

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

2007 YILI 12 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

ABD’de başlayan ve ardından tüm gelişmiş ülke piyasalarına yayılan likidite krizinin etkileri Aralık ayı boyunca piyasaların başlıca gündem maddesi olmayı sürdürdü. FED’in 11 Aralık tarihli para politikası kurulu toplantısında yaptığı 25 baz puanlık faiz indirimi piyasaların beklentilerinin altında kalırken dünyanın önde gelen merkez bankaları FED’in liderliğinde piyasalara likidite enjekte etmeyi sürdürdü.

Global likidite krizine karşı piyasalara 20 milyar dolar enjekte eden ve 2008 yılına sarkan bir dizi ihale düzenleyen FED’in bu müdahaleleri, dünya borsalarında bir miktar toparlanmaya neden olsa da özellikle ekonomi çevrelerinde krizin boyutları ile ilgili endişeler artmaya devam etti.

ABD Kasım ayı ÜFE rakamının %3.2 gibi uzun yıllardır görülmemiş derecede yüksek gerçekleşmesi piyasalara FED faiz indirimlerinin sonuna gelindiği işaretini verirken Greenspan’ın ABD ekonomisinde stagflasyon yaşanması riskinin arttığı yönündeki açıklamaları piyasaların Aralık ayı boyunca yaşadığı dalgalanmayı artırdı. Öte yandan yüksek gelen ABD enflasyon datalarının ardından FED’in yeni faiz indirimi beklentilerinin zayıflaması doların uluslararası para birimlerine karşı bir süredir yaşadığı değer kaybı trendini durdurdu.

ABD’de finans sektöründe konut kredisi krizinin etkileri yılın özellikle ikinci yarısından sonra artarak devam etti. Citigroup, Morgan Stanley, Barclays gibi global finans devlerinin ardından ABD’nin dördüncü büyük kreditorü Wachovia bankasının da subprime mortgage kaynaklı yüksek zarar açıklaması krizin etkilerinin 2008 yılına sarkacağı yönündeki endişeleri artırdı. Yılın ikinci yarısında piyasaları tedirgin eden bir diğer gelişme ise ABD İran gerginliğinden olumsuz etkilenen ham petrol fiyatlarının varil başına 100 dolar seviyelerini test etmesi oldu. OPEC’in Riyad toplantısından üretim konusunda somut bir karar çıkmaması petrol fiyatlarının 95 dolar seviyesinin aşağısına gevşemesine engel olurken tüm bu etkenler ABD piyasalarında ve dolayısıyla global piyasalardaki volatilitiyi artırmaya devam etti.

Aralık ayında Türkiye ile IMF’nin, Stand-by anlaşmasının 7.gözden geçirmesi için yürüttüğü çalışmalar tamamlandı. Niyet mektubuna göre 7.gözden geçirmeye ait 1.6 milyar dolarlık dilimin serbest bırakılması için Sosyal Güvenlik Reformu’nun yasalaşması beklenecektir. Öte yandan IMF yetkilileri Mayıs 2008’de sona erecek Stand-by anlaşmasının ardından IMF ile ilişkilere Türk Hükümetinin karar vereceğini ifade etmiştir.

Bu bağlamda 7. Gözden Geçirme'nin tamamlanmasının piyasalar üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz. 2008 yılında yasalaşması beklenen sosyal güvenlik reformuna ilişkin haberler ise piyasalar tarafından izlenmeye devam edecektir.

Aralık ayında TÜFE %0.22 ile %0.40 olan ortalama piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Yıllık olarak TÜFE artışı %8.4 ile geçtiğimiz aya göre bir değişim göstermedi. Yıllık enflasyonun Merkez Bankası'nın %6 olan belirsizlik aralığı üst seviyesinin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle Merkez Bankası, hükümete sapmanın nedenlerini anlatan bir mektup yazacak. MB son Enflasyon Raporu'nda 2007 sonu için enflasyon tahmin aralığını %6.7-%7.9 olarak açıklamıştı. ÜFE'de ise aylık artış %0.15, yıllık artış %5.94 oldu.

2007 yılı üçüncü çeyreğinde büyüme GSMH'da %2.0, GSYİH'da %1.5 ile ortalama piyasa beklentisi olan %4.3'ün altında kaldı. Tüketim harcamalarının üçüncü çeyrekte hız kazandığı; yatırım harcamalarının ise bir önceki çeyreğe göre yavaşladığı görülüyor. 2006 ikinci çeyrek sonrası daralma görülen dayanıklı tüketim malı harcamaları 2007 yılı üçüncü çeyrekte %5.1 artış gösterdi. Dış talebin 4 çeyrektir devam eden büyümeye pozitif katkısı, 2007 üçüncü çeyrekte eksi 3.3 puan oluyor. İç talebin katkısı ise 4.8 puan. 2007 yılı 3. çeyrekte tarım sektörü 2003 yılı 4 çeyrek sonrası en büyük (%7.8) daralmasını yaşadı. Söz konusu daralma büyümeyi yaklaşık 1.5 puan aşağı çekti. Önceki 10 çeyrekte iki haneli büyüme rakamlarına ulaşan inşaat sektöründe büyüme 3. çeyrekte %5.4'e indi.

FED'in son faiz indiriminin ardından global piyasalarda gerçekleşen canlanma ABD finans sektöründe açıklanan olumsuz bilançolarının ardından yerini karamsarlığa bıraktı. Subprime mortgage krizinden olumsuz etkilenen global finans devlerinin açıkladığı yüksek zararlar ve krizin etkilerinin 2008 yılında da sürebileceği yönündeki açıklamalar ABD'ye ilişkin resesyon endişelerini arttırdı ve global piyasalarda bir süredir beklenen düzeltme hareketi başladı. Öte yandan gerek Kuzey Irak'ta operasyon olasılığının azalması gerek ise Merkez Bankası'nın faiz indirimi sürecini sürdürmesi nedeniyle global piyasalardaki kötümser havanın İMKB üzerindeki etkisi sınırlı kaldı..

2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

Yılın son çeyreğinde, Amerika'da başlayan ve diğer piyasalara da etki eden dalgalanma, yurtiçinde bono ve borsada dalgalı ve yatay bir seyir izlenmesine neden oldu. Bu dönem içerisinde gösterge faiz %16.75 seviyesinden açılıp seneyi %16.65 seviyesinden kapatırken, İMKB 100 endeksi de bu dönemde 54.000'den açtığı çeyreği, 55.500 seviyesinden kapattı. 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.

31.12.2006-31.12.2007 tarihleri arasında fon getirisi %25,02 olarak gerçekleşmiştir.Fon'un, Fon Portföy yapısı/ yönetim stratejisi karşılaştırma ölçütü kullanmaya elverişli olmaması nedeniyle karşılaştırma ölçütü belirlenememiştir.

FON KURULU KARARLARI

- 09/08/2007 tarihli fon kurulu toplantısında Kurucusu olduğumuz Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. 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.
- 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 $\%50-80$