

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

2007 YILI 9 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

Cumhurbaşkanlığı seçiminin tamamlanmasının ardından iç gündeme, yeni anayasa taslağı ile ilgili tartışmalar ve artan terör olayları karşısında hükümet ve TSK tarafından ABD ve Irak'a karşı yapılan sert açıklamalar hakim oldu. Seçimlerin tamamlanmasının ardından AKP hükümetinin yeni anayasa taslağı çalışmalarını başlatması, özellikle CHP kanadından gelen yoğun eleştirilere hedef olurken, Cumhurbaşkanı'nın halk tarafından seçilmesi ve görev süresinin 5 yıla indirilmesini de içeren anayasa değişikliği paketine ilişkin yapılacak olan referandum sonuçları iç siyasetteki gerginliğin sürüp sürmeyeceği konusunda önem kazanacaktır.

ABD sub-prime mortgage piyasalarında başlayan krizin etkisiyle Ağustos ayına dalgalanmalarla başlayan global piyasalar 9 Ağustos'ta Fransız Bankası BNP Paribas'ın ABD'de yüksek riskli mortgage sektöründeki sorunlar nedeniyle üç fonunda işlemlerini durdurduğunu açıklamasıyla ciddi değer kayıpları yaşadı. Global piyasalarda oluşan çalkantı, Amerikan ve Avrupa merkez bankalarının piyasalara likidite enjekte etmesi ve ardından 20 Ağustos'ta Fed'in iskonto faizlerini 50 baz puan indirmesiyle birlikte duruldu ve piyasalarda hafif çaplı toparlanmalar yaşandı. ABD'de başlayan ve tüm dünyayı etkisi altına alan sub-prime mortgage riskinin likidite krizine dönüşmesi son dönemde tarihi rekor seviyelere yükselen global piyasalarda duyarlılığın arttığını göstermektedir. Bernanke'nin faiz kararında ekonomik faktörleri ön plana alacağı yönündeki açıklamaları ışığında ABD'den gelecek büyüme ve enflasyon datalarının daha büyük önem kazandığını düşünmekteyiz.

FED'in 18 Eylül'deki toplantısında, piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşen 50 baz puanlık faiz indirimi kararı vermesi global piyasalarla birlikte İMKB'de de yükselişlere neden oldu. FED'in faiz indirimine gitmesi ABD'de tüketimin canlanması ve sub-prime mortgage krizinin yaralarının sarılmasına ilişkin olumlu beklentileri arttırırken FED'in 31 Ekim'deki para politikası kurulu toplantısında faiz indirimi konusundaki tutumu piyasaların yönünü etkileyen en önemli unsurlardan biri olacaktır.

Öte yandan TCMB'nin gecelik borçlanma faizlerinde 25 baz puanlık indirime gitmesi de piyasalara içeride faiz indiriminin kontrollü bir şekilde başladığı yönünde güçlü bir sinyal vererek olumlu havayı güçlendirdi. Merkez Bankası Başkanı Yılmaz'ın enflasyon

ve bütçe büyüklüklerini dikkate alarak temkinli ve ölçülü bir faiz indirim sürecini izlenebileceği yönlü açıklamaları piyasaları olumlu etkileyecektir görüşündeyiz.

Küresel finansal dalgalanmaların yanı sıra genel seçimler, cumhurbaşkanlığı seçimi gibi siyasi gelişmelerin ekonomide üretim, tüketim ve yatırım kararlarını olumsuz etkilediği yılın ikinci çeyreğinde adeta fren yaptı ve büyüme (GSYİH) yüzde 3.9 olarak gerçekleşti. Büyüme yılın ilk çeyreğinde yüzde 6.8 olurken, İlk altı aylık büyüme de yüzde 5.3 olarak gerçekleşti. Büyümede ivmelenen en önemli kalem kamunun yatırım harcamaları. Seçimler öncesi artan bina dışı kamu yatırımların ikinci çeyrek büyümesine katkısı bir puana yakın oluken, ikinci çeyrekte, iç talebin büyümeye katkısının özellikle kamu yatırımları nedeniyle artış gösterdiği; dış talebin katkısının ise azaldığı görülüyor.

TÜFE Eylül ayında %1,03 artarken piyasa beklentisi %1,13'in bir miktar altında gerçekleşti. Diğer yandan, ÜFE'de piyasa beklentisi %0,54 iken gerçekleşen %1,02'lik artış beklentinin oldukça üzerinde oldu. Aylık bazda en yüksek artış gıda ve alkolsüz içecekler grubunda gerçekleşirken yıllık bazda artışlara baktığımızda en yüksek artışı yine gıda ve alkolsüz içecekler grubunda görmekteyiz. Bu kalemde yıllık artış %11,76 olurken alkollü içecekler ve tütün grubunda %10,07, lokanta ve oteller grubunda %9,37, konut grubunda %8,99, eğitim grubunda %6,23 olarak gerçekleşmiştir.

Hükümet tarafından 2008 yılı bütçe büyüklüğü ile makro göstergeler hedefleri açıklandı. Buna göre, 2008 yılı için gayri safi milli hasıla (GSMH) 716.5 milyar YTL olarak öngörülürken, büyüme oranı yüzde 5,5 , TÜFE yıl sonu hedefi yüzde 4, ihracat 117 milyar dolar ve ithalat da 182 milyar dolar olarak hedeflendi. Kişi başına düşen milli gelir 2007 yılının sonunda 6 bin 625 dolar olması beklenirken, Türkiye'de 2008'de de bu rakamın 7 bin dolara ulaşılacağı tahmin edildi. 2008 yılı için program tanımlı faiz dışı fazlanın yüzde 5,5 olarak belirlendiğini, bunun yüzde 4,5'inin bütçeden, yüzde 1'inin de bütçe dışı kaynaklardan sağlanacağı bildirildi.

2008 yılı merkezi yönetim bütçesinde, bütçe giderleri 222 milyar 313 milyon YTL, bütçe gelirleri net 204 milyar 556 milyon YTL, bütçe açığı 17 milyar 756 milyon YTL ve faiz dışı fazla da 38 milyar 244 milyon YTL olarak hedeflendi. Bu durumda, 2007 yılı sonu gerçekleşme tahminlerine göre bütçe giderleri yüzde 9,6 , bütçe gelirleri yüzde 8,8 oranında artış gösterecek. 2002 yılında Kamu Net Borç Stokunun Gayri Safi Milli Hasıla'ya oranının yüzde 90,4 seviyesinde bulunduğuna işaret edilen açıklamada , bu rakamın, 2007 yıl sonunda ise yüzde 40'lara inmesinin beklendiğini bildirilirken, Türkiye'nin hem bütçe açıkları hem de kamu borçları yönünde Maastricht Kriterlerini tutturduğunu kaydetti.

Türkiye'de ve Avrupa'da gerçekleşen seçimler nedeniyle bir yavaşlama sürecine giren AB üyelik görüşmeleri genel seçimlerin ardından Cumhurbaşkanlığı seçiminin de tamamlanması ve 60. hükümetin onaylanmasıyla birlikte yeniden hızlanma sürecine giriyor. Kasım ayı başında açıklanacak olan ilerleme raporu öncesinde Avrupa Parlamentosu Dış ilişkiler Komitesi'nin Türkiye hakkındaki karar metnini kabul etmesi, müzakere sürecinin önümüzdeki dönemde yeniden hızlanacağına ilişkin beklentilerimizi artırmaktadır. Karar metninde Türkiye'de reform sürecinin yeniden hızlandırılması ve laik demokratik yapının korunmasının önemine işaret edilirken önümüzdeki dönemde hükümetin bu konularda izleyeceği politikanın da giderek artan bir önem kazanacağını düşünüyoruz.

2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

IMKB hisse senetleri piyasasında ilk iki çeyrekte görünen yükseliş hareketi üçüncü çeyrekte de devam etti. Temmuz başında 47.700 seviyelerinde bulunan endeks Eylül sonu itibariyle 54.000 seviyelerine geldi. Bu çeyrekte endeksdeki değer artışı %13.2 düzeyinde oldu. Tahvil bono piyasasında da olumlu seyir ile beraber gösterge bileşik faiz %18 düzeyinden %16.70'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.

31.12.2006-30.09.2007 tarihleri arasında fon getirisi %30,11 olarak gerçekleşmiştir.Fon'un, Fon Portföy yapısı/ yönetim stratejisi karşılaştırma ölçütü kullanmaya elverişli olmaması nedeniyle karşılaştırma ölçütü belirlenememiştir.

3.- Fon Kurulu Kararları

- *09/08/2007 tarihli fon kurulu toplantısında Kurucusu olduğumuz Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu izahnamesinin "Yatırım Stratejisi" başlıklı bölümde yer alan "Vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunması nedeniyle maruz kalınan toplam açık pozisyon miktarı fon net varlık değerini aşmayacak şekilde ayrıca fon kurulu kararı ile belirlenebilir" cümlesine istinaden vadeli işlem net açık pozisyon sözleşme büyüklüğünün fon aktif büyüklüğüne oranının en fazla %30 olarak belirlenmesine oy birliğiyle karar verilmiştir.*
- *21/03/2006 tarihli Fon Kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu" içtüzüğünde yer alan tahsis edilen avans tutarının Şirket'e iade edilme süresinin aşağıdaki şekilde değiştirilmesine oy birliğiyle karar verilmiştir.*

ESKİ Şekil:

Fon paylarının satışa sunulmasını takip eden 6. ay sonunda Şirket aktifindeki payların tamamı fona iade edilmemiş ise, belirtilen sürenin sonunda bu payların tamamı fona iade edilerek, bu paylara karşılık gelen tutar fon tarafından Şirket'e ödenir.

YENİ Şekil:

Fon paylarının satışa sunulmasını takip eden 18.ay sonunda Şirket aktifindeki payların tamamı fona iade edilmemiş ise, belirtilen sürenin sonunda bu payların tamamı fona iade edilerek, bu paylara karşılık gelen tutar fon tarafından Şirket'e ödenir.

- 09/03/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu karşılaştırma ölçütünün aşağıdaki şekilde değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%50*IMKB 30 Endeksi+%40 Türkiye Garanti Bankası Garbo Uzun Endeksi+%10* KYD O/N Repo (Net) Endeksi]

Fonun YENİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%50*IMKB 30 Endeksi+%40 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. Gruplara Yönelik 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. Gruplara Yönelik 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. Gruplara Yönelik 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. Gruplara Yönelik Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun aşağıdaki şekilde olan karşılaştırma ölçütünün kaldırılmasına oy birliği ile karar verilmiştir.

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%40*Türkiye Garanti Bankası Garbo Uzun Endeksi + %50*İMKB 30 Endeksi + %10* KYD O/N Repo (Net) Endeksi]