

AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU YILLIK RAPOR

Bu rapor AK EMEKLİLİK A.Ş. Para Piyasası Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01.2005 – 31.12.2005 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 – 31.12.2005 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Dış Piyasalar : Özellikle gelişmekte olan piyasalara yönelik bahar havası son birkaç yıldır devam ediyor. Likidite bolluğu, gelişmiş ülke ekonomilerinde düşük getiriler söz konusu gelişimin başlıca sebebi niteliğinde. Diğer tarafta dünya ekonomisinin lokomotif niteliğindeki ABD de dev boyuttaki cari açığının finansmanı için yoğun sermaye girişlerine ihtiyaç duyuyor. Şimdilerde zihinlerde oluşan soru 2006 yılında gerek gelişmekte olan ekonomilere gerekse ABD'ye sermaye akışlarının seyrinde bir değişiklik olup olmayacağı.

Hızla yükseliş gösteren dünya mal fiyatları dünya ekonomilerinde enflasyon korkusuna yol açtı. Mal fiyatlarında yaşanan ciddi fiyat artışlarına rağmen çekirdek enflasyon verilerinin bir yükseliş eğilimine girmemesi bu konudaki tedirginliğinin son dönemde azalmaya başlamasına neden oldu. Mevcut durumda %4,25 seviyesindeki FED kısa vadeli faiz oranlarındaki artış eğiliminin %4,75-%5,00 seviyesine kadar sürmesi ve bu seviyede bekleme sürecine girmesi piyasa beklentileri içerisinde.

Bugünlerde en fazla tartışılan konu Ocak 2006'da görev değişimine konu olacak olan FED'in başkanlık koltuğu. Dünya piyasaları açısından kritik önemdeki konu FED'in yeni başkanının faiz politikası olacak. Gerek ABD gerekse Avrupa cephesinde büyüme kaygıları da para politikalarında önemli bir belirleyici. Özellikle Euro bölgesinde yaşanan büyümemeye sıkıntısı yapısal bir sorun niteliğinde. ABD ise ekonomisinin yapısal durumuna bağlı nispeten daha yüksek bir büyüme performansı gösterebiliyor.

Enflasyon, faiz ve büyüme konusundaki gelişmeler ve beklentiler global piyasalarda yönü belirleyecek. Geçmiş dönemde ABD'de kısa vadeli faiz oranlarında yaşanan yükselişe uzun vadeli faiz oranları yeterince eşlik etmedi. Çünkü dünya ticaretinde cari fazla veren ülkelerin sürekli artan rezervlerini yine ABD'nin borçlanması finanse etmekte kullandığı görüldü. Mevcut durumda ABD'de kısa vade ve uzun vade arasındaki marj oldukça kısıtlı 0,25 puanın altında. ABD'ye karşı cari fazla veren ülkeler, dev boyutlara ulaşan rezervlerini yine ABD borçlanma enstrümanlarında değerlendirerek sistemin devamını mümkün kılıyor.

Ekonomik Program : 2005-2007 dönemi IMF destekli yeni ekonomik program 10 milyar dolarlık kaynağı ile yürürlükte. Ekonomik alandaki edinimleri kalıcı kılmak, istikrarlı büyümeyi sağlamak, AB kriterlerini yakalamak ve ileride IMF'den kaynak kullanımına ihtiyaç duymayacak seviyeye ulaşmak programın hedefleri. Cari açık istikrarlı seviyeye çekilirken, Merkez Bankası bağımsızlığı ve enflasyon hedeflemesiyle düşük enflasyon kalıcı hale getirilmeye çalışılacak. Borç yükü daha fazla faiz dışı fazla sağlayarak aşağıya çekilirken, borç stokunun vadesi uzatılmaya çalışılacak ve yapısal tedbirler uygulanacak. Program çerçevesinde tamamlanan gözden geçirmelerin ardından sırada Sosyal Güvenlik Reformu var. 2006 yılının ilk aylarında bu alanda reformun hayata geçirilmesi gerekiyor. Aslında reform ülkenin önemli bir karar deliğinin zaman içerisinde ortadan kaldırılmasını hedefleyen önemli bir adım niteliğinde.

AB-Türkiye İlişkileri : 3 Ekim 2005 tarihinde Türkiye – Avrupa Birliği ilişkilerinde tarihi bir eşik geride bırakıldı ve Türkiye'nin AB'ye katılım sürecinde tam üyelik müzakereleri resmen başladı. Süreç oldukça zorlu ve uzun. Ancak sözkonusu sürecin devam etmesi sadece siyasi açıdan değil, ekonomik açıdan da önemli bir çıpa niteliğinde. Sürecin devam etmesi ülke risk primini düşüren bir unsur niteliğinde.

Özelleştirme : Özelleştirme alanında hareketsiz geçen uzun yılların ardından geçtiğimiz yaklaşık bir yıllık sürede önemli adımlar atıldı. Olumlu konjonktürün de etkisiyle birbiri ardına gerçekleşen başarılı özelleştirme çalışmaları diğer taraftan yoğun yabancı sermaye girişi sağlaması açısından da büyük önem taşıyor. Türkiye'ye yönelik uluslar arası algılamamızın ciddi değişim göstermesi özelleştirme çalışmalarını destekliyor. Petrol üreticisi ülkelerdeki zenginleşme, gelişmekte olan piyasalara yatırımcı ilgisi ve nihayet Türkiye'nin AB süreci Türkiye'ye yabancı sermaye girişini destekler unsurlar.

Makro Ekonomik Göstergeler

2004'ün %9,9'luk büyüme oranının ardından 2005 yılı ilk dokuz aylık döneminde GSMH %5,5, GSYİH ise %5,5 büyüme gösterdi. İlk iki çeyrekte yaşanan %5,3 ve %3,4'lük GSMH büyüme oranlarının ardından üçüncü çeyrek büyümesi %7,3 olarak gerçekleşti. İlk iki çeyrekteki nispeten düşük oranlar ağırlıklı olarak baz yıl etkisinden kaynaklanıyordu. Dokuz aylık döneme sektörel bazda bakıldığında ise tarım sektörünün %4,5, sanayi sektörünün %5,0, ticaret sektörünün %5,8 büyüdüğü görülüyor. İnşaat sektörü %19,7'lik büyümesi ile ön plana çıkan sektör oldu. Yıl sonu için yapılan tahminler yıllık büyüme oranının %6'nın üzerinde gerçekleşeceği şeklinde.

2004 sonunda %9,4 seviyesinde gerçekleşen tüfe yıllık enflasyonu 2005 sonunda %7,72 seviyesine geriledi. Yıllık enflasyon üretici fiyatlarında ise %2,66'ya kadar gerilemiş durumda. Yılsonu itibarıyla %8'lik kamu hedefi yakalanmış durumda. TCMB geçtiğimiz günlerde açıkladığı gelecek 3 yıla ilişkin enflasyon hedefleri 2006 için %5, 2006-2007'de ise %4 seviyesinde. Enflasyon hedeflemesi politikası çerçevesinde TCMB 2006'da %5'lik hedefin 2'ser puan altına ve üzerine belirsizlik aralığı belirlemiş durumda. Gelecek 12 aylık tüfe beklenti anketi ise %5,49'luk bir oranı işaret ediyor.

