

**01/01/2008 – 30/06/2008 DÖNEMİNE İLİŞKİN
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
GRUPLARA YÖNELİK ESNEK
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 VE KATILIMCININ TALEP ETMESİ HALİNDE ÜCRETSİZ OLARAK KENDİLERİNE VERİLMEK ÜZERE YETERLİ SAYIDA HAZIR BULUNDURULUR.

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
GRUPLARA YÖNELİK ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM
FONU
2008 YILI 6 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2008-30/06/2008 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: 01.01.2008-30.06.2008 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2008 yılının ikinci çeyreğini geride bıraktığımız şu günlerde; 2007 yılında başlayan global ressesyon kaygılarının devam ettiğini söylemek mümkün.

Dünya ekonomisinin kalbi olan ABD'de; tüm gözler Amerikan Merkez Bankası (FED) açıklamalarına çevrilmiş durumda. FED yetkilileri, 29-30 Nisan'daki toplantısında ekonomik büyüme hedefini yüzde 0,3-1,2 aralığına çektiğini, 2008 çekirdek enflasyon tahminini yüzde 2,2-2,4 aralığına yükselttiğini açıklayarak; çok uzun zamandan sonra ilk defa enflasyonist risklere dikkat çekti. Haziran ayındaki toplantının ardından yapılan açıklamada da enflasyon baskısını tekrar vurgulayan FED yetkilileri, para piyasalarında yıl sonuna kadar en az 2 faiz arttırımı yapılabileceğine dair beklentilerin oluşmasına neden oldu. Para politikalarında değişimin ana nedeni 2007 yılında başlayan finansal şoklara eklenen enerji, emtia ve gıda fiyatlamasında yaşanan sert yukarı hareketler oldu. Nisan sonunda bir varil petrol fiyatı 111 dolar iken; mayıs ayında 130 doların üzerine çıkması ve Haziran ayını 140 dolar seviyesinde kapatması enflasyonist kaygıların artmasını sağladı. Petrol ve diğer enerji fiyatlarındaki yukarı hareket tüm sektörlerde girdi ve üretim maliyetlerini arttırıcı etki yaparken, karların minimuma inmesine buna bağlı olarak finans piyasalarının ardında başta otomotiv ve ulaştırma şirketleri olmak üzere tüm sanayi şirketlerinin olumsuz mali tablolar açıklamasına neden oldu. Tüm dünya borsalarında haziran ayında sert düşüşler yaşandı. ABD'de Dow Jones son 21 ayın en düşük seviyesine geriledi.

Yukarıda kısaca özetlediğimiz ABD ekonomisindeki gelişmelerin yanı sıra yurt içinde yaşanan siyasi gerginlikler, yatırımcılarının yüzde 70-75 seviyesinde yabancı olduğu İMKB-100 endeksinin Ağustos 2006'dan bu yana en düşük seviyeye gerilemesine neden oldu (34.879). Para piyasalarında hisse senetleri ayağında bu

sert satış baskısının yanı sıra, Temmuz ve Ağustos ayında yüklü itfaalar öncesinde, gösterge tahvilin bileşik getirisi yüzde 22'ler seviyesine sığırdı. YTL /\$ kurunda ise hala faiz cazibesinden kaynaklanan YTL lehine durum devam etti. Güçlü YTL ve yükselen petrol fiyatlarının en büyük dezavantajı cari açığımızın Nisan sonu itibariyle 42 milyar \$'a ulaşması oldu. Cari açığın finansmanı konusunda ise dikkat çeken gelişme; doğrudan yatırımlar kaleminin gittikçe küçülmesi ve buna ilaveten global risk iştahındaki azalma nedeniyle portföy yatırımları kaleminin sert geri adım atması olmuştur. Cari açık finansmanında etkin kalem banka ve özel sektörün yurtdışından aldığı krediler haline gelmesi cari açığın borç yaratan kalemlerle çevrilmesi sonucunu doğurdu.

Tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen Türkiye Ekonomisi büyüme rakamları açıklandığında ilk çeyrek büyüme rakamının yüzde 6,6 seviyesinde oluşunun tek nedeni: ekonomideki gelişmelerin mako ekonomik datalara gecikmeli yansımadır. Buna ilaveten Türkiye İhracatının yüzde 70'e yakınının Avrupa Birliği ülkelerine oluşu, euronun uluslararası piyasalarda değer kazanması ve ABD kaynaklı global ekonomik krizin yansımalarının hala Avrupa'da sert hissedilmemesinin etkisi büyüktür.

Hükümet 2009-2011 yıllarını kapsayan dördüncü Orta Vadeli Programı'nda haziran ayın içerisinde açıkladı; programda küresel piyasalarda yaşanan çalkalanmanın ve yüksek seyreden enerji fiyatlarının en az düzeye indirilmesi amaç olarak belirlenirken; 2009 büyüme tahmini olan yüzde 5,7'yi yüzde 5'e geri çekmiştir.

Global piyasalardaki belirsizlik, Türkiye'de mali disiplinin sürdürülmesini daha da önemli hale getiriyor. Önümüzdeki dönemde, faiz oranlarındaki yükseliş paralelinde faiz harcamalarının, yaklaşan yerel seçimler nedeniyle de faiz dışı harcamaların artması kaçınılmaz gibi görünüyor. Bu çerçevede, mali disiplinden taviz verilmesi Türkiye'nin makro ekonomik görünümünü bozucu etki yapacağından, gelecek dönemde bütçe kalemleri dikkatle izlenecek.

Enflasyon cephesine bakıldığında ise haziran ayında da artması beklenen aylık TÜFE'nin, beklentilerin aksine 11 aydır ilk defa gerileyerek önceki aya göre %0.36 düştüğü görüldü. Gerileme gıda ve alkolsüz içecek fiyatlarının gerilemesinden kaynaklandı. ÜFE Haziran ayında yıllık bazda %10.61 oranında yükseldi. Temmuz ve Ağustos aylarında aylık bazda değişmese bile baz etkisi nedeni ile yıllık bazda yükselmeye devam edecek. Temmuz ve Ağustos aylarında aylık değişim "0" olsa bile yıllık değişim sırası ile %11.42 ve %11.40 olacaktır. Yıllık bazda TÜFE'nin Haziran ayı ile aynı seviyede kalması için aylık TÜFE'nin %0.72 düşmesi

gerekmektedir. TÜFE değişimi ilk 6 ayda 2007 sonuna göre %6 seviyesinde gerçekleşti. Bu değişim 2007'nin ilk 6 ayında %3.87 seviyesinde idi.

16 Haziran'da toplanan TCMB Para Politikası Kurulu, kısa vadeli faiz oranlarını beklentiler paralelinde 50 baz puan artırarak %16,25'e yükseltmiştir. Yapılan açıklamada TCMB Para Politikası Kurulu, işlenmemiş gıda ürünleri fiyatlarında nispeten olumlu gelişmeler gözlemlendiğini kaydetmiş, petrol fiyatlarının ise Nisan Enflasyon Raporu'ndaki varsayımların belirgin olarak üzerinde seyrettiğine dikkat çekmiştir. Bu çerçevede, enflasyonun yılın son çeyreğinden itibaren kademeli bir düşüş eğilimine girerek 2009 sonunda %7,5 olan hedefe yakın gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Bundan sonraki olası faiz artışının miktarının ve zamanlamasının küresel piyasalardaki gelişmelere, dış talebe, maliye politikası uygulamalarına ve orta vadeli enflasyon görünümünü etkileyen diğer unsurlara bağlı olacağını bildiren Kurul, enflasyon görünümüne ilişkin açıklanacak her türlü yeni veri ve haberin geleceğe yönelik duruşunu değiştirmesine neden olabileceğinin altını çizmiştir.

2008 yılının ikinci yarısında, uluslararası likidite koşullarındaki ve kredi piyasalarındaki olumsuz gelişmeler ve başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarının yükselen grafiği Türkiye makro ekonomisini dışardan etkisi altına alırken, içeride de siyasi belirsizlikler izlenmeye devam edilecek.

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 Esnek Fonunun 01/01/2008-30/06/2008 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 A.Ş. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonunun iç tüzük hükümlerine uygunluk arz etmekte; sözkonusu mali tablolar, fonun 30/06/2008 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 Esnek Emeklilik Yatırım Fonunun iç kontrol sistemi, Yönetmeliğin 14 üncü maddesinde belirtilen asgari esas ve usulleri içermektedir.

30/06/2008 tarihli Bilanço (YTL)

Varlıklar (+) 1.716.116,26
Borçlar (-) 51.554,47

Fon Toplam Değeri 1.664.561,79

30/06/2008 tarihli Gelir Tablosu (YTL)

Gelirler Toplamı 130.939,66
Giderler Toplamı 223.319,05

Gelir Gider Farkı -92.379,39

30/06/2008 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON PORTFÖY DEĞER TABLOSU	30/06/2008		
KIYMET TÜRÜ	Nominal Değer	Vade Tanımı	Rayiç Değer (YTL)
Devlet Tahvili	100.000	TRT130808T17	97.980,48
	300.000	TRT040209T13	269.009,52
	200.000	TRT050809T16	161.346,42
	200.000	TRT071009T51	154.975,34
	200.000	TRT130110T10	146.675,06
Hisse Senedi	147.083,88		420.705,31
Ters Repo	548.325	TRT190111T13	464.228,82
TOPLAM			1.715.010,97

NET VARLIK DEĞERİ

30/06/2008

TABLOSU	TUTARI (YTL)
1.Fon Portföy Değeri	1.715.010,97
▪Hazır Değerler (+)	1.105,29
▪Borçlar (-)	51.554,47
- T1	19.675,80
- T2	30.000,00
-Yönetim Ücreti	1.371,05
- Diğer Borçlar*	507,62
2.Net Varlık Değeri	1.664.561,79
Dolaşımdaki Pay Sayısı	110.563.236,589
3.Birim Pay Değeri	0,015055

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

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

2007'nin son çeyreğinde başlayan Amerikan tüketicisinin konut kredilerini geri ödeyememe sorunu; buna bağlı olarak harcamaların kısılacağı ve ekonominin resesyona gireceği beklentisi ve bu konut kredileri üzerine yazılmış çeşitli türev ürünleri yatırım yapan Avrupa ve Amerikan bankalarının sermayelerinin bir kısmını kaybetmeleri nedeniyle kredi tabanlarının daralması ve piyasadaki likiditeyi kötü etkilemesi global piyasaları olumsuz etkiledi. Bu dönem içerisinde gösterge faiz %16,63 seviyesinden %18,54 seviyesine yükselirken, IMKB 100 endeksi de bu dönemde 55.530'den 39.015 seviyesine gerilemiştir. Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nda hisse pozisyonumuzu ağırlıklı olarak %20-30 düzeyinde tutarak dalgalanmalardan faydalanmayı amaçlarken, bonoda da vadeyi kısaltarak daha korumacı bir strateji izledik.

31.12.2007-30.06.2008 tarihleri arasında fon getirisi -%10,92 olarak gerçekleşmiştir.

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

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

iv. Yabancı Menkul Kıymetler:

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	0,0049
Aracılık Komisyonları	0,0020
Diğer Fon Giderleri	0,0018
Toplam Harcamalar	0,0087

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2008 6 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.

1 Sene	2 Sene	5 Sene	10 Sene
17,45.-YTL	38,08.-YTL	123,74.-YTL	383,25.-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