

**GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.**  
**GRUPLARA YÖNELİK GELİR AMAÇLI KARMA 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.

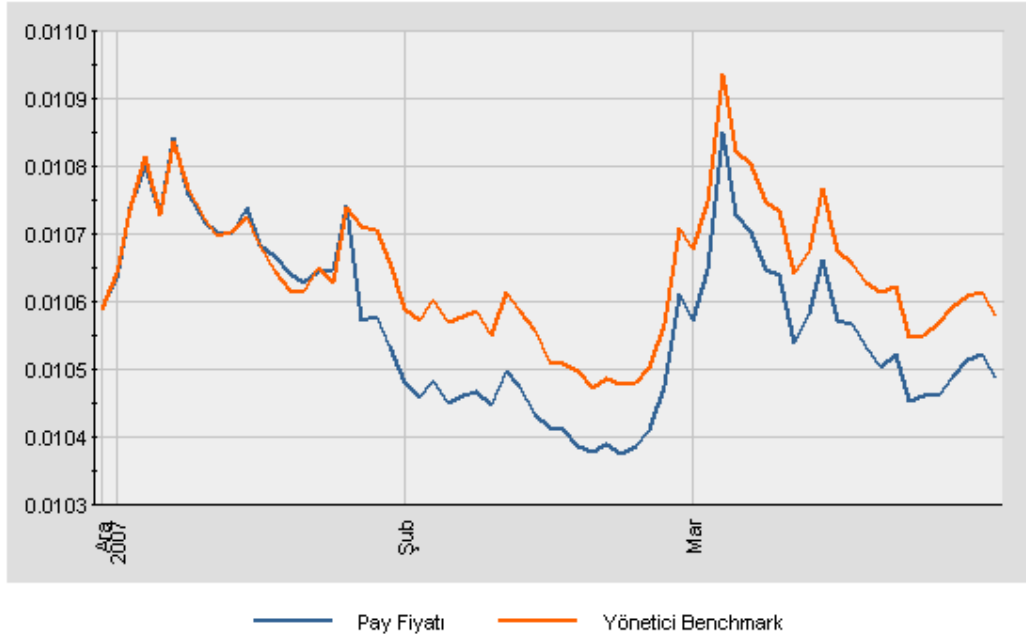
## **2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı**

Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları Fonu portföyünde ağırlıklı olarak Türkiye Cumhuriyeti'nin dolar cinsinden dış borçlanma araçlarına ve döviz cinsi devlet iç borçlanma senetlerine yer verdiğinden getirisi, Türkiye tahvillerinin fiyatları ve USD/YTL paritesindeki gelişmelerden etkilenir. Eurobond piyasalarında, Brezilya'nın kıymetlerinde

geri alım yapacağını bildirmesi sonrasında önemli bir sıkışma yaşandı. Bu gelişme sonrası Türkiye'nin kıymetleri ilk çeyreği 152 – 154 fiyat seviyesinde daldalanarak geçirdi. Bu dönem içerisinde belirli bantlar içerisinde piyasalarda yaşanan hareketleri takip ederek dengeli bir pozisyon izlenmiştir. Bundan sonraki dönemde yine ABD verileri önemini korurken, Türkiye AB ilişkileri, makroekonomik veriler, seçimler, gelişen piyasalara fon akışı Türkiye tahvillerinin fiyatları üzerinde belirleyici olacak.

31.12.2006-31.03.2007 tarihleri arasında fon getirisi -%0.96 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi -%0.09 olarak gerçekleşmiştir. Fon karşılaştırma ölçütü " %60 KYD USD Eurobond Endeksi, %30 KYD FX-DIBS USD Endeksi %10 KYD ON Repo (brüt) Endeksi" olup, fon %45-75 Eurobond, %15-45 DIBS, %0-30 Ters Repo'ya yatırım yapar.

"" - Garanti Emeklilik ve Hayat Gruplarına Yönelik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu  
Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.



### 3.- Fon Kurulu Kararları

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

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%60\*KYD USD Eurobond Endeksi+%30 KYD FX-DIBS USD Endeksi+%10\* KYD O/N Repo (Net) Endeksi]

**Fonun YENİ Karşılaştırma Ölçütü:**

[%60\*KYD USD Eurobond Endeksi+%30 KYD FX-DIBS USD Endeksi+%10\* KYD O/N Repo (Brüt) Endeksi]

- 21/03/2006 tarihli Fon Kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları 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.

- 27/03/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Gruplara Yönelik Gelir Amaçlı Karma 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. Gruplara Yönelik Karma Borçlanma Araçları-Eurobond EYF, SPK'nın 17-02-06 tarih ve 8/172 sayılı kararına istinaden portföyünde VOB bünyesinde veya diğer borsalar ve teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören Döviz 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 Gelir Amaçlı Karma 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*