

**01/01/2006 – 31/03/2006 DÖNEMİNE İLİŞKİN  
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.  
GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI  
EMEKLİLİK YATIRIM FONU  
3 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 VE KATILIMCININ TALEP ETMESİ HALİNDE ÜCRETSİZ OLARAK KENDİLERİNE VERİLMEK ÜZERE YETERLİ SAYIDA HAZIR BULUNDURULUR.

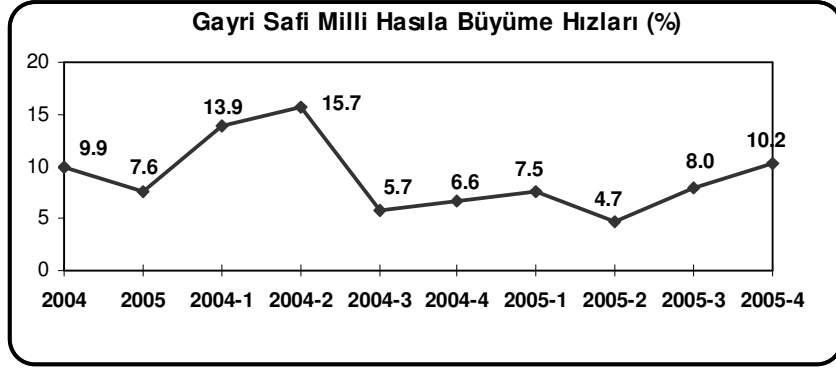
# **GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU 2006 YILI İLK 3 AYLIK RAPORU**

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2006-31/03/2006 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.

## **BÖLÜM A: 01.01.2006-31.03.2006 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

Türkiye'nin geleceği ve piyasaların istikrarı açısından en önemli konuların başında gelen Avrupa Birliği üyeliği konusundaki gelişmeler yakından takip edilmektedir. Ekim 2005'te başlayan AB tarama sürecinin ardından AB Komisyonu, tamamlanan Bilim ve Araştırma konularında fiili müzakerelerin başlaması konusunda karar aldı. Dönem başkanlığını İngiltere'den devralan Avusturya Başbakanı'nın müzakerelerin yılın ilk yarısında başlayabileceğini belirtmesinin de olumlu olduğunu düşünüyoruz. Bu gelişmelerin yanında, Türkiye Kıbrıs konusunda bir planı Birleşmiş Milletlere sundu. Ancak, Rum Kesimi tarafından reddedilen plana göre Kuzey Kıbrıs'a yönelik izalasyonların kaldırılması durumunda Türkiye limanlarını, Kıbrıs Rum Kesimi uçak ve gemilerine açacaktı. Şubat sonunda AB Daimi Temsilcileri, Türkiye'nin bütün itirazlarına rağmen KKTC'ye yapılması planlanan mali yardım ve ticaret tüzüğünü birbirinden ayırarak onayladı. Bu durumda KKTC'ye uygulanan izalasyonun kaldırılması konusundaki belirsizlik devam etmektedir. Bu gelişmenin ardından Türkiye'ye, Rum gemi ve uçaklarına limanların açılması konusundaki baskının artacağını düşünüyoruz.

Türkiye'nin Gayri Safi Milli Hasılası (GSMH) 2005 yılında %7.6'lık artış göstererek beklentileri aştı. Son çeyrekte büyümenin %10.2 olduğu GSMH'de en hızlı büyüyen sektör % 21.5 ile inşaat sektörü oldu. Geçen yıl Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'da (GSYH) %7.4'lük büyüme yaşanırken kişi başına GSMH %20 artışla 5008 dolar oldu. Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan 2005 yılı büyüme rakamlarına göre GSMH geçen yıl cari fiyatlarla 486 milyar 401 milyon YTL, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ise 487 milyar 202 milyon YTL oldu.



Aralık ayında yapılan toplantıda kısa vadeli faiz oranlarını %4.25'e yükselten FED'in faiz artışlarının sonuna yaklaşıldığının sinyalini vermesi piyasalar tarafından olumlu algılandı. Ocak ve Mart'ta yapılacak toplantılardan da 25 baz puanlık faiz artışı kararı çıktıktan sonra, ABD ekonomisinde olumsuz gelişme olmaz ise faiz artışlarının sonlandırılmasını bekliyoruz. Ayrıca görev süresi dolan FED Başkanı Greenspan'ın yerine atanması beklenen Bernanke'nin, kısa vadede bir politika değişikliğine gitmeyeceğini düşünüyoruz. Bu beklentilerimizin gerçekleşmesi durumunda global likiditenin gelişmekteki ülkelere ilgisinin artarak devam etmesini bekliyoruz.

AB üyelik müzakereleri kadar piyasaların istikrarı açısından önemli olan IMF Programı ve Gözden Geçirmeleri yakından takip edilmektedir. I. ve II. Gözden geçirmelerin birleştirilerek onaylanmasının ardından, III. Gözden Geçirme için IMF heyetinin Türkiye'ye geliş tarihi henüz belli olmamıştır. Bununla beraber ; ekonomi yetkilileri, IMF uzmanlarına, bütçede yapılacak harcamaların ve KDV indirimlerinin (tekstilde KDV indirimi ve memurlara ek ödeme) kaynağının olduğuna ve programdan sapma olmadığına dair bilgi vermişlerdi.

İran'ın nükleer enerji konusunda çalışmalarda ısrarcı olması ve Irak ve Nijerya gibi petrol üretici ülkelerde yaşanan saldırılar ile Ocak ayı sonunda 67 dolar seviyesine yükselen petrol fiyatları, Şubat ayında tekrar 60 dolar seviyesine geriledi. Yüksek seyreden petrol fiyatları maliyetleri artırırken tüketici talebinde daralmaya neden olabileceğinden, petrol fiyatları piyasalar üzerinde baskı oluşturmaktadır. Bununla beraber, devam eden yüksek petrol talebi ve üretim sahalarında yaşanan sıkıntılar sonucu artırılamayan petrol arzı nedeniyle önümüzdeki dönemde de petrol fiyatlarının yüksek seyrini sürdürmesini bekliyoruz.

Dünyanın en sorunlu bölgelerinden biri olan Ortadoğu aynı zamanda en önemli enerji kaynaklarını da barındırması sebebiyle bu bölgede yaşanan gelişmeler global ekonomi ve piyasalar tarafından yakından takip edilmektedir. Irak'ın durumundaki belirsizliğin devam etmesi, İran'ın gerginliği tırmandırmasının ardından, İsrail ve Filistin arasındaki barış planının destekçisi olan Başbakan Şaron'un rahatsızlanması ve Filistin'de yapılan son seçimlerde Hamas'ın kazanması, bölgedeki istikrarsızlığın artmasına neden olmuştur. Bu gelişmelerin ardından Filistin'deki seçimleri kazanan Hamas'ın lideri Halid Meşal başkanlığındaki bir heyetin temaslarda bulunmak üzere Türkiye'ye gelmesi Türkiye ve dünyada değişik yankılar uyandırdı.

2005 yılına ilişkin açıklanan dış ticaret rakamlarına göre Türkiye 43 milyar dolarlık dış ticaret açığı verirken aynı açık rakamı bir önceki yıl 34 milyar dolar seviyesinde gerçekleştirmişti. Bir diğer ifade ile açık %26 oranında artarken bu artışın bir kısmı enerji fiyatlarından kaynaklanmış olmakla beraber asıl dikkat çeken nokta ithalattaki yavaşlamaya karşın açığın küçülmemesi, aksine büyümesidir. Kısacası, ihracatımız ithalata bağımlı hale gelmiş yani ithalat yapmadan üretmemiz ve ihracat yapmamız mümkün gözükmemektedir.

Merkez Bankası tarafından açıklanan raporda Tüketici Fiyatları Endeksi'nin yılın ikinci yarısında ilk yarısına göre daha farklı hareket ederek düşeceği anlaşılmaktadır. Hatırlanacağı gibi bundan önceki Para Kurulu toplantısının ardından açıklanan raporda enflasyonda aşağı yönlü trendin ikinci çeyrekte başlamış olacağı ifade edilmişti. Bize göre son toplantıda yapılan açıklama daha gerçekçi olup aşağı yönlü trendin ikinci yarıdan itibaren başlaması daha yüksek olasılık olarak karşımıza çıkmaktadır. TÜFE ile ilgili 2006 yıl sonu tahmininde herhangi bir değişikliğin söz konusu olmadığı, %4,7-%6,3 olarak verilen aralıkta %5,5'lik hedefin olabirliğini koruduğu anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, Ocak ayı enflasyonunun ardından son yapılan beklenti anketlerinde TÜFE yıl sonu beklentisinin %5,8 civarlarına yerleştiğini dolayısıyla benzer bir görüşün Merkez Bankası tahminlerinde de oluşabileceğini düşünmekteyiz. Merkez Bankası'nın bir diğer önemli açıklaması da faiz oranlarının yakın zamanda aynı kalma olasılığının düşük olduğu şeklinde idi. Bize göre MB'nin bu açıklaması faiz indiriminin önümüzdeki dönemde olma olasılığını yüksek olduğu yönündedir. Diğer taraftan, TÜFE'deki aşağı yönlü trendin yılın ikinci yarısında başlayacağını göz önüne aldığımızda olası bir faiz indiriminin Nisan veya Mayıs aylarında gerçekleşmesinin daha yüksek olasılıklar olduğunu düşünmekteyiz.

