

**OYAK EMEKLİLİK A.Ş.**  
**GELİR AMAÇLI DÖVİZ CİNSİNDEN YATIRIM ARAÇLARI**  
**EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**3 AYLIK RAPOR**  
**(2007- 2. Çeyrek)**

Bu rapor Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.04.2007 – 30.06.2007 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: 01.04.2007 – 30.06.2007 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

Nisan ayına piyasalar beklentilerin bir miktar üstünde açıklanan 2006 yılı GSMH rakamları ile başladı. Açıklanan IMF raporunda gelecek 2 senede de dünyadaki ortalama büyüme hızının %4.9 oranında gerçekleşmesinin beklenmesi de global piyasalardaki moralleri daha da arttırdı. Bu gelişmeler doğrultusunda ayın ilk yarısında yükselen bir piyasa hakimdi. İkinci yarısında ise gündeme yurtiçi politika ağırlığını koydu ve cumhurbaşkanlığı seçimleri belirsizliği piyasalardaki dalgalanmaları arttırdı. Ayın son günlerinde gelen Genelkurmay bildirisine ise piyasalarda adeta şok etkisi yarattı. Yurtdışındaki iyimser hava ve yatırımcıların risk iştahının yüksek düzeylerde olması bu çalkantının şiddetini azaltmaya yardımcı oldu. Yurtdışı piyasalarda, özellikle ABD'de ekonomik verilerin çok da iç açıcı gelmemesine rağmen yüksek gelen şirket kar rakamlarının daha ön planda tutulduğu bir ay geçirdik. Japonya'da da güçsüz gelen ekonomik veriler doğrultusunda zayıflayan Yen, Dolar ve Euro karşısında kan kaybetmeye devam etti. Şubat sonundaki sert düşüşe rağmen Çin borsalarının yüksek oranlı artışlarına devam etmesi ve halkın buna ilgisinin her geçen gün artması da buradaki spekülasyon balonunun dengersiz bir şekilde şişmesine neden oluyor. Olası sert düşüşlerin tüm dünya borsalarına olduğu gibi bize de yansımalarının ağır olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Nisan ayında bono faizleri %19.85-%18.56, döviz satış kuru 1.3880-1.3303, IMKB 100 hisse senetleri piyasası ise 43542- 48032 aralığında dalgalandı.

Mayıs ayında piyasalar Nisan sonundaki politik kargaşanın neticesinde tersine dönen yükseliş trendini tekrar yukarı yöne döndürmeye çalışma çabasıyla geçirdi diyebiliriz. ABD tarafından açıklanan ekonomik verilerin beklenenden düşük gelmesine rağmen, şirket satın almalarının ve şirket karlarının iyi gelmesi, piyasaların öncelikli baktığı göstergelere devam etti. Ayrıca global likiditenin yüksek seviyelerde devam ettiği sürece bu olumlu algılamaya bir süre daha devam edecek gibi görünmektedir. Global likiditenin en görünür alt dinamiklerine baktığımızda; petrol ve emtia fiyatlarının yüksek seyrini devam ettirmesi sonucu bu ürünlerin ihracatçısı konumundaki ülkelerin cari fazla vermeye devam etmesi, şirket satın alma ve birleşmeleri sonucu şirket fiyatlarının primlenmeye devam etmesi, carry trade dinamiğiyle özellikle yüksek oranda leverage işlem yapan hedge fonların likiditenin artmasına katkıda bulunmaya devam etmesi gibi etmenler bu havanın sürmeye devam ettiğini göstermektedir. Ayrıca ilk çeyrek büyüme rakamları ABD ve Euro bölgesi olarak ele alındığında %0.6 ve %1.8 olarak gerçekleşti. Bu da dünyanın büyüme motoru olarak bilinen ABD ekonomisindeki yavaşlamanın özellikle Euro bölgesi ve diğer ülkelerdeki göreceli olarak daha iyi performanslar sayesinde bir anlamda telafi edilebileceğini gösterdi. Mayıs ayında bono faizleri %19.29-%18.33, döviz satış kuru 1.3827-1.3203, IMKB 100 hisse senetleri piyasası ise 43529- 47081 aralığında dalgalandı.

Haziran ayında piyasalar yurtdışına bağımlı seyrini devam ettirdi. Yurtdışında genel seçimler öncesi gelişmelere çok fazla rağbet etmeyen piyasalar bir yandan da seçimler sonrası çıkabilecek olası hükümet senaryolarını tahminlemeye çalıştı. ABD 10 yıllık bono faizlerinin bir anda %4.70 seviyelerinden %5.33 seviyelerine kadar çıkması piyasaların birinci derecede önem verdiği ve takip ettiği gösterge konumuna getirdi. Bu yükselişin nedenlerine baktığımızda uluslararası yatırım kuruluşlarının sene sonuna kadar faiz indirimi beklentilerini revize etmelerini gösterebiliriz. Aynı zamanda Bear Stearns'ün iki tane subprime mortgage'a yatırım yapan hedge fonlarının batma noktasına gelmesi şubat ayındaki emlak sektörü korkularını yeniden gündeme getirdi. Bu gelişmeler ışığında ayın büyük bölümünü düşüş trendinde geçiren piyasaların can simidi ise ABD'den gelen veriler oldu. Gelen veriler FED'in en önemli gösterge olarak takip ettiği enflasyonun çok fazla yükselmeyip ekonomide ise belli canlanmanın geldiği sinyalleriydi. Buna göre bono faizleri %18.09-%18.64, döviz satış kuru 1.3021-1.3516, İMKB 100 hisse senetleri piyasası ise 44332- 47093 aralığında dalgalandı.

2007 yılı ikinci çeyreğinde yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. İMKB Ulusal 100 endeksi %7.86, KYD 182 günlük bono endeksi %5.19, KYD 91 günlük bono endeksi %4.81, O/N net repo endeksi %3.68, KYD B Tipi Fon endeksi %3.01, Euro % -4.34, Amerikan Doları % -5.47.

2007 yılı ikinci çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %87.94'ü Amerikan Doları ve Euro cinsinden Türk eurobondları ile dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçlarına, %2.40'ı Ters Repo'ya, %9.30'u Vadeli TL mevduata, %0.36'sı Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna yatırılmıştır. Aynı dönemde Euronun fiyatı %4.34 Amerikan Dolarının fiyatı ise %5.47 düşmüştür. Fon portföyündeki varlıklar TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmektedir. Dolar/euro paritesindeki değişiklik riskine karşı fonun izahnamesinde ifade edilen performans ölçütü %55 dolar ve %45 euro cinsinden belirlenmiştir. Böylece dolar/euro paritesindeki dolar aleyhine değişimin etkisi dengelenmiştir. 01/04/2007-30/06/2007 döneminde fonun getirisi YTL bazında % -3.68 olurken performans ölçütünün getirisi ise YTL bazında % -3.45 olmuştur. Bu getiri Amerikan Doları bazında ifade edildiğinde % 1.89, Euro bazında ise %0.69'a karşılık gelmektedir

## **BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER**

01.04.2007 - 30.06.2007 döneminde fon kurulu olağan haftalık toplantılarını gerçekleştirmiştir. Bu toplantılarda genel piyasalar, fon performansı ve fonla ilgili diğer konular görüşülmüştür.

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

Fon'un 01 Ocak 2007 – 30 Haziran 2007 dönemine ait bağımsız denetim çalışması DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılmıştır. Rapor sonucuna göre Fon portföyünün değerlendirilmesi, net varlık değerinin ve birim pay değerinin hesaplanması işlemlerinin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun emeklilik yatırım fonlarına ilişkin düzenlemeleri ve Oyak Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları Emeklilik Yatırım Fonu'nun içtüzük hükümlerine uygunluk arzetmekte olduğu, döneme ait mali tabloların, Fon'un 30 Haziran 2007 tarihi itibarıyla finansal durumunu ve aynı tarihte sona eren yıla ait finansal performansını Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan emeklilik yatırım fonları hakkındaki muhasebe ve değerlendirme düzenlemeleri çerçevesinde doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmakta olduğu şeklinde görüş belirtilmiştir.

Fon'un mali tabloları özet bilgileri aşağıdadır:

**Bilanço**

Varlıklar (+)	11.149.508,59.-YTL.
Borçlar (-)	48.153,24.-YTL.
Fon Toplam Değeri	11.101.355,35.-YTL.

**Gelir Tablosu**

Gelirler Toplamı (+)	634.045,21.-YTL.
Giderler Toplamı (-)	413.615,53 -YTL.
Gelir Gider Farkı	220.429,68.-YTL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	-753.417,45.-YTL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	522.018,50.-YTL.

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

29.06.2007 İTİBARIYLA  
FON PORTFÖY DEĞERİ  
TABLOSU

	Menkul Tanımı	Nominal	Cari Değer	Yüzde
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT010409F10	1,400,000	1,680,217	15.07%
DÖVİZE ENDEKSLİ DİBS (USD)	TRT280508F19	2,300,000	3,083,120	27.66%
TÜRK EUROBOND (EURO)	DE0001955250	1,000,000	1,888,252	16.94%
TÜRK EUROBOND (USD)	XS0080403891	1,000,000	1,362,563	12.22%
TÜRK EUROBOND (EURO)	DE0007443285	1,000,000	1,892,581	16.98%
TERS REPO	TRT040209T13		100,143	0.90%
DEVLET TAHVİLİ	TRT121207T13	100.000	93.231	0.84%
VADELİ TL MEVDUATI	Vad. TL Mev.		1.046,976	9.39%
FON PORTFÖY DEĞERİ			11,147,082	100.00%

	TUTARI(TL)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ	11,147,081	100.41%
B. HAZIR DEĞERLER	2,210	0.02%
a) Kasa	0	0.00%
b) Bankalar	2,210	0.02%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%
C. ALACAKLAR	217	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	217	0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0	0.00%
E. BORÇLAR	48,153	-0.43%
a) Takasa Borçlar T1	0	0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%
c) Yönetim Ücreti	34,191	-0.31%
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%
f) Krediler	0	0.00%

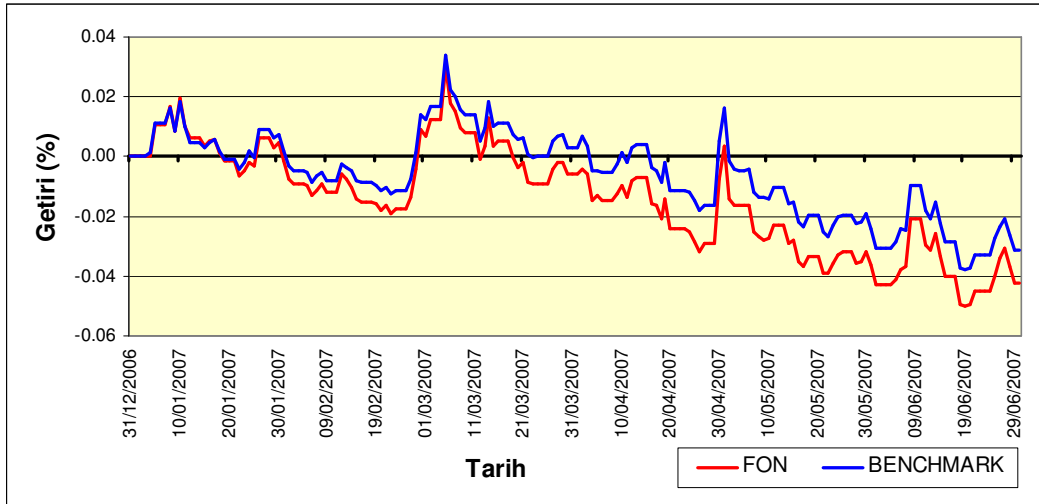
g) Diğer Borçlar	13,962	-0.13%
F. M.D.Düşüş Karşılığı	0	0.00%
<b>FON TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>11,101,356</b>	
Toplam Pay Sayısı	6,500,000,000	
Dolaşımdaki Pay Sayısı	886,145,741	
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0	
<b>Fiyat</b>	<b>0,012528</b>	

Borçlar bölümünde görünen 13.962,25-YTL'nin detayı:

Denetim Ücreti Karşılığı	: 3.935,98.-YTL.
SPK Kayda Alma Ücreti Karşılığı	: 1.341,35.-YTL.
Ödenecek Saklama Komisyonu	: 6.975,47.-YTL.
Katılma Belgesi Küsürat Karşılığı	:1.477,59.-YTL.
Diğer Borçlar Karşılığı	: 231,86.-YTL.

## BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

### Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



2007 yılı ikinci çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %87.94'ü Amerikan Doları ve Euro cinsinden Türk eurobondları ile döviz endeksli devlet iç borçlanma araçlarına, %2.40'ı Ters Repo'ya, %9.30'u Vadeli TL mevduata, %0.36'sı Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna yatırılmıştır. Aynı dönemde Euronun fiyatı %4.34 Amerikan Dolarının fiyatı ise %5.47 düşmüştür. Fon portföyündeki varlıklar TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmektedir. Dolar/euro paritesindeki değişiklik riskine karşı fonun izahnamesinde ifade edilen performans ölçütü %55 dolar ve %45 euro cinsinden belirlenmiştir. Böylece dolar/euro paritesindeki dolar aleyhine değişimin etkisi dengelenmiştir. 01/01/2007-30/06/2007 döneminde fonun getirisi YTL bazında %-4.29 olurken performans ölçütünün getirisi ise YTL bazında %-3.15 olmuştur. Bu getiri Amerikan Doları bazında ifade edildiğinde % 3.12, Euro bazında ise %0.77'ye karşılık gelmektedir.

## 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 1
Borçlanma Senetleri	: Yüzbinde 1.575 (BSMV Dahil)
Ters Repo İşlemleri	: O/N Yüzbinde 0.7875 - Vadeli Yüzbinde 3.15 (BSMV Dahil)
Borsa Para Piyasası İşlemleri:	Yüzbinde 2,2625 (BSMV Dahil)

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	1,82%
Aracılık Komisyonları	0,01%
Diğer Fon Giderleri	0,16%
Toplam Harcamalar	1,99%

Yukarıdaki veriler 01.01.2007 – 30.06.2007 dönemi baz alınarak hesaplanmıştır. Bağımsız denetim giderleri, saklama komisyonları gibi giderler SPK'nın 06.01.2005 tarih ve 1/9 sayılı kararı doğrultusunda Fon tarafından karşılanmaktadır. SPK Yönetmelik 41.madde kapsamında SPK'ya ödenmek üzere günlük bazda tahakkuk ettirilen ek kayda alma ücretleri, SPK'nın 03.06.2005 tarih, 22/719 sayılı kararı gereğince, 09/04/2007 tarihinden itibaren fon portföyünün tamamına yansıtılmamakta, sadece o gün itibarıyla yeni pay satın alan katılımcılardan alım fiyat farkı uygulanmak suretiyle tahsil edilmekte ve fon malvarlığına dahil edilmektedir.

### 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 1.000 YTL yatırıldığı ve belirtilen süre sonunda fondan çıkıldığı varsayılmaktadır. Ayrıca örnekte Fon'un yukarıda yer alan gider oranlarının değişmediği ve Fon'un senelik getiri oranının %7.5 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 01.01.2007-31.03.2007 dönemindeki gerçekleşen gider rakamlarına göre hesaplanmıştır. Gerçek maliyetler aşağıdaki tahmini tutarlardan daha az ya da fazla olabilecektir.

**OED**

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene	
Başlangıçta Yatırılan	1,000.00				
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,037.50	1,074.22	1,112.24	1,151.61	
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,075.00	1,113.05	1,152.45	1,193.24	
(-) Fon İşletim Ücreti	37.87	39.21	40.60	42.03	
(-) Aracılık Komisyonları	0.09	0.09	0.10	0.10	
(-) Diğer Fon Giderleri	1.65	1.70	1.76	1.83	
Toplam Giderler	39.61	41.01	42.46	43.96	
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,035.39	1,072.04	1,109.99	1,149.28	
5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
1,192.37	1,234.58	1,278.28	1,323.52	1,370.37	1,418.87
1,235.47	1,279.20	1,324.48	1,371.36	1,419.90	1,470.15
43.52	45.06	46.66	48.31	50.02	51.79
0.10	0.11	0.11	0.12	0.12	0.12
1.89	1.96	2.03	2.10	2.17	2.25
45.52	47.13	48.80	50.52	52.31	54.16
1,189.95	1,232.07	1,275.68	1,320.83	1,367.59	1,415.99

Toplam Komisyon

465.47

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.-YTL, %7.5 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1.415,99.-YTL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 465,47.-YTL. dir.

**OYAK EMEKLİLİK A.Ş.****GELİR AMAÇLI DÖVİZ CİNSİNDEN YATIRIM ARAÇLARI****EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

Gökhan DERELİ  
Fon Kurulu Başkanı

Mutlu ÖZCAN  
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