

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

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım 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 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: 01.04.2004 – 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 artırım 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 %60.67'si Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %28,99'u Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %8.70'i ise Ters Repo'ya, %1,65'i ise TL. cinsinden Devlet Tahviline yatırılmıştır. 31 Mart 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %12,86 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %51.58 basit, %62.45 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %5,73 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %22.99 basit, %25.05 bileşik faize karşılık gelmektedir. 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. Yılın ikinci çeyreğinde 2030 vadeli eurobondun 112.000 seviyelerine indiği zamanda ise yeniden orta vadeli eurobonda dönülmüş ve dönemin sonuna doğru başlayan yükselişten yararlanılmıştır. Böylelikle performans ölçütünün üzerinde getiri sağlanması mümkün olmuştur. İlgili dönemde Türk Lirası Amerikan Dolarına karşı %13,03, Euro'ya karşı da %12,15 değer kaybetmiştir. Türk Lirasına karşı döviz kurunda meydana gelen yükselişi dikkate almaksızın döviz bazında ifade edildiğinde, ikinci çeyrekte pay fiyatındaki dolar bazında getiri %-0.15, Euro bazında getiri %0,63 ve TCMB kur sepeti (0,55 dolar + 0,45 Euro) bazında getiri ise %0,20 olmuştur.

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 Döviz Cinsinden Yatırım 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 (+)	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.

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	TRB150904T18	100,000,000,000	95,728,000,000	9.73%
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT130705F17	60,000	84,486,944,347	8.59%
TÜRK EUROBOND (EURO)	DE0007751752	200,000	391,552,666,670	39.79%
TÜRK EUROBOND (USD)	US900123AN06	200,000	349,171,871,100	35.49%
TERS REPO-DT	TRT260105T12	75,850,000,000	63,037,109,589	6.41%

FON PORTFÖY DEĞERİ

983,976,591,706 100.00%

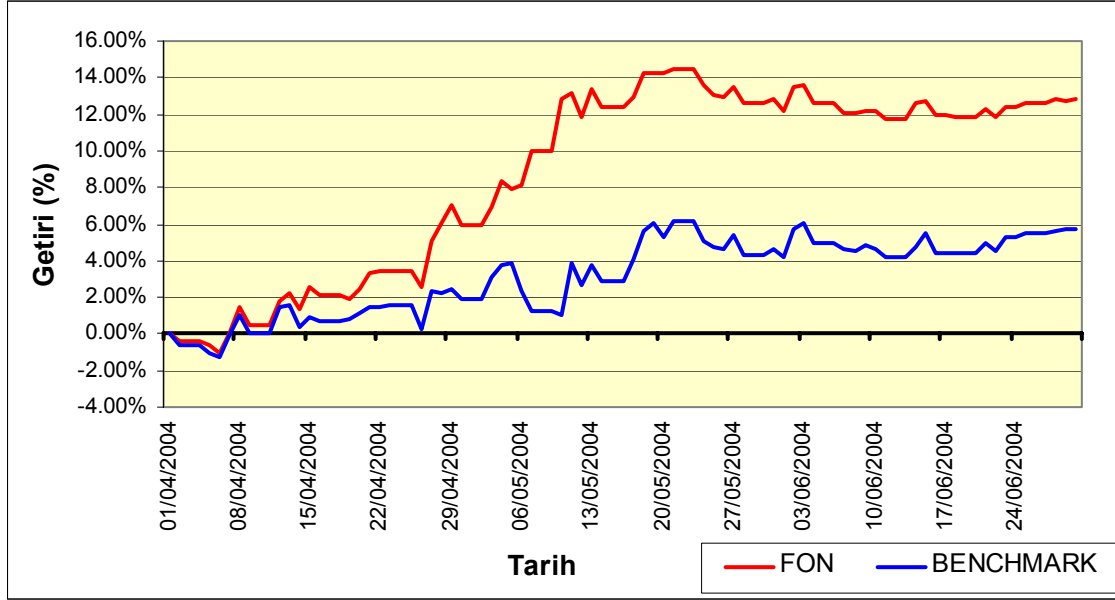
	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	983,976,591,706	100.26%
B. HAZIR DEĞERLER		
a) Kasa	1,104,476,524	0.11%
b) Bankalar	0	0.00%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.11%
C. ALACAKLAR	0	0.00%
a) Takastan Alacaklar T1	0	0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0	0.00%
c) Takastan BPP Alacakları	0	0.00%
d) Diğer Alacaklar	0	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	3,637,546,011	-0.37%
a) Takasa Borçlar T1	0	-0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	2,753,311,691	-0.28%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	884,234,320	-0.09%
FON TOPLAM DEĞERİ	981,443,522,219	0.00%
Toplam Pay Sayısı	6,500,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	80,336,904	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
Fiyat	12,217	

Borçlar bölümünde görünen 3.637.546.011.-TL'nin detayı:

Fon İşletim Ücreti Karşılığı	:2.753.311.691-TL.
Ödenecek Saklama Komisyonu	: 330.723.500.-TL.
Ödenecek SPK Kayda Alma Ücreti	: 545.346.709.-TL.
Ters Repo Stopaj Karşılığı	: 8.164.110.-TL.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un performans ölçütü Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği tarafından hesaplanan USD-TL cinsinden eurobond endeks getirisinin %55'i ile Euro-TL cinsinden eurobond endeks getirisinin %45'inden oluşan endekstir.

Fon, portföyünün en az %80'ini Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilmiş Eurobondlar, döviz 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.

2004 yılı ikinci çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %28,99'u Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %60,67'si Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %1,65'i TL. cinsi Devlet Tahvili'ne, %8,70'i ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Mart 2003 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %12,86 artış göstermiştir. Aynı dönemde performans ölçütü de %5,73 değer kazanmıştır. Performans ölçütünden önemli ölçüde yüksek getiri sağlanmasında, varlık seçimi ve varlık grupları arasında yapılan oransal dağılımdaki başarı rol oynamıştır. 144.000 seviyelerindeki 30 yıllık Türk eurobondlarının 112.000 seviyelerine düştüğü bu dönemde faiz değişikliklerine daha az duyarlı olan kısa vadeli eurobondlara ağırlık verilerek eurobond fiyatlarındaki düşüşten önemli ölçüde korunma sağlanmış ve daha sonrasında uygun seviyelerden eurobond vadesi uzatılmıştır. Fon'daki dövizli varlıklar hergün itibarıyla TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmekte olup Türk Lirasına karşı döviz kurunda meydana gelen yükselişi dikkate almaksızın döviz bazında ifade edildiğinde, ikinci çeyrekte pay fiyatındaki dolar bazında getiri %-0,15, Euro bazında getiri %0,63 ve TCMB kur sepeti (0,55 dolar + 0,45 Euro) bazında getiri ise %0,20 olmuştur.

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	1.81%
Aracılık Komisyonları	0.03%
Diğer Fon Giderleri	0.37%
Toplam Harcamalar	2.21%

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.

OED

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene		
Başlangıçta Yatırılan	1,000,000,000					
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,050,000,000	1,110,407,574	1,174,290,458	1,241,848,590		
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,100,000,000	1,163,284,126	1,230,209,052	1,300,984,237		
(-) Fon İşletim Ücreti	38,325,000	40,529,876	42,861,602	45,327,474		
(-) Aracılık Komisyonları	294,185	311,110	329,009	347,937		
(-) Diğer Fon Giderleri	3,849,791	4,071,274	4,305,498	4,553,198		
Toplam Giderler	42,468,977	44,912,260	47,496,109	50,228,609		
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,057,531,023	1,118,371,865	1,182,712,943	1,250,755,628		
	5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
	1,313,293,410	1,388,848,524	1,468,750,400	1,553,249,114	1,642,609,124	1,737,110,108
	1,375,831,191	1,454,984,168	1,538,690,895	1,627,213,357	1,720,828,606	1,819,829,637
	47,935,209	50,692,971	53,609,390	56,693,593	59,955,233	63,404,519
	367,954	389,123	411,510	435,184	460,221	486,698
	4,815,148	5,092,169	5,385,126	5,694,938	6,022,574	6,369,058
	53,118,312	56,174,263	59,406,025	62,823,715	66,438,027	70,260,275
	1,322,712,880	1,398,809,905	1,479,284,870	1,564,389,642	1,654,390,579	1,749,569,362

Toplam Komisyon

553,326,572

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %10 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.749.569.362.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 553.326.572.-TL. dir. SPK ilave kayda alma ücreti ve saklama ücretleri de giderlere dahildir.

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