

**01/01/2008 – 30/06/2008 DÖNEMİNE İLİŞKİN
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
LİKİT-KAMU 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. LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU 2008 YILI 6 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2008-30/06/2008 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş altı aylık 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: 01.01.2008-30.06.2008 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2008 yılının ikinci çeyreğini geride bıraktığımız şu günlerde; 2007 yılında başlayan global resesyona kaygılarının devam ettiğini söylemek mümkün.

Dünya ekonomisinin kalbi olan ABD'de; tüm gözler Amerikan Merkez Bankası (FED) açıklamalarına çevrilmiş durumda. FED yetkilileri, 29-30 Nisan'daki toplantısında ekonomik büyüme hedefini yüzde 0,3-1,2 aralığına çektiğini, 2008 çekirdek enflasyon tahminini yüzde 2,2-2,4 aralığına yükselttiğini açıklayarak; çok uzun zamandan sonra ilk defa enflasyonist risklere dikkat çekti. Haziran ayındaki toplantının ardından yapılan açıklamada da enflasyon baskısını tekrar vurgulayan FED yetkilileri, para piyasalarında yıl sonuna kadar en az 2 faiz arttırımı yapılabileceğine dair beklentilerin oluşmasına neden oldu. Para politikalarında değişimin ana nedeni 2007 yılında başlayan finansal şoklara eklenen enerji, emtia ve gıda fiyatlamasında yaşanan sert yukarı hareketler oldu. Nisan sonunda bir varil petrol fiyatı 111 dolar iken; mayıs ayında 130 doların üzerine çıkması ve Haziran ayını 140 dolar seviyesinde kapatması enflasyonist kaygıların artmasını sağladı. Petrol ve diğer enerji fiyatlarındaki yukarı hareket tüm sektörlerde girdi ve üretim maliyetlerini arttırıcı etki yaparken, karların minimuma inmesine buna bağlı olarak finans piyasalarının ardında başta otomotiv ve ulaştırma şirketleri olmak üzere tüm sanayi şirketlerinin olumsuz mali tablolar açıklamasına neden oldu. Tüm dünya borsalarında haziran ayında sert düşüşler yaşandı. ABD'de Dow Jones son 21 ayın en düşük seviyesine geriledi.

Yukarıda kısaca özetlediğimiz ABD ekonomisindeki gelişmelerin yanı sıra yurt içinde yaşanan siyasi gerginlikler, yatırımcılarının yüzde 70-75 seviyesinde yabancı olduğu İMKB-100 endeksinin Ağustos 2006'dan bu yana en düşük seviyeye

gerilemesine neden oldu (34.879). Para piyasalarında hisse senetleri ayağında bu sert satış baskısının yanı sıra, Temmuz ve Ağustos ayında yüklü itfaalar öncesinde, gösterge tahvilin bileşik getirisi yüzde 22'ler seviyesine sıçradı. YTL /\$ kurunda ise hala faiz cazibesinden kaynaklanan YTL lehine durum devam etti. Güçlü YTL ve yükselen petrol fiyatlarının en büyük dezavantajı cari açığımızın Nisan sonu itibariyle 42 milyar \$'a ulaşması oldu. Cari açığın finansmanı konusunda ise dikkat çeken gelişme; doğrudan yatırımlar kaleminin gittikçe küçülmesi ve buna ilaveten global risk iştahındaki azalma nedeniyle portföy yatırımları kaleminin sert geri adım atması olmuştur. Cari açık finansmanında etkin kalem banka ve özel sektörün yurtdışından aldığı krediler haline gelmesi cari açığın borç yaratan kalemlerle çevrilmesi sonucunu doğurdu.

Tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen Türkiye Ekonomisi büyüme rakamları açıklandığında ilk çeyrek büyüme rakamının yüzde 6,6 seviyesinde oluşunun tek nedeni: ekonomideki gelişmelerin mako ekonomik datalara gecikmeli yansımadır. Buna ilaveten Türkiye İhracatının yüzde 70'e yakınının Avrupa Birliği ülkelerine oluşu, euronun uluslararası piyasalarda değer kazanması ve ABD kaynaklı global ekonomik krizin yansımalarının hala Avrupa'da sert hissedilmemesinin etkisi büyüktür.

Hükümet 2009-2011 yıllarını kapsayan dördüncü Orta Vadeli Programı'nda haziran ayın içerisinde açıkladı; programda küresel piyasalarda yaşanan çalkalanmanın ve yüksek seyreden enerji fiyatlarının en az düzeye indirilmesi amaç olarak belirlenirken; 2009 büyüme tahmini olan yüzde 5,7'yi yüzde 5'e geri çekmiştir.

Global piyasalardaki belirsizlik, Türkiye'de mali disiplinin sürdürülmesini daha da önemli hale getiriyor. Önümüzdeki dönemde, faiz oranlarındaki yükseliş paralelinde faiz harcamalarının, yaklaşan yerel seçimler nedeniyle de faiz dışı harcamaların artması kaçınılmaz gibi görünüyor. Bu çerçevede, mali disiplinden taviz verilmesi Türkiye'nin makro ekonomik görünümünü bozucu etki yapacağından, gelecek dönemde bütçe kalemleri dikkatle izlenecek.

