

**01/01/2018 – 30/06/2018 DÖNEMİNE İLİŞKİN
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
UZUN VADELİ KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI
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.
UZUN VADELİ KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
2018 YILI 6 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Uzun Vadeli Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2018-30/06/2018 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, ilgili dönemin son işgünü itibariyle 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)
Kamu Borçlanma	2,300,000	TRT020322T17	2,008,200.52
Araçları	1,900,000	TRT080323T10	1,369,813.44
	2,400,000	TRT110226T13	1,929,683.24
	1,000,000	TRT110320T18	1,014,123.88

	1,500,000	TRT120122T17	1,270,030.35
	1,500,000	TRT120325T12	1,049,123.83
	900,000	TRT140922T17	701,549.77
	4,000,000	TRT141118T19	3,931,653.84
	1,800,000	TRT170822T15	1,538,601.08
	1,000,000	TRT200324T13	811,560.31
	1,700,000	TRT220921T18	1,408,789.40
	2,000,000	TRT240227T17	1,609,241.07
	1,200,000	TRT240724T15	930,571.25
	1,500,000	TRT270923T11	1,134,046.50
	Nominal Değer	Menkul Tanımı	Rayiç Değer (TL)
Ters-repo	300,455.00	TRT170221T12	257,324.45
	Nominal Değer	Vade Tarihi	Rayiç Değer (TL)
TL Mevduat	3,862,221	11.07.2018	3,846,282.00
TOPLAM			24,810,594.93

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	30/06/2018 TUTARI (TL)
1.Fon Portföy Değeri	24,810,594.93
▪Hazır Değerler (+)	3,003.05
▪Alacaklar (+)	9,273.89
- Diğer Alacaklar	9,273.89
▪Borçlar (-)	41,920.34
- Yönetim Ücreti	39,802.55
- Diğer Borçlar*	2,117.79
2.Net Varlık Değeri	24,780,951.53
Dolaşımdaki Pay Sayısı	915,367,596.547
3.Birim Pay Değeri	0.027072

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

BÖLÜM D: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

2018'in ilk yarısında ABD'nin korumacı dış ticaret politikaları ve ilerleyen süreçte başlayan Ticaret Savaşları küresel ekonomiler için en büyük risk faktörü oldu. Güçlü gelen ekonomik datalar ve beklentilerde enflasyonun yukarı yönlü hız kazanmış olması ABD tahvil faizlerinde de artışları beraberinde getirdi, FED faiz hamlesini yaparak Mart ve Haziran toplantılarında 25 er bps faiz artırımına gitti ve ilk yarıda %3.11 seviyelerinde gördük ABD 10 yıllıkklarını. Ancak Ticaret savaşlarının yankısı ve Çin'in de aynı etkide cevap vereceğini açıklaması Dolara bir miktar satış getirdi. İlerleyen dönemde de Dolar Endeksinde ticaret savaşları kapsamında dalgalı bir dönemi görebileceğimizi anlıyoruz. Buna bir de Trump'ın FED'in büyümeyi engelleyebileceği derecede faiz

artırımı yapmasına olumlu bakmadığı yönündeki açıklamaları da negatif etki etmeye devam edecektir.

Avrupa tarafında ise enflasyon ilk yarıda ECB'nin orta vade hedefi olan %2 nin altında seyretti. Yavaş yavaş toparlanma gözlemlendi ve 2.yarıya girildiğinde %2'lik enflasyona ulaşıldı. Ancak ECB tarafından faizlerle ilgili bir değişik gelmezken, varlık alımları ile ilgili kararını vererek Eylül-Aralık döneminde 15 milyar EUR'ya indireceğini duyurdu. Gereksinim halinde varlık alım tutarının arttırılabileceğinin de vurgusu yapıldı.

Yurtiçinde büyüme yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %7.4 ile güçlü bir seyir izledi. İç tüketim ve yatırımlar büyümeye önemli destek sağladı. Sanayi üretiminde de ekonomik aktivitenin güçlü performe ettiğini destekledi. Dış ticaret açığındaki genişleme ve Cari açığının da 12 aylık kümülatif bazda 57 milyarı aşması ithalat bazlı büyümeyi vurguladı. Bunun yansıması da enflasyonda maliyet enflasyonu baskısı olarak gözlemlendi. Enflasyon son 15 yılın zirvesinde dolaşırken, erken seçim kararı ile piyasa bir belirsizlik içinde dolanırken Nisan ayından itibaren Merkez Bankasından beklenen faiz hamlesi geldi ve hem faiz artırımı hem de sadeleştirme adımları ile 1 haftalık repo faizini %17.75 seviyesine taşıdı. Ancak bunun da önümüzdeki dönemde yeterli olmayabileceği görüşündeyiz, Temmuz'da da beklentileri median 100 bps artış olacağı yönünde olmasına karşılık Merkez Bankası faizleri sabit tuttu. Bu toplantı yeni Kabin sonrasındaki ilk PPK olmasıyla yerli ve yabancı yatırımcıların gözlerinin üzerinde olduğu bir toplantı olmasıyla önem kazanıyordu. Yılın ikinci çeyreğinde Moody'den gelen yatırım yapılabilir seviyesinin bir basamak altında duran kredi notunu bir basamak daha aşağı çekmesi, S&P'nin not indirimi de bonoların satış görmesine neden olan faktörlerden biri oldu. Fitch'in gerek ülke notunu gerek de bankaların notunu düşürmesi ve piyasa oynaklığı ve yatırımcı güvenindeki bozulmaya işaret etmesi de TL varlıklarında satış baskını arttırdı.

