

ANKARA EMEKLİLİK A.Ş PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU 3 AYLIK RAPOR

Bu rapor Ankara Emeklilik A.Ş Para Piyasası Likit Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01.2005-31.03.2005 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş yıllık 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: 01.01.2005-31.03.2005 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2005 yılı ilk çeyreği ekonomik faaliyet açısından değerlendirildiğinde 2004 yılına göre belirgin bir yavaşlama gösterdiği söylenebilir. Bu söylemin en önemli dayanağı ise bankaların kullandırmış olduğu kredilerin 2004 yılının son dönemine göre kayda değer bir artış göstermemesidir. Yani 2004 yılı ikinci yarısından itibaren süregelen iç talepteki artış hızı yavaşlaması 2005 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir.

Yılın ilk çeyreğinde iç talep yavaşlamasını destekleyen diğer bir argüman da tüketici fiyatları enflasyonunun üretici fiyatlarındaki artışa nazaran daha düşük seyretmesidir. Tüketici fiyatlarındaki gelişmeler tek başına ele alındığında yılın ilk çeyreğindeki kümülatif enflasyon rakamının geçen yılın aynı döneminde sadece tek bir ayda gerçekleşen fiyat artışının dahi altında kaldığını görmekteyiz. Bu noktada tek başına iç talep daralması yeterli bir açıklama olmayabilir. Bununla birlikte bazı mal gruplarındaki KDV indirimleri (özellikle sağlık sektöründe) fiyat artışlarının oldukça düşük seyretmesine neden olmuştur. Üretici fiyatlarında ise uluslararası ham petrol fiyatlarındaki gelişmeler önemli bir girdi olmasından dolayı enflasyon üzerindeki belirleyici etkisini devam ettirmektedir.

Diğer taraftan cari işlemler açığı halihazırda ekonomiyi tehdit eden en önemli unsur olmaya devam etmektedir. Her ne kadar iç talepteki yavaşlama eğilimi ve alınan bir takım önlemler ile tüketim malları ithalatı da yavaşlama eğilimine girmişse de iç piyasada üretimin sağlanabilmesi için yapılan ara malı ithalatındaki artış, dış ticaret açığının artmasına neden olmaktadır.

Ancak giderek kaygılar cari açığın boyutundan ziyade hangi yolla finanse edildiği üzerine yoğunlaşmaktadır. Yılın ilk çeyreğinde de bu konuda olumlu gelişmeler yaşanmıştır. Uluslararası şirketlerin Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlere göstermiş olduğu ilgi giderek artmaktadır. Bunlardan en önemli olanları Teli Sonera'nın Turkcell'i satın alma girişimi ve Hollanda'lı Fortis Bank'ın Dışbank için sunduğu tekliftir. Bu ikisinin yanısıra TEB BNP Paribas ile ortaklık anlaşmasını imzalamış Şekerbank da Rabobank ile görüşmelerine devam etmektedir. Yapı Kredi Bankası'nın da Koç Uni Credito ortaklığına devredilmesi yabancı yatırımlar açısından olumlu olarak değerlendirilebilecek diğer gelişmelerdir. Yabancı ilgisinin artması ve bu ilginin realize edilmesi cari açığın kendi iç dinamiklerinden ziyade (faiz artışı sıcak para girişi ya da sıcak para çıkışı kur artışı ve dış ticaret açığı daralması) doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmesine olanak sağlayabilecektir.

Yılın ilk üç aylık döneminde dış ekonomik piyasalardaki gelişmelerde ülke ekonomisi üzerinde etkinlik sağlamıştır. ABD'nin artan cari açığını faiz

artırımları yolu ile finanse etme gayreti gelişmekte olan piyasalarda bulunan bir miktar sıcak paranın bu ülkeye kaymasına neden olmuştur. Türkiye'den de özellikle ilk çeyreğin son dönemlerinde kısmi bir para çıkışı olduğu göze çarpmaktadır. Tahvil-Bono piyasasında yıllık bileşik faizlerin ortalama %17 seviyelerinde seyretmesi %8 enflasyon hedefi doğrultusunda YTL cinsinden hala kayda değer bir reel getiri sunuyor olsa da ABD'deki faiz artırımının sürecinin devam edeceğine dair beklentiler ve cari açığın kur üzerindeki yukarı yönlü baskısı sıcak para açısından bir takım korkuları da beraberinde getirmektedir.

Devlet iç borçlanma senetleri açısından bakıldığında piyasalara 17 Aralık'ta AB için tarih alınması sonrasında hızlanan yabancı girişi, özellikle yılın iki ayında kuvvetli bir şekilde devam etti. Yabancı yatırım kurumlarının YTL cinsinden ihraçları bu dönemde para girişinin ve bono faizlerinin gerilemesinin en önemli nedeniydi. YTL cinsi ihraçlar kadar piyasalar açısından bir başka ilk de Hazine'nin bu ilgiye karşılık 5 yıllık vadede ihraçlar yapması oldu. Seneye 20.50 bileşik seviyesinde başlayan gösterge kağıt faizi, mart ayı başı itibarıyla 15,60 seviyelerine kadar gerilemiş oldu. Tabi bu arada yeni yılla birlikte enflasyonda görülen beklentilerin üzerindeki düşüş, Merkez Bankası'nın da faiz indirimlerine gitmesine neden oldu. Ocak ayında 1, şubat ayında 0,5 ve mart ayında 1 puanlık faiz indirimleri mart ayı sonu itibarıyla gecelik borçlanma oranını 15,50 seviyesine geriletmiş oldu.

İlk iki aydaki olumlu seyir, FED'in mart ayında yaptığı faiz artırımıyla birlikte yerini daha karamsar ve satış ağırlıklı bir piyasaya bıraktı. 2004 nisan ayında ilk faizleri artırma kararı sonrasında yaşanan panik hareketinin benzerini yaşayan dünya piyasaları ve özellikle gelişmekte olan piyasalarda genel bir satış havası hakim oldu. Bu artırım kararı ve yapılan açıklamalarla, Merkez Bankası'nın önce beklenenden yüksek faiz indirimi ve hemen ardından döviz alım yönünde müdahalesinin zamanı ardi ardına olunca, bono faizleri gördüğü dip seviyelerden yükseliş yaşadı. 16 bileşik seviyesinin altına kadar inmiş olan gösterge faiz bir ay içinde 18 bileşiğe kadar yükseldi. Özellikle FED kararı ardından bono piyasası yurtdışı piyasalara çok daha bağımlı hale geldi, ve yabancı datalar sıkı sıkı izlenmeye başlandı. Bütün bunların ardından mart ayı kapanışı 17,45 bileşik seviyesinden yapıldı.

Yabancı parada ise yılbaşında 1,35 seviyesinde bulunan euro/dolar paritesi ve 1,33 seviyesindeki TL/Dolar kuru, FED toplantı tutanaklarının açıklanmasıyla birlikte dolar lehine hareket etti. Ancak bu hareketlilik çok uzun sürmedi ve AB beklentisinin yarattığı olumlu hava Türkiye'ye hızlı bir döviz girişine neden oldu. Bu döviz girişi dolar kurunu 1,30 seviyesindeki önemli desteğin altına getirmeyi sağladığı gibi, 1,26 seviyeleri dahi görüldü. Bu zaman zarfında önce döviz alım ihaleleri açan Merkez Bankası, daha sonra döviz iki kez müdahale etti. İlk müdahale etkili olmasa da ikinci müdahalenin zamanlaması ve faiz indirimi sonrasında yapılması piyasaya verilmiş bir mesaj olarak algılandı ve TL/Dolar kurunun bu sene gördüğü en düşük seviye olarak kaydedildi. Mart ayı içerisinde 1,26 seviyesinden 1,3975 seviyesine sıçrayan dolar bundan sonra genel olarak 1,34-1,39 aralığında seyretmeye devam etti.

AB katılım sürecinde yaşanan olumlu gelişmelerin etkisi yılın ilk aylarında endeks üzerinde de etkisini gösterdi. 2004 yılını 24500 seviyesinden tamamlayan endeks ilk iki ay içerisinde olumlu bir seyir izleyerek istikrarlı bir yükseliş seyrine girdi. Olumlu beklentilerin de etkisi ile hisse senedi piyasasına önemli bir miktarda katılımın olduğunu gördük. Endeks şubat ayının sonunda 28400 seviyesinden kapanış yaptı. AB'ye ilişkin olumlu beklentilerin yanı sıra iki farklı parametrenin de bu yükselişi destekleyici yönde geliştiğini gördük. Bunlardan birincisi global sermaye hareketleriydi. Dünya genelinde likidite bolluğu ve gelişmiş ülkelerdeki potansiyel getirilerin düşüklüğü gelişmiş ülkelerdeki fonları yüksek

getirili olması beklenen piyasalara yatırım yapmaya yöneltti. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin piyasalarına önemli oranda fon akışının olduğu gözlemlendi. AB beklentisi olan Türk sermaye piyasaları Brezilya gibi olumlu beklentileri olan diğer ülkelerle beraber bu fon akışından en olumlu etkilenen ülkelerin başında geldi.

Şubat ayı sonrasında ise piyasalarımızda hızlı bir geri çekilme gördük. Endeks 28400 seviyelerinden 23800 seviyelerine kadar geriledikten sonra 25500 seviyesinden tamamladı Mart ayını. Yine global piyasalarda yaşanan gelişmelerin piyasalarımızı derinden etkilediği bir ay oldu Mart ayı. Yılın ilk iki aylık periyodundaki yükselişlerin kar satışları ile değerlendirilmesi gerilemenin önemli etkenlerinden bir tanesiydi. Gelişmekte olan ülke piyasalarından kısmi para çıkışlarının yaşanması düşüşlerini beraberinde getirdi. Amerikan Merkez Bankası FED'in enflasyon ile mücadele amacı ile faizleri kontrollü artırma politikasına devam etmesi piyasalardaki risk faktörlerini arttırdı.

IMF anlaşmasının net tarihinin belirlenmemiş olması Türk sermaye piyasaları için algılanan bir başka risk faktörü oldu. Anlaşmaya yaklaşıldığına ilişkin açıklamalar olumlu bir etki yaptı. Anlaşmanın imzalanması durumunda piyasaların bu gelişmeyi olumlu değerlendireceğini düşünebiliriz. Şirket satın almaları, global piyasalarda yaşanan gelişmeler, alternatif yatırım araçlarının seyri ve ekonomik büyümeye ilişkin rakamlar önümüzdeki dönemde de en çok takip edilecek veriler olmaya devam edecektir.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunda yer verildiği üzere, 15.02.2005 ve 14.03.2005 tarihlerinde Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınan izinler doğrultusunda Fon İçtüzük, İzahname ve Tanıtım Formu'nda değişiklikler yapılmıştır. Söz konusu İçtüzük, İzahname ve Tanıtım Formu'na Şirketin merkezi, acenteleri ve www.ankaraemeklilik.com.tr sitesinden ulaşılabilir. Fon'un Performans Ölçütü ile karşılaştırmalı olarak verilen getiri grafiğine raporda yer verilmiştir.

BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR

Fon'un 01 Ocak 2005-31 Mart 2005 dönemine ait bağımsız denetim çalışması Baylan Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılmıştır. Rapor sonucuna göre fon'un mali tabloları, 31 Mart 2005 tarihindeki gerçek mali durumunu ve bu tarihte sona eren hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonuçlarını, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28 Şubat 2002 tarihli ve 24681 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik'i çerçevesinde belirlenen muhasebe ve değerlendirme ilkelerine uygun olarak doğru biçimde yansıtmaktadır. Baylan Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından hazırlanmış olan İç Kontrol Sistemine İlişkin Durum Raporu ve Varlıkların Saklanması İlişkin Durum Raporu'nda da olumsuz bir hususa rastlanmadığı şeklinde görüş belirtilmiştir. Bağımsız denetimden geçmiş 31/03/2005 tarihli bilanço ve gelir tablosu ile dipnotları raporun ekidir.

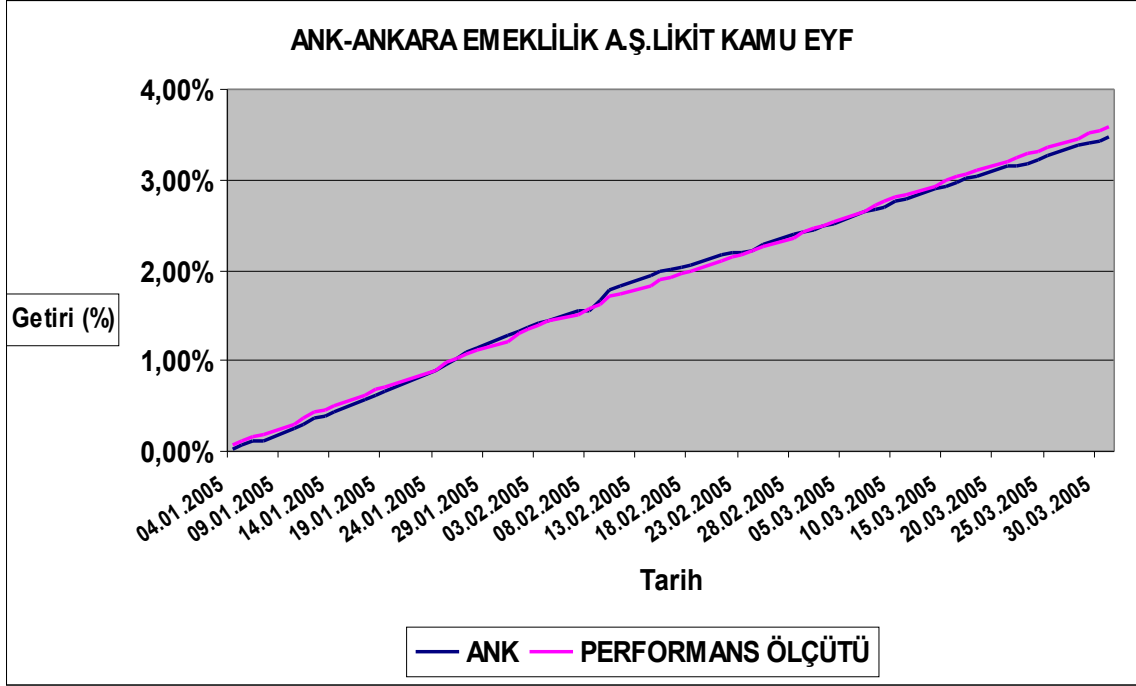
BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

	31 Mart 2005			31 Mart 2004		
	NOMİNAL DEĞER	RAYIÇ DEĞERİ	%	NOMİNAL DEĞER	RAYIÇ DEĞERİ	%
	Milyon TL	Milyon TL		Milyon TL	Milyon TL	
KUPONLAR			-	2.196.000	169.905	38,42
TERS REPO	651.375	510.217	42,21			
DEVLET TAHVİLİ	716.000,00	698.418,00	57,79	276.000	272.285	61,58
HİSSE SENETLERİ		-	-	-	-	-
FON PORTFÖY DEĞERİ	1.367.375	1.208.635	100,00	2.472.000	442.190	100,00

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU		
	31.03.2005	31.03.2004
	TUTARI(YTL)	TUTARI(TL)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	1.208.634,63	442.189.560.000
B. HAZIR DEĞERLER	644,14	34.135.914
a) Kasa	0,00	0
b) Bankalar	18,27	7.839.899
c) Diğer Hazır Değerler	625,87	26.296.015
C. ALACAKLAR	0,00	0
a) Takastan Alacaklar T1	0,00	0
b) Takastan Alacaklar T2	0,00	0
d) Diğer Alacaklar	0,00	0
D. BORÇLAR	2.705,11	1.867.884.111
a) Takasa Borçlar T1	0,00	0
b) Takasa Borçlar T2	0,00	0
c) Yönetim Ücreti	1.547,46	721.597.191
d) Ödenecek Vergi	0,00	0
e) Krediler	0,00	0
f) Diğer Borçlar	1.157,65	1.146.286.920
NET VARLIK DEĞERİ	1.206.573,66	440.355.811.803
Toplam Pay Sayısı	10.000.000.000,000	10.000.000.000
Dolaşımdaki Pay Sayısı	95.407.127,832	40.407.517,56
BİRİM PAY DEĞERİ	0,012647	10.898

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon-Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği:



Piyasa koşullarında oluşan farklılıklara göre portföydeki yatırım araçlarının ağırlığı, bir grup artarken diğeri azaltılmak suretiyle dengelenerek fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulmuştur.

2005 yılı başında %20,5 olan bono bileşik faiz oranları ise ilk üç ayın sonunda %15.6 seviyesine gerilemiş, bono oranlarında düşüşler yaşanmıştır. 2005 yılının ilk üç ayında fon portföyünün ortalama %44,35'i Hazine Bonosu ve Devlet Tahvilinde, %55,65'i Ters Repoda değerlendirilmiştir.

BÖLÜM F: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Sabit getirili işlemler üzerinden ödenen komisyonlar. ilgili piyasaların uygulamış olduğu komisyon oranları üzerinden ödenmekte olup, detayları aşağıda belirtilmiştir.

Hisse Senetleri : Fon içtüzüğü gereği portföyünde hisse senedi bulundurmadiğundan dolayı komisyon ödenmemektedir.

Borçlanma Senetleri

09:30-14:00 arası Aynı Gün Valörlü Alım Satım : yüzbinde 2.25

14:00-17:00 arası Aynı Gün Valörlü Alım Satım : yüzbinde 4.5

Ters Repo İşlemleri

O/N İşlemler : milyonda 11.25

Vadeli İşlemler : yüzbinde 4.5

14:00-17:00 arası aynı gün valörlü O/N İşlemler : yüzbinde 2.25

14:00-17:00 arası aynı gün valörlü Vadeli İşlemler: yüzbinde 9

Borsa Para Piyasası İşlemleri : Yüzbinde 2+BSMV

Saklayıcı kuruluşlara uyguladıkları oranlar üzerinden aylık olarak saklama komisyonu ödenmektedir.

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda fondan yapılan harcamaların senelik tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	1.56
Diğer Fon Giderleri	2.74
Toplam Harcamalar	4.30

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 çıktığı 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.

ANK	1.Sene	2.Sene	5.Sene	10.Sene
Kesintiler sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1.054,85	1.112,71	1.306,03	1.705,72

ANKARA EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Gürkan İpek Taner TAŞDEMİR Cumhuriyet Ali ÖNDER
Fon Kurulu Başkanı Fon Kurulu Üyesi Fon Kurulu Üyesi Fon Kurulu Üyesi

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