Enflasyon cephesine bakıldığında ise haziran ayında da artması beklenen aylık TÜFE'nin, beklentilerin aksine 11 aydır ilk defa gerileyerek önceki aya göre %0.36 düştüğü görüldü. Gerileme gıda ve alkolsüz içecek fiyatlarının gerilemesinden kaynaklandı. ÜFE Haziran ayında yıllık bazda %10.61 oranında yükseldi. Temmuz ve Ağustos aylarında aylık bazda değişmese bile baz etkisi nedeni ile yıllık bazda yükselmeye devam edecek. Temmuz ve Ağustos aylarında aylık değişim "0" olsa

bile yıllık değişim sırası ile %11.42 ve %11.40 olacaktır. Yıllık bazda TÜFE'nin Haziran ayı ile aynı seviyede kalması için aylık TÜFE'nin %0.72 düşmesi gerekmektedir. TÜFE değişimi ilk 6 ayda 2007 sonuna göre %6 seviyesinde gerçekleşti. Bu değişim 2007'nin ilk 6 ayında %3.87 seviyesinde idi.

16 Haziran'da toplanan TCMB Para Politikası Kurulu, kısa vadeli faiz oranlarını beklentiler paralelinde 50 baz puan artırarak %16,25'e yükseltmiştir. Yapılan açıklamada TCMB Para Politikası Kurulu, işlenmemiş gıda ürünleri fiyatlarında nispeten olumlu gelişmeler gözlemlendiğini kaydetmiş, petrol fiyatlarının ise Nisan Enflasyon Raporu'ndaki varsayımların belirgin olarak üzerinde seyrettiğine dikkat çekmiştir. Bu çerçevede, enflasyonun yılın son çeyreğinden itibaren kademeli bir düşüş eğilimine girerek 2009 sonunda %7,5 olan hedefe yakın gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Bundan sonraki olası faiz artışının miktarının ve zamanlamasının küresel piyasalardaki gelişmelere, dış talebe, maliye politikası uygulamalarına ve orta vadeli enflasyon görünümünü etkileyen diğer unsurlara bağlı olacağını bildiren Kurul, enflasyon görünümüne ilişkin açıklanacak her türlü yeni veri ve haberin geleceğe yönelik duruşunu değiştirmesine neden olabileceğinin altını çizmiştir.

2008 yılının ikinci yarısında, uluslararası likidite koşullarındaki ve kredi piyasalarındaki olumsuz gelişmeler ve başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarının yükselen grafiği Türkiye makro ekonomisini dışardan etkisi altına alırken, içerde de siyasi belirsizlikler izlenmeye devam edilecek.

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 A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2008-30/06/2008 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 A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç tüzük hükümlerine uygunluk arz etmekte; sözkonusu mali tablolar, fonun 30/06/2008 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 A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç kontrol sistemi, Yönetmeliğin 14 üncü maddesinde belirtilen asgari esas ve usulleri içermektedir.

30/06/2008 tarihli Bilanço (YTL)

Varlıklar (+) 160.712.089,20
Borçlar (-) 194.769,78

Fon Toplam Değeri 160.517.319,42

30/06/2008 tarihli Gelir Tablosu (YTL)

Gelirler Toplamı 8.506.803,10
Giderler Toplamı 994.807,57

Gelir Gider Farkı 7.511.995,53

30/06/2008 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON PORTFÖY DEĞER TABLOSU	30/06/2008		
KIYMET TÜRÜ	Nominal Değer	Vade Tanımı	Rayiç Değer (YTL)
Devlet Tahvili	18.800.000	TRT020708T11	19.666.920,64
	100.000	TRT020708A12	99.953,72

	17.900.000	TRT160708T15	17.772.432,11
	6.000.000	TRT130808T17	5.878.828,63
	1.300.000	TRT261108T17	1.211.875,64
Ters-repo	957.370	TRT020708T11	1.000.536,99
	3.750.705	TRT150212T15	4.002.147,95
	328.520	TRT190111T13	278.137,10
	5.283.615	TRT070911T19	5.050.977,88
	8.927.803	TRT170210T15	9.075.748,36
	18.696.465	TRT071009T51	13.114.420,82
	41.432.735	TRT260214T10	38.342.069,36
	33.831.435	TRT141015T13	25.145.303,04
	5.150.020	TRT130110T10	10.037.253,66
	9.934.802	TRT180810T18	10.033.837
TOPLAM			160.710.442,90

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	30/06/2008 TUTARI (YTL)
1.Fon Portföy Değeri	160.710.442,90
▪Hazır Değerler (+)	1.646,30
▪Borçlar (-)	194.769,78
-Yönetim Ücreti	184.937,51
- Diğer Borçlar*	9.832,27
2.Net Varlık Değeri	160.517.319,42
Dolaşımdaki Pay Sayısı	7.414.994.378,654
3.Birim Pay Değeri	0,021648

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

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

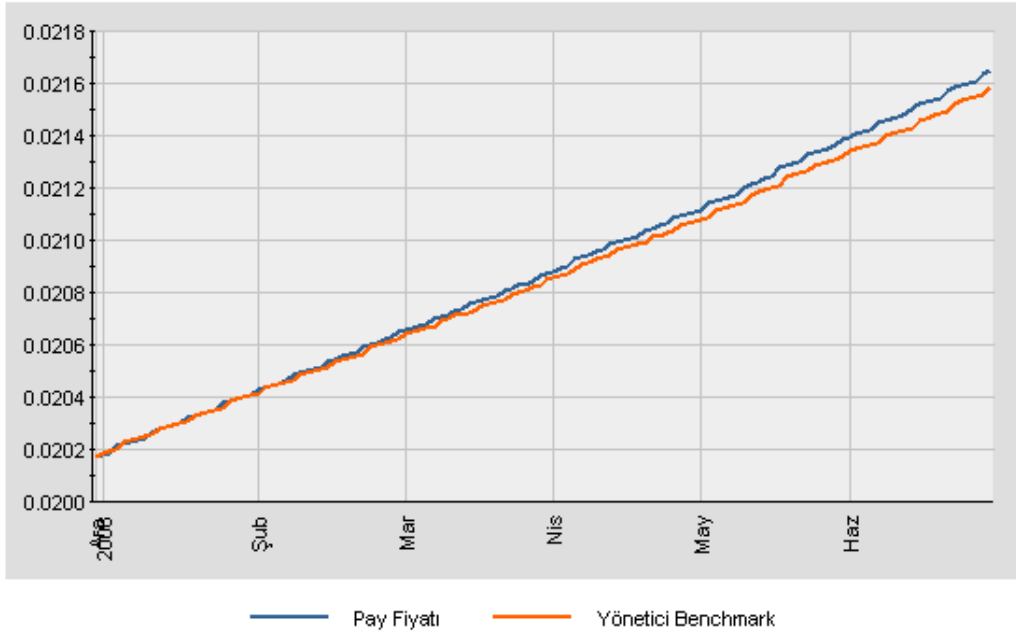
Merkez Bankası ilk çeyrekte enflasyon tarafında yaşanan olumlu gelişmelere paralel olarak kısa vadeli faiz oranlarını 15.75 seviyesinden Ocak ve Şubat aylarında yapmış olduğu toplantılarda toplam 50 baz puan indirerek 15.25 seviyesine çekmiştir. Bununla beraber, küresel piyasalarda yaşanan belirsizlikler ve içeride AKP'nin kapatılma davasının yaratmış olduğu olumsuz ortam Merkez Bankası'nın Mart ayında faiz indirim sürecini durdurmasına sebep oldu. Bununla beraber, beklentilerin önemli ölçüde üstünde gelen Mart ayı enflasyonu neticesinde

Merkez Bankası'nın Nisan ayında ve yılın geri kalan kısmında enflasyon görünümünde iyileşme olmadığı takdirde faiz indirmesi beklenmemektedir. Merkez Bankası enflasyonun yıl sonu hedefi olan %4'ten sapmasında talep kaynaklı şoklardan ziyade arz kaynaklı sorunların rol oynadığını belirtmektedir. Dolayısıyla, enflasyonda yaşanan arz kaynaklı yükselişlerde Merkez Bankası'nın para politikası araçlarını kullanması beklenmemektedir. Enflasyonda ve genel risk iştahındaki kötüleşmeye bağlı olarak bono ve tahvil faizleri yukarı hareket etmiştir. Likit fonların yatırım aracı olan vadesine 180 gün kalmış kıymetler repo getirisinin çok üzerinde işlem görmeye başladılar ve dolayısıyla Likit Fon portföyünde bono tutmak avantajlı hale geldi. Bu gelişme ışığında, Likit Fon Portföyünde bono ağırlığını geçmiş dönemlere göre arttırdık.

31/12/2007-30/06/2008 tarihleri arasında fon getirisi %7,34 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %7,12 olarak gerçekleşmiştir.

Fon karşılaştırma ölçütü " %40 Türkiye Garanti Bankası GARBO Kısa Bono Endeksi, %60 KYD ON Repo (brüt) Endeksi" olup, fon %10-40 aralığında Devlet Tahvili/bonoya, %60-90 aralığında ters repoya yatırım yapar.

*** - Garanti Emeklilik ve Hayat Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu
Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.



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	0,0075
Aracılık Komisyonları	0
Diğer Fon Giderleri	0,0004
Toplam Harcamalar	0,0079

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2008 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
15,84.-YTL	34,60.-YTL	112,69.-YTL	350,27.-YTL

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş fon bilanço ve gelir tabloları
3. Bağımsız denetim raporu

4. Bilanço tarihi itibariyle fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları