

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
ESNEK
EMEKLİLİK YATIRIM FONU

2008 YILI 12 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

Yılın ilk ve ikinci çeyreğindeki sırayla 6,7% ve 2,3%'lük büyümelerin ardından açıklanan üçüncü çeyrek rakamları 0,5% seviyesinde gelerek büyümede yaşanan düşüşü sürdürdü. Büyüme için 1,1% olan piyasa beklentilerinin altında kalmasında 0,3% seviyesindeki durma noktasına gelen özel tüketim harcamaları ile 5,4% azalan yatırım harcamaları etkili oldu. Yatırım harcamalarındaki düşüş; kamu yatırım harcamalarındaki 22%'lik artışa rağmen özel sektör sermaye yatırımı harcamalarındaki 10%'luk düşüşten kaynaklanmıştır.

Kasım ayında açıklanan enflasyon verileri ile birlikte düşünüldüğünde Merkez Bankası'nın kasım ayında gerçekleştirdiği 50 baz puanlık süpriz faiz indirimi anlam ifade etmektedir. Kasım ayı verilerinin ardından Merkez Bankası'nın 18 Aralık tarihli toplantısında piyasa beklentisi olan 50 baz puanlık faiz indirimi beklentisine rağmen 125 baz puanlık faiz indirimi piyasalar açısından sürpriz olmuş ve Merkez Bankası'nın iç talebin ve ihracatın azalmasının ardından enflasyondan daha çok büyümeye odaklanacağını açıklamıştır.

Yurtdışı piyasalara baktığımızda ise; ABD Merkez Bankası FED'in durgun talebi canlandırmak amacıyla faiz silahını kullanarak 1% olan gösterge faiz oranını 0-0,25% bant aralığına indirdiğini görmekteyiz. FED'in faiz politikasının sonuçlarının önümüzdeki aylarda hissedilebileceğinin ve bundan sonra Amerikan makro verisinin piyasaların yönü üzerinde daha da belirleyici olacağını söyleyebiliriz.

2009 yılında özellikle reel sektörün önemli miktarda borç döndürmesi gerektiğinin farkında olan piyasalarımız, IMF ile yapılması beklenen yeni bir anlaşma ile ilgili gelişmelere odaklanmıştır. IMF ile görüşmelerin sürdüğünü bildiren Devlet Bakanı Şimşek, IMF ile şartlar ve içerik konusunda anlaşmaya varmaları halinde bir program yapacaklarını, mevcut durumda IMF ile programın içeriğiyle ilgili tartışmanın sürdüğünü belirtmiştir.

Diğer taraftan, son durum itibariyle Türkiye'nin IMF'ten alacağı paketin büyüklüğü yanı sıra tarafların ne zaman anlaşmaya varacakları üzerinde spekülasyonlar sürmektedir. Neticede Hükümet'in IMF ile ilgili uzun süredir almasını beklediğimiz kararın hala belirginleşmemiş olduğu gözden kaçırılmamalıdır. Türk finans sektörü yurtdışındaki

rakipleri ile karşılaştırıldığında her ne kadar daha iyi durumda gözükse de, özellikle ihracat ağırlıklı çalışan reel sektör firmalarının küresel ekonomideki yavaşlamadan olumsuz etkilenmeleri kaçınılmazdır.

Yukarıda değindiğimiz gelişmelerin ışığında Aralık ayında da yerli piyasa ağırlıklı olarak yurtdışı piyasalardaki gelişmelere paralel bir seyir izlemeyi sürdürmüş olup önümüzdeki aylarda en azından IMF paketi açıklanan kadar yurtdışı piyasalardaki gelişmelerin belirleyici olmayı sürdürmesi beklenmektedir. Diğer gelişmekte olan piyasalar gibi Türkiye’de de şirket değerleri temel açıdan ucuz seviyelerde bulunmayı sürdürmekle birlikte dünya ekonomi otoritelerinin açıkladığı önlem paketlerinin piyasalarda ancak kısa süreli düzeltmeler yaratabileceği, ülke ekonomilerinde görülen temel bozukluklardaki düzeltmelerin zaman alacağı unutulmamalıdır.

2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

2008 yılında mortgage geri ödemelerinde yaşanan sorunlarla başlayan daha sonra bankacılık sistemine yansiyarak küresel kredi mekanizmasına zarar veren kredi krizini yaşadık. Son çeyreke 36.000 seviyesinden başlayan IMKB, Lehman Brothers’ ın batmasıyla 20.900 seviyelerine kadar geriledi. Sonrasında gelişmiş ülkelerde ekonomik krizin aşılmasına yönelik teşvik paketlerinin açıklanması ve bozulan kredi mekanizmasının tekrar çalıştırılması amacıyla faizlerin indirilip piyasaya likidite verilmesi, global piyasalarda bir toparlanmaya neden oldu. Bu gelişmelerin etkisiyle IMKB %25 değer kazanarak yılı 26.000 seviyesinden kapatmış oldu. Aynı dönemde bono faizleri de %19,4 bileşik seviyelerinden %24,40 a yükseldi. TCMB’nin dünya merkez bankalarına paralel hızlı faiz indirimlerine gideceği beklentisiyle gösterge faiz yılı %16,4 seviyelerinden kapattı. Bu dönemdeki yüksek volatilité nedeniyle alım satım amaçlı pozisyonları azaltıp, ağırlıklı olarak hisse oranımızı %25 seviyesinde tutarak aşırı oynaklığın fona negatif etkisini azaltmayı hedefledik. Buna karşılık bono pozisyonumuzun vadesini uzun tutarak düşen faiz ortamında getiri arttırmayı hedefledik.

31.12.2007-31.12.2008 tarihleri arasında fon getirisi -%9,62 olarak gerçekleşmiştir.

Fon’un, Fon Portföy yapısı/ yönetim stratejisi karşılaştırma ölçütü kullanmaya elverişli olmaması nedeniyle karşılaştırma ölçütü belirlenmemiştir.

3.- Fon Kurulu Kararları

- ***29/02/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:***

Kurucusu olduğumuz Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun içtüzüğündeki kurucu merkez adresi ile ilgili madde ve izahnamesinde aşağıdaki bilgilerin yer aldığı maddelerin değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

1-Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin Bölge Müdürlüklerinin değişen adres, telefon ve faks bilgilerinin güncellenmesi;

2-Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.'nin adres, telefon ve faks bilgilerinin güncellenmesi;

3-Fon Portföy yöneticiliğine Tolga Macit Güsar yerine Selim Kocaoğlu'nun atanması;

4-Fon ile ilgili operasyonel işlemlerle görevli kişilerin bilgilerinin güncellenmesi;

5-Fon ile ilgili operasyonel işlemlerle görevli kişilerden Faruk Öztok, Bahadır Valandova ve Eralp Arslankurt'un şirketten ayrılması nedeniyle çıkarılarak Mehmet Şahin ve Aslı Yüksel'in atanması;

6-Bağımsız denetim şirketinin ünvan, adres, telefon ve faks bilgilerinin güncellenmesi;

• **11/04/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:**

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun portföyüne alınan Türkiye Cumhuriyeti eurobondlarının, Bloomberg (Bloomberg Generic Price) 16:15 midprice fiyatları ile değerlendirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

• **19/06/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:**

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu riskten korunma ilkesi çerçevesinde, fon portföyünde bulunan Tahvil/Bonolardan doğan faiz riskine karşı, VOB'da işlem gören faiz vadeli işlem sözleşmelerinde ve fon portföyünde bulunan hisse senetlerinden doğan fiyat riskine karşı VOB'da işlem gören hisse senedi ve endekslere dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde portföylerdeki ilgili varlık tutarı kadar kısa pozisyon sahibi olabilir. Uzun pozisyon sahibi olmak, yalnızca daha önce alınmış bir kısa pozisyonun kapatılması amacıyla mümkündür. Vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunması nedeniyle maruz kalınan toplam açık pozisyon miktarı fon net varlık değerini aşamaz.

• **28/07/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:**

19.06.2008 tarihinde alınan karara ek Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin ve fon sınırlamalarının mevzuata uygun olarak güncellenmesi için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuru yapılacaktır.

• **01/09/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:**

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonları için yapılacak işlem limitlerinin aşağıdaki gibi olmasına oybirliği ile karar verilmiştir.

Asistan Fon yöneticisi(Bono):

- Repo : Fon Toplam Değerinin %20'si
İskontolu YTL bono : Fon Toplam Değerinin %10'u (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Kuponlu YTL bono : Fon Toplam Değerinin %5'i (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Döviz cinsi bono : Fon Toplam Değerinin %10'u
Vadeli döviz : Fon Toplam Değerinin %10'u
VOB döviz : Fon Toplam Değerinin %5'i

Fon Yöneticisi (hisse):

- Repo : Fon Toplam Değerinin %20'si
Hisse : Fon Toplam Değerinin %3'ü
VOB hisse : Fon Toplam Değerinin %3'ü

Kıdemli Fon Yöneticisi (hisse):

- Repo : Fon Toplam Değerinin %20'si
Hisse : Fon Toplam Değerinin %5'i
VOB hisse : Fon Toplam Değerinin %5'i

Fon yöneticisi (Bono):

- Repo : Fon Toplam Değerinin %30'si
İskontolu YTL bono : Fon Toplam Değerinin %20'si (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Kuponlu YTL bono : Fon Toplam Değerinin %10'u (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Döviz cinsi bono : Fon Toplam Değerinin %20'si
Vadeli döviz işlem limiti : Fon Toplam Değerinin %20'si
VOB döviz : Fon Toplam Değerinin %20'si

Kıdemli Fon yöneticisi(Bono):

- Repo : Fon Toplam Değerinin %30'u
İskontolu YTL bono : Fon Toplam Değerinin %30'u (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Kuponlu YTL bono : Fon Toplam Değerinin %15'i (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Döviz cinsi bono : Fon Toplam Değerinin %20'si
Vadeli döviz işlem limiti : Fon Toplam Değerinin %20'si
VOB döviz : Fon Toplam Değerinin %20'si

Koordinatör:

Repo	: Fon Toplam Değerinin %40'ı
İskontolu YTL Bono	: Fon Toplam Değerinin %40'ı (25 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Kuponlu YTL bono	: Fon Toplam Değerinin %20'si (33 Milyon YTLden büyük fonlarda 10,000,000 İMKB Limiti pratikte sınırdır)
Döviz cinsi bono	: Fon Toplam Değerinin %30'u
Vadeli döviz işlem limiti	: Fon Toplam Değerinin %30'u
VOB döviz	: Fon Toplam Değerinin %30'u
Hisse	: Tüm Hisse fonlar için Fon Toplam Değerinin %10'u
VOB hisse	: Tüm Hisse fonlar için Fon Toplam Değerinin %10'u

Koordinatörün olmadığı durumlarda CIO onayı gerekir.

• **02/12/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:**

Kurucusu olduğumuz emeklilik yatırım fonlarının 01/01/2008-30/11/2008 dönemi için Garanti Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından emeklilik yatırım fonlarımız için hazırlanan Fon Kurulu Raporunun onaylanmasına oybirliğiyle karar verilmiştir.

• **02/12/2008 tarihli fon kurulu toplantısında alınan karar:**

Kurucusu olduğumuz emeklilik yatırım fonlarının 01/01/2007-30/06/2007 dönemi, 01/07/2007-31/12/2007 dönemi, 01/01/2008-30/06/2008 ve 01/07/2008-30/09/2008 dönemi için Fon Denetçisi tarafından hazırlanan iç kontrol raporlarının onaylanmasına oybirliğiyle karar verilmiştir.