.000.000.000.- PAY
Risk Grubu	Yüksek Riskli
Portföy Yöneticisi	Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

FONUN KURULUŞUNA İLİŞKİN BİLGİLER

	TARİH	NO
Kuruluşa İlişkin Kurul Kararı	26.05.2017	22/740
Kuruluşa İlişkin Kurul İzni	02.06.2017	6912
Fon İçtüzüğü Tescili	13.06.2017	190401
Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde İlanı	16.06.2017	9349-576

TANIM

Emeklilik Yatırım Fonu, Emeklilik Şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlıktır. Süresiz olarak kurulan fonun tüzel kişiliği yoktur.

Fon, NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. emeklilik planları kapsamında katılımcılara sunulur.

FONUN AMACI

Fonun yatırım amacı hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Değişken emeklilik fonu, portföy varlık yapısını piyasaların durumu ve konjoktüre bağlı olarak gerektiğinde son derece hızlı ve ani şekilde değiştirmeye müsait yapıya sahip olan bir fondur.

YATIRIM STRATEJİSİ

Fon, değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5. maddesinde belirtilen varlık türlerine yatırım yapan, hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Fon'un varlık dağılımı önceden belirlenmez. Piyasalarda oluşabilecek fırsatlardan faydalanmak amacıyla fon portföyünde bulunan yatırım araçları üzerinden alım satım işlemleri yapılabilir. Fon yönetimi sırasında yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir. Yatırım yapılan varlıklar çerçevesinde fonun volatilité aralıklarının karşılık geldiği risk değeri 5 ila 7 aralığında kalacaktır.

Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, aşağıdaki bant aralıklarında pozisyon alınabilecektir.

VARLIK ve İŞLEM TÜRÜ	Asgari %	Azami %
Yurtiçi Ortaklık Payları	0	100
Kamu İç Borçlanma Araçları	0	100
Kamu Dış Borçlanma Araçları	0	20
Yurtiçi Özel Sektör Borçlanma Araçları (*)	0	100
Ters Repo İşlemleri (Borsa İçi ve Borsa Dışı)	0	10
Takasbank Para Piyasası ve Yurtiçi Organize Para Piyasası İşlemleri	0	10
Repo (Borsa İçi ve Borsa Dışı)	0	10
Vadeli Mevduat, Katılma Hesabı (Döviz/TL)	0	25
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler ile Bunlara Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Gayrimenkul Sertifikaları	0	20
Döviz Endeksli İç Borçlanma Araçları	0	20
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri	0	20
Yatırım Fonu Katılma Payları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Payları ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Payları	0	20
Aracı Kuruluş ve Ortaklık Varantları	0	15

FONUN KARŞILAŞTIRMA ÖLÇÜTÜ

Fonun eşik değeri %100 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksi'dir.

FON KURULU ÜYELERİ

Emine Sebilçioğlu	Fon Kurulu Başkanı	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Cüneyt Yüngül	Fon Kurulu Üyesi	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Sema Dolaşoğlu	Fon Kurulu Üyesi	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Murat Atar	Fon Kurulu Üyesi	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.

FON PORTFÖY YÖNETİCİLERİ

Gökhan Bilen	Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.
Onursal Yazar	Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.
Mürvet Gaye Vural Deran	Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.
Mehmet Hamdi Özel	Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.
Fırat Şensoy	Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

FON DENETÇİSİ

Özgür Taşdemir

FONLA İLGİLİ OLARAK DÖNEM İÇİNDE MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

Fon'un Portföy Yönetim şirketi Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınan 02/01/2018 tarih ve 10 sayılı izin yazısı ile Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Değişiklik 01/02/2018 tarihinden itibaren uygulanmaya başlanmıştır.

DÖNEME AİT GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye :

Gelişmekte olan ülkelerden fon çıkışına ilişkin endişelerin en çok etkilediği ülkelerin başında Türkiye geliyor. Türkiye'de para ve maliye politikalarının birbiriyle uyumsuzluğu ikiz açık sorunuyla birleşince

yatırımcı algısını epeyce bozdu. Jeo-politik sorunların ekonomi sorunlarıyla iç içe geçerek piyasaların hassasiyetinin arttığı bir dönem geçirdik. Enflasyon-Faiz arasında Granger Causality tartışmalarının pek de bilimsel olmayan yöntemlerle yapılmasının ötesinde global likiditenin azalması, yatırımcı risk iştahının azalması ve Türkiye'nin en kırılgan ülkeler arasında gösterilmesi kur şokuna maruz kalınmasında etkili oldu. Enflasyon verisinin en son Haziran ayı için beklentinin 2 katı gelmesiyle kur - > enflasyon -> faiz sarmalına girildiği endişesini oluşturdu. Merkez Bankasının bağımsızlığı üzerinden çıkan tartışmalara ek olarak para ve maliye politikalarının tutarsızlığı kredi derecelendirme kuruluşlarının üst üste uyarılar yapmasına ve yatırımcı algısının bozulmasına yol açtı. 8 Mart'ta kredi notunu bir basamak indirerek Ba2'ye çeken Moody's erken seçim açıklanmasının ardından ekonomi destek paketinin bildirilmesiyle endişe kaynağı olan ikiz açığından bütçe açığında harcamaları artırıcı etkinin ekonomide aşırı ısınma endişelerini artırdı. Moody's ardından Fitch Mayıs ayında ABD Tahvil faizlerindeki artışın Arjantin, Türkiye ve Brezilya para birimlerinde baskı unsuru olduğunu açıkladı. Türkiye'nin borç hacmi, yatırımcı risk iştahı ve para politikasında sıkışmayla bankalar başta olmak üzere şirketlerde oluşan kırılganlığa dikkat çekildi. Ardından S&P yine Mayıs ayında TL ve devlet borçlanma maliyetleri üzerindeki baskıyı durduramaması durumunda, Türkiye'nin mali görünümünün hızlı bir şekilde bozulabileceğini belirtti. Tüm bu uyarı sürecinin ardından önce Moody's makroekonomik politikadaki belirsizlik nedeniyle notu izlemeye aldı ve Fitch 25 Türk Bankasını negative izlemeye aldı. MSCI EM endeksinde zirveden %20 gerileme gösterdiği bir süreçte Mayıs ayında erken seçimin ilanı ardından gerek iç siyasete gerekse ekonomiye ilişkin söylemlerin yatırımcı algısını bozması sonucu USDTRY 4,93'e yükselirken BIST100 92,288 seviyesine geriledi. Türkiye 5 yıllık CDS 325 seviyesine yükseldi. Merkez Bankası enflasyon beklentilerindeki bozulmayı kontrol altına almak adına kurdaki sert hareket ile önce olağanüstü karar alarak önce geç likidite oranını 300 baz puan artırdı hemen ardından politika faizini haftalık repo faizine eşitledi ve 7 Haziran'da politika faizini 17,75% seviyesine yükseltti. Seçim sonuçlarında mevcut hükümetin devam edeceğinin anlaşılması ardından yeni kabine ve politikalarının uygulamasının izleneceği bir döneme girdik.

Dünya :

2018 yılına girerken 2017 yılından biriken sorunların bir parça üzerine eklenerek geldiğini gördük. Global gelişmelerin ABD siyasi ve ekonomi politikaları kaynaklı yönlendirildiği izlendi. Yerküre'de ilk altı ay riskten kaçış ve bu davranışın getirdiği gelişmekte olan ülkelere fon çıkışının Türkiye başta olmak üzere kırılganlığı yüksek ülkelere yaşattığı satış dalgası ön plana çıktı.

Avrupa tarafından başlayacak olursak seçimlerin ardından sancılı koalisyon süreçleri izledik. Avrupa'daki göçmen sorunu Merkel'in henüz 3 aylık olan koalisyonunu tehdit eder hale geldi. Özellikle İtalya'da hükümet kurma sürecinde İtalya bonolarından başlamak üzere Avrupa'da banka sektörüne ve ABD piyasalarına kadar geniş bir satış dalgası yaşandı. Avrupa'da Brexit sürecinin belirsizliği halen kendini göstermekle birlikte çıkış yolundan geri dönmeyeceğine dair kesin açıklamalar verildi. Lordlar Kamarası, Başbakan Theresa May'in Brexit stratejisi için parlamenterlere "anamlı oylama" hakkı verme planını reddetti ve parlamentoya Brexit stratejisi konusunda daha fazla söz hakkı veren bir öneriyi destekledi. İngiltere tarafında yumuşak çıkış eğilimi görülürken bu durum oy hakkının olmaması ancak ticaret bağlarının devamını öngörüyor. İngiltere ekonomisinin büyüme verisinin olumlu gidişatı yumuşak senaryosuyla desteklenebilir. İngiltere Merkez Bankasının ilk altı aydaki duruşu bekle göre niteliğindedir. Diğer yandan Avrupa'da ortak para biriminin yanısıra ortak bütçe konusunda Merkel ve Macron uzlaşmaya vardı. Avrupa'da ABD politikalarının ortaya çıkardığı sorunlar görüldü. ABD Başkanı Trump'ın siyasi olarak seçmenlere hoş gelecek, iktisadi olarak da ABD'nin rakip gördüğü bölgelere yönelik karar ve uygulamaları piyasaların tansiyonunu yükseltti. Trump Almanya'dan Fransa'ya kadar Avrupa Birliğinin temelini oluşturan ülkelere yönelik söylemleri Avrupa Birliğini dağıtmaya yönelik manalar içeriyordu.

Avrupa'da ekonomi tarafındaki gelişmelere baktığımızda FED'in QE'den (parasal genişleme) QT'ye (parasal sıkılaştırma) geçtiği ortamda ECB'nin parasal genişlemeye dair söylemleri önem kazanıyordu. Avrupa enflasyon göstergeleri ılımlı seyrini korurken öncü göstergelerin olumlu seyrine devam ettiği sırada ECB ekonomisti Praet parasal genişlemenin sonlanmasına ilişkin karar alınması gerektiği açıklamasıyla FED'den sonra ECB de QT'yi değerlendirmeye başladı. ECB Haziran ayı toplantısında

ayda 30 mlr EUR yaptığı parasal genişlemeyi Eylül ayı sonuna kadar devam ettireceğini ardından Ekim'de 15 mlr EUR'ya , Kasım'da 10 mlr EUR'ya ve Aralık'ta 5 mlr EUR genişlemenin ardından yıl sonu itibarıyla söz konusu parasal gevşemeyi bitirmesi öngörülüyor. Öte yandan ECB'de faiz artırımı sürecinin 2019 yaz döneminde mi yoksa sonbahar da mı başlayacağına dair belirsizliğin olduğu görüldü. Draghi yaptığı açıklamalarda faiz artırımında aceleci davranmayacaklarını söyledi. ECB'nin ılımlı da olsa parasal sıkılaştırma yoluna girmiş olması EURUSD paritesini 1,15 seviyesinin üzerinde tutmakta etkili oldu. Ticaret savaşlarının ağırlığını artırması durumunda global büyüme endişeleri, petrol fiyatlarının baskı altına girmesi, tüketim eğiliminin negative etkilenmesi ECB'nin hedeflediği parasal sıkılaştırma sürecini sekteye uğratabilecek gelişmeler olabilir.

Asya tarafına baktığımızda ABD ile yaşadığı gerilim nedeniyle Çin ön plana çıkmış durumda. Japonya ise kronik sorunlarını çözüme henüz istenilen başarıyı sağlayamamış durumda. Japonya GSYH birinci çeyrekte %0,6 daralırken tüketim harcamalarındaki zayıflık dikkat çekti. Düşük büyüme ve ihracat verilerinin tatmin etmemesi faiz oranlarının düşük kalmaya devam edeceğine işaret ediyor. Yen'in USD karşısındaki değeri 2016 yıl ortasından itibaren güvenli liman algısıyla yükseliş seyri gösterdi. Ticaret savaşlarının kızışması durumunda riskten kaçma eğiliminin artması durumunda güvenli algısının sürmesi muhtemel. ABD ekonomisinin momentumunu koruması Yen'de daha fazla değerlendirilmesine engel olabilir.

