

**01/01/2006 – 30/06/2006 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 2006 YILI İLK 6 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2006-30/06/2006 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.

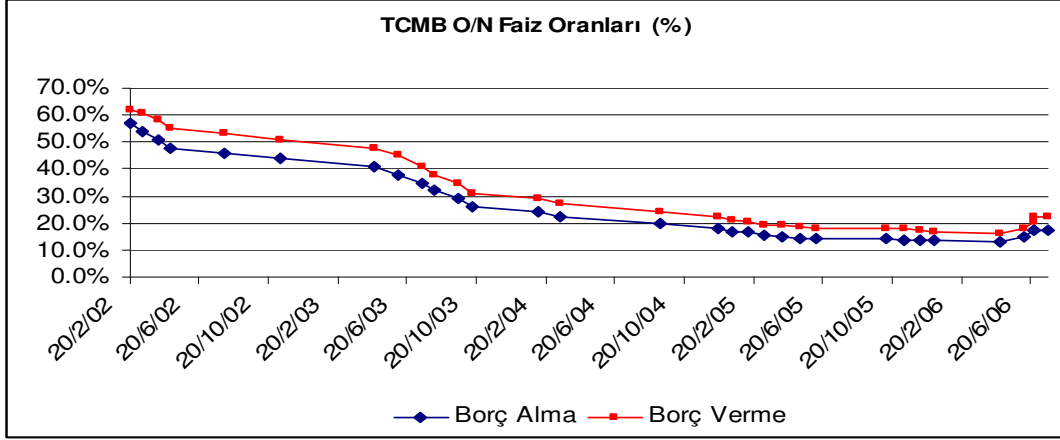
BÖLÜM A: 01.01.2005-30.06.2006 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2002 yılında başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde başlayan düşük faiz politikaları sayesinde yönünü geliştirmekte olan piyasalara çeviren küresel sermayeden Türkiye de IMF ile yürüttüğü istikrar programı ve AB üyelik perspektifinin desteği ile payını almıştır. Gelişmekte olan pazarlarda yaşanan bu bahar havası, 2004 yılında ABD ile başlayan, daha sonra Avrupa ile devam eden ve son olarak da Japonya'nın katılacağını açıkladığı gelişmiş ülkelerdeki faiz artışlarıyla son bulmuş gözükmemektedir. Mayıs ayında başlayan global piyasalardaki dalgalanma diğer gelişmekte olan ülkeleri vurduğu gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Ayrıca, Türkiye'deki etkisi cari açığın yüksek olması, enflasyon verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesi, Merkez Bankası Başkanı seçiminde yaşanan kriz ve diğer bazı siyasi ve ekonomik nedenler ile daha fazla olmuştur.

Mayıs başında başlayan ve Haziran ayının son haftasına kadar olan dönemde ABD doları %30 değer kazanırken ve İMKB-100 Endeksi'nde dolar bazında %45'lere varan düşüşler yaşanmış, faizlerde ise %13.80 seviyelerinden %22.80 seviyelerine yükselişler olmuştur.

Yaşanan bu dalgalanmanın ardından Merkez Bankası 7 Haziran'da olağanüstü toplanarak faizleri 1.75 puan artırmıştır. Bu artırım piyasaları sakinleştirmeye yetmeyince hükümet devreye girmiş ve yılbaşında getirilen %15 stopaj oranının yabancılarda sıfırlanacağını ve yerli yatırımcılarda ise %10'a çekileceğini açıklanmıştır. Bu gelişmelerin de piyasaları sakinleştirmemesinin ardından Merkez Bankası 25 Haziran'da tekrar olağanüstü toplanarak faizleri 2.25 puan daha yükselterek %17.25'e çıkarmış, YTL depo alım ihaleleri ve döviz satım

ihlaleleri açacağını açıklamıştır. Merkez Bankası böylece para politikasını sıkılaştırarak dövize giden talebi düşürmeyi hedeflemektedir.



Yapısal reformların yavaşlaması nedeniyle 1. ve 2. gözden geçirmeleri birleştirerek tamamlayan Türkiye yine aynı gerekçe ile 3. ve 4. gözden geçirmeleri birleştirmek durumunda kalmıştır. Bununla beraber, bütçe üzerindeki olumsuz etkisi katlanarak artan ve IMF gözden geçirme kriterlerinden olan Sosyal Güvenlik Yasa Tasarısı'nın Meclisten geçmesinden sonra, IMF Mayıs başında Türkiye'ye davet edilmiştir. IMF ile yürütülen programın geçmiş dönemde piyasaların ve ekonominin yaşadığı olumlu konjonktüre ciddi katkısı olmuştur. Ancak yapısal reformların gerçekleştirilmesi konusunda yavaş kalınması ve IMF'e olan borçların erken ödenmesi gibi söylemler son dönemde bu katkıyı zayıflatmıştır. Bu nedenle IMF ile gözden geçirmelerin üzerinde anlaşmaya varıldığının açıklanması bile, piyasalar üzerinde beklenen etkiyi yaratmamıştır.

IMF çıpası kadar ekonomik istikrar açısından çok önemli bir diğer konu ise AB çıpasıdır. Haziran ayında AB ile müzakereler Bilim ve Araştırma Başlığı'nın açılıp kapatılması ile resmen başlamıştır. Ancak Rum Kesimi'nin Türkiye'nin ek protokolu uygulamaması nedeniyle veto tehdidi çok zor aşılmıştır. AB, en geç bu yıl sonuna kadar Rum Kesimi'ne limanların açılmasını, aksi halde müzakerelerin askıya alınabileceğini söylerken, Türkiye de KKTC'ye uygulanan ekonomik ambargoların kaldırılmadan bunun yapılamayacağını sert bir dil ile ifade etmektedir. Bu nedenle, özellikle Ekim ayında açıklanması beklenen ilerleme raporu piyasalar tarafında çok yakından takip edilecektir.

Gayri Safi Milli Hasıla 2006 yılı ilk çeyrekte Türk Lirası bazında %13,3 artarak 107.050 YTL'ye, Dolar bazında ise %12,6 artarak 80.309 milyon dolara ulaşmıştır. Sabit fiyatlarla ilk çeyrekte gerçekleşen artış ise %6,3 ile 31.6 milyon YTL olmuştur. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ise Türk Lirası bazında %13,2 artarak 107.193 milyon YTL, Dolar bazında ise %12,6 artarak 80.416 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla için piyasa beklentisi %5,5 iken gerçekleşen %6,4 oranındaki büyüme rakamı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir.

Mayıs ayı dış ticaret açığı beklentilerin üzerinde %40 artarak 5.37 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Mayıs ayında, ihracat yıllık bazda %14.4 oranında artarak 6.84 milyar dolar, ithalat ise %24.4 yükselerek 12.21 milyar dolar oldu. 2006 Ocak-Mayıs döneminde 2005 yılının aynı dönemine göre ihracat %8 artarak 31.7 milyar dolar; ithalat ise %18 artarak 53.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2005 Ocak-Mayıs döneminde 15.8 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2006 Ocak-Mayıs döneminde %36.6 artarak 21.6 milyar dolara yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2005 Mayıs ayında %60.9 iken 2006 Mayıs ayında %56 olarak gerçekleşmiştir.

(000 \$)	Mayıs			Ocak - Mayıs		
	2005	2006	Değişim	2005	2006	Değişim
İhracat	5 977	6,838	14.4%	29,346	31,702	8.0%
İthalat	9,812	12,206	24.4%	45,147	53,288	18.0%
Dış Ticaret Dengesi	-3,834	-5,368	40.0%	-15,800	-21,586	36.6%
Karşılama Oranı (%)	60.9	56.0		65.0	59.5	

Kaynak:TUIK

2006 yılı Mayıs ayında cari açık, bir önceki yılın aynı ayına göre % 73,8 artışla 4.016 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Cari açıkta en büyük paya sahip olan dış ticaret açığı, ödemeler dengesi tablosunda yer aldığı şekliyle, bir önceki yılın aynı ayına göre % 49,5 oranında artarak 4.401 milyon ABD dolarına ulaşmış; Mayıs ayı tahmini net turizm gelirleri, bir önceki yılın aynı ayına göre % 16,1 oranında azalarak 983 milyon ABD doları olmuştur. Böylece, 2005 yılı Ocak-Mayıs döneminde 11.053 milyon ABD doları olarak gerçekleşen cari işlemler açığı, 2006 yılının aynı döneminde % 49,8 artışla 16.552 milyon ABD dolarına ulaşmıştır.

ABD Merkez Bankası (Fed), Haziran ayında faiz oranlarını artırarak 5.25 puana yükseltti.

Merkez Bankası Governörü Bernanke'nin başkanlığında toplanan Federal Serbest Piyasalar Komitesi, faiz oranlarını çeyrek puan artırarak 5,25'e çıkarırken, faizler son 5 yılın en yüksek seviyesine çıkmış oldu. Toplantının ardından faizleri art arda 17'nci kez yükselten Merkez Bankası yaptığı açıklamada, enflasyon tehdidinin yüksek verimlilik, konut alımlarındaki yavaşlama ve önceki faiz artışlarının geciken etkilerinin enflasyon tehlikesini sınırladığına dikkat çekti, önümüzdeki dönemlerde şartları yeniden değerlendirerek gereken tedbirlerin alınacağını belirtti.

Sonuç olarak global piyasaların Türkiye'nin aleyhine döndüğü bu dönemi hükümetin iç siyasette gerginliği azaltarak, yapısal reformlara hız vererek, bütçe disiplini ve sıkı para politikasına ağırlık vererek, IMF ve AB çapalarına sarılarak atlabileceği düşünülebilir. Aksi halde son dönemde yaşanan türbülansın ekonomide sıkıntılar yaratma ihtimali düşük değildir.

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 01/01/2006-30/06/2006 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 30/06/2006 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.

30/06/2006 tarihli Bilanço (YTL)

Varlıklar (+) 27.726.401,24
Borçlar (-) 40.315,71

Fon Toplam Değeri 27.686.085,53

31/03/2006 tarihli Gelir Tablosu (YTL)

Gelirler Toplamı 1.030.479,07
Giderler Toplamı 164.506,04

Gelir Gider Farkı 865.973,03

30/06/2006 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON POTFÖY DEĞER TABLOSU	30/06/2006		
	Nominal Değer	Vade Tanımı	Rayiç Değer (YTL)
Hazine Bonosu	5.000.000	TRB190706T14	4.960.050
	2.100.000	TRB230806T17	2.047.836
	5.000.000	TRB130906T18	4.828.200
Ters-repo	105.775	TRT090806T15	101.146,10
	9.207.055	TRT120111T28	8.706.925,84
	8.895.160	TRT160507T18	7.010.413,70
	74.265	TRT180810T18	71.098,62
TOPLAM			27.725.670,26

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	30/06/2006 TUTARI (YTL)
1.Fon Portföy Değeri	27.725.670,26

▪Hazır Değerler (+)	730,98
▪Borçlar (-)	40.315,71
-Yönetim Ücreti	32.217,59
- Diğer Borçlar*	8.098,12
2.Net Varlık Değeri	27.686.085,53
Dolaşımdaki Pay Sayısı	1.750.794.238,057
3.Birim Pay Değeri	0,015813

