NN HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU
6 AYLIK RAPOR

Bu rapor NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01 Ocak 2018 – 30 Haziran 2018 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, İlgili dönemin son iş günü itibariyle fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

BÖLÜM A: 01 Ocak 2018 – 30 Haziran 2018 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

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 ülkelerden fon çıkışının Türkiye başta olmak üzere kırılganlığı yüksek ülkelerde yaşattığı satış dalgası ön plana çıktı.

Avrupa tarafından başlayacak olursak seçimlerin ardından sancılı koalisyon süreçleri izledik. 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 dönülmeyeceğine dair kesin açıklamalar verildi. Diğer yandan Avrupa'da ortak para biriminin yanısıra ortak bütçe konusunda Merkel ve Macron uzlaşmaya vardı. Birlik olma yolunda en önemli aşamalardan birisi ortak maliye politikaları belirlemek. Ortak para birimi, ortak bütçe ardından ortak bir savunma gücü oluşturmada gündeme gelen PESCO önümüzdeki yıllarda önemli hale gelcek.

Avrupa'da ekonomi tarafındaki gelişmelere baktığımızda FED'in QE'den (parasal genişleme) QT'ye (parasal sıkılaşma) 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. ECB ayrıca likidite koşulları düzelene kadar, vadesi dolan tahvillerin yerine alım yapmaya devam edeceklerini vurguladılar. Draghi yaptığı açıklamalarda faiz artırımında aceleci davranmayacaklarını söyledi. Draghi ayrıca, Euro Bölgesi enflasyonunun yükseliş kaydetmeye başladığını ve ekonominin güçlendiğini belirtse de, aşağı yönlü risklerin belirsizliklerin de aynı ölçüde arttığına dikkat çekti. Enflasyon gerçekleşmelerinin beklentilerin üzerinde gelmesi ve ekonominin güçlendiğine dair veriler gelmeye başladığında ECB'nin faiz artıracağına dair beklentiler kuvvetlenecektir. ECB'nin ılımlı da olsa parasal sıkılaşma 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 sıkılaşma sürecini sekteye uğratabilecek gelişmeler 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. 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 ortalamanın altında kalması Çin'de iç talebteki 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 değerlenen USD'ye karşı değer kaybeden ticaret partnerlerinin para birimlerine karşı değerlenme 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 duruş ekonomi çarklarında sağlıklı işleyişe işaret etmekte. Hisse piyasalarında dalgalanmaya neden olan tek faktör Çin ile yaşanan ticaret gerilimi oldu. ABD tarafında getiri eğrisinde invert durumunun takibi önümüzdeki süreçte önemli olacak. FED'in bilanço küçültmesine devam edeceği bir süreçte yılın ikinci yarısında tüketim verilerinin beklentiyi karşılaması veya geçmesi halinde enflasyonist ortamın devam edeceği bunun da faiz artışı ve QTyi destekleyici ortamın devamını sağlayacağı için DXY'de güçlü duruşun devamı izlenebilir.

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 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 bildirimesiyle endişe kaynağı olan ikiz açıktan 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. Ardından S&P yine Mayıs ayında TL ve devlet borçlanma maliyetleri üzerindeki baskıyı durduramaması durumunda, Türkiye'nin mali görünümünün hızlı bir şekilde bozulabileceğini belirtti. 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 control 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.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Faaliyet dönemi içerisinde fon kurulu tarafından olağan toplantılar gerçekleştirilmiştir. Bu toplantılarda genel piyasalar, fonun performansı ve fonla ilgili diğer konular incelenmiştir.

Fon'a ilişkin bilgileri, yatırım stratejisini, fonla ilgili olarak dönem içinde meydana gelen değişiklikleri, fon performansına ilişkin verileri içeren Fon Kurulu Faaliyet Raporu bu raporun ekindedir.

BÖLÜM C: FON PORTFÖY DEĞERİ – NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

29/06/2018 IEE FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU

Menkul Kıymet	Menkul Tanımı	Nominal Değer/Kontrat Sayısı	Toplam Değer	Toplam (%)
A.HİSSE SENEDİ	AKBNK	725,000.00	5,452,000.00	1.37%
	AKSEN	725,000.00	3,037,750.00	0.76%
	ARCLK	252,428.00	3,849,527.00	0.97%
	BIMAS	16,976.00	1,139,938.40	0.29%
	ENJSA	365,000.00	2,263,000.00	0.57%
	EREGL	250,000.00	2,550,000.00	0.64%
	GARAN	930,000.00	7,793,400.00	1.96%
	ISCTR	1,300,000.65	7,410,003.71	1.86%
	KCHOL	395,000.00	5,616,900.00	1.41%
	PETKM	750,000.00	3,630,000.00	0.91%
	PMVR3	40,000.00	1,350,720.00	0.34%
	SAHOL	1,155,297.00	10,201,272.51	2.56%
	TCELL	315,000.00	3,833,550.00	0.96%
	TSKB	6,600,001.65	6,402,001.60	1.61%
	TTKOM	530,000.00	2,644,700.00	0.66%
	TUPRS	54,750.00	5,913,000.00	1.49%
	YKBNK	6,550,000.60	16,244,001.49	4.08%
GRUP TOPLAMI		20,954,453.90	89,331,764.70	22.45%
B.BORÇLANMA SENETLERİ	TRFFIBA71825	4,000,000.00	3,975,199.20	1.00%
	TRFFIBA71841	5,650,000.00	5,600,263.05	1.41%
	TRFFNBK81849	7,000,000.00	6,875,708.00	1.73%
	TRFBOLU71811	4,070,000.00	4,035,706.18	1.01%
	TRFDSTF91810	2,000,000.00	1,914,572.00	0.48%
	TRFFBFK91810	6,000,000.00	5,801,568.00	1.46%
	TRFINGB81817	4,000,000.00	3,930,006.40	0.99%
	TRFINGBA1817	6,000,000.00	5,632,038.60	1.42%
	TRFISFN41916	4,000,000.00	3,585,872.00	0.90%
	TRFTCZB91824	10,000,000.00	9,617,970.00	2.42%
	TRSORFN31910	3,200,000.00	2,893,690.24	0.73%
	TRSTBTF31910	2,000,000.00	1,817,998.00	0.46%
	TRT020322T17	5,000,000.00	4,365,653.30	1.10%
	TRT080720T19	10,000,000.00	9,038,530.20	2.27%
	TRT080818T12	50,000.00	49,178.05	0.01%
	TRT100719T18	25,000,000.00	23,840,056.40	5.99%
	TRT110226T13	10,500,000.00	8,442,363.50	2.12%
	TRT141118T19	15,000,000.00	14,743,701.71	3.71%
	TRT150519T15	30,000,155.00	28,779,758.98	7.23%
	TRT220921T18	25,000,000.00	20,717,490.75	5.21%
	TRSBEDS81914	3,500,000.00	4,374,615.00	1.10%
	TRSFNBKE1815	5,000,000.00	5,177,715.00	1.30%
	TRSKCTF71913	3,000,000.00	3,209,220.00	0.81%
	TRSKFTFA1819	5,000,000.00	4,692,181.50	1.18%
	TRSOTKO81919	1,800,000.00	1,904,010.40	0.48%
	TRSRNSH22023	3,000,000.00	3,062,013.00	0.77%
	TRSTISB72712	5,000,000.00	5,155,245.00	1.30%
	TRSVKFB92719	8,000,000.00	8,057,681.11	2.03%
H.VADELİ MEVDUAT		10,000,000.00	10,057,676.54	2.53%
		12,000,000.00	12,036,911.11	3.03%
		12,000,000.00	12,037,104.46	3.03%
		16,000,000.00	16,084,093.30	4.04%
		16,000,000.00	16,083,894.76	4.04%
		8,000,000.00	8,024,770.90	2.02%
ARA GRUP TOPLAMI		74,000,000.00	74,324,451.09	18.68%
GRUP TOPLAMI		74,000,000.00	74,324,451.09	18.68%
K.BORSA PARA PİYASASI		2,038,356.16	2,037,289.24	0.51%
		474,378.42	470,895.26	0.12%
		5,084,931.51	5,084,931.51	1.28%
		5,082,500.00	5,061,229.08	1.27%
		5,089,897.26	5,052,524.30	1.27%
		5,093,493.15	5,007,989.10	1.26%
		543,601.03	539,609.60	0.14%
		7,154,448.37	7,154,448.36	1.80%
GRUP TOPLAMI		30,561,605.90	30,408,916.45	7.64%
M.TEMİNAT İŞLEMLERİ	Teminat	2,545,030.68	2,545,030.68	0.64%
GRUP TOPLAMI		2,545,030.68	2,545,030.68	0.64%
FON PORTFÖY DEĞERİ		343,111,703.01	397,900,168.49	
VOB SÖZLEŞMELERİ	F_XU0300818 (LONG)	100	0	0.00%

29/06/2018 IEE FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU

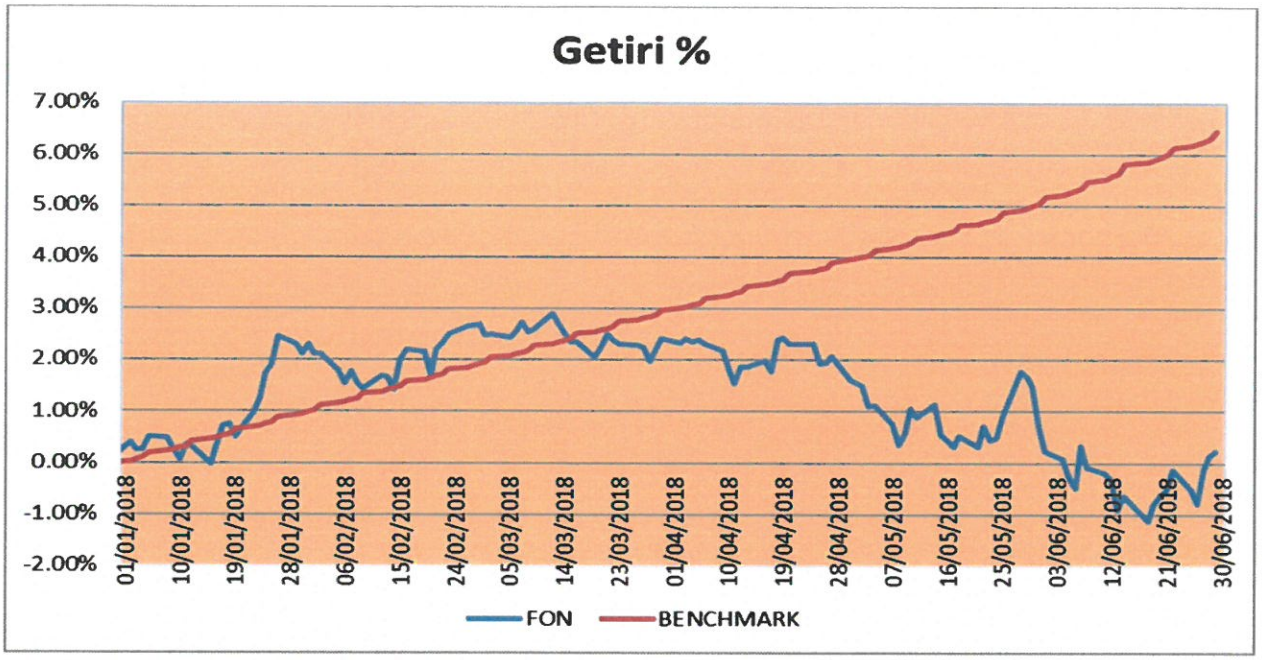
	TUTARI(TL)	Grup (%)	Toplam (%)
MİZANDAN PORTFÖY DEĞERİ	***397,900,164.16***		
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	***397,900,168.49***		***100.47%***
B. HAZIR DEĞERLER	***2,520.68***		***0.00%***
b) Bankalar	2,520.68	100.00%	0.00%
i) TL Hesaplar	2,520.68	100.00%	0.00%
ii) Yabancı Para TL Karşılığı	0	0.00%	0.00%
iii) VOB Nakit Teminatları (Alacakları)	0	0.00%	0.00%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%	0.00%
C. ALACAKLAR	***0***		***0.00%***
TakastanAlacaklarT1	0	0.00%	0.00%
TakastanAlacaklarT2	0	0.00%	0.00%
Diger Alacaklar	0	0.00%	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	***0***		***0.00%***
Diger Varlıklar	0	0.00%	0.00%
E. BORÇLAR	***1,870,387.79***		***-0.47%***
TakasaBorçlarT1	0	0.00%	0.00%
TakasaBorçlarT2	380,500.00	20.34%	-0.10%
Yönetim Ücreti	735,691.38	39.33%	-0.19%
Odenecek Vergi	0	0.00%	0.00%
Ihtiyatlar	0	0.00%	0.00%
Krediler	0	0.00%	0.00%
Diger Borclar	754,196.41	40.32%	-0.19%
1)Denetim Ücreti	4,178.61	0.22%	0.00%
2)Ödenecek Saklama Komisyonu	5,890.20	0.31%	0.00%
3)Ödenecek SPK kayda alma ücreti	14,085.23	0.75%	0.00%
4)Noter Masrafı	0	0.00%	0.00%
5)İlan Giderleri	0	0.00%	0.00%
6)Karşılıklar	0	0.00%	0.00%
7)Diger	730,042.37	39.03%	-0.18%
F. M.D.Düşüş Karşılığı	***0***		***0.00%***
FON TOPLAM DEĞERİ	***396,032,301.38***		
Toplam Pay Sayısı	100,000,000,000.000		
Dolaşımdaki Pay Sayısı	7,370,769,615.330		
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0.000		
Merkezdeki Pay Sayısı	92,629,230,384.670		
Fiyat	***0.05373***		

