

**01/01/2005 – 30/09/2005 DÖNEMİNE İLİŞKİN
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
9 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 2005 YILI İLK 9 AYLIK RAPORU

Bu rapor Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01/01/2005-30/09/2005 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.

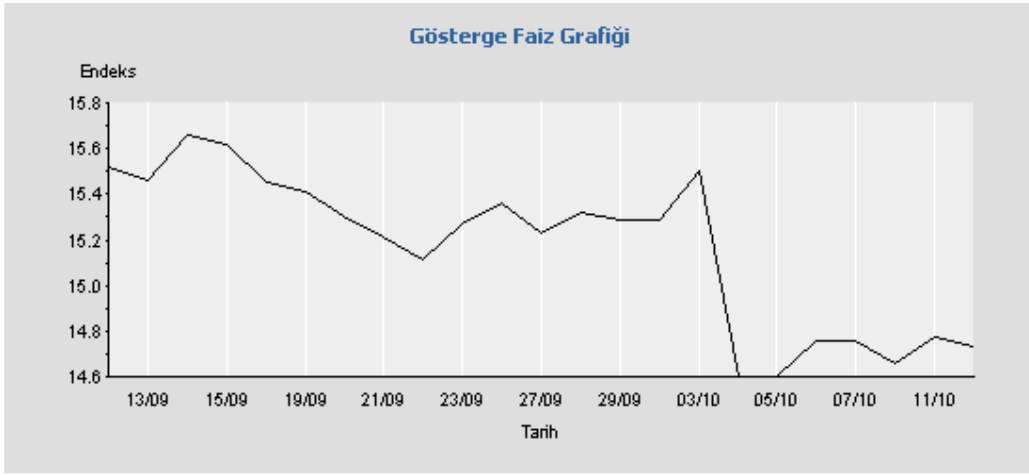
BÖLÜM A: 01.07.2005-30.09.2005 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

3 Ekim'de AB ile üyelik müzakerelerinin başlaması için ön koşul olan Ek Protokol'ün imzalanmasının ardından "imzanın" Kıbrıs Rum Kesimi'ni tanıma anlamına gelmeyeceği bir deklarasyonla bildirildi. AB'nin açıklayacağı karşı deklarasyon ise Rum Kesimi'nin karşı çıkması nedeniyle birkaç kez ertelenmesine rağmen daha sonra üzerinde anlaşmaya varıldı. Deklarasyona göre, Türkiye'nin müzakereler esnasında Rum Kesimi dahil tüm üye ülkelerle ilişkileri normalleştirilmesi gerektiği belirtildi. Limanların Rum Kesimi'ne açılma konusunda ise 2006'da AB Konseyi'nin değerlendirme yapmasına karar verildi.

Temmuz ayında TÜFE %0,57 oranında düşerken, ÜFE'de gerçekleşen azalma ise daha yüksek, %0,74 oranında gerçekleşmiştir. Yıllık artış oranları ise TÜFE'de %7,82, ÜFE' de ise %4,26 seviyelerine gelmiş bulunmaktadır. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri arasında yer alan, enerji, alkollü içecekler, tütün ürünleri ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler ile dolaylı vergiler hariç olarak hesaplanan ÖKTG, Temmuz ayında aylık bazda %1,16 oranında düşerken, bu endeksten işlenmemiş gıdanın da çıkarılmasıyla elde edilen endeks %0,85 oranında düşüş kaydetmiş, söz konusu göstergeler için yıllık artış oranları sırasıyla %7,45 ve %8,02 olmuştur. Ayrıca, Temmuz ayında tarım fiyatları %2,47 düşerken, tarım dışı ÜFE' de (Sanayi) ise %0,28'lik düşüş gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz Ağustos ayında TÜFE%0,85, ÜFE %1,04 olarak gerçekleşirken yıllık enflasyon TÜFE'de %7,91, ÜFE'de ise %4,32 olmuştur. Ağustos ayında TÜFE'de meydana gelen artışta en önemli etken Temmuz ayının sonlarında alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatlarında yapılan vergi düzenlemesi olmuştur. Bu düzenlemenin Temmuz ayına etkisi sınırlı kalırken ağırlıklı olarak Ağustos ayına yansıdığını görmekteyiz. Ağustos ayında fiyatların yukarı yönlü hareketinde etkili olan bir diğer grup ise konut ve ulaştırma olarak karşımıza çıkmaktadır. Konut grubu fiyatları %0,91 artarken bu gelişmede bu gelişmede kira fiyatlarındaki artışın etkili olduğunu düşünmekteyiz. Yine petrol fiyatlarında görülen artışın yansımalarını ulaştırma grubundaki

%1,42'lik artışta gözlemlemekteyiz. Eylül ayında TÜFE %1.02, ÜFE ise %0.78'lik artış kaydetti ve rakamlar piyasa beklentileri doğrultusunda gerçekleşti.

Merkez Bankası'nın son yaptığı Para Politikası Kurulu toplantısının ardından faiz indirimi kararı çıkmadı. Merkez Bankası en son yaptığı çeyrek puanlık faiz indirimi ve açıkladığı enflasyon raporunda kısa vadeli faizlerin yönü aşağı doğru olabilir derken, aynı zamanda yeni bilgiler ışığında durum değişebilir uyarısını da eklemeyi ihmal etmemiştir. Zira, en son açıklanan enflasyon ve büyüme verileri, nihai imzanın atılamamış olmasından dolayı ertelen IMF'nin kredi dilimi, orta vadede Merkez Bankası'nın endişelerini artırmış gözükmektedir. Bununla birlikte 2005 yılı %8 ve 2006 yılı %5 yıl sonu enflasyon hedeflerini ve hizmet sektörü fiyatlarındaki direnci göz önüne aldığımızda, Merkez Bankası'nın yukarıdaki risk unsurlarından dolayı faiz indiriminde mola vermesini kendi kredibilitesini koruması açısından olumlu karşılamaktayız.



2005 yılı ilk çeyrek büyüme rakamı %4.8 olarak açıklanırken, piyasa beklentisi olan %5.8'in altında gerçekleşti. İlk çeyrek büyüme rakamının beklentilerin altında gerçekleşmesinin ardında yatan sebep ise %5.5 olarak açıklanan sanayi üretimi rakamının beklentilerin altında çıkması ve bu rakamın DİE tarafından bir ay önce açıklanan rakamın da altında olmasıdır.

Kapasite kullanım oranı ile ilgili olarak Temmuz ayı piyasa beklentisi %80,4 iken gerçekleşen rakam %80,6 ile hemen hemen beklentilere paralel oluştu. Diğer taraftan, %80,4 olarak gerçekleşen Temmuz ayı kapasite kullanım oranı 2004 yılı aynı ayında gerçekleşen %83,9 ve 2005 yılı Haziran ayında gerçekleşen %81,5'in altında kalmış gözüküyor. Kapasite kullanım oranındaki bu gerilemeyi iç talepte oluşan zayıflamaya bağlarken, üreticiler arasında yapılan ankette Temmuz ayında %43,5'i daha yüksek iç talep öngörürken, bu rakam Ağustos ayında %31,8 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye’de ekonomide kamu borçları ve enflasyonda görülen iyileşmeye rağmen, yavaşlamakta olan ekonomik büyümeye karşın cari açıkta gözlenen büyüme endişe yaratmaktadır. Bu yılın ilk yarısında cari açık yaklaşık 15 milyar dolar seviyesine ulaşırken yıl sonu beklentileri de 20 milyar dolar seviyelerine ulaşmış gözükmektedir. Hem 1994 hem de 2001 krizlerinden önce cari açık rakamının oldukça yüksek seviyelerde seyretmiş olması, bugün ulaşılan seviyenin de benzer endişelere yol açmasına sebebiyet vermektedir. Ancak, günümüz ekonomisinin 1994 ve 2001 yılları ekonomilerinden oldukça farklı bir konumda olduğunu, diğer bir deyişle dalgalı kur rejiminin bir nevi sigorta fonksiyonu görevini taşıdığını ve uzun dönem doğrudan sermaye yatırımlarını kendisine çekmeye başladığını söyleyebiliriz. Cari açığın artmasının ardındaki diğer bir sebep ise TL’nin gücü olup, her ne kadar TL 2003 yılından bu yana yabancı para birimleri karşısında değerlendirilse de bunun ihracat üzerinde etkisi sınırlı kalmıştır. Güçlü YTL’den ihracatın çok olumsuz etkilenmemesinin ardında ise verimlilik artışı ve reel ücretlerdeki durgunluğun olduğuna inanıyoruz.

