

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI
EMEKLİLİK YATIRIM FONU

2007 YILI 3 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

Şubat ayı ortasında Japonya Merkez Bankası BOJ'un kısa vadeli faizleri çeyrek baz puan artırarak %0.50'ye yükseltmesi ve önümüzdeki dönemde de faiz artışlarına devam edeceğini belirtmesi, düşük faizli para birimi ile yapılan borçlanma ile yüksek faizli bölgelerde yatırım yapma anlamına gelen "carry trade "in sonunun geldiği beklentisini yaratırken bu tip fonların ağırlıklı olarak yatırım yaptığı gelişmekte olan piyasalarda da dalgalanmaya neden oldu. Bununla birlikte, eski FED Başkanı'nın ABD ekonomisi ve konut piyasası konusunda yaptığı olumsuz açıklamalara, ABD'nin önde gelen mortgage firmalarından birinin kredi geri dönüşünlerinde sıkıntılar yaşaması eklenince Mart ayı başında da piyasalardaki gerileme devam etti. Ancak, Mart ayının ikinci haftasından itibaren Japon Yeni'nin Dolar karşısında değer kaybetmesi ile başlayan global piyasalardaki toparlanma süreci, ABD Merkez Bankası FED'in 21 Mart'ta gerçekleştirdiği toplantıda faizleri değiştirmeyerek %5.25 seviyesinde bırakırken yaptığı açıklamalardan faizleri indirme ihtimalinin yükseldiğinin yorumlanmasıyla devam etti.

Mart ayı başında 6. Gözden Geçirme çalışmaları için Türkiye'ye gelen IMF Heyeti Sosyal Güvenlik Reformu'nun tamamlanamaması ve 2007 yılının ilk aylarında yükselen bütçe açığını göz önünde bulundurarak, hükümetten harcamaların kısılmasına yönelik bir ek kaynak paketi bıraktı ve gözden geçirmeyi tamamlamadan Türkiye'den ayrıldı. IMF ayrıldıktan sonra ekonomi bakanı Ali Babacan tarafından "2006 ve 2007 bütçesinde sağlık başta olmak üzere harcama tavanları aşıldığı için, GSMH'nin yüzde 0.6'sı (3.8 milyar YTL) düzeyinde tasarruf tedbiri alınacağı" açıkladı. Ayrıca Babacan, Sosyal Güvenlik Reformu'nun seçim sonrasına bırakıldığını da açıkladı. Bu gelişmeler sonrasında 6. Gözden Geçirme'nin tamamlanması için gerekli ek tedbirlerin alınmasının seçimler öncesinde AKP'yi zorlayacağını ve gözden geçirmenin tamamlanmasının uzayacağını düşünüyoruz.

2006 yılı dördüncü çeyrek büyüme rakamlarına göre GSYİH bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla %5,2 artarken 2006 GSYİH sabit fiyatlarla 2005 yılına göre %6,1 artış göstermiştir. Dolayısıyla, Türkiye ekonomisi 2006 yılı Mayıs ayında başlayan ve bütün yıla damgasını vuran türbülansa rağmen %5'lik büyüme hedefinin üzerinde bir büyümeyi yakalamayı başarmıştır. İktisadi faaliyet kollarına göre incelediğimizde, 2006

ikinci çeyreğinde eksi büyüme kaydeden tarım üretiminin izleyen çeyreklerde hızla toparlandığını ve yıllık bazda %2.9 artış kaydettiğini görmekteyiz.

2007 yılı Mart ayında dış ticaret açığı yüzde 2.8 oranında azalarak 4 milyar 194 milyon dolardan 4 milyar 76 milyon dolara geriledi. Türkiye İstatistik Kurumu'ndan yapılan açıklamaya göre, 2007 yılı Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre ihracat yüzde 20 oranında artarak 8 milyar 890 milyon dolar, ithalat yüzde 11.8 oranında artarak 12 milyar 967 milyon dolar olarak gerçekleşti. 2006 Mart ayında yüzde 63.9 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2007 Mart ayında yüzde 68.6 olarak gerçekleşti.

Mart ayında cari açık, bir önceki yılın aynı ayıyla karşılaştırıldığında %7.3 oranında azalarak 2.944 milyon dolara düştük. İlk çeyrekte ise, bir önceki yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında cari açık % 3.9 oranında artarak 9.054 milyon dolara çıktı.

Mart ayında TÜFE bir önceki aya göre %0,92 olarak gerçekleşirken (piyasa beklentisi %1) artış bir önceki yılın Aralık ayına göre %2,36, bir önceki yılın aynı ayına göre %10,86 olmuştur. Merkez Bankası'nın son yaptığı açıklamalar ve bir nevi öncü gösterge olan İstanbul Ticaret Odası'nın yayınladığı Mart ayı enflasyon rakamının ardından genelde beklentiler piyasada olumlu idi. Her ne kadar yıllık enflasyon hedefi %4 olsa da, yıl başından bu yana %2,36 olarak gerçekleşen enflasyon piyasalar tarafından olumlu algılandı.

2007 yılında piyasaların yönünü ağırlıklı olarak Nisan ayında yapılacak Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin belirleyecektir. düşünüyoruz. AKP'nin Cumhurbaşkanlığı seçiminde takınacağı tavır, Kasım genel seçimlerinde alacağı oy üzerinde de oldukça belirleyici olmasını bekliyoruz. Muhalefet erken seçim için yoğun bir baskı oluştursa da , Başbakan Erdoğan ise erken seçimin kesinlikle olmayacağını belirterek Nisan ayına kadar Cumhurbaşkanlığı konusunun gündemlerinde olmadığını ifade etmiştir. Bu bağlamda, Cumhurbaşkanlığı seçiminde AKP'nin uzlaşıcı bir yol izlemesi piyasalar tarafından olumlu algılanırken, doğabilecek gerginlikler yoğun satışlara neden olacaktır.

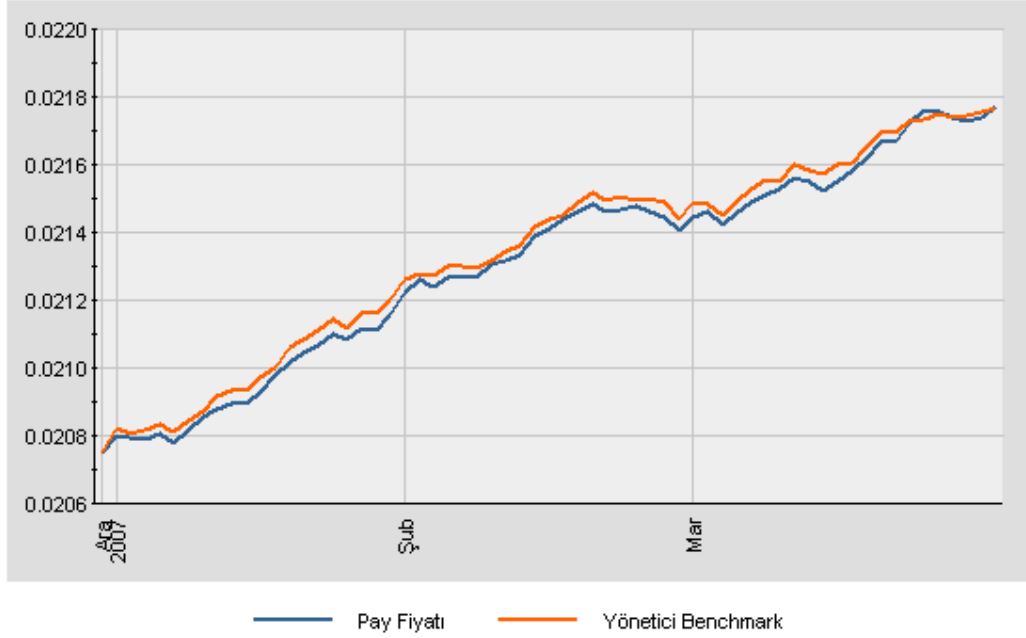
2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

Yılın ilk çeyreğinde, Merkez Bankası'nın uygulamış olduğu O/N faiz oranının yüksekliği, yurtdışı piyasaların olumlu seyretmesi ve yaklaşan seçimler, yurtiçinde faizlerde olumlu bir seyir izlenmesine ve gösterge faizin %21,50'den %19 seviyesine gevşemesine neden oldu. 2007 yılında enflasyonun %7 civarı gerçekleşmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, 2007 yılının ilk iki çeyreğinde Merkez Bankası'nın faiz indirimine gitmesi beklenmemektedir. Bu dönem içerisinde portföyümüzde uzun vadeli kıymetlere ağırlık vererek karşılaştırma ölçütünün üzerinde bir getiri elde ettik. 2007

yılında, yapılacak olan Cumhurbaşkanlığı ve genel seçimler ve uluslararası piyasalarda yaşanacak gelişmeler piyasalar üzerinde belirleyici olacaktır.

31.12.2006-31.03.2007 tarihleri arasında fon getirisi %4,94 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %4,91 olarak gerçekleşmiştir. Fon karşılaştırma ölçütü %60 Garanti Bankası Garbo Genel Endeksi, %30 Garanti Bankası Garbo Uzun Endeksi, %10 KYD ON Repo (brüt) Endeksi" olup, fon %70-100 aralığında devlet tahvili/bonoya, %0-30 aralığında ters repoya yatırım yapar.

*** - Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu
Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.



FON KURULU KARARLARI

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

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:

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

Fonun YENİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%60*Türkiye Garanti Bankası Garbo Genel Endeksi+%30*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. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları 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. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları 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 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 Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu portföy yöneticilerinin aşağıdaki şekilde değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

ESKİ Şekil:

Cem YALÇINKAYA
Erkan BİLGÜN

YENİ Şekil:

Erkan BİLGÜN
Hakan Gündüz GÖKÇE
Selçuk SEREN