## **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: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR**

Bağımsız denetim sonuçlarına göre Garanti Emeklilik ve Hayat AŞ Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun 01/01/2006-31/03/2006 döneminde varlıkları Kanun ve Yönetmelik hükümleri çerçevesinde saklanmaktadır.

Fon portföyünün değerlendirilmesi, fonun net varlık değerinin ve birim pay değerinin hesaplanması işlemleri, 28/2/2002 tarihli ve 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri ve Garanti Emeklilik ve Hayat AŞ Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun iç tüzük hükümlerine uygunluk arz etmekte; sözkonusu mali tablolar, fonun 31/03/2006 tarihindeki gerçek mali durumunu ve bu tarihte sona eren hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonucunu, mevzuata ve bir önceki hesap dönemi ile tutarlı bir şekilde uygulanan genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

Garanti Emeklilik ve Hayat AŞ Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun iç kontrol sistemi, Yönetmeliğin 14 üncü maddesinde belirtilen asgari esas ve usulleri içermektedir.

#### **31/03/2006 tarihli Bilanço (YTL)**

Varlıklar (+)	83.917.613,84
Borçlar (-)	147.891,61
Fon Toplam Değeri	83.769.722,23

#### **31/03/2006 tarihli Gelir Tablosu (YTL)**

Gelirler Toplamı	2.715.773,77
Giderler Toplamı	518.609,32
Gelir Gider Farkı	2.197.164,45

31/03/2006 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

**BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI**

<b>FON POTFÖY DEĞER TABLOSU</b>	<b>31/03/2006</b>		
	<b>Nominal Değer</b>	<b>Vade Tanımı</b>	<b>Rayiç Değer (YTL)</b>
<b>Devlet Tahvili</b>	3.587.000	TRT240107T12	3.235.115,30
	10.600.000	TRT070307T11	9.421.810,00
	12.830.000	TRT090507T17	11.160.303,80
	14.747.000	TRT050907T17	12.241.632,17
	17.100.000	TRT100210T12	18.574.704,00
	3.000.000	TRT180810T18	3.305.880,00
	11.100.000	TRT190111T13	11.679.420,00
<b>Hazine Bonosu</b>	2.100.000	TRB190706T14	2.019.528,00
	10.400.000	TRB230806T17	9.875.840,00
<b>Ters-repo</b>	2.648.245	TRT050907T17	2.002.219,18
	511.550	TRT270607T14	400.442,20
<b>TOPLAM</b>			<b>83.916.894,65</b>

<b>NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU</b>	<b>31/03/2006 TUTARI (YTL)</b>
<b>1.Fon Portföy Değeri</b>	83.916.894,65
▪Hazır Değerler (+)	719,19
▪Borçlar (-)	147.891,61
-Yönetim Ücreti	143.625,32
- Diğer Borçlar*	4.266,29
<b>2.Net Varlık Değeri</b>	83.769.722,23
Dolaşımdaki Pay Sayısı	4.296.099.186,080
<b>3.Birim Pay Değeri</b>	0,019499

Diğer Borçlar \* :Tahvil borsa payı karşılığı+repo stopaj karşılığından oluşmaktadır.

