

**T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ BİLİM DALI**

**BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE TÜRKİYE'DEKİ
BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARININ
PERFORMANSLARININ ÖLÇÜLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

VOLKAN YÜCEER

İstanbul,2010

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ BİLİM DALI

**BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE TÜRKİYE'DEKİ
BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARININ
PERFORMANSLARININ ÖLÇÜLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

VOLKAN YÜCEER

Danışman: PROF.DR.İSMAİL HAKKI ARMUTLULU

İstanbul,2010

Marmara Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

İŞLETME Anabilim Dalı FINANSAL PIYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ
Bilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi VOLKAN YÜCEER' nin BİREYSEL EMEKLİLİK
SİSTEMİ VE TÜRKİYE'DEKİ BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARININ
PERFORMANSLARININ ÖLÇÜLMESİ adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun
07.06.2010 tarih ve 2010-10/23 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından
oybirliği/beyçokluğu ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

Tez Savunma Tarihi : 17.12.2010
1) Tez Danışmanı : PROF. DR. İSMAİL HAKKI ARMUTLULU
2) Jüri Üyesi : DOÇ. DR. HAKAN YILDIRIM
3) Jüri Üyesi : DOÇ. DR. AHMET METE ÇİLİNGİRTÜRK



ÖZET

“Bireysel Emeklilik Sistemi ve Türkiye’deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi” adlı bu çalışmada Türk Bireysel Emeklilik Sisteminin yapısı incelenmiş ve Emeklilik Yatırım fonlarının getirileri karşılaştırılmıştır.

Türkiye’ de sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak ortaya çıkan Bireysel Emeklilik Sisteminin ve Emeklilik Yatırım Fonlarının gelişimi bu çalışmada ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir.

Son olarak Emeklilik Yatırım Fonlarının performansları Sharpe, Treynor ve Jensen ölçütleriyle ölçülmüş ve Emeklilik Yatırım Fonlarının performans sonuçları yorumlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	IV
İÇİNDEKİLER	V
TABLO LİSTESİ	VIII
ŞEKİL LİSTESİ.....	VII
I. GİRİŞ.....	1
II. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ	
2.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kavramı	4
2.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Fonksiyonları	4
2.2.1. Gelirin Yeniden Dağılımını Sağlama Fonksiyonu	4
2.2.2. Sigorta Fonksiyonu	4
2.2.3. Tasarruf Fonksiyonu	4
2.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Genel Tanımı	5
2.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı ve Kavramı	7
2.4.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı	7
2.4.1.1. Sosyal Amaçlar	8
2.4.1.1. Ekonomik Amaçlar	8
2.4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kapsamı	8
2.5. Bireysel Emeklilik Sistemi Kavram ve Tanımları	9
2.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Yasal Çerçevesi	10
2.7. Bireysel Emeklilik Sisteminin Başlıca Özellikleri ve Avantajları	12
2.7.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Başlıca Özellikleri	12
2.7.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Avantajları	14
2.8. Bireysel Emeklilik Sistemin İşleyişi	15
2.8.1. Sözleşmenin Kurulması ve Katkıların Toplanması	15
2.8.2. Katkıların Yatırıma Yönlendirilmesi	16
2.8.3. Emeklilik Süreci	17
2.9. Bireysel Emeklilik Sistemi Unsurları	18
2.9.1. Katılımcı	19
2.9.2. Emeklilik Şirketi	19
2.9.3. Portföy Yöneticisi	22
2.9.4. Hazine Müsteşarlığı	23
2.9.5. Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)	24
2.9.6. Sermaye Piyasası Kurulu	26
2.9.7. Saklayıcı Kuruluş	27
2.9.8. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu	28

2.9.9. Bireysel Emeklilik Aracıları	28
2.9.9.1. Bireysel Emeklilik Aracılarında Aranılan Özellikler	29
2.10. Bireysel Emeklilik Sözleşmeleri	30
2.10.1. Genel Tanımlama	30
2.10.2. Sözleşmenin Tarafları	31
2.10.3. Emeklilik Sözleşmesinin Kurulması ve Yürürlüğe Girmesi	31
2.10.3.1. Emeklilik Sözleşmesinin Kurulması	32
2.10.3.2. Emeklilik Sözleşmesinin Yürürlüğe Girmesi	32
2.10.3.3. Emeklilik Sözleşmesi Taraflarının Hakları ve Yükümlülükleri	32
2.10.3.3.1. Katılımcının hakları ve Hakların Kullanımı	32
2.10.3.3.2. Fon Dağılımı Değişikliği	33
2.10.3.3.3. Emeklilik Planı Değişikliği	33
2.10.3.3.4. Hesapların Birleştirilmesi	33
2.10.3.3.5. Katkı Payının Değiştirilmesi ve Ödemeye Ara Verme	34
2.10.3.3.6. Emekliliğe Hak kazanma ve Birikimlerin Ödenmesi	34
2.10.3.3.7. Sistemden Ayrılma	35
2.11. Bireysel Emeklilik Şirketinin Hak ve Yükümlülükleri	35
2.11.1. Giriş Aidatı, Yönetim Gideri ve Fon İşlem Gideri Kesintisi	36
2.11.1.1. Giriş Aidatı	36
2.11.1.2. Yönetim Gideri	36
2.11.1.3. Fon İşletim Gideri Kesintisi	36
2.11.2. Katkı Payının Yatırıma Yönlendirilmesi	36
2.11.3. Yatırım Tercihin Yönlendirilmesi	37
2.11.4. Birikimlerin Aktarımı	37
2.12. Bireysel Emeklilik Sisteminde Denetim	37
2.12.1. Aktüeryal Denetim	38
2.12.2. Günlük Gözetim ve Denetim	39
2.12.3. İç Kontrol Sistemi ve İç Denetim	39
2.12.4. Bağımsız Dış Denetim	39
2.12.5. Dönemsel Denetimler	40
2.13. Bireysel Emeklilik Sisteminde Vergilendirme	40
2.13.1. Katkı paylarının Vergilendirilmesi	41
2.13.2. Emeklilikte Sağlanan Vergi Avantajı	42

III. EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI VE FONLARIN TÜRLERİ

3.1. Emeklilik Yatırım Fonu ve Fon İçtüzüğü	43
3.2. Emeklilik Yatırım Fonu Türleri.....	43
3.2.1. Gelir Amaçlı Fonlar.....	43
3.2.2. Büyüme Amaçlı Fonlar	44
3.2.3. Para Piyasası Fonları	45
3.2.4. Kıymetli Madenler Fonları	46
3.2.5. İhtisaslaşmış Fonlar	46
3.2.6. Diğer Fonlar	47
3.3. Bireysel Emeklilik Fonları Türlerine İlişkin Açıklama	47
3.4. Fon Türlerine İlişkin Notlar	48
3.5. Bireysel Emeklilik Sisteminin Ülkemizdeki Gelişimi	51

3.6. Emeklilik Şirketlerinin Kuruluş Tarihleri	52
--	----

IV. BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARINDA PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ

4.1. Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarında Performans Değerlendirmenin Amacı	54
4.2. Performans Değerlendirmede Getirinin ve Riskin Hesaplanması	54
4.2.1. Yatırımlarda Getirinin Hesaplanması	54
4.2.2. Yatırımlarda Riskin Hesaplanması	55
4.2.2.1. Standart Sapma	56
4.2.2.2. Maksimum Risk	56
4.2.2.3. Sistemik ve Sistemik Olmayan Risk	57
4.3. Performans Değerlendirme Teknikleri	60
4.3.1. Standart Sapmayı Esas Alan Yöntemler	60
4.3.1.1. Sharpe Oranı	60
4.3.2. Sistemik Riski Esas (Beta) Alan Yöntemler	62
4.3.2.1. Treynor Endeksi	62
4.3.2.2. Jensen Ölçütü	64

V. PERFORMANS DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİNİN BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARINA UYGULANMASI

5.1. Uygulamanın Amacı	67
5.2. Uygulamanın Kapsam ve Dönemi	67
5.3. Uygulamanın Yöntemi	68
5.3.1. Emeklilik Yatırım Fonlarının Aylık Getirileri	68
5.3.2. Risksiz Faiz Oranı	69
5.3.3. Piyasa Getirisi	69
5.3.4. Standart Sapma	70
5.4. Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Sonuçları	71
5.4.1. Standart Sapmayı Esas Alan Yöntemlere Göre Performans Sonuçları	71
5.4.2. Betayı Esas Alan Yöntemlere Göre Performans Sonuçları	74
5.4.2.1. Treynor İndeksine Göre Performans Sonuçları	74
5.4.2.2. Jensen Ölçütüne Göre Performans Sonuçları	77

VI. SONUÇ	81
------------------------	-----------

KAYNAKÇA	83
-----------------------	-----------

EKLER	88
--------------------	-----------

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Esnek ve Dengeli Fonların Sharpe Oranına Göre Sıralaması	71
Tablo 2: Kamu Borçlanma Araçları Fonlarının Sharpe Oranına Göre Sıralaması	72
Tablo 3: Hisse Senedi Fonlarının Sharpe Oranına Göre Sıralaması	72
Tablo 4: Likit Fonlarının Sharpe Oranına Göre Sıralaması	73
Tablo 5: Uluslar arası ve Döviz Endeksli Fonlarının Sharpe Oranına Göre Sıralaması ...	73
Tablo 6: Esnek ve Dengeli Fonların Treynor İndeksine Göre Sıralaması	74
Tablo 7: Kamu Borçlanma Araçları Fonlarının Treynor İndeksine Göre Sıralaması.....	75
Tablo 8: Hisse Senedi Fonlarının Treynor İndeksine Göre Sıralaması	75
Tablo 9: Likit Fonlarının Treynor İndeksine Göre Sıralaması	76
Tablo 10: Uluslar arası ve Döviz Endeksli Fonlarının Treynor İndeksine Göre Sıralaması	76
Tablo 11: Esnek ve Dengeli Fonların Jensen Alfa Ölçütüne Göre Sıralaması	77
Tablo 12: Kamu Borçlanma Araçları Fonlarının Jensen Alfa Ölçütüne Göre Sıralaması .	78
Tablo 13: Hisse Senedi Fonlarının Jensen Alfa Ölçütüne Göre Sıralaması	78
Tablo 14: Likit Fonları Jensen Alfa Ölçütüne Göre Sıralaması	79
Tablo 15: Uluslar arası ve Döviz Endeksli Fonların Jensen Alfa Ölçütüne Göre Sıralaması	79

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Sistemik ve Sistemik Olmayan Risk.....	58
Şekil 2: Sharpe Oranı.....	62
Şekil 3: Treynor İndeksi.....	64
Şekil 4: Jensen Ölçütü.....	66

GİRİŞ

Çalışan bireylerin; hastalık, kaza ve yaşlılık gibi sebeplerle işlerini kaybetme ve ihtiyaç duydukları gelirden yoksun kalma riski sosyal güvenlik ihtiyacının ortaya çıkmasına yol açmıştır. Ortaya çıktığı günden bu yana temel amacı değişmemekle birlikte yaşanan sosyo-ekonomik, teknolojik ve politik gelişmelere göre sistem amacını genişleterek sürekli olarak yenilenmiştir. 18. yüzyıldan itibaren ‘sosyal devlet’ kavramı dünyada kabul görmeye başlamış ve devletlerin temel görevlerinden biri haline gelmiştir.

Temeli 19. yüzyılda Bismarck tarafından atılan kamu sosyal güvenlik sistemleri, uzun yıllar yüksek seviyelerde seyreden çalışan/emekli oranları sayesinde bireylere sağlık hizmetler ve diğer sosyal faydaların yanında, emeklilik dönemlerinde de görece olarak rahat bir yaşam sürmelerine yetecek seviyede gelir sağlamıştır.

Sosyal güvenlik ihtiyacının karşılanma yöntemleri devletlerin yönetim biçimleri ve refah düzeylerine göre değişmektedir. Türkiye’nde içinde bulunduğu bazı ülkelerde devlet; sosyal güvenlik sisteminde hem düzenleyici hem uygulayıcı hem de denetleyici konumdadır. Bazı ülkelerde ise sadece düzenleyici ve denetleyici konumda olup, uygulamayı tamamen sistem dahilindeki kurumlara bırakmıştır.

1970’li yıllardan sonra yaşanan ekonomik krizlerden sosyal güvenlik sistemleri olumsuz etkilenmiş tüm ülkelerde finansman krizine girmiş ve sosyal güvenlik sistemlerinde yeniden yapılanma ihtiyacı gündeme gelmiştir. 20. yüzyılın son yıllarında ise birçok ülkede yaşanan ekonomik durgunluk ve düşük büyüme oranları; mevcut mali kapasiteleri sınırlamış, sosyal güvenlik programlarının finansmanı konusundaki endişeleri arttırmıştır. Ayrıca gelişmiş ülkelerde nüfusun hızla yaşlanması, doğum oranlarının azalması, işsizlik oranlarının ve sosyal güvenlik harcamalarının sürekli artması; sosyal güvenlik sistemlerinin finansman yükünün artmasına yol açmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde sosyal güvenliğe ayrılan ekonomik kaynakların yetersizliği, kayıt dışı istihdam, sosyal güvenlik kapsamındaki nüfusun azlığı, sağlanan hizmet seviyesinin düşüklüğü, sosyal güvenlik kuruluşlarının kötü yönetimi, aktüeryal

dengelerle aktif/pasif yapısının bozulması ve yüksek enflasyon gibi sorunlar sosyal güvenlik sistemlerinde krize yol açmaktadır.

Dünyada emeklilik alanında ortaya çıkan sorunları çözmek üzere, 1980'li yıllarda gönüllü katılım esasına dayalı özel emeklilik sistemleri ortaya çıkmıştır. Bu uygulama ilk olarak 1981 yılında Şili'de başlamış, reform niteliğindeki Şili örneği, 1990 yılların başından itibaren dünya genelinde uygulama alanı bulmuştur. Emekliliğe yönelik sorunların çözümünde tek basamaklı kamu emeklilik sisteminden, çok basamaklı fon sistemine geçiş yönünde eğilim görülmektedir. Fon esasına dayanan özel emeklilik statüsündeki bireysel emeklilik sistemi, bireylerin kendi tasarrufları üzerinde söz sahibi olması ve yatırım riskini üstlenmeleri nedeniyle son yıllarda önem kazanmaktadır. Emeklilik Yatırım Fonları, sistemdeki katılımcıların çalışma hayatları süresince yapacakları birikimlerin kullanılarak istihdamın artmasına, sürdürülebilir ekonomik kalkınmaya, sermaye piyasalarının derinleşmesine ve gelişmesine katkıda bulunmaktadır. Bireysel emeklilik sistemi, bazı ülkelerde sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı rol oynarken, bazı ülkelerde sosyal güvenlik sistemine alternatif oluşturmaktadır.

Kamu harcamalarının dengelerinin bozulması, aktüeryal ilkelere aykırılık, politik müdahaleler gibi pek çok nedene bağlı olarak Türk sosyal güvenlik sistemi ciddi bir reform ihtiyacı ile karşı karşıya kalmıştır. Türkiye'de demografik değişkenler, finansman sorunları, yönetim ve altyapı ile ilgili sorunlara çözüm olarak Cumhuriyet tarihinin en önemli ve kapsamlı sosyal güvenlik reformu olduğu söylenen 5510 Sayılı Kanun 1 Ekim 2008'de yürürlüğe girmiştir. Gönüllülük esasına dayanan ve fonlama yöntemi ile finanse edilen bireysel emeklilik sisteminin kurulması çerçevesinde 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu 7 Nisan 2001 tarihinde Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiş ve 27 Ekim 2003'ten itibaren de üye kaydetmeye başlamıştır. Faaliyete başladığı günden buyana emeklilik yatırım fonlarının sayısı hızla artmaktadır. Bu fonlar ekonomide yatırımlara kaynak sağlayarak üretkenliği arttırmakta, istihdam açığını kapatmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde sosyal güvenlik sisteminin tanımı, tarihsel gelişimi, kurumsal yapısı, finansman yöntemleri, Türk sosyal güvenlik sisteminin sorunları ve reformlar ele alınmıştır.

İkinci bölümde, bireysel emeklilik yatırım fonları kavramı, türleri, ve faaliyete geçmesi ele alınmıştır

Üçüncü bölümde, bireysel emeklilik yatırım fonlarının performans değerlemesine ilişkin değerlendirme yöntemleri anlatılmıştır

Çalışmanın son bölümünde ise bireysel emeklilik fonlarının performans değerlendirmesi ile ilgili uygulama yapılmıştır.

II.BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

2.1.Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanımı

Tehlikelerin zararlarından korunma garantisi olarak tanımlanan sosyal güvenlik ihtiyacı, her toplum için temel insan haklarından birisi olarak kabul edilmektedir. Bu ihtiyacın karşılanması ve ilgili tedbirlerin alınarak, sistemin oluşturulması devlete aittir. Gelişme seviyesi ne olursa olsun her ülkenin bir sosyal güvenlik sistemi vardır. Bir sosyal güvenlik sisteminin; gelirin yeniden dağılımını sağlama, sigorta ve tasarruf fonksiyonu olmak üzere üç temel fonksiyonu bulunmaktadır.¹

2.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Fonksiyonları

2.2.1.Gelirin Yeniden Dağılımını Sağlama Fonksiyonu:

Fakirlik ve muhtaçlık problemini ortadan kaldırmak üzere tehlikeye uğramayandan uğrayana, yüksek gelirlilerden düşük gelirlilere, çalışan ve geliri olanlardan çalışmayan ve muhtaç durumda olanlara doğru bir gelir dağılımı sağlamak.²

2.2.2.Sigorta Fonksiyonu:

Önceden bilinmeyen veya yeterli tedbir alınmayan durumlar için ortaya çıkabilecek zararları karşılama garantisi sağlamak.

2.2.3.Tasarruf Fonksiyonu:

Gelecekte daha yüksek bir hayat standardı sağlamak üzere, bugünkü tüketimden vazgeçerek daha yüksek bir gelir elde etme arzusunu kaşılamak.

Hangi sistemle oluşturulursa oluşturulsun, tek ayaklı bir kurumsal yapı üzerine inşa edilmiş sosyal güvenlik sistemlerinin, bu üç temel fonksiyonu birlikte

¹ Yusuf ALPER, "Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik", Çimento ve İşveren Dergisi, Mart 2002, Sayı:2, Cilt:16, s:13

²Alper, s:13

gerçekleştirmesinin mümkün olamayacağı düşüncesi çok ayaklı sosyal güvenlik sistemlerinin oluşturulmasını gündeme getirmiştir. ³

Sosyal güvenlik sistemleri içerisinde kullanılan çok ayaklı yapı üç ayakta oluşmaktadır.

Birinci ayak; devlet güvencesi altında kurulan ve emeklilik güvencesi sağlayan sosyal güvenlik sistemi oluşturulması,

İkinci ayak; kamu veya özel sektör insiyatifinde kurulan ve çalıştırılan emeklilik fon ve planları

Üçüncü ayak; özel sektör tarafından kurulan gönüllülük esasına dayanan özel emeklilik fonlarıdır.

