

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

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.07.2004 – 30.09.2004 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: 01.07.2004 – 30.09.2004 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

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 artırımı konusu Temmuz ayının ilk haftasında ABD Merkez Bankası FED'in 0.25 puan faiz artırması 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 sürdürmüştür ve 50 \$/varil sınırına dayanmıştır. İçeride, sanayi kapasite kullanım oranları yüksek seyrini sürdürmüştür 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 TEFEE 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 çeyreğinde yükselen bir seyir izlemiş, bu dönemde İMKB 100 endeksi %22.18, 365 günlük KYD DİBS endeksi %9.52, 182 günlük KYD DİBS endeksi %7.91, 91 günlük KYD DİBS endeksi %6.79, 30 günlük KYD DİBS endeksi %5.17, KYD USD cinsi Eurobond endeksi TL bazında %12.37, KYD Euro cinsi Eurobond endeksi TL bazında %8.21 artış göstermiştir. Olumlu seyir nedeniyle bu dönemde Dolar ve Euro'nun TL karşısındaki değeri sırasıyla %1.11 ve %2.88 artmış ve diğer yatırım enstrümanlarının çok

gerisinde kalmıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde KYD A Tipi Fon Endeksi %13.50, KYD B Tipi Fon Endeksi de %4.07 getiri sağlamıştır.

2004 yılı üçüncü çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %81.01'i Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %12.72'si Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %6.27'si ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 30 Haziran 2004 – 30 Eylül 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %7,09 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %28,12 basit, %31.22 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %10,5 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %41.66 basit, %48.60 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. Üçüncü çeyrekte ise defansif yapı korunarak kısa-orta vadeli eurobonda yatırım yapılmıştır. Bu dönemde eurobondlar önemli ölçüde değer kazanmış olduğundan dolayı daha uzun vade yapısına sahip olan performans ölçütü, önceki üç aylık dönemin aksine daha yüksek performans göstermiştir. Yılbaşından itibaren bakıldığında ise TL bazında, Fon %13.94 getiri sağlarken, performans ölçütü ise %12.17 getiriye ulaşmıştır. 30 Haziran 2004 – 30 Eylül 2004 döneminde Amerikan Doları Türk Lirasına karşı %1.11, Euro da %2.88 değer kazanmıştır. Türk Lirasına karşı döviz kurunda meydana gelen yükselişi dikkate almaksızın döviz bazında ifade edildiğinde, üçüncü çeyrekte pay fiyatındaki dolar bazında getiri %5.91, Euro bazında getiri %4,09 ve TCMB kur sepeti (0,55 dolar + 0,45 Euro) bazında getiri ise %5,08 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](http://www.oyakemeklilik.com.tr) sitesinden ulaşılabilir.

## **BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR**

Fon'un 01 Ocak 2004 – 30 Eylül 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 Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun iç tüzük hükümlerine uygun olduğu; söz konusu ara dönem mali tabloların, bütün önemli taraflarıyla, Fon'un 30 Eylül 2004 tarihindeki gerçek mali durumunu ve 1 Ocak - 30 Eylül 2004 ara hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonucunu, SPK tarafından yatırım fonları için yayımlanmış genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak doğru bir biçimde yansıttığı şeklinde görüş belirtilmiştir.

### Bilanço

Varlıklar (+)	1.493.361.645.751.-TL.
Borçlar (-)	7.126.273.817.-TL.
Fon Toplam Değeri	1.486.235.371.935.-TL.

### Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	133.888.917.178.-TL.
Giderler Toplamı (-)	85.399.156.246.-TL.
Gelir Gider Farkı	48.489.760.932.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	83.286.966.998.-TL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	71.926.513.096.-TL.

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

30.09.2004 İTİBARIYLA

FON PORTFÖY DEĞERİ TABLOSU	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT130705F17	60,000	87,445,064,692	5.86%
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT220605F17	100,000	146,382,721,732	9.81%
TÜRK EUROBOND (EURO)	DE0007751752	350,000	714,835,078,118	47.88%
TÜRK EUROBOND (USD)	US900123AN06	245,000	469,142,540,367	31.42%
TERS REPO-DT	TRT150306A13	124,695,000,000	75,040,684,932	5.03%

FON PORTFÖY DEĞERİ

1,492,846,089,840 100.00%

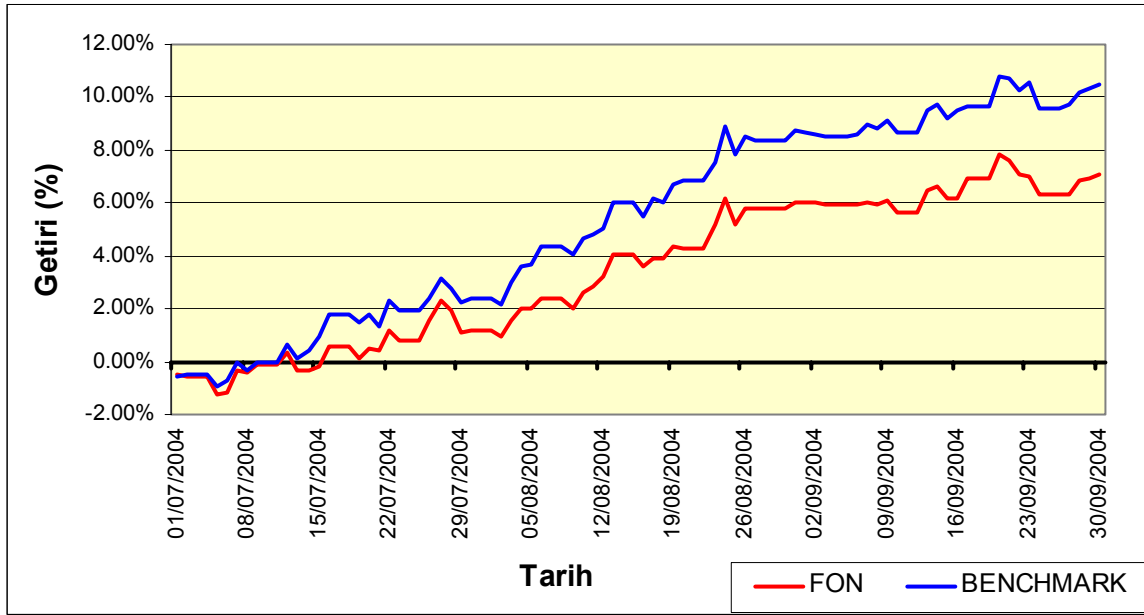
	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	1,492,846,089,840	100.44%
B. HAZIR DEĞERLER		
a) Kasa	515,555,901	0.03%
b) Bankalar	0	0.00%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%
C. ALACAKLAR	0	0.00%
a) Takastan Alacaklar T1	0	0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0	0.00%
c) Takastan BPP Alacakları	0	0.00%
d) Diğer Alacaklar	0	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	7,126,273,817	-0.48%
a) Takasa Borçlar T1	0	-0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	4,289,325,784	-0.29%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%
g) Diğer Borçlar	2,836,948,033	-0.19%
FON TOPLAM DEĞERİ	1,486,235,371,924	0.00%
Toplam Pay Sayısı	6,500,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	113,599,376	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
<b>Fiyat</b>	<b>13,083</b>	

Borçlar bölümünde görünen 7.126.273.817.-TL'nin detayı:

Fon İşletim Ücreti Karşılığı	:4.289.325.784-TL.
Ödenecek Saklama Komisyonu	: 655.338.800.-TL.
SPK Kayda Alma Ücreti Karşılığı	: 626.935.548.-TL.
Denetim Ücreti Karşılığı	:1.545.723.000.-TL.
Ters Repo Stopaj Karşılığı	: 8.950.685.-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, dövizde 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 üçüncü çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %81.01'i Euro ve Amerikan Doları cinsinden Türk eurobondlarına, %12.72'si Amerikan Doları'na endeksli iç borçlanma senetlerine, %6.27'si ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 30 Haziran 2004 – 30 Eylül 2004 dönemindeki 91 günlük sürede fonun birim pay değeri %7,09 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %28,12 basit, %31.22 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %10,5 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %41.66 basit, %48.60 bileşik faize karşılık gelmektedir. 118.500 seviyelerindeki 30 yıllık Türk eurobondlarının 138.750 seviyelerine yükseldiği bu dönemde daha uzun vade yapısına sahip olan performans ölçütü, önceki üç aylık dönemin aksine daha yüksek performans göstermiştir.

Yılbaşından itibaren bakıldığında ise TL bazında, Fon %13.94 getiri sağlarken, performans ölçütü ise %12.17 getiriye ulaşmıştır. 30 Haziran 2004 – 30 Eylül 2004 döneminde Amerikan

Doları Türk Lirasına karşı %1.11, Euro da %2.88 değer kazanmıştır. Fon'daki dövizli varlıklar hergün itibariyle TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmekte olup Türk Lirasına karşı döviz kurunda meydana gelen yükselişi dikkate almaksızın döviz bazında ifade edildiğinde, üçüncü çeyrekte pay fiyatındaki dolar bazında getiri %5.91, Euro bazında getiri %4,09 ve TCMB kur sepeti (0,55 dolar + 0,45 Euro) bazında getiri ise %5,08 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 2,5  
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	2.72%
Aracılık Komisyonları	0.04%
Diğer Fon Giderleri	0.80%
Toplam Harcamalar	3.56%

Fon kuruluşundan itibaren 1 yıl geçmemiştir. Yukarıdaki veriler 01.01.2004 – 30.09.2004 dönemi baz alınarak hesaplanmıştır. Fon'un 2004 / I. ve II. Dönem bağımsız denetim gideri Kurucu tarafından karşılanmıştır. 2004 / III. Döneminden itibaren Fon'un bağımsız denetim giderleri Fon varlıklarından karşılanmaya başlanmış olup uygulama bu şekilde devam edecektir.

### **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 %8,5 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-

30.09.2004 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	1,042,500,000	1,082,318,385	1,123,657,637	1,166,575,846
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,085,000,000	1,126,441,677	1,169,466,222	1,214,134,094
(-) Fon İşletim Ücreti	38,051,250	39,504,621	41,013,504	42,580,018
(-) Aracılık Komisyonları	406,705	422,239	438,367	455,110
(-) Diğer Fon Giderleri	8,346,951	8,665,764	8,996,754	9,340,386
Toplam Giderler	46,804,906	48,592,624	50,448,624	52,375,514
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,038,195,094	1,077,849,052	1,119,017,598	1,161,758,580

5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
1,211,133,319	1,257,392,670	1,305,418,901	1,355,279,498	1,407,044,525	1,460,786,722
1,260,508,059	1,308,653,282	1,358,637,417	1,410,530,700	1,464,406,052	1,520,339,179
44,206,366	45,894,832	47,647,790	49,467,702	51,357,125	53,318,715
472,493	490,540	509,276	528,728	548,923	569,889
9,697,142	10,067,526	10,452,056	10,851,273	11,265,738	11,696,034
54,376,002	56,452,898	58,609,122	60,847,703	63,171,786	65,584,639
1,206,132,057	1,252,200,384	1,300,028,295	1,349,682,998	1,401,234,266	1,454,754,540

Toplam Komisyon

557,263,818

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.000.000.-TL, %8,5 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.454.754.540.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 557.263.818.-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