

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

FAALİYET RAPORU
30.06.2004

Kuruluş Tarihi

06 Ağustos 2003

Risk Grubu

Dengeli Muhafazakar

Tanım

Emeklilik Yatırım Fonu, Emeklilik Şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır. Süresiz olarak kurulan fonun tüzel kişiliği yoktur.

Fon, Oyak Emeklilik A.Ş. emeklilik planları kapsamında katılımcılara sunulur.

Fonun Amacı

Fon, portföyünün en az %80'ini Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilmiş Eurobondlar, dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçları ve döviz mevduatına yatırmak suretiyle yabancı para cinsinden faiz geliri elde etmeyi amaçlamaktadır.

Yatırım Stratejisi

Fon yönetiminde ilgili Yönetmelik hükümleri saklı kalmak üzere aşağıdaki sınırlamalara uyulur.

	En Az (%)	En Çok (%)
Dövizde Endeksli Devlet İç Borçlanma Araçları	0	100
Ters Repo	0	20
Vadeli Mevduat (Döviz)	0	10
Vadesiz Mevduat (Döviz)	0	10
EuroBond	0	100

Vadeli İşlem ve Opsiyonlar	0	20
Altına Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Kamu Borçlanma Senetleri	0	20
Borsa Para Piyasası	0	20
Türk Hisse Senetleri	0	20

Fonun risk yapısının kontrolü amacıyla fon portföyüne dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilir. Fon, portföyünün en az %80'ini Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilmiş Eurobondlar, dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçları ve döviz mevduatına yatırmak suretiyle yabancı para cinsinden faiz geliri elde etmeyi amaçlamaktadır. Piyasa koşullarına bağlı olarak gerekli görülen durumlarda eurobondlar, dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçları ile %20'yi aşmamak üzere ters repo, borsa para piyasası, kamu borçlanma senetleri, altına dayalı sermaye piyasası araçları, vadeli işlem ve opsiyon işlemlerinin ağırlıkları artırılıp azaltılmak suretiyle fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulacaktır. Fonun likiditesinin sağlanması amacıyla da ters repo enstrümanı kullanılabilir. Fon portföyüne tüm vadelerdeki eurobondlar ve dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçları dahil edilebilir. Gün içindeki piyasa hareketlerinden de yararlanmak amacıyla fon portföyünde bulunan yatırım araçları satılıp alınabilir. Ayrıca her bir yatırım aracının içtüzükte tanımlanan üst sınırı ile günbaşında ilgili yatırım aracına ait mevcut pozisyon arasındaki farkı her bir işlem için aşmamak koşuluyla alım/satım işlemi yapılabilir. Fon yönetimi sırasında yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir.

Fon'un karşılaştırma ölçütü, portföyün yatırım amaç ve stratejisi ile portföydeki ağırlığı dikkate alınarak Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilmiş olan eurobondlar için KYD (Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği) tarafından hesaplanan KYD eurobond endeksleridir. Fon %100'e kadar eurobondlara yatırım yapabilmektedir. Karşılaştırma ölçütüne esas alınacak KYD endeksleri Amerikan Doları (ABD doları) ve Avrupa Para Birimi (Euro) cinsinden ihraç edilmiş olan eurobondlar için düzenlenen endekslerdir. Karşılaştırma ölçütündeki parite riskini gözeterek Amerikan Doları ve Avrupa Para Birimi cinsinden KYD eurobond endeksleri, TCMB kur sepeti içindeki ağırlıkları oranında sırasıyla %55, %45 ölçüsü ile dikkate alınırlar. TCMB kur sepeti değiştiğinde karşılaştırma ölçütü de buna göre değişir.

Sermayesi

65.000.000.000.000.-TL.

Portföy Yöneticisi

Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.

