

**01/01/2018 – 30/06/2018 DÖNEMİNE İLİŞKİN
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN GRUP
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
6 AYLIK RAPORU**

BU RAPOR EMEKLİLİK YATIRIM FONLARININ KAMUYU AYDINLATMA AMACIYLA DÜZENLENEN YÜKÜMLÜLÜKLERİ KAPSAMINDA DÜZENLENEN BİR BELGE OLUP, EMEKLİLİK ŞİRKETİNİN MERKEZİ, BÖLGE MÜDÜRLÜKLERİ, ŞUBELERİ, TEMSİLCİLİKLERİ VE İNTERNET SİTESİNDE GÜNCELLENMİŞ OLARAK KATILIMCILARIN İNCELEMESİNE SUNULMAK, KATILIMCININ TALEP ETMESİ HALİNDE ÜCRETSİZ OLARAK KENDİLERİNE VERİLMEK ÜZERE YETERLİ SAYIDA HAZIR BULUNDURULUR VE İLGİLİ DÖNEMİ TAKİP EDEN 6 HAFTA İÇİNDE KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU'NDA İLAN EDİLİR

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
DENGELİ DEĞİŞKEN GRUP
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
2018 YILI 6 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Dengeli Değişken Grup Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2018-30/06/2018 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, ilgili dönemin son işgünü itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

BÖLÜM A: 01.01.2018-30.06.2018 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2018 yılının ilk yarısı, ekonomi ve siyasi açıdan oldukça yoğun bir gündeme sahipti. Erken seçim kararı ve Türkiye'nin içinde bulunmuş olduğu coğrafi ve ekonomik konjonktürün etkileri ile piyasalarda oldukça dalgalı bir seyir izledik. Bununla birlikte mevcut küresel büyümenin, jeopolitik riskler ve yatırımcıların güvenli liman arayışına rağmen olumlu seyrini sürdürdüğünü gözlemliyoruz. Yapılan tahminlerde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için yılın kalan dönemine ilişkin büyüme tahminleri pozitif seyrini sürdürmektedir. Küresel ekonomi politikalarında, belirsizliğin 2017 yılı başından itibaren görülen azalış, ABD kaynaklı gelişmeler ve küresel ekonomik faaliyet politikalarındaki değişimlerin etkisiyle yerini son dönemde artışa bırakmıştır. G8 ülkeleri arasında ise iktisadi politika görünümünde farklılaşma bulunmaktadır. Nitekim, korumacı ticaret politikalarına yönelik belirsizlikler ve diğer genişleyici maliye politikası beklentileri ile ABD kanadında iktisadi politika öngörülebilirliğinin azalış göstermesi, özellikle gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar ve ilgili ülkelerin merkez bankalarının üzerindeki baskıyı biraz daha farklı bir boyuta taşımıştır.

Küresel ekonomik ivmelenmenin yanı sıra, gelişmekte olan ülkelerdeki olumlu büyüme görünümü ve 2018 yılı ilk çeyreğinde artan küresel risk iştahı nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarında söz konusu dönemde artış yaşanmıştır. Ancak, 2018 yılı Nisan ayından bu yana küresel finansal koşullardaki sıkılaşma ve risk iştahındaki azalışa bağlı olarak, gelişmekte olan ülkelere yönelik net portföy hareketlerinde zayıflama gözlenmiştir. Yurtiçi iktisadi faaliyet ise alınan ek tedbirler ve kamu kaynaklı artan yurtiçi nihai talep ile olağan seyrini korumaktadır. Sanayi üretimi ve istihdam gelişmeleri, iktisadi faaliyetteki olumlu görünümün 2018 yılında da devam edeceğine işaret etmektedir.

2017 yılı ile paralel olarak büyüme rakamları bu yılda iyi performansını sürdürmeye devam etti. Türkiye İstatistik Kurumunun yılın ilk çeyreğine ilişkin açıkladığı dönemsel gayrisafi yurtiçi hasıla verisine göre Türkiye ekonomisi ilk çeyrekte yüzde 7.4 büyüdü. Böylece açıklanan büyüme verisi beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş oldu. Büyümeyi oluşturan faktörler incelendiğinde en yüksek artış yüzde 10 ile ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek

hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektöründen geldi. Ancak büyüme kanadında gösterilen iyi performans İşsizlik ve enflasyon kalemlerinde etkisini gösteremediğini gördük. Özellikle Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 2.61 artan enflasyon, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 9.17, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15.39 oranında artarak 2003 yılından itibaren endeks tarihinin en yüksek seviyesine çıkmış oldu. Yılın genelinde çift haneli rakamlarda kendine yer bulan işsizlik oranları ise Nisan ayında 9.6 olarak gerçekleşti. Ancak yakalanan yüksek büyüme rakamlarının orta ve uzun vadede bu tabloyu pozitif yönde değiştireceğini umut ediyoruz.

2019 yılında yapılması planlanan Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin 2018 Haziran ayına alınması ile yaşanan seçim sürecinin ardından kabine ve özellikle Maliye ve Hazine Bakanlığı yönetiminde yapılan değişiklikler, ekonomi yönetiminde nasıl bir politika izleneceği konusunu gündemin önemli başlıklarının biri haline getirmiştir.

Türk Lirası, dolara karşı özellikle yeni kabinenin açıklanması ve küresel anlamda doların değer kazanması ile birlikte gelişmekte olan ülkeler içinde ikinci çeyrekte maalesef iyi bir grafik sergileyemedi. Türkiye’de maliyetlerin ağırlıkla dolar bazlı olması, kurda meydana gelen artışın enflasyon üzerinde de baskı oluşmasına sebep olmuştur. Yükselen dolar karşısında Merkez Bankası tarafından faizlerin arttırılması yoluna gidilse de, 20’lerin üzerine çıkan tahvil faizleri doların 4.90 seviyesinin üstünü test etmesini engelleyememiştir.

2017 yılını 115 bin seviyesinde kapatan BIST100 endeksi, Kredi derecelendirme kuruluşlarının açıklamalar, seçim süreci ve yatırımcılar için yeni sistemin getirdiği belirsizlik ortamı BIST 100’de geçen yıl yaşanan bahar havasını yılın ikinci çeyreğinde tersine döndürdüğünü söyleyebiliriz. İlgili sebeplere bağlı olarak bu süreçte geçen yıl yakaladığı yüksek ivmeyi yatırımcıların kar realizasyonu ve farklı yatırım araçlarına yönelmesi ile birlikte kaybeden BIST 100, son dönemde 90 bin seviyesinde direnç göstermiş ve olumsuz havayı dağıtarak nispeten pozitif bir ivme yakalamıştır.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

İlgili dönemde, fonun faaliyet gösterdiği piyasanın ve ekonominin genel durumuna ilişkin bilgileri, fonun performans bilgilerini ve varsa dönem içinde yatırım politikalarında, izahname, fon içtüzüğü gibi kamuyu aydınlatma belgelerinde, katılımcıların karar vermesini etkileyecek diğer konularda meydana gelen değişiklikleri içeren “fon kurulu faaliyet raporu” raporun ekidir.

BÖLÜM C: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON PORTFÖY DEĞER TABLOSU	30/06/2018		
KIYMET TÜRÜ	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Pay	196,000.00	ENJSA	1,215,200.00
	415,000.00	AKBNK	3,120,800.00
	73,000.00	ARCLK	1,113,250.00
	49,500.00	ASELS	1,145,430.00
	32000	BIMAS	2,148,800.00
	451,000.00	DOHOL	437,470.00
	56,500.00	DURDO	188,710.00
	357,000.00	EKGYO	724,710.00
	215,000.00	EREGL	2,193,000.00
	379,000.00	GARAN	3,176,020.00
	0.76	GLYHO	2.69
	351,639.00	GUSGR	576,687.96
	84,206.00	INDES	711,540.70
	340,000.00	ISCTR	1,938,000.00
	140,000.00	KCHOL	1,990,800.00
	65,000.00	KOZAA	410,150.00
	61,000.00	KOZAL	2,592,500.00
	370,000.00	KRDMD	1,631,700.00
	23,486.00	MAVI	916,893.44
	42,000.00	MGROS	862,680.00
	225,000.00	NTHOL	441,000.00
	89,000.00	ODAS	464,580.00
	234,000.00	PETKM	1,132,560.00
	25,700.00	PGSUS	632,734.00
	128,000.00	SAHOL	1,130,240.00
	275,000.00	SISE	1,163,250.00
	31,000.00	TAVHL	695,640.00
	119,747.00	TBORG	1,288,477.72
	95,904.00	TCELL	1,167,151.68
	146,054.00	THYAO	1,977,571.16
	18,563.00	TKFEN	322,068.05
	45,829.00	TOASO	1,102,645.74
	83,957.00	TTKOM	418,945.43
	7,000.00	TUPRS	756,000.00
	236,277.00	VAKBN	1,160,120.07
	60,200.00	YATAS	1,279,852.00

	472,783.43	YKBNK	1,172,502.91
	260,000.00	ZOREN	426,400.00
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kamu Borçlanma	1,000,000	TRT080328T15	871,382.83
Araçları	24,930	TRT080720T19	22,533.06
	4,700,000	TRT110226T13	3,778,963.00
	100,000	TRT120122T17	84,668.69
	2,100,000	TRT120325T12	1,468,773.36
	8,800,000	TRT131119T19	8,397,589.73
	1,100,000	TRT150519T15	1,055,252.39
	3,900,000	TRT240227T17	3,138,020.09
	5,000,000	TRT240724T15	3,877,380.23
	5,000,000	TRT270319T13	4,884,767.78
	900,000	TRT270923T11	680,427.90
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Özel Sektör	1,550,000	TRSAKFK81816	1,644,347.54
Borçlanma Araçları	420,000	TR SAYGZ12024	447,180.43
	850,000	TR SAYGZ41916	874,765.30
	1,500,000	TRSBEDS81914	1,874,835.63
	3,000,000	TRSC LKE21918	3,089,935.96
	790,000	TRSDOGH31910	801,708.24
	5,500,000	TRSEN RJ22110	6,547,953.26
	800,000	TRSEN SAE2114	889,963.90
	1,000,000	TRSEN SA72211	1,127,366.60
	2,000,000	TRSGZDF31910	1,995,024.38
	2,000,000	TRSISFN91815	2,015,193.80
	550,000	TRSISGY61912	553,669.92
	910,000	TRSKCTF71913	973,476.58
	750,000	TRSOPAS22012	790,705.09
	800,000	TRSORFNA1916	817,344.51
	1,000,000	TRSTHALE2716	1,015,603.52
	1,500,000	TRSTISB72712	1,546,573.58
	780,000	TRSTTRK41915	798,290.03
	2,500,000	TRSYKFK81816	2,563,309.58
	1,000,000	TRFBOLU71811	991,574.23
	2,000,000	TRFISFN11919	1,854,615.17
	820,000	TRFISFN11927	756,099.90
	1,000,000	TRFISMDA1812	936,066.29
	350,000	TRFKPTL71811	349,857.83
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Özel Sektör Dış	300,000	XS0874840688	1,320,209.09

Borçlanma Araçları	400,000	XS1117601796	1,808,067.63
	200,000	XS1121459074	885,863.08
	1,000,000	XS1188073081	4,063,547.21
	1,400,000	XS1390320981	6,024,745.82
	300,000	XS1508914691	1,281,059.13
	1,000,000	XS1584113184	4,060,350.16
	800,000	XS1622626379	3,312,451.00
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Kamu Dış Borçlanma	700,000	US900123CK49	2,852,023.71
Araçları	300,000	US900123CM05	1,118,492.52
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
VIOP	8,051,770	TEMİNAT	8,145,419.91
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
Takasbank Borsa	1,075,293	13.07.2018	1,069,207.78
Para Piyasası	1,022,055	16.07.2018	1,014,550.27
	2,044,362	20.07.2018	2,025,437.53
	1,075,293	06.08.2018	1,055,263.68
	1,084,767	19.11.2018	1,020,745.99
	2,209,425	10.12.2018	2,023,019.26
	8,177,880	17.12.2018	7,474,526.29
	2,201,068	24.12.2018	2,004,285.96
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
TL Mevduat	2,884,142	02.07.2018	2,884,142.47
	13,028,904	19.07.2018	12,940,943.09
	23,510,127	01.08.2018	23,144,610.52
	11,772,219	03.08.2018	11,577,988.01
TOPLAM			210,448,253.99

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	30/06/2018 TUTARI (TL)
1. Fon Portföy Değeri	210,448,253.99
▪Hazır Değerler (+)	42,393.46
- Bankalar	13,476.05
- Diğer Hazır Değerler	28,917.41
▪Alacaklar (+)	325,850.00
- Takastan Alacaklar (T1)	325,850.00
▪Borçlar (-)	553,885.95
- Takasa Borçlar (T1)	86,099.99
- Yönetim Ücreti	177,598.89
- Diğer Borçlar*	290,187.08

2. Net Varlık Değeri	210,262,611.50
Dolaşımdaki Pay Sayısı	4,403,908,402.899
3. Birim Pay Değeri	0.047745

Diğer Borçlar*: Tahvil borsa payı + bağımsız denetim ücreti karşılığından oluşmaktadır.

Dönem içinde yapılan ödünç menkul kıymet işleri ve türev araç işlemlerine ilişkin bilgiye <https://www.garantiemeklilik.com.tr> internet adresinden "kamuyu sürekli bilgilendirme formu" "Raporlar" bölümünden ulaşılabilir.

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Dengeli Değişken Grup Emeklilik Yatırım Fonu için 01.01.2018-30.06.2018 tarihleri arası ödünç verilen hisse senetlerinden 10,236.02 TL gelir elde edilmiştir.

BÖLÜM D: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

2018 yılının ilk yarısında GOÜ piyasaları için oldukça iyi bir senaryo olan yüksek büyüme düşük enflasyon teması etkisini yitirdi. Büyüme tarafında bir bozulma olmasa da, enflasyon tarafında özellikle ABD’de önemli artışlar yaşandı, ilk yarıda manşet enflasyon %3'lere yaklaştı. Hızlanan bu enflasyona karşılık FED 2 adet faiz artışına gitti ve 2018 yılı için toplam faiz artışı beklentisini 3'ten 4'e yükseltti. ABD’de yükselen faizler ile beraber değer kazanan dolar, Gelişmekte olan Ülkeler ("GOÜ") varlıkları üzerinde baskı yarattı.

Küresel büyümenin devam ettiği bu dönemde, ticaret savaşları küresel büyümenin önündeki en önemli risk unsuru olarak öne çıktı, özellikle ikinci çeyrekte ABD’nin Çin’e karşı 200 milyar dolarlık ithalata ek vergi koymak istediğini açıklaması ve Çin’in bu duruma güçlü bir şekilde karşılık vereceği yönündeki cevabı gerginliği tırmandırdı.

Atlantik’in diğer tarafında Avrupa Merkez Bankası, 2017 Aralık ayı itibari ile parasal genişlemeyi sonlandıracağını açıkladı. Parasal genişlemeyi bitirmeye karar verilmiş olsa da, faizlerin en azından 2019 yazına kadar bu seviyede kalacağı ve Avrupa ekonomisinin hala önemli ölçüde teşvike ihtiyacı olduğu vurgulandı. FED’den sonra AMB’nin de parasal genişlemeyi sonlandırma kararı ile, küresel finansal kriz sonrası başlayan ve tüm piyasalarda baskın rolü olan merkez bankalarının genişleyici etkilerinin yavaş yavaş azalmaya başlayacağı bir döneme doğru geçiş başlamış oldu.

