

**OYAK EMEKLİLİK A.Ş.**  
**ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**FAALİYET RAPORU**  
**30.06.2008**

**Kuruluş Tarihi**

26 Şubat 2004

**Risk Grubu**

Dengeli

**Tanım**

Emeklilik Yatırım Fonu, Emeklilik Şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inanca 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 değişen piyasa koşullarına göre ilgili SPK Yönetmeliği'nin 5.maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefler. Fon'un yatırım yapabileceği pek çok yatırım enstrümanı olmasına rağmen, ağırlıklı olarak Kamu Borçlanma Araçları ve Türk Hisse Senetlerine yatırım yapılmaktadır.

**Yatırım Stratejisi**

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

	En Az (%)	En Çok (%)
Türk Hisse Senetleri	0	100
Kamu Borçlanma Senetleri	0	100
Türk Özel Sektör Borçlanma Senetleri	0	100
Ters Repo	0	100
Repo	0	10
Vadeli Mevduat (TL)	0	10
Vadesiz Mevduat (TL)	0	10
Vadeli Mevduat (Döviz)	0	10
Vadesiz Mevduat (Döviz)	0	10
Altın ve Kıymetli Madenlere Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Borsa Para Piyasası İşlemleri	0	20

Yatırım Fonu Katılma Belgeleri	0	10
Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	0	100
Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri	0	100
Döviz Endeksli İç Borçlanma Araçları	0	100
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	0	50
T.C. EuroBond	0	100
Gelir Ortaklığı Senetleri	0	50

Fon portföyündeki varlıklar Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve fon içtüzüğüne uygun olarak seçilir ve fon portföyü yönetici tarafından içtüzüğün 5. md. ve Yönetmeliğe uygun olarak yönetilir. Fon, portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Yönetmeliğin 5.maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Esnek fon, yatırım tercihini belirlemek yerine birikimlerin yatırıma ne şekilde yönlendirilmesi konusunda kararı portföy yöneticisine bırakan ve piyasa koşullarına göre portföy yöneticisinin en uygun portföy dağılımını yapacağını düşünen katılımcılar için kurulmuş bir fondur. Herhangi bir yatırım kısıtlaması yoktur. Esnek emeklilik fonu, portföy varlık yapısını piyasaların durumu ve konjonktüre bağlı olarak gerektiğinde son derece hızlı ve ani şekilde değiştirmeye müsait yapıya sahip olan bir fondur. Fon'un yatırım yapabileceği pek çok yatırım enstrümanı olmasına rağmen, ağırlıklı olarak Kamu Borçlanma Araçları ve Türk Hisse Senetlerine yatırım yapılacaktır. Fon'un performans ölçütü de buna göre belirlenmiştir. Piyasa koşullarına bağlı olarak riskten kaçınılabilmek yada sermaye veya faiz kazancı elde edebilmek için içtüzükte yer verilen diğer yatırım enstrümanlarına da yatırım yapılabilecektir. Fon, portföyüne ağırlıklı olarak İMKB Ulusal 100 endeks kapsamındaki hisse senetlerini ve tüm vadelerdeki kamu borçlanma senetlerini dahil eder. Gün içindeki piyasa hareketlerinden de yararlanmak amacıyla fon portföyünde bulunan yatırım araçları satılıp geri 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 nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir.

Fon'un yatırım yapabileceği yatırım enstrümanları yelpazesi çok geniş olmakla birlikte Fon'un karşılaştırma ölçütü, KYD'nin yayımlanmış olduğu DİBS 182 günlük endeks ile İMKB Ulusal XU-100 endeksi ağırlıklı olarak belirlenmiştir. Buna göre karşılaştırma ölçütü aşağıdaki gibi hesaplanır.

$((\text{İMKB Ulusal XU-100 Endeks getirisi} * \%25) + (\text{KYD DİBS 182 Endeks getirisi} * \%65 + (\text{KYD O/N Brüt Repo Endeksi getirisi} * \%8) + (\text{Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks \%1) + (\text{KYD Eurobond (USD-TL) Endeksi getirisi} * \%1))$

Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, hisse senetleri için %10-%40, TL cinsi Devlet İç Borçlanma Senetleri için %50-%80, borsa para piyasası işlemlerinde en fazla %20 olacak şekilde ters repo ve borsa para piyasası işlemleri toplamı

için %0-%30, mevduat için %0-%10, Eurobondlar için de %0-%10 aralığında pozisyon alınabilecektir.

## **Sermayesi**

1.000.000.000.-YTL.

## **Portföy Yöneticisi**

ING Portföy Yönetimi A.Ş.

## **Fon Yönetim Kurulu**

Fon Kurulu Başkanı  
Üye  
Üye

Gökhan DERELİ  
Ünver BAŞBUĞ  
Hasan TÜRKER

## **Fon Denetçisi**

Hakan GAYGISIZ

## **Dahil Olduğu Planlar**

Oyak Plan, TSK Planı, Grup Emeklilik Planları

## **Fonla İlgili Olarak Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler**

ING Portföy A.Ş. ile yapılmış olan portföy yönetim sözleşmesine uygun olarak yönetilmekte olan fonun piyasa işlemleri Oyak Yatırım A.Ş. ve Oyakbank A.Ş. aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 26 Şubat 2004 tarihinde kuruluş izni verilen fonun içtüzüğü, 01 Mart 2004 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş olup 04 Mart 2004 tarih, 6000 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 31 Mart 2004 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından EYF- 80-1/338 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 038 0221 numaralı mükellefidir. Katılımcıları bilgilendirme amaçlı fon izahnamesi 02 Nisan 2004 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş ve 19 Nisan 2004 tarih, 6032 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 05 Nisan 2004 tarihinden itibaren Oyak Emeklilik A.Ş. emeklilik planları çerçesinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 25.01.2008 tarih B.02.1.SP.K.0.15-90 sayılı onayıyla, Fon İzahname, İchtüzük ve Tanıtım Formlarında değişiklik yapılmış olup, söz konusu değişiklikler 05.02.2008 tarihinde Ticaret Sicili'ne tescil ettirilmek suretiyle uygulamaya alınmıştır.

## **Döneme Ait Genel Değerlendirme**

2008 yılının ilk çeyreği bir önceki dönem beklentilerimize temel anlamda yani beklentiler anlamında uygun gerçekleşti diyebiliriz. Ama özellikle piyasa göstergeleri açısından olaya bakarsak daha sert düşüşler gözlemlendi.

2007 yılının üçüncü çeyreğinde ABD subprime kaynaklı başlayan ama sonrasında üçüncü çeyreğin sonlarında bir miktar toparlanan piyasaların özellikle dördüncü çeyreğin sonlarında yeniden kötüleşmeye başladığını gözlemledik. Bu kötüleşme süreci 2008 yılının ilk çeyreğinde de devam etti. Özellikle finansal kurumların türev araçlardan dolayı yüksek oranlarda zarar yazmaları geçmiş büyüme döneminde piyasaları çoşturan faktör görevinden piyasaları bozan faktör görünümüne dönüştüğünü görüyoruz.

Bu süreçte özellikle FED'in (Amerika Merkez Bankası) agresif faiz indirimleri ön plana çıkan ve yakından izlenen bir gösterge konumuna geldi. Bu faiz indirimleri bazı yorumcular tarafından gecikmiş bazıları tarafından ise proaktif olarak yorumlansa da etkilerinin yaklaşık 6-8 ay gecikmeli olarak görüldüğünü düşündüğümüzde net sonuçlarının bu çeyrek sonu ve özellikle üçüncü çeyrekte net olarak görüleceğini düşünüyoruz. Bu süreçte ECB(Avrupa

Merkez Bankası) 'de faiz indirimi olarak herhangi bir aksiyon almazken zaman zaman FED ile koordineli bir şekilde piyasaya likidite vermesi piyasaları kısmen de olsa rahatlatmıştı. Bu süreçte FED'in yine likidite arttırıcı çeşitli alternatif planları devreye sokması da piyasaları rahatlatmıştı. Bu sürecin piyasa öncelikleri açısından ECB'nin enflasyon riskini FED'e göre daha ön plana alıp bu bağlamda faiz oranlarında indirim gitmediği gözlemlendi. Doğal olarak da FED ve ECB'nin gösterge faiz oranlarındaki fark sene başında 0.25 baz puan FED lehineyken, ilk çeyrek sonu itibarıyla ise 1.75 baz puan ECB lehinedir. Bunun direk olarak pariteye etkisini de yıl başında 1.4591 seviyesinden 1.5800'li seviyelere sıçramasıyla %8'lik artışla görüyoruz.

Paritedeki bu artışın ağırlıklı olarak ihracatını Eurozone olarak tabir edilen bölgedeki ülkelere yapan Türkiye'ye yansımalarının olumlu olduğunu, özellikle uzun bir dönem düşük seviyelerde seyreden kurun olumsuz etkisinin bir nebze de olsa paritedeki artışla telafi edilebildiğini söyleyebiliriz.

Aynı dönemde Para Politikası Kurulunun ilk iki ayda beklentimiz doğrultusunda 25 baz puanlık indirimlere gittiğini son ayda ise özellikle global piyasalardaki tedirginlikten dolayı gösterge faiz oranını %15.25'de bıraktığını görüyoruz.

Global piyasalardaki tedirginliğin özellikle iç piyasalarda en riskli yatırım aracı bazında birinci sıraya koyabileceğimiz hisse senedinde sert şekilde görüldü. IMKB 100 endeksi ilk çeyrek itibarıyla yaklaşık %30 oranında düşüş gösterirken Morgan Stanley Gelişmekte Olan Ülkeler endeksinin ise sadece %4 civarında düşüş göstermesi iç piyasaların dış piyasalardan ciddi şekilde ayrıştığını gösteriyor.

Bunun nedenlerini sorguladığımızda özellikle cari açığındaki yüksek seviyeler uluslararası piyasada güvenin kaybolduğu ortamda dış finansmanın zorlaştığını göz önüne aldığımızda Brezilya, Rusya gibi daha sağlam makro ekonomik dinamiklere sahip ülkelere kıyasla daha az tercih edilir konuma getirdi diyebiliriz. Ayrıca son yıllarda yabancı raporlardan takip ettiğimiz üzere özellikle iç siyasi gelişmelerden herhangi bir risk beklemeyen yabancı yatırımcıların, iktidar partisine yönelik açılan kapatma davasıyla bir anda iç siyasi dinamikleri ve istikrarı tekrar değerlendirmeye aldıklarını söyleyebiliriz.

2008 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyrekte yaşanan ekonomik güçsüzlüğün devam ettiği bir dönem oldu. Hemen hemen beklentiler doğrultusunda gerçekleşen bu dönemde sert düşüşlerin devam ettiği gözlemlendi. 2007 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan kredi kaynaklı krizin etkileri bu dönemde de devam etti. Ancak daha çok söz konusu krizin şirketlere olumsuz yansımalarından kaynaklanan zararları ve yurt içinde ve yurtdışında ard arda gelen faiz değişiklikleri piyasanın aşağı yönlü hareketini hızlandırdı. Tüm bunların yanında dolar beklenen yukarı yönlü hareketini vermedi ve 1.32-1.21 dar bandında hareket etti.

İkinci çeyrekte piyasaları etkileyen en önemli gelişme emtia fiyatlarında görülen artış oldu. Petrol fiyatlarının beklentilerin çok üzerinde gerçekleşmesi yurtdışında yaşanan gerginliği arttırarak yurtiçinde de olumsuz havanın sürmesine neden oldu. Yurtiçi piyasalar, yurtdışında açıklanan önemli veriler doğrultusunda hareket etme eğilimini bu çeyrekte artırdı.

İçeride Merkez Bankası'nın enflasyon hedefini tutturamayacağını açıklaması ve enflasyon rakamının enerji fiyatlarındaki artıştan dolayı beklentilerin üzerinde çıkması piyasalardaki gerginliği arttıran diğer etken oldu. Yılın ilk yarısına ilişkin mevcut göstergeler iktisadi faaliyette yavaşlama sinyalleri içermektedir.

Haziran ayında da artması beklenen aylık TÜFE, beklentinin aksine 11 aydır ilk defa gerileyerek önceki aya göre %0.36 düştü. Gerileme gıda ve alkolsüz içecek fiyatlarının %3.40 oranında, Nisan ve Mayıs aylarında aylık bazda sırası ile %11.69 ve %11.99 artan giyim ve ayakkabı fiyatlarının Haziran ayında %0.41 gerilemesinden kaynaklandı.

ÜFE Haziran ayında yıllık bazda %10.61 oranında yükseldi. Temmuz ve Ağustos aylarında aylık bazda değişmese bile baz etkisi nedeni ile yıllık bazda yükselmeye devam edecek. Temmuz ve Ağustos aylarında aylık değişim "0" olsa bile yıllık değişim sırası ile %11.42 ve %11.40 olacaktır. Yıllık bazda TÜFE'nin Haziran ayı ile aynı seviyede kalması için aylık TÜFE'nin %0.72 düşmesi gerekmektedir. TÜFE değişimi ilk 6 ayda 2007 sonuna göre %6 seviyesinde gerçekleşti. Bu değişim 2007'nin ilk 6 ayında %3.87 seviyesinde idi.

2008 yılının ilk yarısında yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. İMKB Ulusal 100 endeksi %-36.82, KYD 182 günlük bono endeksi %7.48, KYD 91 günlük bono endeksi %7.90 O/N net repo endeksi %7.31, KYD B Tipi Fon endeksi %5.53, Euro %12.83, Amerikan Doları %5.12

### **Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri**

2008 yılının ilk yarısında fon portföyünün ortalama olarak %14.91'i Hisse Senetlerine, %64.46'sı Devlet Tahvil ve Hazine Bonosuna, %7.93'ü Ters Repo, %4.09'ü Vadeli TL mevduata, %1.68'i Dövizli Mevduata, %5.56'sı Eurobond işlemlerine ve %1.37'i Döviz endeksli DİBS'e yatırılmıştır. Bu sürede fonun birim pay değeri %0.96 azalış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %2.48 azalış göstermiştir.

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri Oyakbank A.Ş., hisse senedi işlemleri ise Oyak Yatırım 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.

İMKB'nin 06.04.2007 tarih, 261 nolu genelgesi kapsamında, T.C. Hazinesinin dış borçlanma araçlarının 16.04.2007 tarihinden itibaren İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası'nda işlem görmeye başlaması ile, fon portföyünde yer alacak olan T.C. dış borçlanma araçlarının Yönetmelik 25.maddeye uygun olarak ilgili piyasada ikinci seans sonunda oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların esas alınmak suretiyle değerlendirilmesine, bu piyasada henüz işlem görmeyen dış borçlanma araçlarının işlem gördüğü güne kadar daha önceki karar gereğince değerlendirme günü itibarıyla Reuters "0#TREUROAZ=" ekranında ekranında saat 15:15 – 15:30 itibarıyla talep durumunda bulunan fiyatla (Bid Price) değerlendirilmesine devam edilmesine karar verilmiştir.

Fon fiyatı ve portföy yapısı ile ilgili bilgiler [www.oyakemeklilik.com.tr](http://www.oyakemeklilik.com.tr) sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

### **Fonun Performansına İlişkin Bilgiler**

	Önceki Dönem Sonu ( 31 Aralık 2007)	Cari Dönem Sonu (30 Haziran 2008)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	41.322.934,60.-YTL.	46.436.875,07.-YTL.	%12,37
Pay Fiyatı	0.019422.-YTL.	0.019235.-YTL.	%(0,96)

## Mali Tablo Özet Bilgileri

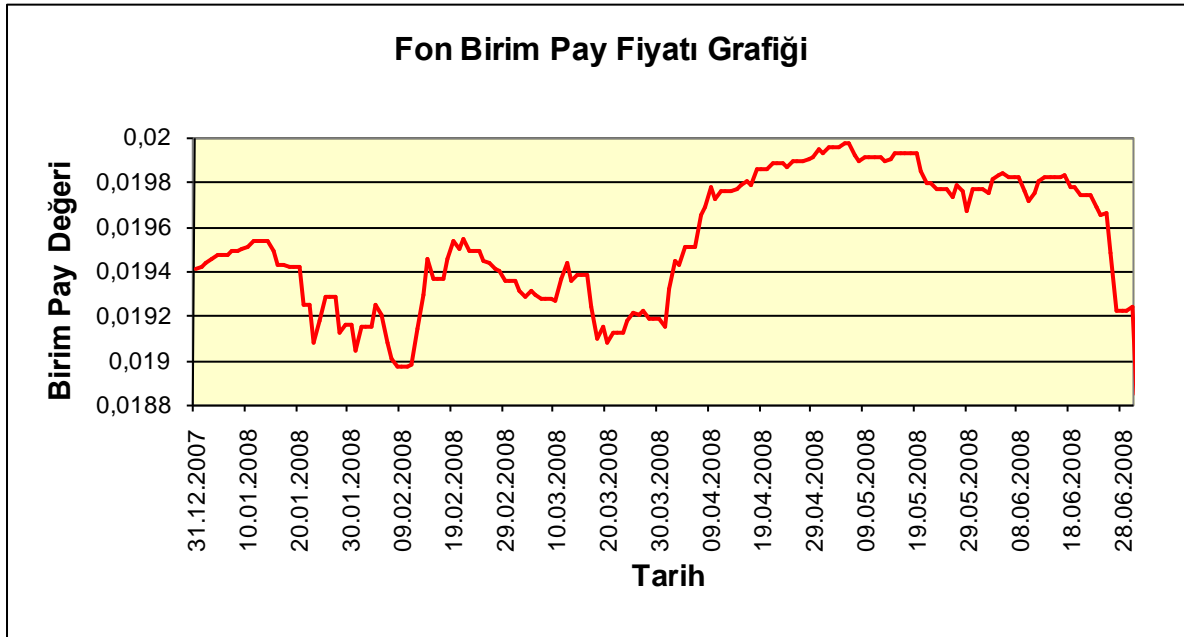
### Bilanço

<u>Varlıklar (+)</u>	<u>49.326.814,90.-YTL.</u>
<u>Borçlar (-)</u>	<u>3.889.939,83.-YTL.</u>
<u>Fon Toplam Değeri</u>	<u>45.436.875,07.-YTL.</u>

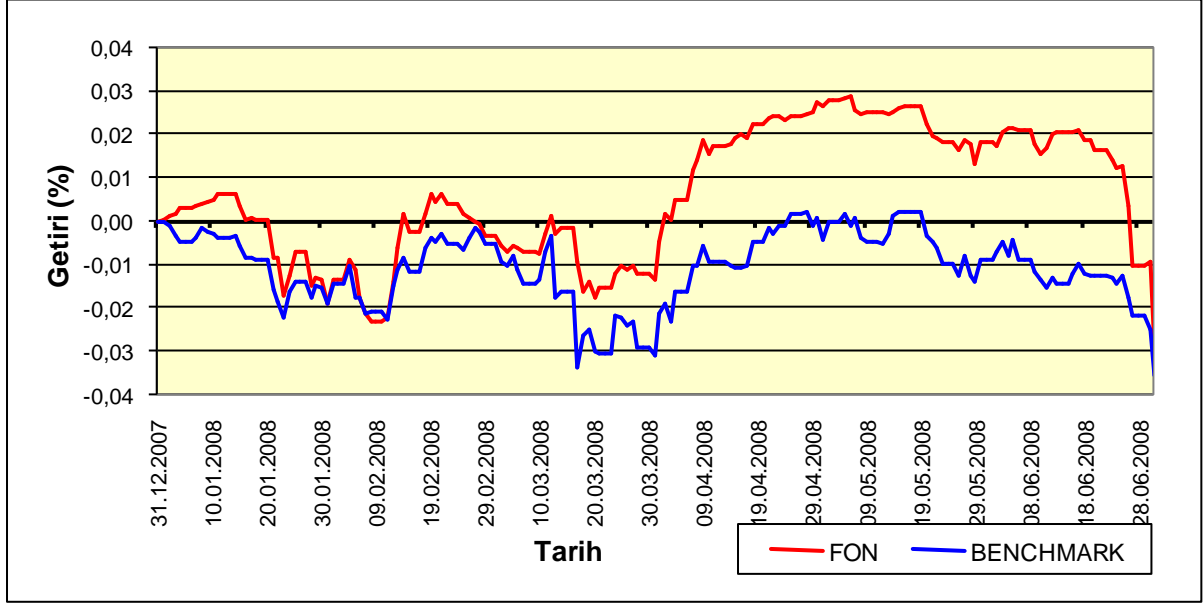
### Gelir Tablosu

<u>Gelirler Toplamı (+)</u>	<u>3.391.092,95.-YTL.</u>
<u>Giderler Toplamı (-)</u>	<u>2.766.431,61.-YTL.</u>
<u>Gelir Gider Farkı</u>	<u>624.661,34.-YTL.</u>
<u>Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı</u>	<u>506.705,80.-YTL.</u>
<u>Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı</u>	<u>5.780.940,40.-YTL.</u>

## Döneme Ait Performans Grafiği



## Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un yatırım yapabileceği yatırım enstümanları yelpazesi çok geniş olmakla birlikte Fon'un karşılaştırma ölçütü, KYD'nin yayımlamış olduğu DİBS 182 günlük endeks ile İMKB Ulusal XU-100 endeksi ağırlıklı olarak belirlenmiştir. Buna göre karşılaştırma ölçütü aşağıdaki gibi hesaplanır.

$((\text{İMKB Ulusal XU-100 Endeks getirisi} * \%25) + (\text{KYD DİBS 182 Endeks getirisi} * \%65) + (\text{KYD O/N Brüt Repo Endeksi getirisi} * \%8) + (\text{Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks \%1}) + (\text{KYD Eurobond (USD-TL) Endeksi getirisi} * \%1))$

Gökhan DERELİ  
Fon Kurulu Başkanı

Ünver BAŞBUĞ  
Fon Kurulu Üyesi

Hasan TÜRKER  
Fon Kurulu Üyesi