Çok ayaklı yapılanma doğrultusunda kurulan özel emeklilik dönemlerinde ilave gelir kaynağı sağlanarak emekli bireylerin refah seviyesi yükselmekte hem de özel emeklilik programları sayesinde emeklilik yatırım fonlarında birikecek önemli tutarlardaki fonlarla kamunun ve özel kesimin finansman olanakları genişlemektedir. ⁴

2.3.Bireysel Emeklilik Sisteminin Genel Tanımı

Bireysel emeklilik sistemi, bireylere yaşlılıklarında ve aktif çalışma yaşamlarının sonunda ek bir gelir sağlamaya yönelik, katkıların her katılımcı adına ayrı hesaplarda takip edildiği ve herkesin kendi birikimleri oranında gelir alacakları, devletin gözetim ve denetiminde ancak bütünüyle özel şirketler tarafından yapılan, gönüllü katılıma dayalı, kamu emeklilik sistemlerini tamamlayıcı bir emeklilik sistemidir. ⁵

Gelişmiş ülkelerde gönüllük esasıyla, gelişmekte olan ülkelerde ise zorunluluk esasıyla işleyen özel emeklilik programları, yıllar süren tartışmalardan sonra dünyadaki

³ Alper, s:13

⁴ Hüseyin DALĞAR, “Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi” , Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Şubat 2007, Yayın No:249, S.43

⁵ Yusuf DEMİR ve Ali YAVUZ, “Bireysel Emeklilik Sisteminin Sermaye Piyasalarına Etkisi ve Sistemin Geliştirilmesinde Vergisel Teşviklerin Önemi”, Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt:9, Sayı:1, Yıl:2004, s. 284-286

yaygın uygulamanın aksine gelişmekteki bir ülke olan ülkemizde zorunluluk esasıyla değil gönüllük esasıyla 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren üye kaydetmeye başlamıştır. ⁶

Bireysel emeklilik sisteminin tanımı 4632 sayılı kanunun 1. maddesine göre şu şekilde yapılmıştır; “*Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını teminen, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesidir.*” ⁷

Kısaca bireysel emeklilik sistemi;

- Kişilerin yaşlılıklarında veya çalışamaz duruma geldiklerinde ek bir gelir elde etmeye dönük,
- Katkıların her bir ferdin, bireysel olarak açılacak hesaplarında takip edildiği,
- Yatırım meblağın ve yatırım şeklinin, katılımcının kendisinin tercihlerine göre seçtiği;
- Kamu emeklilik sistemlerini tamamlayıcı nitelikte, ama zorunlu kamu sigortalarından bağımsız,
- Özel sigorta şirketleri tarafından yönetilen,
- Gönüllü katılıma dayalı,

bir tasarruf sistemidir. ⁸

Bireysel emeklilik sistemi için belirlenen genel hedef kitle profilini ise;

- ❖ Ücretli çalışanlar

⁶ Suat UĞUR, Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Özel Emeklilik Programlarının Yeri ve Gelişimi, TİSK Yayınları, Haziran 2004, Yayın No:244, s.61

⁷ 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.1

⁸ Murat ÖZBOLAT, Türkiye’de Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik Sistemi, Detay Yayıncılık, Ankara , Ocak 2004 1.baskı s.66

- ❖ Emeklilik maaşlarının yeterli olacağına inanmayan ve yaşlandığında rahat etmek isteyenler,
- ❖ Ücretle çalışmayan, sosyal güvencesi olmayan ancak ailesinin geliri yüksek olanlar,
- ❖ Herhangi bir risk primi ödemeksizin büyük ölçüde uzun süreli tasarruf yapmak amacıyla olan yatırımcılar,
- ❖ Çalışanlarını motive etmek ve şirkete bağlılıklarını arttırmak amacıyla çalışanlarına toplu olarak bireysel emeklilik sözleşmesi satın almayı düşünen şirketler,
- ❖ Geliri yüksek olan, sosyal güvenlik ve hayat sigortası ile birlikte üçüncü bir güvenceden de yararlanmak isteyenler,⁹ oluşturmaktadır.

2.4.Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı ve Kapsamı

2.4.1.Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı

Bireysel emeklilik tasarruf ve yatırım sistemi, ikinci emeklilik geliri ile bireylerin emeklilikte refah seviyelerinin artmasına, alt yapı yatırımları ve uzun vadeli yatırımlara kaynak yaratılarak sistemin yeni iş ve istihdam olanakları yaratmasına, sosyal güvenliğin kapsamının artmasına ve kamunun sosyal güvenlik kaynaklanan yükünün azaltılmasına, mali sektörde uzun vadeli fonların artmasına böylece mali sektörün daha sağlıklı işlemesine, enflasyonla mücadele ve istikrarlı büyümeye olumlu katkı sağlamasına, kurumsal yatırım stratejileri ile piyasalardaki dalgalanmaları ve spekülasyonların azalmasına, sermaye piyasasının derinleşmesine olanak sağlayacak bir özel emeklilik sistemidir.¹⁰

⁹ Y.Beyazıt ÖNAL, Dünya’da Özel Emeklilik fonları Uygulamaları:Yeni Yasa Tasarısı Çerçevesinde, Türkiye’de Bireysel Özel Emeklilik Sisteminin İrdelenmesi ve Bazı Öneriler Geliştirmeye Yönelik Bir Araştırma, TÜGİAD Ekonomi Ödülleri Kitapları-3, İstanbul, 2001, s.75 aktaran: Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Dağlar, Kurumsal yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi Sy. 45

¹⁰ Emeklilik Gözetim Merkezi internet sitesi , www.egm.org.tr/?sid=70 (23/05/2009)

Bu bağlamda bireysel emeklilik sistemi “sosyal amaçlar ve ekonomik” amaçlar olmak üzere iki ana başlık altında sıralanabilir.¹¹

2.4.1.1.Sosyal Amaçlar;

- Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı niteliğinde yeni ek sosyal güvenlik garantisi sağlayan kurumsal yapı oluşturmak,
- Bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarını teşvik etmek ve emeklilik dönemlerinde refah düzeylerini yükseltecek ek bir gelir elde etmelerini sağlamak
- Emeklilik dönemleri için tasarruf etmek isteyenlere alternatif yatırım imkanları sunmaktır.

2.4.1.2.Ekonomik Amaçlar;¹²

- Ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılmasını sağlamak,
- Tasarruf yetersizliği problemini ortadan kaldırarak ekonomik kalkınmayı hızlandırmaktır.

Bireysel emeklilik sistemine katılan katılımcılar ise, gelecekte iş göremez yaşa geldiklerinde hiç değilse yaşam standartlarından bir şey kaybetmeden eski hayatlarına devam edebilme amacıyla katkı payı esaslı bir güvenlik sistemine katılmakta ve birikimlerinin de verimli bir şekilde nemalandırılmasını beklemektedirler.¹³

2.4.2.Bireysel Emeklilik Sisteminin Kapsamı

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 1.maddesinde kanunun kapsamı,

“Emeklilik şirketlerinin kuruluş, çalışma, yönetim ve denetimine, kişilerin sisteme katılma, ayrılma ve emeklilik koşullarına, emeklilik yatırım fonlarının

¹¹ ALPER, s.17

¹² ALPER, s.17

¹³ G.Şebnem URALCAN, Bireysel Emeklilik sistemi ve Altyapısı, s.76 Ankara Kasım 2005 2. Baskı

kuruluşuna, katkıların bu fonlarda toplanmasına ve değerlendirilmesine, aracılık hizmetlerine, kamuya aktarılacak bilgilerin kapsamına ve bireysel emeklilikle ilgili diğer hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemektedir.” şeklinde ifade edilmiştir.

Bireysel emeklilik sistemine 18 yaşını dolduran veya medeni haklarını kullanmaya haiz kişiler katılabilir. Buna göre bireysel emeklilik sistemi kapsamında kadın-erkek, işçi-işveren, çalışan-çalışmayan, yaşlı-genç herkes yer alabilmektedir.

2.5.Bireysel Emeklilik Sistemi Kavram ve Tanımları

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’ nun 2.maddesinde Bireysel Emeklilik Sistemi içerisindeki temel kavramların tanımı yapılmıştır.

a) Bakan veya Bakanlık : Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan veya Bakanlığı,

b) Müsteşarlık : Hazine Müsteşarlığını,

c) Kurul : Sermaye Piyasası Kurulunu,

d) Katılımcı : Emeklilik sözleşmesine kendi ad ve hesabına taraf olan gerçek kişiyi,

e) Katkı payı : Emeklilik sözleşmesi hükümlerine göre ödenmesi gereken tutarı,

f) Şirket : Emeklilik şirketini,

g) Fon : Emeklilik yatırım fonunu,

h) Portföy yöneticisi : Kuruldan portföy yöneticiliği yetki belgesi almış ve Kurulca uygun görülen portföy yönetim şirketini,

ı) Saklayıcı : Emeklilik yatırım fonu portföyündeki varlıkların saklandığı ve Kurulca uygun görülen saklama kuruluşunu,

j) Bireysel emeklilik hesabı : Emeklilik sözleşmesi çerçevesinde katılımcı ad ve hesabına ödenen katkılar ve bu katkılara ilişkin her türlü getirinin katılımcı bazında izlendiği hesabı,

k) Birikim : Bireysel emeklilik hesabındaki katkılar ile bunların getirilerinin toplamını,

l) (Değişik:3/6/2007-5684/41md.) Bireysel emeklilik araçları: Emeklilik şirketlerinin emeklilik sözleşmelerine aracılık eden veya bunları emeklilik şirketi adına yapan kişileri ifade eder.¹⁴

2.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Yasal Çerçevesi

12 Temmuz 2004 tarih ve 25520 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan ve 12 Ağustos 2004 tarihinde yürürlüğe giren Emeklilik Şirketlerindeki Birikimli Hayat Sigortalarından Bireysel Emeklilik Sistemine Aktarımlara İlişkin Tebliğ ile isteyen poliçe sahiplerinin birikimli hayat sigortalarındaki birikimleri bireysel emeklilik sistemine belirli koşullar altında aktarılmıştır. Aktarım işlemleri Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun yürürlük tarihinden itibaren beş yıllık sürenin sonu olan 7 Ekim 2006 tarihinde tamamlanmıştır.¹⁵

14 Haziran 2007 tarih ve 26552 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan ve birçok maddesi yayımı tarihinde yürürlüğe giren Sigortacılık Kanunu ile 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun bazı maddeleri değiştirilmiş, kanuna çeşitli konularda yeni hükümler eklenmiştir. Grup emeklilik sözleşmelerinde, katılımcı adına ödenen katkı paylarının katılımcı tarafından hak edilmesi (vesting) süre ve koşulları, bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerin ve yıllık gelir sigortasından alınan aylıkların haczedilebilme sınırı, üyelerine veya çalışanlarına emekliliğe yönelik taahhütte bulunan dernek, vakıf, sandık, tüzel kişiliği haiz meslek kuruluşu, veya sair ticaret şirketindeki emekliliğe yönelik birikimler ve taahhütlere ilişkin tutarların bireysel emeklilik sistemine aktarım koşulları ve sağlanan avantajlar, bireysel emeklilik

¹⁴ 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Kanunu md.2

¹⁵ www.egm.org.tr (23/05/2009)

hesabının şirketler arasında aktarımında gecikme cezası gibi konularda düzenleme yapılmıştır. Ayrıca Emeklilik Gözetim Merkezi'nin görev, yetki ve sorumlulukları kanunla yeniden tanımlanmış, Müsteşarlıkça hayat ve diğer sigorta branşlarında verilecek görevler de Emeklilik Gözetim Merkezi'nin faaliyet alanına eklenmiştir.¹⁶

12 Ocak 2008 tarih ve 26754 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan ve yayımı tarihinde yürürlüğe giren Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ile 28 Şubat 2002 tarihli ve 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmeliğin bazı maddeleri değiştirilmiş, emeklilik planı kapsamında katkı paylarının devlet iç borçlanma araçlarına yatırılmasına ilişkin asgari sınır ile yabancı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlara yatırımına uygulanan azami sınır kaldırılmıştır.¹⁷

12 Ocak 2008 tarih ve 26754 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan ve yayımı tarihinde yürürlüğe giren Emeklilik Gözetim Merkezi Çalışma Esasları Yönetmeliği ile Emeklilik Gözetim Merkezi'nin çalışma esas ve usulleri düzenlenmiş, teşkilat yapısı ve görevleri detaylı bir şekilde belirlenmiştir.¹⁸

9 Nisan 2008 tarih ve 26842 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 9 Ağustos 2008 tarihinde yürürlüğe giren Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik ile grup emeklilik sözleşmesi, işveren grup emeklilik sözleşmelerinde hak kazanma süresi, çalışanlarca hak kazanılan birikimlerin aktarılması ve ödenmesi, emeklilik sözleşmesinin yürürlüğe girmesi, cayma hakkı, sözleşmenin feshedilmesi, fon dağılımı değişikliği, birikimlerin aktarımı, hesapların birleştirilmesi ve haciz konularında kapsamlı düzenlemeler yapılmıştır.

9 Ağustos 2008 tarihinde yürürlüğe giren Dernek, Vakıf, Sandık ve Diğer Kuruluşlardan Bireysel Emeklilik Sistemine ve Yıllık Gelir Sigortasına Aktarım Hakkında Yönetmelik ile üyelerine veya çalışanlarına emekliliğe yönelik taahhütte

¹⁶ www.egm.org.tr (23/05/2009)

¹⁷ www.egm.org.tr (23/05/2009)

¹⁸ www.egm.org.tr (23/05/2009)

bulunan dernek, vakıf, sandık, tüzel kişiliği haiz meslek kuruluşu veya sair ticaret şirketindeki emekliliğe yönelik birikimlerin veya taahhütlere ilişkin tutarların kısmen veya tamamen bireysel emeklilik sistemine veya yıllık gelir sigortasına aktarılmasına ilişkin esas ve usuller düzenlenmiştir.¹⁹

Bireysel emeklilik sistemine yönelik vergisel teşvikleri düzenlemek amacıyla Bazı Vergi Kanunlarında Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısı Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı'na sevk edilmiştir. Söz konusu Kanun 28 Haziran 2001 tarihinde TBMM tarafından kabul edilmiş ve 10 Temmuz 2001 tarih ve 24458 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, bazı hükümleri yayımı tarihinde, diğer hükümleri ise 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bazı Vergi Kanunlarında Değişiklik Yapan Kanun ile bireysel emeklilik sisteminde katılım aşamasında katılımcılara ve çalışanları adına katkıda bulunan işverenlere, fonların yatırıma yönlendirilmesi aşamasında ve birikimlerin toplu para veya maaş şeklinde geri alınması aşamasında vergi teşvikleri getirilmiştir.²⁰

2.7.Bireysel Emeklilik Sisteminin Başlıca Özellikleri ve Avantajları

2.7.1.Bireysel Emeklilik Sisteminin Başlıca Özellikleri

1. 18 yaşını dolduran ve yasal yetkilerini kullanma ehliyetine haiz gerçek kişiler bireysel emeklilik sistemine girebilir.

2. Bireysel emeklilik sistemi, yaşlılığınızda veya aktif çalışma yaşamınızın sonunda ek bir gelir sahibi olmanızı sağlar. Bu sistem sayesinde ikinci bir emeklilik hakkı elde edersiniz.

3. Bireysel emeklilik sistemi gönüllü katılıma dayanan bir sistem olup, SSK veya Bağ-Kur gibi katılmaya zorunlu olduğunuz bir sistem değildir.²¹ Zorunlu sosyal güvenlik sisteminin yerine ikame edilemez, bu sistemin yetersizliklerini tamamlamak

¹⁹ www.egm.org.tr (23/05/2009)

²⁰ www.egm.org.tr (23/05/2009)

²¹ www.emeklilikvehayat.com.tr

amacıyla tesis edilmiştir.²²

4. Emekli Sandığı, S.S.K. veya Bağ-Kur'a tabi olsanız da bireysel emeklilikten faydalanabilirsiniz.

5. Bireysel katkılardan oluşan birikimleriniz emeklilik yatırım fonları'nda değerlendirilir.

6. Bireysel emeklilik sistemi emeklilik döneminizde kullanmanıza yönelik bireysel tasarruflarınız için avantajlı ve çeşitli seçenekler sunar. Yani birikimleriniz risk tercihinize göre seçtiğiniz planlar dahilinde sizin istediğiniz fonlara yönlendirilir.

7. Bireysel emeklilik sistemi'nde emekli olmak için, sisteme ilk girişinizden itibaren 10 yıl geçmiş olması ve 56 yaşınızı tamamlamış olmanız gerekir.

8. Katkı payı tutarınızı ve yatırım tercihlerinizi kendi istediğiniz şekilde belirleyebilirsiniz.

9. Bireysel emeklilik hem katılımcılar hem de işverenler için vergi avantajı getirmiştir. Katılımcı veya katılımcı adına katkıda bulunan işveren iseniz, ödenen katkı payının büyük bir bölümünü veya tamamını gelir vergisi matrahından düşebilirsiniz. Böylece katılımcıysanız elinize geçen gelirden, işverenseniz kurumunuzun karlılığında dolaylı bir artış söz konusu olurken, büyük oranda tasarruf da sağlamış olursunuz. Gelir vergisi matrahından düşebileceğiniz miktar yasal mevzuatla belirlenmiştir.

10. Emeklilik hakkını elde ettiğinizde toplu para veya ömür boyu aylık alabilirsiniz.

11. İstediğiniz zaman hesabınızdaki birikimleri alarak sistemden ayrılabilirsiniz.

12. Bireysel emeklilik şirketleri'nin fon ve portföy yönetimleri, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimlerine tabidir. Böylece yatırımlarınızın başka amaçlarla kullanılmasına veya yatırımlarınıza zarar verebilecek

²² Uralcan,s.77

davranışlarda bulunulmasına fırsat verilmez.

13. Şirketler bağımsız dış denetim kurumları tarafından denetlenir. Böylece emeklilik sözleşmesi yaptığınız şirketin çalışma düzeni ve mali gücü hakkında sürekli bilgi sahibi olabilirsiniz.²³

2.7.2.Bireysel Emeklilik Sistemin Avantajları

Bireysel emeklilik sistemi hem katılımcıya hem de katılımcı adına katkıda bulunan işverene büyük avantajlar sağlar. Çok çeşitli olan bu avantajların başlıcaları aşağıdaki gibidir:²⁴

1. Emeklilik şirketini, emeklilik planınızı ve yatırım yapılmasını istediğiniz emeklilik fonlarını katılımcı kendisi seçer. Yani katılımcı birikimlerini istediği gibi yönlendirebilir.

2. Birinci yıl tamamlandıktan sonra, katılımcının birikimlerini geri alarak ayrılma hakkı her zaman vardır.

3. Bireysel emeklilik şirketinin sağlamak zorunda olduğu altyapı sayesinde katılımcılar hesaplarını internetten günlük olarak takip edebilir.

4. Emeklilik yatırım fonları uzmanlar tarafından yönetilir.

5. Kamu emeklilik sistemlerine göre daha yüksek reel getiri sağlayabilirsiniz.

6. Bireysel emeklilik sistemi insanları daha uzun süre çalışmaya ve katkı yapmaya teşvik eder. 10 yıl prim yatırdıktan sonra prim yatırmasanız bile birikimleriniz fonlarda değerlendirildiğinden değer kazanmaya devam eder.

7. Katılımcı emekli olduğunda isterse toplu para alabilir, isterse her ay düzenli olarak emekli maaşı alabilir.

8. İşverenseniz, çalışanınız adına katkı payı yatırmanız, çalışanların şirkete

²³ www.emeklilikvehayat.com.tr (09/06/2009)

²⁴ www.emeklilikvehayat.com.tr (09/06/20099)

olan sadakatini ve güvenini artırır. Böylece aynı kişilerle uzun yıllar çalışarak önemli ölçüde verimliliği arttırabilirsiniz.

9. İşverenseniz, iyi elemanı çekme ve elinizde tutma şansınız artar.

10. Hem katılımcılara, hem de işverene çok önemli vergi avantajları sağlar.

2.8.Bireysel Emeklilik Sisteminin İşleyişi

Bireysel emeklilik sisteminin işleyişi 3 aşamalıdır.

2.8.1.Sözleşmenin Kurulması ve Katkıların Toplanması

Bireysel emeklilik sistemine medeni hakları kullanma ehliyetine haiz kişiler katılabilir. Sisteme katılım için bir emeklilik şirketi ile emeklilik sözleşmesi imzalamak yeterlidir.²⁵ Emeklilik sözleşmesi, katılımcının sisteme girmesine, sistemden ayrılmasına, emekli olmasına, katkıların ödenmesine, bu katkıların bireysel emeklilik hesaplarında izlenmesine, fonlarda yatırıma yönlendirilmesine ve katılımcı lehdarına yapılacak ödemelere ilişkin esaslar ile tarafların diğer hak ve yükümlülüklerini düzenleyen, esas olarak katılımcı ve şirketin taraf olarak yer aldığı bir sözleşmedir.²⁶

Kişi bir emeklilik şirketine başvurduktan sonra, risk ve getiri profili belirlenir. Buna göre kişiye uygun bir emeklilik planı ve fon dağılımı teklifi sunulur. Emeklilik sözleşmesine sahip olmak isteyen kişi, giriş bilgi formunu ve emeklilik planı, plan kapsamında sunulan fonlar, yapılan kesintiler, katkı payı tutarı ile emeklilik sözleşmesinin taraflarına ilişkin bilgileri içeren “teklif formu”nu usulüne uygun olarak doldurup imzalar. Emeklilik sözleşmesi, teklif formunun imzalandığı tarihi takip eden 30. günde yürürlüğe girer. Katılımcı emeklilik sözleşmesi yürürlüğe girmeden önce cayma hakkına sahiptir. Cayma halinde, giriş aidatı dahil hiçbir kesinti yapılamaz ve varsa fon getirileri de eklenerek katılımcıya iade edilir.²⁷

Katılımcılar, şirket tarafından tercih ettiği plan için belirlenen asgari katkı payının altında olmamak kaydıyla mevcut gelir düzeyleri ve emeklilik dönemine ait

²⁵ www.egm.org.tr /23/05/2009

²⁶ Özbolat,s.71

²⁷ www.egm.org.tr /23/05/2009

beklentilerini de göz önüne alarak katkı payı tutarını belirler. Asgari katkı payı aylık brüt asgari ücretin %5'inden az olamaz.²⁸

Katılımcının, bireysel emeklilik sistemine ilk defa katılması sırasında veya yeni bir bireysel emeklilik hesabı açtırması halinde, katılımcıdan veya sponsor kuruluştan, teklif formunun imzalandığı tarihte geçerli aylık brüt asgari ücretin yarısını aşmamak üzere giriş aidatı alınabilir.

Emeklilik şirketi, katılımcının bireysel emeklilik hesabına yapılan katkı payları üzerinden azami yüzde sekiz oranında yönetim gideri kesintisi, fon net varlık değeri üzerinden günlük azami yüz binde on oranında fon işletim gideri kesintisi yapabilir.