2005 Ocak – Kasım döneminde ulaşılan 36,0 milyar YTL'lik faiz dışı fazla rakamı 27,3 milyar YTL'lik yıllık hedefin %32 üzerinde. Dönemde oluşan bütçe açığı ise 5,4 milyar YTL. Son ay itibarıyla kamu dengesi 6,6 milyar YTL'lik faiz dışı fazla ve 3,9 milyar YTL bütçe fazlası verdi. Genelde aralık ayları bütçede yüksek açık verilen bir ay olmakla birlikte konsolide bütçe yılsonu hedeflerinin yakalanmasında bir sorun yaşanması beklenmiyor. Sosyal Güvenlik Kuruluşları'na ve kamu istihdamına yönelik yeni programda önemli adımların yer alması mali disiplin noktasında orta – uzun vadeli çalışmaların devam ettiğini gösteriyor. Geçtiğimiz yıllarda mali disiplin noktasında elde edilen başarının ardından 2006 yılı bütçesinde de hedef yine GSMH'nın %6,5'i oranında faiz dışı fazla verilmesi. Bütçe dengesi açığının da %3'ün altına çekilmesi hedefleniyor.

2005 yılında da döviz kurları ve cari açık gündemde önemli bir yer tutuyor. 2005 ilk on aylık döneminde oluşan 17,1 milyar dolarlık cari açık tedirginlik yaratır bir seviyede. 12 aylık kümülatif açık ise 21,9 milyar dolara yükseldi. Tahminler yıllık cari açığın yıl sonunda 23 milyar dolar seviyesine yakın olacağı şeklinde. GSMH'nın %6'sının üzerinde gerçekleşmesi beklenen cari açığın finansmanı noktasında ise şimdilik bir problem yaşanmıyor. Gerek portföy gerekse doğrudan yatırımlar bu noktada etkili unsurlar.

2004 yılı Türkiye'ye yabancı sermaye akışının oldukça hız kazandığı bir dönem oldu. Hisse senedi piyasasında 2004 yılında 1,4 milyar dolar olarak gerçekleşen net yabancı alımı vardı. 2005'in rakamları ise daha da kuvvetli. Hisse senedi piyasasında net yabancı alımı ilk onbir ayda 3.8 milyar dolara ulaştı. Yabancıların

elindeki hisse senedi bakiyesi yaklaşık 32 milyar dolar seviyesinde. Hisse senedi piyasasındaki yabancı sahipliği oranı %66 seviyesinde. Benzer bir gelişim borçlanma enstrümanları piyasasında da görülebiliyor. Son bir yıllık dönemde sürekli yükseliş gösteren yurtdışı yerleşiklerin elindeki devlet iç borçlanma senetleri tutarı ise yaklaşık 19 milyar dolara ulaşmış durumda. 2004 yılında ön plana çıkan portföy yatırımlarının ardından 2005 yılında portföy yatırımlarının yanında doğrudan yabancı sermaye girişi de ön plana çıkıyor. El değiştiren bankalar ve özelleştirme çalışmaları bu noktada itici güç oldu. Gelecekte de benzer olumlu seyrin devamı beklenmekte. 2005 yılı Ocak – Kasım döneminde 1,2 milyar doları gayrimenkul olmak üzere 4 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi sözkonusu oldu.

Piyasalar : 2005 yılında ters repo yatırımı %12,4 (kyd on net) getiri sağladı. Hazine bonusu devlet tahvili yatırımlarının getirisi ise dönemde %22,8 (kyd 365 dıbs) olarak gerçekleşti. Dönem enflasyonu %7,7 (tüfe) idi. Dönemde usd YTL karşısında 0,4 kazandırırken, euro %12,9 kaybettirdi, sepet bazında kayıp ise 7,3 oldu. IMKB 100 getirisi ise yıl genelinde %59,3 olarak gerçekleşti.

Faiz Piyasası : 2004 sonu itibariyle TCMB kısa vadeli faiz kotasyonu %18, fonlama maliyeti %19,7 seviyesinde idi. 2005 yılının geride kalan döneminde gerçekleşen faiz indirimleri ile kısa vadeli kotasyon %13,50, fonlama maliyeti %14,45 seviyesine geriledi. Aralık 2004 sonu itibariyle gösterge bononun bileşik faizi %20,3 seviyesinde idi. Sözkonusu faiz seviyesi MB 12 aylık enflasyon beklenti anketi ışığında %10,7'lik bir reel faize karşılık geliyordu. 2005 sonu itibariyle 13,83'e kadar geriledi. Oran %7,5'lik reel faize karşılık geliyor.

Hisse Senedi Piyasası : Aralık 2004 sonu itibariyle 24972 puan seviyesinde bulunan IMKB 100 endeksi 2005 yılı ilk çeyreğinde en yüksek 28410 seviyesini gördü. Sonradan gelen satışlar ile en düşük 23285 seviyesi test edildi. Buradan başlayan yükseliş trendi ile endeks Aralık 2005 sonu itibariyle 39778 seviyesinden kapandı.

Eurobond Piyasası : 2004 yılını %7,9'luk seviyede bitiren 2030 vadeli eurobond bileşik faiz oranı, yıl genelinde gelişmekte olan piyasalara yönelik olumlu konjonktürle 2005 sonu itibariyle %7,26 seviyesine geriledi.

Döviz Piyasası : Aralık 2004 sonu itibariyle 1,364 seviyesindeki euro/usd paritesi Aralık 2005 sonu itibariyle 1,1831 seviyesine kadar geriledi. Önceki yıllarda uzun süre euro karşısında değer kaybeden usd 2005 yılında ise euro karşısında %13 değer kazandı. Aralık 2005 sonu itibariyle Usd/Ytl 1,342 ve Euro/Ytl 1,588 seviyesinde idi. 2005 yılında usd ytl karşısında %0,4 artış gösterirken, dönemde euro ise %12,9 değer kaybetti. Sepet bazında kayıp ise %7,3 oldu.

Yurtdışı Piyasalar : 2005 yılında FED'in kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmesi ve dünya piyasalarında hızla artış gösteren emtia fiyatları piyasalarda gündemi belirleyen faktörlerdi. OECD ülkelerinde yıllık enflasyon %2,7 olarak gerçekleşirken, ABD'de yıllık enflasyon %3,4 ve EURO bölgesinde %2,2 oldu. 10 yıllık devlet borçlanma enstrümanlarında yıllık faiz ise Aralık 2005'te ABD'de %4,5 ve EURO bölgesinde %3,4 (www.oecd.org) seviyesinde idi. DJ Industrial Average Aralık 2004'ü yılın en yükseğine oldukça yakın 10803 puanda bitirmişti. 10000-11000 aralığında dalgalanarak geçen bir yılın ardından Aralık 2005'de endeks 10718 seviyesinde kapandı.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

01.01.2005-31.12.2005 dönemi içerisinde Fon kurulu olağan toplantılarını gerçekleştirmiştir. Bu toplantılarda genel piyasalar, fonun performansı ve fonla ilgili diğer konular incelenmiştir.

BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR**AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
01.01.2005 - 31.12.2005 DÖNEMİ BİLANÇO ÖZETİ**

	31 Aralık 2005 (YTL)	31 Aralık 2004 (YTL)
VARLIKLAR (+)	34.928.779	8.902.437
BORÇLAR (-)	64.527	16.399
FON TOPLAM DEĞERİ	34.864.252	8.886.038

**AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
01.01.2005 - 31.12.2005 DÖNEMİ GELİR TABLOSU ÖZETİ**

	31 Aralık 2005 (YTL)	31 Aralık 2004 (YTL)
FON GELİRLERİ (+)	3.393.603	751.369
FON GİDERLERİ (-)	1.293.224	212.524
FON GELİR GİDER FARKI	2.100.379	538.845

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI**AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT – KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
31 ARALIK 2005 TARİHLİ
FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası (“YTL”) olarak ifade edilmiştir.)**

	31 Aralık 2005			31 Aralık 2004		
	Nominal Değer	Rayiç Değeri	%	Nominal Değer	Rayiç Değeri	%
Hazine Bonosu	23.400.000	23.188.579	66,39	-	-	-
Devlet Tahvili	2.000.000	1.962.238	5,62	2.000.000	1.873.460	21,05
Ters Repo	5.163.055	3.913.291	11,20	5.700.000	1.657.285	18,62
Kuponlu Devlet Tahvili	5.700.000	5.864.360	16,79	5.110.735	4.001.967	44,95
Borsa Para Piyasası	-	-	-	-	1.368.802	15,38
Fon Portföy Değeri	36.263.055	34.928.468	100,00	12.810.735	8.901.514	100,00

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT – KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
31 ARALIK 2005 TARİHLİ

NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası (“YTL”) olarak ifade edilmiştir.)

	31 Aralık 2005		31 Aralık 2004	
	Tutar	%	Tutar	%
Fon Portföy Değeri	34.928.468	100,19	8.901.514	100,17
Hazır Değerler	311	0,00	923	0,01
Alacaklar	-	-	-	-
Diğer Varlıklar	-	-	-	-
Borçlar	(64.527)	(0,19)	(16.399)	(0,18)
Fon Toplam Değeri	34.864.252	100,00	8.886.038	100,00

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

27 Ekim 2003 tarihinde 10.000 TL fiyat ile halka arz edilen fonumuzun 31 Aralık 2004 - 31 Aralık 2005 dönemi getiri performansı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	31,12,2004 Fiyatı	31,12,2005 Fiyatı	Dönem Getiri
Ak Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu	0.012664	0.014304	12,95%

Fon, %60 TL cinsi devlet iç borçlanma araçlarından (KYD 30 GÜNLÜK DİBS ENDEKSİ, %60-90 yatırım stratejisi bant aralığı) ve %40 ters repodan (KYD O/N NET REPO ENDEKSİ, %10-40 yatırım stratejisi bant aralığı) oluşan bir portföyün getirisini kriter almakta ve buna paralel getiriyi hedeflemektedir.

Fonun karşılaştırma ölçütü 1 Ocak 2004 – 10 Ocak 2005 döneminde %100 Ters Repo olarak uygulanmıştır.

Fonun karşılaştırma ölçütü 10 Ocak 2005 – 26 Temmuz 2005 döneminde %50 TL cinsi devlet iç borçlanma (KYD 30 GÜNLÜK DİBS ENDEKSİ), %50 Ters Repo (KYD O/N NET REPO ENDEKSİ) olarak uygulanmıştır.

Hedeflenen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %13,27

- Fon dönemsel performansına ilişkin ayrıntılı bilgiye fona ait dönemsel performans sunuş raporundan ulaşılabilir.

BÖLÜM F: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Portföye alınan varlıkların alım satım tutarları üzerinden aracı kuruluşlara aşağıdaki oranlarda komisyon ödenir.

- Hisse Senetleri:
- Borçlanma Senetleri:

İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı: % 0,0035
(Yüzbindeüçondabeş)

iii. Ters Repo İşlemleri:

- İMKB Repo ve Ters Repo Pazarı O/N: % 0,0022
(Yüzbindeikiiondaiki)
- İMKB Repo ve Ters Repo Pazarı O/N dışındaki vadelerde: %
0,006 (Yüzbindealtı)

iv. Yabancı Menkul Kıymetler:

v. Borsa Para Piyasası İşlemleri: % 0,003 (Yüzbindeüç)

vi. Saklamacı Kuruma Ödenecek Ücretin Tespit Esası ve Oranı: İMKB
Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'nin tarifesi uygulanır.

**Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon
Net Varlık Değerine Oranı**

01.01.2005-31.12.2005 Dönemi Fon Varlıklarından Karşılana Harcamalar ve

Ortalama Fon Toplam Değerine Oranı:

Gider Türü	YTL	Ortalama Fon Toplam Değerine Oranı %
Fon İşletim Giderleri	450.930,26	2,27
Aracılık Komisyonu Giderleri Toplamı	48.366,76	0,24
Peşin Ödenen Vergilerin Gider Yazılan Bölümü	179.703,31	0,90
Diğer Giderler	123,44	0,00
Toplam Giderler	679.123,77	3,41
Ortalama Fon Toplam Değeri	19.897.183,38	

Fon Kurucusu tarafından karşılanan harcamalar :

01.01.2005-31.12.2005 Dönemi Fon Kurucusu Tarafından Karşılana Harcamalar ve

Ortalama Fon Toplam Değerine Oranı:

Gider Türü	YTL	Ortalama Fon Toplam Değerine Oranı %
SPK Kayıt Ücreti	20.183,60	0,10
Finansal Faaliyet Harcı	10.091,81	0,05
Noter Harç ve Tasdik Giderleri	494,00	0,00
Tescil ve İlan Giderleri	365,37	0,00
Denetim Gideri	0,00	0,00
Toplam	31.134,78	0,16
Ortalama Fon Toplam Değeri	19.897.183,38	

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 1,000 YTL 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

1,067 YTL

2 Sene

1,138 YTL

5 Sene

1,381 YTL

10 Sene

1,908 YTL

Uzun Dönemde Giderlerin Etkilerini Açıklayıcı Örnek Dipnotları :

Rapor döneminde fondan yapılan toplam giderlerin fon ortalama portföy büyüğüne oranı bulunmuştur. Dönemdeki gün sayısından hareketle bu oranın yıllığı tahmin edilmiştir.

Dönem başında fona 1,000 YTL yatırım yapılmıştır. Fonun yatırım yaptığı yatırım enstrümanlarının yıllık ortalama getirisinin %10 olduğu varsayılarak, bulunan yıllık harcama oranı bu tutardan düşülmüştür. Bulunan net getiri oranından hareketle izleyen yıllara ilişkin portföy değeri tahmini yapılmıştır.

Fon kuruluşundan itibaren bir hesap dönemi geçmemiş olması nedeniyle yıllık harcama oranı tahmini olarak verilmiştir.

AK EMEKLİLİK A.Ş.

PARA PİYASASI LİKİT-KAMU

EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Argun EĞMİR

Fon Kurulu Üyesi

Tuğrul GEMİCİ

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

AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU FAALİYET RAPORU

AK EMEKLİLİK A.Ş. Para Piyasası Likit Kamu Emeklilik Yatırım Fonu 08.08.2003 tarihinde 100.000.000.YTL (Yüzmilyon) sermaye ve 1.000.000.YTL (Birmilyon) avans tahsisi ile kurulmuştur.

27.10.2003 tarihinde halka arz edilmiştir. Avans geri ödeme süreci 25.12.2003 tarihinde tamamlanmıştır.

31.12.2005 tarihinde fon toplam değeri 34.864.252.YTL dolaşımdaki pay sayısı 2.438.078.599,826 adettir.

01.01.2005-31.12.2005 dönemi içerisinde Fon kurulu olağan toplantılarını gerçekleştirmiştir. Bu toplantılarda genel piyasalar, fonun performansı ve fonla ilgili diğer konular incelenmiştir.

