

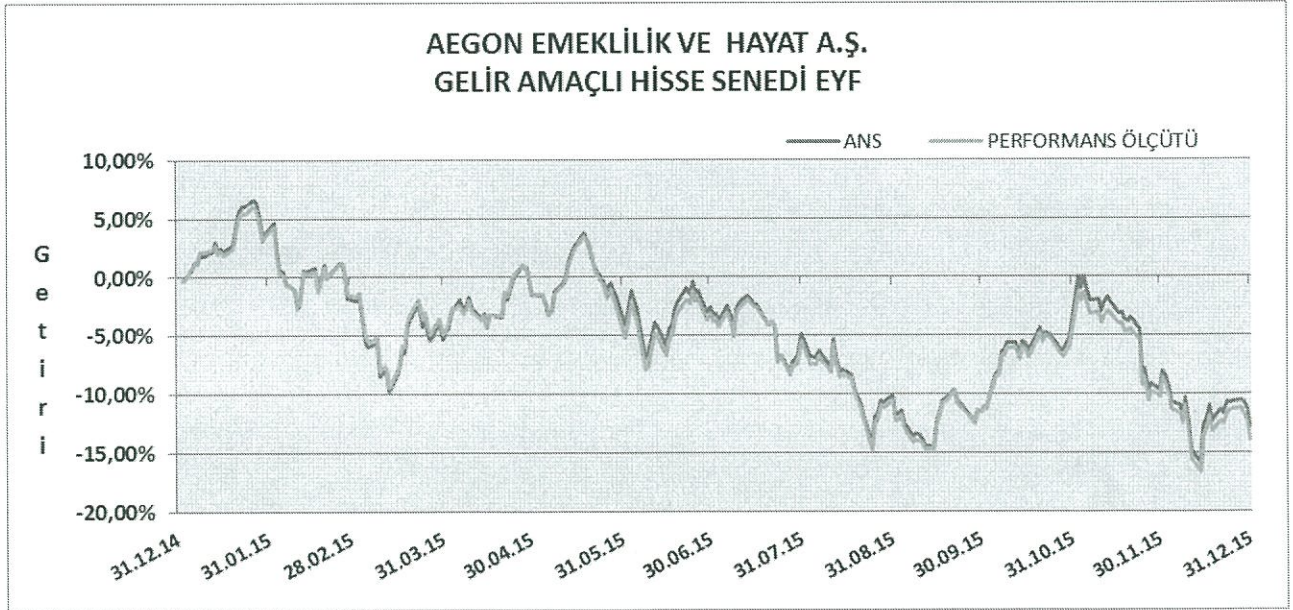
AEGON EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. GELİR AMAÇLI HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU FON KURULU – FAALİYET RAPORU

Bu rapor Aegon Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gelir Amaçlı Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01.2015 - 31.12.2015 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki dönemle 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.

Fon İçtüzük, İzahname ve Tanıtım Formu'nda değişiklik yapılmamıştır. Güncel İçtüzük, İzahname ve Tanıtım Formu'na Şirketin merkezi, şubeleri, acenteleri, www.aegon.com.tr sitesinde yer alan Sürekli Bilgilendirme Formları ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) ulaşılabilir.

FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon-Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği:



Dünya genelinde düşük seyreden enerji ve emtia fiyatları özellikle gelişmiş ülkelerde enflasyonun düşük seyretmesine yol açarken, gelişmiş ülkelerde gevşek para politikaları 2015 yılında sürmüştür. Avrupa Merkez Bankası (ECB) %2 olan hedefine kıyasla çok düşük kalan

[Handwritten signature]

enflasyon sebebiyle Mart'ta başlattığı niceliksel genişleme programının süresini Aralık ayında uzatarak, mevduat depo faizinde 10 baz puan indirimine gitmiştir. ECB'nin aksine, ABD Merkez Bankası (Fed) uzun bir süre boyunca başarılı bir iletişim politikası ile piyasaları faiz artırımına hazırlamış ve Aralık ayında 2006'dan beri ilk kez faiz artırım kararı almıştır. Hedef faiz aralığını 25 baz puan artırarak %0,25-%0,50 seviyesine yükselten Fed, 2016 yılında 4 tane daha faiz artırımını yapmayı planlamaktadır. Piyasa oyuncuları 2016'da yalnızca 2 tane daha faiz artışı beklemekteyken, Fed'in gerçekte hangi hızda faiz artırımını gerçekleştirebileceği ise ekonominin istihdam ve enflasyon alanındaki performansına bağlı olacaktır.

Diğer yandan Çin Merkez Bankası büyümenin potansiyelin altında oluşması sebebiyle 2015 yılında ekonomiyi destekleyici hamlelerine devam ederken, ABD Doları'na cıpalı olan para birimi Yuan'ı Ağustos ayında devalüe etmiş ve ihracattaki zayıflığı engelleyemeye çalışmıştır. Yılın devamında yatırımcıların ABD Doları'nda alım yapmasının kısıtlanması ve hisse senedi piyasalarında satış yasağı getirilmesi gibi sermaye çıkışlarını azaltmaya yönelik önlemlerine devam eden Çin'de süregelen finansal çalkantı, gelişmekte olan ve gelişmiş piyasalarda da oynaklıklara sebep olmuştur. Ayrıca, emtia ihraç eden gelişmekte olan ülkeler de ABD Doları'ndaki güçlenme eğilimi karşısında kur çıplarını gevşeterek para birimlerini devalüe etmişlerdir. Sonuç olarak, Fed'in para politikasındaki normalleşme süreci düşük enflasyon ve büyümenin yavaş seyri sebebiyle gelişmiş ülke tahvil faizlerinde yükselişe yol açmamış, fakat gelişmekte olan ülke kurları üzerinde baskı oluşturarak piyasalarda oynaklık yaratmıştır. 2014 yılını yüzde 3,4 büyüme ile tamamlayan dünya ekonomisinin, IMF tahminlerine göre 2015 yılında daha düşük bir büyüme performansı göstererek yılı yüzde 3,1 büyüme ile tamamlaması beklenmektedir. 2016 yılında ise küresel ekonominin bir miktar toparlanması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme tahmini 2015 ve 2016 yılları için sırasıyla yüzde 4 ve yüzde 4,5 seviyesindeyken, gelişmiş ülkelerin büyüme tahmini aynı dönemlerde sırasıyla yüzde 2 ve 2,2 seviyesindedir. Küresel büyümenin özellikle gelişmekte olan ülkeler ekseninde yavaşladığı bir ortamda, Türkiye emtia ithal etmesi ve temel ihracat ortağı olan Avrupa ekonomisinin toparlanma eğiliminde olması gibi lehine işleyen unsurlardan faydalanamamış, zayıf seyreden küresel risk iştahı istenilen potansiyele ulaşmayı engellemiştir.

2015 yılında iki kez seçim süreci yaşayan Türkiye, Haziran ayındaki genel seçimlerde hükümet kurulamamasıyla siyasi belirsizlik yaşarken, Kasım ayında yinelenen seçimlerde tek parti hükümetinin kurulmasıyla yeniden siyasi istikrarı tesis etmeye başlamıştır. Yılın 3. çeyreğindeki belirsizlik ortamına rağmen sürpriz bir şekilde yüzde 4 oranında büyüyen Türkiye ekonomisinin, yılın son çeyreğinde de güçlü büyüme göstererek yılın tamamında yüzde 3,5 ila 4 aralığında büyümesi mümkün görünmektedir. Tüketici Güven Endeksi ve Reel Kesim Güven Endeksi gibi öncü göstergelerdeki yılın son çeyreğinde izlenen güçlü seyir de bu durumu desteklemektedir. 2015 yılında iç talep kanalından destek alan büyümede özellikle hizmet sektörü ve tarım sektörünün katkılarının artmakta olduğu gözlemlenmektedir. Net ihracat kanalı 2014 yılında büyümeyi yukarı çeken unsur olmuşken, 2015 yılında jeopolitik gerginlikler

sebebiyle özellikle Rusya ve Ortadoğu bölgelerine yapılan ihracatta gerileme yaşanmıştır. Sene sonunda Rusya ile yaşanan gerginlikler ise ihracat ve ekonominin geneli üzerindeki etkisini 2016 yılında gösterebilecek bir risk unsuru olarak belirlemiştir. Avrupa Bölgesi'nde yaşanan ılımlı ekonomik toparlanma sayesinde bu ülkelere yapılan ihracat yılın ikinci yarısında hızlanmış ve diğer ihracat ortaklarında yaşanan zayıflığı telafi etmiştir. Rusya ile Yakın ve Ortadoğu bölgelerine yapılan ihracat ABD Doları bazında 2015 yılında 2014 yılsonuna göre sırasıyla %25,6 ve %30,4 düşerken, Avrupa Bölgesi'ne yapılan ihracat aynı dönemde Euro bazında %20,8 artmıştır. Enerji fiyatlarındaki aşağı yönlü baskıdan cari açık anlamında olumlu etkilenen Türkiye'de 2014 yılsonunda 46,5 milyar ABD Doları olan 12 aylık birikimli cari açığın, yılı 33 milyar ABD Doları'nın altında tamamlaması beklenmektedir. Cari açığın GSYH'ya oranı ise Eylül 2010'dan beri ilk kez %5 seviyesinin altında oluşmuştur.

2015 yılında Fitch ve Moody's Türkiye'nin yabancı para cinsi kredi notunu BBB- (durağan) ve Baa3 (negatif) olarak yatırım yapılabilir seviyede belirlemeye devam ederken, S&P yatırım yapılabilir kategorinin altındaki BB+ (negatif) notta herhangi bir değişiklik yapmamıştır. Mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye'nin güçlü yanlarından biri olurken, %30'luk asgari ücret zammının %40'ının devlet desteği ile sağlanacak olması, ayrıca hükümet tarafından açıklanan ve toplumun büyük kesimini içine alan eylem planı bütçe üzerinde yük yaratacaktır. Mali performans 2015 yılında beklentilerden daha iyi sonuç verirken, bütçe açığının GSYH'ya oranı %1,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hükümetin 2016 yılında revize ettiği Orta Vadeli Program (OVP)'a göre bütçede 2016 yılında bir miktar gevşeme hedeflenirken, bütçe açığı/GSYH'da yılsonu hedefi %1,3 seviyesindedir.

TÜFE enflasyonu 2014 yılsonundaki %8,2'den 2015 yılsonunda %8,8'e yükselirken, bu yükselişte katılık gösteren gıda enflasyonu ve TL'deki değer kaybının birikimli etkileri rol oynamıştır. 2016 yılı itibarıyla yürürlüğe giren asgari ücret zammı, alkol ve tütünde yapılan otomatik vergi ayarlamaları, elektrik, köprü ve otoyol zamları kanalıyla enflasyona toplam 2 puana kadar yük getirebileceği resmi otoriteler tarafından belirtilmiştir. 2015 yılına faiz indirimleri ile başlayan Merkez Bankası, enflasyon göstergelerinin hayal kırıklığı yaratması ve kurdaki yükselişin hız kazanması sebebiyle indirimlerine ilk çeyrekte sonra devam etmemiş, hatta uyguladığı sıkı likidite politikasıyla ortalama fonlama maliyetini yükseltmiştir. Sene başında yüzde 8,51 olan ortalama fonlama maliyeti, Şubat ayında yüzde 7,71 seviyesine kadar geriledikten sonra likidite politikasındaki sıkılaşma paralelinde yeniden yükselişe geçerek yılı yüzde 8,8 seviyelerinde tamamlamıştır. Merkez Bankası 2015 yılının ikinci yarısında Fed'in yapacağı ilk faiz artırımını takiben para politikasında sadeleştirme adımlarına başlayacağını sinyali vermiş, fakat sadeleştirmeyi 2016 yılına ertelemiştir. Döviz piyasasındaki ve küresel finansal piyasalardaki oynaklıkların azalması durumunda faiz koridorunun bir haftalık repo faizi etrafında kademeli olarak daraltılacağı ve nihayetinde simetrik bir koridor haline ulaşılacağı belirtilmiştir. Ancak, daha önceden sözlü iletişimde koridorun alt bandının yukarı çekileceği yönünde sinyal veren Merkez Bankası, Aralık ayı toplantısında koridorun üst bandının da

176 AMM

indirilebileceği yönündeki beklentileri beslemiştir. Bu durum Türk Lirası'nı kırılgan hale getirmiş, 12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentilerinin de bozulduğu bir ortamda Merkez Bankası'nın gevşeme ihtimalinin piyasa tarafından tedirginlikle karşılanmasına yol açmıştır.

Türk Lirası kur sepeti bazında sene içinde en yüksek 3,27 seviyesini gördükten sonra sene sonunda 3,04 seviyesine gerilese de, 2015 yılını yüzde 18 değer kaybı ile tamamlarken, sepet bazında en çok değer kaybeden para birimleri arasında olmuştur. 2015 yılında yurtdışında Merkez Bankası politikalarına ilişkin çekinceler, siyasi belirsizlik ve jeopolitik tansiyonun artması ile Türkiye benzerlerinden olumsuz ayrılmıştır. 2016 yılında Türk Lirası cinsi varlıkların seyri için siyasi ve jeopolitik gündemin yanı sıra, bütçedeki disiplinin sürdürülebilirliği, ayrıca Merkez Bankası'nın ve yurtdışında Fed'in para politikaları belirleyici olmaya devam edecektir.

31.12.2015 tarihinde, Dolar kuru 2,9233 TL, Euro kuru 3,1896 TL olmuştur. BIST 100 endeksi, yılı %16,33 düşüşle, 71.727 puan seviyesinden kapatmış ve gösterge tahvil bileşik faizi %10,86 olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılında fon portföyünün ortalama %81,54'ü hisse senetlerinde, %11,84'ü Ters Repo ve Takasbank Para Piyasası'nda, %6,62'si Yatırım Fonu Katılma Belgesinde değerlendirilmiştir.



Kıvanç MANZAKOĞLU
Fon Kurulu Üyesi



Tankut EREN
Fon Kurulu Üyesi