

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
LİKİT EMEKLİLİK YATIRIM FONU
3 AYLIK RAPOR
(2005 / 1.Çeyrek)

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Likit 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 üç aylık 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 yılına yüzde 5 büyüme, yüzde 8 enflasyon, 33 milyar dolar dış ticaret açığı ve 11.6 milyar dolar cari işlemler açığı hedefi ile başlayan Türk ekonomisi, kamu maliyesi alanındaki disiplinin ödünsüz olarak sürdürülmesi hedefine paralel olarak, bir önceki yıla göre yüzde 4 daralması öngörülen bir bütçe açığını da belirlemiştir. Yıl sonunda 29.1 milyar YTL olması öngörülen bütçe açığı, bütçe açığı/GSMH oranının yüzde -6.1'e kadar inmesini sağlayacaktır. Ocak ayı içinde ve şubat ayının ilk günlerinde, 2004 yılının aralık ayına yönelik olarak ve yıllık bazda açıklanan veriler, öncelikle 2004 Bütçesi'nde önemli bir performans başarısı yakalandığını ve bütçe açığı/GSMH oranının hedeften 1 puan daha iyi performansla yüzde -5.1'e gerilediğini ve bütçe faiz dışı fazla/GSMH oranında ise, yüzde 5.12 ile, Uluslararası Para Fonu'na (IMF) taahhüt edilmiş olan yüzde 5 hedefinin aşıldığını gösterdi. Buna karşılık, dış ticaret ve cari işlemler açığında hedeflerin üzerine çıkıldı. 33 milyar dolar olması beklenen dış ticaret açığı 34.4 milyar dolar, 14.3 milyar dolar olması beklenen cari işlemler açığı ise 15.6 milyar dolar olarak gerçekleşti. Enflasyonda ise, Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) artış oranı 2004 yılını, yüzde 12 olan hedefin altında, yüzde 9.32 olarak tamamlarken, Toptan Eşya Fiyatları Endeksi (TEFE) artış oranı ise, yüzde 12 olan hedefin üstünde, yılı 2003 yılına göre 0.1 puan iyileşme ile, yüzde 13.84 ile tamamladı.

17 Aralık AB Zirvesi'nden, Türkiye-AB müzakere sürecinin 3 Ekim tarihinde başlamasına yönelik açık ve net bir yol haritasının çıkmasından sonra, Avrupa bankalarının YTL cinsinden tahvil ihracına başlamaları, uluslararası finans piyasalarında ve yerel piyasalarda ilgiyle karşılandı ve yankı buldu. Aralık ayı sonundan bu yana ihraç edilen YTL cinsinden ve ratingleri hayli yüksek olan bu kağıtların toplam değeri 5 milyar YTL'ye yaklaşmış durumda.

2005 yılının gündeme getirdiği bir başka önemli yenilik, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) her ayın 8'inde toplanacak şekilde bir Para Politikası Kurulu oluşturması oldu. İlk toplantısını 10 Ocak pazartesi günü gerçekleştiren kurul, sürpriz bir gelişme ile kısa vadeli faiz oranlarını 1 puan düşürdü. Para Politikası Kurulu 09 Şubat'ta 0.5, 09 Mart'ta da kısa vadeli faiz oranlarını 1 puan daha düşürdü.

2005 yılı ile başlayan önemli bir yenilik de, Devlet İstatistik Enstitüsü'nün yeni fiyat endeksleri oldu. TÜFE'de mal ve hizmetlerin içeriği değiştirilir iken, TEFE yerine ise, batılı ekonomilerde olduğu gibi, Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) devreye alındı. ÜFE, bir önceki yıla göre Mart ayında yüzde 11.33'e gerilerken, TÜFE'de de gerileme sürdü ve TÜFE yıllık artış oranı yüzde 7.94'e geldi. Enflasyon verileri, maliyet

enflasyonu baskısının sınırlı olduğunu, iç talepteki toparlanmanın ise henüz yeterli düzeyde olmaması nedeniyle, bir talep enflasyonu kıpırdamasından söz etmenin zor olduğunu gösteriyor.

4 Şubat 2005 tarihinde resmen tamamlanan 18. stand-by sonrası, yürürlüğe girmesi beklenen 19. stand-by'da, IMF'in yeni stand-by'ın IMF İcra Direktörleri Kurulu'nda kabulü için şart koştuğu 3 yasal düzenlemenin tamamlanması gerekiyor. IMF ile sürecin devamına ve yeni stand-by'ın onayına kesin gözüyle bakan yatırımcılar, TL cinsinden enstrümanlara olan ilgilerini Ocak ve Şubat ayında da sürdürdüler. Ancak, şubat ayı sonuna doğru, söz konusu sürecin tamamlanması için hazırlanması ve/veya Meclis'te onaylanması gereken yasaların daha da gecikeceğinin anlaşılması ve IMF cephesi ile teşvik yasası konusunda ihtilaf yaşanması ile birlikte, piyasalarda sınırlı bir tedirginlik oluştuğu gözlemlendi. 'Torba yasa' ve kamu kuruluşlarının birbirlerine olan borçlarının mahsup edilmesine yönelik diğer düzenlemeler ise, IMF cephesinin rahatsızlık duyabileceği diğer adımlar olarak değerlendirildi. Bununla birlikte, kamuoyunda da tartışılan bu konu başlıkları, faiz ve döviz cephesinde belirgin bir etki yaratmazken, hisse senedi cephesinin tedirginlikleri daha net yansıttığı gözlemlendi.

Yılın ilk iki ayındaki hızlı yabancı sermaye girişi ile İMKB Ulusal 100 hisse senetleri endeksi Şubat sonunda 28.396 seviyesine yükselerek zirve yaparken, bono bileşik faizleri %16 seviyelerinin altına indi. 30 yıllık Türk eurobondları 146.0 seviyelerine yükseldi. Böyle bir ortamda TL/Dolar paritesi 1.2651'e, TL/Euro paritesi de 1.6646'ya kadar geriledi.

Ekonomi çevrelerinin, Hükümet'ten baş müzakereciyi belirlemesini beklediği bir dönemde, AB Troykası'nın, yani dönem başkanı Lüksemburg, bir sonraki dönem başkanı İngiltere'nin AB ile ilgili bakanlarının ve AB Komisyonu'nun genişlemeden sorumlu komiserinin oluşturduğu üçlünün Ankara'ya 7 Mart tarihinde gerçekleştirdiği ziyaret öncesi, Avrupa Birliği Komisyonu Türkiye temsilcisi Hans Jorg Kreschmer'in, Türkiye'nin AB üyesi olabilmek için gerçekleştirdiği reformların uygulanmasında yavaşlama görüldüğünü ifade etmesi, Başbakan Yardımcısı ve Dışişleri Bakanı Gül'ün sert tepki göstermesine neden oldu. Görünen o ki, IMF meselesi, eninde sonunda hallolsa da, AB'nin 3 Ekim öncesi yapacağı açıklamalar, demokratikleşme yönündeki talepleri, Hükümeti zaman zaman kamuoyu nezdinde zorda bırakacak.

Yine Mart ayında iktidar partisinden başlayan ayrılmalar ile iç siyasetin hareketlenmesi de piyasaları olumsuz etkileyen önemli bir husus oldu. Bu gelişmelere, ABD'nin faiz artırımını sürecinde olması ve ABD bonolarının faizlerinin de yükselmesi eklenince piyasalarda süregelen hızlı yükselişin önemli bir düzeltmesi yaşandı. Mart ayı ile başlayan ve ay sonuna doğru hızlanan olumsuz süreç sonunda İMKB Ulusal 100 hisse senetleri endeksi 24.422 puana gerilerken, bono bileşik faizleri %18 seviyelerini yeniden gördü. 30 yıllık Türk eurobondları 146.0 seviyelerinden 131.0 seviyelerine kadar geriledi. Piyasalar bu sert düzeltme sonrasında bu seviyelerde taban oluşturmayı, siyaset ve ekonomi tarafından gelecek olan somut gelişmelerle yeniden yukarı yönde hareketi denemeye çalışacaktır.

Yılın ilk çeyreğinde bir diğer önemli gelişme de 2004 sonunda 1.3667 seviyelerini görerek rekor kıran Euro/Dolar paritesinin, Mart ayı sonunda 1.2856 seviyelerine gerilemesi oldu.

IMF cephesinde, reform yasa tasarılarını hızlandırılırken, bir yandan da, AB cephesinde baş müzakerecinin belirlenmesi ve Kopenhag Kriterleri çerçevesinde gerçekleştirilen demokratik reformların uygulamaya geçirilmesi konusunda, hükümetten somut adımlar atması beklenecek. Nitekim, 8 Mart Dünya Kadınlar Günü

vesilesi ile, polisin izinsiz bir gösteriye yönelik müdahalesi, AB cephesinde epey sıkıntı yaratmış gözüküyor. Bu nedenle, hisse senedi cephesinde, İMKB'deki yabancı sermaye etkisinin yanı sıra, yerli küçük yatırımcının borsaya yönelmek için, IMF ve AB cephesinde somut adımlar bekleyeceğini söyleyebiliriz.

Türk ekonomisini orta vadede etkileyecek konu başlıkları, IMF'in yeni stand-by anlaşmasını onaylamasının uzaması, AB ile ilişkilerde yeni gerginlik maddeleri, Kıbrıs konusunda iç siyaset ve dış politika sürecinde tıkanma, Irak'ta belirsizliğin sürmesi, ABD'nin Suriye'ye yönelik baskılarının artması, Türkiye ile ABD arasındaki ilişkilerde gözlenen pürüzlerin sürmesi, New York Mal Borsası'nda varili 55 dolara dayanan ham petrol fiyatlarındaki artışın sürmesi, ABD'nin enflasyonist baskılar nedeniyle faiz artışlarını hızlandırması, dış ticaret ve cari işlemler açığının artarak sürmesi, iç talepte daralma ve işsizlik artışı olarak sıralanabilir. Söz konusu olası risk başlıkları, iyimser senaryolar yönünde şekillendiği müddetçe, faizlerin gevşemesini sürdüreceği ve özellikle Türkiye'nin uluslararası alandaki kredibilite notunun bir kademe daha yükseltilebileceği ifade edilebilir. Ancak, durağan ve kötümser senaryo başlıklarının ağırlık kazanması halinde, yatırım araçlarının fiyatlarında sınırlı veya kapsamlı düzeltmeler gözlenebilir.

31 Aralık 2004 – 31 Mart 2005 döneminde yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. KYD 365 günlük bono endeksi %6.56, KYD 182 günlük bono endeksi %6, KYD 91 günlük bono endeksi %5.04, KYD 30 günlük bono endeksi %4.09, O/N net repo endeksi %3.35, KYD B Tipi Fon endeksi %3.21, İMKB Ulusal 100 endeksi %2.35, KYD A Tipi Fon endeksi %1.19, Amerikan Doları %0.74, EURO % - 4.36.

31 Aralık 2004 tarihinde %20.29 seviyesinde bulunan bono bileşik faizleri 31 Mart 2005 itibariyle %17.46 seviyelerine gerilemiştir. Tahvil ve bono fiyatlarında önemli artışlar yaşanmış ve düşen enflasyon ortamında reel bazda önemli getiriler elde edilmiştir. 31 Aralık 2004 tarihinde %18 olan TCMB borç alma oranı, 11 Ocak 2005 tarihinde %17'ye, 9 Şubat 2005 tarihinde %16.5'e, 9 Mart 2005 tarihinde de %15.5'e düşmüştür. 2005 yılı ilk çeyreğinde fon portföyünün fon portföyünün ortalama olarak %59.72'si Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %31.27'si Ters Repo'ya, %9.01'i ise Borsa Para Piyasası işlemlerine yatırılmıştır. 31 Aralık 2004 – 31 Mart 2005 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %3.80 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %15.58 basit, %16.52 bileşik faize karşılık gelmektedir.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunda yer verildiği üzere 31.12.2004 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınan izin doğrultusunda, 01.01.2005 tarihinden itibaren uygulanmak üzere İçtüzük, İzahname ve Tanıtım Formlarında değişiklikler yapılmıştır. Söz konusu değişikliklere Şirketin merkezi, acenteleri ve www.oyakemeklilik.com.tr sitesinden ulaşılabilir. Fon'un performans ölçütü ile karşılaştırmalı olarak verilen getiri grafiğine de raporda yer verilmiştir.

BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR

Fon'un 01 Ocak 2005 – 31 Mart 2005 dönemine ait bağımsız denetim çalışması Denetim Serbest Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılmıştır. Rapor sonucuna göre Fon portföyünün değerlendirilmesi, Fon'un net varlık değerinin ve birim pay değerinin

hesaplanması işlemlerinin, 28 Şubat 2002 tarihli ve 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri ve Oyak Emeklilik A.Ş. Likit Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç tüzük hükümlerine uygun olduğu; söz konusu ara dönem mali tabloların, bütün önemli taraflarıyla, Fon'un 31 Mart 2005 tarihindeki gerçek mali durumunu ve 1 Ocak - 31 Mart 2005 ara hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonucunu, mevzuata ve genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak doğru bir biçimde yansıttığı şeklinde görüş belirtilmiştir.

Bilanço

Varlıklar (+)	2.605.200,27.-YTL.
Borçlar (-)	5.583,73.-YTL.
Fon Toplam Değeri	2.599.616,54.-YTL.

Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	101.112,16.-YTL.
Giderler Toplamı (-)	20.554,85.-YTL.
Gelir Gider Farkı	80.557,3.-YTL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	4.306,07.-YTL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	162.653,97.-YTL.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

31.03.2005 İTİBARIYLA

FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU

	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
HAZİNE BONOSU	TRB060405T13	1,000,000	998,160.000	38.33%
HAZİNE BONOSU	TRB100805T13	200,000	189,502.000	7.28%
HAZİNE BONOSU	TRB240805T17	100,000	94,059.000	3.61%
DEVLET TAHVİLİ	TRT250505T19	300,000	293,748.000	11.28%
DEVLET TAHVİLİ	TRT060705T10	100,000	96,253.000	3.70%
DEVLET TAHVİLİ	TRT240805T17	300,000	282,327.000	10.84%
BORSA PARA PİYASASI	BPP	0	150,062.080	5.76%
TERS REPO-DT	TRT140606A11	500,213.70	500,213.700	19.20%

FON PORTFÖY DEĞERİ

2,604,324.780 100.00%

	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	2,604,324.78	100.18%
B. HAZIR DEĞERLER	875.47	0.03%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	875.47	0.03%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%
C. ALACAKLAR	0	0.00%
a) Takastan Alacaklar T1	0	0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0	0.00%

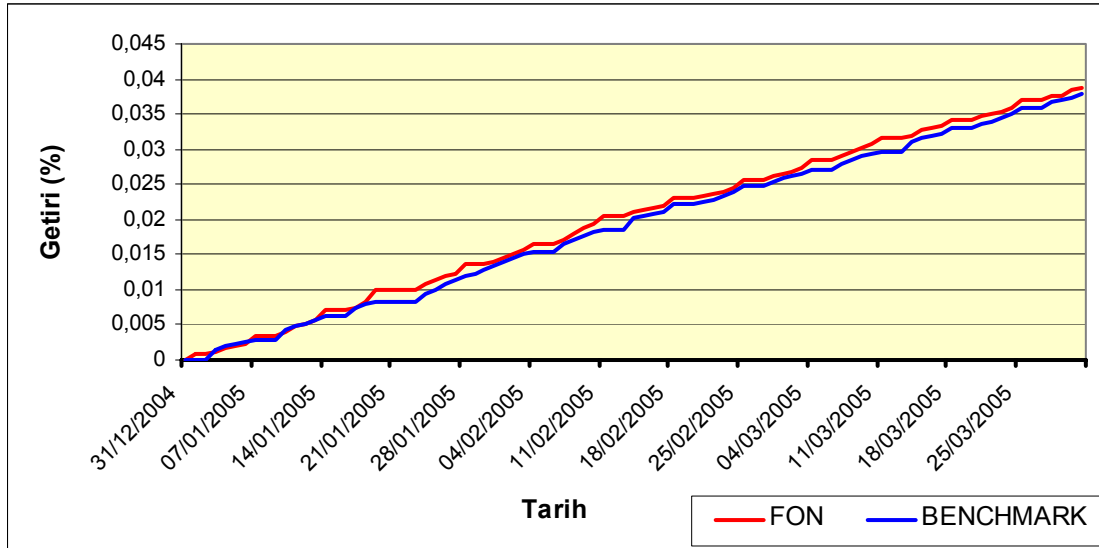
c) Takastan BPP Alacakları	0	0.00%
d) Diğer Alacaklar	0	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	5,583.73	-0.21%
a) Takasa Borçlar T1	0	0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	3,073.39	-0.12%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	2,510.34	-0.10%
F. M.D.Düşüş Karşılığı	0	0.00%
FON TOPLAM DEĞERİ	2,599,616.52	
Toplam Pay Sayısı	10,000,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	192,570,449.694	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
Fiyat	0.013500	

Diğer borçlar bölümünde görünen 2,510.34.-YTL'nin detayı:

Denetim Ücreti Karşılığı	: 1.097,61.-YTL.
Ödenecek Takas Saklama Komisyonu Karşılığı	: 45,13.-YTL.
Ödenecek SPK Kayda Alma Ücreti Karşılığı	: 1.290,76.-YTL.
Vergi, Resim ve Harçlar Karşılığı	: 58,38.-YTL.
Katılma Belgesi Küsürat Karşılığı	: 18,46.-YTL.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacak şekilde, vadesine 180 günden daha az süre kalan devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapılmıştır. Fon

yönetiminde yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde, fonun likiditesinin sağlanması amacıyla portföy değerinin en az % 20'si ters repoda ve borsa para piyasasında değerlendirilmiştir. 31 Aralık 2004 – 31 Mart 2005 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %3,80 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %15,58 basit, %16,52 bileşik faize karşılık gelmektedir.

BÖLÜM F: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon yatırım işlemlerinin yapılmasına aracılık eden aracı kuruluşlar olan Oyakbank A.Ş. ve Oyak Yatırım A.Ş. ile yapılmış olan sözleşmeler çerçevesinde fon portföyü için yapılan işlemlere aşağıdaki oranlarda komisyon ödenmektedir. Sabit getirili işlemler için komisyon oranları, aracı kuruluşlara ilgili piyasalar tarafından uygulanan komisyon oranlarına çok düşük bir marj uygulanması ile hesaplanmaktadır. İşlem bedeli üzerinden hesaplanan komisyonlar aşağıdaki gibidir.

Hisse Senetleri	: Binde 2
Borçlanma Senetleri	: Yüzbinde 2,363
Ters Repo İşlemleri	: O/N Yüzbinde 1,181 - Vadeli Yüzbinde 4,725
Borsa Para Piyasası İşlemleri:	Yüzbinde 3

Saklayıcı kuruluşlara da uyguladıkları oranlar üzerinden aylık olarak ayrıca 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	0.35%
Aracılık Komisyonları	0.08%
Diğer Fon Giderleri	0.10%
Toplam Harcamalar	0.54%

Yukarıdaki veriler 01.01.2005 – 31.03.2005 dönemi baz alınarak hesaplanmıştır. Bağımsız denetim giderleri, saklama komisyonları, SPK ilave kayda alma ücretleri gibi giderler Fon tarafından karşılanmaktadır.

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 %7,5 olduğu varsayılarak tahmini maliyetler aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. Bağımsız denetim giderinin ortalama oranı ise Fon'un büyüklüğüne göre farklılık göstereceğinden hesaplamada dikkate alınmamıştır. Gerçek maliyetler aşağıdaki tahmini tutarlardan daha az ya da fazla olabilecektir.

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene		
Başlangıçta Yatırılan	1.000,00					
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1.037,50	1.074,03	1.111,86	1.151,01		
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1.075,00	1.112,85	1.152,04	1.192,61		
(-) Fon İşletim Ücreti	37,87	39,20	40,58	42,01		
(-) Aracılık Komisyonları	0,87	0,90	0,93	0,97		
(-) Diğer Fon Giderleri	1,05	1,08	1,12	1,16		
Toplam Giderler	39,79	41,19	42,64	44,14		
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1.035,21	1.071,67	1.109,41	1.148,47		
	5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
	1.191,54	1.233,50	1.276,93	1.321,90	1.368,45	1.416,64
	1.234,61	1.278,08	1.323,09	1.369,68	1.417,91	1.467,84
	43,49	45,02	46,61	48,25	49,95	51,71
	1,00	1,04	1,07	1,11	1,15	1,19
	1,20	1,24	1,29	1,33	1,38	1,43
	45,69	47,30	48,97	50,69	52,48	54,33
	1.188,91	1.230,78	1.274,12	1.318,99	1.365,43	1.413,52

Toplam Komisyon 467,21

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.-YTL, %7,5 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.413,52.-YTL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 467,21.-YTL. dir.

OYAK EMEKLİLİK A.Ş. LİKİT EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Gökhan DERELİ Mutlu ÖZCAN
Fon Kurulu Başkanı 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