

AVIVA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.
KAMU LİKİT EMEKLİLİK YATIRIM FONU
2004 YILINA İLİŞKİN YILLIK RAPOR

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.

AVIVA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. KAMU LİKİT EMEKLİLİK YATIRIM FONU 2004 YILINA İLİŞKİN YILLIK RAPOR

Bu rapor Aviva Hayat ve Emeklilik A.Ş. Kamu Likit Emeklilik Yatırım Fonu'nun (Fon) 2004 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: 2004 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Son üç yıldır kesintisiz gözlemlenen enflasyondaki düşüş süreci 2004 yılında da devam etmiş ve tüketici fiyatlarıyla enflasyon yıl sonu itibarıyla hedefin altında gerçekleşerek yüzde 9,3 olmuştur. Söz konusu başarılı sonucun dünya emtia piyasalarındaki yüksek oranlı fiyat artışlarına ve özellikle Nisan-Mayıs aylarındaki mali piyasa dalgalanmalarına rağmen alınabilmesinin temel sebebi birbiriyle uyumlu olarak yürütülen disiplinli para ve maliye politikaları ile kapsamlı yapısal düzenlemelerdir.

Yılın ilk yarısında iki haneli rakamlara ulaşan Gayrisafi Milli Hasıladaki büyüme üçüncü çeyrekte hız keserek %4,7'ye gerilemiştir. Buna rağmen Ocak-Eylül 2004 dönemi için büyüme %9.7 olarak gerçekleşmiştir. Büyümenin en önemli bileşenleri ilk yarı yılda olduğu gibi ithalat vergileri başta olmak üzere ticaret, sanayi, ulaştırma ve haberleşme alt sektörleridir. Aynı dönemdeki özel sektör tüketim ve yatırım harcamaları ise sırasıyla %6,7 ile %35,8'lik büyüme oranlarıyla ilk yarıdaki etkileyici büyüklüklere ulaşamasa bile büyüme trendini sürdürmüştür. Bu çerçevede Ocak-Eylül döneminde özel tüketim harcamaları %10,8 yatırım harcamaları ise %54,6 olarak gerçekleşmiştir. Kamu sektöründeki tüketim ve yatırım harcamaları ise üçüncü çeyrekte sırasıyla %7,1 ve %11,8 oranında azalarak daralma eğilimini sürdürmüştür. Yurtiçindeki daralmaya paralel olarak ihracat ve ithalat da ivme kaybetmiştir. Büyümede üçüncü çeyrekte gözlemlenen ani hız kesilmesinin 2004'ün dördüncü çeyreğine ve 2005'e nasıl yansıtacağı henüz belirsiz gözükmemektedir. Kasım ayına ait %83,4'lük kapasite kullanım oranı ise daralmanın henüz üretime yansımadığını göstermektedir.

Mali performans Aralık'taki faiz dışı bütçe açığına rağmen revize edilen yıllık hedeflerin de üzerinde bir noktaya ulaşmıştır. Konsolide bütçenin Aralık sonunda 26,2 katrilyon TL faiz dışı fazla vermesiyle revize bütçede yer alan 24,5 katrilyon TL'lık faiz dışı fazla hedefi aşılmıştır. Bütçe harcamaları hedeflenenin altında kalmış, buna karşılık toplam bütçe gelirlerinde ise hedefler aşılmıştır.

Ekonomi için önümüzdeki dönemde kırılabilirlik yaratabilecek en önemli gündem maddesi, geçmiş üç aylık dönemler de de not edildiği üzere, süregelen yüksek cari açık ve bunun finansmanı ile ilgili endişeler olarak görülmektedir. 2004 yılı, dış ticaret gerçekleştirmeleri açısından bir çok rekorun kırıldığı bir dönem olarak hatırlanacaktır. İhracatta %32,8, ithalatta ise %40,1 oranında gerçekleşen artışlar dış ticaret açığında bir patlama yaratmış ve dış açık %55,7 artışla tüm yıl için 34,4 milyar ABD Dolarına ulaşarak yeni bir rekor kırmıştır. Euro/Dolar paritesinin Euro lehindeki seyri dış ticaret rakamlarını büyütmüş, ancak ithalatın artış hızı ihracatın üzerinde kaldığı için bu etki dış ticaret açığının daha da büyümesine sebep olmuştur. Bütün bu gelişmeler doğrultusunda, 2004 yılı cari işlemler açığı 15,6 milyar ABD Doları olarak açıklanmıştır. Bu rakam 2004 yılı için öngörülen Gayri Safi Milli Hasıla'nın %5,2'sine tekabül etmektedir. İthal dayanlı tüketim mallarındaki ertelenmiş talebin önemli ölçüde doyuma ulaşması ve tüketimi tetikleyen elverişli kredi koşullarının değişen maliyetler çerçevesinde nispeten ağırlaştırılması talep cephesinde yılın son aylarında gözlemlenen soğumanın kalıcı olabileceğini düşündürmektedir. İç talebin gerilemesi ve üretimin görece olarak daralmasına rağmen ithalatın yeterince hız kesmemesi, kesintisiz süregelen yurtdışı fon akımlarının getirdiği finansman rahatlığına rağmen, cari işlemler açığıyla ilgili endişeleri arttırmıştır.

FED'in faiz artırım kararı ile ilgili endişeler nedeniyle gelişmekte olan piyasalardan sermaye çıkışlarının yaşandığı ikinci çeyrekte sonraki dönemde gelişmekte olan piyasalar açısından görece sakin bir dönem yaşanmıştır. Piyasalarda yaşanan karmaşadan kaynaklanan değer kayıplarının önemli bir bölümü bu dönem de geri kazanılmıştır. Gelişmekte olan piyasalardaki bu dinginliğin başlıca sebebi ABD ekonomisine ilişkin makro ekonomik verilerin belirgin bir ısınma emaresi taşımaması sayesinde FED'in faiz artırımlarını yumuşak bir geçişe imkan sağlayacak şekilde gerçekleştirmesidir. Bu sayede FED'in halen devam eden faiz artırımlarının gelişmekte olan piyasalar ve özellikle Türk piyasasına yönelik olumsuz etkileri son derece sınırlı kalmıştır. Ancak bir başka olumsuz gelişme küresel piyasaları derinden etkileyebilecek bir potansiyel taşımaktadır. Petrol fiyatları, kış mevsimi öncesindeki varil başına 50 doları aşan düzeyi ile şimdiden

endişe verici bir trend çizmekte ve dolayısıyla küresel ölçekte daraltıcı bir etki yaratma potansiyeli taşımaktadır. Yükselen petrol ithalatı faturası aracılığı ile bu etki Türkiye'deki dezenflasyon sürecini ve cari işlemler dengesine yönelik algıları da olumsuz etkileyebilir.

2004'e damgasını vuran üç önemli gelişmeden birincisi, ikinci çeyrekteki Amerikan Merkez Bankası FED'in faiz artırımına yönelik spekülasyonların gelişmekte olan piyasalarda yarattığı satış baskısı ve fiyat salınımlarının hemen tümüyle tersine dönmesidir. Böylece gelişmekte olan piyasalarda yaşanan karmaşa sonucu ortaya çıkan değer kayıplarının önemli bir bölümü geri kazanılmıştır. Amerikan ekonomisinde kaygı veren çifte açığın tetiklediği çapraz kur hareketlenmesi Aralık ayında uluslararası piyasalarda dolar/euro paritesini 1,36'lı seviyelere yükseltmiştir. FED'in Aralık ayında gerçekleştirdiği 25 baz puanlık faiz artırımı dolardan kaçış trendi üzerinde etkili olamamış ve önemli miktarda fon gelişmekte olan piyasalara, dolayısıyla Türkiye'ye yönelmiştir.

İkinci önemli gelişme, 6 Ekim tarihli AB Komisyonu Türkiye İlerleme Raporu'na yönelik olumlu beklentilerin özellikle Eylül ayı içinde Türk piyasalarında yarattığı bahar havası ve bunu takiben Aralık ayında alınan müzakere tarihiyle ivme kazanan dış kaynaklı fon akımlarıdır. Fon akımı paralelinde döviz kurları düşüş eğilimine girerek dolar/TL paritesi 1.400.000'in altına inmiştir. Döviz arzındaki artışın getirebileceği ek volatilitiyi dengelemek üzere TCMB Aralık ayında tekrar döviz alım ihalelerine başlama kararı almıştır.

Üçüncü önemli gelişme ise enflasyondaki düşüş ve enflasyonist beklentilerdeki iyileşmeye paralel olarak Merkez Bankası'nın gerçekleştirdiği bir dizi faiz indirimidir. Bu üç gelişmenin izdüşümünde hemen tüm yatırım araçlarında ikinci çeyrekte gözlemlenen değer kayıpları geri kazanılmıştır. Hisse senetleri piyasasında, AB'den müzakere tarihi alınmasının yarattığı olumlu beklentilerin etkisiyle İMKB-100 endeksi, Aralık sonu itibarıyla, 24.971,68 düzeyine erişmiştir. (Üçüncü çeyrek sonunda 21.953,52)

Aralık sonu itibarıyla 2030 vadeli gösterge Türk Eurobond'unun getirisi %7,80 olarak gerçekleşmiş ve böylece ikinci çeyrekte %5,5'e kadar fırlayan Amerikan Hazinesinin Borçlanma Senetleri ile Türk Eurobondları arasındaki risk primi, %2,97'ye gerilemiştir. Benzer şekilde 5 Temmuz 2006 vadeli gösterge niteliğindeki iç borçlanma senedi'nin bileşik getirisi %20,29'a düşerek ikinci çeyrekteki çalkantı öncesindeki gösterge getiri düzeyinin altına inmiştir.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon kurulu faaliyet raporu ekte yer almaktadır. İlgili dönem için önem arz eden herhangi bir konu bulunmamaktadır.

BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR

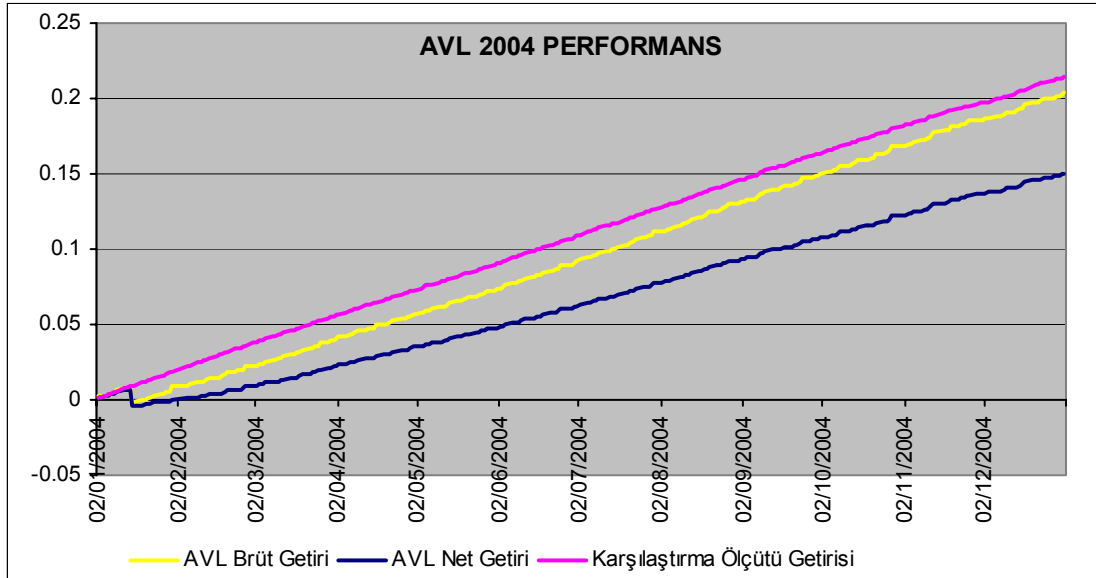
2004 yılına ilişkin bağımsız denetimden geçmiş mali tablolardaki ekte yer almaktadır. Bağımsız denetim şirketi tarafından "olumlu" görüş bildirilmektedir.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

Fon portföy değeri ve net varlık değerine ilişkin tablolar ekte bulunan bağımsız denetim raporunda yer almaktadır.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon İç Tüzük ve İzahnamelerde belirlenen minimum ve maksimum limitler dahilinde, piyasa şartlarına göre Fon Kurulunca belirlenen yatırım stratejilerine uygun olarak yönetilmiştir. Bu süreçte, fon net varlıkları %15,04 oranında değerlenmiş ve 01/01/04 itibariyle 0,010318 YTL olan fon fiyatı, 01/01/2005 itibariyle 0,011870 TL olmuştur. Karşılaştırma ölçütü %21,51 oranında değerlenirken, Fon %20,33 brüt getiri sağlamıştır.



BÖLÜM F: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Portföye alınan varlıkların alım satımlarında aracı kuruluşlara ödenen komisyonlar piyasa koşulları ve Sermaye Piyasası Kurulu tebliğ sınırları dahilinde tespit edilmiş olup, aşağıda belirtildiği gibidir.

i.	i. Hisse Senetleri	:0,002	(Binde iki)
ii.	ii. Borçlanma Senetleri	:0,0002	(Onbinde iki)
iii.	iii. Ters Repo İşlemleri	:	-
iv.	iv. Yabancı Menkul Kıymetler	:0,0001	(Onbinde bir)
v.	v. Borsa Para Piyasası İşlemleri	:	-

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

İkinci üç aylık dönemde Fon'dan yapılan harcamaların ortalama Fon Toplam Değerine oranı aşağıda yer almaktadır:

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Komisyonlar (Aracılık + Tahvil Borsa Payı)	% 0,17
Fon Yönetim Ücreti	% 2,49
Denetim Ücreti	% 0,26
Diğer Giderler	% 1,27
Toplam	% 4,19

2004 yılı performans sunumu dönemine ilişkin Fon Harcamaları ile ilgili detaylar aşağıda yer almaktadır:

Fon Yönetim Ücreti	67.651,15
Denetim Ücreti	7.061,82
Tahvil Borsa Payı	4.530,79
Aracılık Komisyonu	---
Vergi, Resim ve Harçlar	17.617,27
Saklama Giderleri	397,97
Banka Masrafları	28,77
Noter Tasdik ve Ücreti	299,39
Portföy Yönetim Ücreti	16.162,31
Kur Farkı Giderleri	---
TOPLAM	113.749,47

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	2 Sene	5 Sene	10 Sene
1.053,87 YTL	1.110,63 YTL	1.299,95 YTL	1.689,87 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