

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK
YATIRIM FONU
3 AYLIK RAPOR (2004 / II.Çeyrek)

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.04.2004 – 30.06.2004 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: 01.04.2004 – 30.06.2004 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

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 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 olumsuz yönde etkilenmiştir. Yılın ilk aylarına ait ödemeler dengesi gerçekleştirmelerinde 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.

Yılın ilk üç ayında piyasalarda süren bahar havası yılın ikinci çeyreğinde 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, 01 Nisan – 30 Haziran 2004 döneminde Amerikan Doları %13.03, Euro ise %12.15 artış göstermiştir. Paritede de ABD'nin faiz artırımını beklentisi ile Euro aleyhine değişim olmuştur. 31 Mart 2004 tarihinde %22 seviyesinde bulunan bono bileşik faizleri 30 Haziran 2004 itibarıyla %28 seviyelerine yükselmiştir. Ancak TL. cinsinden tahvil ve bonoların getirisi yine de pozitif olmuştur. 31 Aralık 2003 tarihinde %26 olan TCMB borç alma oranı, 05 Şubat 2004 tarihinde %24'e, 17 Mart 2004 tarihinde de %22'ye düşmüştür. KYD-DİBS 182 endeksi %4.97, KYD-DİBS 91 endeksi %5.63, KYD-DİBS 30 endeksi %5.03 artış kaydetmiştir. Yükselen faizlerin etkisi nedeniyle daha uzun vadeli endeks olan KYD-DİBS 365'in getirisi ise %1.27'de kalmıştır. A Tipi Menkul Kıymet Yatırım Fonları endeksi %8.96 kaybettirirken B Tipi Yatırım Fonları Endeksi ise %3.04 kazandırmıştır. İMKB Ulusal 100 hisse senedi endeksinin kaybı ise %11.59 olarak gerçekleşmiştir.

2004 yılı ikinci çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %98.29'u Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %1.71'i ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Mart 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %2,08 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %8.34 basit, %8.61 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %5,05 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %20.27 basit, %21.87 bileşik faize karşılık gelmektedir. Performans ölçütünün bu dönem için altında kalınmasının nedenlerinden biri uzun dönemdeki iyimser beklenti ile performans ölçütünden biraz daha uzun vadeli kıymetlerin taşınmasıdır. Faizlerin yükseldiği ortamda nispeten performans ölçütüne göre daha uzun vadeli portföye sahip olan fon olumsuzluktan daha fazla etkilenmiştir. Yatırım fonları, piyasa fiyatı ile değerlendirildiğinden dolayı faizlerin eski seviyelerine dönmesi ile bu fark kapatılabilecektir. Bir diğer neden ise uzun vadeli bakıldığında daha yüksek içverime sahip olan ve olumsuz piyasa koşullarında koruyucu etkisi olduğu için portföyde bulundurulmuş FRN cinsi üç ayda bir değişken faizli kupon ödemeli tahvillerin, kısa dönemde beklenen performansı göstermemesidir. Ancak orta ve uzun vadede bu kıymetlerdeki beklenti devam etmektedir.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunda Fon'un amacı, yatırım stratejisi, Fon'la ilgili olarak dönem içinde meydana gelen değişiklikler, mali tablo özet bilgilerine yer verilmiş olup sözkonusu rapora www.oyakemeklilik.com.tr sitesinden ulaşılabilir.

BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR

Fon'un 01 Ocak 2004 – 30 Haziran 2004 ara hesap dönemine ait bağımsız denetim çalışması Başaran Nas Serbest Muhasebeci 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. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç tüzük hükümlerine uygun olduğu; söz konusu ara dönem mali tabloların, bütün önemli taraflarıyla, Fon'un 30 Haziran 2004 tarihindeki gerçek mali durumunu ve 1 Ocak - 30 Haziran 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 (+)	2.851.714.414.611.-TL.
Borçlar (-)	10.356.118.123.-TL.
Fon Toplam Değeri	2.841.358.296.488.-TL.

Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	138.662.641.974.-TL.
Giderler Toplamı (-)	35.310.886.626.-TL.
Gelir Gider Farkı	103.351.755.348.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalış	10.080.910.984.-TL.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

30.06.2004 İTİBARIYLA

FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
DEVLET TAHVİLİ	TRT260105T12	933,000,000,000	812,950,890,000	28.52%
DEVLET TAHVİLİ	TRT250505T19	838,000,000,000	667,148,560,000	23.40%
DEVLET TAHVİLİ	TRT060705T10	200,000,000,000	154,716,000,000	5.43%
DEVLET TAHVİLİ	TRT051005T16	100,000,000,000	73,411,000,000	2.57%
DEVLET TAHVİLİ	TRT150306T12	503,000,000,000	494,569,720,000	17.35%
HAZİNE BONOSU	TRB101104T19	200,000,000,000	183,754,000,000	6.45%
HAZİNE BONOSU	TRB241104T13	510,000,000,000	464,380,500,000	16.29%

FON PORTFÖY DEĞERİ

2,850,930,670,000 100.00%

	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	2,850,930,670,000	100.34%
B. HAZIR DEĞERLER	784,644,611	0.03%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	784,644,611	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	10,356,118,124	-0.36%
a) Takasa Borçlar T1	0	0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	7,533,422,437	-0.27%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	2,822,695,687	-0.10%
FON TOPLAM DEĞERİ	2,841,359,196,487	
Toplam Pay Sayısı	25,000,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	227,902,508.03	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
Fiyat	12,467	

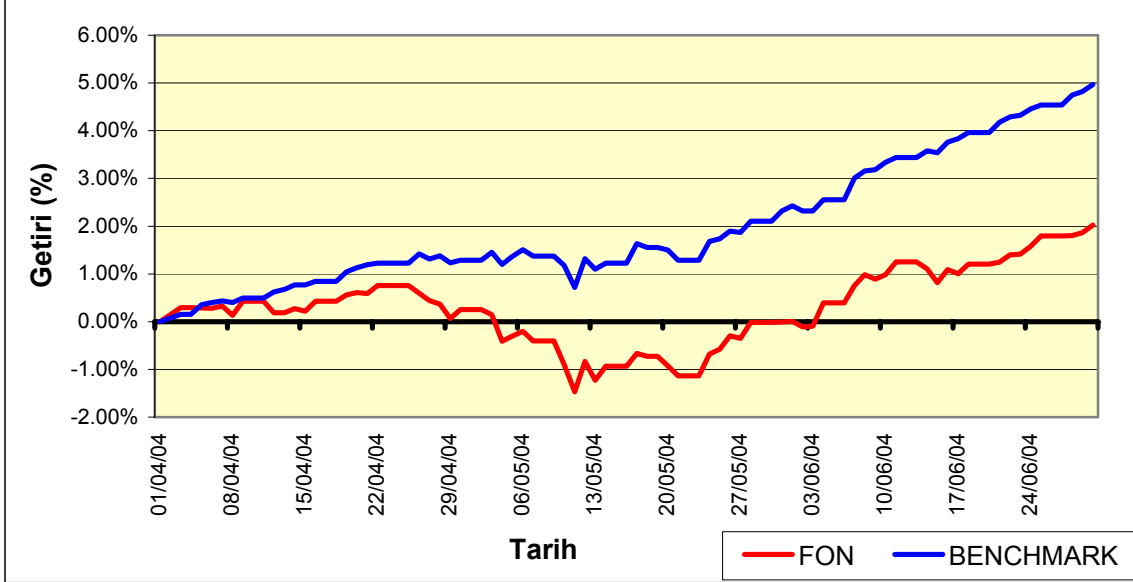
Borçlar bölümünde görünen 10.356.118.124.-TL'nin detayı:

Fon İşletim Ücreti Karşılığı : 7.533.422.437.-TL.

SPK Kayda Alma Ücreti Karşılığı : 2.822.695.687.-TL.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon yönetiminde yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde ters repo dahil kamu borçlanma araçları kullanılmıştır. 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 Mart 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %2,08 artış göstermiş olup performans ölçütünün (KYD DİBS 182 Endeksi) getirisi %5,05 olmuştur. Bu dönemdeki fon getirisi yıllık bazda ifade edildiğinde %8,34 basit, %8,61 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	%1,80
Aracılık Komisyonları	%0,03
Diğer Fon Giderleri	%0,04
Toplam Harcamalar	%1,87

Fon kuruluşundan itibaren 1 yıl geçmemiştir. Yukarıdaki veriler 01.01.2004 – 30.06.2004 dönemi baz alınarak hesaplanmıştır. Fon'un 2004 / I. ve II. 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. Aşağıdaki tabloda yer alan giderler 01.01.2004-30.06.2004 dönemindeki gerçekleşen gider rakamları üzerinden yıllık bazda dikkate alınmıştır. Gerçek maliyetler aşağıdaki tahmini tutarlardan daha az ya da fazla olabilecektir.

OEB

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene
Başlangıçta Yatırılan	1,000,000,000			
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,050,000,000	1,113,920,152	1,181,731,528	1,253,671,013
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,100,000,000	1,166,963,969	1,238,004,458	1,313,369,632
(-) Fon İşletim Ücreti	38,325,000	40,658,086	43,133,201	45,758,992
(-) Aracılık Komisyonları	343,873	364,807	387,015	410,575
(-) Diğer Fon Giderleri	454,792	482,478	511,849	543,009
Toplam Giderler	39,123,665	41,505,370	44,032,065	46,712,576
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,060,876,335	1,125,458,598	1,193,972,393	1,266,657,057

5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
1,329,989,909	1,410,954,821	1,496,848,579	1,587,971,235	1,684,641,104	1,787,195,880
1,393,322,762	1,478,143,146	1,568,127,083	1,663,588,913	1,764,862,109	1,872,300,446
48,544,632	51,499,851	54,634,973	57,960,950	61,489,400	65,232,650
435,569	462,085	490,215	520,058	551,717	585,303
576,065	611,134	648,338	687,806	729,677	774,097
49,556,266	52,573,070	55,773,526	59,168,814	62,770,794	66,592,050
1,343,766,496	1,425,570,075	1,512,353,557	1,604,420,099	1,702,091,314	1,805,708,396
Toplam Komisyon					517,808,197

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %10 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.805.708.396.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 517.808.197.-TL. dir. SPK ilave kayda alma ücreti ve saklama ücretleri de giderlere dahildir.

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA 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