IMF ile imzalanan 3 yıllık yeni Stand-by anlaşmasının ilk gözden geçirmesi Sosyal Güvenlik ve Bankacılık Yasası’nın yasallaşmaması nedeniyle ertelenen yeni Stand-by anlaşmasının İkinci gözden geçirme çalışmaları için IMF heyeti Türkiye’ye geldi. Heyet ilk dönem çalışmalarını tamamlayarak IMF güz toplantıları nedeniyle Türkiye’den ayrıldı.

Türk Telekom’un %55’inin 6.5 milyar dolara özelleştirilmesinin ardından, Tüpraş ihalesinden alınan başarılı sonucun, geçmiş yıllarda istenilen performansın alınamadığı özelleştirme programının geleceği konusunda önemli bir gösterge olduğunu düşünüyoruz.

Diğer yandan uluslararası piyasada Ağustos ayı başında Suudi Arabistan Kralı Fahd’ın ölümüyle 70 dolar seviyelerine yükselerek tarihi rekor kıran petrol fiyatları, ABD’de yaşanan kasırga felaketleri nedeniyle 67-68 dolar ile yüksek seyrini sürdürdü. Petrol fiyatlarının yüksek seyretmesinin şirketlerin üretim maliyetlerini artırarak karlılığı olumsuz etkileyeceği beklentisi, piyasalar üzerinde baskı oluşturmaktadır.

ABD Merkez Bankası (FED) kısa vadeli faiz oranlarını 11. kez 25 baz puan artırarak %3.75 seviyesine yükseltti. FED faiz kararının ardından yaptığı açıklamada, “ölçülü” kelimesini korurken, kademeli artırım politikasını sürdüreceğinin sinyalini verdi.

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 01/01/2005-30/09/2005 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 30/09/2005 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.

30/09/2005 tarihli Bilanço (YTL)

Varlıklar (+)	12.574.319,56
Borçlar (-)	25.924,71

Fon Toplam Değeri 12.548.394,85

30/09/2005 tarihli Gelir Tablosu (YTL)

Gelirler Toplamı	925.979,89
Giderler Toplamı	280.468,23

Gelir Gider Farkı 645.511,66

30/09/2005 dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablosu ekte bulunmaktadır.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

FON POTFÖY DEĞER TABLOSU	30/09/2005		
KIYMET TÜRÜ	Nominal Değer	Vade Tanımı	Rayiç Değer (YTL)
Devlet Tahvili	5.000.000	TRT051005T16	4.996.350,00
	1.400.000	TRT191005A11	1.392.160,00
	3.100.000	TRT161105T12	3.432.413,00
	1.800.000	TRT220206T14	1.703.790,00
Hazine Bonosu	500.000	TRB080206T12	476.230,00
	300.000	TRB220206T14	283.989,00
Ters-repo	321.145	TRB030506T14	281.361,45
	7.885	TRB050406T13	7.009,27
TOPLAM			12.573.302,72

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU	30/09/2005 TUTARI (YTL)
1.Fon Portföy Değeri	12.573.302,72
▪Hazır Değerler (+)	1.016,84
▪Borçlar (-)	25.924,71
-Yönetim Ücreti	15.939,87
- Diğer Borçlar*	9.984,84
2.Net Varlık Değeri	12.548.394,85
Dolaşımdaki Pay Sayısı	865.238.945,981
3.Birim Pay Değeri	0,014503

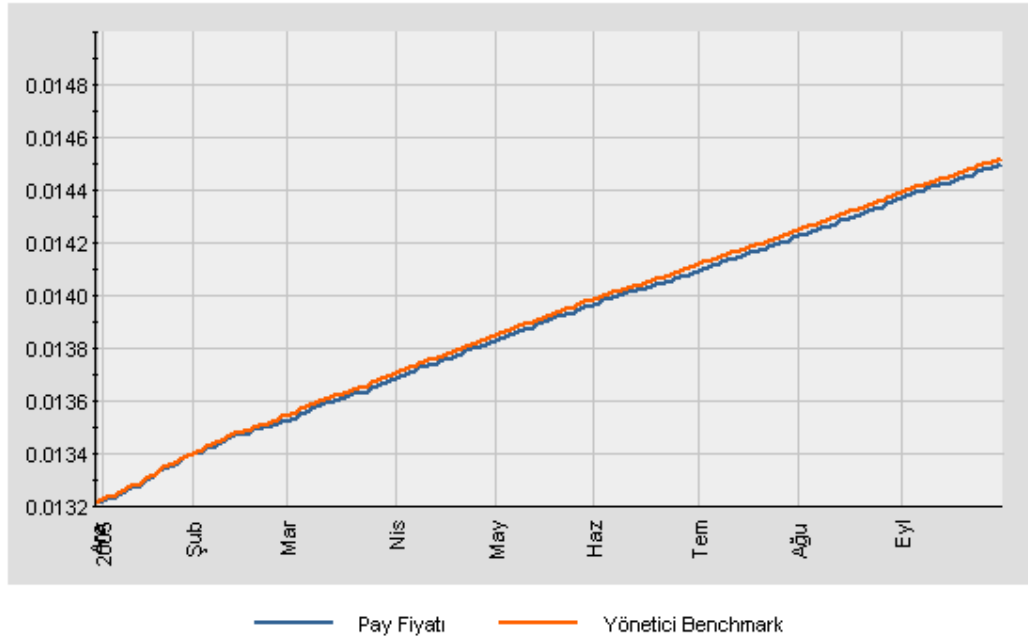
Diğer Borçlar *:Tahvil borsa payı karşılığı+SPK kayda alma karşılığı+SPK kayda alma finansal faaliyet harcı karşılığı + repo stopaj karşılığından oluşmaktadır.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Merkez Bankası Haziran ayında son faiz indirimini gerçekleştirdi. Yılın üçüncü çeyreğinde ise artan petrol fiyatları, yavaşlayan enflasyon düşüş beklentileri ve 2006 enflasyonuna yönelik riskler nedeni ile indirim yapmadı. Ekim ayı ile birlikte azalan dış riskler, olumlu enflasyon beklentileri ile yeni bir dizi faiz indirimi fiyatlanmaya başlandı. Eylül sonu itibarıyla TCMB gecelik faizi basit %14.25 bileşik olarak %15.31 seviyesinde bulunan faizler yıl sonuna kadar 3 seferde 0,25 indirim olması durumunda bileşik %14.45e gerileyecek. Kısa vadeli bono faizleri de öncelikle bu beklentiler çerçevesinde hareket ediyor. Likit fonda kısa vadeli bono getirileri net repo getirisinin üzerinde bulunduğu sürece 45 gün ortalama vade seviyesine yakın bir bono pozisyonu taşımaya devam etmeyi planlıyoruz.

31/12/2004-30/09/2005 tarihleri arasında fon getirisi %9,74 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %9,87 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 repo'ya 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 9 aylık tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	0,0113
Aracılık Komisyonları	0
Diğer Fon Giderleri	0,0165
Toplam Harcamalar	0,0278

Söz konusu oranlar gerçekleşenler üzerinden hesaplanmıştır.

Fonun 2005 ilk 9 aylık döneminde; içtüzük ve izahname değişikliği nedeniyle yapılan noter ve tescil masrafları kurucu tarafından 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
37,17.-YTL	80,39.-YTL	254,32.-YTL	754,48.-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