

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI DÖVİZ CİNSİNDEN YATIRIM ARAÇLARI
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
3 AYLIK RAPOR

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01.2004 – 31.03.2004 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: 01.01.2004 – 31.03.2004 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Güven ortamının güçlenmesi, sürdürülen mali disiplin ile birlikte temel ekonomik göstergelerdeki iyileşme neticesinde devlet borç yönetiminde 2004 yılı ilk çeyreğinde olumlu sonuçlar elde edilmiştir. 2003 yılı başında %58, 2003 yılı sonunda ise %28 seviyelerinde olan iç borçlanma maliyeti düşüş eğilimini ilk çeyrekte de sürdürerek %22 seviyelerine kadar inmiştir. İç borçlanmanın ortalama vadesi de 9 aydan 16 aya yükselmiştir. Ekonomik programın performans göstergelerinden konsolide bütçe faiz dışı fazlası ilk çeyrekte 5,4 katrilyon liralık hedefini aşarak 7,2 katrilyon liraya yükselmiştir. Vergi gelirlerinin giderleri karşılama oranı da %53'den %60'a yükselmiştir. Sanayi üretim indeksinde de artış devam etmiştir. 2004 yılında Kıbrıs'ın geleceğine yönelik olarak ortaya konulan Annan planı üzerinde görüşmeler devam etmiş olup referandum sürecine gidilmektedir. Kıbrıs sorununun çözümü ve Türkiye'nin AB üyeliği konusundaki iyimser beklentiler ilk çeyrekteki piyasa verilerine de önemli etkiler yapmıştır. Türk eurobondları cazibesini korumuştur. Türk Lirası ilk çeyrekte de gücünü korumuş olmasına karşın dış ticaret verilerinde bir sıkıntı işareti görülmemiştir. Ocak ayında ihracatın/ithalatı karşılama oranı %75 seviyesinde gerçekleşmiştir. Resmi datalar bir kaç ay gecikmeli olarak açıklanmakta olmasına rağmen ilk açıklanan rakamlara göre cari açık rakamı da sıkıntı yaratacak boyutta görünmemektedir. İç talebin çok artmaması ve düşük döviz kuru ile birlikte enflasyondaki düşüş eğilimi devam etmiş ve Tefe'de %8, Tüfe'de %11,8 seviyeleri gerçekleşmiştir. Enflasyondaki düşüşün sürmesi ve hedeflerin beklenenden daha önce yakalanması piyasalara da güven vermiş ve borçlanma faizleri düşmüştür. Düşen enflasyon, faizler, Kıbrıs ve AB üyeliği konusundaki beklentilere olumlu tepki veren hisse senetleri piyasasında fiyatlar, 01.01.2004 - 31.03.2004 döneminde %8,41 düzeyinde artış göstermiştir. Aynı dönemde 182 günlük KYD-bono endeksi %7.32, 91 günlük KYD-bono endeksi %6.59 artış gösterirken, Amerikan Doları %5.96, Euro ise %8.83 gerilemiştir. Önümüzdeki dönem ise ekonomik verilerden daha çok dış siyasi gelişmelerin ön plana çıkacağı dönem olacaktır. Kıbrıs'taki referandum süreci ve Türkiye'nin AB üyeliği konusunda ortaya çıkacak gelişmeler piyasaları kısa, orta ve uzun vadede ciddi biçimde etkileyebilecektir.

31.12.2003 tarihinde 136.240 seviyesinde bulunan 2030 vadeli Türk eurobondunun fiyatı 31 Mart 2003 itibarıyla 142.563 seviyelerine ulaşmıştır. 2004 yılı ilk çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %44,24'ü Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %50,13'ü Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %5,63'ü ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. Türk eurobondlarının geldiği yüksek seviye nedeniyle bu dönemde ağırlıklı olarak çok kısa vadeli eurobonda yatırım yapılarak olası faiz yükselmelerine karşı daha defansif bir yapı benimsenmiştir. İlgili dönemde Türk Lirası Amerikan Dolarına karşı %5,96, Euro'ya karşı da %8,83 değer kazanmıştır. Fon portföyündeki varlıklar TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmektedir. Dolar/euro

paritesindeki değişiklik riskine karşı fonun izahnamesinde ifade edilen performans ölçütü %55 dolar ve %45 euro cinsinden belirlenmiştir. Fon Türk Lirası bazda birim fiyat ilan ettiği için döviz kurundaki düşüşün etkisi fon fiyatına hergün yansımaktadır. 31 Aralık 2003 – 31 Mart 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri döviz kurundaki gerilemenin yarattığı büyük etki nedeniyle %5,72 azalış göstermiştir. Türk Lirasına karşı döviz kurunda meydana gelen düşüşü dikkate almaksızın döviz bazında ifade edildiğinde, ilk çeyrekte pay fiyatındaki dolar bazında getiri %0.25, Euro bazında getiri %3,41 ve TCMB kur sepeti (0,55 dolar + 0,45 Euro) bazında getiri ise %1,83 olmuştur.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunda yer verildiği üzere 10.04.2004 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınan izin doğrultusunda İzahnamenin Bölüm:E, II:Bağımsız Denetim Şirketi Hakkında Bilgiler bölümünde değişiklik yapılmıştır. Söz konusu değişikliğe 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 2004 – 31 Mart 2004 dönemine ait bağımsız denetim çalışması Başaran Nas Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılmıştır. Rapor sonucuna göre Fon portföyünün değerlenmesi, 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. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç tüzük hükümlerine uygun olduğu; söz konusu ara dönem mali tabloların, bütün önemli taraflarıyla, Fon'un 31 Mart 2004 tarihindeki gerçek mali durumunu ve 1 Ocak - 31 Mart 2004 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 (+)	516.883.487.125.-TL.
Borçlar (-)	2.216.070.412.-TL.
Fon Toplam Değeri	514.667.417.782.-TL.

Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	64.469.811.609.-TL.
Giderler Toplamı (-)	56.160.244.467.-TL.
Gelir Gider Farkı	8.309.567.142.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	-38.563.955.216.-TL.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

31.03.2004 İTİBARIYLA

FON PORTFÖY DEĞERİ
TABLOSU

	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT080904F13	140,000	182,223,341,118	35.28%
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT130705F17	60,000	75,139,036,582	14.55%
TÜRK EUROBOND (EURO)	DE0007751752	140,000	245,103,554,567	47.46%
TERS REPO-DT	TRT140606P14	16,360,000,000	14,008,323,288	2.71%

FON PORTFÖY DEĞERİ

516,474,255,555 100.00%

	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	516,474,255,555	100.35%
(MİZANDAN PORTFÖY DEĞERİ)	516,474,255,555	100.35%
B. HAZIR DEĞERLER	409,231,639	0.08%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	409,231,639	0.08%
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	2,216,069,412	-0.43%
a) Takasa Borçlar T1	0	0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	1,636,480,889	-0.32%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	579,588,523	-0.11%
F. M.D.Düşüş Karşılığı	0	0.00%
FON TOPLAM DEĞERİ	514,667,417,782	
Toplam Pay Sayısı	6,500,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	47,543,490	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	9,585,480	
Fiyat	10,825	

Borçlar bölümünde görünen 2.216.069.412.-TL'nin detayı:

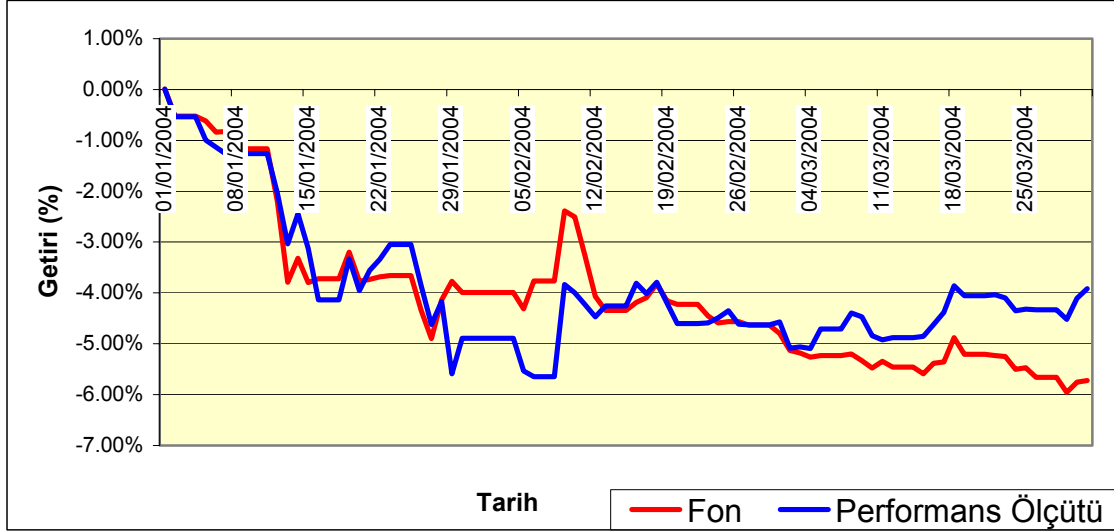
Fon İşletim Ücreti Karşılığı :1.636.480.889-TL.

Ödenecek Saklama Komisyonu: 577.757.400.-TL.

Ters Repo Stopaj Karşılığı : 1.831.123.-TL.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon, portföyünün en az %80'ini Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilmiş Eurobondlar, dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçları ve döviz mevduatına yatırmıştır. Fonun risk yapısının kontrolü amacıyla fon portföyüne dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilmiştir. Fon yönetiminde yatırım yapılan sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilmiştir.

31 Aralık 2003 itibariyle 135.250 seviyelerinde bulunan 2030 vadeli Türk Eurobondunun fiyatı Şubat ayı başında 144.000 seviyelerine ulaşmıştır. Tarihi zirve olan bu seviyeye ulaşıldıktan sonra oluşan yüksek riskten kaçınmak için kısa vadeli eurobonda dönülmüştür. 2004 yılı ilk çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %44,24'ü Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %50,13'ü Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %5,63'ü ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Aralık 2003 – 31 Mart 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %5,72 azalış göstermiştir. Aynı dönemde performans ölçütü de %3,92 değer kaybetmiştir. Performans ölçütünün altında kalınmasının önemli nedeni, ulaşılan yüksek seviyelerdeki risk nedeniyle Ocak ayında eurobondlarda vade kısaltılmasına gidilmesidir. Mart ayının sonuna kadar olan sürede 30 yıllık Türk eurobondlarının fiyatlarının 144.000 seviyelerinde seyretmesi nedeniyle uzun vadeli eurobondlar daha fazla değer kazanmış, buna karşılık içerdikleri daha düşük risk nedeniyle kısa vadeli eurobondların fiyatları, uzun vadeli eurobondlara göre daha az artmıştır. Fon dönem sonu itibariyle vade yapısı açısından defansif seyrini korumaktadır. Fon'daki dövizli varlıklar hergün itibariyle TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmekte olup dönem içinde dolar ve euronun Türk Lirasına karşı değer kaybetmesi nedeniyle Fon'un birim fiyatı TL bazında azalış göstermiştir. Aynı dönemde fonun birim pay fiyatı Dolar bazında %0,25, Euro bazında %3,41 artış göstermiştir.

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
Eurobondlar :Takasbank Yurtdışı Menkul Kıymet Muhabirliği Ücret Tarifesine göre.

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	1.10%
Aracılık Komisyonları	0.01%
Diğer Fon Giderleri	0.34%
Toplam Harcamalar	1.45%

Fon kuruluşundan itibaren 1 yıl geçmemiştir. Yukarıdaki veriler 01.01.2004 – 31.03.2004 dönemi baz alınarak hesaplanmıştır. Fon'un 2004 / I. Dönem bağımsız denetim gideri Kurucu tarafından karşılanmıştır.

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 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. 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	1,000,000,000			
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,050,000,000	1,111,451,250	1,176,498,934	1,245,353,535

Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,100,000,000	1,164,377,500	1,232,522,693	1,304,656,084
(-) Fon İşletim Ücreti	37,800,000	40,012,245	42,353,962	44,832,727
(-) Aracılık Komisyonları	3,675,000	3,890,079	4,117,746	4,358,737
Toplam Giderler	41,475,000	43,902,324	46,471,708	49,191,465
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,058,525,000	1,120,475,176	1,186,050,985	1,255,464,619

5.sene 6.sene 7.sene 8.sene 9.sene 10.sene

1,318,237,850	1,395,387,720	1,477,052,787	1,563,497,301	1,655,000,981	1,751,859,913
1,381,011,081	1,461,834,755	1,547,388,634	1,637,949,553	1,733,810,551	1,835,281,814
47,456,563	50,233,958	53,173,900	56,285,903	59,580,035	63,066,957
4,613,832	4,883,857	5,169,685	5,472,241	5,792,503	6,131,510
52,070,395	55,117,815	58,343,585	61,758,143	65,372,539	69,198,467
1,328,940,686	1,406,716,940	1,489,045,049	1,576,191,410	1,668,438,012	1,766,083,347

Toplam Komisyon 542,901,441

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %10 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.766.083.347.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 542.901.441.-TL. dir.

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI DÖVİZ CİNSİNDEN YATIRIM ARAÇLARI
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