2.8.2.Katkıların Yatırıma Yönlendirilmesi

Emeklilik branşında faaliyet ruhsatı alan şirketin, ruhsatın verilmiş tarihinden itibaren en geç üç ay içerisinde fon kurmak amacıyla kurula başvurması gerekir. Emeklilik branşında yetki belgesi alan şirket, en az üç çeşit fon kurmak zorundadır. Şirket katkı paylarını, şirkete intikalini takip eden en geç iki iş gününde yatırıma yönlendirmek zorundadır.²⁹

Emeklilik şirketi tarafından tahsil edilen katkı payları, varsa kesintiler yapıldıktan sonra emeklilik yatırım fonlarında değerlendirilir. Katılımcı, birikiminin hangi fon veya fonlarda değerlendireceğine risk ve beklenti tercihine göre kendisi karar verir. Fonlar uzman portföy yöneticileri tarafından yönetilir. Sistemde katılımcılara herhangi bir getiri garantisi verilmemektedir.

Fon portföyündeki varlıklar Takasbank nezdinde ve şirket varlıklardan ayrı şekilde saklanır. Katılımcıların sahip oldukları pay adedi Takasbank nezdinde katılımcı bazında ve katılımcıların erişebileceği şekilde izlenir.³⁰

²⁸ [www.egm.org.tr /23/05/2009](http://www.egm.org.tr/23/05/2009)

²⁹ Özbolat, s.71

³⁰ [www.egm.org.tr / 23/05/2009](http://www.egm.org.tr/23/05/2009)

Sistemin şeffaflığının ve güvenliğinin sağlanması amacıyla emeklilik şirketlerinin denetimi için detaylı denetim ve gözetim mekanizmaları kurulmuştur. Sistem; Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu, Emeklilik Gözetim Merkezi, Takasbank ve bağımsız denetim şirketleri gibi çeşitli kurum ve kuruluşların denetim, gözetim ve kontrolü altındadır. Fonların ve portföy yöneticilerinin faaliyetleri yılda en az bir kere Sermaye Piyasası Kurulu tarafından denetlenir. Fonların hesap ve işlemleri de üçer aylık dönemler itibarıyla bağımsız dış denetime tabidir.³¹

Bireysel Emeklilik hesaplarına ödenen katkı payları, katılımcının seçtiği emeklilik yatırım fonları'nda yatırıma yönlendirilir. Emeklilik yatırım fonları, emeklilik şirketi'nin portföy yönetim şirketi ile yapacağı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanacak portföy yönetim sözleşmesine göre yönetilir. Sistemde kalınan süre boyunca birikimler bireysel emeklilik hesabında izlenir ve bireysel emeklilik hesabına ilişkin her türlü bilgi düzenli olarak katılımcıya iletilir. Bu bilgiler, bireysel emeklilik hesabına yatırılan katkı tutarlarını, hesaptaki emeklilik yatırım fonları'nın detaylarını ve birikimlerin değerlerini içerir.³²

Katılımcı; katkı payları'nın ve birikimlerinin değerlendirildiği emeklilik fonları'nı ve bu fonlara dağılım oranlarını yılda en fazla 4 defa değiştirebilir. Ayrıca, bir emeklilik şirketi'nde 1 yılını dolduran katılımcı dilerse birikimlerini başka bir emeklilik şirketi'ne aktarabilir.³³ Şirket aktarma yükümlülüğünü yedi iş günü içerisinde yerine getirmese, yedinci iş gününün sonunda ihtara gerek kalmaksızın kendiliğinden mütemerrit (borçlunun temerrüt faizine düşmesi) hale gelir. Uygulanacak aylık temerrüt faizi, katılımcının dahil olacağı fonun son aylık getirisinin iki katından aşağı olamaz.³⁴

2.8.3. Emeklilik Süreci

Bireysel emeklilik sisteminde emekli olmak için katılımcının, sisteme ilk giriş tarihinden itibaren 10 yıl süreyle sistemde kalarak katkı payı ödemesi ve 56 yaşını tamamlaması gerekir. Katılımcı isterse, emeklilik hakkını ileri bir tarihte kullanabilir.

³¹ www.egm.org.tr 23/05/2009

³² www.egm.org.tr 23/05/2009

³³ www.egm.org.tr 23/05/2009

³⁴ www.egm.org.tr 23/05/2009

Katılımcının birden fazla emeklilik sözleşmesi bulunması halinde, tüm sözleşmelerden emekliliğe hak kazanması için en az birinden bu hakkı kazanması ve tüm sözleşmelerinden emeklilik hakkını kazanmayı talep etmesi yeterlidir.³⁵

Emekliliğe hak kazanan katılımcı, bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin bir kısmının veya tamamının defaten ödenmesini talep edebilir. Bunun dışında birikimlerinin bir kısmının veya tamamının yıllık gelir sigortasına aktarılmasını talep ederek yapılacak sözleşme çerçevesinde, kendisine belirli bir süre veya ömür boyu maaş bağlanmasını talep edebilir. Ayrıca, belirlenen geri ödeme programına göre birikimlerini kısım kısım şirketten almayı da tercih edebilir.³⁶

Emeklilik sözleşmesi süresi içerisinde, katılımcının vefat etmesi halinde lehdarı, sürekli iş göremezlik durumunun ortaya çıkması halinde ise, katılımcı, birikimlerinin kendisine ödenmesini talep edebilir. Katılımcının emekliliğe hak kazanmadan sistemden ayrılması halinde, bireysel emeklilik sözleşmesi hükümleri çerçevesince birikimleri kendisine ödenir.³⁷

2.9.Bireysel Emeklilik Sistemi Unsurları

Bireysel emeklilik sisteminin merkezinde; katılımcı ve emeklilik şirketi bulunmaktadır. Sistemin temel unsuru katılımcı ve emeklilik şirketi arasında yapılan emeklilik sözleşmesidir. Emeklilik şirketleri ve portföy yönetim şirketleri arasında yapılan portföy yönetim sözleşmesi ile Emeklilik yatırım fonlarının profesyonel portföy yöneticileri tarafından yönetilmesi temin edilmektedir.³⁸

Takasbank, SPK tarafından saklayıcı olarak yetkilendirilmiştir. Emeklilik yatırım fonu varlıklarının emeklilik şirketi varlıklarından ayrı olarak Takasbank'ta saklanması ile fon varlıkları güvence altına alınmaktadır.³⁹

Emeklilik gözetim merkezi; emeklilik şirketlerinin faaliyetlerinin günlük olarak gözetimi ve yetkili kamu otoritelerine raporlanması yanında kamuoyunun ve

³⁵ www.egm.org.tr

³⁶ www.egm.org.tr

³⁷ Özbolat,s 77

³⁸ Emeklilik Gözetim Merkezi , Bireysel Emeklilik Gözetim Raporu , 2004,s.22

³⁹ Emeklilik Gözetim Merkezi , Bireysel Emeklilik Gözetim Raporu , 2004,s.22

katılımcıların bilgilendirilmesi fonksiyonlarını da yerine getiren bir diğer kontrol noktasıdır. Hazine Müsteşarlığı ve SPK sistem ile ilgili düzenlemeleri yapan ve diğer unsurların bu düzenlemelere uygunluklarını denetleyen, sistemin güven içinde işleyişini sağlayan kurumlardır.⁴⁰

Bireysel emeklilik politikalarını belirlemek ve bunların gerçekleştirilmesi için alınması gerekli önlemler konusunda önerilerde bulunmak üzere kurulan Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu, Hazine Müsteşarı'nın başkanlığında Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve SPK tarafından görevlendirilecek en az Genel Müdür düzeyinde birer temsilciden oluşmaktadır.⁴¹

2.9.1.Katılımcı

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu 2.maddesinin d fıkrasında katılımcı;

“Emeklilik sözleşmesini kendi ad ve hesabına taraf olan gerçek kişi” şeklinde tanımlanmış yine aynı kanunun 4.maddesinde,

“Bireysel emeklilik sistemine medeni hakları kullanma ehliyetini haiz kişiler katılabilir.” şeklinde ifade edilmiştir.

Bunun sonucunda katılımcı;

Medeni hakları kullanma ehliyetine haiz ve emeklilik sözleşmesini kendi ad ve hesabına taraf olarak imzalayan gerçek kişi olarak tanımlanabilir.

2.9.2.Emeklilik Şirketi

Emeklilik şirketi, 4632 sayılı kanunun 8.maddesinde şu şekilde tanımlanmıştır; emeklilik şirketi, bu kanuna göre kurulan ve bireysel emeklilik sisteminde faaliyet göstermek üzere bu kanun ile ihdas edilen emeklilik branşından ruhsat almış şirketi

⁴⁰ Emeklilik Gözetim Merkezi , Bireysel Emeklilik Gözetim Raporu , 2004,s.22

⁴¹ Emeklilik Gözetim Merkezi , Bireysel Emeklilik Gözetim Raporu , 2004,s.22

ifade eder. Şirket, 21.12.1959 tarihli ve 7397 sayılı Sigorta Murakabe Kanunu hükümlerine göre hayat ve ferdi kaza branşlarında da ruhsat alabilir.⁴²

Emeklilik Şirketi kuruluş izni veya hayat sigortasından Emeklilik Şirketine dönüşüm için Müsteşarlığa başvuruda bulunulması gerekmekte olup, söz konusu izinler Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan tarafından verilmektedir.⁴³

2.9.2.1. Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Özellikleri⁴⁴

- a) Anonim şirketi statüsünde olması
- b) Faaliyet konusunun 4632 sayılı kanunda belirtilen faaliyetlerle sınırlandırılmış olması
- c) Sermayesinin yirmi trilyon liradan az olmaması ve ödenmiş sermayesinin asgari on trilyon olması ve kalanının üç yıl içerisinde ödenmesinin taahüt edilmesi ,
- d) Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve tamamının nama yazılı olması,
- e) Şirket ana sözleşmesinin 4632 sayılı Kanun hükümlerine uygun olması,
- f) İş planı ve sistem tasarımı ile yapılabirlik raporlarının sunulması,
- g) Şirket kurucularının ,

1. Tasfiyeye tâbi tutulan bankerler, bankalar, sigorta şirketleri ile para ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren diğer kurumlarda doğrudan ve dolaylı yüzde on veya daha fazla bir oranda pay sahibi olmaması,

2. İlgili mevzuat çerçevesinde faaliyetlerinin tamamen veya belirli faaliyet alanları itibariyle sürekli veya başvuru tarihinden önceki bir yıl içerisinde bir ay veya daha fazla süreyle geçici süreyle durdurulma kararı verilmemiş olması,

⁴² Bireysel Emeklilik Şirketleri Kuruluş mevzuatı 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu

⁴³ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.28

⁴⁴ Bireysel Emeklilik Şirketleri Kuruluş mevzuatı 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu

3. (Değişik: 23/1/2008 – 5728/485 md.) Müflis veya konkordato ilan etmiş olmaması, Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da devletin güvenliğine karşı suçlar, Anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, milli savunmaya karşı suçlar, devlet sırlarına karşı suçlar ve casusluk, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından mahkum olmaması ,

4. Emeklilik şirketi olmanın gerektirdiği mali güç ve itibara sahip olması,

Sermayenin en az yüzde ellibirinin mali piyasalar konusunda yeterli bilgi ve tecrübeye sahip tüzel kişilere ait olması gerekir.

Kuruluş izni alan şirketin faaliyete geçebilmesi için emeklilik branşında faaliyet ruhsatı alması zorunludur. Emeklilik branşı faaliyet ruhsatı Müsteşarlık tarafından verilir. Faaliyet ruhsatının verilmiş tarihinden itibaren en geç üç ay içinde en az üç fon kurmak üzere SPK'ya başvurmak zorundadır.⁴⁵

Emeklilik Şirketlerinin ilgili mevzuat hükümleri dahilindeki önemli yükümlülükleri ise;⁴⁶

❖ Emeklilik sözleşmesi çerçevesinde tahsil edilen katkıların fona yönlendirilmesini sağlamak ve bireysel emeklilik hesaplarının ve ilgili diğer kayıtların güncelleştirilmesi işlemlerini gerçekleştirmek,

❖ Portföy yöneticilerinin, şirketin genel fon yönetim stratejisine ve kararlarına göre fon portföyünü yönetmesini sağlamak,

⁴⁵ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.29

⁴⁶ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.29

- ❖ Katılımcıların bireysel emeklilik hesaplarına ait günlük bilgilere erişimine olanak sağlamak,
- ❖ Fon portföyünde yer alan varlıklar, fonun performansı, mali tabloları gibi konularda katılımcılara düzenli bilgi verilmesini sağlamak,
- ❖ Müsteşarlık ve SPK tarafından istenecek bilgi, belge ve tablolar ile bireysel emeklilik kayıt sisteminin belirlenecek esas ve usullere göre hazırlanmasını sağlamak,
- ❖ Müsteşarlığın belirleyeceği esas ve usuller çerçevesinde şirketin, SPK'nın belirleyeceği esas ve usuller çerçevesinde de fonun iç denetimini sağlamak,
- ❖ Bireysel emeklilik hesaplarının ve emeklilik faaliyetlerinin sürekliliğini ve fon varlıklarının korunmasını sağlamak üzere, kayıtların ve varlıkların saklanması konusunda gerekli tedbirleri almak,
- ❖ Katılımcıya ve fon portföyüne ilişkin bilgilerin saklama hesaplarına yansıtılabilmesi için gerekli bilgileri saklayıcıya zamanında ve doğru bir şekilde iletmek,
- ❖ Kanun ve mevzuatla belirlenen esaslar ile fon içtüzüğünde yer alan ilkeler çerçevesinde fon portföyünün değerlendirilmesini ve birim pay fiyatının doğru olarak hesaplanmasını sağlamak,
- ❖ Fonun yaptığı iş ve işlemlerin mevzuata uygun olmasını sağlamak.

2.9.3.Portföy Yöneticisi

Portföy yöneticisi, emeklilik şirketlerinin kurduğu emeklilik yatırım fonlarını yöneten profesyonel kuruluşlardır. SPK tarafından yapılan düzenleme ve denetlemelere tabidir. Portföy yönetim şirketleri, SPK' den portföy yöneticiliği yetki belgesi almış ve SPK tarafından uygun görülen portföy yönetim şirketlerini içermektedir.⁴⁷

⁴⁷ Beyhan YASLIDAĞ, Bireysel Emeklilik Sistemi ve Soru Bankası, Detay Yayınları, İstanbul, 2004, s.389

Portföy yönetim şirketi tarafından verilecek olan portföy yönetimi hizmetine ilişkin esaslar bu konuda emeklilik şirketi ve portföy yöneticileri arasında yapılacak portföy yöneticileri arasında yapılacak portföy yönetim sözleşmesiyle belirlenmektedir.⁴⁸

Portföy yöneticisi, fon portföyünü yönetirken riskin dağıtılması, likidite ve getiri unsurlarını göz önünde bulundurmak, fonun portföy yönetim stratejilerine ve yatırım sınırlamalarına uygun hareket etmek, fon içtüzüğü, izahname, portföy yönetim sözleşmesi ve ilgili mevzuatta belirlenen esaslara uymak zorundadır.⁴⁹

2.9.4.Hazine Müsteşarlığı

Bireysel emeklilik sistemine ilişkin mevzuat düzenlemeleri ve sistemin geliştirilme çalışmaları Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü (SGM) tarafından yürütülmektedir.

SGM mevzuat çalışmaları ile sistemin etkili bir biçimde uygulanabilmesini teminen gerekli olan idari ve hukuki çerçevenin çizilmesi için Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu' nu tamamlayıcı nitelikte olan yönetmelik, tebliğ ve genelgeler hazırlanmakta ve yayımlanmaktadır. SGM'nin bireysel emeklilik ile ilgili görevlerinden bazıları şunlardır:⁵⁰

- Emeklilik branşı faaliyeti ruhsatı vermek ,
- Giriş aidatı, yönetim gideri kesintisi ve fon işletim gideri kesintisi gibi emeklilik planlarının teknik esasları ile ilgili tasdik ve değişiklik işlemlerini yapmak,
- Bireysel emeklilik sisteminde katılımcılara veya kamuya açıklanacak bilgilere, açıklanma dönemleri ve sürelerine, ilan ve reklamlara ilişkin esas ve usullerin belirlenmesini sağlamak,

⁴⁸ YASLIDAĞ,389

⁴⁹ Beyhan YASLIDAĞ, Bireysel Emeklilik Sistemi ve Soru Bankası, Detay Yayınları, İstanbul,2004,s.389 aktaran Yrd.Doç.Dr.Hüseyin DALĞAR, Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi

⁵⁰ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

- Bireysel emeklilik aracılarında aranacak nitelik ve şartlara, kuruluşlarına, faaliyetlerine, yapamayacakları işlere, sicile ilişkin işlemlere, tutacakları defterlere ve diğer hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemek,
- Emeklilik Şirketlerinin hisse yapısıyla ilgili kanunda sayılan hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemek,
- Emeklilik Şirketlerinin hisse yapısıyla ilgili kanunda sayılan hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemek,
- Şirketlerin emeklilik ve sigortacılık faaliyetlerini yılda bir defa olağan olarak denetlemesini sağlamak, gerekli gördüğü hallerde her zaman olağan dışı denetimler yapmak, denetimlere ilişkin raporları değerlendirmek ve sonuçlandırmak,
- Şirketlerin mali yönden bağımsız dış denetimine ilişkin esas ve usulleri belirlemek,
- Konularına göre gerekçesi belirtilmek suretiyle 4632 sayılı kanuna tabi gerçek ve tüzel kişilere, savunmaları da alınarak idari para cezaları uygulamak,
- Hayat Sigorta şirketinden Emeklilik Şirketine dönüşüm ve Emeklilik Şirketi kuruluş izinleri ile söz konusu şirketlere emeklilik branşı faaliyet ruhsatı vermek,
- Emeklilik branşında faaliyet gösterecek şirketin, tek tip mali tablolarının hazırlanması ve izlenmesi yükümlülüklerinin yerine getirilmesi, muhasebe kayıtlarında ve raporlamada yeknesaklık sağlanması, sağlıklı ve kıyaslanabilir bilgi üretimi ve akışını sağlayacak bir altyapı oluşturulması ve bu suretle şirketin mali durumunun izlenebilir ve değerlendirilebilir hale gelmesi için tek düzen hesap planı, mali tablolar ile bunların uygulama ve düzenleme esaslarını belirlemek,⁵¹
- Emeklilik Şirketlerinin, yükümlülükleri ile orantılı öz kaynağa sahip olmasını sağlamak ve mali bünyesini güçlendirmek amacıyla, altı aylık dönem sonları

⁵¹Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

itibariyle düzenlenen sermaye ve yükümlülük karşılama yeterliliği hesaplanmasına ilişkin esas ve usulleri belirlemek, formlar oluşturmak, oranlar tespit etmek ve bunların Müsteşarlığa gönderilme sürelerini belirlemek.⁵²

2.9.5.- Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

Emeklilik Gözetim Merkezi, Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile ilgili mevzuat uyarınca Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanın görev ve yetkilendirmesi çerçevesinde merkezi İstanbul'da olmak üzere 10 Temmuz 2003 tarihinde kurulmuştur.⁵³

Bireysel Emeklilik sisteminin güvenli, şeffaf ve etkin bir şekilde işletilmesini sağlamak, katılımcıların hak ve menfaatlerini korumak, hem denetleyici kamu otoritelerinin (Hazine Müsteşarlığı ve SPK) karar almasına yardımcı olacak verileri hem de kamuoyuna sağlıklı bilgi aktarımı için gerekli verileri sağlamak için görevlendirilen EGM'nin hissedarları, A Grubu hisse ile Hazine Müsteşarlığı ve eşit oranda B grubu hisseler ile sistemde faaliyet gösterme izni alan onbir Emeklilik Şirketidir.⁵⁴

EGM'nin amacı, 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 20/A maddesi ve ilgili mevzuat uyarınca Hazine Müsteşarlığının (kısaca "Müsteşarlık") görevlendirme ve yetkilendirmesi çerçevesinde, Müsteşarlığın karar almasına yardımcı olacak verilerin sağlanması ve Müsteşarlığın yazılı iznine istinaden hizmet alacak bireysel emeklilik şirketlerine ve kamuya sağlıklı bilgi aktarımı için; emeklilik şirketlerinin faaliyetlerinin günlük olarak elektronik ortamda gözetimi ve yetkili kamu otoritelerine raporlanması, emeklilik şirketlerince yapılacak işlemlerin sonucunda oluşan bilgilerin konsolidasyonu, katılımcı bilgileri ile sözleşme bilgilerinin elektronik ortamda saklanması, gizliliğinin korunması, kamuoyunun ve katılımcıların bilgilendirilmesi, istatistik üretilmesi, bireysel emeklilik sisteminin analitik olarak sorgulanması, bireysel emeklilik araçları sınavının yapılması ve bireysel emeklilik araçları sicilinin takibi, ortak tanıtım, eğitim programları, yazılım ve benzeri konulardaki taleplerin karşılanması sistemin güven içinde işleyişi ile olası sorunların

⁵² Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁵³ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁵⁴ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

zamanında gerekli müdahalelerde bulunulmasına olanak sağlayacak veri oluşturulması faaliyetlerinde bulunmaktadır.⁵⁵

2.9.6.Sermaye Piyasası Kurulu

Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik yatırım fonları, portföy yönetim şirketleri ve bu şirketlerin sözleşmeleri ile saklayıcılara ilişkin düzenlemeler SPK tarafından yapılmaktadır. Emeklilik şirketleri ve bireysel emeklilik aracılarının, çeşitli ilan ve reklamlarla kamuya açıklayacakları bilgilerin, Müsteşarlığa ve SPK'ya açıklanmış verilere uygun olması gerekir. Emeklilik sözleşmesinde bulunacak hususlara, aktarım talebine ve aktarımda süre kısıtlamalarına, emeklilik halinde hak sahiplerinin bulunması için yapılması gereken araştırmalara ve paranın bu araştırma süresi içinde değerlendirilmesine, giriş aidatı, yönetim ve fon işletim giderleri miktar ya da oranlarına, kuruluş izni ve faaliyet ruhsatı başvurularında istenecek bilgi ve belgelere, bireysel emeklilik sisteminin bilgi teknolojisi altyapısının operasyonel unsurlarına ilişkin esas ve usuller gibi konular Müsteşarlık tarafından belirlenirken SPK'nın uygun görüşü alınır.⁵⁶

SPK'nın düzenleme fonksiyonları dışında denetleme fonksiyonları da bulunmaktadır. Emeklilik yatırım fonunun denetçisi, fonun mali durumunu zayıflatacak veya olağandışı sonuçlar doğuracak durumları içeren denetim raporunu SPK'ya göndermek zorundadır. Emeklilik Şirketi fonlarının, portföy yöneticilerinin ve saklayıcının faaliyetleri en az yılda bir kez SPK tarafından denetlenir. Fonların üçer aylık ve yıllık dönemler itibariyle bağımsız dış denetimleri sonunda, bağımsız denetçi görüşünü içeren rapor ve bağımsız denetim raporu SPK'ya gönderilmek zorundadır.⁵⁷

Emeklilik Şirketlerinin mali yönden bağımsız dış denetiminin yürütülmesinde, bağımsız dış denetim raporlarının düzenlenmesinde ve denetlenmiş mali tabloların

⁵⁵ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁵⁶ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁵⁷ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

kamuya ilan edilmesinde sermaye piyasası mevzuatının bağımsız denetime ilişkin hükümleri uygulanır.⁵⁸

2.9.7.Saklayıcı Kuruluş

Emeklilik yatırım fonlarının saklanması hizmeti Takasbank tarafından veya SPK'nın yetkilendireceği diğer kuruluşlarca verilmektedir. Emeklilik Şirketleri, başka bir saklayıcı kuruluşta saklanan varlıklar ve bunların değerleri konusunda gerekli bilgileri Takasbank'a aktarmak veya bilgilere Takasbank'ın erişebilmesine olanak sağlamak zorundadır.⁵⁹

Takasbank'ın emeklilik sisteminde üstlendiği başlıca görevler arasında; fon adına yapılan varlıklar alım-satım işlemlerinin takasının yapılabilmesi için gerekli ortamın sağlanması ve kontrolü, fon paylarının katılımcı bazında tutulması ve katılımcılara fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek katkı payı tutarı ile bunlara karşılık gelen pay sayılarını fon bazında izleme imkanı sağlanması, fon portföyünün SPK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde yönetilmesinin kontrolü, portföy değerinin ve birim pay değerinin belirlenen değerlendirme esasları çerçevesinde yönetilmesinin kontrolü, portföy değerinin ve birim pay değerinin belirlenen değerlendirme esasları çerçevesinde hesaplandığının kontrolü, fondan yapılacak ödeme ve virman işlemlerinin kontrolü, fon portföyündeki menkul kıymetler üzerindeki hakların portföy yönetim şirketinin talimatı çerçevesinde kullanılmasına aracılık, şirkete ve portföy yönetim şirketine, fon ile ilgili bilgileri izleme imkanının ve gerekli raporların elektronik ortamda sağlanması, SPK ve Hazine Müsteşarlığınca istenecek fon işlemleri ve varlıkları ile ilgili bilgilerin elektronik ortamda sağlanması yer almaktadır.⁶⁰

Emeklilik yatırım fonundaki varlıkların, Emeklilik Şirketlerinin varlıklarından ayrı olarak saklayıcı kuruluşta saklanması sayesinde katılımcıların birikimleri,

⁵⁸ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁵⁹ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁶⁰ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

Emeklilik Şirketinin iflas etmesi, kapanması, devredilmesi, birleşmesi gibi durumlarda karşılıklı güvence altına alınmıştır.⁶¹

2.9.8.Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu

Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK), BES ile ilgili politikaları belirlemek ve hayata geçirilmesi ile ilgili gerekli önlemler konusunda önerilede bulunmak ve mevzuat düzenlemeleri hakkında tavsiye niteliğinde karar almakla görevli bir üst kuruldur. BES’ de kurumsal yapının en üstünde BEDK bulunmaktadır.⁶² BEDK, Hazine Müsteşarlığının başkanlığında, Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve SPK tarafından görevlendirilecek en az genel müdür seviyesinde birer temsilciden oluşmaktadır.⁶³

2.9.9.Bireysel Emeklilik Araçları

Bireysel emeklilik araçları hakkında yönetmelik 17 Ağustos 2007 tarih 26616 sayılı Resmi Gazete de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

Bu yönetmeliğin 1.maddesinde yönetmeliğin amacı;

“Emeklilik şirketleri tarafından katılımcılara sunulan emeklilik sözleşmelerine aracılık eden veya bunları emeklilik şirketi adına yapan kişilerde aranacak niteliklere, faaliyetlerine, meslekî yeterlilikleri ile bilgi ve becerilerini tespit etmek amacıyla yapılacak sınavlara, sicile, eğitim programlarına, Lisans ve tanıtım kartı vermeye ilişkin işlemleri ve ilgili diğer usul ve esasları düzenlemektir.” şeklinde tanımlanmıştır.

Yine bu yönetmeliğin 3.maddesinin a fıkrasında bireysel emeklilik araçları;

“Emeklilik şirketleri tarafından katılımcılara sunulan emeklilik sözleşmelerine aracılık eden veya bunları emeklilik şirketi adına yapan gerçek kişileri ifade eder.” şeklinde tanımlanmıştır.

⁶¹ Emeklilik Gözetim Merkezi, 2004 Gelişim Raporu, s.24

⁶² Uğur, s.158

⁶³ Dalğar, s.54

2.9.9.1.Bireysel Emeklilik Aracılarında Aranılan Özellikler

Bireysel Emeklilik Aracıları Hakkında Yönetmeliğin 4.maddesinde bireysel emeklilik aracıları nitelikleri tanımlanmıştır.

Bireysel emeklilik aracılarında aranılan nitelikler;

(1) a) En az dört yıllık yükseköğretim kurumlarından mezun olmak; en az iki yıllık bankacılık, borsa ve finans, işletme, maliye, menkul kıymetler ve sermaye piyasası, muhasebe, para ve sermaye yönetimi, pazarlama ve sigortacılık meslek yüksek okullarından mezun olmak veya ikinci fıkrada belirtilen niteliklere haiz, en az lise veya dengi okul mezunu olmak,

b) Sınavda başarı göstermiş olmak,

c) Müflis veya konkordato ilan etmiş olmamak, taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi süreli hapis, bireysel emeklilik veya sigortacılık mevzuatına aykırı hareketlerinden dolayı hapis veya birden fazla adli para cezasına mahkum edilmemiş yahut cezası ne olursa olsun basit ve nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, görevi kötüye kullanma gibi yüz kızartıcı suçlar ile kaçakçılık suçları, resmî ihale ve alım satımlara fesat karıştırma, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, devlet sırlarını açığa vurma veya vergi kaçakçılığı suçlarından dolayı hüküm giymemiş olmak,

ç) Meslek şeref ve haysiyetine aykırı davranışlarda bulunmamış olmak,

d) Adına bireysel emeklilik aracılığı yapacakları şirketin emeklilik ürünlerine ilişkin gerekli eğitimleri tamamlamış olmak.

(2)En az lise veya dengi okul mezunu olan kişiler aşağıda belirtilen kurumların bünyelerinde tam zamanlı pazarlama ve satış elemanı olarak sınava başvuru yaptıkları tarih itibarıyla en az toplam iki yıl süreyle çalışmış olmaları hâlinde bireysel emeklilik aracıları sınavına girmeye hak kazanırlar.

a) Şirketler,

b) Sigorta şirketleri,

c) Bireysel emeklilik, hayat veya ferdi kaza sigortası ürünlerinin tanıtım, pazarlama ve satışında faaliyet göstermek üzere kurulan ve sermayesinin en az yüzde ellibirinin bir şirkete ait olduğu pazarlama ve satış şirketleri,

ç) Sigorta acenteleri, sigorta brokerleri, banka, aracı kurum, portföy yönetim şirketi veya Müsteşarlıkça uygun görülen benzeri malî kuruluşlar.

(3) Şirket bünyesinde veya dışında şirket adına katılımcılara sunulan emeklilik sözleşmelerine ilişkin olarak pazarlama ve satış faaliyetlerini çağrı merkezi, müşteri ilişkileri ve benzer isimler altında yapanlar da bireysel emeklilik aracılarında aranan niteliklere haiz olmalıdır.

2.10.Bireysel Emeklilik Sözleşmeleri

2.10.1.Genel Tanımlama

Bireysel emeklilik sistemine medeni hakları kullanma ehliyetine haiz kişiler katılabilir. Bireysel emeklilik sistemine katılacak kişiler bir emeklilik şirketi ile emeklilik sözleşmesi imzalamak zorundadırlar. Emeklilik sözleşmesinde bulunacak hususlara ilişkin esas ve usuller Sermaye Piyasası Kurulunun uygun görüşü alınarak Hazine Müsteşarlığı'nca belirlenir.⁶⁴

Bireysel emeklilik sözleşmelerinde aşağıdaki hususların bulunması gerekir.⁶⁵

- Katılımcının sisteme girmesi, sistemden ayrılması, emekli olması,
- Katkı paylarının ödenmesi ve bu katkıların bireysel emeklilik hesaplarında izlenmesi,
- Katkıların fonlarda yatırıma yönlendirilmesi,

⁶⁴ 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.4

⁶⁵ 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.4

- Katılımcı veya lehdarına yapılacak ödemelere ilişkin esaslar,
- Emeklilik sözleşmesi taraflarının diğer hak ve yükümlülükleri.

2.10.2.Sözleşmenin Tarafları

Bireysel emeklilik sözleşmesi, bireysel emeklilik planına bağlı olarak şirket ile katılımcının taraf olarak yer aldığı emeklilik sözleşmesidir.⁶⁶ Yani, Bireysel emeklilik sözleşmesinin tarafları, medeni hakları kullanma ehliyetine haiz ve emeklilik şirketi nezdinde açılacak olan bireysel emeklilik hesabına katkı yapan katılımcı ile emeklilik şirkettir.⁶⁷

2.10.3.Emeklilik Sözleşmesinin Kurulması ve Yürürlüğe Girmesi

2.10.3.1.Emeklilik Sözleşmesinin Kurulması

Emeklilik şirketi, bireysel emeklilik sistemine girmek isteyen katılımcının emekliliğe yönelik beklentilerine, ortalama gelir düzeyine, kamu sosyal güvenlik sistemine dahil olmalarına ve risk getiri profili formundaki bilgilere uygun teklifi hazırlar ve bu teklife uygun tanıtım kılavuzu katılımcıya sunar.

Tanıtım kılavuzu; katılımcıya plana dahil olmadan önce, yatırım kararı vermesine yardımcı olacak mahiyette düzenlenen ve bireysel emeklilik sistemine, şirkete ve plana ilişkin genel bilgiler ile plana ait fonların sunumuna ilişkin tanıtım formlarını içeren kılavuzdur.⁶⁸

Katılımcı, teklifi kabul etmesi halinde emeklilik sözleşmesi formunu usulüne uygun olarak doldurup imzalar. Katılımcı risk getiri profili formu ve emeklilik sözleşmesi teklif formu, katılımcı bazında muhafaza edilir. Emeklilik sözleşmesi teklif formu usulüne uygun olarak dolduran ve imzalayan katılımcı tarafından veya katılımcının nam ve hesabına katkı payının veya giriş aidatının bir kısmının veya

⁶⁶ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.4

⁶⁷ Yürürlükten kaldırılan 28 Şubat 2002 tarihli Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.6

⁶⁸ Yürürlükten kaldırılan 28 Şubat 2002 tarihli Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.6

tamamının ödenmesi üzerine şirket teklifi en geç on iş günü içerisinde yazılı olarak reddetmezse sözleşme kurulmuş sayılır.⁶⁹

2.10.3.2.Emeklilik Sözleşmesinin Yürürlüğe Girmesi

Emeklilik Sözleşmesi, emeklilik şirket tarafından reddedilmediği takdirde teklif formunun katılımcı veya varsa sponsor kuruluş tarafından imzalandığı tarihi takip eden otuzuncu günde yürürlüğe girer.

Emeklilik sözleşmesinin yürürlük tarihi, katılımcının bireysel emeklilik sistemine giriş tarihi olarak kabul edilir. İşveren grup emeklilik sözleşmesinde, gruba sonradan dahil olan ve daha önceden yapılmış bir emeklilik sözleşmesi bulunmayan katılımcının sisteme giriş tarihi, ilgili grup emeklilik planına göre katılımcı ad ve hesabına ödenen katkı payının şirket hesaplarına intikal ettiği tarihtir.⁷⁰

Emeklilik şirketi, emeklilik sözleşmesini, emeklilik sözleşmesinin yürürlüğe girdiği tarihten itibaren en geç beş iş günü içinde matbu halde katılımcıya veya sponsor kuruluşu gönderir. İşveren grup emeklilik sözleşmesinde şirket, katılımcıya işveren grup emeklilik sertifikasını, emeklilik sözleşmesinin yürürlüğe girdiği tarihten itibaren veya gruba sonradan dahil olması durumunda ad ve hesabına ödenen katkı payının şirket hesaplarına intikal ettiği tarihten en geç beş iş günü içinde matbu halde gönderir. İşveren grup emeklilik sertifikası, grup emeklilik planının genel esasları ile sistemin işleyişine ilişkin temel bilgileri içerir.⁷¹

2.10.3.3.Emeklilik Sözleşmesi Taraflarının Hakları ve Yükümlülükleri

2.10.3.3.1.Katılımcının Hakları ve Hakların Kullanımı

Bireysel emeklilik sözleşmesinde ve gruba bağlı bireysel emeklilik sözleşmesinde, sözleşmeden doğan haklar kural olarak katılımcı tarafından kullanılır. Fon dağılımı değişikliği, emeklilik planı değişikliği ve birikimlerin aktarımı haklarının,

⁶⁹ Yürürlükten kaldırılan 28 Şubat 2002 tarihli Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.11

⁷⁰ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md. 6

⁷¹ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md. 6

katılımcı ad ve hesabına katkı payı ödeyen kişi tarafından veya grup kurucusu tarafından kullanılması kararlaştırılabilir.⁷²

2.10.3.3.2.Fon dağılımı Değişikliği

Bireysel emeklilik hesaplarındaki birikimlerin ve ödenen katkı paylarının fonlar arasındaki dağılım oranları veya tutarları, bir yılda altı kez değiştirilebilir. Değişiklik talebi, değişikliğin yapılması istenen tarihten en az iki iş günü önce şirkete yazılı olarak veya emeklilik şirketinin çağrı merkezinden yahut emeklilik şirketinin internet sitesinde katılımcı adına oluşturulan güvenli sayfadan yapılır. Emeklilik şirketi değişiklik talebini, değişiklik istenen tarihten itibaren gerekli talimatları vermek suretiyle gerçekleştirir.⁷³

2.10.3.3.3.Emeklilik Planı Değişikliği

Emeklilik planı yılda azami dört kez değiştirilebilir. Değişiklik talebi, değişikliğin yapılması istenen tarihten en az iki iş günü önce şirkete yazılı olarak yapılır. Yeni emeklilik planına değişiklik tarihi itibarıyla geçiş yapılır ve beş iş günü içerisinde yeni emeklilik sözleşmesi katılımcıya ve varsa sponsor kuruluşa gönderilir.⁷⁴

2.10.3.3.4.Hesapların Birleştirilmesi

Aynı veya farklı şirketlerde açılmış olan bireysel emeklilik ve hesapları birleştirilebilir. Aynı emeklilik şirketinde bulunan bireysel emeklilik hesaplarının birleştirilmesinde, emeklilik şirketi en geç yedi iş günü içerisinde birleştirmeyi gerçekleştirir. Hesap birleştirme ile fon dağılımı değişikliği ve plan değişikliği hakları birleştirilemez. Bu hakların kullanımına ilişkin sınırlamalarda birleştirme sonrası devam eden sözleşme kapsamında kullanılmamış olan haklar dikkate alınır.⁷⁵

⁷² Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.15

⁷³ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.11

⁷⁴ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.12

⁷⁵ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.14

2.10.3.3.5.Katkı Payının Değiştirilmesi ve Ödemeye Ara Verme

Emeklilik sözleşmesi süresi içinde katkı payı tutarı, emeklilik planında tanımlı asgari katkı payı tutarından az olmamak üzere değiştirilebilir.

Emeklilik sözleşmesi süresi içinde katkı payı ödenmesine ara verilebilir. Katkı payı ödenmeyen süre emekliliğe hak kazanılmasını için gereken sürenin hesabında dikkate alınmaz.

Ödenmeye ara verildikten sonra tekrar katkı payı ödenmeye başlanması durumunda, ödenen tutar ödemenin yapıldığı aydaki katkı payı ödemesi olarak kabul edilir. Emeklilik sözleşmesine göre ödenmesi gereken katkı payı aşan ödemeler, ödeme tarihinden itibaren oniki aylık dönemde ödenmesi gereken katkı paylarından mahsup edilebilir veya katılımcının yazılı olarak talep etmesi halinde ödeme tarihinden önceki oniki aylık döneme ait ödenmemiş katkı paylarına mahsup edilebilir.⁷⁶

2.10.3.3.6. Emekliliğe Hak Kazanma ve Birikimlerin Ödenmesi

Katılımcı, bireysel emeklilik sistemine giriş tarihinden itibaren en az on yıl sistemde bulunmak ve on yıl süreyle katkı payı ödemek koşuluyla 56 yaşını tamamladıktan sonra emekliliğe hak kazanır.

Emekliliğe hak kazanan katılımcı, ilgili bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin tamamını veya bir kısmını alabilir.

Emeklilik şirketi katılımcının, birikimlerinin tamamının ödenmesine ilişkin yazılı talebini yedi iş günü içerisinde yerine getirir. Birikimlerini kısmen almak isteyen katılımcı, hazırlanacak program çerçevesinde aylık, üç aylık, altı aylık veya yıllık dönemlerde bireysel emeklilik hesabından birikimlerinin ödemesini talep edebilir. Ödeme dönemleri ve ödeme tutarları yılda en fazla iki kez değiştirilebilir.⁷⁷

⁷⁶ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.16

⁷⁷ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.18

Katılımcının birden fazla emeklilik sözleşmesi bulunması halinde,tüm sözleşmelerden emekliliğe hak kazanması için en az birinden bu hakkı kazanması yeterlidir.⁷⁸

2.10.3.3.7.Sistemden Ayrılma

Katılımcı, emekliliğe hak kazanmadan sistemden ayrılması halinde bireysel emeklilik sistemine giriş tarihinden kaynaklanan süreye ilişkin haklarını kaybeder. Katılımcının ayrılma talep formunu imzalayarak şirkete göndermesi halinde, bireysel emeklilik hesabındaki birikimler yasal kesintiler yapılarak formun emeklilik şirketine ulaştığı tarihten itibaren yedi iş günü içinde katılımcıya ödenir.⁷⁹

Katılımcının maluliyeti hali nedeniyle sistemden ayrılma talebinde bulunabilmesi için sosyal güvenlik mevzuatına göre maluliyete hak kazanmış olması gerekir. Katılımcının sosyal güvencesinin olmaması halinde, maluliyet halinin resmi sağlık müesseleri tarafından verilecek bir rapor ile tespit edilmesi gerekir.

Katılımcının vefat etmesi halinde birikimleri, 22/11/2001 tarihli ve 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu hükümleri saklı kalmak kaydıyla varsa emeklilik sözleşmesinde belirtilen lehdarlara veya kanuni mirasçılara ödenir.⁸⁰

2.11.BİREYSEL EMEKLİLİK ŞİRKETİNİN HAK VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ

2.11.1.Giriş Aidatı,Yönetim Gideri ve Fon İşletim Gideri

Emeklilik şirketi, bireysel emeklilik faaliyetlerinin gerektirdiği masrafların karşılanması amacıyla gider kesintisi yapabilir.⁸¹

⁷⁸ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.18

⁷⁹ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.17

⁸⁰ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.17

⁸¹ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.24

2.11.1.1.Giriş aidatı

Katılımcının, bireysel emeklilik sistemine ilk defa katılması sırasında veya yeni bir bireysel emeklilik hesabı açtırması halinde, katılımcıdan veya sponsor kuruluştan, teklif formunun imzalandığı tarihte geçerli aylık brüt asgari ücretin yarısını aşmamak kaydıyla giriş aidatı alabilir. Giriş aidatı, katılımcının ödediği katkı paylarından ayrı olarak takip edilir. Giriş aidatı azami bir yıl için taksitlendirilebilir veya tahsilatı, beş yılı aşmamak kaydıyla ertelenebilir. Katılımcının bireysel emeklilik sisteminden ayrılması veya başka bir şirkete aktarım talebinde bulunması durumunda şirket, giriş aidatının ödenmemiş kısmını katılımcının bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinden indirebilir.⁸²

2.11.1.2.Yönetim Gideri

Bireysel emeklilik hesabına yapılan katkı payları üzerinden azami yüzden sekiz oranında yönetim gideri kesintisi alabilir.⁸³

2.11.1.3.Fon İşletim Gideri Kesintisi

Fon net varlık değeri üzerinden hesaplanmak suretiyle günlük azami yüzbinde on oranında fon işletim gideri kesintisi alınabilir.⁸⁴

2.11.2. Katkı Payının Yatırıma Yönlendirilmesi

Katkı payı, emeklilik sözleşmesinin yürürlüğe girmesinden sonra ve emeklilik şirketi hesaplarını takip eden en geç iki iş günü içerisinde yatırıma yönlendirilir. Bu yükümlülüğün süresi içerisinde yerine getirilmemesi halinde katılımcının dail olacağı fonun son aylık getirinin iki katı tutarında gecikme cezası uygulanır ve bu tutar katılımcının hesabına ilave edilir.⁸⁵

⁸² Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.24

⁸³ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.24

⁸⁴ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.24

⁸⁵ Dalğar,s.62

2.11.3.Yatırım Tercihinin Yönlendirilmesi

Şirket, emekliliğe hak kazanılmadan asgari iki yıl önce, katılımcının birikiminin mali piyasalardaki risklerden daha az etkilenmesini sağlamak amacıyla düşük risk düzeyine sahip fonlara geçişini sağlamak üzere katılımcıya yazılı öneride bulunur.⁸⁶

2.11.4.Birikimlerin Aktarımı

Yürürlük tarihinden itibaren en az bir yıl süreyle emeklilik şirketinde kalan emeklilik sözleşmesi kapsamındaki birikimler başka bir şirkete aktarılabilir. Aktarım katılımcının birikimlerinin tamamını kapsayacak şekilde yapılır. Aktarım talep formunun emeklilik şirketine ulaştığı tarihten itibaren en geç yedi iş günü içerisinde birikimler aktarım yapılacak emeklilik şirketine aktarılır. Katılımcının bilgi ve belgelerin eksiksiz şekilde yapılmasından aktarımı yapacak emeklilik şirketi sorumludur.⁸⁷

Emeklilik şirketi, aktarım talep formunun kendisine ulaşmasını takiben iki iş günü içerisinde katılımcının hesap özetini veri olarak emeklilik gözetim merkezine gönderir.

Aktarım yapılan bireysel emeklilik şirketindeki emeklilik sözleşmesi, birikimlerin aktarıldığı tarihte yürürlüğe girer ve beş iş günü içerisinde yeni emeklilik sözleşmesi katılımcıya gönderilir. Yeni emeklilik sözleşmesi için giriş aidatı alınmaz.⁸⁸

2.12.BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE DENETİM

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi hakkında ki kanununun 20.maddesinde ;

“emeklilik şirketinin, fonların ve portföy yöneticileri ile saklayıcıların faaliyetleri en az yılda bir kez Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından denetlenir.” ifadesi kullanılmıştır.

⁸⁶ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.19

⁸⁷ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.13

⁸⁸ Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik md.13

Emeklilik şirketinin, Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanuna çerçevesinde yürütülen emeklilik faaliyetleri ile sigortacılık faaliyetleri Hazine Müsteşarlığının denetimine tabidir. Emeklilik şirketinin fonlarına, portföy yöneticilerine ve saklayıcılarına ilişkin hesap ve işlemleri ise Sermaye Piyasası Kurulunun denetimine tabidir.⁸⁹

Hazine Müsteşarlığı, bireysel emeklilik sisteminin güvenli ve etkin biçimde işletilmesini sağlamak, katılımcıların hak ve menfaatlerini korumak amacıyla emeklilik şirketlerinin ve bireysel emeklilik araçlarının faaliyetlerini gözetim ve denetimine yönelik alt yapı oluşturulmasına, bireysel emeklilik hesaplarına, emeklilik planlarına, işlemlerin konsolidasyonuna, katılımcılara ait bilgilerin saklanmasına, kamunun ve katılımcıların bilgilendirilmesine, istatistik üretimine, bireysel emeklilik araçları siciline ve bireysel emeklilik araçları sınavına ilişkin işlemlerin yapılması ile hayat sigortaları ve diğer sigorta branşlarına ilişkin verilebilecek diğer görevleri yerine getirmek üzere özel hukuk hükümlerine göre kurulmuş bir tüzel kişiyi emeklilik gözetim merkezi olarak görevlendirebilir. Emeklilik gözetim merkezinin ana sözleşmesinde yer alması gereken hususlar Hazine Müsteşarlıkça belirlenir ve bu ana sözleşmede yapılacak değişikliklerde Hazine Müsteşarlığının uygun görüşü aranır. emeklilik gözetim merkezi, Hazine Müsteşarlığı'nın denetimine tabidir.⁹⁰

2.12.1. Aktüeryal Denetim

Bireysel emeklilik şirketi, her yıl sonu itibariyle bir aktüer tarafından yapılacak emeklilik ve sigortacılık faaliyetleri ile ilgili bir aktüeryal denetime tabiidir. Bu denetim, şirketin faaliyet gösterdiği tüm branşları kapsar. Bu branşlarla ilgili teknik analizleri içerir.⁹¹

⁸⁹ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.20

⁹⁰ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.20 A

⁹¹ 28 Şubat 2002 tarihli 24681 sayılı Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik

Hazırlanan raporlar, emeklilik şirketi genel müdürü veya genel müdür yardımcısı tarafından imzalı olarak en geç Mart ayı sonuna kadar Hazine Müsteşarlığı'na gönderilir.⁹²

2.12.2.Günlük Gözetim ve Denetim

Katılımcıyı, fonları ve ekonomiyi korumak amacıyla Hazine Müsteşarlığı, bireysel emeklilik şirketlerinin faaliyetlerini günlük gözetim ve denetime tabi tutar. Müsteşarlık bu gözetim ve denetim için Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)' ni görevlendirmiştir. EGM, denetim amacıyla izlenmesi gereken faaliyetlerle ilgili bilgileri SPK, saklayıcı kuruluş (Takasbank) ve/veya Müsteşarlıktan temin edebilir.⁹³

2.12.3.İç Kontrol Sistemi ve İç Denetim

Şirketin iç denetimi, verimliliğin, finansal ve yönetsel konularda güvenilir bilgi akışının, bilgi bütünlüğünün, bilginin zamanında elde edilebilirliğinin ve şirket faaliyetlerinin mevzuata uygunluğunun sağlanmasını amaçlar.

Emeklilik şirketi, iç denetim sistemine ilişkin tüm politika ve prosedürleri yazılı hale getirmekle yükümlüdür.

Saptanan konular ve denetleme sonuçlarına ilişkin rapor yılda en az bir kere şirketin yönetim kuruluna ve varsa fon kuruluna intikal ettirilir. Bu raporlar en az 10 yıl süreyle saklanır.

Şirket iç denetçisi, şirketin mali durumunu zayıflatacak olumsuz gelişmelerin varlığını saptadığında, durumu bir raporla hem yönetim kuruluna hem de Müsteşarlığa bildirir.⁹⁴

2.12.4.Bağımsız Dış Denetim

Emeklilik şirketinin mali yönden bağımsız dış denetiminin, bağımsız denetleme kuruluşları tarafından yılda en az bir kez yapılması zorunludur. Emeklilik şirketinin

⁹² Uralcan, s.162

⁹³ Uralcan, s.162

⁹⁴ Uralcan, s.162

bağımsız dış denetimine ilişkin esas ve usuller Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenir. Emeklilik fonlarının hesap ve işlemleri ayrıca, üçer aylık dönemler itibariyle bağımsız dış denetime tabidir. Emeklilik fonlarının dış denetimine ilişkin esas ve usuller ise Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir.⁹⁵

2.12.5.Dönemsel Denetimler

Bu denetimler,yasaların dönemsel olarak belirlediği rutin denetimlerdir.

Yasal düzenlemelerde, uygulamada görülen aksaklıkları gidermek amacıyla, zamanla Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu ve Emeklilik Gözetim Merkezi için gereken bilgi ve belgeleri derlemek amacıyla dönemsel denetimler düzenlenmesi gerekebilecektir.⁹⁶

2.13.Bireysel Emeklilik Sisteminde Vergilendirme

Bireysel emeklilik sisteminin gelişmesinde yapılan katkıların,fon varlıklarının, yatırım gelirlerinin ve emeklilik dönemindeki ödemelerin vergilendirilmesine yönelik politikalar önemli rol oynamaktadır. Gelişmiş ülkelerde uygulanan vergi teşvikleri sonucunda, emeklilik programlarında biriken tasarruflar orta gelir grubundaki çalışanlar için gayrimenkul sahibi olmaktan sonra gelen en önemli tasarruf alanı haline gelmiştir. Sistemin uygulandığı ülkelerin büyük bölümünde emeklilik programına yapılan prim ödemeleri, fon portföyünün yatırım gelirleri ve sermaye kazançları belirli bir düzeye kadar yada tamamen vergiden muaf tutulmuştur.⁹⁷

Emeklilik döneminin başlangıcına kadar tasarrufların vergilendirilmemesi, emeklilik fonlarının vergisiz bileşik getirilerle hızlı bir büyüme göstermesine imkan sağlamaktadır. Emeklilik fonlarının vergiye tabi alanlara yaptığı yatırımlara vergi

⁹⁵ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.21

⁹⁶ Uralcan, s.163

⁹⁷ Çağatay ERGENEKON, “Vergilendirme Rejiminin Özel Emeklilik Fonlarının Gelişimi Üzerine Etkisi: Sermaye Piyasasına Yansımalar”, İMKB Dergisi, Yıl:2, Sayı:7-8, Aralık 1998, s.110

muafiyeti tanınması, vergi arbitrajı ortaya çıkartarak emeklilik programları lehine olmaktadır.⁹⁸

Dünyada Bireysel Emeklilik Sistemi vergilendirme hususunda temel olarak iki tür vergi avantajı bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, katkı paylarının vergiden düşülmesi, ikincisi ise, fon yatırımlarından elde edilen gelirlerin emeklilik aylıklarının ödeneceği zamana kadar, yani fonda kaldığı süre boyunca vergi dışı tutulmasıdır.⁹⁹

2.13.1.Katkı Paylarının Vergilendirilmesi

Bireysel emeklilik sigortalarında katkı payları çalışanlar, grup emeklilik sigortalarında ise katkı payları işverenler tarafından ödenmektedir.

Ücretli çalışanlar, katkı payının ödendiği dönemdeki brüt ücretin %10'u ve brüt asgari ücretin yıllık tutarını aşmamak kaydıyla ödedikleri katkı paylarını gelir vergisi matrahından indirilebilmektedir. Beyana tabi gelir vergisi mükellefleri de ödedikleri katkı paylarını, beyan edilen gelirin %10'unu ve asgari ücretin yıllık tutarını aşmamak kaydıyla gelir vergisi matrahından indirim konusu yapabilmektedir. Katılımcılar eşleri adına yaptıkları katkı payı ödemelerini kendi vergi matrahlarında indirim konusu yapabilmektedir. Katılımcıdan alınan giriş aidatı vergi matrahının tespitinde indirim konusu yapılamaz.¹⁰⁰

Katkı payı ödemeleri, katkı payının ödendiği dönemdeki brüt ücretin %10'u ve brüt asgari ücretin yıllık tutarını aşmamak kaydıyla, emeklilik şirketi tarafından verilecek tahsilat makbuzlarıyla veya ödeyenin ad-soyad, ödeme dönemi, ödenen katkı payı tutarı, ödeme yapılan emeklilik şirketinin unvanı ve ödemenin türüne (bireysel emeklilik katkı payı) ait bilgilerin yer alması halinde banka dekontları, otomatik para çekme makinesi makbuzları, kredi kartı ekstreleri ve posta çeklerini kullanarak vergi matrahının tespitinde indirim konusu yapılabilir.¹⁰¹

⁹⁸ ERGENEKON, İMKB Dergisi, Yıl:2, Sayı:7-8, Aralık 1998, s.110

⁹⁹ Dalğar , s.75

¹⁰⁰ <http://www.emeklilikvehayat.com> 09/06/2009

¹⁰¹ <http://www.emeklilikvehayat.com/> 09/06/2009

Katkı payları, ilgili olduğu dönemde vergi matrahından indirim konusu yapılmazsa daha sonra indirim konusu yapılamamaktadır. Yıllık beyannameye indirim konusu yapılacak ise katkı payının, beyannamenin ilgili olduğu yıl ile, ücretlere ilişkin yapılacak indirimde ise, prim veya katkı payının, ücretin ilgili olduğu ay ile ilişkili olması gerekmektedir. Belirlenmiş sınırlar üzerinde katkı payı ödemesi yapıldıysa oran ve tutar yönünden sınırlamalar nedeniyle vergi matrahından indirilemeyen kısım daha sonraki dönemlerde de indirilemeyecektir. Geçmiş döneme ilişkin yapılan katkı payı ödemeleri ödemenin ilgili olduğu dönemin matrahının tespitinde indirim konusu yapılamaz. Ancak eğer ödemeler geçmiş dönem, cari dönem veya ileri dönemleri de içeriyorsa, geçmiş dönemlere ilişkin katkı payı tutarı ilgili olduğu kalan aylarda indirim konusu yapılabilir.¹⁰²

Bireysel emeklilik sistemi'nde vergi avantajı, sözleşme bazında değil, ödenilen katkı payı tutarı esas alınarak hesaplanmaktadır. Bu kapsamda katılımcının tüm emeklilik sözleşmelerine ödemiş olduğu katkı payları, elde edilen ücretin/beyan edilen gelirin %10'u ve brüt asgari ücretin yıllık tutarı sınırlamaları dikkate alınarak indirim konusu yapılabilir.¹⁰³

2.13.2. Emeklilikte Sağlanan Vergi Avantajı

Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik hakkı kazanan katılımcı, birikimleri üzerinden %5 oranında stopaj öder. Katılımcının vefatı, maluliyeti veya fonun tasfiyesi gibi nedenlerle ayrılanlar da aynı oranda stopaj kesintisine uğrar. Gelir vergisinde yapılan düzenleme ile bireysel emeklilik sistemi içerisinde emekli olma hakkı kazanan katılımcılara elde ettikleri gelir üzerinden %25 vergi muafiyeti hakkı tanınmıştır.

Katılımcı, 10 yıl süre ile katkı payı ödemediği sistemden ayrılırsa toplam birikimleri üzerinden %15 gelir vergisi tevkifatı yapılmaktadır.

Katılımcı, 10 yıl süre ile katkı payı ödemiş olmakla birlikte emeklilik hakkı kazanmadan sistemden ayrılırsa katılımcının toplam birikimleri üzerinden %10 gelir vergisi tevkifatı yapılır.

¹⁰² <http://www.emeklilikvehayat.com/> (09/06/2009)

¹⁰³ <http://www.emeklilikvehayat.com/> (09/06/2009)

III.EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI VE FON TÜRLERİ

3.1.Emeklilik Yatırım Fonu ve Fon İçtüzüğü

Emeklilik yatırım fonları, emeklilik şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan, katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inanlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır. Emeklilik yatırım fonlarının tüzel kişiliğı yoktur.

Emeklilik şirketinin, fon içtüzüğü, emeklilik sözleşmesi ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğler belgelerle birlikte, fon kurmak üzere SPK' ya başvurusu zorunludur.¹⁰⁴

Sermaye Piyasası Kurulunun 10.05.2002 tarih ve 22/646 sayılı kararı , 23.10.2003 tarih ve 55/1256 sayılı Kurul kararı, 30.09.2004 tarih ve 40/1238 sayılı Kurul kararı ve 03.02.2006 tarih ve 5/102 sayılı Kurul kararı değışikleri sonucunda emeklilik yatırım fonları türleri belirlenmiştir.

3.2.EMEKLİLİK YATIRIM FONU TÜRLERİ

3.2.1.Gelir Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek temettü ve faiz gelirlerine ağırlık verilerek belirlendiğı fonlardır.

a. Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini düzenli temettü ödemesi yapan ve fiyat oynaklığı nispeten daha az olan hisse senetlerine yatıran ve temettü geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

b. Kamu Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini ters repo dahil devlet iç borçlanma senetlerine yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

c. Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

¹⁰⁴ 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu md.15

d. Karma Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

e. Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini hisse senetlerine ve borçlanma araçlarına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

f. Uluslararası Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, düzenli temettü ödemesi yapan ve fiyat oynaklığı nispeten daha az olan yabancı hisse senetlerine yatıran ve temettü geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

g. Uluslararası Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, yabancı borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

h. Uluslararası Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini yabancı hisse senetlerine ve yabancı borçlanma araçlarına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

i. Esnek Fon: Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5 inci maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

3.2.2. Büyüme Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek sermaye kazancına ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır.

a. Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerine yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

b. Küçük Şirketler Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini küçük veya büyüme potansiyeli olan şirketlerin hisse senetlerine yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

c. Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini hisse senetleri ve borçlanma araçlarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

d. Uluslararası Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, yabancı hisse senetlerine yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

e. Uluslararası Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini yabancı hisse senetlerine ve yabancı borçlanma araçlarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

f. Esnek Fon: Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5 inci maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

3.2.3. Para Piyasası Fonları: (Değişik: 23.10.2003 tarih ve 55/1256 sayılı Kurul Kararı, 30.09.2004 tarih ve 40/1238 sayılı Kurul Kararı ve 03.02.2006 tarih ve 5/102 sayılı Kurul Kararı ile) Devamlı olarak portföyünde vadesine en fazla 180 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçları yer alan ve portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonlardır.

a. Likit Fon-Kamu: Fon portföyünün en az %80'i ters repo dahil devlet iç borçlanma senetlerine yatırılmak kaydıyla fon varlıklarını borsa para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fondur.

b. Likit Fon-Özel Sektör: Fon portföyünün en az %80'i özel sektör borçlanma araçlarına yatırılmak kaydıyla fon varlıklarını borsa para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fondur.

c. Likit Fon-Karma: Fon portföyünün tamamını kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları ve borsa para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fondur.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik'in 21'inci maddesinde sayılan sınırlamalar saklıdır.

3.2.4. Kıymetli Madenler Fonları: Fon portföyünün en az %80'ini kıymetli madenler ve altına dayalı varlıklardan oluşturmak amacıyla kurulan fonlardır.

a. Kıymetli Madenler Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlere dayalı varlıklara yatıran fondur.

b. Altın Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altına dayalı varlıklara yatıran fondur.

3.2.5. İhtisaslaşmış Fonlar: Coğrafi bölge, ülke, sektör ve endeksler bazında yatırım yapan fonlardır.

a. Yabancı Ülke Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, sadece bir yabancı ülke tarafından veya bu yabancı ülkede yerleşik şirketler tarafından ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçlarına yatıran fondur.

b. Sektör Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, belirli sektör ya da sektörlerde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatıran fondur.

c. Endeks Fon: Hisse Senedi Endeks, Fonu, Tahvil Endeks Fonu, Sektör Endeks Fonu veya benzer fonlar olmak üzere baz alınan ve Kurulca uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıklara, fon portföyünün en az %80'ini yatıran ve baz alınan endeks ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısının en az 0,9 olmasını ve endeksteeki artış kadar bir getiri elde etmeyi hedefleyen fondur.

3.2.6. Diğer Fonlar: Yukarıdaki fon türlerine girmeyen diğer fonlardır.

a. Dengeli Fon: Fon portföyünün tamamını, hisse senedi ve/veya borçlanma araçlarının karmasından oluşturan ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

b. Esnek Fon: Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5 inci maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.¹⁰⁵

3.3. Bireysel Emeklilik Fonları Türlerine İlişkin Açıklama

28.02.2002 tarih ve 24681 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik (Yönetmelik)"in 22. maddesinin ikinci fıkrasında yer alan; "Katılımcılar emeklilik sözleşmelerinde belirtilen esaslar çerçevesinde fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek katkı paylarının en fazla %15'ini, portföyünün en az %80'i yabancı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlara, katkı paylarının en az %30'unu ise portföyünün en az %80'ini ters repo dahil devlet iç borçlanma senetlerinin oluşturduğu fonlara yönlendirirler. Şirket, katılımcıların katkılarının bu türdeki fonlarda değerlendirilmesi konusunda gerekli tedbirleri alır." hükmü gereği, katkı paylarının fonlarda yatırıma yönlendirilmesi aşamasında iki sınırlama bulunmaktadır. Ayrıca, Yönetmelik'in 6. maddesine göre, fon türleri belirlenirken dikkat edilmesi gereken bir diğer nokta, fonun unvanında belirli bir varlık grubuna, sektöre, sektörler, ülke ya da coğrafi bölgeye yatırım yaptığı izlenimini uyandıracak bir ibare kullanılıp kullanılmayacağıdır. Eğer böyle bir ibare kullanılacaksa, fon varlıklarının en az %80'i;

a) Fon unvanında yer alan söz konusu varlık grubu, sektör ya da sektörler ait olan varlıklardan,

¹⁰⁵ <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=343>

b) Fon unvanında yer alan ülke ya da coğrafi bölgeye ait ve o ülke ya da coğrafi bölgenin piyasa yapısını ve risklerini yansıtabilen varlıklardan oluşmak zorundadır. Aksi takdirde, böyle bir ibare fon unvanında kullanılamayacaktır.

Yukarıda bahsedilen sınırlamalara uymak, izahname ve diğer belgeler yoluyla kamuyu tam, doğru ve zamanında aydınlatmak ve Kurulca uygun görülme koşullarıyla, yatırım yapılacak varlık türüne, yatırım stratejisine veya her ikisine göre olmak üzere fon türleri belirlenebilir ve belirlenen türlerde fonlar kurulabilir. Bahsedilen şartlar dikkate alınarak, sınırlandırıcı nitelikte olmamak ve fakat uygulamalara yön vermek ve yol gösterici olmak üzere fon türleri en geniş mahiyette aşağıda tanımlanmıştır. Fon türlerinin aşağıdaki şekilde tanımlanmış olması, sadece burada yer alan fon türleri ile iktifa edileceği anlamına gelmemektedir. Aksine, Kurulca uygun görülmesi şartıyla yeni fon türlerinin belirlenmesi her zaman mümkündür.¹⁰⁶

3.4.Fon Türlerine İlişkin Notlar

1. Devlet iç borçlanma senetlerinin asgari oranı olarak belirlenen %30'luk orana ilişkin olarak:

Yönetmelik'in 22. maddesiyle, devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin olarak getirilen asgari %30'luk sınırlama kapsamında, fonlarda yatırıma yönlendirilecek katkı paylarının en az %30'luk kısmı, Kamu Borçlanma Araçları Fonu ve Likit Fon-Kamu olmak üzere iki adet fona katılımcının belirleyeceği oranlarda yatırılacaktır.

2. Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarının azami oranı olarak belirlenen %15'lik orana ilişkin olarak:

Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak getirilen %15'lik sınırlama kapsamında ise, fonlarda yatırıma yönlendirilecek katkı paylarının en fazla %15'lik kısmı, Gelir Amaçlı Fonlar altında yer alan Uluslararası Hisse Senedi Fonu, Uluslararası Borçlanma Araçları Fonu, Uluslararası Karma Fon; Büyüme Amaçlı Fonlar altında yer alan Uluslararası Hisse Senedi Fonu, Uluslararası Karma Fon; İhtisaslaşmış Fonlar altında yer alan Yabancı Ülke Fonu olmak üzere yedi adet fona katılımcının

¹⁰⁶ <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=343>

belirleyeceği oranlarda yatırılabilir. Ayrıca, Kıymetli Madenler Fonları altında yer alan Kıymetli Madenler Fonu ve Altın Fonu'nun portföylerinin en az %80'inin uluslararası piyasalarda işlem gören kıymetli madenler ve altına dayalı varlıklardan oluşması halinde, katkı paylarının en fazla %15'lik kısmı bu fonlarda da değerlendirilebilir. Bu fonlar dışında kalan diğer fon türleri portföylerine hiçbir şekilde yabancı para ve sermaye piyasası aracı alamayacaklar ve yabancı bir ülkede kurulu bir banka nezdinde mevduat hesabı açamayacaklardır.

3. Yabancı Ülke Fonu'na ilişkin olarak:

Yabancı Ülke Fonu, sadece bir yabancı ülkeye yatırım yapmak isteyen fonlar olabileceği dikkate alınarak düzenlenmiş olup, birden fazla ülkeye yatırım yapmak isteyen fonlar için uluslararası fon türü kapsamında bir fon kurma imkanı tanınmış bulunmaktadır. Örneğin; sadece İngiltere ve Almanya tarafından ya da bu ülkelerde yerleşik şirketler tarafından ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak isteyen bir fon türünün belirlenmesi mümkündür. Böyle bir fonun türü, Uluslararası Hisse Senedi Fonu'na öz itibarıyla benzemektedir olup, fonun ticaret unvanı "ABC Emeklilik A.Ş. İngiltere-Almanya Fonu" olarak belirlenebilir.

4. Büyüme Amaçlı ve Gelir Amaçlı Fonların ayırt edilebilmelerine ilişkin olarak:

Gelir Amaçlı Fonlar, yatırım yapılacak varlıkların seçiminde, fiyat oynaklığı düşük, temettü ve faiz geliri elde etme potansiyeli ya da beklentisi olan varlıklara ağırlık verilen fonlardır. Büyüme Amaçlı Fonlar ise, yatırım yapılacak varlıkların seçiminde, yatırım döneminde değer artış kazancı elde edilmesi beklenen varlıklara ağırlık verilen fonlardır.

Herhangi bir varlığın hangi amaçla fona alındığı, bir portföy yöneticisinden diğerine değişebilir. Ancak uygulamaya geçilmesinden sonra, hangi varlığın hangi amaca hizmet ettiğinin tespiti daha sağlıklı yapılabilecek ve portföyler bu tespitlere göre oluşturulacaktır. Portföye dahil edilecek varlıkların seçimi, fonun izahnameler ve diğer belgelerle kamuya duyurulan yatırım stratejisine uygunluğuna, karşılaştırma ölçütüne ve dolayısıyla fon performansına olan katkısına göre yapılacaktır. Böylece, belirlenmiş

olan karşılaştırma ölçütünün vade, getiri ve risk yapısına uygun bir portföy oluşturulacak ve bu ölçüt kadar ya da daha fazla bir getiri hedeflenebilecektir. Bu hedefler bir fondan diğerine değişebileceği ve bu hedeflere ulaşmada kullanılacak araçlar farklılaşabileceği gibi, hedefler farklı da olsa kullanılan araçlar aynı olabilir. Bunun sebebi, iki portföy yöneticisinin aynı araca ya da varlığa farklı beklentilerle yaklaşmalarıdır. Yatırım yapılan araca ya da varlığa ilişkin olarak hangi portföy yöneticisinin daha başarılı olduğu, yatırım döneminin sonunda belli olacak ve buna göre fonların performansı farklılık arz edebilecektir.

Fonun belirlenmiş olan yatırım stratejisine ve performansının ölçülmesinde bir referans olacak karşılaştırma ölçütüne göre yatırım yapması beklenen katılımcı, performansı düşük olan fon yerine performansı yüksek olan fonu tercih edebilecektir. Hangi varlığın hangi amacı hizmet edeceğine ve dolayısıyla fon performansına ne kadar katkısı olacağına dair beklentiler, zamanla piyasada daha somut hale gelebilecektir.

Diğer taraftan fon kuruluş aşamasında, portföy yöneticisinin hangi varlık grubunun büyüme veya gelir amaçlı olabileceğini öngöremeyebileceği, bir diğer ifadeyle, portföy yönetiminde hem sermaye kazancı hem de temettü veya faiz geliri unsurlarına aynı oranda ağırlık vermek isteyebileceği dikkate alınarak, tamamı hisse senetlerinden veya borçlanma senetlerinden veya bunların karmasından oluşan "Dengeli Fon" kurulabilmesine de imkan tanınmıştır.

5. %80'lik sınırlamanın hesaplanmasına ilişkin olarak:

%80'lik sınırlama, Yönetmelik'in 6. maddesinin dördüncü fıkrası hükmü gereği, yatırım yapıldıktan sonra ortaya çıkan fon varlıklarının değeri üzerinden hesaplanır. %80'lik sınırlama normal şartlar altında sürekli olarak geçerlidir, ancak geçici olmak kaydıyla koruma amaçlı bir pozisyon alındığında bu sınırlamaya bir istisna getirilebilir. Bu istisnanın amacı, piyasa, ekonomi ve siyaset alanında olumsuz gelişmeler olması durumunda ve geri dönüşlerin yoğunlaşması halinde doğabilecek aşırı zararlardan fonu ve katılımcıları korumaktır. Bu dönemlerde %80'lik sınırlama esnetilerek, fon unvanında belirtilen varlıklara yapılan yatırımın oranı %80'in altına inebilir. Buna ilişkin düzenleme Yönetmelik'in 21. maddesinin ikinci fıkrası ve 27.

maddesinde yer almaktadır. Ayrıca, başlangıç aşamasında yeni kurulan fonlar için Yönetmelik'in 6. maddesinin dördüncü fıkrasında yer alan "Ancak, yeni kurulan fonlar için kayda alınmayı takip eden 6 ay süresince %80'lik sınırlama uygulanmaz" hükmüyle daha fazla bir esneklik getirilmiştir.

6. (Değişik: 23.10.2003 tarih ve 55/1256 sayılı Kurul Kararı ve 03.02.2006 tarih ve 5/102 sayılı Kurul Kararı ile) Dövizle Endeksli Borçlanma Senetleri ve Eurobondların Devlet İç Borçlanma Senetleri kapsamında değerlendirilmesine ilişkin olarak:

Asgari %30'luk sınırlamanın uygulanmasında dikkate alınacak Kamu Borçlanma Araçları Fonu ve Likit Fon-Kamu portföylerinin en az %80'i ters repo ve dövizle endeksli devlet borçlanma senetleri dahil devlet iç borçlanma senetlerinden oluşacaktır.

Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen Eurobondlar ise, devlet dış borçlanma senedi olup, yabancı menkul kıymet kategorisine girmemektedir. Bu nedenle, belirlenmiş olan yatırım stratejisi ve portföy sınırlamaları kapsamında, fonların söz konusu Eurobondları portföylerine dahil edebilmeleri mümkündür. Eurobondlar, devlet iç borçlanma senedi sayılmadığından, Kamu Borçlanma Araçları Fonları portföylerine en az %80 oranında ters repo dahil devlet iç borçlanma senetleri aldıktan sonra, portföy sınırlamalarına uygun bir şekilde, söz konusu Eurobondları %20 oranında portföylerine dahil edebilirler.¹⁰⁷

3.5.Bireysel Emeklilik Sisteminin Ülkemizdeki Gelişimi

Ülkemizde yapısal reformlardan birisi olan sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak kamu sosyal güvenlik sistemine tamamlayıcı nitelikte emeklilik programlarının geliştirilmesine yönelik 16 Mayıs 2000 tarihinde Bakanlar Kurulu'na Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı'na sunulan "Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu Tasarısı" ile vatandaşların emekliliğe yönelik gönüllü tasarruflarını düzenleyen bireysel emeklilik hesaplarına dayalı fonlu bir sistem

¹⁰⁷ <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=343>

oluşturulması amaçlanmıştır. Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu Tasarısı Taslağı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı nezdinde Ağustos 1999 tarihinde kurulan "Bireysel Emeklilik Komisyonu"ndaki çalışmaların sonucunda hazırlanmıştır. Bireysel Emeklilik Komisyonu çalışmalarına Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Maliye Bakanlığı, Sosyal Güvenlik Kuruluşları, Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu ile ilgili sektör temsilcileri katılmıştır.

Komisyon çalışmaları sırasında bireysel emeklilik ile ilgili kurum ve kuruluşların görüşlerinin yansıtılmasını teminen Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, Sigorta Denetleme Kurulu, portföy yönetim şirketleri, sosyal güvenlik amaçlı vakıfların yöneticileri, yatırım şirketleri ve bu konuda çalışma yapan uzmanlar Komisyon'a davet edilerek çalışmalara aktif katılımları sağlanmıştır. Ayrıca, komisyon çalışmaları sırasında basın kuruluşları, üniversiteler ve sendikalardan konuya ilişkin görüşleri yazılı olarak talep edilmiş ve komisyon çalışmalarında değerlendirilmiştir.

Bu açıdan, Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu başta Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu olmak üzere ilgili tüm kesimlerin görüş ve önerilerinin değerlendirildiği ortak bir metin ve sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak TBMM tarafından 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilmiş, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Kanun, yayımı tarihinden itibaren 6 ay sonra 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir.¹⁰⁸

3.6.Emeklilik Şirketlerinin Kuruluş Tarihleri

Yapılan mevzuat çalışmaları ile sistemin etkili bir biçimde uygulanabilmesini teminen gerekli olan idari ve hukuki çerçeve çizilmiş, 27 Ekim 2003 tarihinde bireysel emeklilik sisteminin başlamasıyla birlikte emeklilik şirketleri faaliyete geçmiştir. 27 Ekim 2003 tarihinde Yapı Kredi Emeklilik A.Ş., Ak Emeklilik A.Ş., Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş., Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. ve Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş., Oyak Emeklilik A.Ş., 17 Kasım 2003 tarihinde Vakıf Emeklilik A.Ş. ve Ankara Emeklilik A.Ş., 1 Aralık 2003'te Başak Emeklilik A.Ş. ve Doğan Emeklilik A.Ş. ve son

¹⁰⁸ www.egm.org.tr

olarak 15 Aralık 2003 tarihinde ise Commercial Union Hayat ve Emeklilik A.Ş. faaliyete geçmişlerdir. 14 Eylül 2004 tarihi itibarı ile Commercial Union Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin unvanı Aviva Hayat ve Emeklilik A.Ş. olarak, 21 Kasım 2005 tarihi itibarı ile Doğan Emeklilik A.Ş.'nin unvanı Fortis Emeklilik ve Hayat A.Ş. olarak, 16 Nisan 2007 itibarı ile Başak Emeklilik A.Ş.'nin unvanı Başak Groupama Emeklilik A.Ş., 26 Eylül 2008 itibarı ile Ankara Emeklilik A.Ş.'nin unvanı Aegon Emeklilik ve Hayat A.Ş., 7 Ekim 2008 itibarı ile Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin unvanı Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş., 27 Ocak 2009 itibarı ile Oyak Emeklilik A.Ş.'nin unvanı Ing Emeklilik A.Ş. olarak değişmiştir. 31 Ekim 2007 tarihinde Ak Emeklilik A.Ş. ve Aviva Hayat ve Emeklilik A.Ş. birleşmiş, yeni şirketin unvanı Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. olmuştur. 11 Nisan 2008 tarihinde Finans Emeklilik ve Hayat A.Ş., 20 Ağustos 2008 tarihinde Ergoİsviçre Emeklilik ve Hayat A.Ş. emeklilik branşı faaliyet ruhsatı almıştır.¹⁰⁹

¹⁰⁹ www.egm.org.tr (23/05/2009)

IV.BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARINDA PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ

4.1.Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarında Performans Değerlendirmenin Amacı

Bir yatırım kararı alınıp uygulamaya konulduktan sonra, o yatırım kararından beklenen sonuçların elde edilip edilmediğinin değerlendirilmesi ve bir geri besleme mekanizması ile yatırım kararının gözden geçirilmesi büyük önem taşımaktadır.¹¹⁰ Yatırımcı açısından karar verme sürecinin ana bölümü, verilen kararın değerlendirilmesi aşamasıdır. Oluşturulan portföyün performansının ölçülmesi aslında yatırımcının ya da portföy yöneticisinin ne derece başarılı olup olmadığını tespit edilmesini demektir.¹¹¹ Performans ölçümünde genel olarak kabul edilen iki yaklaşım uygulanmaktadır.

1 verilen risk düzeyi içerisinde ortalama getirinin üzerinde getiri elde edebilme ,

2 tüm sistematik olmayan riskleri tamamen elimine etmek için portföy çeşitlemesi yapabilme. ¹¹²

Yatırım süreci, iki boyutlu bir süreçtir. Yapılan yatırımın sadece getirisinin ölçülmesi yeterli değil yatırım süreci içerisindeki riskin belirlenmesinde portföy performanslarının ölçülmesinde önemlidir.

4.2.Performans Değerlendirmede Getirinin ve Riskin Hesaplanması

4.2.1.Yatırımlarda Getirinin Hesaplanması

Yatırım fonlarının getirilerinin hesaplanması, seçeneklerinin birbirleri ile karşılaştırılabilir olması bakımından büyük önem taşımaktadır. Hesaplanan getiri sayesinde özellikle aynı risk seviyesine sahip fonları birbirleri ile karşılaştırılarak

¹¹⁰ A.Argun KARACABEY,A Tipi Yatırım Fonları Performanslarının Analizi ve Değerlendirilmesi, Ankara, Mülkiyeliler Birliği Vakfı Yayınları,1998,No:21, s.89

¹¹¹ Gürel KONURALP, Sermaye Piyasaları Analizler Kuramlar ve Portföy Yönetimi, Alfa Yayınları, Mart 2005, s. 341

¹¹² Mehmet Hasan EKEN,Ebru PEHLİVAN, Maliye Finans Yazıları,yıl 23, sayı 83, Nisan 2009, s.85

değerlendirme yapma imkanı doğmakta, bu da yatırımcıya önemli bir bilgi sağlamaktadır.¹¹³

Bir yatırımın getirisi en basit şekilde yatırımın dönem sonundaki değeri ile dönem başındaki değeri arasındaki farkın dönem başındaki değerine oranlanması ile ifade edilir.

rp = fonun getirisini

V_t = fonun sonundaki değerini

V_{t-1} = fonun dönem başındaki değerini,

ifade eder.

$$rp = \frac{V_t - V_{t-1}}{V_{t-1}}$$

Fon performansının ölçülmesinde kullanılan bu yöntem riski göz ardı ederek sadece portföyün getirisini dikkate almaktadır. Eğer karşılaştırılan fonlar aynı risk düzeyinde ise karşılaştırma işlemi oldukça etkili ve kolay olur. Karşılaştırılan fonlar aynı risk düzeyinde değilse riskin farkının da dikkate alınması zorunludur.¹¹⁴

4.2.2 Yatırımlarda Riskin Hesaplanması

Yatırımcılar sadece fonların getirisi ile değil aynı zamanda bu getiriye elde etmek için üstlendikleri risk ile de ilgilenmektedirler. Bu anlamda risk, beklenen getirinin belirsizliği veya başka bir ifadeyle gerçekleşen getirilerin beklenen getirilerden sapması olarak tanımlanmaktadır.¹¹⁵

Literatürde ve uygulamada kullanılan başlıca risk ölçütleri , standart sapma , maksimum risk ile sistematik ve sistematik olmayan risktir.

¹¹³ Özdemir AKMUT, Sermaye Piyasası Analizleri ve Portföy Yönetimi , Ankara, 1989, s.42

¹¹⁴ Dalğar, s.122

¹¹⁵ Karacabey, s.76

4.2.2.1. Standart Sapma

Yatırım fonu portföyleri için en yaygın kullanılan risk ölçütü standart sapmadır. Fonların standart sapması, içerdiği menkul kıymetlerin getirileri arasındaki ilişkinin yapısına da bağlıdır.¹¹⁶

Standart sapma formülü aşağıdaki gibidir.

σ = standart sapma

T = standart sapmanın hesaplandığı dönemdeki ay sayısı

r_t = fonun aylık getirisi,

\bar{r}_a = fonun aritmetik ortalama getirisini* ,

ifade eder.

$$\sigma = \sqrt{\sum (r_t - \bar{r}_a)^2 / (T - 1)}$$

4.2.2.2. Maksimum Risk

Maksimum risk sadece kayıpları dikkate alarak hesaplanan bir risk ölçütü olup, aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.¹¹⁷

¹¹⁶ Katerina SIMONS, "Risk-Adjusted Performance of Mutual Funds", New England Economic Review, September/October, 1998, s.35, alıntıl原因 Dalğar, s.124

* Standart sapma formülünde kullanılan fonun aritmetik ortalama getirileri, bireysel emeklilik fonlarının aylık fon getirilerinin aritmetik ortalamasıdır.

¹¹⁷ Katerina SIMONS, "Risk-Adjusted Performance of Mutual Funds", New England Economic Review, September/October, 1998, s.35, alıntıl原因 Dalğar s.124

- Fonun risksiz faiz oranını aşan getirilerin negatif olduğu aylar bulunmakta,
- Söz konusu negatif getiriler toplanmakta
- Bulunan bu sayı hesaplama dönemindeki ay sayısına bölünmektedir.

Yapılan ampirik çalışmalar maksimum risk ile standart sapma arasındaki ayrılığın, her iki ölçü arasındaki yüksek korelasyon nedeniyle fazla önemli olmadığını göstermektedir. Bu nedenle, maksimum risk beklenen getirinin belirsizliği ile ilgili olarak standart sapmadan daha farklı sonuçlar vermemektedir.¹¹⁸

4.2.2.3.Sistemik ve Sistemik Olmayan Risk

Menkul Kıymet yatırımlarında yatırımcıların üstlendiği toplam risk, getirilerin değişkenliği ya da kararsızlığı olarak tanımlanabilir.¹¹⁹ Yatırımcıların finansal varlık yatırımlarında karşı karşıya kaldıkları riskler, ortaya çıkış nedenleri ve etkilerine göre çeşitlendirilmekte veya gruplandırılmaktadır. Yatırımcı riski kontrol altına alabilmesi veya sınırlayabilmesi olanağının olup olmamasına göre, bir finansal varlığın toplam riski “Sistemik veya Sistemik Olmayan Risk” olarak ikiye ayrılır.¹²⁰

Sistemik risk genel ekonomik, politik ve sosyal çerçevedeki değişimlerden kaynaklanan ve karakteri itibarıyla tüm menkul kıymetlerin getirilerindeki değişimi sistemik olarak aynı anda etkileyen risk grubudur. Sistemik riski menkul kıymetler arasında bir çeşitlendirme yaparak ortadan kaldırmak ya da minimize etmek mümkün değildir.¹²¹ Pazar riski,faiz oranı riski ve satın alma gücü (enflasyon) riski sistemik riskin kaynakları arasındadır.

Sistemik olmayan risk ise, menkul kıymet ihraç eden firmadaki ya da belli bir endüstri kolundaki değişimlere bağlı olan risk grubudur. Menkul kıymet fiyatlarındaki

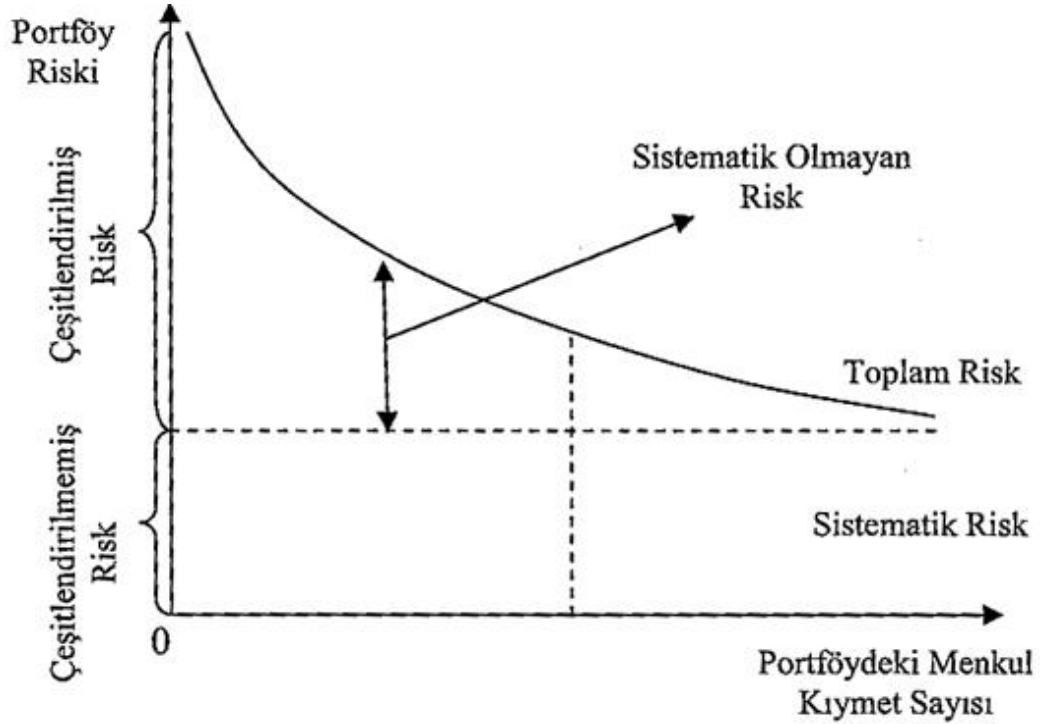
¹¹⁸ Katerina SIMONS, “Risk-Adjusted Performance of Mutual Funds”, New England Economic Review, September/October, 1998, s.35, alıntılardan Dalğar s.125

¹¹⁹ Konuralp, s.63

¹²⁰ Nevin YÖRÜK, Finansal Varlık Fiyatlandırma Modelleri ve Arbitraj Fiyatlandırma Modelinin İMKB’ de Test Edilmesi, İstanbul, İMKB Yayınları, 2000, s.17

¹²¹ Konuralp, s.63

sistemik olmayan riskler istatistiksel olarak birbirinden bağımsız olduğundan menkul kıymetler arasında yapılacak bir çeşitlendirme yatırımcının riskini azaltabilecektir.¹²² Finansal risk, yönetim riski, faaliyet riski ve sektör riski sistemik olmayan risk kaynakları olarak sıralanabilir.



Kaynak: Steve LUMBY, Investment Appraisal and Financial Decisions, Chapman&Hall, Great Britain, 1995, s.259, Aktaran: Dalğar s.126

Sistemik risk, portföy ile piyasa getirisi arasındaki korelasyon ilişkisinde kaynaklanırken, sistemik olmayan risk portföyün kendi getirisinin değişkenliğinden kaynaklanmaktadır. Riskin bu iki çeşidi arasındaki ayrılık, portföydeki menkul kıymet sayısındaki artışa farklı tepki vermeleri nedeniyle önem kazanmaktadır. Sistemik olmayan risk, çeşitlendirme yoluyla azaltılabilmekte ve hatta çok iyi çeşitlendirilmiş portföy için ihmal dahi edilebilmektedir. Buna karşın sistemik riski azaltmak mümkün değildir ve yatırımcı bu riske katlanmak zorundadır. Çok iyi çeşitlendirilmiş bir

¹²² Konuralp, s.63

portföyün sistematik olmayan riski, sistematik risk düzeyine kadar indirilebilmektedir. Dolayısıyla etkin çeşitlendirilmiş portföyler için risk çeşidi sistematik risktir.¹²³

Sharpe (1963) tarafından geliştirilen piyasa modelinde (tek faktör modeli/indeks modeli), risk, şu şekilde formüle edilmektedir:¹²⁴

Toplam risk = Sistematik Risk + Sistematik Olmayan Risk

(Piyasa Riski) (Spesifik Risk)

$$\sigma^2(\bar{r}_p) = \beta_p^2 \sigma^2(\bar{r}_m) + \sigma^2(e_p)$$

$\sigma^2(\bar{r}_p)$ = Toplam risk (portföy getirisinin varyansı veya getirinin standart sapmasının karesi alınarak bulunur,)

$$\beta_p^2 \sigma^2(\bar{r}_m) = \text{Sistematik risk}$$

β_p (Beta) = portföy getirisinin piyasaya olan duyarlılığı

$\sigma^2(\bar{r}_m)$ = piyasa getirisinin varyansı

$\sigma^2(e_p)$ = Sistematik olmayan riski

Formülden de anlaşılacağı gibi, sistematik risk yani portföy getirisinin piyasa getirisine duyarlılığı β_p (Beta) kullanılarak ölçülmektedir. Beta bire eşitse portföyün piyasa ile aynı oynaklığa sahip olduğu , birden büyükse portföy getirisinin

¹²³ Kılıç, s. 46

¹²⁴ Kılıç, s. 47

piyasadakinden daha değişken olduğu, birden küçük ise portföy getirisinin piyasadan daha az değişken olduğu anlaşılmaktadır.¹²⁵

Sistematik riski ölçen Betanın hesaplanması için CAPM* modelinden esinlenerek portföyün risksiz faiz oranını aşan getirileri ile piyasanın risksiz faiz oranını aşan getirileri arasında $r_{p,t} - r_{f,t} = \alpha_p + \beta_p (r_{m,t} - r_{f,t}) + e_{p,t}$ şeklinde bir doğrusal regresyon kurulmaktadır. Bu doğrusal regresyon eğimi betayı verir.¹²⁶

4.3.Performans Değerlendirme Teknikleri

Yatırımcılar, yatırımlarını gelecekte portföy getirilerinin iyi olacağını düşündükleri fonlara yönlendirirler. Geleceğe yönelik portföy performansını bilmek mümkün olmamakla birlikte, geçmiş dönemlerde gösterilen portföy performansına dayandırılarak geleceğe yönelik gerçekçi tahminler yapmak olanaklı olmak birlikte gelecekte aynı getirinin sağlanacağı garantisini verilememektedir.

Performans, risk ve getirinin birlikte dikkate alınması sonucu ortaya çıkan değerdir.¹²⁷ Performans ölçümü ise, portföylerin belli bir dönemdeki performansını başka bir dönem ile ilişkilendirerek veya aynı dönemde farklı portföylerin performansı ile karşılaştırılmak sureti ile gerçekleştirilmektedir.¹²⁸

Performans ölçüm yöntemlerinin bir kısmı standart sapmayı (toplam riski) dikkate alırken bir kısmı betayı (sistematik riski) esas alır.

4.3.1.Standart Sapmayı Esas Alan Yöntemler

4.3.1.1.Sharpe Oranı

1966 yılında William F.Sharpe tarafından geliştirilen Sharpe oranı standart sapmayı esas alan yöntemlerdendir.

¹²⁵ Kılıç, s.47

* CAPM: Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli

¹²⁶ Simons, s.42 , alıntıl原因 Dalęar s.127

¹²⁷ Dalęar, s.128

¹²⁸ Turhan KORKMAZ, Hasan UYGUNTÜRK, Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi , yıl 2007, sayı 14, s.71

Sharpe oranı portföyün hem getirisi hem de riskini dikkate alan tek parametrelili bir portföy performans endeksi oluşturmaktadır.¹²⁹

Sharpe oranı aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.

Formülde;

\bar{r}_a : Fonun getirilerinin aritmetik ortalamasını

\bar{r}_f : Hazine bonosu getirisinin aritmetik ortalamasını

σ_a : Fonun getirilerinin standart sapmasını ifade etmektedir.

$$\text{Sharpe oranı} = \frac{\bar{r}_a - \bar{r}_f}{\sigma_a}$$

Formülde pay, fonun geçmiş ortalama getirisi ile risksiz faiz oranı arasındaki farkı, yani yatırımcının riske katlanması karşılığında elde ettiği toplam ödülü risk primini ifade eder. Payda ise, ortalama getirinin standart sapmasının veya toplam riski göstermektedir.¹³⁰

Sharpe oranı ;

$$\text{Sharpe oranı} = \frac{\text{Risk primi}}{\text{Toplam risk}}$$

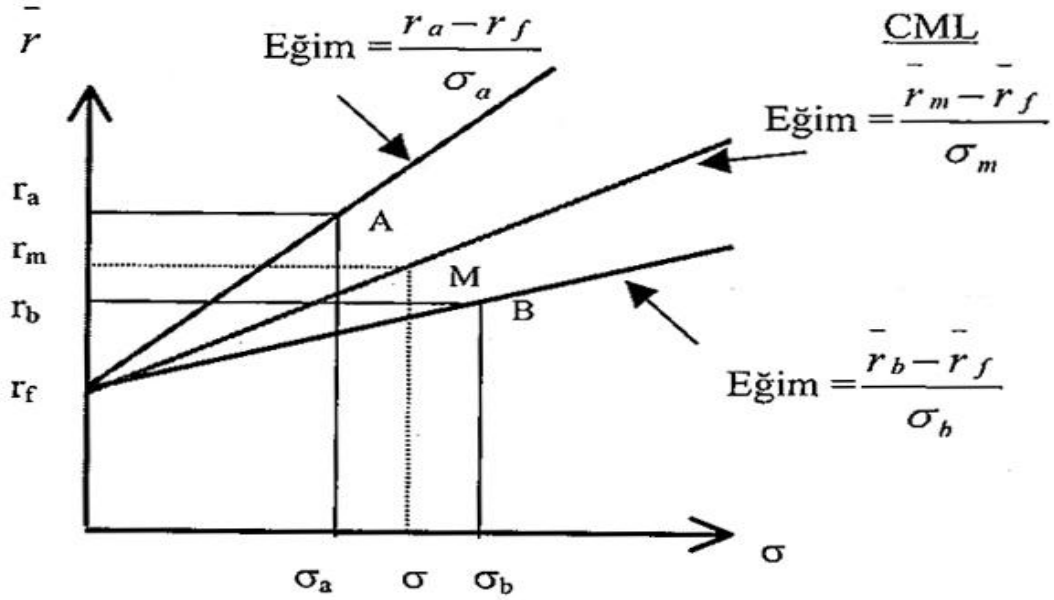
Bu oran CAPM bağlamında CML' (Sermaye Piyasası Doğrusu) in eğimi ile doğrudan ilgilidir. Formülü piyasa yerine herhangi bir fon açısından yeniden ifade edersek,¹³¹

$$\text{Eğim}_{\text{FonA}} = \left[\frac{r_a - r_f}{\sigma_a} \right]$$

¹²⁹ Konuralp, s.346

¹³⁰ Saim KILIÇ, Türkiye'deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi, İMKB Yayınları, Ankara, Ekim, 2002, s.54

¹³¹ Kılıç, s.54



Kaynak: William F. Sharpe, "Mutual Found Performance", Journal of Business 39(1):119-138, alıntılan Kılıç, s. 55

Yatay eksen toplam riski, dikey eksen ise getiri oranını göstermektedir. Fon A doğrusu CML'nin üzerinde yer aldığı için fon pazara göre daha üstün performans göstermiştir, CML'nin altına yer alan Fon B ise pazara göre düşük performans göstermiştir.

4.3.2.Sistematik Riski Esas (Beta) Alan Yöntemler

4.3.2.1.Treynor Endeksi

Jack L. Treynor tarafından geliştirilen ve kendi adıyla anılan Treynor endeksi büyük ölçüde Sharpe oranına benzemektedir. Treynor, sistematik olmayan riskin portföy çeşitlendirmesi yoluyla azaltılabileceğini savunduğundan, risk ölçüsü olarak standart sapmayı (toplam riski) değil beta (sistematik risk) katsayısını dikkate almaktadır.

Beta, portföy getirilerinin piyasaya olan duyarlılığını göstermektedir. Treynor endeksi aşağıdaki formülle hesaplanmaktadır.¹³²

Formülde ;

\bar{r}_a = Fonun getirilerin aritmetik ortalamasını,

\bar{r}_f = Hazine Bonosu getirisinin aritmetik ortalamasını,

β_a = fonun getirilerinin sistematik riskini (Beta) ,

ifade etmektedir.

$$\text{Treynor Endeksi} = \frac{\bar{r}_a - \bar{r}_f}{\beta_a}$$

Treynor endeksinin payı sharpe oranında olduğu gibi risk primini, paydası ise sistematik riski ifade eder.

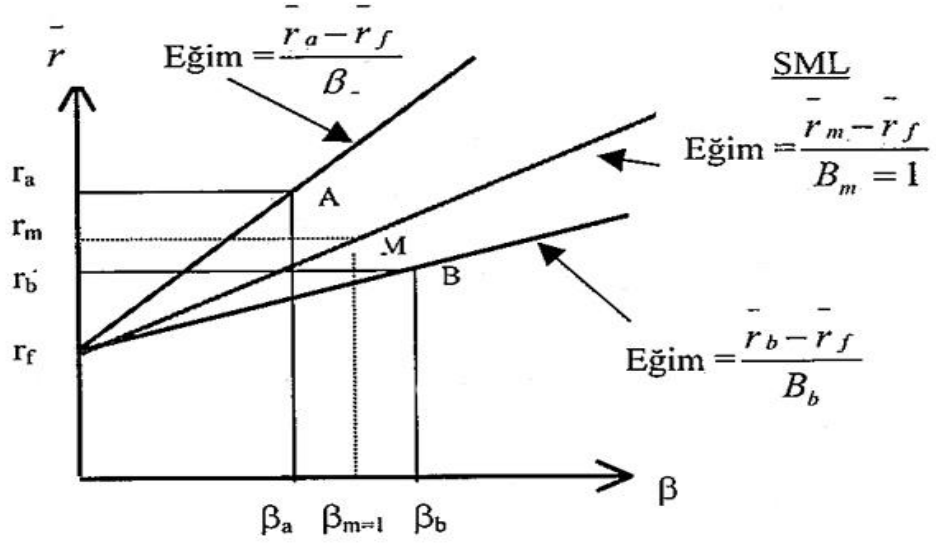
$$\text{Treynor Endeksi} = \frac{\text{Risk Primi}}{\text{Sistematik Risk}}$$

Bu oran CAPM bağlamında SML'(Menkul Kıymet Piyasası Doğrusu)nin eğimi ile doğrudan ilgilidir. Formülü piyasa yerine herhangi bir fon açısından yeniden ifade edersek,¹³³

$$\text{Eğim}_{\text{FonA}} = \left[\frac{r_a - r_f}{\beta_a} \right]$$

¹³² Kılıç, s.58

¹³³ Kılıç, s.59



Kaynak: Z. BODIE, A.KANE ve A.J.Marcus, (1999), Investments, Irwin/Mcgraw-Hill, Fourt Edition, alıntulayan Kılıç, s. 59

Şekilde dikey eksen risk primini, yatay eksen ise betayı yani sistematik riski göstermektedir. Eğer fon SML doğrusunun üzerinde yer alırsa piyasa getirisinin üzerinde performans gösterdiğini, eğer SML doğrusunun altında yer alırsa piyasa getirisinin altında performans gösterdiğini işaret eder.

4.3.2.2.Jensen Ölçütü

Sharpe ve Treynor' un modelleri, fonlar arasında bir karşılaştırma yaparak performansı portföy riskine göre nispi olarak sıralarken, Michael C. Jensen portföy başarısının değerlendirilmesinde riski de dikkate alarak göreceli değerlendirmeler yerine, mutlak değerlendirmelere ihtiyaç olduğunu belirtmiş ve portföy performansı olarak bir takım standartlar geliştirmiştir.¹³⁴

Michael C. Jensen “ fark eden getiriler” adıyla anılan yöntemini, CAPM’ e dayandırmıştır. CAPM’ nin temel denklemine göre bir portföyün ek getirisi yani risksiz faiz oranından arındırılmış getirisi, portföyün pazar portföyüne olan duyarlılığına,

¹³⁴ Michael C.Jensen, “ The Performance of Mutual Funds In The Period 1945-1964”, The Journal of Finance, May, 1968, s.390

pazarın ek getirisine ve hata terimine bağlıdır.¹³⁵ CAPM formülünde fonun beklenen getirisi ; $(r_{a,t} - r_{f,t}) = (r_{m,t} - r_{f,t})\beta_a + e_{at}$ formülü ile ifade edilmektedir.¹³⁶

Formülün sol tarafı risk primini ifade eder. Sabit bir terim olan alfanın denkleme eklenmesi başarılı ve başarısız portföylerin belirlenmesi için gereklidir.¹³⁷ Alfa eklendikten sonra yeni formül,

Formülde;

\bar{r}_a = Fonun getirilerinin aritmetik ortalaması

\bar{r}_f = Hazine Bonosu getirisinin aritmetik ortalamasını,

\bar{r}_m = Piyasa Endeksinin ortalama getirisini,

β_a = Fonun getirisinin sistematik riskini,

ifade etmektedir.

$$\alpha = \bar{r}_{a,t} - \bar{r}_{f,t} + (\bar{r}_{m,t} - \bar{r}_{f,t})\beta_a$$

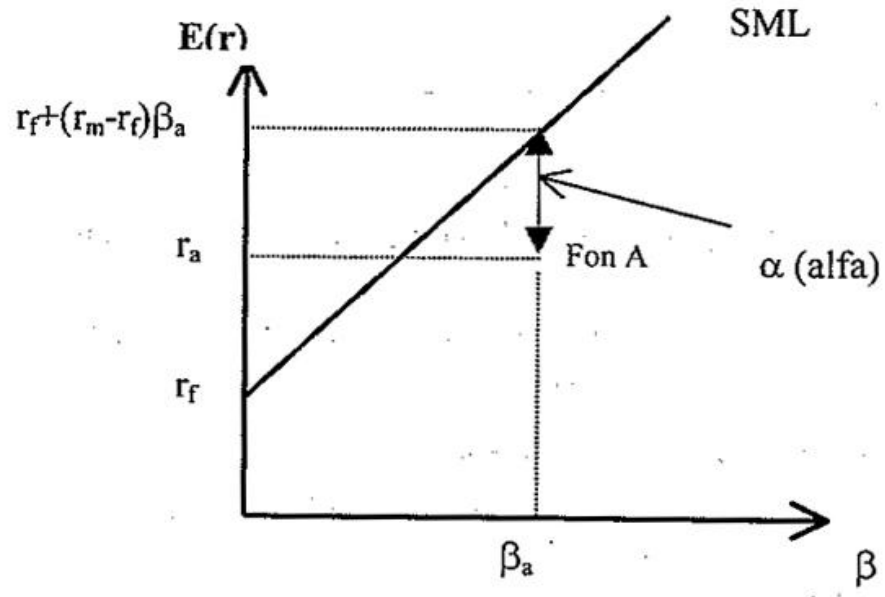
Alfa fon yöneticisinin fon portföyünün getirisine olan katkısını ölçer. Alfa pozitif ise üstün bir performans , alfa negatif ise herhangi bir performanstan söz etmek söz konusu değildir. Alfa değeri sıfır ise, fon yöneticisinin piyasa portföyüne yakın bir performans gösterdiği söylenebilir. ¹³⁸

¹³⁵ http://iibf.bozok.edu.tr/akademik/veli_akil/ders_notlari.html , Portföy Performanslarının Ölçülmesi, s.7, (18/06/2009)

¹³⁶ Kılıç, s.61

¹³⁷ http://iibf.bozok.edu.tr/akademik/veli_akil/ders_notlari.html , Portföy Performanslarının Ölçülmesi, s.8, (18/06/2009)

¹³⁸ http://iibf.bozok.edu.tr/akademik/veli_akil/ders_notlari.html , Portföy Performanslarının Ölçülmesi, s.8, (18/06/2009)



Kaynak: Jensen ,1968,s.389-416, alıntıl原因an Kılıç, s. 61

V.PERFORMANS DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİNİN BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARINA UYGULANMASI

5.1. Uygulamanın Amacı

Türkiye’ de emeklilik fonları bireysel emeklilik kapsamı dahilinde 2003 Ekim ayından itibaren faaliyete geçmiş olup bireysel emeklilik yatırım fonları bu tarihten itibaren hızlı bir gelişim göstermiştir.