Yurtiçinde ise 2017 yılında %7.4 ile 2013 yılından beri en yüksek büyüme hızına ulaşıldı. Bu büyüme şirket karları üzerinde de etkili oldu, dolayısıyla Borsa İstanbul oldukça kuvvetli bir performans gösterdi. Ancak 2018 yılının 1. çeyreğinden itibaren büyümede güç kaybı sinyalleri gelmeye başladı. Bu durumun şirket karlılıkları üzerinde önümüzdeki dönemde baskı oluşturması beklenebilir.

2017 yılında yaşanan kuvvetli ekonomik büyüme ile enflasyonun yükselmesi ve hazinenin borç çevirme oranının %100'ün üzerine çıkması faizler üzerinde ciddi bir baskı oluşturdu. 2018 ilk çeyrekte enflasyonda baz etkisi ile gevşeme beklenirken TL'nin değer kaybı bu gevşemeyi duraklattı. İlk yarının sonuna doğru ise maliyet yönlü baskılar iyice arttı ve enflasyonda hızlanma gözlemlendi. Fiyatlama davranışlarındaki bozulmaların önüne geçmek için TCMB güçlü bir parasal sıkılaştırmaya gitti. Nisan ayında başlayan parasal sıkılaştırma, Haziran sonu itibari ile 500 baz puana ulaştı ve ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti %12.25'ten %17.75'e yükseldi. Faiz artırımına ek olarak TCMB para politikasında da sadeleşmeye gitti, haftalık repo faizini ana politika aracı olarak belirledi. Her ne kadar bu sıkılaştırmanın önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde oluşmaya başlamış olan talep yönlü baskıyı azaltması beklense de yılın son çeyreğine kadar yüksek seyretmesi beklenen enflasyon kısa vadede faizler üzerinde baskı yaratmaya devam edebilir.

2 yıllık tahvil faizleri seneye %13.30 bileşik seviyesinden başlarken ilk yarı sonunda %19.25 seviyesine yükseldi. 10 yıllık tahviller de ise bu oranlar sırasıyla %11.70 ve %16.80 oldu. Seneye 3.7800 civarından başlayan USDTL ise 4.9000 seviyesinin üstünü test ettikten sonra ilk altı ayı 4.5800 civarından kapadı. BİST100 yılın ilk 6 ayında 92,288 – 120,845 aralığında hareket etti, 2018'e 115,734 seviyesinden başlayan endeks ilk yarıyı 96,520'den kapadı.

2018 yılının ilk yarısında enflasyondaki ve risk primlerindeki yükselişlere paralel olarak faizlerde ciddi artış gözlenmiştir. İlgili dönemde benchmarkın altında bono pozisyonları taşınmıştır. Bununla birlikte özellikle değişken faizli özel sektör tahvillerine yatırım yapılmıştır. Mevduat ve Takasbank borsa para piyasasına yatırım yapılarak iç verim yükseltilmeye çalışılmıştır. Cari açığı ve enflasyondaki yükseliş nedeniyle fonda döviz pozisyonu alınmış ve ilgili dönemde yaklaşık %10 civarında döviz pozisyonu taşınmıştır.

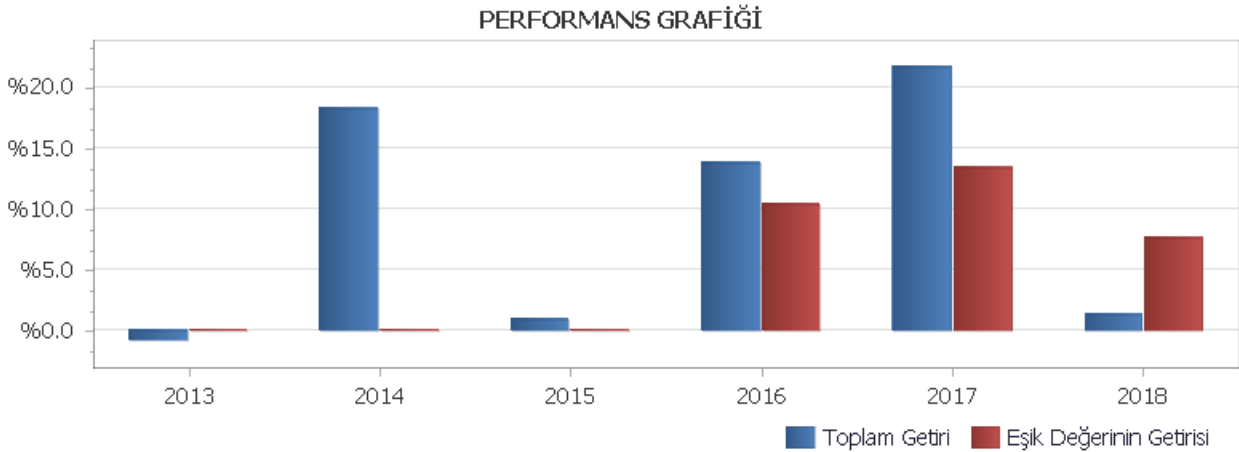
Türk hisse senedi piyasası dünya genelinde olduğu gibi yıla pozitif bir eğilimle başladı. Bu eğilimin temel sebebi olarak ise, yılın ilk çeyreğinde gelişmekte olan piyasalara olan çok güçlü fon akışları gösterilebilir. Nisan ayından itibaren ise hem lokal piyasalarda hem uluslararası piyasalarda zayıflık sinyalleri görülmeye başlandı. Bu satış dönemine hisse senetlerinde benchmark altı bir pozisyonla girildikten sonra kademeli olarak önce benchmark seviyesine daha sonra benchmark üstü seviyelere çıkıldı. Bundan sonraki dönemde ise, merkez bankası aksiyonları, global risk iştahı yakından izlenerek gerekli aksiyonlar alınacaktır.

31.12.2017-30.06.2018 tarihleri arasında fon getirisi %1.37 olarak gerçekleşirken, eşik değer getirisi %7.55 olarak gerçekleşmiştir.

(2018 yılında fonun eşik değer getirisi (6.669%) TRLIBOR O/N getirisinin (7.546%) altında gerçekleştiği için eşik değer olarak TRLIBOR O/N kullanılmıştır.)

Ayrıntılar için performans sunuş raporuna bakılmalıdır.

Fon'un eşik değeri; BIST-KYD Repo Brüt endeksidir.



BÖLÜM E: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

- i. Hisse Senetleri
 - Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0002 (BSMV dahil)
 - Ak Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - Ünlü Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - TEB Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - Gedik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - BGC Partners Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
 - Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. : 0.0003 (BSMV dahil)
- ii. Borçlanma Senetleri : 0.0000105
- iii. Ters Repo İşlemleri O/N : 0.00000525
Vadeli : 0.00000525*repo süresi
- iv. Tahvil/bono aracılık işlemleri : 0.00001
- v. Ters repo aracılık işlemleri : 0.000003
- vi. VİOP işlemleri :
 - BIST komisyonu-endeks kontratlar: 0.00004
 - BIST komisyonu-döviz kontratlar : 0.00003
 - Aracı kurum komisyonu : 0 - 0.000105 aralığındadır
- vii. Takasbank Para Piyasası işlemleri :
 - 1-7 güne kadar vadeli : 0.00002+BSMV
 - 7 günden uzun vadeli : 0.0000025+BSMV*gün

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda fondan yapılan harcamaların 6 aylık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	0,0049
Aracılık Komisyonları	0,0003
Diğer Fon Giderleri	0,0003
Toplam Harcamalar	0,0055

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu