

**GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.**  
**LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**2008 YILI 3 AYLIK FAALİYET RAPORU**

**1.- Ekonominin Genel durumu**

ABD’de başlayan ve ardından tüm gelişmiş ülke piyasalarına yayılan likidite krizinin etkileri piyasaların başlıca gündem maddesi olmayı sürdürdü. Yatırım bankası Bear Stearns’in 236 milyon dolar gibi çok düşük bir fiyattan J.P. Morgan tarafından devralınması ile derinleşen likidite krizi ve ABD ekonomisine ilişkin artan kaygılar Mart ayında da uluslararası piyasaların durulmasını engelledi. FED’in önce iskonto faizini 25 baz puan ve ardından gösterge faizini 75 baz puan indirmesi ve piyasalara likidite pompalamaya devam etmesi sonucunda geçici olarak yükselişler yaşayan piyasalar, ABD ekonomisine ilişkin verilerin beklentilerden kötü gelmesi ile değer kayıpları yaşadılar ve volatilitedeki artış sürdü.

İç gündemde ise AKP hakkında Yargıtay Cumhuriyet Başsavcılığı tarafından açılan kapatılma davası halihazırda dış piyasalardaki volatiliteden etkilenen İMKB’de ciddi satışların yaşanmasına neden oldu. Siyaset kulislerinde kapatma davasının olası sonuçları hakkında üretilen spekülasyonlar ve artan siyasi tansiyon önümüzdeki dönemde piyasalar üzerinde baskı yaratacak öğeler olarak göze çarpmaktadır.

ABD’de mortgage krizinin etkileri derinleşirken, Bear Stearns’e ilişkin kurtarma operasyonunun ardından piyasalarda gözler finans sektörüne çevrildi. Finans sektörü şirketlerinin beklenenden biraz daha iyi karlar açıklamaları ve Federal Konut Yatırımlarını Denetleme Dairesi OFHEO’nun ABD mortgage finansman şirketleri Fannie Mae ve Freddie Mac için minimum sermaye yeterliliği oranını %30’dan %20’ye indirerek, konut piyasasına 200 milyar dolar ekstra likidite sağlama imkanına kavuşması piyasaları bir miktar sakinleştirdi.

ABD ekonomisinin 1. çeyrekte çok düşük büyüme rakamları açıklayacağına ilişkin beklentilerin kuvvet kazanması emtia fiyatlarının zirveden dönerek düşmesine yol açarken FED’in yaptığı faiz indirimlerinin piyasalar üzerindeki etkisinin giderek daha geçici ve kısa vadeli olduğunu gözlemlemekteyiz. Halen %2.25 seviyesine kadar gerilemiş olan gösterge faizin ABD ekonomisinde bir canlanmaya yol açıp açmayacağını ise önümüzdeki dönemde açıklanacak ekonomik veriler gösterecektir. ABD ekonomisinde tekrar canlanma belirtileri görülene kadar piyasalardaki belirsizlik ve yüksek volatilitenin süreceğini söylemek mümkündür.

Hükümet IMF tarafından 7. gözden geçirmeye ilişkin 1.6 milyar dolarlık kredi diliminin serbest bırakılması için gereken Sosyal Güvenlik Reformu yasa tasarısını işçi sendikalarının yoğun tepkileri nedeniyle Mart ayında da Meclis Genel Kurulu'ndan geçiremedi. Çalışma ve Sosyal Güvenlik bakanı Faruk Çelik ile sendika başkanları arasında sosyal güvenlik yasa tasarısı konusunda pazarlıklar sürerken IMF yetkilileri Türkiye ile devam eden stand-by programının geriye kalan gözden geçirmelerinin birleştirilebileceğini söyledi.

Öte yandan Mayıs 2008'de sona erecek stand-by anlaşmasının ardından IMF ile ilişkilerin hangi şekilde süreceği konusundaki belirsizlik sürmektedir. AKP hakkında açılan kapatma davası ve ardından oluşan siyasi gerginlik ortamının yarattığı belirsizlikler nedeniyle önümüzdeki dönemde IMF ile ilişkilerin mümkün olduğunca sıkı bir şekilde yürütülmesinin ekonomik istikrarın sürmesi açısından kritik önemde olduğunu düşünüyoruz.

Türkiye İstatistik Kurumu, 2008 yılının Mart ayında TÜFE % 0,27, üretici fiyatlarının (ÜFE) % 0,25 oranında arttığını açıkladı. TÜİK'in 2003 baz yıllı verilerine göre, Mart ayı itibarıyla yıllık enflasyon ise TÜFE'de % 8,16, ÜFE'de % 4,21 oldu. Yılın 3 ayında fiyat artışları ise üreticide % 2,48, tüketici fiyatlarında %1,25 olarak hesaplandı. Mart ayı itibarıyla 12 aylık ortalamalara göre yıllık enflasyon ise tüketici fiyatlarında % 8,05, üretici fiyatlarında % 4,49 oldu.

AB Komisyonu tarafından 7 Kasım'da açıklanan ilerleme raporunun ardından Fransa Cumhurbaşkanı Sarkozy'nin olumsuz açıklamaları ve sonrasında düzenlenen AB liderler zirvesinin sonuç bildirgesinde Türkiye için "katılım" ve "üyelik" ifadelerinin kullanılmaması Türkiye AB ilişkilerinde bir miktar gerginliğe neden oldu.

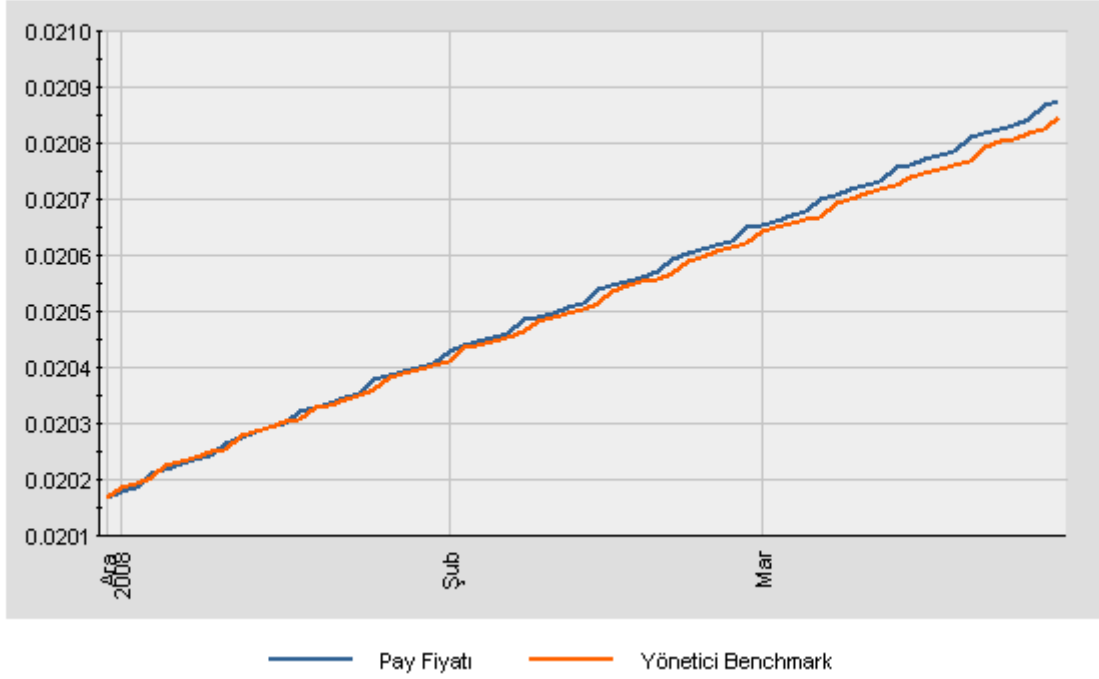
Ancak bu olumsuz gelişmelerin ardından AB ile iki yeni başlıkta müzakerelerin açılması ve Vakıflar Yasası'nın TBMM'den geçmesi ile birlikte ilişkiler tekrar normale dönüş sürecine girdi. Öte yandan son dönemde içeride yaşanan siyasi gerginlik ve belirsizliklerin AB sürecini 2008 yılında yavaşlatması olasılığı artmış görünmektedir. Bu nedenle önümüzdeki dönemde siyasi gerginlik ve belirsizliklerin aşılması ve siyasi reform sürecinin ilerlemesinin ilişkiler açısından daha kritik bir önem kazanacağını hatırlatıyoruz.

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

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.

31/12/2007-31/03/2008 tarihleri arasında fon getirisi %3,50 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %3,42 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.



### 3.- Fon Kurulu Kararları

- 29/02/2008 tarihli fon kurulu toplantısında Kurucusu olduğumuz Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun içtüzüğündeki kurucu merkez adresi ile ilgili madde ve izahnamesinde aşağıdaki bilgilerin yer aldığı maddelerin değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

1-Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin Bölge Müdürlüklerinin değişen adres, telefon ve faks bilgilerinin güncellenmesi;

2-Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.'nin adres, telefon ve faks bilgilerinin güncellenmesi;

3-Fon Portföy yöneticiliğine Erkan Bilgün, Hakan Gündüz Gökçe ve Selçuk Seren'in yanı sıra Selim Kocaoğlu'nun atanması;

4-Fon ile ilgili operasyonel işlemlerle görevli kişilerin bilgilerinin güncellenmesi;

5-Fon ile ilgili operasyonel işlemlerle görevli kişilerden Faruk Öztok, Bahadır Valandova ve Eralp Arslankurt'un şirketten ayrılması nedeniyle çıkarılarak Mehmet Şahin ve Aslı Yüksel'in atanması;

6-Bağımsız denetim şirketinin ünvan, adres, telefon ve faks bilgilerinin güncellenmesi;