

**OYAK EMEKLİLİK A.Ş.**  
**LİKİT EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**3 AYLIK RAPOR (2004 / II.Çeyrek)**

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Likit 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 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.

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 %69.45'i Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %30.55'i ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Mart 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %4,11 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %16.49 basit, %17.54 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %5,05 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %20.24 basit, %21.83 bileşik faize karşılık gelmektedir.

## **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](http://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. Likit 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 (+)	712.002.616.109.-TL.
Borçlar (-)	1.928.293.970.-TL.
Fon Toplam Değeri	710.074.322.139.-TL.

### Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	38.803.290.214.-TL.
Giderler Toplamı (-)	8.466.882.617.-TL.
Gelir Gider Farkı	30.336.407.597.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	2.711.634.511.-TL.

**BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI**

30.06.2004 İTİBARIYLA

FON PORTFÖY DEĞERİ  
TABLOSU

	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
HAZİNE BONOSU	TRB210704T20	100,000,000,000	98,980,000,000	13.92%
HAZİNE BONOSU	TRB110804T21	200,000,000,000	195,646,000,000	27.51%
HAZİNE BONOSU	TRB131004T17	160,000,000,000	150,076,800,000	21.10%
TERS REPO-DT	TRT051005T16	335,000,000,000	220,129,589,041	30.95%
DEVLET TAHVİLİ	TRT271004T11	50,000,000,000	46,371,500,000	6.52%

FON PORTFÖY DEĞERİ

711,203,889,041 100.00%

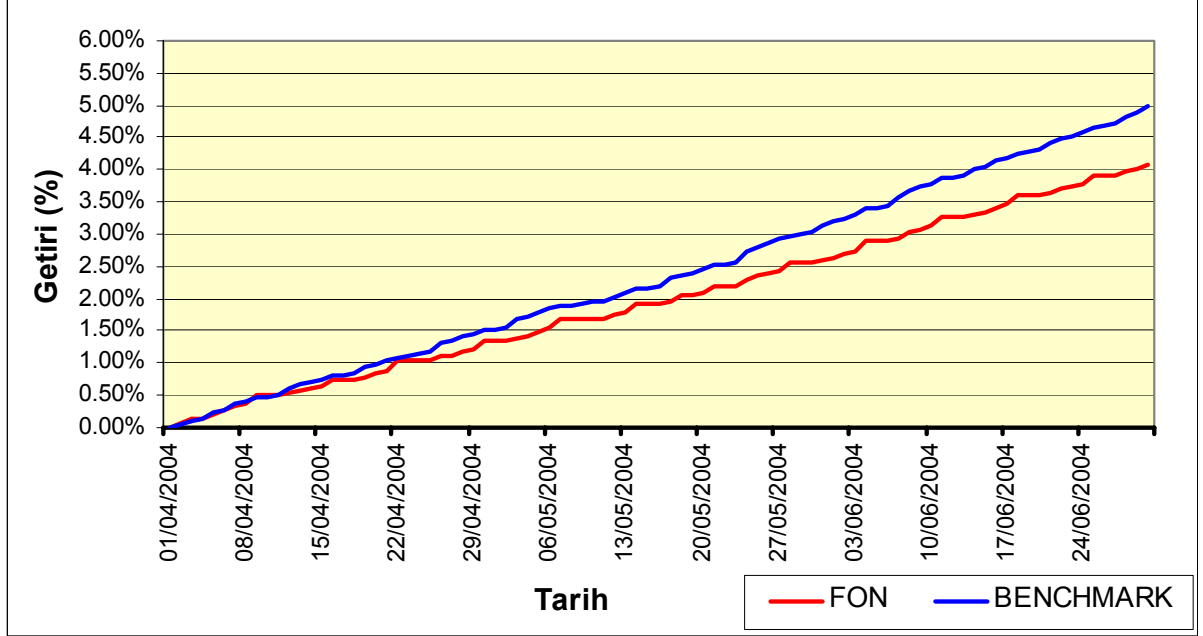
	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	711,203,889,041	100.16%
B. HAZIR DEĞERLER	800,499,593	0.11%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	800,499,593	0.11%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%
C. ALACAKLAR	0	0.00%
a) Takastan Alacaklar T1	0	0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0	0.00%
c) Takastan BPP Alacakları	0	0.00%
d) Diğer Alacaklar	0	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	1,928,293,970	-0.27%
a) Takasa Borçlar T1	0	0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	1,728,514,871	-0.24%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	199.779.099	-0.03%
F. M.D.Düşüş Karşılığı	0	0.00%
FON TOPLAM DEĞERİ	710,076,094,664	
Toplam Pay Sayısı	10,000,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	59,660,104	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
<b>Fiyat</b>	<b>11,902</b>	

Borçlar bölümünde görünen 1.928.293.970.-TL'nin detayı:

Fon İşletim Ücreti Karşılığı	: 1.728.514.871.-TL.
Ters Repo Stopaj Karşılığı	: 28.509.589.-TL.
SPK Kayda Alma Ücreti Karşılığı	: 171.269.509.-TL.

## BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

### Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un performans ölçütü, Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği tarafından hesaplanan 91 günlük DİBS endeksinin %50'si + TCMB O/N faizlerine göre hesaplanan endeksin %50'si kullanılmaktadır.

Fon portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacak şekilde, vadesine 180 günden daha az süre kalan devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapılmıştır. Fon yönetiminde yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde, fonun likiditesinin sağlanması amacıyla portföy değerinin en az % 20'si ters repoda değerlendirilmiştir. 31 Mart 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %4,11 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %16.49 basit, %17.54 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %5,05 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %20.24 basit, %21.83 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	1.79%
Aracılık Komisyonları	0.09%
Diğer Fon Giderleri	0.01%
Toplam Harcamalar	1.89%

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.

OEL

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene
Başlangıçta Yatırılan	1,000,000,000			
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,050,000,000	1,113,586,763	1,181,024,265	1,252,545,703
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,100,000,000	1,166,614,704	1,237,263,516	1,312,190,737
(-) Fon İşletim Ücreti	38,325,000	40,645,917	43,107,386	45,717,918
(-) Aracılık Komisyonları	970,103	1,028,851	1,091,157	1,157,236
(-) Diğer Fon Giderleri	146,075	154,921	164,303	174,253
Toplam Giderler	39,441,178	41,829,689	44,362,846	47,049,408
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,060,558,822	1,124,785,014	1,192,900,670	1,265,141,329

5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
1,328,398,395	1,408,844,637	1,494,162,608	1,584,647,335	1,680,611,711	1,782,387,576
1,391,655,462	1,475,932,477	1,565,313,209	1,660,106,732	1,760,640,840	1,867,263,175
48,486,541	51,422,829	54,536,935	57,839,628	61,342,327	65,057,147
1,227,317	1,301,642	1,380,468	1,464,068	1,552,730	1,646,761
184,806	195,998	207,867	220,455	233,806	247,965
49,898,665	52,920,469	56,125,270	59,524,150	63,128,863	66,951,872
1,341,756,797	1,423,012,008	1,509,187,939	1,600,582,582	1,697,511,977	1,800,311,303

Toplam Komisyon

521,232,411

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %10 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.800.311.303.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 521.232.411.-TL. dir.

**OYAK EMEKLİLİK A.Ş.**  
**LİKİT 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