

OYAK EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI
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

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, 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 itibariyle 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.

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 itibariyle (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 %95.29'u Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %4.71'i ise Ters Repoya yatırılmıştır. 31 Aralık 2003 – 30 Eylül 2004 dönemindeki 274 günlük sürede fonun birim pay değeri %16.82 artış göstermiş olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %22.41 basit, %23.01 bileşik faize karşılık gelmektedir. Aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %21,66 getiri sağlamış olup bu dönemdeki getiri yıllık bazda ifade edildiğinde %28.85 basit, %29.85 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)	572.126.281.864.-TL.	5.807.319.494.470.-TL.	%1.015
Pay Fiyatı	11.461.-TL.	13.389.-TL.	%16,82

Mali Tablo Özet Bilgileri

Bilanço

Varlıklar (+)	5.828.295.365.354.-TL.
Borçlar (-)	20.975.870.884.-TL.
Fon Toplam Değeri	5.807.319.494.470.-TL.

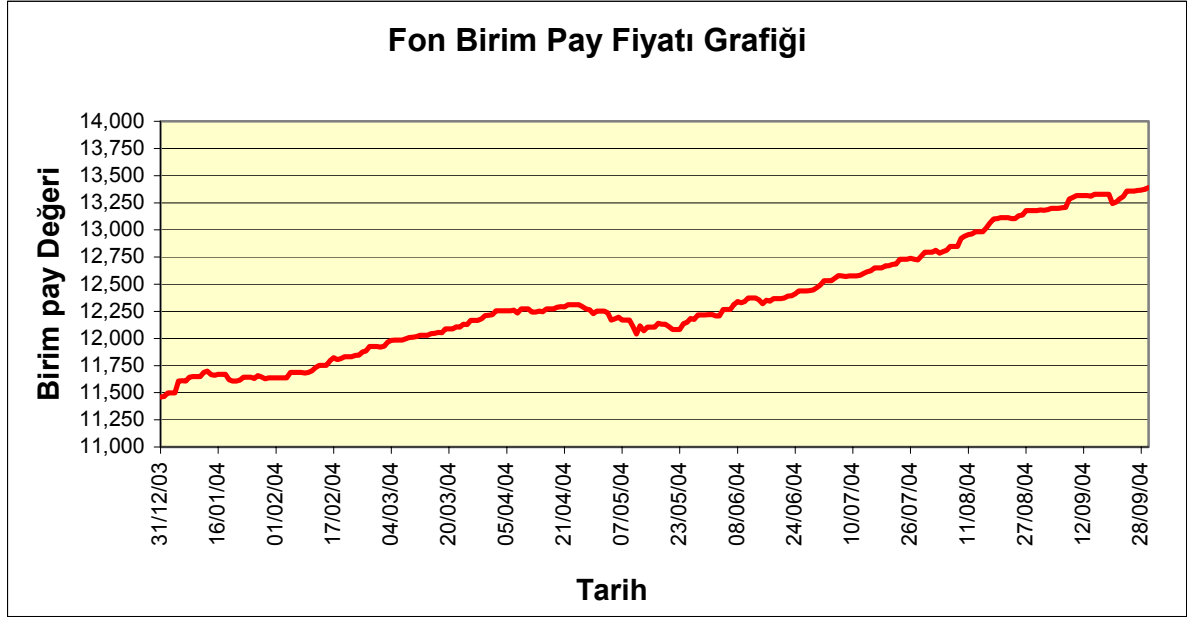
Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	450.757.563.828.-TL.
Giderler Toplamı (-)	90.090.433.532.-TL.
Gelir Gider Farkı	360.667.130.296.-TL.

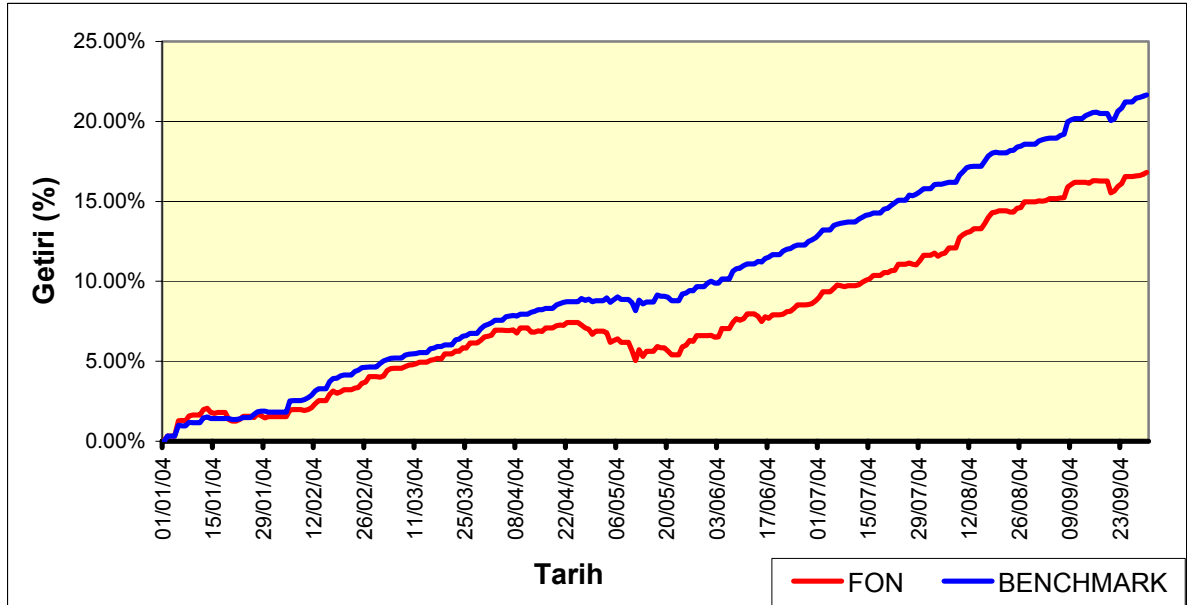
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı

52.336.446.863.-TL.
52.187.057.728.-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