

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

2006 YILI İLK 12 AYLIK FAALİYET RAPORU

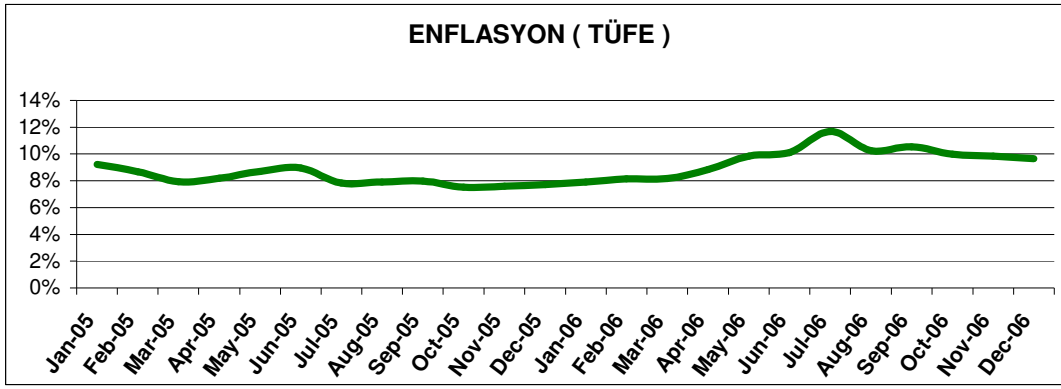
1.- Ekonominin Genel durumu

Ekim ayında, "ABD ekonomisinin yavaşlaması" konusundaki beklentilerin yavaş bir soğuma olacağı yönünde kuvvetlenmesi global piyasalarda önemli yükselişlere neden olduktan sonra Kasım ayında açıklanan verilerin kafaları karıştırmaması ve özellikle ABD Doları'nın Euro karşısında hızlı değer kaybetmesi, global piyasalarda hafif çaplı dalgalanmalara neden oldu. Ayrıca, bu dalgalanmada Ekim ayında yaşanan yükselişlerin kar realizasyonları ve yıl sonuna yaklaşılması nedeniyle portföylerdeki düzeltme hareketlerinin hızlanmasının etkili olduğunu düşünüyoruz.

Euro dolar paritesindeki yükselişte ise Avrupa Merkez Bankası'nın faiz artışlarına devam edeceği beklentisine karşılık, FED'in 2007 yılının ilk çeyreğinde faiz indirimlerine başlayacağı beklentisinin kuvvetlenmesinin etkili olduğunu düşünüyoruz.

AB ile üyelik müzakerelerinde önemli bir dönemece giren ve 2007 yılında yapılacak Cumhurbaşkanlığı ve genel seçimler nedeniyle yaşanabilecek dalgalanmalarda elde edilen kazanımları kaybetmek istemeyen Hükümet, ekonominin en önemli iki çıpasından birisi olan IMF ile ilişkilerde olumlu tavrını sürdürüyor. Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yürütülmekte olan stand-by düzenlemesinin 5. gözden geçirmesi, IMF İcra Direktörleri Kurulu tarafından görüşülerek onaylandı ve 5. gözden geçirmenin tamamlanmasıyla yaklaşık 1.132,4 milyon USD tutarındaki kredi diliminin serbest bırakıldı. Diğer yandan, IMF İcra Kurulu toplantısında onaylanan mektupta, Türkiye, dış borç geri ödemelerini rahatlatmak üzere 2006-2010 döneminde itfa edilecek 1.1 milyar dolarlık borcun vadesinin 2016 yılına uzatıldığını açıkladı.

Türkiye İstatistik Kurumu, 2006 Aralık ayı TÜFE ve ÜFE rakamlarını açıkladı. Buna göre, 2006 yılı Aralık ayında 2003=100 Temel Yıllı Tüketici Fiyatları Endeksi'nde bir önceki aya göre %0.23, bir önceki yılın Aralık ayına göre %9.65, bir önceki yılın aynı ayına göre %9.65 ve on iki aylık ortalamalara göre % 9.60 artış gerçekleşti.



2006 yılında cari açık %37.2 artışla 31.3 milyar dolara ulaştı. 2005 yılında cari açık 22 milyar 824 milyon dolar olarak gerçekleşmişti. 2006 yılı dış ticaret açığı, önceki yıla göre %19,1 oranında artarak 39.9 milyar dolar olarak gerçekleşti. Merkez Bankası'nın, 2006 yılına ilişkin Ödemeler Dengesi Raporuna göre, 2006 yılının Ocak-Aralık dönemi alt kalemler itibariyle incelendiğinde, altın dahil ithalat harcamalarının bir önceki yıla oranla %17,3 artarak 137.3 milyar dolara, ihracat gelirlerinin ise % 15,9 oranında artarak 85.1 milyar dolara yükseldiği görüldü. Türkiye'ye 2006 yılında doğrudan yatırım girişi % 115,9 artarak 18.8 dolar oldu.

Son dönemde açıklanan rakamların da desteklediği gibi, Türkiye'nin; artan yatırım harcamaları ve doğrudan yabancı sermaye girişi ile birlikte, müzakere sürecindeki gelişmelere paralel olarak 2006-2009 yılları arasında istikrarlı büyümeye devam edeceğini, uzun vadede Türkiye'nin büyüme oranının olumlu bir seyir izleyeceğini, AB süreci ile ilgili gelişmelerin, yeni IMF stand-by anlaşmasının bu süreci destekleyeceğini düşünüyoruz.

Büyüme açısından en önemli risklerin, global ekonomideki dengesizliklerden kaynaklandığını düşünmekle birlikte; AB ekonomilerinde büyümenin yavaşlaması, ABD ekonomisindeki gelişmeler ve Çin ekonomisiyle ilgili belirsizliklerin başlıca etkenler olduğuna inanmaktayız.

Türkiye ekonomisi açısından bakıldığında ise, mevcut hükümetin seçim sonrasında sıkı maliye politikası izleyeceğini, IMF kriterleri çerçevesinde enflasyon hedeflemesine bağlı kalacağını, enerji yatırımları ve özelleştirmelerin devam edeceğini, AB ile ilişkiler konusunda ise , karşılıklı tavizler ile çözüm aranacağını beklemekteyiz.

2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

Yılın son çeyreğinde bono ve hisse senedi piyasaları uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ve yurtiçinde yaşanan dengelenme sonrası bant içerisinde yatay bir seyir izledi. Amerika'da FED'in faiz arttırmalarına son vermesi sonrası gelişmiş ülkelerde yaşanan olumlu seyir, Türkiye piyasalarına aynı ölçüde yansımada. İMKB100 endeksi 36.500 seviyesinden açtığı çeyreği, bant içerisinde dalgalanarak 37.500 seviyesinden kapattı. Garanti Emeklilik Esnek fon portföyünde bu dönemde portföyünde %15-30 aralığında hisse senedi ve %55-60 aralığında devlet tahvili-hazine bonoları yereldi.

31.12.2005-31.12.2006 tarihleri arasında fon getirisi %5,33 olarak gerçekleşmiştir.Fon'un, Fon Portföy yapısı/ yönetim stratejisi karşılaştırma ölçütü kullanmaya elverişli olmaması nedeniyle karşılaştırma ölçütü belirlenememiştir.

FON KURULU KARARLARI

- *09/03/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu karşılaştırma ölçütünün aşağıdaki şekilde değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.*

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:

*[%30*İMKB 30 Endeksi+%60*Türkiye Garanti Bankası Garbo Uzun Endeksi+ %10* KYD O/N Repo (Net) Endeksi]*

Fonun YENİ Karşılaştırma Ölçütü:

*[%30*İMKB 30 Endeksi+%60*Türkiye Garanti Bankası Garbo Uzun Endeksi+ %10* KYD O/N Repo (Brüt) Endeksi]*

- *27/03/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu izahnamesinin "Yatırım Stratejisi" başlıklı Bölüm B.II.1 maddesine aşağıdaki bölümün eklenmesine oy birliği ile karar verilmiştir.*

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek EYF, SPK'nın 17-02-06 tarih ve 8/172 sayılı kararına istinaden portföyünde VOB bünyesinde veya diğer borsalar ve teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören Faiz ve Endeks Vadeli İşlem sözleşmelerine yer verebilir. VOB bünyesinde işlem gören ürünlere dayalı olarak borsa dışında vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunması mümkün değildir. Riskten korunma ilkesi çerçevesinde vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin işlemlerde yalnızca kısa pozisyon sahibi olunacaktır. Uzun pozisyon sahibi olmak, yalnızca daha önce alınmış bir kısa pozisyonun kapatılması amacıyla mümkündür. Riskten korunmak istenen araçlarla kısa pozisyon alınan varlık arasında menkul türü açısından uyum olmalı ve aralarında yeterli bir korelasyon bulunmalıdır.

Vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunması nedeniyle maruz kalınan toplam açık pozisyon miktarı fon net varlık değerini aşmayacak şekilde ayrıca fon kurulu kararı ile belirlenebilir.

- 17/04/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu portföy yöneticilerinin aşağıdaki şekilde değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

ESKİ Şekil:
Cem YALÇINKAYA
Erkan BİLGÜN

YENİ Şekil:
Erkan BİLGÜN
Tolga Macit GÜSAR
Selçuk SEREN

- 13/06/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun aşağıdaki şekilde olan karşılaştırma ölçütü ve yatırım bandının kaldırılmasına oy birliği ile karar verilmiştir.

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:
 $\%60 \cdot \text{Türkiye Garanti Bankası Garbo Genel Endeksi} + \%30 \cdot \text{İMKB 30 Endeksi} + \%10 \cdot \text{KYD O/N Repo (Net) Endeksi}$

Fonun ESKİ Yatırım Stratejisi :
Hisse Senedi için %10-40, Ters Repo için %0-30, Devlet Tahvili/Hazine Bonosu için %50-80