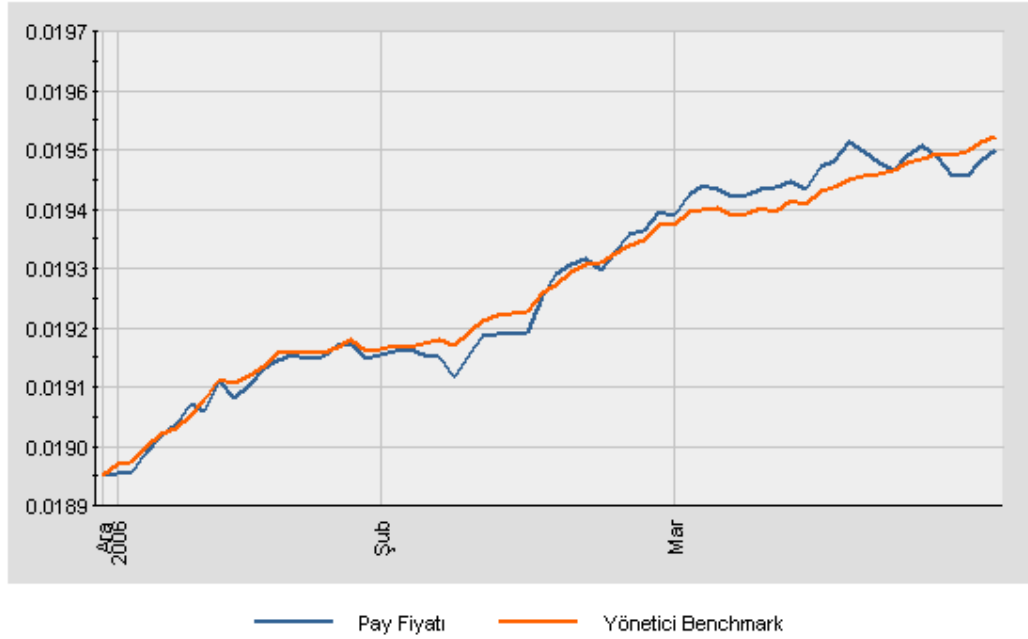
**BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER**

Merkez Bankasının yılın ilk çeyreğinde faiz indirimlerine ara vermesi ve yurtdışı faiz piyasalarında yaşanan yükseliş trendi bono faizlerinde dalgalı bir trend izlenmesine yol açtı. Seneyi %13,85 seviyelerinden açan bono faizleri, %14.10 -%13,20 bandında hareket ederek ilk çeyreği %13,90 seviyesinde kapatmıştır. 2006 yılının

ikinci çeyreğinde Türkiye'nin düşen enflasyon ve yapısal reformlar nedeniyle azalan risk primi senaryosu altında nominal bono faizlerinde gerilemenin yavaş da olsa tekrar başlaması beklenmektedir. Bu dönemdeki riskleri ise gelişen piyasalardan genel bir çıkış hareketi, İran ve Irak ile ilgili bölgesel sorunlar, petrol fiyatlarında yeni yükselişler ve buna bağlı enflasyon hedefinin tehlikeye girmesi olarak özetlenebilir.

31.12.2005-31.03.2006 tarihleri arasında fon getirisi %2,89 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %3,02 olarak gerçekleşmiştir. Fon karşılaştırma ölçütü %60 Garanti Bankası Garbo Genel Endeksi, %30 Garanti Bankası Garbo Uzun Endeksi, %10 KYD ON Repo (net) Endeksi" olup, fon %70-100 aralığında devlet tahvili/bonoya, %0-30 aralığında ters repoya yatırım yapar.

\*\*\* - Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu  
Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.



## BÖLÜM F: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

i.	Hisse Senetleri		:0,0014
ii.	Borçlanma Senetleri:	Piyasa	:0,0000225

	Banka	:0,000045
iii.	Ters Repo İşlemleri: Piyasa O/N	: 0,00001125
	Piyasa Vadeli	: 0,000045
	Banka O/N	: 0,0000225
	Banka Vadeli	: 0,00009
iv.	Yabancı Menkul Kıymetler:	

### **Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı**

Aşağıda fondan yapılan harcamaların 3 aylık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	0,0050
Aracılık Komisyonları	0
Diğer Fon Giderleri	0,0002
Toplam Harcamalar	0,0052

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2006 3 aylık döneminde; içtüzük ve izahname değişikliği nedeniyle yapılan noter ve tescil masrafları fon mal varlığından karşılanmıştır.

### **Uzun Dönemde Giderlerin Etkilerini Açıklayıcı Örnek**

Bu örnek Fon'a yapılan yatırımın maliyetinin diğer fonlarla karşılaştırılabilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

*Bu örnekte aşağıda belirtilen süreler boyunca Fon'a 1 milyar TL yatırıldığı ve belirtilen süre sonunda fondan çıkıldığı varsayılmaktadır. Ayrıca örnekte Fon'un yukarıda yer alan gider oranlarının değişmediği ve Fon'un senelik getiri oranının %10 olduğu varsayılarak tahmini maliyetler aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. Gerçek maliyetler aşağıdaki tahmini tutarlardan daha az ya da fazla olabilecektir.*

<i>1 Sene</i>	<i>2 Sene</i>	<i>5 Sene</i>	<i>10 Sene</i>
<i>60,02.-YTL</i>	<i>128,45.-YTL</i>	<i>393,99.-YTL</i>	<i>1113,81.-YTL</i>

### **EKLER:**

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş fon bilanço ve gelir tabloları
3. Bağımsız denetim raporu
4. Bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları