

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
BÜYÜME AMAÇLI HİSSE SENEDİ
EMEKLİLİK YATIRIM FONU
3 AYLIK RAPOR (2004 / II.Çeyrek)

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Büyüme Amaçlı Hisse Senedi 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 %90.11'i hisse senetlerine, %9.89'u ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Mart 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %8,84 azalış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %11,01 değer kaybetmiştir. Emeklilik Yatırım Fonu portföyündeki yatırım araçları ilgili piyasalarda günsonunda oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlarla değerlendirildikleri için piyasadaki iniş çıkışlar doğrudan fon fiyatına da yansımaktadır. Bu nedenle kısa dönemli performans kıyaslamaları fazla bir anlam ifade etmemektedir. Söz konusu dönemde Fon'un, performans ölçütünden daha az değer kaybetmesinde varlık seçimindeki başarısının ve varlık grupları arasında gerçekleştirilen dağılımın önemli rolü olmuştur. Yatırım fonları, piyasa fiyatı ile değerlendirildiğinden dolayı fiyatların eski seviyelerine dönmesi ile söz konusu değerlemeden kaynaklanan kayıplar geri alınabilecektir.

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 söz konusu 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. Büyüme Amaçlı Hisse Senedi 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 (+)	497.829.984.720.-TL.
Borçlar (-)	30.235.777.160.-TL.
Fon Toplam Değeri	467.594.207.560.-TL.

Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	41.049.855.312.-TL.
Giderler Toplamı (-)	31.675.456.358.-TL.
Gelir Gider Farkı	9.374.398.954.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	-6.850.944.978.-TL.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

30.06.2004 İTİBARIYLA

FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
HİSSE SENETLERİ		104,510,642,000	458,360,176,666	92.15%
TERS REPO-DT	TRT260105T12	46,960,000,000	39,023,079,452	7.85%

FON PORTFÖY DEĞERİ	497,383,256,118	100.00%
--------------------	-----------------	---------

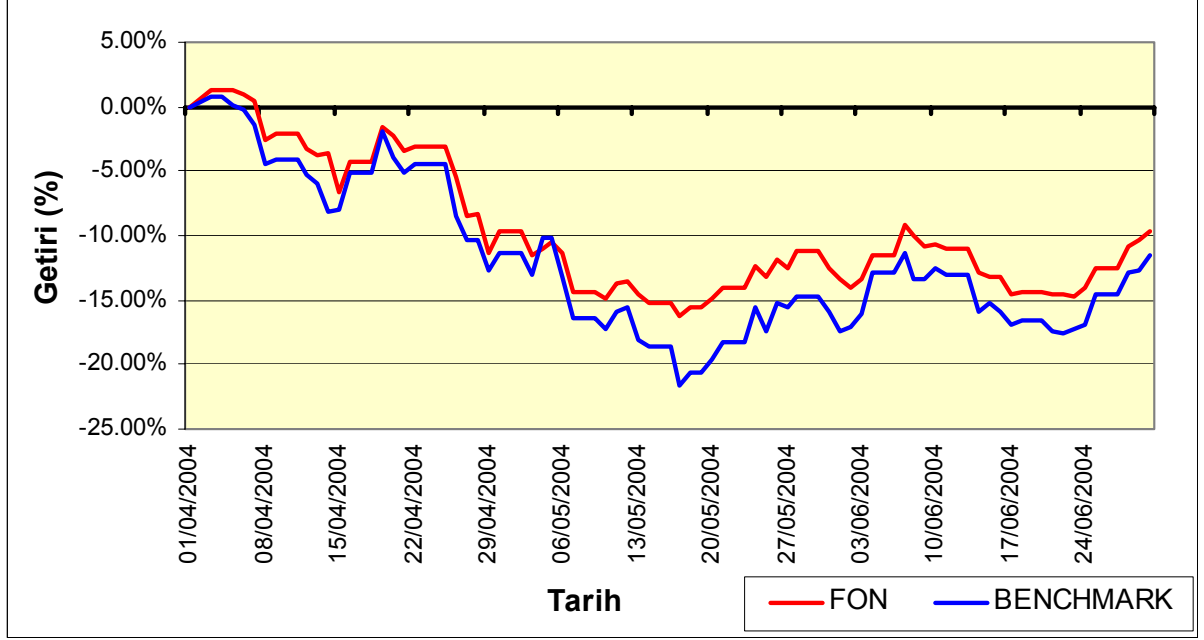
	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	497,383,256,118	106.37%
B. HAZIR DEĞERLER	446,728,602	0.10%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	446,728,602	0.10%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%
C. ALACAKLAR	0	0.00%
a) Takastan Alacaklar T1	0	0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0	0.00%
c) Takastan BPP Alacakları	0	0.00%
d) Diğer Alacaklar	0	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	30,235,777,160	-6.47%
a) Takasa Borçlar T1	18,654,375,000	-3.99%
b) Takasa Borçlar T2	9,771,000,000	-2.09%
c) Yönetim Ücreti	1,270,890,966	-0.27%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	539,511,194	-0.12%
FON TOPLAM DEĞERİ	467,594,207,560	
Toplam Pay Sayısı	2,000,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	31,711,521	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
Fiyat	14,745	

Borçlar bölümünde görünen 30.235.777.160.-TL'nin detayı:

Hisse Senedi Takas Borcu	: 28.425.375.000.-TL.
Hisse İşlem Komisyonu Borcu	: 59.693.287.-TL.
Fon İşletim Ücreti Karşılığı	: 1,270.890.966.-TL.
SPK Kayda Alma Ücret Karşılığı	: 474.740.427.-TL.
Ters Repo Stopaj Karşılığı	: 5.077.479.-TL.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un performans ölçütü İMKB Ulusal 100 (XU-100) hisse senetleri endeksidir.

Fon yönetiminde günlük olarak portföyün en az %80'i İMKB XU-100 endeksi kapsamındaki hisse senetlerine yatırılmış olup risk ayarlaması nedeniyle geri kalan portföy ters repo olarak tutulmuştur. 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 %8,84 azalış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %11,01 değer kaybetmiştir. Emeklilik Yatırım Fonu portföyündeki yatırım araçları ilgili piyasalarda günsonunda oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlarla değerlendirildikleri için piyasadaki iniş çıkışlar doğrudan fon fiyatına da yansımaktadır. Bu nedenle kısa dönemli performans kıyaslamaları fazla bir anlam ifade etmemektedir. Söz konusu dönemde Fon'un, performans ölçütünden daha az değer kaybetmesinde varlık seçimindeki başarının ve varlık grupları arasında gerçekleştirilen dağılımın önemli rolü 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

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	1.79%
Aracılık Komisyonları	1.50%
Diğer Fon Giderleri	0.09%
Toplam Harcamalar	3.39%

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.

OEH

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene
Başlangıçta Yatırılan	1,000,000,000			
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,050,000,000	1,097,191,226	1,146,503,415	1,198,031,892
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,100,000,000	1,149,438,427	1,201,098,816	1,255,081,030
(-) Fon İşletim Ücreti	38,325,000	40,047,480	41,847,375	43,728,164
(-) Aracılık Komisyonları	15,748,649	16,456,457	17,196,076	17,968,937
(-) Diğer Fon Giderleri	982,327	1,026,476	1,072,610	1,120,818
Toplam Giderler	55,055,976	57,530,413	60,116,061	62,817,919
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,044,944,024	1,091,908,014	1,140,982,755	1,192,263,111

5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
1,251,876,267	1,308,140,624	1,366,933,728	1,428,369,231	1,492,565,893	1,559,647,811
1,311,489,422	1,370,433,035	1,432,025,811	1,496,386,814	1,563,640,459	1,633,916,754
45,693,484	47,747,133	49,893,081	52,135,477	54,478,655	56,927,145
18,776,533	19,620,426	20,502,247	21,423,701	22,386,568	23,392,710
1,171,192	1,223,830	1,278,834	1,336,310	1,396,369	1,459,127
65,641,209	68,591,389	71,674,162	74,895,487	78,261,592	81,778,983
1,245,848,214	1,301,841,646	1,360,351,649	1,421,491,327	1,485,378,867	1,552,137,771

Toplam Komisyon

676,363,189

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %10 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.552.137.771.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 676.363.189.-TL. dir. SPK ilave kayda alma ücreti ve saklama ücretleri de giderlere dahildir.

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.

BÜYÜME AMAÇLI HİSSE SENEDİ 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