

**NN HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. BAŞLANGIÇ  
EMEKLİLİK YATIRIM FONU  
2020 YILINA İLİŞKİN YILLIK RAPOR**

Bu rapor NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Başlangıç Emeklilik Yatırım Fonu'nun 2020 yılına ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki yıl ile karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş yıllık fon bilanço ve gelir tablolarının, bağımsız denetim raporunun, bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

**BÖLÜM A: 01.01.2020 – 31.12.2020 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

2018 yılı Mayıs ayından itibaren makro iktisadi dengelerin bozulmaya başladı Türkiye'de 2019 yılının ikinci yarısında dengelenme sürecine girerken dünyada 2019 yılı Kasım ayında ilk belirtileri ortaya çıktığı söylenen Covid-19 virüsünün tüm dünyadaki negatif etkisiyle karşılaşmak zorunda kaldı. Covid-19 virüsü Mart ayının başlarında Türkiye'ye gelmesiyle birlikte sıkı izolasyon tedbirleri gerek yurtiçinde gerek yurtdışında bir taraftan talep şoku yaşatırken imalat ve hizmet sektörlerindeki ani duruşlar tedarik zincirlerindeki bozulmayla arz şoku yaşattı. Hem arz hem talep şoku ülkelerin ekonomilerini çok hızlı bir şekilde etkileyerek 2020 yılı ikinci çeyreğinde ciddi daralma yaşanmasına neden oldu. Türkiye ekonomisi de bu durumdan etkilenerek 2020 yılı ilk çeyreğinde virüsün geç gelmesi ve 2019 yılından gelen momentum etkisiyle ilk çeyrekte 4,5% büyürken virüs etkisinin görülmesiyle 9,9% küçüldü. Mayıs ayından itibaren izolasyon tedbirlerinin gevşetilmesi gerek yurtiçinde gerek yurtdışında üçüncü çeyrekte ekonomilerin V tipi bir toparlanma sürecine girmelerinin önünü açtı. Türkiye ekonomisi 2020 yılı üçüncü çeyreğinde 6,7% büyümeye gösterdi.

Bu esnada Türkiye ekonomide geçmişten gelen düşük faiz, yüksek kur (rekabetçi kur), yükselen enflasyon beklentileri şeklinde özetlenebilecek durumu Nisan ayında uygulamaya konan Aktif Oran ile tüketici ve reel sektör kesimleri desteklemek istendi. Aktif oran ile faiz oranları düşük tutulmaya çalışılırken kredi aktarım mekanizmasının hızlandırılması sağlandı. Bu hamle finansman sorunu yaşayan cari işlemler hesabında dış ticaret açığının artması nedeniyle merkez bankası rezervi üzerinde negatif etki artmıştır. Bu negatif etki merkez bankası ve hazine operasyonları ile piyasaya müdahale yoluyla giderilmek istense de 2001 yılındaki seviyesine tekrar yükselen döviz tevdiat hesapları dolarizasyon sorununun hem makro ekonomideki dengesizlik hem de jeo politik risklerin ülke risk primi yükselmesiyle ilişkilendirilerek yapılmak istenenlerin pozitif sonuçlar ortaya çıkarmadığını izledik.

Türkiye ekonomisi özellikle kur üzerinden çok zorlanmaya başladığı bir süreçte ABD seçimlerinin sonuçlanması ardından 6 Kasım'dan itibaren önemli değişiklikler yaşadı. 6 Kasım'da TCMB Başkanı Cumhurbaşkanı Kararnamesi ile alınan kararların istenen sonuçları vermemesi yani enflasyon beklentileri ile kur üzerinde etkili olamaması gerekçesiyle görevden alındı. Ardından Cumhurbaşkanı'nın damadı Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak istifa etti. Yeni gelen ekonomi yönetimi ortodoks para politikalarına mesajları verirken Cumhurbaşkanı yaptığı açıklamalarda yeni bir ekonomi paradigmasına işaret etti. Yeni merkez bankası başkanı hedef olarak enflasyon beklentilerini düşürmek, ülke risk primini düşürmek, döviz tevdiat hesaplarını TL'ye döndürmek, merkez bankası rezervlerini yükseltmek olarak özetledi. Bu değişim piyasaların rasyonel bir ekonomi yönetimi beklentilerini yükselttiği için Kasım ayından itibaren hem ülke risk primi geriledi hem TL değer kazandı hem de kısa vadeli portföy akımları arttı. Yeni ekonomi

yönetimi ile politika faizi Kasım toplantısında 475 bp ve Aralık toplantısında 200 bp artırılarak 2020 yılsonunda 17%'ye yükseltildi. Böylece Türkiye negatif reel faiz politikasını terk ederek gelişmekte olan ülkeler arasında yüksek reel faiz verenler kategorisine yükseldi.

## **Küresel Ekonomi**

Çin'de baş gösteren Covid-19 salgını tüm dünyaya yayılırken arz ve talep şokları ikinci çeyrekte global ekonominin ciddi daralma göstermesine neden oldu. Mayıs ayından itibaren izolasyon tedbirlerinin azaltılmasıyla üçüncü çeyrekte ekonomiler toparlandı. İkinci çeyrekte GSYH değişim oranları ABD'de -31,4%; Euro Bölgesi -11,7%; Japonya -8,3%; Almanya -9,8%; Birleşik Krallık -18,8%; Fransa -13,8%; Hindistan -25,2% olarak gerçekleşti. Üçüncü çeyrekte GSYH değişim oranları ABD'de 33,4%; Euro Bölgesi 12,5%; Japonya 5,3%; Almanya 8,5%; Birleşik Krallık 16%; Fransa 18,7%; Hindistan -21,9% olarak gerçekleşti.

Sonbahar dönemine girerken beklenen vaka sayılarındaki artış gerçekleşmiş olmasına karşın ekonomiler Şubat, Mart ve Nisan aylarındaki kadar sert izolasyon tedbirlerine gitmeden imalat sanayiini çalışır kılarak hizmet sektöründe tedbirleri hafifletilmekle birlikte devam ettirerek açık tutulmaya çalışılması üstesinden gelinmesi epeyce zorlaşan salgınla mücadeleyi sürdürülebilir kılmakta. ABD seçimlerinin ardından aşı firmaları virüse karşı geliştirilen aşılardan peşpeşe açıklarken etkinlik oranlarının yüksek olması piyasada virüsle mücadele edilebileceği umutlarını yükseltti.

ABD Başkanlık seçimlerini kazanan Biden maliye teşvik paketlerini kullanarak ekonomiye destek vereceği mesajları vererek altyapı, sağlık, eğitim, yeşil enerji, Ar-Ge gibi alanlarda harcamaların artırılarak ekonomiye desteğin devam ettirileceğinin görülmesi aşı iyimserliği ile birleşince 2021 yılı için gelişmekte olan ülke ekonomileri için pozitif algının yükselmesini sağladı.

## **Yerel Finansal Piyasalar**

Ocak ve Şubat aylarında Covid-19 vakalarının görülmesi ve Rusya ile İdlib'te çatışma yaşanması öncesinde 1200-1230 bandına kadar yükselmiş olan BIST100 endeksi gerek virüsün ekonomi üzerindeki etkisi gerekse jeo-politik riskler neticesinde Mart ayı sonuna doğru 820'li seviyelere kadar geriledi. İzolasyon tedbirlerinin kaldırılmasıyla V tipi toparlanma beklentileri ile aktif oran uygulamasının getirdiği düşük faiz ortamında yurtiçi yatırımcıların getiri arayışıyla borsaya girmesi BIST100 endeksinin Temmuz ayında 1200 seviyesine kadar yükselmesini sağladı. Ağustos ayında makro ekonomideki dengesizlikler başta rezerv endişeleri olmak üzere yabancı yatırımcıların satışıyla endeks 985 seviyesine kadar geriledi. Global piyasalarda düşük faiz bol likidite ortamının hisse piyasalarını pozitif etkilediği ortamda BIST100 endekside etkilenirken 6 Kasım'daki ekonomi yönetimi değişikliği 1200-1230 bandının kırılmasını sağladı. BIST100 2020 yılını 1476,72 seviyesinde kapattı.

Tahvil piyasası enflasyon beklentilerinin iyileşmemiş olmasına karşın ekonomi yönetiminin aktif oran gibi uygulamalarla tedrici tedbirlerin de etkisiyle hızlı yükseliş göstermedi. 2020 yılı başında 11,78% olan gösterge tahvil faizi Nisan ayı sonuna doğru 8,80% seviyesine gorse de enflasyon beklentilerinin bozulması, rezerv sorunu ve ülke risk priminin yükselmesi merkez bankasının para politikasında normalleşmeye dönmesini sağlarken gösterge faizin de 2020 yılsonunda 14,96% kapatmasına neden oldu.

USDTRY paritesi 2020 yılına 5,9491 seviyesinden başlarken makro ekonomideki dengesizlikler ve ülke risk primindeki yükseliş dolarizasyon etkisini hızlandırırken pariteyi etkileyen temel faktörlerden Cari Açık/GSYH, CDS, Dış Ticaret Haddi, MB Rezerv/GSYH, enflasyon beklentileri gibi göstergelerdeki bozulmalar paritenin 6 Kasım'da 8,5832 seviyesine kadar yükselmesine neden oldu. 6 Kasım'dan itibaren ekonomi paradigmasındaki ve verilen mesajlardaki değişim paritenin 2020 yılını 7,4354 seviyesinde kapatmasını sağladı.

**BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU, BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR, FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI ve FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER**

Fon kurulu faaliyet raporu, bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolar, bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları, performans sunum raporu ekte yer almaktadır.

**BÖLÜM C: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER**

Portföye alınan varlıkların alım satımlarında aracı kuruluşlara ödenen komisyonlar ile ilgili açıklamalar aşağıda belirtildiği üzeredir.

- Pay komisyonu: 0 - 0.0003+BSMV aralığında değişkenlik gösterebilmektedir.
- Tahvil-Bono-Özel Sektör Kesin alım satım komisyonu: 0 - 0.00003+BSMV aralığında değişkenlik gösterebilmektedir.
- Gecelik Ters Repo komisyonu: 0 - 0.00002+BSMV aralığında değişkenlik gösterebilmektedir.
- Vadeli Ters Repo Komisyonu: 0 - 0.00002+BSMV x Gün Sayısı aralığında değişkenlik gösterebilmektedir.
- Takasbank Para Piyasası Komisyonu\*: 0 - 0.00004+BSMV aralığında değişkenlik gösterebilmektedir.

\*Takasbank Para Piyasası İşlemleri işlem tutarı üzerinden 7 gün ve daha az ise geçerlidir. 7 gün üzeri ise 0 - 0.00004+BSMV x Gün Sayısı aralığında değişkenlik gösterebilmektedir.

**Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Yıllık Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı**

Aşağıda fondan yapılan harcamaların yıllık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Gider Toplamı	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Denetim Ücreti	1,381	0.01%
Saklama Ücretleri	416	0.00%
Fon Yönetim Ücreti	108,617	0.86%
Komisyon ve Diğer İşlem Ücretleri	5,720	0.05%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	9,671	0.08%
<b>Toplam Giderler</b>	<b>125,805</b>	<b>0.99%</b>

**ORTALAMA NET VARLIK DEĞERİ** 12,676,152

**EKLER:**

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları içeren bağımsız denetim raporu
3. Performans sunum raporu

Murat ATAR  
Fon Kurulu Başkanı

Mehmet Fatih SUBAŞILAR  
Fon Kurulu Üyesi

Sema DOLAŞOĞLU  
Fon Kurulu Üyesi