Fon Yönetim Kurulu

Fon Kurulu Başkanı
Üye
Üye

Gökhan DERELİ
Fatih ÇELİK
Mutlu ÖZCAN

Fon Denetçisi

Hakan GAYGISIZ

Dahil Olduğu Planlar

Oyak Plan, TSK Planı, Grup Emeklilik Planları

Fonla İlgili Olarak Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler

Oyak Portföy A.Ş. ile yapılmış olan portföy yönetim sözleşmesine uygun olarak yönetilmekte olan fonun piyasa işlemleri 2004 yılı itibariyle Oyakbank A.Ş. aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 06 Ağustos 2003 tarihinde kuruluş izni verilen fonun içtüzüğü, 08 Ağustos 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş olup 13 Ağustos 2003 tarih, 5862 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 30 Eylül 2003 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından EYF 4-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7503 numaralı mükellefidir. Katılımcıları bilgilendirme amaçlı fon izahnamesi 10 Ekim 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş ve 15 Ekim 2003 tarih, 5907 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren Oyak Emeklilik A.Ş. emeklilik planları içerisinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır.

10.03.2004 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen KYD-164 sayılı izin doğrultusunda izahnamenin Bölüm:E, II:Bağımsız Denetim Şirketi Hakkında Bilgiler Bölümü değiştirilmiştir. 2004 birinci ve ikinci çeyrek bağımsız denetimini yapmış olan Başaran Nas Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. 2004 yılının geri kalan döneminde de fonun bağımsız denetimini yapacaktır.

Döneme Ait Genel Değerlendirme

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. 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 görünmemiştir. 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.

Yılın ikinci çeyreğinde ise ekonomideki güçlü büyüme trendi devam etmiş, %5'lik büyüme hedefi ve %12'lik enflasyon hedefi başta olmak üzere 2004 yılı hedeflerinin ulaşılabilirliği bu dönemde daha güçlü teyit edilmiştir. Enflasyonda Tefe ve Tüfe'de %10 seviyelerinin altına inilmiştir. Değerlenmiş TL'ye rağmen ihracat ve turizm gelirlerindeki artış ithalattaki artışı kısmen dengelemiş ve sermaye girişlerinin de katkısıyla uluslararası rezervler güçlü yapısını korumuştur. Vergi gelirlerindeki artış ve harcamaların planlanandan daha düşük seviyede gerçekleşmesi ile faiz dışı fazla hedefine de rahatlıkla ulaşılmış olup yıllık faiz dışı fazla hedefinin %70'i Nisan ayı sonunda yakalanmıştır. Ülke içindeki bu olumlu gelişmelere rağmen uluslararası piyasalarda meydana gelen dalgalanmalar, petrol fiyatlarındaki artış, ABD'nin faiz artırma olasılığının ortaya çıkması gibi nedenler dolayısıyla gelişmekte olan piyasalardan para çıkışı artmış, Türk eurobondları da ciddi satış baskısıyla değer kaybetmiş ve iç piyasalar da buna paralel olarak olumsuz yönde etkilenmiştir. 31 Aralık 2003 tarihinde 136.000 seviyelerinde bulunan 30 yıllık Türk eurobondunun fiyatı dönem içerisinde 144.000 seviyelerini dahi görmüş olmasına rağmen 30 Haziran 2004 itibarıyla 118.500 seviyelerine düşmüştür. Bunun en büyük nedeni ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırım sürecine girdiği şeklindeki açıklamaları olmuştur. Tüm gelişmekte olan piyasalar gibi Türk eurobondları da bu durumdan olumsuz etkilenmiştir. Yılın ilk aylarına ait ödemeler dengesi gelişmelerinde de cari açığın önceki yıla göre önemli ölçüde artış göstermesi de piyasaları tedirgin etmiştir. Geçen yılın ilk dört aylık döneminde 3,5 milyar dolar olan cari açık, bu yılın aynı döneminde 6,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu yıla ait dış borç faiz ödemelerindeki artış da bunda etkili olmuştur. Kıbrıs'ta çözüme yönelik Annan Planının Türk tarafınca kabul edilmesine rağmen Rum tarafında reddedilmiş olmasıyla Türk tarafı için izolasyonun hafiflemesi beklentisi doğmasına rağmen sorunun çözülmemesi sonucu oluşan belirsizlik de piyasalara güç vermemiştir.

Özetle yılın ilk üç ayında piyasalarda süren bahar havası ikinci çeyreğin başından itibaren etkisini kaybetmiş ve bir miktar da düzeltme hareketi yaşanmıştır. Özellikle dış kaynaklı olumsuz gelişmeler ve büyümeye başlayan cari açığın etkisiyle uzun süredir devam etmekte olan yükseliş trendi Nisan başından itibaren gücünü kaybetmiş ve piyasalar düşüş eğilimine girmiştir. Dövizde olan ilgi artmış, ilk çeyrekte negatif getiri sağlamasına rağmen ikinci çeyrekteki talep artışı sonucunda yıl başından 30 Haziran tarihine kadar olan dönemde Amerikan Doları %6,29, Euro ise %2,25 artış göstermiştir. Paritede de ABD'nin faiz artırım beklentisi ile Euro aleyhine değişim olmuştur. Aynı dönemde bono faizleri bir miktar yükselme kaydetmiş ancak sözkonusu dönemde en iyi kazandıran yatırım araçları TL cinsinden tahvil ve bonolar olmuştur. KYD-DİBS 182 endeksi %12,74, KYD-DİBS 91 endeksi %12,69, KYD-DİBS 30 endeksi %11,21 artış kaydetmiştir. Yükselen faizlerin etkisi nedeniyle daha uzun vadeli endeks olan KYD-DİBS 365'nin getirisi ise %8,68'de kalmıştır. A Tipi Menkul Kıymet Yatırım Fonları endeksi %4,22 kaybettirirken B Tipi Yatırım Fonları Endeksi ise %8,11 kazandırmıştır. İMKB Ulusal 100 hisse senedi endeksinin kaybı ise %3,53 olarak gerçekleşmiştir.

Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri

31.12.2003 tarihinde 136.240 seviyesinde bulunan 2030 vadeli Türk eurobondunun fiyatı dönem içerisinde 144.000 seviyelerini dahi görmüş olmasına rağmen 30 Haziran 2004 itibarıyla 118.500 seviyelerine düşmüştür. 2004 yılı ikinci çeyreği sonuna kadar fon portföyünün ortalama olarak %35,98'i Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %56,12'si Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %7,08'i ise Ters Repo'ya, %0,82'si ise TL cinsinden Devlet Tahviline yatırılmıştır. Türk eurobondlarının geldiği yüksek seviye nedeniyle ilk çeyrek döneminde ağırlıklı olarak çok kısa vadeli eurobonda yatırım yapılarak olası faiz yükselmelerine karşı daha defansif bir yapı benimsenmiş ve bunun yararı görülmüştür. 2030 vadeli eurobondun 114.000 seviyelerine indiği zamanda ise yeniden orta vadeli eurobonda dönülmüş ve dönemin sonuna doğru başlayan yükselişten yararlanılmıştır. İlgili dönemde Türk Lirası Amerikan Dolarına karşı %6,29, Euro'ya karşı da %2,25 değer kaybetmiştir. 31 Aralık 2003 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 182 günlük sürede fonun birim

pay değeri %6,40 artış göstermiştir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü Türk Lirası bazında %1,54 artış göstermiştir. Türk Lirasına karşı döviz kurunda meydana gelen yükselişi dikkate almaksızın döviz bazında ifade edildiğinde, ilk çeyrekte pay fiyatındaki dolar bazında getiri %0,10, Euro bazında getiri %4,06 ve TCMB kur sepeti (0,55 dolar + 0,45 Euro) bazında getiri ise %1,85 olmuştur.

Fon'un eurobond ve repo işlemleri Oyakbank A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'daki fon deposunda ve Euroclear ACC. nezdinde 27712 nl. hesapta saklanmaktadır. Sözkonusu hesap hem nakit hem de kıymet karakterlidir. Fon'un yurtdışı takas ve saklama işlemlerine Takasbank A.Ş. aracılık yapmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri Oyakbank A.Ş. Karaköy Şubesi'ndeki fon hesabında izlenmektedir.

Fon'un takas işlemleri Oyak Emeklilik A.Ş. Fon Operasyon Birimi tarafından Takasbank uzaktan erişim sistemi, Oyakbank ve Takasbank A.Ş. üzerinden işlem talimatları ile gerçekleştirilmektedir.

Fon portföyündeki varlıkların değerlemesi ile ilgili olarak, Fon Kurulu'nun 26.09.2003 tarih, 11 numaralı kararına göre; eurobondlar ve belli bir organize piyasada işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarının değerlemesinde ilgili gün saat 16:30 itibariyle Bloomberg bilgi dağıtım ekranında görünen en son gerçekleşmiş işlem fiyatı esas alınır. Herhangi bir gün için işlem gerçekleşmemiş olması durumunda en son işlem gördüğü tarihteki fiyata bileşik faiz esasına göre içerim uygulanmak suretiyle hesaplanacak fiyat esas alınır.

Fon fiyatı ve portföy yapısı ile ilgili bilgiler www.oyakemeklilik.com.tr sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

Fonun Performansına İlişkin Bilgiler

	Önceki Dönem Sonu (31 Aralık 2003)	Cari Dönem Sonu (30 Haziran 2004)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	573.272.837.237.-TL.	981.443.522.219.-TL.	%71,20
Pay Fiyatı (TL bazında)	11.482.-TL.	12.217.-TL.	%6,40
Pay Fiyatı (Dolar bazında)			%0,10
Pay Fiyatı (Euro bazında)			%4,06
Pay Fiyatı (Döviz Sepeti bazında)			%1,85

Mali Tablo Özet Bilgileri

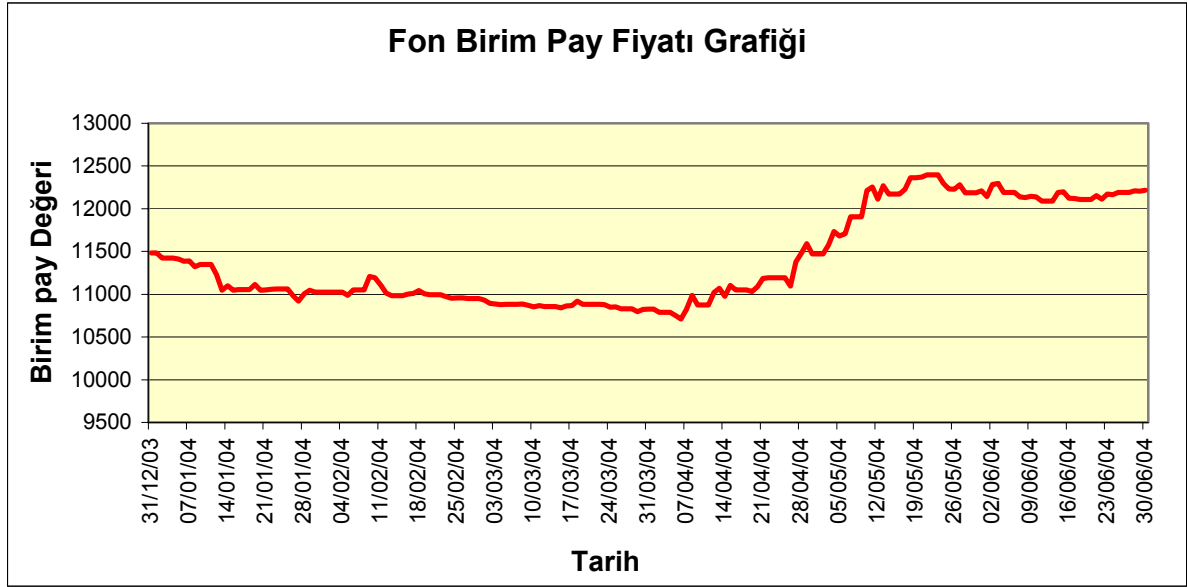
Bilanço

Varlıklar (+)	985.081.103.121.-TL.
Borçlar (-)	3.637.546.010.-TL.
Fon Toplam Değeri	981.443.557.111.-TL.

