

**OYAK EMEKLİLİK A.Ş.**  
**KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI**  
**EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**FAALİYET RAPORU**  
**30.09.2008**

**Kuruluş Tarihi**

05 Ağustos 2005

**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.

VARLIK TÜRÜ	AÇIKLAMA	İÇTÜZÜĞE GÖRE EN AZ %	İÇTÜZÜĞE GÖRE EN ÇOK %
Türk Hisse Senetleri		0	20
Devlet İç Borçlanma Senetleri ( Ters Repo Dahil )		0	100
Türk Özel Sektör Borçlanma Senetleri		0	20
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	20
Borsa Para Piyasası İşlemleri		0	20
Yatırım Fonu Katılma Belgeleri		0	10
Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları		0	20
Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri		0	20
Kamu Dış Borçlanma Senetleri (Eurotahvil)		0	20
Dövizde Endeksli İç Borçlanma Araçları		0	100
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet		0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri		0	20

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. Fonun amacı; düşük risk içeren yerli borçlanma araçlarından faiz geliri elde etmek suretiyle reel bazda yüksek getiri sağlamaktır. Fon portföyünün en az %80'i dövizde endeksli devlet iç borçlanma senetleri dahil Devlet Tahvilleri, Hazine Bonoları ve bunlara dayalı Ters Repolardan oluşturulur. 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 borsa para piyasası işlemleri, vadeli/vadesiz TL ve döviz mevduatı, %10'u aşmamak üzere eurobondlar ve hisse senetlerine yatırım yapılarak fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulacaktır. Fon, portföyüne tüm vadelerdeki kamu borçlanma senetlerini dahil eder.

Fon'un karşılaştırma ölçütü; %40 KYD FX DİBS 182 + %40 KYD FX DİBS 365 + %17 KYD O/N brüt repo endeksi + % 1 Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks + %1 İMKB Ulusal 100 Hisse Senetleri Piyasası Endeksi + %1 KYD Eurobond USD endeksidir.

Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, aşağıdaki bant aralıklarında pozisyon alınabilecektir.

Devlet İç Borçlanma Senetleri	%80-%100
İMKB 100 endeksi hisse senetleri	%0-%10
Ters Repo	%0-%30
USD ve EURO cinsi Eurobondlar	%0-%10
Borsa Para Piyasası İşlemleri	%0-%20
Mevduat	%0-%10

### **Sermayesi**

2.000.000.000.-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**

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 ING Bank A.Ş. ve Oyak Yatırım Menkul Değerler 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 tarafından EYF 4-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7503 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.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 25.01.2008 tarih B.02.1.SPK.0.15-90 sayılı onayıyla, Fon İzahname, İchtüzük ve Tanıtım Formlarında değişiklik yapılmış olup, söz konusu değişiklikler SPK yazısı doğrultusunda 15.04.2008 tarihinde Ticaret Sicili'ne tescil ettirilmiş olup 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 rahatlatı. Bu süreçte FED'in yine likidite arttırıcı çeşitli alternatif planları devreye sokması da piyasaları rahatlatı. Bu sürecin piyasa öncelikleri açısından ECB'nin enflasyon riskini FED'e göre daha

ön plana alıp bu bağlamda faiz oranlarında indirime gitmediği gözlemlendi. Doğal olarak da FED ve ECB'nin gösterge faiz oranlarındaki fark sene başında 0.25 baz puan FED lehineyken, ilk çeyrek sonu itibariyle 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 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 itibariyle 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 açığıdaki 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 üçüncü çeyreğinde global kriz etkilerini ikinci döneme göre daha da hissettirerek derinleşti. Bu dönemde ABD'nin en önemli yatırım bankası olan Lehman Brothers iflas etti. ABD'de başlayıp diğer gelişmiş ülkelere hızla yayılan ve yavaş yavaş etkilerini derinleştiren bu kriz, gelişmekte olan ülkeleri de etkisi altına almaya başladı. Hisse Senetleri Piyasası'nda yaşanan dalgalanma bu dönemde daha da genişledi. Dolar kuru 1.19-1.28 bandında hareket etti.

Üçüncü çeyrekte piyasalarda krizin neresinde olunduğuna dair sorulara yanıt aranmaya çalışıldı. ABD'de büyük yatırım bankalarının iflası ve devlet kontrolüne geçilmesi gibi olaylar yaşanması sonucunda krizin etkilerini yeni göstermeye başladığı anlaşılmış oldu.

İkinci çeyrekte emtia fiyatlarında görülen artış yerini düzeltmeye bırakarak aşağı yönlü salınmalar başladı. Özellikle petrol fiyatlarında 100'ün altı gözlemlendi. Emtia fiyatlarının rahatlamasının ardından gözler krizin asıl kaynağı olan kredi piyasasına çevrildi. Gelişmekte olan ülkelerde faizlerin çok yüksek olması nedeniyle tasarruf kesimi riskli yatırım enstrümanlarından kaçarak getiri garantili olan mevduat, hazine bonusu ve devlet tahvili gibi yatırımlara yönlendi.

Global krizin yarattığı etkiler ülkelerin büyüme rakamlarını da ciddi anlamda etkiledi. Eylül ayında Euro Bölgesi'nde %0.02 oranında daralma yaşandı. Böylece ABD kaynaklı kredi krizinin Avrupa 'ya yansımaları bu dönemde başlamış oldu.

Eylül ayında TÜFE bir önceki aya göre %0.45 oranında artarak %11.13 oldu. Söz konusu artış gıda ve alkolsiz içeceklerde %0.25, eğitimde %2.04 ve haberleşmede %1.37 oranındaki artıştan kaynaklandı.

ÜFE Eylül ayında yıllık bazda %12.49 oranında yükseldi. Ekim ve Kasım aylarında düşüş ile birlikte Merkez Bankası'nın yılsonu TÜFE beklentisi olan %10.70 için düşüş beklenmektedir. TÜFE 2007 yılının ilk 9 ayında %7.12 iken 2008 yılının ilk 9 ayında bu oran %11.13 olarak gerçekleşti. Yıl sonu beklentileri de dikkate alındığında TÜFE'de son çeyrekte yatay bir hareket beklenmektedir.

2008 yılının ilk 9 ayında yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. İMKB Ulusal 100 endeksi %-35.09, KYD 182 günlük bono endeksi %12.62, KYD 91 günlük bono endeksi %12.67, O/N net repo endeksi %11.24, KYD B Tipi Fon endeksi %8.94, Euro %5.38, Amerikan Doları %6.23.

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

2008 yılının (15.04.2008 – 30.09.2008) fon portföyünün ortalama olarak %81.18'i Devlet Tahvili ve Hazine Bonusuna, %1.57'si Ters Repo'ya, %7.45'i Dövizli DİBS'e, %1.00'ü Dövizli Mevduata, %1.03'ü Eurobonda ve %7.77'si vadeli TL mevduata yatırılmıştır. 15 Nisan 2008 – 30 Eylül 2008 döneminde fonun birim pay değeri %3.99 artış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %7.61 getiri sağlamıştır. Fon portföyündeki devlet tahvili ve bonolar ile ilgili olarak, portföyün ağırlıklı kısmı enflasyona endeksli ve reel getiri garantili tahvillere, 3 ayda bir kupon ödemeli değişken faizli tahvillere devamlı surette yatırılırken, bir miktar iskontolu devlet tahvili ve hazine bonusuna da yer verilmektedir.

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri ING Bank A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'daki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri ING Bank 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 ING Bank 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, portföy yapısı ve fon performansı 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 (29 Eylül 2008)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	12.794.187,55.-YTL	13.337.200,64.-YTL	%4.24
Pay Fiyatı (TL bazında)	0,013821.-YTL.	0.014956.-YTL.	%8.21

### **Mali Tablo Özet Bilgileri**

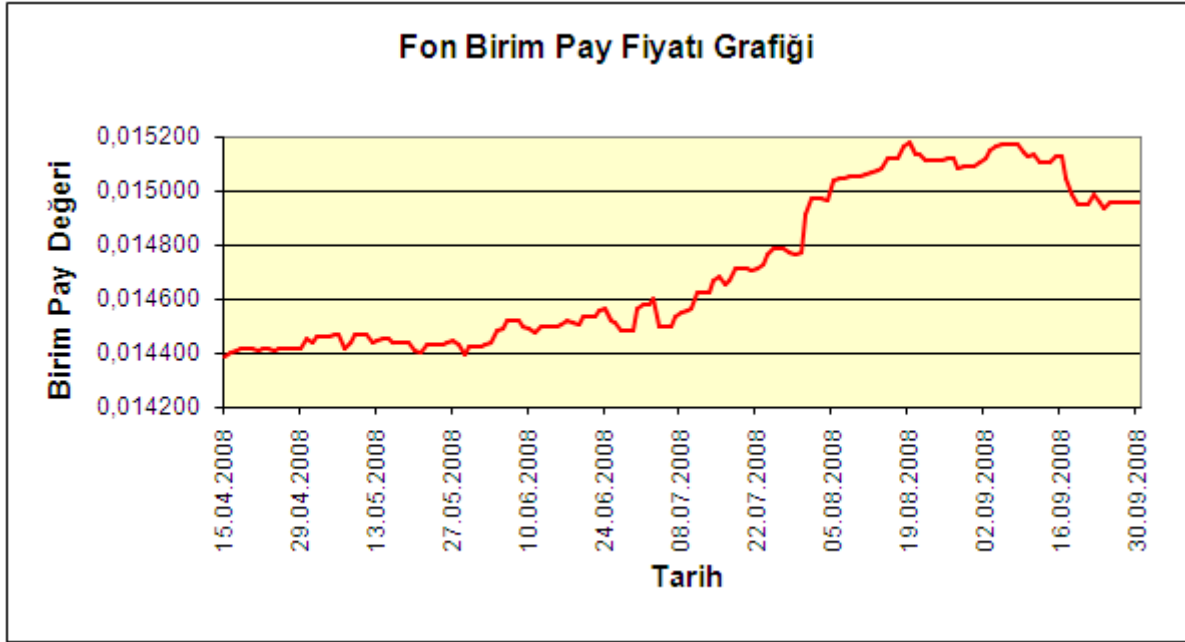
#### **Bilanço**

Varlıklar (+)	13.366.351,50.-YTL.
Borçlar (-)	29.150,86.-YTL.
Fon Toplam Değeri	13.337.200,64.-YTL.

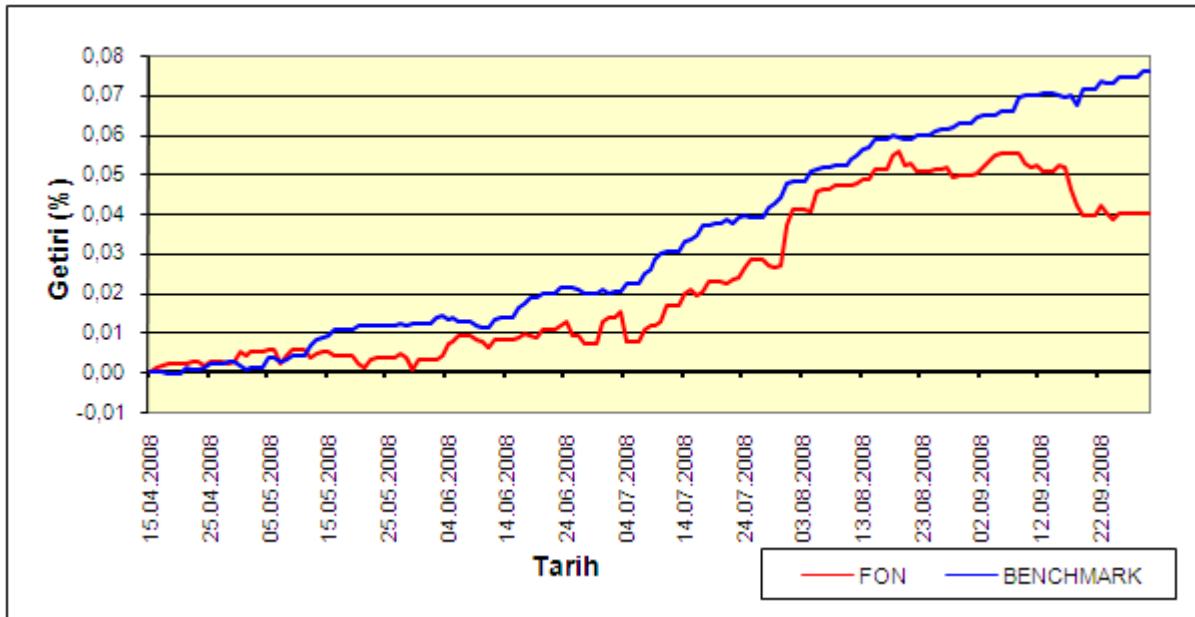
#### **Gelir Tablosu**

Gelirler Toplamı (+)	1.473.232,70.-YTL.
Giderler Toplamı (-)	348.888,78.-YTL.
Gelir Gider Farkı	1.124.343,92.-YTL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	459.737,51.-YTL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	1.982.134,64.-YTL.

## Döneme Ait Performans Grafiği



## Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un karşılaştırma ölçütü; %40 KYD FX DİBS 182 + %40 KYD FX DİBS 365 + %17 KYD O/N brüt repo endeksi + % 1 Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks + %1 İMKB Ulusal 100 Hisse Senetleri Piyasası Endeksi + %1 KYD Eurobond USD endeksidir.

Gökhan DERELİ  
Fon Kurulu Başkanı

Ünver BAŞBUĞ  
Fon Kurulu Üyesi

Hasan TÜRKER  
Fon Kurulu Üyesi