

**01/01/2007 – 30/06/2007 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
2007 YILI İLK 6 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2007-30/06/2007 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: 01.01.2007-31.03.2007 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Dünya para ve sermaye piyasaları 2007 ilk çeyreğinde, ucuz maliyetli yen ile borçlanarak, yüksek getirili enstrümanlara ve ülkelere yatırım (carry trade) gerçekleştiren yatırımcının zaman zaman japonya yenindeki değerlenmeye bağlı olarak pozisyonlarını değiştirmesi ile dalgalanmaya başladı. Bu dalgalanma devam ederken, ABD ekonomisinin temel taşlarından biri olan mortgage piyasasında, subprime mortgage kredileri (kredibilitesi düşük olanlara verilen yüksek faizli krediler) geri ödemelerindeki düşüş ABD ekonomisindeki orta ve uzun vadeli resesyon beklentisini doğurdu. Subprime mortgage kredilerinin yarattığı bir diğer risk ise; bu kredileri veren firmaların, risklerini paylaşmak için, portföylerindeki kredileri tahvile çevirerek, mali piyasalarda satıyor olmaları. Dolayısı ile subprime mortgage kredilerinin yarattığı risk; büyük bankaları, başta ABD borsası olmak üzere diğer küresel borsaları zincirleme bir krize sokacak kadar güçlü görülmekte. Bu riskin ilk tetiklemesi ise yatırım bankası Bear Stearns tarafından yönetilen iki büyük hedge fonunun, yüzde 20'lik kayıpla iflasın eşiğine geldiğini açıklaması oldu. Dolayısıyla 2007 Haziran'ı makro bazda ekonomik değerlendirmeler yapılırken 2002-2007 döneminde dünya konjonktürünün içinde bulunduğu çıkış trendinin sonunun gelip-gelmediğinin sorgulandığı bir dönemdi.

İçeride ise büyüme rakamları dünya konjonktürüne paralel bir durgunluğu göstermekte. GSMH 2007 ilk çeyreğinde yüzde 6.7 ,GSYİH yüzde 6.8 oranında büyüdü. Baz yılının etkisi yükselen olan bu rakamların ayrıntısında; İç talebin zayıf kaldığı yine ihracat rakamlarının lokomotif etkisini sürdürdüğü görüldü. İhracat rakamlarının yüzde 4.1 'e çıktığı bu dönem, 2001 sonundan itibaren yakalanan en yüksek seviye olarak ön plana çıktı.

Dikkat çeken bir diğer ayrıntı ise yükselen yatırım kredisi faiz oranlarının, yatırım harcamaları üzerinde olumsuz etki yapmasıydı. Kurların göreceli olarak düşük

seyreden düzeyi de yatırımları canlandırmaya yetmedi. Geçen yılın tamamında yüzde 17,4 gibi tatmin edici bir düzeyde artan özel sektör yatırım harcamaları ilk çeyrekte ancak yüzde 2,5 oranında arttı. Özel sektörün makine teçhizat harcamaları ise yüzde -2,6 oranında azaldı. Son iki yılda ekonomiye giren 30 milyar doları aşan doğrudan yabancı sermayenin fiili yatırım projeleri için genel seçim sonucunu beklemesi yatırım eğilimini oldukça zayıflattı.

Büyüme rakamları gelecek beklentilerini ise şöyle özetlemek mümkün, sanayi sektöründe nisan ayı üretiminin düşük olması, mayıs ve haziran ayında da yüzde 5'in altında artış oranlarını beklenmesi nedeniyle ikinci çeyrek sanayi üretimi ve gayri safi milli hasıla büyüme oranı, yüzde 3 ile yüzde 4 arasına kadar gerilemesi beklenmekte. İnşaat sektöründeki mevsimsel hareketin büyüme rakamını pozitif etkileyerek sert gerilemeleri dengelemesinde genel beklentiler arasında.

Enflasyon datalarında ise gıda fiyatlarındaki ve iç talepteki gerilemeye bağlı düşüş trendi devam etti. Yıllık TÜFE enflasyon Mayıs'taki yüzde 9,23'ten Haziranda yüzde 8,6'ya geriledi. Enflasyon datalarındaki iyimser seyre rağmen Merkez Bankası'nın siyasi belirsizlik ve seçim ekonomisinden kaynaklanan düzenlemeler nedeniyle sıkı para politikasını uygulamaya devam etmesi beklenmekte. Zira "seçim ekonomisi" içerisinde (1) 220 bin geçici kamu işçisinin kadroya alınması (2) Turizm ve gıda ürünlerinde 10 puanlık KDV indirimine gidilmesi. Artı hükümet bu açıklamayı IMF'e sektörel KDV indiriminin olmayacağını belirten niyet mektubunun hemen ardından gerçekleştirerek, güven zedelenmesine de neden oldu. (3) Buğday alım fiyatlarına yüzde 13 oranında zam yapılması gibi kamu mali dengesini bozacak yeni düzenlemeleri oldu. Genel seçimden sonra göreve gelecek hükümet Merkez Bankası ile birlikte, 2008 yılı başından itibaren yeni bir ekonomik program ve büyüme stratejisi ile işe başlamak zorunda. Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Raporundada bu beklentilerimizin altını çizen açıklamalar gerçekleştirdi. Raporda yılın ilk 5 ayında faiz dışı harcamalardaki artış, yılın tamamı için öngörülen yüksek oranlı artış hedefinin de üzerinde gerçekleştiği, bu durumun para politikasının etkinliğini azaltma riski oluşturduğunu vurguladı. Merkez Bankası En son 20 Temmuz 2006'daki toplantısında faiz oranlarını 0.25 puan artırmıştı, 14 Mayıs'ta yaptığı olağan toplantıda kısa vadeli faiz oranlarını değiştirmede. Diğer yandan Petrol fiyatlarının yükselmeyi sürdürdüğü, yani enflasyona dışsal negatif etkilerin de devam ettiğini dikkate alırsak gidişin ciddi bir sıkıntıya doğru yönelmekte olduğunu görürüz. Brent petrolünün son beş aylık ortalaması varil başına ortalama 65 dolar. Haziran ayında bu ortalama 70 doların üzerine çıktı. Bir yıl sonrası için tahminler 90 doları gösteriyor. Petrol fiyatlarının yüksekliği enflasyonu arttırıcı yönde etkilemesi bekleniyor.

Tüm bu ekonomik data ve yorumların ötesinde seçim sonuçları, yeni hükümet oluşumunun Dünyada ve Yurt içinde bulacağı destek önümüzdeki dönem etkili

olacak. Yeni hükümetin gerek global konjonktür etkisiyle, gerek Türkiye ekonomisinin 2002-2007 döneminde yakaladığı çıkış trendinin zayıflaması nedeniyle güçlü bir ekonomik programa ihtiyaç duyduğu bir gerçek. Hükümet ilk sınavını ise Cumhurbaşkanlığı seçiminde verecek. Bilindiği gibi Anayasa Mahkemesi Cumhurbaşkanı halk tarafından seçilmesine, ilk turda, geçerli oyların salt çoğunluğunu alan adayın, cumhurbaşkanı olmasına, İlk oylamada bu çoğunluk sağlanamazsa, oylamayı izleyen 2. pazar günü, 2. tur yapılmasına karar verdi. Bu oylamaya, ilk turda en çok oyu alan iki aday katılacak ve geçerli oyların çoğunu alan aday, Köşk'e çıkacak. Cumhurbaşkanlığına, TBMM üyeleri içinden veya Meclis dışından aday gösterilebilmesi, 20 milletvekilinin yazılı teklifiyle mümkün olacak. En son yapılan milletvekili genel seçiminde aldıkları geçerli oyların toplamı yüzde 10'u aşan partiler de ortak cumhurbaşkanı adayı gösterebilecek. Cumhurbaşkanının görev süresi, 5 yıla indirilecek ve bir kimse, en fazla iki defa (5 artı 5) cumhurbaşkanı seçilebilecek. Milletvekili genel seçimleri 4 yılda bir yapılacak. TBMM, yapacağı seçimler dahil bütün işlerinde üye tamsayısının en az üçte biri (184) ile toplanacak. Ancak yukarıda sayılan bu yasal düzenlemelere rağmen seçim sonrasında cumhurbaşkanlığı seçim sürecinde bir çok yeni tartışmanın yaşanacağı aşikar. Ekonomide ve bu gelişmeler yaşanırken Irak sınırında yaşanan gelişmelerde izlenecek.

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 Gruplara Yönelik Esnek Fonunun 01/01/2007-30/06/2007 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 Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonunun iç tüzük hükümlerine uygunluk arz etmekte; sözkonusu mali tablolar, fonun 30/06/2007 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 Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Esnek Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonunun iç kontrol sistemi, Yönetmeliğin 14 üncü maddesinde belirtilen asgari esas ve usulleri içermektedir.

30/06/2007 tarihli Bilanço (YTL)

Varlıklar (+) 862.822,77
Borçlar (-) 21.779,74

Fon Toplam Değeri 841.043,03

30/06/2007 tarihli Gelir Tablosu (YTL)

Gelirler Toplamı 155.754,54
Giderler Toplamı 74.495,64

Gelir Gider Farkı 81.258,90

30/06/2007 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON PORTFÖY DEĞER TABLOSU	29/06/2007		
	Nominal Değer	Vade Tanımı	Rayiç Değer (YTL)
Devlet Tahvili	600.000	TRT040209T13	458.562,00
	100.000	TRT100210T12	101.138,00
Hisse Senedi	100.634,73		197.560,00
Ters Repo	135.200	TRT160708T15	105.149,73
TOPLAM			862.409,73

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	29/06/2007 TUTARI (YTL)
1.Fon Portföy Değeri	862.409,73

▪Hazır Değerler (+)	413,04
▪Borçlar (-)	21.779,74
- T1	20.750,00
-Yönetim Ücreti	677,58
- Diğer Borçlar*	352,16
2.Net Varlık Değeri	841.043,03
Dolaşımdaki Pay Sayısı	54.901.087,506
3.Birim Pay Değeri	0,015319

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

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

İMKB hisse senetleri piyasasında yıl başında başlayan yükseliş hareketi ikinci çeyrekte de devam etti. Nisan başında 43600 seviyelerinde bulunan endeks Haziran sonu itibariyle 47100 seviyelerine geldi. Bu çeyrekte endeksdeki değer artışı %8,5 düzeyinde oldu. Tahvil bono piyasasında da olumlu seyir ile beraber gösterge bileşik faiz %19,80 düzeyinden %17,70'e geriledi. Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. (Gruplara Yönelik) Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nda hisse pozisyonumuzu ağırlıklı olarak %20-30 düzeyinde tutarken, ters repo yerine bonoları tercih ederek faizlerdeki düşüş eğiliminden yararlandık.

31.12.2006-30.06.2007 tarihleri arasında fon getirisi %17,79 olarak gerçekleşmiştir.Fon'un, Fon Portföy yapısı/ yönetim stratejisi karşılaştırma ölçütü kullanmaya elverişli olmaması nedeniyle karşılaştırma ölçütü belirlenememiştir.

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 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	0,0065
Diğer Fon Giderleri	0,0020
Toplam Harcamalar	0,0134

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2007 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
26,87.-YTL	58,40.-YTL	187,35.-YTL	568,35.-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