

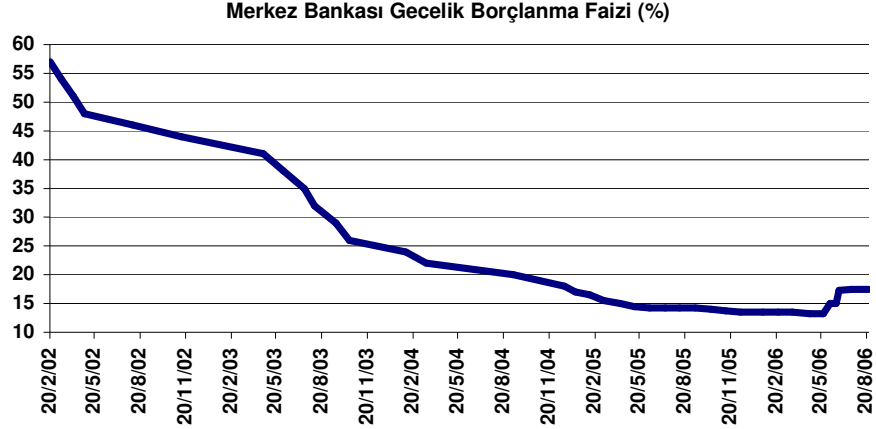
GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

2006 YILI İLK 9 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

ABD Merkez Bankası FED, 2004 yılında başladığı ve bu tarihten itibaren gerçekleştirdiği 17 toplantıda kısa vadeli faiz oranlarını 25 baz puan artırarak %5.25'e yükselttiği politikasına, 8 Ağustos toplantısında ara verme kararı aldı. FED'in bu kararını, halen yüksek seyreden enerji fiyatlarına rağmen, özellikle konut üretimi ve satışlarında yaşanan yavaşlamanın da gösterdiği gibi tüketici talebinde gerçekleşen yavaşlamanın enflasyonist baskıyı azaltacağı beklentisi nedeniyle verdiği ifade edildi. FED'in faiz oranlarındaki artışı durdurması gelişmekte olan piyasaları olumlu etkilerken, dünyanın en büyük ekonomisinin yavaşlama riski global ekonomi üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir.

Global ekonomide yaşanan olumlu büyüme rakamlarının yanında yüksek petrol ve doğalgaz fiyatları nedeniyle artan enerji maliyetlerinin yarattığı enflasyonist baskı merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmesine neden olmaktadır. Mayıs ayında yaşanan dalgalanma nedeniyle Merkez Bankası iki olağanüstü toplantıda faizleri toplam 4 puan artırarak %17.25'e yükseltmişti. Ardından, Temmuz ayı enflasyonunun beklentilerin altında kalmasına rağmen, Merkez Bankası 2007 hedefinin tutturulması açısından olumsuz etki yapan yüksek petrol fiyatları nedeniyle enflasyonist baskının devam ettiğini belirtilerek faiz oranlarında 25 baz puan artırıma gitmiştir. Ağustos ve Eylül aylarında ise Merkez Bankası, beklentilerin aksine enflasyon görünümünde bir önceki aya göre kısmi bir iyileşme olduğunu belirterek faiz oranlarını değiştirmedir. Bununla beraber Merkez Bankası yaptığı açıklamada, petrol ve diğer emtia fiyatlarından kaynaklanan risklerin sürmesi, bekleyişlerin orta vadeli hedeflerle henüz uyumlu olmaması ve uluslararası likidite koşullarına ilişkin belirsizliklerin tam olarak ortadan kalkmamış olması nedeniyle temkinli olmaya devam edeceğini ifade etti.



Kaynak:TCMB

İsrail askerlerinin kaçırılmasından sonra ülkenin Filistin ve Lübnan topraklarına girmesi ve savaşın diğer bölge ülkelere sıçrama ihtimali, petrol fiyatlarının tekrar 80 dolar seviyelerine yükselmesine neden olmuştur. Yaklaşık bir aylık savaştan sonra ateşkesin sağlanmasıyla petrol fiyatları tekrar 70 dolarlara yaklaştı. Öte yandan, bu savaş nedeniyle bir süre gündemden düşen Birleşmiş Milletler'in İran'ın uranyum zenginleştirme programını durdurmasına yönelik planına İran'ın karşı bir planla cevap vermesi ise petrol fiyatlarının tekrar yükselmesine neden oldu. Bu konunun bir süre daha piyasalar üzerinde baskı oluşturmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Türkiye İstatistik Kurumu geçici verilere dayanarak bu yılın 9 aylık döneminde dış ticaret açığının % 25.2 oranında artarak 39.8 milyar dolara ulaştığını açıkladı. Eylül ayında ihracattaki %7.4'lük artışa karşılık ithalat %12.2 oranında artarak 11.63 milyar dolar olarak gerçekleşti. 2005 Eylül ayında %65,7 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2006 Eylül ayında % 62,9 olarak gerçekleşti. 2006 Ocak - Eylül döneminde; 2005 yılının aynı dönemine göre ihracat %13,4 artarak 60.6 milyar dolar; ithalat ise %17,8 artarak 100.5 milyar dolar olarak gerçekleşti. 2005 Ocak-Eylül döneminde 31.8 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2006 yılı Ocak-Eylül döneminde % 25,2 oranında artarak 39.8 milyar dolara yükseldi.

Enflasyon, Temmuz ayında üretici fiyatları enflasyonu artışı %0.85 gerçekleşirken, yıllık bazda %14.34, tüketici fiyatları enflasyonu artışı ise aylık %0,86,yıllık olarak ise %11.69 olarak gerçekleşti. Ağustos ayında ise, tüketici fiyatları %0.44 azalırken yıllık enflasyon da %11'in altına indi. Üretici fiyatlarında da % 0.75'lik düşüş yaşanırken, ÜFE'de yıllık enflasyon %12.32 oldu. Eylül ayında tüketici fiyatlarında %0.1,29, üretici fiyatları ise %0.23'lük artış gösterdi. Buna göre, 2006 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık enflasyon TÜFE'de %10.55 olurken, ÜFE'de ise yıllık rakam % 11.19 olarak gerçekleşti.

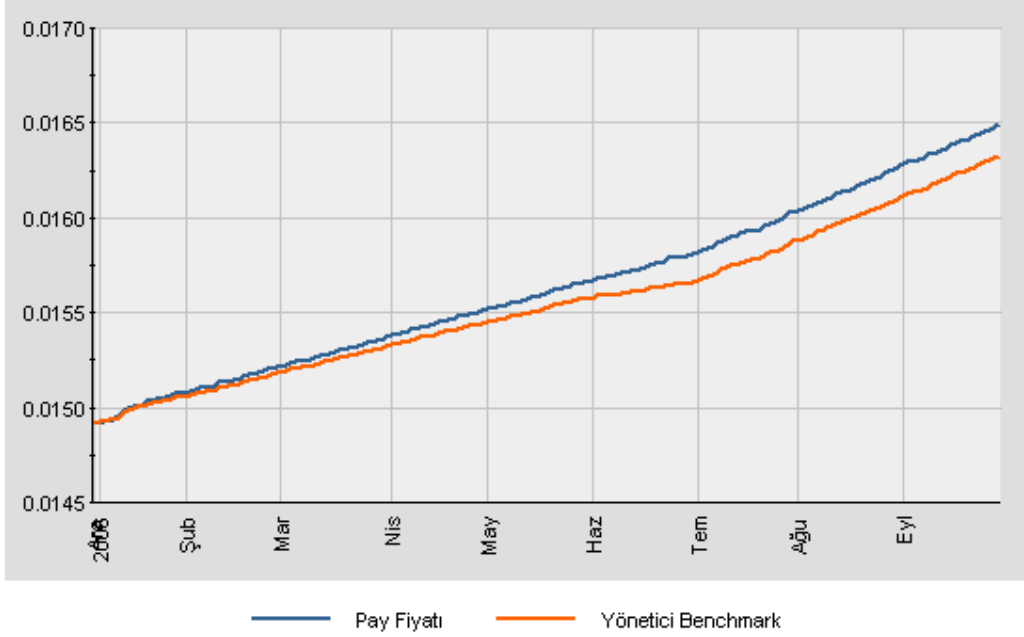
Özellikle Mayıs ayında başlayan dalgalanma sürecinde, IMF ile ilişkilere özen gösteren 3. ve 4. Gözden Geçirmeleri sorunsuz atlatan hükümetin bu tavrını sürdürmesini bekliyoruz. Ayrıca 2007 yılında yapılacak olan Cumhurbaşkanlığı ve genel seçimler piyasalar üzerinde baskı unsuru olmaya devam edecektir.

Sonuç olarak, Ağustos ayının ilk yarısında FED'in faiz artışlarına ara vermesinin olumlu etkisiyle göreceli bir iyileşme yaşayan piyasalar,. Eylül ayında da yine yurtdışı kısa vadede piyasaları etkileyecek önemli bir beklentinin olmaması nedeniyle yurtdışı piyasalara bağlı sıkışık bir seyir izlemidir. Her ne kadar, beklentilerde iyimserlik çok az da olsa yerleşmeye başlamış olsa da önümüzdeki dönemlerde bu beklentilerin tersine dönme ihtimalinin de yüksek olduğunu unutmamak gerektiğini düşünüyoruz.

2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

Merkez Bankası yılın üçüncü çeyreğinde borçlanma faizlerini %17.50 seviyesinde sabit tutarak enflasyonun gelecekteki seyrini kontrol altında tutarak, piyasa oyuncularının enflasyon beklentisini daha aşağı düzeylere çekmeyi hedefledi. Likit fonların yatırım aracı olan vadesine 180 gün kalmış kıymetler bu nedenle bant içerisinde kalarak yatay bir seyir izledi. Garanti Emeklilik Likit fonda bu dönemde bono pozisyonlarının oranını çok fazla değiştirmeden piyasada oluşan fırsatlar doğrultusunda hareket ederek 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.

31/12/2005-30/09/2006 tarihleri arasında fon getirisi %10,59 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %9,48 olarak gerçekleşmiştir. Fon karşılaştırma ölçütü " %40 Türkiye Garanti Bankası Garbo Kısa Endeksi, %60 KYD ON Repo (brüt) Endeksi" olup, fon %25-55 aralığında Devlet Tahvili/bonoya, %45-75 aralığında ters repoya yatırım yapar.



FON KURULU KARARLARI

- 09/03/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu karşılaştırma ölçütünün aşağıdaki şekilde değiştirilmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

Fonun ESKİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%40*Türkiye Garanti Bankası Garbo Kısa endeksi + %60* KYD O/N Repo (Net) Endeksi]

Fonun YENİ Karşılaştırma Ölçütü:

[%40*Türkiye Garanti Bankası Kısa endeksi + %60* KYD O/N Repo (Brüt) Endeksi]

- 27/03/2006 tarihli fon kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu izahnamesine izahnamesinin "Yatırım Stratejisi" başlıklı Bölüm B.II.1 maddesine aşağıdaki bölümün eklenmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Likit -Kamu EYF, SPK'nın 17-02-06 tarih ve 8/172 sayılı kararına istinaden portföyünde VOB bünyesinde veya diğer borsalar ve teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören Faiz 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. Likit-Kamu 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