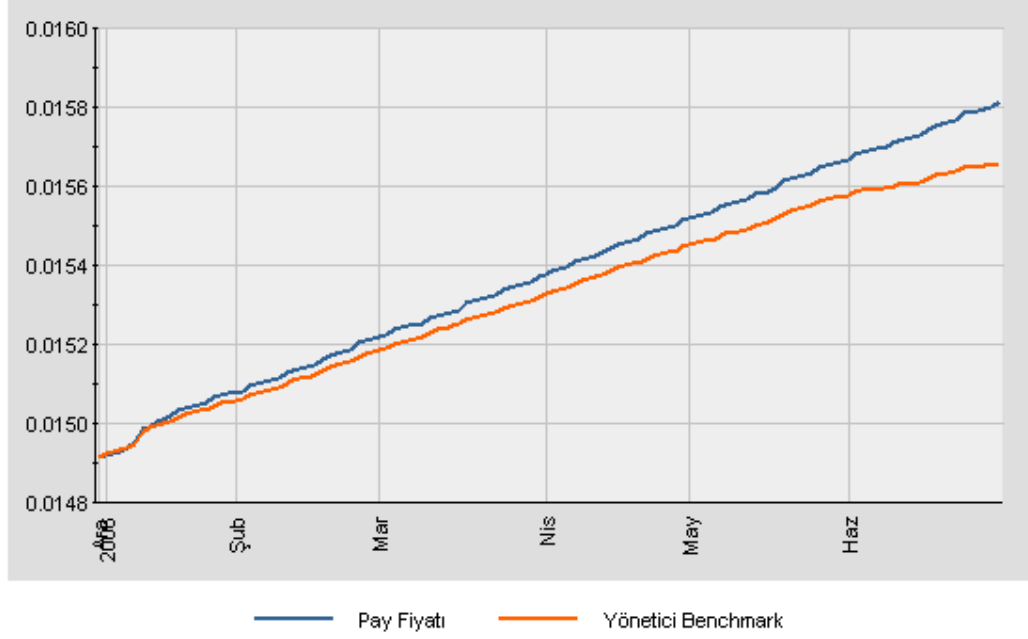
Diğer Borçlar *:Tahvil borsa payı karşılığı+ repo stopaj karşılığından oluşmaktadır.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Merkez Bankası yılın ikinci çeyreğinde beklenenin çok üzerinde gelen enflasyon rakamları ve bunun piyasalarda yarattığı dalgalanma nedeniyle gecelik borçlanma faizlerini 13.25% seviyesinden %17.25 seviyelerine kadar yükseltti. Kısa vadeli faiz oranlarında yaşanan bu yükseliş Likit Fonların yatırım yaptıkları vadesine 180 gün kalmış olan kıymetler üzerinde de oldukça etkili oldu. Garanti Emeklilik Likit fonda bu dönemde bono pozisyonlarının oranını düşürerek ve repo oranlarını arttırarak karşılaştırma kriteri üzerinde getiri elde ettik. 2006 yılında enflasyonun yüksek seyretmesi ve Merkez Bankasının aldığı önlemlerin etkilerini önümüzdeki yıldan itibaren göstermesi beklenmektedir. Bu nedenle 2006 stratejisi portföy yapımızı ağırlıklı olarak ters repolardan ve sermaye kazancı sağlamak üzere orta vadeli bonolardan oluşturmak şeklinde özetlenebilir.

31/12/2005-30/06/2006 tarihleri arasında fon getirisi %6,02 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %4,99 olarak gerçekleşmiştir. Fon karşılaştırma ölçütü " %40 Türkiye Garanti Bankası Garbo Kısa Endeksi, %60 KYD ON Repo (net) Endeksi" olup, fon %25-55 aralığında Devlet Tahvili/bonoya, %45-75 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 :0,0000225
Banka :0,000045
- iii. Ters Repo İşlemleri: Piyasa O/N : 0,00001125
Piyasa Vadeli : 0,000045
Banka O/N : 0,0000225
Banka Vadeli : 0,00009
- 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	0,0013
Toplam Harcamalar	0,0088

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2006 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
35,69.-YTL	77,24.-YTL	244,85.-YTL	728,71.-YTL

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş fon bilanço ve gelir tabloları
3. Bağımsız denetim raporu
4. Bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları