

OYAK EMEKLİLİK A.Ş. LİKİT EMEKLİLİK YATIRIM FONU

FAALİYET RAPORU 30.09.2004

Kuruluş Tarihi

06 Ağustos 2003

Risk Grubu

Muhafazakar

Tanım

Emeklilik Yatırım Fonu, Emeklilik Şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır. Süresiz olarak kurulan fonun tüzel kişiliği yoktur.

Fon, Oyak Emeklilik A.Ş. emeklilik planları kapsamında katılımcılara sunulur.

Fonun Amacı

Fon, portföyünün tamamını ters repo dahil 180 günden kısa vadeli kamu borçlanma araçlarına yatırmak suretiyle içerdiği düşük riskle düzenli getiri elde etmeyi hedefler. Fon portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacaktır.

Yatırım Stratejisi

Fon yönetiminde ilgili Yönetmelik hükümleri saklı kalmak üzere aşağıdaki sınırlamalara uyulur.

	En Az	En Çok
Kamu Borçlanma Senetleri	0	80
Ters Repo	20	100
Repo	0	10

Fon, portföyünün tamamını ters repo dahil 180 günden kısa vadeli kamu borçlanma araçlarına yatırmak suretiyle içerdiği düşük riskle düzenli getiri elde etmeyi hedefleyen para piyasası fonudur. Fon portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacak şekilde, vadesine 180 günden daha az süre kalan devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapılacak olması nedeniyle vade yapısından kaynaklanabilecek belirsizlikler azaltılmış olacaktır. Gerekliliği

görülen durumlarda da fon portföyünün tamamı ters repoda değerlendirilerek riski azaltma yoluna gidilecektir. Gün içindeki piyasa hareketlerinden de yararlanmak amacıyla fon portföyünde bulunan yatırım araçları satılıp alınabilir. Ayrıca her bir yatırım aracının içtüzükte tanımlanan üst sınırı ile günbaşında ilgili yatırım aracına ait mevcut pozisyon arasındaki farkı her bir işlem için aşmamak koşuluyla alım/satım işlemi yapılabilir. Fon yönetiminde yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde, fonun likiditesinin sağlanması amacıyla portföy değerinin en az % 20'sinin ters repoda değerlendirilmesine dikkat edilir. Aynı amaçla portföye alınacak kamu kesim borçlanma araçlarının seçiminde likiditesi yüksek olanlar tercih edilir. Fon yönetiminde, yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir. Fon'un karşılaştırma ölçütü, portföyün yatırım amaç ve stratejisi ile portföydeki ağırlıkları dikkate alınarak kısa vadeli bonolar ve gecelik repo/ters repo işlemlerinin getirisini temsil eden, KYD'nin yayımlamış olduğu DİBS 91 günlük endeks ile TCMB gecelik faizlerine göre hesaplanan endekstir. Fonun portföy yapısındaki kısa vadeli kamu borçlanma senetleri ve ters repo işlemlerinin ağırlıklarına uygun olarak karşılaştırma ölçütü aşağıdaki gibi hesaplanır.

((TCMB gecelik faizlerine göre hesaplanan endeks * %50) + (KYD DİBS 91 endeks getirisi * %50))

Sermayesi

100.000.000.000.000.-TL.

Portföy Yöneticisi

Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.

Fon Yönetim Kurulu

Fon Kurulu Başkanı
Üye
Üye

Gökhan DERELİ
Fatih ÇELİK
Mutlu ÖZCAN

Fon Denetçisi

Hakan GAYGISIZ

Dahil Olduğu Planlar

Oyak Plan, TSK Planı, Grup Emeklilik Planları

Fonla İlgili Olarak Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler

Oyak Portföy A.Ş. ile yapılmış olan portföy yönetim sözleşmesine uygun olarak yönetilmekte olan fonun piyasa işlemleri 2004 yılı itibarıyla Oyak Yatırım A.Ş. ve Oyakbank A.Ş. aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 06 Ağustos 2003 tarihinde kuruluş izni verilen fonun içtüzüğü, 08 Ağustos 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş olup 13 Ağustos 2003 tarih, 5862 sayılı Türkiye Ticaret

Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 30 Eylül 2003 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından EYF 2-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7473 numaralı mükellefidir. Katılımcıları bilgilendirme amaçlı fon izahnamesi 10 Ekim 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş ve 15 Ekim 2003 tarih, 5907 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren Oyak Emeklilik A.Ş. emeklilik planları içerisinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır.

10.03.2004 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen KYD-164 sayılı izin doğrultusunda izahnamenin Bölüm:E, II:Bağımsız Denetim Şirketi Hakkında Bilgiler Bölümü değiştirilmiştir. 2004 birinci, ikinci ve üçüncü çeyrek bağımsız denetimini yapmış olan Başaran Nas Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. 2004 yılının geri kalan döneminde de fonun bağımsız denetimini yapacaktır.

Döneme Ait Genel Değerlendirme

Güven ortamının güçlenmesi, sürdürülen mali disiplin ile birlikte temel ekonomik göstergelerdeki iyileşme neticesinde devlet borç yönetiminde 2004 yılı ilk çeyreğinde olumlu sonuçlar elde edilmiştir. 2003 yılı başında %58, 2003 yılı sonunda ise %28 seviyelerinde olan iç borçlanma maliyeti düşüş eğilimini ilk çeyrekte de sürdürerek %22 seviyelerine kadar inmiştir. İç borçlanmanın ortalama vadesi de 9 aydan 16 aya yükselmiştir. Ekonomik programın performans göstergelerinden konsolide bütçe faiz dışı fazlası ilk çeyrekte 5,4 katrilyon liralık hedefini aşarak 7,2 katrilyon liraya yükselmiştir. Vergi gelirlerinin giderleri karşılama oranı da %53'den %60'a yükselmiştir. Sanayi üretim indeksinde de artış devam etmiştir. Kıbrıs sorununun çözümü ve Türkiye'nin AB üyeliği konusundaki iyimser beklentiler ilk çeyrekteki piyasa verilerine de önemli etkiler yapmıştır. Türk eurobondları cazibesini korumuştur. Türk Lirası ilk çeyrekte de gücünü korumuş olmasına karşın dış ticaret verilerinde bir sıkıntı işareti görülmemiştir. Ocak ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı %75 seviyesinde gerçekleşmiştir. Resmi datalar bir kaç ay gecikmeli olarak açıklanmakta olmasına rağmen ilk açıklanan rakamlara göre cari açık rakamı da sıkıntı yaratacak boyutta görünmemiştir. İç talebin çok artmaması ve düşük döviz kuru ile birlikte enflasyondaki düşüş eğilimi devam etmiş ve Tefe'de %8, Tüfe'de %11,8 seviyeleri gerçekleşmiştir. Enflasyondaki düşüşün sürmesi ve hedeflerin beklenenden daha önce yakalanması piyasalara da güven vermiş ve borçlanma faizleri düşmüştür. Düşen enflasyon, faizler, Kıbrıs ve AB üyeliği konusundaki beklentilere olumlu tepki veren hisse senetleri piyasasında fiyatlar, 01.01.2004 - 31.03.2004 döneminde %8,41 düzeyinde artış göstermiştir. Aynı dönemde 182 günlük KYD-bono endeksi %7.32, 91 günlük KYD-bono endeksi %6.59 artış gösterirken, Amerikan Doları %5.96, Euro ise %8.83 gerilemiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde ise 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 yıllık 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 olarak olumsuz yönde etkilenmiştir. 31 Aralık 2003 tarihinde 136.000 seviyelerinde bulunan 30 yıllık Türk eurobondunun fiyatı dönem içerisinde 144.000 seviyelerini dahi görmüş olmasına rağmen 30 Haziran 2004 itibarıyla 118.500 seviyelerine düşmüştür. Bunun en büyük nedeni ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırımını sürecine girdiği şeklindeki açıklamaları olmuştur. Tüm gelişmekte olan piyasalar gibi Türk eurobondları da bu durumdan olumsuz etkilenmiştir. Yılın ilk aylarına ait ödemeler dengesi

gerçekleşmelerinde 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. Özetle yılın ilk üç ayında piyasalarda süren bahar havası ikinci çeyreğin başından itibaren 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.

Yılbaşından itibaren aylık bazda geçen yıla göre önemli ölçüde büyüme gösteren ve yılın ikinci çeyreğinden itibaren piyasaları tedirgin etmeye başlayan cari açıktaki büyüme trendi üçüncü çeyrekte de devam etmiştir. İkinci çeyrekte gündemin ön sıralarını işgal eden ABD faiz artırımını konusu Temmuz ayının ilk haftasında ABD Merkez Bankası FED'in 0.25 puan faiz artırmayı ile gerçekleşme sürecine girmiş ve bunu Eylül sonuna kadar iki kez daha 0.25 puanlık artırım izlemiştir. Henüz %1'den %1,75'e yükselen FED faizlerinin yükselme süreci, ekonomik veriler beklendiği ölçüde bir canlanmaya işaret etmemesine rağmen devam etmektedir. Ancak FED faiz artışının hızının yavaş seyretmesi, gelişmekte olan ülke eurobondları üzerinde oluşan baskının hafiflemesini sağlamış ve ilk artırım öncesi tedirginlikle 118.500 seviyelerinde bulunan 30 yıllık Türk eurobondunun değeri AB beklentilerinin de etkisiyle 138.750 seviyesine yükselmiştir. Özellikle Ağustos ayının başından itibaren gündemin birinci sırasını işgal eden 6 Ekim 2004 tarihinde açıklanacak olan AB ilerleme raporuna yönelik beklentiler ve IMF ile yeni anlaşma yapılmasının istendiği yönündeki hükümet açıklamaları ve buna karşı IMF'nin olumlu tavrı piyasalara güç vermiş ve borsa endeksi tarihi zirvesine ulaşmıştır. Bu dönemde petrol fiyatları, Rus Yukos petrol şirketinin borçları nedeniyle oluşan sıkıntı, Ortadoğu'da sabotaj korkuları, Çin ve Hindistan'ın aşırı ölçüde artan talepleri ile yükseliş seyrini sürdürmüş ve 50 \$/varil sınırına dayanmıştır. İçeride, sanayi kapasite kullanım oranları yüksek seyrini sürdürmüş olup ekonomideki yüksek büyüme hızı devam etmektedir. Dış ticaret açığı yükselen seyrini sürdürmüştür. Cari açık da artan turizm gelirlerine rağmen geçen yıla göre önemli ölçüde yükselmiştir. Temmuz ayında %10'un altına düşen TÜFE ve TEFE yıllık enflasyon oranları Ağustos ayında %10'un üzerine çıkmıştır. Yıl sonu hedefi 26.2 katrilyon TL olan konsolide bütçe faiz dışı fazla gerçekleşmesi Temmuz ayının sonunda 19.9 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. TCMB, gecelik borç alma oranını ekonomideki hızlanmaya ve iç talebin canlanmaya başlamasına rağmen 8 Eylül'de %22'den %20'ye indirmiştir. Eylül ayının sonuna doğru başlayan, zinanın suç sayılması tartışmalarının ardından TCK tasarısının TBMM Genel Kurul'unda 343 maddesinin kabul edilmesi sonrasında yürürlük maddeleri görüşülmeden Adalet Komisyonu'na geri çekilmesi sonucunda AB Komisyonu yetkililerinin yasa geçmezse Türkiye ile üyelik müzakerelerinin başlatılamayacağı açıklamalarına karşılık Başbakan'ın sert çıkışı ile piyasalarda sert düşüş yaşanmıştır. Ardından gelen tepkiler karşısında TCK'nın TBMM'de kabulü ile sıkıntı aşılmış ve AB Komisyonu TCK'nın kabulünün memnuniyetle karşılamıştır. Piyasada bu dönemde yaşanan sert düşüş hemen ardından gelen alımlarla dengelenmiştir.

Piyasalar yılın üçüncü çeyreği sonu itibarıyla (01.01.2004 – 30.09.2004) yükselen bir seyir izlemiş, bu dönemde İMKB 100 endeksi %17.87, 365 günlük KYD DİBS endeksi %19.02, 182 günlük KYD DİBS endeksi %21.66, 91 günlük KYD DİBS endeksi %20.34, 30 günlük KYD DİBS endeksi %16.96, KYD USD cinsi Eurobond endeksi TL bazında %12.86, KYD Euro cinsi Eurobond endeksi TL bazında %11.33 artış göstermiştir. Bu dönemde O/N reponun basit getirisi %14.17 olarak gerçekleşmiştir. Dolar ve Euro'nun TL karşısındaki değeri sırasıyla %7.47 ve %5.19 artmış ve diğer yatırım enstrümanlarının çok gerisinde kalmıştır. KYD A Tipi Fon Endeksi %9.78, KYD B Tipi Fon Endeksi de %12.41 getiri sağlamıştır.

Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri

31 Aralık 2003 tarihinde %25,59 seviyesinde bulunan bono bileşik faizleri 30 Eylül 2004 itibariyle %25.14 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Tahvil ve bonolar düşen enflasyon ortamında reel bazda önemli getiriler sağlamıştır. 31 Aralık 2003 tarihinde %26 olan TCMB borç alma oranı, 05 Şubat 2004 tarihinde %24'e, 17 Mart 2004 tarihinde de %22'ye, 8 Eylül 2004'de %20'ye düşmüştür. 2004 yılı üçüncü çeyreği sonuna kadar fon portföyünün ortalama olarak %68.96'sı Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %31.04'ü ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Aralık 2003 – 30 Eylül 2004 dönemindeki 274 günlük sürede fonun birim pay değeri %15.63 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %20.82 basit, %21.35 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü %17.25 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %22.98 basit, %23.62 bileşik faize karşılık gelmektedir.

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri Oyakbank A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'daki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri Oyakbank A.Ş. Karaköy Şubesi'ndeki fon hesabında izlenmektedir.

Fon'un takas işlemleri Oyak Emeklilik A.Ş. Fon Operasyon Birimi tarafından Takasbank uzaktan erişim sistemi ve Oyakbank üzerinden işlem talimatları ile gerçekleştirilmektedir.

Fon fiyatı ve portföy yapısı ile ilgili bilgiler www.oyakemeklilik.com.tr sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

Fonun Performansına İlişkin Bilgiler

	Önceki Dönem Sonu (31 Aralık 2003)	Cari Dönem Sonu (30 Eylül 2004)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	235.783.224.034.-TL.	1.158.414.626.731.-TL	% 491
Pay Fiyatı	10.779.-TL.	12.464.-TL.	%15,63

Mali Tablo Özet Bilgileri

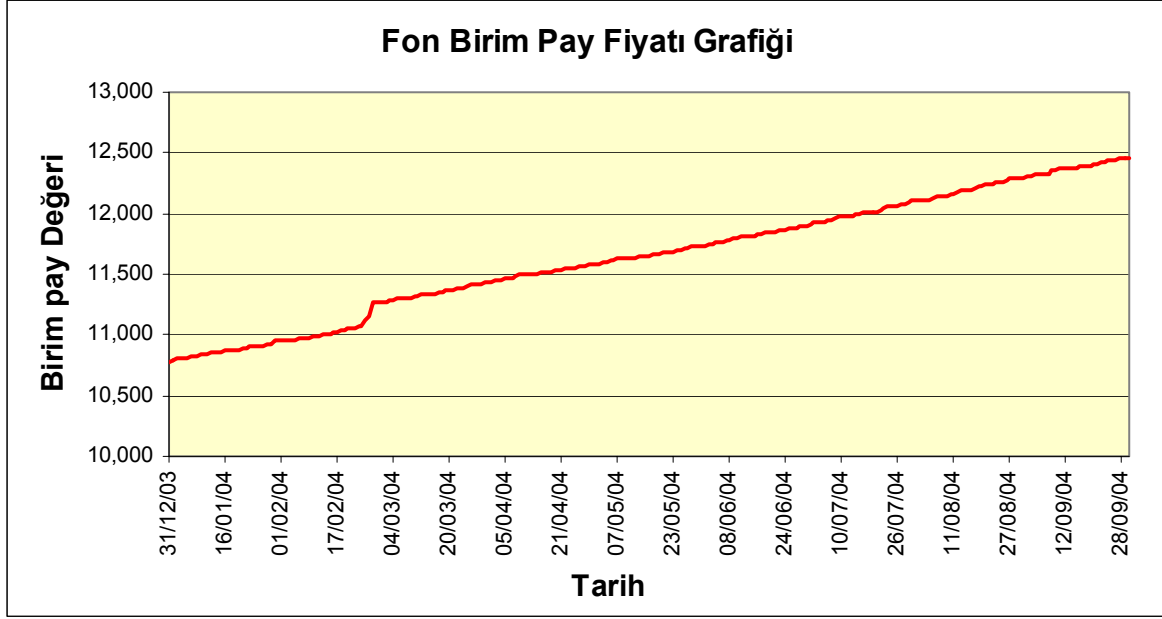
Bilanço

Varlıklar (+)	1.162.694.654.156.-TL.
Borçlar (-)	4.280.027.425.-TL.
Fon Toplam Değeri	1.158.414.626.731.-TL.

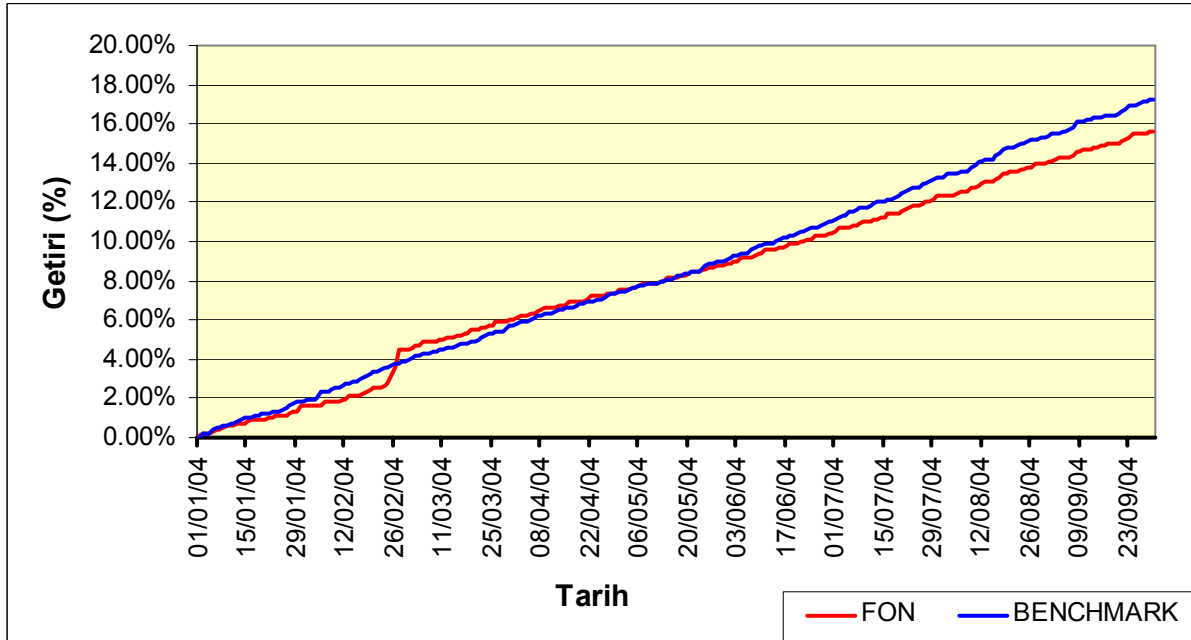
Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	94.608.238.566.-TL.
Giderler Toplamı (-)	23.084.738.152.-TL.
Gelir Gider Farkı	71.523.500.414.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	2.700.167.609.-TL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	30.125.480.965.-TL.

Döneme Ait Performans Grafiği



Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fonun Performans Ölçütü olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun 30.12.2003 tarih, KYD-663 sayılı izni ile 01.01.2004 tarihinden itibaren Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği tarafından hesaplanan 91 günlük DİBS endeksinin %50'si + TCMB O/N faizlerine göre hesaplanan endeksin %50'si kullanılmaktadır. KYD (Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği) tarafından hesaplanan endekslerin günlük değerleri kyd.org.tr internet sitesinde yayınlanmaktadır.

Gökhan DERELİ
Fon Kurulu Başkanı

Fatih ÇELİK
Fon Kurulu Üyesi

Mutlu ÖZCAN
Fon Kurulu Üyesi