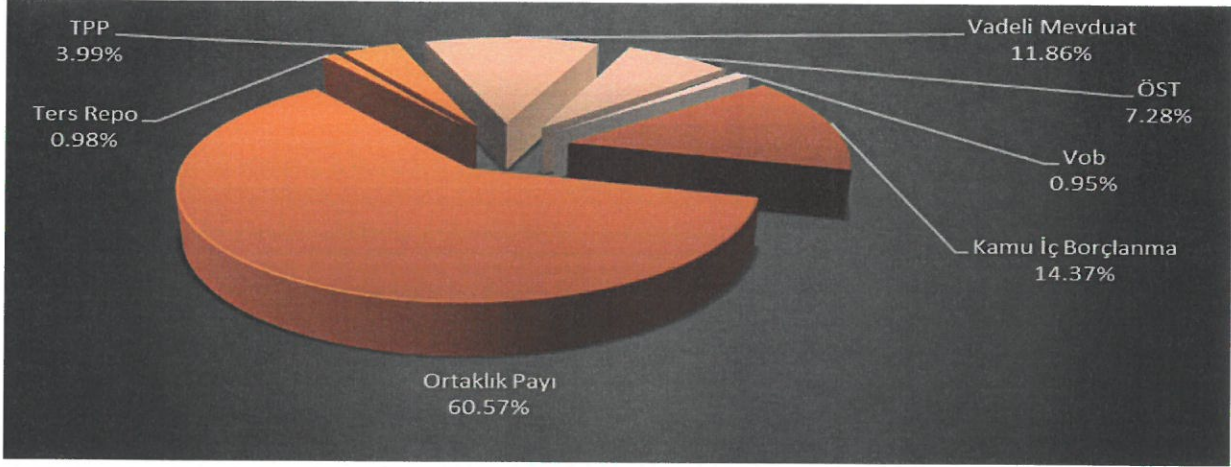
2018 yılında Avrupa'dan Asya'ya gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki başlıca risk unsuru ABD'nin Çin'e uyguladığı ticaret savaşı hamleleri oldu. Kümülatif olarak 200 mlr USD tutarındaki ürüne %10 ek gümrük vergisi uygulaması 6 Temmuz itibarıyla başladı. 9 Temmuz'da Çin ve Almanya ekonomik büyümeyi teşvik etmek için korumacılığa karşı kesin tavır almak ve çok taraflılık kurallarına dayalı serbest ticaret sistemini desteklemek hususunda anlaşıldılar. Trump yönetiminin Çin'in yüksek teknoloji ürünü geliştirebilmesine engel olmak, ABD ile arasındaki dış ticaret farkını azaltmak gibi amaçlarla izlediği yol global piyasalarda risk iştahını azaltan etki göstermekte. Verilere baktığımızda Çin'de ihracat Haziran ayında yıl bazında %11 artarken ithalat %14 artış gösterdi. 6 aylık ortalama ihracat artışı yıl bazında %13 ve ithalat artışı yıl bazında ortalama %20 oldu. Böylece dış ticaret fazlası yükselmeye devam etti. ABD ile olan dış ticaret fazlası 29 mlr USD'ye ulaştı. Toplam dış ticaret fazlası 42 mlr USD. Bu durum Trump'ın ticaret savaşı politikalarının devam etmesine neden olabilir. İthalat artış hızının ortalamasının altında kalması Çin'de iç talepteki yavaşlamaya işaret ediyor. Bankacılık sektöründeki kredi sorununun artmaması adına Çin zorunlu karşılık oranlarını indiriyordu bu durum da Yuan'ın değer kaybetmesinde başka bir faktör. İç talebin geriliyor olması Çin'de bankacılık sektörünün biraz daha desteğe ihtiyaç duymasına ve Yuan'da biraz daha değer kaybına yol açabilir. Yuan'daki değer kaybının devam etmesi iki yönden ele alınabilir Çin'in daralması beklenen iç tüketime karşılık ihracatı desteklemesi ve FED politikasıyla değerlendirilen USD'ye karşı değer kaybeden ticaret partnerlerinin para birimlerine karşı değerlendirme riski. Çin piyasaları Yuan'daki değer kaybı ve ticaret savaşının derinleşmesi riskleriyle birlikte 2018 yılının ilk yarısında %16 değer kaybetti.

2008 yılında ABD'nin yaşadığı ve global çapta etki oluşturan konut sektörü balonunun patlaması sonrasında Bernanke'nin uyguladığı genişlemeci para politikasından (QE) FED bütçesini azaltmaya (QT) geçiş aşamasında 2018 yılının ilk yarısında ABD ekonomisi FED tutanaklarında enflasyona ilişkin ifadeleri %2'yi yakalama hedefinden %2 etrafında simetrik hedefine evrilmiştir. ABD ekonomisi makro verilerde hedeflerine yaklaşırken öncü göstergelerin güçlü duruşu iktisadi toparlanmanın yolunda ilerlediğine işaret etti. Konut sektörü verilerinin olumlu gelmesi ekonominin diğer sektörlerinde de olumlu seyrin sürmesine işaret etmekte. İmalat ve Hizmet PMI verilerinin kriz sonrası yeni yüksek seviyeleri görmesi ve tüketici güvenindeki güçlü duruşu ekonomi çarklarında sağlıklı işleyişe işaret etmekte. Bununla birlikte ABD hisse piyasaları 12 aylık Forward F/K oranı gibi göstergelerde tarihi zirveleri gördü. Hisse piyasalarında dalgalanmaya neden olan tek faktör Çin ile yaşanan ticaret gerilimi oldu. ABD tarafında getiri eğrisinde invert durumunun takibi önümüzdeki süreçte önemli olacak.

DÖNEME AİT FON PORTFÖYÜ İŞLEMLERİ

2018 yılında fon portföyünün ortalama olarak %14,37'si Kamu İç Borçlanma Araçlarına, %60,57'si Ortaklık Paylarına, %3,99'u Takasbank Para Piyasasına, %11,86'sı Vadeli Mevduata, %0,98'si Ters Repo'ya, %7,28'i Özel sektör tahvili'ne, %0,95'i Vob'a yatırılmıştır.

5



Fon'un Kamu İç Borçlanma ve TPP işlemleri Ing Menkul Değerler A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'taki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri ING Bank A.Ş. Merkez Şubesi'ndeki fon hesabında izlenmektedir.

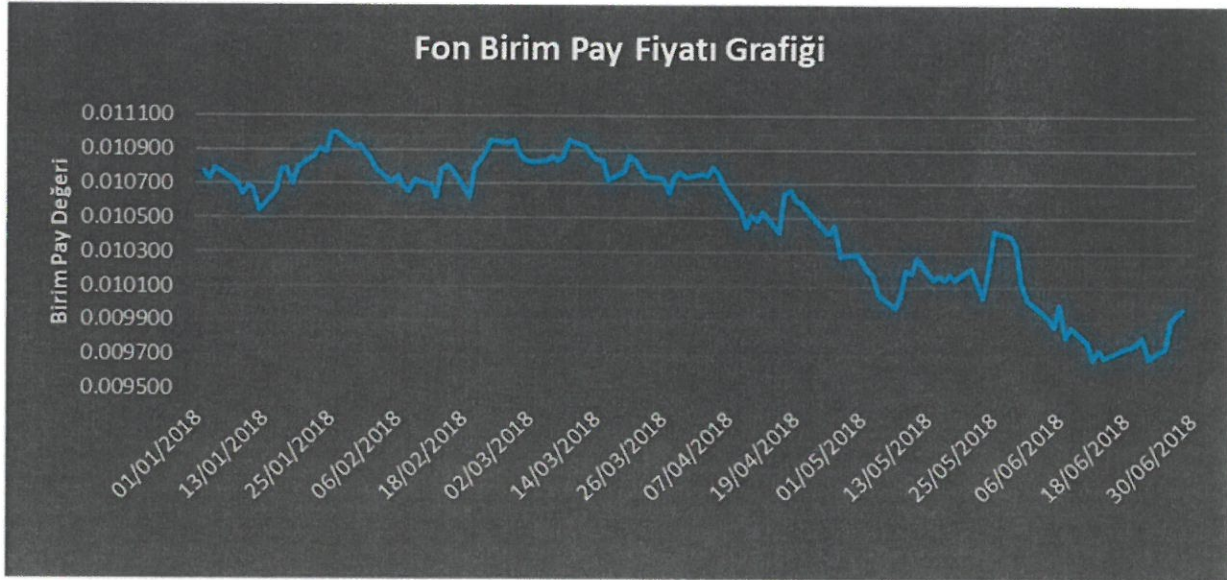
Fon'un takas işlemleri NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Fon Operasyon Birimi tarafından Takasbank uzaktan erişim sistemi ve ING Bank üzerinden işlem talimatları ile gerçekleştirilmektedir.

Fon fiyatı, portföy yapısı ve performansı ile ilgili bilgiler www.nnhayatemeklilik.com.tr sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

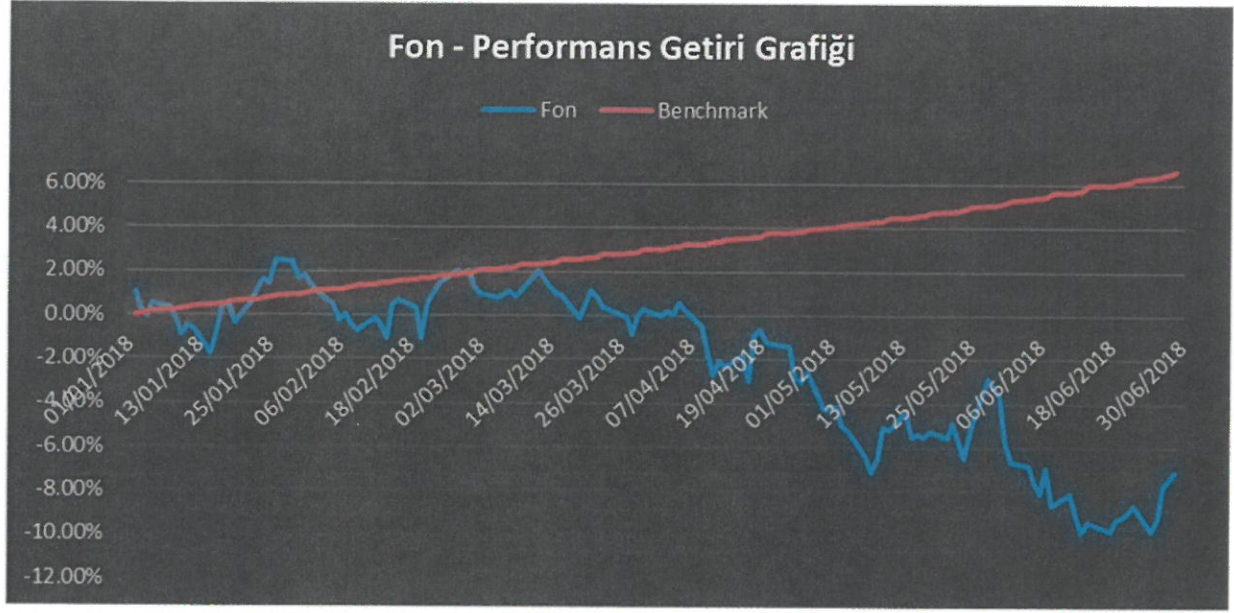
FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

01 Ocak 2018 – 30 Haziran 2018 tarihleri aralığında fonun birim pay değeri %7.11 azalış göstermiş olup, aynı dönemde Fon'un hedeflenen karşılaştırma ölçütü %6,67 artış, Gerçekleşen karşılaştırma ölçütü de %10,07 azalış göstermiştir.

Döneme Ait Performans Grafiği



Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Emine SEBİLÇİOĞLU
Fon Kurulu Başkanı

Cuneyt YÜNGÜL
Fon Müdürü

Murat ATAR
Fon Kurulu Üyesi