

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI
EMEKLİLİK YATIRIM FONU

FAALİYET RAPORU
30.06.2004

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 inancılı 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

Düşük risk içeren yerli borçlanma araçlarından faiz geliri elde etmek suretiyle reel bazda yüksek getiri sağlamaktır.

Yatırım Stratejisi

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

	En Az	En Çok
Kamu Borçlanma Senetleri	0	100
Ters Repo	0	100
Repo	0	10
Borsa Para Piyasası İşlemleri	0	20
Türk Hisse Senetleri	0	10
Vadeli İşlem ve Opsiyonlar	0	20
T.C. Eurobond	0	20
Altına Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	20
Vadeli Döviz Mevduat	0	10

Vadesiz Döviz Mevduat	0	10
-----------------------	---	----

Fon portföyündeki varlıklar Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve fon içtüzüğüne uygun olarak seçilir ve fon portföyü yönetici tarafından içtüzüğün 5. md. ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkındaki Yönetmeliğine uygun olarak yönetilir. Portföyün en az %80'i ters repo dahil kamu borçlanma senetlerine yatırılır. Fonun risk yapısının kontrolü amacıyla fon portföyüne dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilir. Piyasa koşullarına bağlı olarak gerekli görülen durumlarda kamu borçlanma araçlarının ve ters repo işlemlerinin ağırlıklarının artırılıp azaltılması suretiyle %20'yi aşmamak üzere eurobondlar, altına dayalı sermaye piyasası araçları, hisse senetleri, vadeli/vadesiz döviz mevduatına yatırım yapılarak fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulacaktır. Fon, portföyüne tüm vadelerdeki kamu borçlanma senetlerini dahil eder. 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 yönetimi sırasında 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 ağırlığı dikkate alınarak kamu borçlanma araçlarının getirisini temsil eden KYD'nin yayımlamış olduğu DİBS 182 günlük endekstir. Sözkonusu endeks %100 karşılaştırma ölçütüdür.

Sermayesi

250.000.000.000.000.-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 itibariyle 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 1-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7465 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 ve ikinci 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 seviyelerine 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 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.

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. Dövizde olan ilgi artmış, ilk çeyrekte negatif getiri sağlamasına rağmen ikinci çeyrekteki talep artışı sonucunda yıl başından 30 Haziran tarihine kadar olan dönemde Amerikan Doları %6.29, Euro ise %2,25 artış göstermiştir. Paritede de ABD'nin faiz artırım beklentisi ile Euro aleyhine değişim olmuştur. Aynı dönemde bono faizleri bir miktar yükselme kaydetmiş ancak sözkonusu dönemde en iyi kazandıran yatırım araçları TL. cinsinden tahvil ve bonolar olmuştur. KYD-DİBS 182 endeksi %12.74, KYD-DİBS 91 endeksi %12.69, KYD-DİBS 30 endeksi %11.21 artış kaydetmiştir. Yükselen faizlerin etkisi nedeniyle daha uzun vadeli endeks olan KYD-DİBS 365'nin getirisi ise %8.68'de kalmıştır. A Tipi Menkul Kıymet Yatırım Fonları endeksi %4.22 kaybettirirken B Tipi Yatırım Fonları Endeksi ise %8.11 kazandırmıştır. İMKB Ulusal 100 hisse senedi endeksinin kaybı ise %3.53 olarak gerçekleşmiştir.

Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri

31 Aralık 2003 tarihinde %25,59 seviyesinde bulunan bono bileşik faizleri 30 Haziran 2004 itibariyle %28 seviyelerine yükselmiştir. Tahvil ve bono fiyatları bu faiz yükselişinden dolayı bir miktar olumsuz etkilenmiş ancak yine de 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 düşmüştür. 2004 yılı ikinci çeyreği sonuna kadar fon portföyünün ortalama olarak %92.41'i Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %7.59'u ise Ters Repo'ya yatırılmıştır. 31 Aralık 2003 – 30 Haziran 2004 dönemindeki 182 günlük sürede fonun birim pay değeri %8,78 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %17.60 basit, %18.38 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %12,74 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %25.55 basit, %27.18 bileşik faize karşılık gelmektedir. Performans ölçütünün bu dönem için altında kalınmasının nedenlerinden biri uzun dönemdeki iyimser beklenti ile performans ölçütünden biraz daha uzun vadeli kıymetlerin taşınmasıdır. Faizlerin yükseldiği ortamda nispeten performans ölçütüne göre daha uzun vadeli portföye sahip olan fon olumsuzluktan daha fazla etkilenmiştir. Yatırım fonları, piyasa fiyatı ile değerlendirildiğinden dolayı faizlerin eski seviyelerine dönmesi ile bu fark kapatılabilecektir. Bir diğer neden ise uzun vadeli bakıldığında daha yüksek içerime sahip olan ve olumsuz piyasa koşullarında koruyucu etkisi olduğu için portföyde bulundurulmuş FRN cinsi üç ayda bir değişken faizli kupon ödemeli tahvillerin, kısa dönemde beklenen performansı göstermemesidir. Ancak orta ve uzun vadede bu kıymetlerdeki beklenti devam etmektedir.

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 Haziran 2004)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	572.126.281.864.-TL.	2.841.362.180.842.-TL	%496,63
Pay Fiyatı	11.461.-TL.	12.467.-TL	%8,78

Mali Tablo Özet Bilgileri

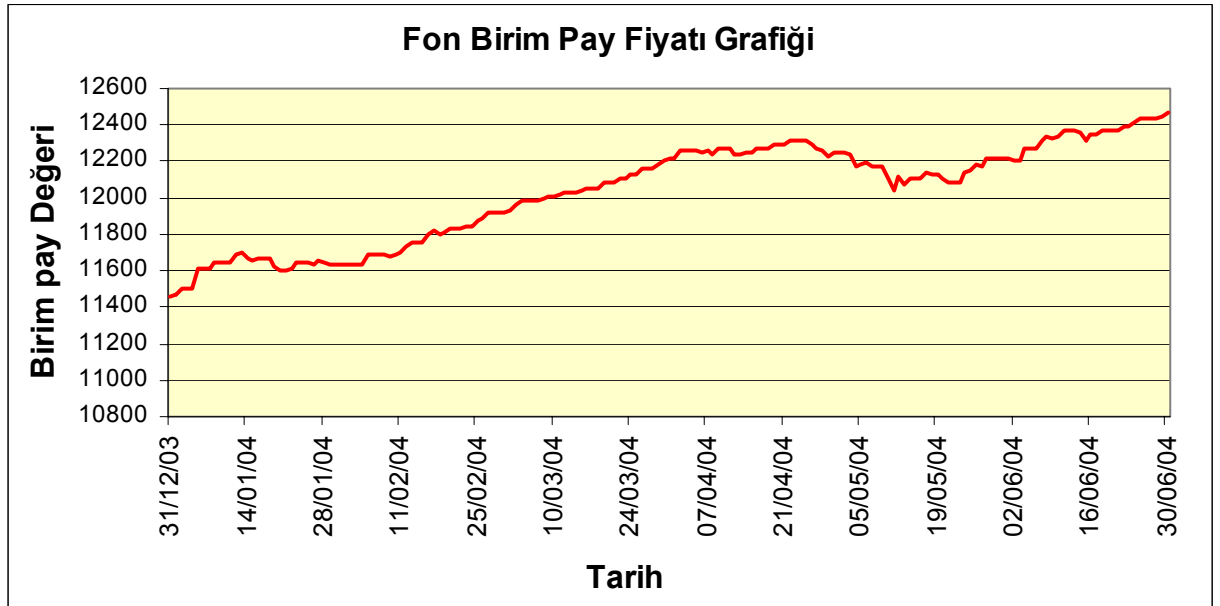
Bilanço

Varlıklar (+)	2.851.714.414.611.-TL.
Borçlar (-)	10.356.118.123.-TL.
Fon Toplam Değeri	2.841.358.296.488.-TL.

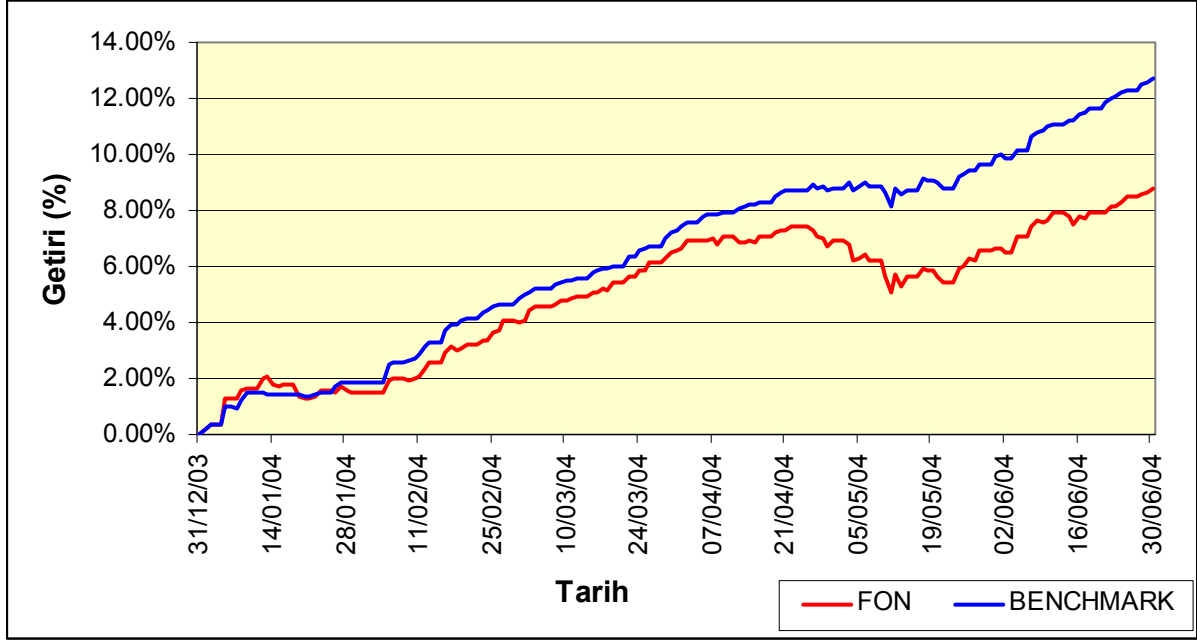
Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	138.662.641.974.-TL.
Giderler Toplamı (-)	35.310.886.626.-TL.
Gelir Gider Farkı	103.351.755.348.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	10.080.910.984.-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 KYD DİBS 182 günlük endeks 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