Fon kurulu 17 Ocak 2005 tarihinde aldığı karar ile, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınan 10 Ocak 2005 tarih ve KYD-24 sayılı izin doğrultusunda fon içtüzüğünün, izahnamesinin ve tanıtım formunun tadil edilmesi nedeniyle, içtüzük, izahname ve tanıtım formu değişikliği noter onay giderlerinin, içtüzük ve izahname tadil metinlerinin Türkiye Ticaret Siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde ilan giderlerinin kurucunun talebi doğrultusunda, kurucu tarafından ödenmesine ve fon portföyüne yansıtılmamasına karar vermiştir.

Fon Kurulu Başkanı
Hasan Halim ÇUN

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

1 OCAK - 31 ARALIK 2005
DÖNEMİNE AİT MALİ TABLOLAR VE
BAĞIMSIZ DENETİM RAPORU

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

1 OCAK - 31 ARALIK 2005 DÖNEMİNE AİT
BAĞIMSIZ DENETİM RAPORU

1. Ak Emeklilik A.Ş. Para Piyasası Likit - Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun ("Fon") 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla düzenlenmiş ilişikteki bilançosunu, fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları ile bu tarihte sona eren hesap dönemine ait gelir tablosunu incelemiş bulunuyoruz. İncelememiz Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yayımlanan denetim ilke ve kurallarına göre yapılmış ve dolayısıyla hesap ve işlemlerle ilgili olarak muhasebe kayıtlarının kontrolü ile gerekli gördüğümüz diğer denetim yöntem ve tekniklerini içermiştir.
2. Görüşümüze göre, Fon portföyünün değerlendirilmesi, Fon'un net varlık değerinin ve birim pay değerinin hesaplanması işlemleri, 28 Şubat 2002 tarihli ve 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri ve Ak Emeklilik A.Ş. Para Piyasası Likit - Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç tüzük hükümlerine uygunluk arz etmekte; sözkonusu mali tablolar, bütün önemli taraflarıyla, Fon'un 31 Aralık 2005 tarihindeki gerçek mali durumunu ve bu dönemde sona eren hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonucunu, bir önceki hesap dönemi ile tutarlı bir şekilde uygulanan, SPK tarafından menkul kıymet yatırım fonları için yayımlanan genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine (bakınız bilanço dipnotu 1) uygun olarak doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

Başaran Nas Serbest Muhasebeci
Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PricewaterhouseCoopers

Talar Gül, SMMM
Sorumlu Ortak, Başdenetçi

İstanbul, 3 Şubat 2006

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

31 ARALIK 2005 TARİHLİ BİLANÇOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

Varlıklar	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
I- Hazır Değerler	311	923
A. Kasa	-	-
B. Bankalar	311	923
C. Diğer Hazır Değerler	-	-
II- Menkul Kıymetler	34.928.468	8.901.514
A. Hisse Senetleri	-	-
B. Özel Kesim Borçlanma Senetleri	-	-
C. Kamu Kesimi Borçlanma Senetleri	34.928.468	7.532.712
D. Diğer Menkul Kıymetler	-	1.368.802
III- Alacaklar	-	-
IV- Diğer Varlıklar	-	-
Varlıklar Toplamı	34.928.779	8.902.437
Borçlar		
V- Borçlar		
A. Banka Avansları	-	-
B. Banka Kredileri	-	-
C. Fon Yönetim Ücreti	61.724	14.269
D. Menkul Kıymet Alım Borçları	-	-
E. Diğer Borçlar	2.803	2.130
Borçlar Toplamı	64.527	16.399
Net Varlıklar Toplamı	34.864.252	8.886.038
VI-Fon Toplam Değeri		
A.Fon Payları	31.902.008	8.279.995
B.Fon Payları Değer Artış/Azalışı	319.529	63.707
C.Fon Gelir Gider Farkı	2.642.715	542.336
- Cari Yıl Fon Gelir Gider Farkı	2.100.379	538.845
- Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	542.336	3.491
Fon Toplam Değeri	34.864.252	8.886.038

Takip Eden Dipnotlar Bu Tabloların Ayrılmaz Bir Parçasıdır.

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

31 ARALIK 2005 TARİHLİ BİLANÇO DİPNOTLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

1. Uygulanan muhasebe ilkeleri:

Ak Emeklilik A.Ş. Para Piyasası Likit - Kamu Emeklilik Yatırım Fonu ("Fon") emeklilik yatırım fonudur.

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") 28 Şubat 2002 tarihli 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri ile emeklilik yatırım fonları tarafından mali tablo ve raporların hazırlanıp sunulmasına ilişkin ilke ve kuralları belirlemiştir. Bunun yanısıra Fon'un mali tablolarının hazırlanışında 28 Şubat 1990 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan, XI/6 numaralı tebliği de dikkate alınmaktadır.

Uygulanan değerlendirme kuralları aşağıdaki gibidir:

- Değerleme her işgünü itibariyle yapılır.
 - Portföydeki menkul kıymetlerin değerlemesinde, aşağıda belirtilen esaslar uygulanmıştır:
- a) Portföye alınan varlıklar alım fiyatlarıyla kayda geçirilir. Yabancı para cinsinden varlıkların alım fiyatı satın alma günündeki yabancı para cinsinden değerinin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na belirlenen döviz satış kuru ile çarpılması suretiyle bulunur.
 - b) Alış tarihinden başlamak üzere portföydeki varlıklardan;
 - i) Borsada işlem gören varlıklar değerlendirme gününde borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyat veya oranlarla değerlendirilir.
 - ii) Değerleme gününde borsada alım satıma konu olmayan hisse senetleri son işlem tarihindeki borsa fiyatıyla, borçlanma araçları, ters repo ve repolar ile borsa para piyasası işlemleri, son işlem günündeki günlük bileşik faiz oranı esas alınarak değerlendirilir.
 - iii) Portföyde yer alan yabancı para birimine dayalı para ve sermaye piyasası araçları, değerlendirme günü itibariyle oluşan en son fiyatlarının ilgili oldukları yabancı paranın Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası döviz satış kuru ile çarpılması suretiyle değerlendirilir.
 - c) Yatırım fonu katılma belgeleri, değerlendirme günü itibariyle en son açıklanan fiyatları esas alınarak değerlendirilir.
 - d) Portföydeki vadeli mevduat, bileşik faiz oranı kullanılarak tahakkuk eden faizin anaparaya eklenmesi suretiyle değerlendirilir.

Endeks fonların portföylerinde yer alan varlıklardan; baz alınan endeks kapsamında bulunan varlıklar endeksin hesaplanmasında kullanılan esaslar, diğer varlıklar ise birinci fıkranın (b) bendinde belirtilen esaslar çerçevesinde değerlendirilir.

- e) Fon portföyüne alınabilecek kıymetlerden Türk Eurobondları, yabancı menkul kıymetler ile döviz cinsinden Devlet İç Borçlanma Senetlerinin piyasa verilerinin izlenebilmesi için Reuters veri dağıtım firmasından alınan, fon değerlendirme saatinde gerçekleşen en son işleme ilişkin anapara + kupon fiyatı kullanılır.

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

31 ARALIK 2005 TARİHLİ BİLANÇO DİPNOTLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

1. Uygulanan muhasebe ilkeleri (Devamı):

- f) Yabancı menkul kıymetlerin değerlemesinde yabancı hisse senetleri için ağırlıklı ortalama, yabancı borçlanma senetleri için kapanış fiyatları kullanılır.
- g) Eurobondlar için Deutsche Bank kotasyonlarından alış fiyatı kullanılır. Alış kotasyonu bulunmaması durumunda ise son ilan edilen alış kotasyonu üzerinden iç verim hesaplaması yolu ile değerlendirme yapılır.
- h) Döviz cinsinden Devlet İç Borçlanma Senetlerinin değerlemesinde ise bu kıymetlerin İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda oluşan ortalama fiyatları, eğer fiyat oluşmamışsa son oluşmuş fiyat üzerinden iç verim hesaplaması yolu ile değerlendirme yapılır.
- i) Eurobondlar, yabancı menkul kıymetler ile döviz cinsinden Devlet İç Borçlanma Senetlerinin fiyatları oluşmakla birlikte, oluşan fiyatın hacmin düşük olması, az sayıda işlem olması gibi nedenlerle atipik olması ve benzeri olağandışı durumlarda da son oluşan fiyat üzerinden iç verim hesaplaması yolu ile değerlendirme yapılır.
- Bir payın alış ve satış değeri, Fon toplam değerinin dolaşımdaki pay sayısına bölünmesi ile bulunur.

2. Birim Pay Değeri	31 Aralık 2005	0,014300	YTL
	31 Aralık 2004	0,012653	YTL
Fon Toplam Değeri	31 Aralık 2005	34.864.252	YTL
	31 Aralık 2004	8.886.038	YTL
Dolaşımdaki Pay Sayısı	31 Aralık 2005	2.438.078.600	adet
	31 Aralık 2004	702.301.453	adet
3. Çıkarılmış Fon Payları Sayısı	31 Aralık 2005	10.000.000.000	adet
	31 Aralık 2004	10.000.000.000	adet
Dönem İçinde Satılan Fon Payları Sayısı	31 Aralık 2005	6.918.113.890	adet
	31 Aralık 2004	1.472.773.389	adet
Dönem İçinde Geri Alınan Fon Payları Sayısı	31 Aralık 2005	5.182.336.743	adet
	31 Aralık 2004	801.730.887	adet

- 4. Fon, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 6 Ağustos 2003 tarih ve KYD /353 sayılı iznine müteakip Fon İçtüzüğü'nün Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde 8 Ağustos 2003 tarihinde ilanı ile kurulmuş olup, süresizdir. Fon'un halka arz edilme tarihi 27 Ekim 2003'tür.
- 5. Fon'a ait menkul kıymetler IMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ("Takasbank") nezdinde saklamada tutulmaktadır. Fon'a ait olan katılma belgeleri ise Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. ("MKK") de müşteri alt hesaplarında saklanmaktadır. Yapılan saklama sözleşmesine istinaden menkul kıymetler Takasbank ve MKK güvencesi altındadır.

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

31 ARALIK 2005 TARİHLİ BİLANÇO DİPNOTLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

6. Bilanço tarihinden sonra ortaya çıkan ve açıklamayı gerektiren hususlar bulunmamaktadır (31 Aralık 2004:Yoktur).
7. Fon portföyünde dövizli menkul kıymet bulunmamaktadır (31 Aralık 2004: Yoktur).
8. Fon portföyünde gelir ortaklığı senetleri bulunmamaktadır (31 Aralık 2004: Yoktur).
9. Fon, emeklilik yatırım fonu niteliğinde olduğundan gelir vergisi ödeme yükümlülüğü yoktur.

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

1 OCAK - 31 ARALIK 2005 DÖNEMİNE AİT GELİR TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	1 Ocak- 31 Aralık 2005	1 Ocak- 31 Aralık 2004
I- Fon Gelirleri	3.393.603	751.369
A. Menkul Kıymetler Portföyünden		
Alınan Faiz ve Kar Payları	2.456.104	410.178
1. Özel Kesim Menkul Kıymet Faiz ve Kar Payları	-	-
- Hisse Senetleri Kar Payları	-	-
- Borçlanma Senetleri Faizleri	-	-
2. Kamu Kesimi Menkul Kıymet Faiz ve Kar Payları	2.237.036	373.673
3. Diğer Menkul Kıymet Faiz ve Kar Payları	219.068	36.505
B. Menkul Kıymet Satış Karları	75.128	46.102
1. Özel Kesim Menkul Kıymet Satış Karları	-	-
- Hisse Senetleri Satış Karları	-	-
- Borçlanma Senetleri Satış Karları	-	-
2. Kamu Kesimi Menkul Kıymet Satış Karları	75.128	46.102
3. Diğer Menkul Kıymet Satış Karları	-	-
C. Gerçekleşen Değer Artışları	862.371	295.089
D. Diğer Gelirler	-	-
II- Fon Giderleri	1.293.224	212.524
A. Menkul Kıymet Satış Zararları	597.746	25.504
1. Özel Kesim Menkul Kıymet Satış Zararları	-	-
- Hisse Senetleri Satış Zararları	-	-
- Borçlanma Senetleri Satış Zararları	-	-
2. Kamu Kesimi Menkul Kıymet Satış Zararları	597.746	25.504
3. Diğer Menkul Kıymet Satış Zararları	-	-
B. Gerçekleşen Değer Azalışları	16.354	27.411
C. Faiz Giderleri	-	-
1. Kurucu Avans Faizleri	-	-
2. Banka Kredi Faizleri	-	-
D. Diğer Giderler	679.124	159.609
1. İhraç İzni Ücreti	-	-
2. İlan Giderleri	254	-
3. Sigorta Ücretleri	-	-
4. Aracılık Komisyonu Gideri	51.165	12.036
5. Noter Harç ve Tasdik Ücretleri	792	189
6. Fon Yönetim Ücreti	435.748	74.821
7. Denetim Ücreti	11.339	4.738
8. Katılma Belgeleri Basım Gideri	-	-
9. Vergi, Resim, Harç vb. Giderler	179.703	67.731
10. Diğer	123	94
III- Fon Gelir Gider Farkı	2.100.379	538.845

Takip eden dipnotlar bu tabloların ayrılmaz bir parçasıdır.

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

1 OCAK -31 ARALIK 2005 DÖNEMİNE AİT GELİR TABLOSU DİPNOTLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

1. Tahsil edilemeyen anapara, faiz ve temettü yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).
2. Dönem içerisinde Fon'un kurucusu Ak Emeklilik A.Ş.'den avans veya kredi alınmamıştır.
3. Gelir ve gider kalemlerindeki %25'in üzerindeki değişiklikler:

Gelirlerdeki artışın nedeni, gerçekleşen işlem hacmindeki artış dolayısıyla, emeklilik fonu portföyünün buna paralel olarak büyümesi ve gerçekleşen değer artışlarındaki büyümedir.

Giderlerdeki artışın nedeni, emeklilik fonu portföyü üzerinden ödenen giderlerin portföyün büyümesiyle orantılı olarak artmasıdır.

4. Fon, Yönetici'ye her gün için fon toplam değerinin yüzbinde 6'sı tutarında yönetim ücreti tahakkuk ettirmektedir (31 Aralık 2004: yüzbinde 6). Ayrıca hisse senetleri alım satımı işlemleri üzerinden Aracı Kurum'a binde 2, sabit getirili menkul kıymet işlemleri üzerinden yüzbinde 3.5, gecelik repo işlemleri üzerinden yüzbinde 2, vadeli repo işlemleri üzerinden yüzbinde 6 ve borsa para piyasası işlemleri üzerinden de yüzbinde 3 oranında aracılık komisyonu ödemektedir.
5. 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla mali tablolarda döneme ait tahakkuk ettirilmemiş denetim ücreti bulunmamaktadır (31 Aralık 2004: Mali tablolarda döneme ait tahakkuk ettirilmemiş denetim ücreti bulunmamaktadır. Fon Kurulu'nun 31 Mart 2004 tarihli 6 No.'lu kararına istinaden, Fon'un 1 Ocak - 31 Mart 2004 dönemine ait denetim ücretlerinin Kurucu tarafından ödenmesine ve fon portföyüne yansıtılmamasına, 1 Nisan - 31 Aralık 2004 dönemi bağımsız denetim ücretinin ise fon portföyünden karşılanmasına karar verilmiştir).

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

31 ARALIK 2005 TARİHLİ
FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	31 Aralık 2005			31 Aralık 2004		
	Nominal Değer	Rayiç Değeri	%	Nominal Değer	Rayiç Değeri	%
Hazine Bonosu	23.400.000	23.188.579	66,39	-	-	-
Devlet Tahvili	2.000.000	1.962.238	5,62	2.000.000	1.873.460	21,05
Ters Repo	5.163.055	3.913.291	11,20	5.700.000	1.657.285	18,62
Kuponlu Devlet Tahvili	5.700.000	5.864.360	16,79	5.110.735	4.001.967	44,95
Borsa Para Piyasası	-	-	-	-	1.368.802	15,38
Fon Portföy Değeri	36.263.055	34.928.468	100,00	12.810.735	8.901.514	100,00

Dipnotlar:

1. İmtiyazlı Hisse Senedi Yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).
2. Alınan Bedelsiz Hisse Senedi Yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).
3. İhraç Edilen Menkul Kıymetin Toplam Tutarının % 10'unu Aşan Kısmı Yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).
4. Menkul Kıymet Borsası'na Kote Edilmemiş Menkul Kıymet Yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

31 ARALIK 2005 TARİHLİ
NET VARLIK DEĞERİ TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	31 Aralık 2005		31 Aralık 2004	
	Tutar	%	Tutar	%
Fon Portföy Değeri	34.928.468	100,19	8.901.514	100,17
Hazır Değerler	311	0,00	923	0,01
Alacaklar	-	-	-	-
Diğer Varlıklar	-	-	-	-
Borçlar	(64.527)	(0,19)	(16.399)	(0,18)
Fon Toplam Değeri	34.864.252	100,00	8.886.038	100,00

Dipnotlar:

1. Fon'un şüpheli alacağı yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).
2. Net varlık değeri tablosu'nda açıklananlar dışında fon toplam değerinin %5'inden fazla tutarda diğer varlık yoktur (31 Aralık 2004: Yoktur).

.....

**AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT KAMU
EMEKLİLİK YATIRIM FONU'NUN**

**31 ARALIK 2005 TARİHİNDE SONA EREN
DÖNEME AİT PERFORMANS SUNUŞ RAPORU
VE YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA
SUNULAN BİLGİLERE İLİŞKİN
ÖZEL UYGUNLUK RAPORU**

AK EMEKLİLİK A.Ş.
PARA PİYASASI LİKİT KAMU
EMEKLİLİK YATIRIM FONU'NUN

31 ARALIK 2005 TARİHİNDE SONA EREN DÖNEME AİT
YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA
SUNULAN BİLGİLERE İLİŞKİN ÖZEL UYGUNLUK RAPORU

1. Ak Emeklilik A.Ş. Para Piyasası Likit Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun ("Fon") 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla düzenlenmiş bilançosunu, fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları ile bu tarihte sona eren hesap dönemine ait gelir tablosunu Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yayımlanan denetim ilke ve kurallarına göre incelemiş ve bu mali tablolara ilişkin 3 Şubat 2006 tarihli bağımsız denetim raporumuzu sunmuş bulunmaktayız. Söz konusu mali tablolar üzerinde yaptığımız bağımsız denetim çalışmalarına ek olarak Fon tarafından SPK'nın Seri: V, No: 60 sayılı Bireysel ve Kurumsal Portföylerin Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirme ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ("Tebliğ") hükümleri uyarınca hazırlanan ilişikteki performans sunuş raporunu ("Rapor") Tebliğ'in performans sunumuna ilişkin hükümleri çerçevesinde incelemiş bulunuyoruz. Bu performans sunuş raporunun Tebliğ hükümlerine göre hazırlanması sorumluluğu Fon Kurulu'na aittir.
2. İncelememiz, yukarıda birinci paragrafta açıklandığı üzere, performans sunuş raporunun Tebliğ'in performans sunumuna ilişkin hükümlerine uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığının tespitiyle sınırlıdır.
3. Yapmış olduğumuz inceleme neticesinde, Ak Emeklilik A.Ş. Para Piyasası Likit Kamu Emeklilik Yatırım Fonu'nun yukarıda belirtilen döneme ait performans sunuş raporunun Tebliğ'in performans sunumuna ilişkin hükümlerine uygun olarak düzenlemediğine dair önemli bir istisnai hususa rastlanmamıştır.
4. İncelememiz sadece 31 Aralık 2005 tarihinde sona eren döneme ait performans sunuşunu kapsamaktadır. Bunun dışında kalan dönemler için inceleme yapılmamıştır.

Başaran Nas Serbest Muhasebeci
Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PricewaterhouseCoopers

Talar Gül, SMMM
Sorumlu Ortak, Başdenetçi

İstanbul, 3 Şubat 2006

**AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK
YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU**

A. TANITICI BİLGİLER

PORTFÖYE BAKIŞ		YATIRIM VE YÖNETİME İLİŞKİN BİLGİLER	
Halka arz tarihi: 27 Ekim 2003			
2 Ocak 2006 tarihi itibariyle ¹		Fonun Yatırım Amacı	Portföy Yöneticileri
Fon Toplam Değeri	34.875.155 YTL	Geniş kapsamda kabul edilen hedef tasarrufların enflasyonun aşındırıcı etkisinden korunması, birikimlere İMKB repo piyasası faiz oranlarına paralel bir getiri kazandırılması, para piyasası faiz hareketlerinin yaratacağı fırsat kazançlarından yararlanılmasıdır. Pay fiyatlarında yüksek dalgalanma yaşanmaksızın yatırımcıya gelir akımı yaratılabilmesi hedeflenir. Ak Emeklilik A.Ş. Para Piyasası Likit Kamu Emeklilik Yatırım Fonu ("Fon"), %40 ters repodan (KYD ON Net) ve %60 TL cinsi devlet iç borçlanma araçlarından (KYD 30 GÜNLÜK DİBS ENDEKSİ) oluşan bir portföyün getirisini kriter almakta ve buna paralel getiriyi hedeflemektedir.	Çağatay PİŞKİN Sedat ÇAKMAKGİL Gökhan KURALAY Saliha Atagün KILIÇ Leyla Ercan UYUM Tufan CÖMERT Gökçen YUMURTACI
Birim Pay Değeri	0,014304 YTL		
Yatırımcı Sayısı	80.822		
Tedavül Oranı %	% 24,38		
Portföy Dağılımı		Yatırım Stratejisi	
Hisse Senetleri	-	Fon devamlı olarak portföyünde vadesine en fazla 180 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarına yer verir. Portföyün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacak şekilde yatırımlar ters repo dahil devlet iç borçlanma araçlarına ve borsa para piyasası işlemlerine yönlendirilir.	
Dev. Tah./ Haz.Bonosu	% 88,80		
Ters Repo	% 11,20		
BPP İşlemleri	-		
Yabancı Men. Kıymet	-		
		Fon, kısa vadeli bakış açısıyla, faiz ve vade riskini minimum düzeyde tutarak, istikrarlı getiri performansı sağlamak amacıyla hareket eder.	
		Kısa vadeli olsa dahi, Fon'un hazine bonusu yatırımlarının, aşırı faiz değişimlerinde, fon getirisini olumsuz etkilemesi mümkündür. Bu olası etkinin minimum seviyeye çekilmesi için gerekli tedbirler fon yönetimi uygulamaları çerçevesinde alınır. Fon portföyü içerisinde kısa vadeli bonoya ayrılan pay ve bono portföyünün vadesinin belirlenmesinde piyasa oynaklığı bir gösterge niteliğindedir.	
		Yatırımların ortalama vadesi fon yönetimi stratejimizin ana unsurudur. Fon ortalama vadesi risk yönetimi prensipleri çerçevesinde değişen piyasa koşullarına göre ayarlanacaktır. Fon ortalama vadesi portföy yöneticisi tarafından aktif olarak takip edilir ve yönetilir.	
		En Az Alınabilir Pay Adeti: 0.001 Adet	

¹ 31 Aralık 2005 ve 1 Ocak 2006 tarihlerinin tatil günü olması sebebiyle Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 8 Şubat 2005 tarihli bildirim ile belirtildiği üzere 31 Aralık 2005 tarihinde sona eren döneme ilişkin performans raporlarında 2 Ocak 2006 tarihli Pay Başına Net Varlık Değerleri kullanılacaktır. Bu nedenle performans raporlarında 1 Ocak 2006 tarihli günlük rapor değerlerine yer verilmektedir.

**AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK
YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU**

A. TANITICI BİLGİLER (Devamı)

Yatırım Riskleri	
	Ağırlıklı olarak para piyasalarında işlem yapan Fon faiz oranlarındaki değişimlere kısa sürede adapte olabilmektedir. Fon'un taşıyabileceği kamu borçlanma senetlerinin de kısa vadeliidir. Fon yönetimi stratejisinin ana unsuru olarak fon ortalama vadesi kullanılacaktır. Fon ortalama vadesi yönetim prensipleri içerisinde izlenecek ve sınırlandırılacaktır. Bu unsur faiz riskine karşı bir yönetim prensibi niteliğindedir. Fon sektöründe likit fonlar oldukça yüksek bir paya sahiptir. Bu tür fonların yatırım vadelerinin yasal düzenlemelerle kısıtlanmış olması nedeniyle fona satın alınabilecek sınırlı sayıdaki bonoların piyasa derinliği zaman zaman alım ve satım için yeterli düzeyin altında seyretmektedir. Alım aşamasında likidite riski Hazine Müsteşarlığı'nın düzenlediği kısa vadeli borçlanma ihalelerine etkin katılımı aşılmaya çalışılmaktadır. Kısa vadeli faiz oranlarının, beklentilerle, enflasyon oranlarından farklılaşması ile Fon enflasyon risklerine maruz kalabilir. Ancak enflasyon oranlarında yaşanabilecek beklentilere kıyasla olumsuz gelişmeler kısa süre içerisinde para piyasalarındaki faiz oranlarına da yansyacağından bu noktadaki risk unsuru sınırlı düzeydedir.

**AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK
YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU**

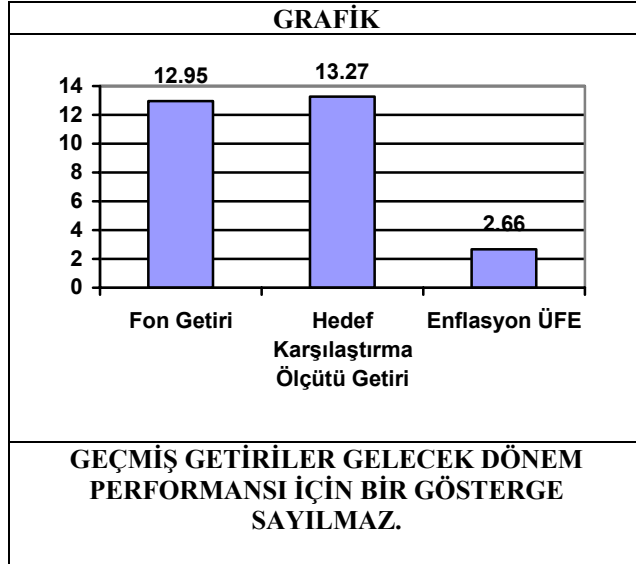
B. PERFORMANS BİLGİSİ

PERFORMANS BİLGİSİ									
YILLAR	Toplam Getiri (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi (%)	Enflasyon Oranı (ÜFE)%	Portföy Sayısı	Portföyün veya Portföy Grubunun Zaman İçinde Standart Sapması (**) (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Standart Sapması (**) (%)	Sunuma Dahil Dönem Sonu Portföy veya Portföy Grubunun Net Varlık Değeri (bin YTL)	Sunuma Dahil Portföy veya Portföy Grubunun Yönetilen Portföyler İçindeki Oranı (%)	Yönetilen Tüm Portföyler Tutarı (***) (milyon YTL)
1. yıl / 12	22,32	18,79	13,84	-	0,06	0,04	8.894	0,23	3.785
2.yıl / 12 aylık*	12,95	13,27	2,66	-	0,03	0,02	34.875	0,87	4.028
3.yıl									
4.yıl									
5.yıl									
6.yıl									

* 31 Aralık 2005 tarihinde sona eren döneme aittir.

** Portföyün ve karşılaştırma ölçütünün standart sapması dönemdeki günlük getiriler üzerinden hesaplanmıştır.

*** Portföy Yöneticisi Ak Portföy Yönetimi A.Ş.'dir. Mevcut rakam Ak Portföy Yönetimi A.Ş.'nin yönettiği toplam portföylerin 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla toplam büyüklüğünü göstermektedir.



AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK
YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU

C. DİPNOTLAR

- 1) Fon, %60 TL cinsi devlet iç borçlanma araçlarından (KYD 30 GÜNLÜK DİBS ENDEKSİ, %60-90 yatırım stratejisi bant aralığı) ve %40 ters repodan (KYD O/N NET REPO ENDEKSİ, %10-40 yatırım stratejisi bant aralığı) oluşan bir portföyün getirisini kriter almakta ve buna paralel getiriye hedeflemektedir.

Fon'un karşılaştırma ölçütü 1 Ocak 2005 – 10 Ocak 2005 döneminde %100 Ters Repo olarak uygulanmıştır.

Fon'un karşılaştırma ölçütü 10 Ocak 2005 – 26 Temmuz 2005 döneminde %50 TL cinsi devlet iç borçlanma (KYD 30 GÜNLÜK DİBS ENDEKSİ), %50 Ters Repo (KYD O/N NET REPO ENDEKSİ) olarak uygulanmıştır.

31 Aralık 2005 tarihinde sona eren dönemde Fon'un hedeflenen karşılaştırma ölçütünde yer alan yatırım enstrümanları aşağıdaki getirileri sağlamıştır.

KYD ON Net: %12,42

KYD 30 DİBS: %15,04

Söz konusu enstrüman 12 aylık getirilerinden hareketle karşılaştırma ölçütü getirileri hesaplanmıştır. Hedeflenen karşılaştırma ölçütünün hesaplanmasında hedef portföy dağılım oranlarından hareket edilmiştir. Gerçekleşen karşılaştırma ölçütü hesaplamasında ise 31 Aralık 2005 tarihli portföy dağılımı baz alınmıştır.

31 Aralık 2005 tarihinde sona eren dönemde;

Gerçekleşen Getiri : %12,95

Gerçekleşen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %14,75

Hedeflenen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %13,27

Nispi Getiri : %-0,32

Nispi Getiri = [Gerçekleşen Getiri- Gerçekleşen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi]+[Gerçekleşen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi -Hedeflenen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi]

Gerçekleşen karşılaştırma ölçütü getirisi hesaplamasında, portföyde taşınan devlet iç borçlanma senetleri için, KYD 30 günlük DİBS endeksi kullanılmıştır.

- 2) Fon portföy yönetimi hizmeti Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ("Şirket") tarafından verilmektedir. Şirket Akbank T.A.Ş.'nin %99,99 oranında iştirakidir. Şirket Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Emeklilik A.Ş.'ye ait toplam 23 adet yatırım fonunun ve Ak Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin portföy yönetimini gerçekleştirmektedir. Yönetilen toplam portföy büyüklüğü 4,03 milyar YTL düzeyindedir.
- 3) Fon portföyünün yatırım amacı, stratejisi ve yatırım riskleri "1. Tanıtıcı Bilgiler" bölümünde belirtilmiştir.
- 4) Fon, 31 Aralık 2005 tarihinde sona eren dönemde net **%12,95** getiri sağlamıştır.
- 5) Yönetim ücretleri, vergi, saklama ücretleri ve diğer faaliyet giderlerinin günlük brüt varlık değerlere oranının ağırlıklı ortalaması aşağıdaki gibidir:

1 Ocak – 31 Aralık 2005 döneminde;

Toplam Giderler: 679.114 YTL

Ortalama Fon Portföy Değeri: 20.428.388 YTL

Toplam Giderler / Ortalama Fon Portföy Değeri : %3,32

**AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK
YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU**

C. DİPNOTLAR (Devamı)

- 6) Hedeflenen karşılaştırma ölçütü portföyü yansıtmaktadır. Fon portföyünde yer alan, ancak karşılaştırma ölçütünde yer almayan devlet iç borçlanma senetleri mevzuat gereğince maksimum 180 günlük bir vadeye sahiptirler. Fon ortalama vadesi yine mevzuat gereği maksimum 45 gün olabilmektedir.
- 7) Emeklilik yatırım fonlarının portföy işletmesinden doğan kazançları kurumlar vergisi ve stopajdan muaftır.
- 8) Portföy grubu içerisinde yer alan portföylerin asgari ve azami büyüklükleri:
Geçerli değildir.
- 9) Portföy sayısı:
Geçerli değildir.
- 10) Yönetim ücretleri, vergi, saklama ücretleri ve diğer faaliyet giderlerinin günlük brüt varlık değerlere oranının ağırlıklı ortalaması:
5 No.'lu dipnotta sunulmuştur.

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR

- 1) Fon'un geçmiş çeyrek dönemlere ilişkin performans bilgileri aşağıdaki gibidir:

1 Ocak - 31 Mart 2005 dönemi:

1 Ocak – 31 Mart 2005 döneminde Fon'un hedeflenen karşılaştırma ölçütünde yer alan yatırım enstrümanları aşağıdaki getirileri sağlamıştır.

KYD ON Net: %3,23

KYD 30 DIBS: %4,10

Söz konusu enstrüman 3 aylık getirilerinden hareketle karşılaştırma ölçütü getirileri hesaplanmıştır. Hedeflenen karşılaştırma ölçütünün hesaplanmasında hedef portföy dağılım oranlarından hareket edilmiştir. Gerçekleşen karşılaştırma ölçütü hesaplamasında ise 31 Mart 2005 tarihli portföy dağılımı baz alınmıştır.

1 Ocak – 31 Mart 2005 döneminde

Gerçekleşen Getiri : %3,64

Gerçekleşen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %3,78

Hedeflenen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %3,57

Nispi Getiri : %0,07

1 Ocak - 30 Haziran 2005 dönemi:

1 Ocak – 30 Haziran 2005 döneminde Fon'un hedeflenen karşılaştırma ölçütünde yer alan yatırım enstrümanları aşağıdaki getirileri sağlamıştır.

KYD ON Net : %6,23

KYD 30 DIBS : %7,70

Söz konusu enstrüman 6 aylık getirilerinden hareketle karşılaştırma ölçütü getirileri hesaplanmıştır. Hedeflenen karşılaştırma ölçütünün hesaplanmasında hedef portföy dağılım oranlarından hareket edilmiştir. Gerçekleşen karşılaştırma ölçütü hesaplamasında ise 30 Haziran 2005 tarihli portföy dağılımı baz alınmıştır.

**AK EMEKLİLİK A.Ş. PARA PİYASASI LİKİT KAMU EMEKLİLİK
YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU**

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR (Devamı)

1 Ocak – 30 Haziran 2005 döneminde
Gerçekleşen Getiri : %6,58
Gerçekleşen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %7,17
Hedeflenen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %6,87
Nispi Getiri : %-0,29

1 Ocak - 30 Eylül 2005 dönemi:

1 Ocak – 30 Eylül 2005 döneminde Fon'un hedeflenen karşılaştırma ölçütünde yer alan yatırım enstrümanları aşağıdaki getirileri sağlamıştır.

KYD ON Net: %9,42
KYD 30 DIBS: %11,41

Söz konusu enstrüman 9 aylık getirilerinden hareketle karşılaştırma ölçütü getirileri hesaplanmıştır. Hedeflenen karşılaştırma ölçütünün hesaplanmasında hedef portföy dağılım oranlarından hareket edilmiştir. Gerçekleşen karşılaştırma ölçütü hesaplamasında ise 30 Eylül 2005 tarihli portföy dağılımı baz alınmıştır.

1 Ocak – 30 Eylül 2005 döneminde
Gerçekleşen Getiri : %9,83
Gerçekleşen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %11,09
Hedeflenen Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi : %10,15
Nispi Getiri : %-0,32

- 2) 1 Ocak – 31 Aralık 2005 döneminde portföy stratejisinde aşağıdaki şekilde değişikliğe gidilmiştir;

Fonun karşılaştırma ölçütü 10 Ocak 2005 – 26 Temmuz 2005 döneminde %50 TL cinsi devlet iç borçlanma (KYD 30 GÜNLÜK DIBS ENDEKSİ), %100 Ters Repo (KYD O/N NET REPO ENDEKSİ) olarak uygulanmıştır.

Sonrasındaki dönemde fon, %60 TL cinsi devlet iç borçlanma araçlarından (KYD 30 GÜNLÜK DIBS ENDEKSİ, %60-90 yatırım stratejisi bant aralığı) ve %40 ters repodan (KYD O/N NET REPO ENDEKSİ, %10-40 yatırım stratejisi bant aralığı) oluşan bir portföyün getirisini kriter almakta ve buna paralel getiriye hedeflemektedir.

- 3) 1 Ocak – 31 Aralık 2005 döneminde USD/TL %0,4 artış, EURO/TL ise %12,9 azalış göstermiştir.
- 4) Performans bilgisi tablosunda rapor dönemi portföy ve karşılaştırma ölçütü standart sapmasına (günlük verilerden hareketle hesaplanmıştır) yer verilmiştir.
- 5) Fon'un halka arzından itibaren yeterli süre geçmemesi nedeniyle geçmiş yıllara ait veriler yıllık standart sapmanın hesaplanabilmesi için yeterli değildir.