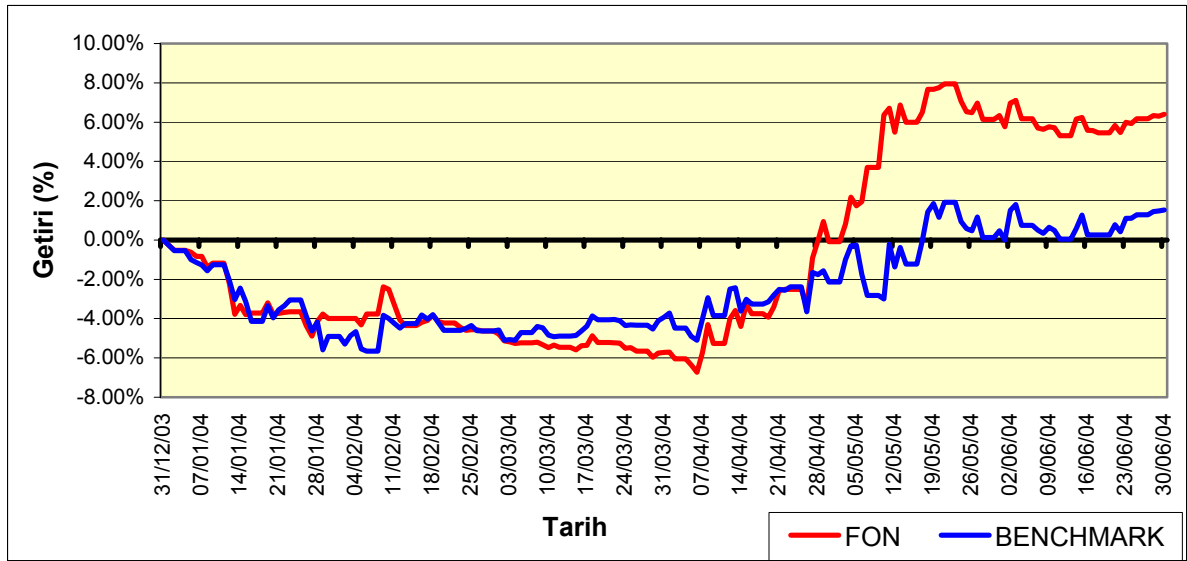
Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	105.839.011.965.-TL.
Giderler Toplamı (-)	65.169.244.075.-TL.
Gelir Gider Farkı	40.669.767.890.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	4.778.426.323.-TL.

Döneme Ait Performans Grafiği



Fon - Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fonun Performans Ölçütü olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun 30.12.2003 tarih, KYD-663 sayılı izni ile 01.01.2004 tarihinden itibaren Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği tarafından hesaplanan USD-TL cinsinden eurobond endeks getirisinin %55'i ile Euro-TL cinsinden eurobond endeks getirisinin %45'inden oluşan endeks kullanılmaktadır. Söz konusu endekslerin ağırlığı TCMB kur sepetindeki dolar/euro oranına göre belirlenmiştir. KYD (Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği) tarafından hesaplanan endekslerin günlük değerleri kyd.org.tr internet sitesinde yayınlanmaktadır.

Gökhan DERELİ
Fon Kurulu Başkanı

Fatih ÇELİK
Fon Kurulu Üyesi

Mutlu ÖZCAN
Fon Kurulu Üyesi