Hazine ve Maliye bakanı olarak görev alan Berat Albayrak'ın önümüzdeki dönemde açıklamaları ve yol haritası önem kazanacak. Mali tarafta, Sanayinin ithalata bağımlılığının azaltılması yönünde atılacak adımlar izlenecek. OVP konusunda da değişiklik yapılması, vergi sisteminde de reforma gideceklerini vurgulamaları da mali taraftaki sadeleştirmelerin ne gibi alt detaylarda olacağı da izlenecek. Atılacak adımların ne kadar somut olacağı, cari açık-büyüme-enflasyon- güven endeksleri takip edilecek. Temmuz toplantısındaki beklentilerin karşılanmamış olması da özellikle Eylül ayındaki PPK toplantısının önemini arttırmış oldu. Sektörel güven endekslerindeki bozulma da dikkat çekti, reel sektörde satış ve ciro kar beklentilerinin bozulması ve bankaların yapılandırma risklerinin artması bunların NPL oranlara yansımaları da belirsizlik unsurları olmaya devam ediyor.

Eğer 3.çeyrekte iç talepteki yavaşlamanın enflasyon üzerindeki etkileri görülmezse, ithalattaki kur riski azaltılamazsa ve mali tarafta gerekli adımlar atılamazsa, volatilitenin devam etmesi ve TL varlıklardaki satışın artmasını getirecektir. Ticaret savaşları, doların güçlenmesi, Fed den gelen faiz kararları gelişmekte olan piyasalardan çıkışı da tetikliyor. Ancak bu noktada MSCI datalarına

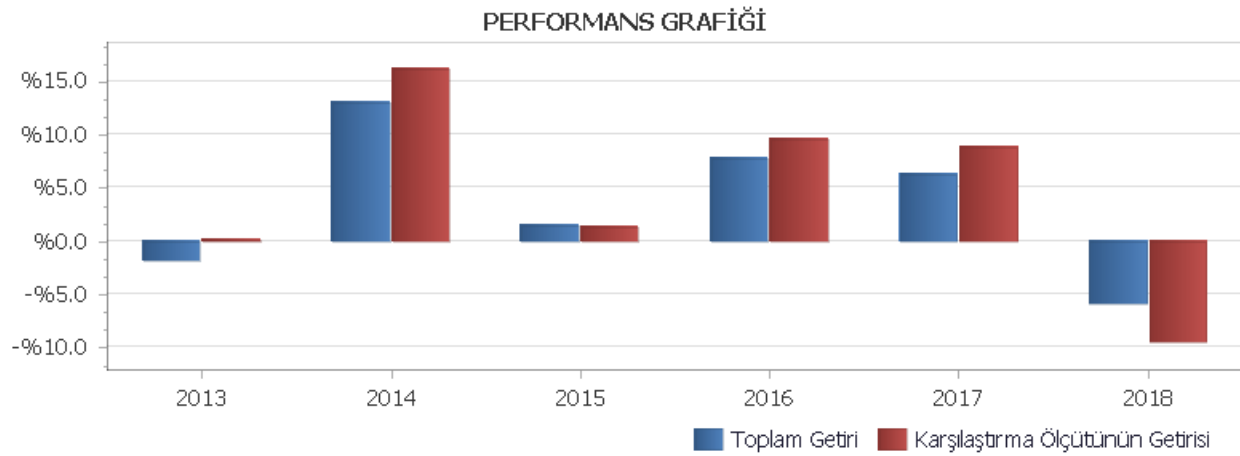
bakıldığında da Türkiye'nin 2018 yılını diğer EM ülkelerine göre daha kırılgan karşılamış olması bu risklerin devamının gelmesiyle negatif ayrışacağını da göstermiş oluyor.

Yatırım yapılabilir seviyelerinin altında kalan kredi notu nedeniyle çıkan yatırımcıların iç koşullarda toparlanma sağlanmadan geri gelmemesi riski de değerlendirildiğinde bonolarda satışın sınırlı kalacağı düşüncesindeyiz. Ancak alım gelmesi için de mevcut verilerde iyileşme olması gerekmekte ve yıl sonu tahminlerine de bakıldığında beklenmiyor ekonomik bozulmanın devam edebileceği sinyalleri veriliyor. Son 10 yılın en yüksek seviyesinde dolaşan 2 yıllık ve 10 yıllık gösterge bonolarda da bir miktar daha yukarı yönlü baskının devam edeceğini düşünüyoruz. Getiri eğrisinin ters hareketi de ilerleyen dönemde piyasada yavaşlamanın devamının gelebileceğini, kısa tarafta enflasyon ve kur baskının devam edeceğini de işaret ediyor.

31.12.2017-30.06.2018 tarihleri arasında fon getirisi -%5.94 olarak gerçekleşirken, benchmark getirisi -%9.46 olarak gerçekleşmiştir.

Ayrıntılar için performans sunuş raporuna bakılmalıdır.

Fonun karşılaştırma ölçütü; %85 BIST 30 endeksi, %10 BIST-KYD Repo Brüt endeksi, %5 BIST Sürdürülebilirlik endeksi'dir.



BÖLÜM E: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

- | | | | |
|------|-------------------------------------|--------|--------------------------|
| i. | Hisse Senetleri | | |
| | Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. | : | 0.00021 (BSMV dahil) |
| ii. | Borçlanma Senetleri | : | 0.0000105 |
| iii. | Ters Repo İşlemleri | O/N | : 0.00000525 |
| | | Vadeli | : 0.00000525*repo süresi |
| ii. | 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	0,0093
Aracılık Komisyonları	0,0000
Diğer Fon Giderleri	0,0005
Toplam Harcamalar	0,0098

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu