

**01/01/2008 – 30/09/2008 DÖNEMİNE İLİŞKİN  
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.  
GRUPLARA YÖNELİK GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI  
EMEKLİLİK YATIRIM FONU  
9 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.**  
**GRUPLARA YÖNELİK GELİR AMAÇLI KAMU**  
**BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**2008 YILI 9 AYLIK RAPORU**

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2008-30/09/2008 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş dokuz aylık 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: 01.01.2008-30.09.2008 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

AKP ile ilgili kapatılma davasının sonuçlanmasının ardından Ağustos ayında sakin bir seyir izleyen İMKB global piyasalardaki çalkantılarla Eylül ayında oldukça dalgalı bir dönem geçirdi. İMKB-100 Endeksi en yüksek 40,882 seviyesini görürken 30,971 ise gördüğü en düşük seviyesi oldu. Kısacası, İMKB-100 endeksinin Eylül ayı içerisindeki seyri 32,000-40,000 bandı aralığında sert hareketlerle geçti.

ABD piyasalarında Ağustos ayı Fannie Mae ve Freddie Mac'e ilişkin artan endişeler, uzun süredir mortgage kredileri ile başı dertte olan Amerikan finans piyasasında Lehman Brothers adlı yatırım bankasının batışı ve ardından yaşanan gelişmeler yurtdışı piyasalarda sert satışlara yol açarken İMKB'de bu gelişmelerden olumsuz etkilendi.

Amerikan İdaresi'nin finans kurumlarının elindeki düşük kalitedeki konut kredilerini bir şekilde satın alarak finans piyasalarını rahatlatmak istemesini, güven krizinin tehlikeli boyutlara geldiği noktada, alınan doğru kararlar olarak değerlendirmek mümkündür.

Güven krizine paralel beklentilerdeki bozulma da devam etmektedir. Diğer bir deyişle reel sektör zayıflarken enflasyonist baskılar artmaktadır.

Amerika ve Avrupa'da da ekonomik büyüme düşerken küçülmenin önümüzdeki dönemde daha da derinleşebileceğini düşünmekteyiz. Euro Bölgesi ve İngiltere'de son yayınlanan veriler reel sektördeki karamsarlığı artırırken bu yöndeki

düşüncemizi de desteklemektedir. Tüm bu olumsuzluklara rağmen sevindirici olan, gelişmiş ülkelerin mali sistemindeki konsolidasyonun hızlanmasıyla tedirginliğin bir süre sonra azalması olasılığının artması ve krizin yaygınlaşıp derinleşmeden atlatılmasıdır.

Dışarıda gerçekleşen olumsuz gelişmelere ilaveten içeride açıklanan makro veriler de olumsuz gelmektedir. Her ne kadar Ağustos ayı enflasyon rakamı beklentilerden iyi gelmiş olsa da enflasyon rakamının halen çift haneli olup %11.77 olması, petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki oynaklık, enflasyon ile mücadelede ciddi bir politika gerektirmektedir. Bu bağlamda, sıkı para politikasının devamının oldukça önemli olmasına paralel MB Başkanı Yılmaz'ın Eylül ayından itibaren ölçülü faiz indirimi de olmak üzere bütün politikası seçeneklerini gözönüne alacağını söylemesi dikkat çekicidir. MB Başkanı ayrıca petrol ve altın fiyatlarında düzeltmenin sürmesi halinde politika duruşunu gözden geçirebileceklerini, ancak bunun seri halde faiz indirimine gidileceği anlamına gelmeyebileceğini belirtti.

TCMB kısa ve orta vadeli enflasyon hedeflerini yukarı yönlü revize ederken bu karar TCMB'nin enflasyonla mücadele politikasında güvenilirliğine bir miktar da olsa şüphe getirmiştir. TCMB tarafından yapılan yeni revizyonlara göre 2009 yılsonu enflasyon hedefi %7,5, 2010 yıl sonu enflasyon hedefi %6,5 ve 2011 yıl sonu enflasyon hedefi %5,5 olarak düzenlenmiştir. TCMB enflasyon hedeflerini yeniden belirlerken en önemli sebep olarak artan gıda ve enerji fiyatlarının mevsimsellikten ziyade küresel ekonomide yapısal bir değişikliğe işaret ettiğine dikkat çekmiş ve gıda ve enerji fiyatlarının önümüzdeki günlerde de olumsuz bir trend izleyebileceğini göz önüne almıştır. TCMB'nin bu hareketi ile enflasyonist beklentilere karşın güçlü bir çapa oluşturduğunu, ancak TCMB'nin bir ay önce yayınladığı yeni enflasyon tahminleri ile karşılaştığımızda, yapılan revizyon oranlarını açıklamanın o kadar da kolay olmadığını düşünmekteyiz.

TÜİK verilerine göre, yılın ikinci çeyreğinde GSYİH %1.9 artış kaydetti. Büyümenin ikinci çeyrekte %3.6 olması bekleniyordu. GSYH ikinci çeyrekte cari fiyatlarla %14.7 artışla 240.9 milyar YTL oldu. Yılın ilk 6 aylık döneminde büyüme hızı %4.2 olarak gerçekleşti. TÜİK, ilk çeyrek için %6.6 olarak açıkladığı GSYH büyümesini %6.7, 2007 sonu için %4.5 olarak açıklanan büyüme rakamını da %4.6 olarak revize etti. Yılın ikinci üç ayındaki ekonomik büyüme performansı sürpriz olurken, ileriye dönük büyüme beklentilerini de oldukça kararttı. Büyüme ile ilgili gelişmelerin, dış talep gelişmelerine bağlı olduğu ve Avrupa ekonomilerindeki

mevcut durumu göz önüne aldığımızda bunun çok kolay olmayacağını dolayısıyla geçen yılki büyüme rakamının yakalanmasının başarı olacağını düşünüyoruz.

İngiltere ve Avrupa Merkez Bankası beklentiler dahilinde faiz oranlarında değişikliğe gitmeyerek faizleri %5.0 ve %4.25 seviyesinde bıraktı. Bununla beraber, Amerikan Merkez Bankası da faizleri değiştirmeyerek %2,0 seviyesinde bırakırken büyüme ve enflasyon konusundaki risklere vurgu yaptı. Diğer taraftan, ABD konut sektöründe bir iyileşme gözlemlenmezken Ağustos ayı konut başlangıçları verisi beklentilerin üzerinde %6,2 düşerek 895 bin seviyesinde gerçekleşti. Beklenti konut başlangıçları verisinin %1,6 düşmesi yönündeydi. Diğer yandan ABD Ağustos ayı inşaat izinleri verisi de %8,9 düşüşle 854 bin seviyesinde gerçekleşti.

IMF ile gerçekleştirilen Stand by anlaşması, sosyal güvenlik reformunun TBMM’de onaylanmasının ardından, Mayıs ayında başarıyla tamamlandı ve IMF 3.65 milyar dolar tutarındaki kredi dilimini serbest bıraktı. Öte yandan, hükümetin iç siyasi gündeme yoğunlaşması nedeniyle IMF ile Stand-by sonrası ilişkilerin niteliği konusundaki belirsizlik sürüyor. Devlet bakanı Mehmet Şimşek ihtiyati Stand-by opsiyonu üzerinde çalışmaların sürdüğünü belirtmiştir.

Bizler de ekonomi çevrelerinde baskın olan eğilim çerçevesinde, dışsal ve içsel şokların ekonomideki kırılganlığı arttırdığı önümüzdeki dönemde IMF ile ilişkilerin ihtiyati Stand-by şeklinde sürmesinin gerek Türk ekonomisi gerekse piyasalar açısından çok daha olumlu sonuç vereceği görüşümüzü koruyoruz.

Öte yandan, AKP’ye açılan kapatma davasının parti kapatma kararı çıkmadan sonuçlanması bir süredir Türkiye ve AB arasında süren donukluk ve polemik ortamını yumuşattı. Anayasa mahkemesinin kararını değerlendiren AB yetkilileri karar hakkında yaptıkları olumlu açıklamaların yanı sıra başta demokratikleşme olmak üzere çeşitli alanlarda reform sürecinin hızlanarak devam etmesi yönünde görüş belirttiler.

Bu nedenle siyasi belirsizliklerin aşılmasının ardından önümüzdeki dönemde siyasi ve ekonomik reform sürecinin ilerlemesi ilişkiler açısından daha kritik bir önem kazanacaktır.

Gerek Amerikan ekonomisine ilişkin belirsizliklerin sürmesi gerek ise Euro bölgesi ve İngiltere’den gelen olumsuz enflasyon ve büyüme rakamları nedeniyle

uluslararası piyasalardaki kırılganlığın önümüzdeki dönemde de sürmesini bekliyoruz. Öte yandan, Türkiye'nin 2001 krizi sonrasında finans sektörünü yüksek oranda regüle etmesi ülkemizde likidite krizinin etkilerinin düşük düzeyde kalmasını sağlamaktadır. Ancak yine de belirsizliğin hakim olmayı sürdürdüğü global piyasalarda ABD ve Avrupa ekonomisine ilişkin verilerin dikkatle izlenmesi gerekmektedir.

## **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 A.Ş. Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun 01/01/2008-30/09/2008 döneminde varlıkları Kanun ve Yönetmelik hükümleri çerçevesinde saklanmaktadır.

Fon portföyünün değerlendirilmesi, fonun net varlık değerinin ve birim pay değerinin hesaplanması işlemleri, 28/02/2002 tarihli ve 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri ve Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun iç tüzük hükümlerine uygunluk arzetmekte; sözkonusu mali tablolar, fonun 30/09/2008 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 A.Ş. Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun iç kontrol sistemi, Yönetmeliğin 14 üncü maddesinde belirtilen asgari esas ve usulleri içermektedir.

**30/09/2008 tarihli Bilanço (YTL)**

Varlıklar (+) 10.919.780,90  
Borçlar (-) 10.318,82

Fon Toplam Değeri 10.909.462,08

**30/09/2008 tarihli Gelir Tablosu (YTL)**

Gelirler Toplamı 888.926,88  
Giderler Toplamı 309.014,97

Gelir Gider Farkı 579.911,91

30/09/2008 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

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

<b>FON PORTFÖY DEĞER TABLOSU</b>	<b>30/09/2008</b>		
	<b>Nominal Değer</b>	<b>Vade Tanımı</b>	<b>Rayiç Değer (YTL)</b>
<b>Hazine Bonosu</b>	1.000.000	TRB140109T12	951.958,40
	400.000	TRB180209T17	374.404,94
<b>Devlet Tahvili</b>	53.000	TRT171208T17	51.197,52
	979.000	TRT040209T13	922.611,28
	50.000	TRT080409T17	45.704,73
	1.131.000	TRT060509T18	1.019.638,23
	1.000.000	TRT150709T15	870.334,77
	1.071.000	TRT050809T16	923.299,10
	1.000.000	TRT071009T51	837.161,40
	2.050.000	TRT130110T10	1.633.152,37
	300.000	TRT100210T12	293.606,92
	2.000.000	TRT140410T16	1.524.663,09
	500.000	TRT070312T14	471.601,85
	400.000	TRT280813T13	370.688,86
<b>Ters repo</b>	645.950	TRT071009T51	500.917,81
	52.330	TRT120111T10	51.084,95
	110.860	TRT140410T16	76.126,60
<b>TOPLAM</b>			<b>10.918.152,84</b>

<b>NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU</b>	<b>30/09/2008 TUTARI (YTL)</b>
<b>1.Fon Portföy Değeri</b>	10.918.152,84
▪Hazır Değerler (+)	1.628,06
▪Borçlar (-)	10.318,82
-Yönetim Ücreti	9.223,11
- Diğer Borçlar*	1.095,71
<b>2.Net Varlık Değeri</b>	10.909.462,08
Dolaşımdaki Pay Sayısı	685.821.753,535
<b>3.Birim Pay Değeri</b>	0,015907

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

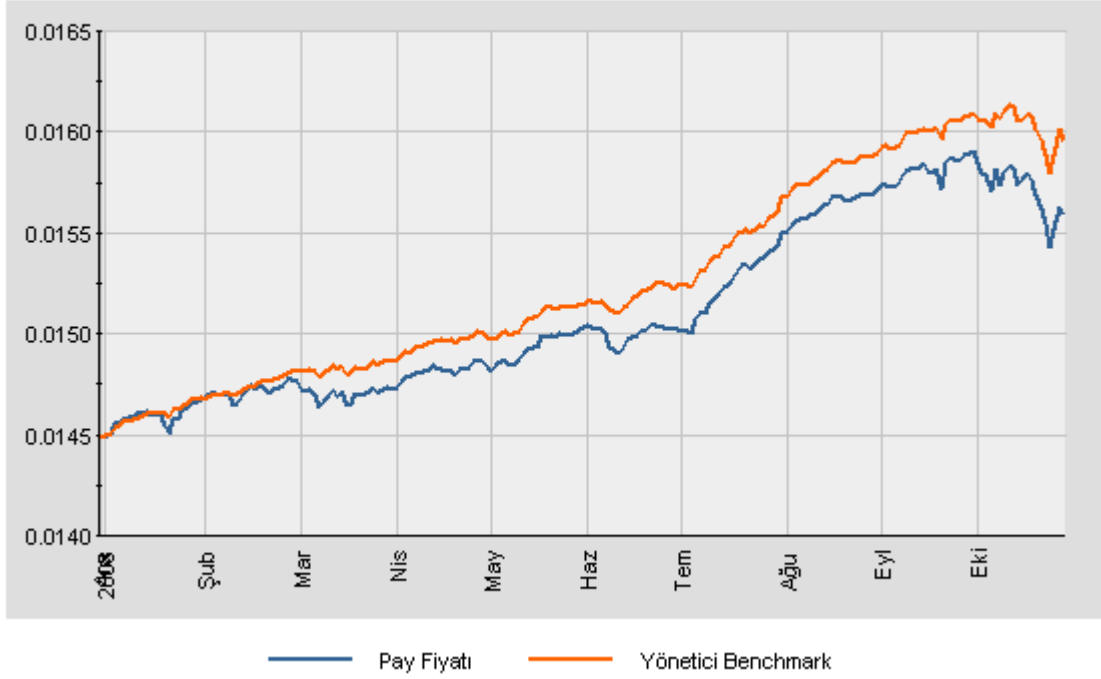
#### **BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER**

Yılın üçüncü çeyreğinde, yurtdışında siyasi gündemdeki hareketlilik ile yurtdışında yaşanan finansal kriz para piyasasında etkili oldu. Temmuz ayı içerisinde AKP'nin kapatılmayacağını satın alan piyasaların faizler üzerindeki olumlu etkisi, Ağustos ayında da devam ederek faizlerin indiği seviyelerde yatay seyretmesine neden oldu. Ancak Eylül ayı itibarıyla yurtdışında patlak veren mali kriz ile faizler yönünü yukarı çevirdi. Önümüzdeki dönemde faizin yönünü yurtiçi gelişmelerden ziyade, yurtdışındaki krizin gidişatı ve alınan önlemlerin ne kadar etkili olacağı belirleyecektir. Bunlara ek olarak, Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini başlaması için, petrol fiyatlarının geldiği seviyeler tatminkar olsa da, finansal krizin sonuçlandığını tam olarak görmeden harekete geçeceği düşünülmemektedir.

31.12.2007-30.09.2008 tarihleri arasında fon getirisi %9,82 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %11,09 olarak gerçekleşmiştir.

Fon karşılaştırma ölçütü "%90 Türkiye Garanti Bankası GARBO Genel Bono Endeksi, %10 KYD ON Repo (brüt) Endeksi" olup, fon %70-100 aralığında Devlet Tahvili/Hazine Bonosuna, %0-30 aralığında ters repoya yatırım yapar.

\*\*\* - Garanti Emeklilik ve Hayat Gruplara Yönelik 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        | : 0,000015  |
|      |                           | Banka         | : 0,00003   |
| iii. | Ters Repo İşlemleri:      | Piyasa O/N    | : 0,0000075 |
|      |                           | Piyasa Vadeli | : 0,00003   |
|      |                           | Banka O/N     | : 0,000015  |
|      |                           | Banka Vadeli  | : 0,00006   |
| iv.  | Yabancı Menkul Kıymetler: |               |             |

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

Aşağıda fondan yapılan harcamaların 9 aylık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	0,0075
Aracılık Komisyonları	0
Diğer Fon Giderleri	0,0012
Toplam Harcamalar	0,0087

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2008 9 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 çıktığı 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.*

1 Sene	2 Sene	5 Sene	10 Sene
11,46.-YTL	25,07.-YTL	82,14.-YTL	257,82.-YTL

### **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