BÖLÜM D: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

01 Ocak 2018 – 30 Haziran 2018 tarihleri aralığında fonun birim pay değeri %0,17 artış göstermiş olup, aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de (Libor) %7,55 getiri sağlamıştır.

Fon'un Eşik Değeri : %100 BIST-KYD O/N Brüt Repo dur.

Döneme Ait Performans Grafiği:



BÖLÜM F: FON HARCAMALARINA İLİŞKİN BİLGİLER

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

İşlem Türü	Aracı Kuruluş	Komisyon Oranı
Ters Repo Komisyonu	Ing Menkul Değerler A.Ş.	Yüzbinde 0,772 (BSMV Dahil)*Gün Sayısı
Tahvil ve Bono Kesin Alım-Satım Komisyonu	Ing Menkul Değerler A.Ş.	Yüzbinde 1.905 (BSMV Dahil)
Hisse Senedi Komisyonu	Ing Menkul Değerler A.Ş.	Onbinde 1.5 (BSMV Dahil)
Hisse Senedi Komisyonu	Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Onbinde 2.1 (BSMV Dahil)
Viop	Ing Menkul Değerler A.Ş.	Onbinde 1.1932 (BSMV Dahil)
Takasbank Para Piyasası	Ing Menkul Değerler A.Ş.	Yüzbinde 2,75 (BSMV Dahil)

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net varlık Değerine Oranı

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

01/01/2018 - 30/06/2018 Gider Türü	Gider Toplamı	Gider Toplamı / Günlük Ortalama Fon Toplam Değeri
Noter Ücretleri	598.32	0.00
Bağımsız Denetim Ücreti	4,176.00	0.00
Saklama Ücretleri	25,460.00	0.01
Fon İşletim Gideri Kesintisi	4,420,041.40	1.08
Hisse Senedi Komisyonu	13,485.67	0.00
Tahvil Bono Komisyonu	1,315.36	0.00
Gecelik Ters Repo Komisyonu	8,064.06	0.00
Vadeli Ters Repo Komisyonu	0.00	-
Borsa Para Piyasası Komisyonu	58,589.96	0.01
Vergiler ve Diğer Harcamalar	0.00	-
Diğer	34,294.93	0.01
TOPLAM	**4,566,025.70**	1.12
DÖNEM İÇİ ORTALAMA FON TOPLAM DEĞERİ (TL)	**408,432,548.11**	

NN HAYAT ve EMEKLİLİK A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Cuneyt YÜNGÜL	Murat ATAR
Fon Kurulu Üyesi	Fon Kurulu Üyesi

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu