

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

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Esnek 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 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. Dövizle olan ilgi artmış, 01 Nisan – 30 Haziran 2004 döneminde Amerikan Doları %13.03, Euro ise %12.15 artış göstermiştir. Paritede de ABD'nin faiz artırımı 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.

Fon için 09 Mart 2004 tarihinde Kurucu Oyak Emeklilik A.Ş.'nin tahsis etmiş olduğu kuruluş avansı ile portföy oluşturulmuş olup Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli iznin alınması ve Ticaret Sicili'ne tescil ve ilan sonrasında 05 Nisan 2004 tarihinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır. Bu nedenle Fon'un 2004 / II.Çeyrek dönemi için 05 Nisan 2004 – 30 Haziran 2004 dönemi baz alınmıştır. 2004 yılı ikinci çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %30.40'ı hisse senetlerine, %63.87'si Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %5.73'ü ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 05 Nisan 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 86 günlük sürede fonun birim pay değeri %0,52 azalış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %1,08 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 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](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. Esnek 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 (+)	150.122.908.423.-TL.
Borçlar (-)	6.435.183.644.-TL.
Fon Toplam Değeri	143.687.724.779.-TL.

### Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	1.784.547.907.-TL.
Giderler Toplamı (-)	1.102.794.131.-TL.
Gelir Gider Farkı	681.753.776.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	2.469.021.515-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		11,075,000,000	53,534,865,000	36.37%
DEVLET TAHVİLİ	TRT260105T12	33,000,000,000	28,753,890,000	19.53%
DEVLET TAHVİLİ	TRB131004T17	5,000,000,000	4,689,900,000	3.19%
HAZİNE BONOSU	TRB101104T19	16,000,000,000	14,700,320,000	9.99%
HAZİNE BONOSU	TRB241104T13	50,000,000,000	45,527,500,000	30.92%

FON PORTFÖY DEĞERİ	147,206,475,000	100.00%
--------------------	-----------------	---------

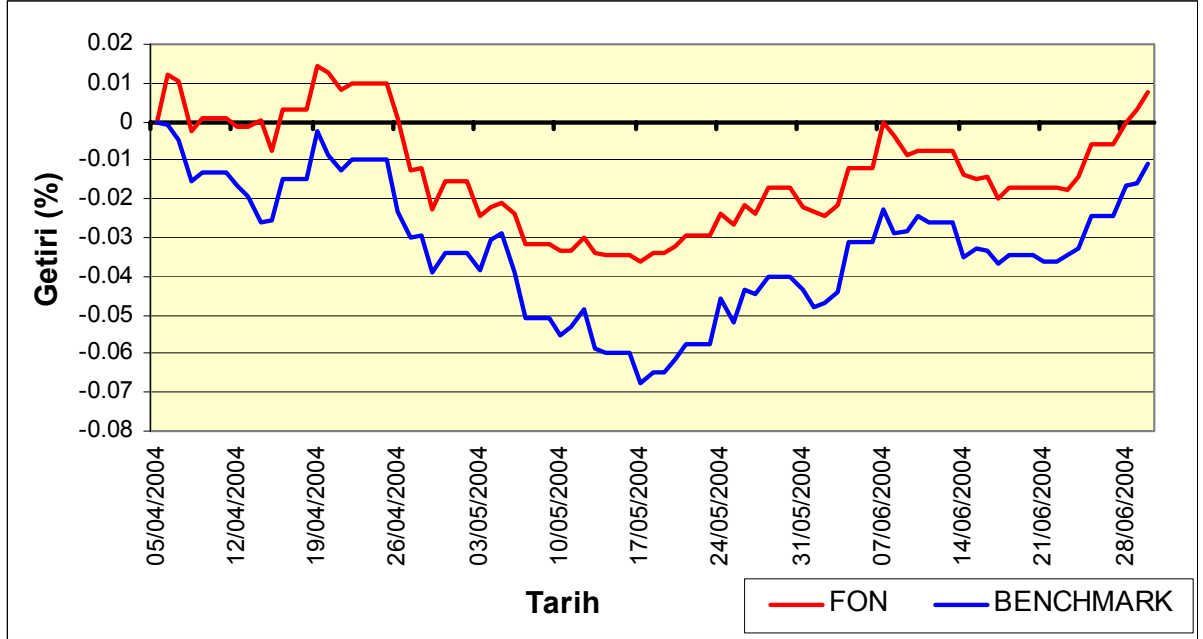
	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	147,206,475,000	102.45%
B. HAZIR DEĞERLER	860,433,423	0.60%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	860,433,423	0.60%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%
C. ALACAKLAR	2,056,000,000	1.43%
a) Takastan Alacaklar T1	0	0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0	0.00%
c) Takastan BPP Alacakları	0	0.00%
d) Diğer Alacaklar	0	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	6.435.183.644	-4.48%
a) Takasa Borçlar T1	3,003,750,000	-2.09%
b) Takasa Borçlar T2	2,914,500,000	-2.03%
c) Yönetim Ücreti	296,882,969	-0.21%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	220,050,675	-0.15%
FON TOPLAM DEĞERİ	143,687,724,779	
Toplam Pay Sayısı	100,000,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	14,259,626	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
<b>Fiyat</b>	<b>10,077</b>	

Borçlar bölümünde görünen 6.435.183.644.-TL'nin detayı:

Hisse Senedi Takas Borcu	: 5.918.250.000.-TL.
Hisse İşlem Komisyonu Borcu	: 16.745.925.-TL.
Fon İşletim Ücreti Karşılığı	: 296.882.969.-TL.
SPK Kayda Alma Ücreti Karşılığı	: 203.304.750.-TL.

## BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

### Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un performans ölçütü %35 İMKB Ulusal 100 (XU-100) hisse senedi günlük endeksi + %65 KYD DİBS 182 günlük endekstir.

Fon'un yatırım yapabileceği pek çok yatırım enstrümanı olmasına rağmen, performans ölçütüne uygun şekilde ağırlıklı olarak Kamu Borçlanma Araçları ve Türk Hisse Senetlerine yatırım yapılmıştır. Fonun riskinin kontrolü amacıyla portföye dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilmiştir. Piyasa koşullarında oluşan farklılıklara göre portföydeki hisse senetleri ve kamu borçlanma araçlarının ağırlığı, bir grup artarken diğeri azaltılmak suretiyle dengelenerek fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulmuştur.

05 Nisan 2004 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 86 günlük sürede fonun birim pay değeri %0,52 azalış göstermiş olup aynı dönemde performans ölçütü %1,08 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 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
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	0.88%
Aracılık Komisyonları	0.37%
Diğer Fon Giderleri	0.01%
Toplam Harcamalar	1.27%

Fon için 09 Mart 2004 tarihinde Kurucu Oyak Emeklilik A.Ş.'nin tahsis etmiş olduğu kuruluş avansı ile portföy oluşturulmuş olup Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izin alınması ve Ticaret Sicili'ne tescil ve ilan sonrasında 05 Nisan 2004 tarihinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır. Bu nedenle Fon'un 2004 / II.Çeyrek dönemi için 05 Nisan 2004 – 30 Haziran 2004 dönemi baz alınmıştır. Fon kuruluşundan itibaren 1 yıl geçmemiştir. Yukarıdaki veriler 05.04.2004–30.06.2004 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 05.04.2004-30.06.2004 dönemindeki gerçekleşen gider rakamları üzerinden yıllık bazda dikkate alınmıştır. Gerçek maliyetler aşağıdaki tahmini tutarlardan daha az ya da fazla olabilecektir.

OEE

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene
Başlangıçta Yatırılan	1,000,000,000			
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,050,000,000	1,110,603,773	1,174,705,466	1,242,506,974
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,100,000,000	1,163,489,666	1,230,643,822	1,301,673,973
(-) Fon İşletim Ücreti	38,325,000	40,537,038	42,876,750	45,351,505
(-) Aracılık Komisyonları	3,907,491	4,133,023	4,371,572	4,623,890
(-) Diğer Fon Giderleri	49,631	52,495	55,525	58,730
Toplam Giderler	42,282,121	44,722,556	47,303,847	50,034,124
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,057,717,879	1,118,767,111	1,183,339,975	1,251,639,848

5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
1,314,221,841	1,390,075,937	1,470,308,171	1,555,171,240	1,644,932,425	1,739,874,435
1,376,803,833	1,456,270,029	1,540,322,846	1,629,227,013	1,723,262,540	1,822,725,598
47,969,097	50,737,772	53,666,248	56,763,750	60,040,034	63,505,417
4,890,771	5,173,056	5,471,634	5,787,445	6,121,484	6,474,803
62,120	65,705	69,497	73,509	77,751	82,239
52,921,988	55,976,533	59,207,380	62,624,704	66,239,269	70,062,459
1,323,881,845	1,400,293,497	1,481,115,467	1,566,602,309	1,657,023,271	1,752,663,139

Toplam Komisyon 551,374,981

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %10 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.752.663.139.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 551.374.981.-TL. dir. SPK ilave kayda alma ücreti ve saklama ücretleri de giderlere dahildir.

## **OYAK EMEKLİLİK A.Ş. ESNEK 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