2003 Ekim ayından itibaren hızla gelişen ve ekonomik gelişmelerin fonlanmasında önemli bir yer edinen emeklilik yatırım fonları üzerine ülkemizde çok fazla çalışma bulunmamaktadır.

Bu kapsamda , performans ölçüm teknikleri kullanılarak bireysel emeklilik yatırım fonlarının belirli bir dönem içerisindeki verileri dikkate alınarak performansları ölçülmüştür. Emeklilik fonlarının performansları her bir emeklilik fonu için belirlenen karşılaştırma ölçütü(benchmark) ve dahil oldukları emeklilik yatırım fonu grubu içerisindeki konumları kıyaslanması yöntemleriyle test edilmiştir.

5.2. Uygulamanın Kapsamı ve Dönemi

Çalışmanın amacı global çapta emeklilik yatırım fonlarının performanslarının ölçülmesinde ziyade Türkiye’deki bireysel emeklilik yatırım fonlarının tamamını kapsayan bir çalışma yapmaktır. Ancak aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı bu pek mümkün değildir.

Türkiye’de 2010 Ocak ayı itibariye 130 adet emeklilik yatırım fonu bulunmaktadır. Emeklilik yatırım fonlarının fazla bir geçmişe sahip olmaması ve 2008 yılında yaşanan krizin etkisiyle emeklilik yatırım fonlarının fon türlerinde yapılan değişiklikler nedeniyle ve özellikle 2008 yılında yaşanan şirket birleşmeleri nedeniyle emeklilik yatırım fonlarının kapatılması sebebiyle çalışma kapsamında 49 tane fonun performans değerlendirmesi yapılabilmektedir.

SPK tarafından yayınlanan, Seri:V, No:71 sayılı “Bireysel ve krusal Portföylerin Performans sunumuna ve Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” in 8. maddesinde, Bireysel Emeklilik Fonlarının Performans ve sıralama sonuçlarının 2005 yılında 1, 2006 yılında 2, 2007 yılında 3, 2008 yılında 4, sonraki yıllarda ise 5 yıllık Ocak-Aralık dönemini kapsayan yıl bazında yapılması öngörülmektedir.

SPK tarafından yapılan düzenleme sonucunda 2005 Ocak’dan 2009 Aralık tarihine kadar devamlılık arzeden 49 adet emeklilik yatırım fonunun 60 aylık verileri dikkate alınmış ve çalışma kapsamına dahil edilmiştir.

Çalışmaya dahil edilen fonlar SPK bültenleri dikkate alınarak 5 ana grupta toplanmıştır. Likit Emeklilik Fonları, Kamu Borçlanma Araçları Fonları, Hisse Senedi Emeklilik Fonları, Esnek ve Dengeli Emeklilik Fonları, Uluslar arası-Döviz Endeksli Emeklilik Fonları .

5.3. Uygulamanın Yöntemi

Uygulamada 49 adet emeklilik yatırım fonun 60 aylık verileri SPK aylık bültenlerinden derlenmiş ve ay sonu birim fiyatlarına getirileri hesaplanmıştır.

5.3.1. Emeklilik Yatırım Fonlarının Aylık Getirileri

Emeklilik yatırım fonlarının aylık getirileri aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanmıştır.

rp = fonun getirisini

V_t = fonun dönem sonundaki değerini

V_{t-1} = fonun dönem başındaki değerini, ifade eder.

$$rp = \frac{V_t - V_{t-1}}{V_{t-1}}$$

5.3.2.Risksiz Faiz Oranı

Yatırımcılar, yatırım fonlarının getirisini tek başına değil, diğer alternatif araçlarla birlikte değerlendirmektedirler. Yatırım fonunun, en azından tamamen güvenli ve likidite imkanına sahip bir yatırım aracının sağladığı getiriye karşılması gerektiği düşünülmektedir. Böyle bir getiri “ risksiz faiz oranı” olarak bilinmekte ve genellikle bunun için 90 günlük hazine bonosunun getirisi kullanılmaktadır. Yatırım fonunun getirisi ile risksiz getiri oranı arasındaki olumlu fark ise fonun “risksiz faizi aşan getiri” sini ifade etmektedir.¹³⁹

5.3.3.Piyasa Getirisi (Gösterge Endeksi-Benchmark)

Yatırım fonlarının getirisi sadece risksiz getiri oranı ile değil, aynı zamanda piyasa endeksi (benchmark) ile de karşılaştırılmaktadır.¹⁴⁰ Analiz kapsamında kullanılacak karşılaştırma ölçütlerinin, fon gruplarının amaç ve portföy yapılarını en iyi şekilde temsil etmesi gerekmektedir. Fonlar grup olarak ele alındığında bir grup için uygun olan karşılaştıma ölçütü diğer grup için uygun olamayabilir.¹⁴¹

Çalışmada kullanılan karşılaştırma ölçütleri Emeklilik Gözetim merkezinin hazırladığı “ 2005 yılı Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu” ile SPK’ nın Seri:V, No:60 sayılı “Bireysel ve Kurumsal Portföylerin Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirme ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” dikkate alınarak belirlenmiştir.

- Likit Emeklilik fonları için, Kurumsal Yatırımcılar Derneği (KYD) 30 Gün Bono Endeksinin % 50’ si , KYD O/N Repo Endeksinin %50’ si
- Hisse Senedi Emeklilik Fonları için, İMKB Ulusal 100 Endeksinin %100’ü
- Kamu Borçlanma Araçları Fonları için, KYD TL Bono Tüm Endeksinin %100’ü

¹³⁹ Kılıç, s.44

¹⁴⁰ Kılıç, s.45

¹⁴¹ Turhan KORKMAZ, Hasan UYGUNTÜRK, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi , yıl 2008, sayı 15, s.128

- Esnek ve Dengeli Emeklilik Fonları için, KYD 30 gün Bono Endeksinin %100'ü
- Uluslar arası-Dövizle Endekli Fonlar için, KYD Eurobond USD-TL Endeksinin %50'si, KYD Eurobond Euro-TL Endeksinin %50'si esas alınmak suretiyle piyasa gösterge endeksi yani karşılaştırma ölçütü oluşturulmuştur.

Karşılaştırma ölçütü olarak KYD endekslerinin aylık getirileri KYD'nin resmi internet sitesindeki endeks değer arşivi bölümünden alınmıştır. ¹⁴²

5.3.4. Standart Sapma

Standart sapma değerleri aşağıdaki formülle hesaplanmıştır.

$$\sigma = \sqrt{\sum (r_t - \bar{r}_a)^2 / (T - 1)}$$

¹⁴² <http://www.tkyd.org.tr/T/endeksdegerarsiva.aspx> (12.02.2010)

5.4. Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Sonuçları

5.4.1. Standart Sapmayı Esas Alan Yöntemlere Göre Performans Sonuçları

Standart sapmayı esas alan Sharpe oranı ile yapılan hesaplamalar sonucunda, Emeklilik Yatırım Fonlarının sıralamaları aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Tablolarda Sharpe oranı ölçütüne göre en yüksek değere sahip Emeklilik Yatırım Fonu en iyi performansa sahiptir.

Tablo 1. Esnek-Dengeli Fonların Sıralaması

Sıra	ESNEK VE DENGELİ FONLAR	SHARPE
1	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	0,223
2	Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,108
3	Avivasa Emeklilik ve Hayat Büy. Amç.Esnek E.Y.F.	0,098
4	Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,098
5	Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	0,087
6	Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,068
7	Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-0,003
	Ortalama Değer	0,097
	Benchmark	0,694

Tabloya göre analiz döneminde Esnek ve Dengeli fonların Sharpe oranı ortalama değerlerine göre 4 tane Emeklilik Yatırım fonu ortalama değer üzerinde performans göstermiştir. Bununla birlikte Emeklilik Yatırım Fonlarının hepsi Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisine göre düşük performans göstermiştir. Fonların düşük performans göstermeleri fon portföy yöneticilerinin seçicilik ve zamanlama kabiliyetlerinin yetersiz olduğu ve piyasa koşullarındaki değişimi iyi gözlemleyemediklerini gösterir.

Tablo 2. Kamu Borçlanma Araçları Fonlarının Sıralaması

Sıra	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI	SHARPE
1	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,237
2	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,225
3	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,224
4	Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,222
5	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,200
6	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,149
7	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,050
	Ortalama Değer	0,187
	Benchmark	0,354

Bu grupta 5 tane Emeklilik Yatırım Fonu ortalama değerinde getiri sağlamış olmasına rağmen yine bu grup içerisindeki hiçbir emeklilik yatırım fon Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisinin üzerinde bir getiri sağlayamamıştır.

Bu grup içerisinde de fonlar içinde portföy yönetiminin etkin olduğu söylenemez.

TABLO 3. Hisse Senedi Fonlarının Sıralaması

Sıra	HİSSE	SHARPE
1	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	1,123
2	AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	1,020
3	Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,974
4	Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,834
5	Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,649
6	Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,443
7	Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,256
8	Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-0,036
	Ortalama Değer	0,658
	Benchmark	0,074

Hisse senedi fonlarının 7 tanesi Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisinin üzerinde bir getiri sağlamıştır. Tablo içerisindeki 8 Emeklilik Yatırım Fonundan 4 tanesi Ortalama Değerinin üzerinde getiri sağlamıştır. Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu en iyi getiriye sağlamıştır.

TABLO 4. Likit Fonlarının Sıralaması

Sıra	LİKİT	SHARPE
1	Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,179
2	Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,176
3	Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,108
4	Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,104
5	Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,078
6	Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,019
7	Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	-0,200
8	Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	-0,637
	Ortalama Değer	-0,022
	Benchmark	0,736

Likit fonlar, fon grupları içerisinde Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisine göre en kötü performansı gösteren gruptur. Yine bu grup içerisindeki 8 Emeklilik Yatırım Fonundan 6 tanesi ortalama değer üzerinde performans göstermiştir. Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu Likit fonlar içerisindeki en iyi performansı sağlayan emeklilik yatırım fonudur. Likit fonların portföylerinin büyük kısmı kısa vadeli bono(ortalama vadesi 45 gün) ve ters repo işlemlerinden oluştuğu düşünülürse bu gruptaki fonlar içinde bono tercihlerindeki başarıdan ve etkin bir portföy yönetiminden söz etmek mümkün değildir.

TABLO 5. Uluslar arası-Döviz Endeksli Fonların Sıralaması

Sıra	ULUSLAR ARASI-DÖVİZE ENDEKSLİ FONLAR	SHARPE
1	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	0,089
2	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-0,068
3	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-0,075
4	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-0,082
5	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-0,084
6	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-0,085
7	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,103
8	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,106
9	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,106
10	Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,108
11	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,110
12	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,113
13	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,115
14	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,135
15	Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-0,150
16	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,196

17	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,212
18	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,273
19	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,317
	Ortalama Değer	-0,124
	Benchmark	-0,093

Uluslar arası-dövizde endeksli fonlarının portföylerinin önemli bir kısmı Eurobondlardan oluştuğu için karşılaştırma ölçütü olarak Euro ve Dolar cinsi Eurobondların getirileri kullanılmıştır.19 tane Uluslar arası-Dövizde Endeksli Fondan 6 tanesi Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisinin üzerinde performans sergilemiştir. Yine tablo içerisindeki fonların 13 tanesi ortalama değer üzerinde performans sağlamış, 7 tanesi ise ortalama değer altında performans sağlamıştır. Portföy yönetimi içinse genel olarak etkin bir portföy yönetiminden söz etmek mümkündür.

5.4.2. Betayı Esas Alan Yöntemlere Göre Performans Sonuçları

Treynor ve Jensen ölçütü sistematik riski esas alan yöntemlerdir. Yapılan hesaplamalar sonucunda fon performanslarının birbirine yakın sonuçlar çıktığı görülmektedir. Treynor indeksinin karşılaştırma ölçütüne göre yüksek değer çıkması fonun performansının iyi olduğu anlamına gelmektedir. Jensen ölçütünde ise karşılaştırma ölçütünün getirisi her zaman 0 (sıfır) olacağından sıfırın üzerindeki getiriler üstün, sıfırın altındaki getiriler ise düşük getiriler olarak tanımlanacaktır.

5.4.2.1. Treynor İndeksine Göre Performans Sonuçları

Tablo 6. Esnek-Dengeli Fonların Sıralaması (Treynor)

Sıra	ESNEK VE DENGELİ FONLAR	TREYNOR
1	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	4,645
2	Avivasa Emeklilik ve Hayat Büy. Amç.Esnek E.Y.F.	1,183
3	Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	0,921
4	Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,879
5	Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,324
6	Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,234
7	Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-0,011
	Ortalama Değer	1,168
	Benchmark	0,178

Esnek-Dengeli Fonlardan 6 tane bireysel emeklilik yatırım fonu Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisinin üzerinde performans sağlamıştır. 2 tane Emeklilik Yatırım Fonu ise ortalama getirinin üzerinde performans sağlamıştır.

Tablo 7. Kamu Borçlanma Araçları Fonlarının Sıralaması (Treynor)

Tablo 7. den de anlaşılacağı gibi hiçbir emeklilik yatırım fonu Benchmark (karşılaştırma ölçütü) getirisinin üzerinde performans sağlayamamıştır. Tablo içerisindeki emeklilik yatırım fonlarından 6 tanesi ortalama getirinin üzerinde performans sağlamışlardır.

Sıra	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI	TREYNOR
1	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,261
2	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,260
3	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,223
4	Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,158
5	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,138
6	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,098
7	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,932
	Ortalama Değer	0,029
	Benchmark	0,482

TABLO 8. Hisse Senedi Fonlarının Sıralaması (Treynor)

Sıra	HİSSE	TREYNOR
1	Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	5,785
2	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,125
3	Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,114
4	AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,113
5	Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,093
6	Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,075
7	Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,048
8	Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,029
	Ortalama Değer	0,798
	Benchmark	0,698

Hisse senedi fonlarında ise emeklilik yatırım fonlarından 1 tanesi ortalama getirinin üzerinde performans sağlamıştır. Bu grup içerisindeki Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi emeklilik yatırım fonu Benchmark (karşılaştırma ölçütü) üzerinde bir performans göstermiştir.

TABLO 9. Likit Fonlarının Sıralaması (Treydor)

Sıra	LİKİT	TREYNOR
1	Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	2,023
2	Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,275
3	Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,230
4	Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,164
5	Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,126
6	Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,075
7	Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,028
8	Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	-1,150
	Ortalama Değer	0,221
	Benchmark	0,193

Tablo 9 içerisindeki likit emeklilik yatırım fonlarından 3 tanesi karşılaştırma ölçütünün üzerinde getiri elde etmişlerdir. Ortalama değer üzerinde getiri elde eden 3 tane emeklilik yatırım fonu bulunmaktadır.

TABLO 10. Uluslar arası-Döviz Endeksli Fonların Sıralaması (Treydor)

Sıra	ULUSLAR ARASI-DÖVİZE ENDEKSLİ FONLAR	TREYNOR
1	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	0,337
2	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-0,199
3	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-0,208
4	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,260
5	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,275
6	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-0,314
7	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,369
8	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-0,430
9	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-0,504
10	Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,537
11	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,558
12	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,661
13	Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-0,686
14	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,707
15	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,747
16	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,840
17	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,907
18	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,231
19	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,406
	Ortalama Değer	-0,553
	Benchmark	-0,353

Uluslar arası dövize endeksi emeklilik yatırım fonlarından 6 tanesi karşılaştırma ölçütünün üzerinde 13 tanesi ise karşılaştırma ölçütünün altında getiri elde etmiştir. Yine Uluslar arası dövize endeksi fonlardan 10 tanesi ortalama değer üzerinde getiri sağlamıştır.

5.4.2.2. Jensen İndeksine Göre Performans Sonuçları

Tablo 11. Esnek-Dengeli Fonların Sıralaması (Jensen)

Sıra	ESNEK VE DENGELİ FONLAR	JENSEN
1	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	1,129
2	Avivasa Emeklilik ve Hayat Büy. Amç.Esnek E.Y.F.	0,332
3	Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	0,278
4	Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,259
5	Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,193
6	Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,148
7	Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-0,177
	Ortalama Değer	0,309
	Benchmark	0,000

Esnek ve dengeli fonlar içerisinde sadece 6 tanesi pozitif değer taşımakta diğer 1 tane emeklilik yatırım fonu ise negatif değere sahiptir. Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu en yüksek getiriyi elde eden fondur. Tablo 11. içerisindeki 2 emeklilik yatırım fonu ise ortalama getirinin üzerinde getiri sağlamıştır.

Tablo 12. Kamu Borçlanma Araçları Fonlarının Sıralaması (Jensen)

Sıra	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI FONLARI	JENSEN
1	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,230
2	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,232
3	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,290
4	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,297
5	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,298
6	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,382
7	Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,400
	Ortalama Değer	-0,304
	Benchmark	0,000

Kamu borçlanma araçları fonlarından hiçbiri pozitif değer taşımamaktadır. Jensen ölçütünde Benchmark (karşılaştırma ölçütü) göstergesi her zaman sıfır olduğu için hiçbir emeklilik yatırım fonu için iyi bir performans gösterdiği söylenemez. 5 emeklilik yatırım fonu ortalama getirinin üzerinde getiri elde etmiştir.

TABLO 13. Hisse Senedi Fonlarının Sıralaması (Jensen)

Sıra	HİSSE SENEDİ FONLARI	JENSEN
1	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,428
2	AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,322
3	Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,281
4	Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,137
5	Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-0,048
6	Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-0,251
7	Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-0,292
8	Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-0,499
	Ortalama Değer	0,010
	Benchmark	0,000

Hisse senedi emeklilik yatırım fonlarından 4 tanesi pozitif getiri 4 tanesi negatif getiri elde etmiştir. Ortalama değer açısından 4 tane emeklilik yatırım fonu ortalama değer üzerinde getiri elde etmiştir.

TABLO 14. Likit Fonlarının Sıralaması (Jensen)

Sıra	LİKİT FONLAR	JENSEN
1	Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,036
2	Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,015
3	Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,005
4	Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	-0,007
5	Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	-0,015
6	Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	-0,032
7	Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	-0,063
8	Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	-0,171
	Ortalama Değer	-0,029
	Benchmark	0,000

Tablo 14. içerisindeki likit fonlardan 3 tanesi pozitif değer taşımakta olup iyi performans gösterdikleri söylenebilir. 5 tanesi emeklilik yatırım fonu ortalama değer üzerinde getiri elde etmiştir.

TABLO 15. Uluslar arası-Döviz Endeksli Fonların Sıralaması (Jensen)

Sıra	ULUSLAR ARASI-DÖVİZE ENDEKSLİ FONLAR	JENSEN
1	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,437
2	Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	0,267
3	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	0,179
4	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	0,176
5	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,116
6	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,093
7	Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	0,040
8	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	0,018
9	Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,013
10	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-0,056
11	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-0,087
12	Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,142
13	Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,151
14	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,230
15	Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,242
16	Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,311
17	Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,349
18	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,782
19	Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,797
	Ortalama Değer	-0,097
	Benchmark	0,000

Uluslar arası döviz endeksli fonlardan 11 tanesi ortalama değer üzerinde getiri elde etmiştir. Uluslar arası döviz endeksli fonların 8 tanesinde pozitif getiri elde edilmiştir.

VI.SONUÇ

Sosyal güvenlik sistemlerinin karşılaştığı ekonomik, sosyal ve demografik risklere karşı bir çözüm olarak geliştirilen bireysel emeklilik sistemi , bazı ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı bazı ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin alternatifi olarak ortaya çıkmıştır.

Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi uzun yıllardır süre gelen sosyal güvenlik açıklarının devlet bütçesine olan yükü, yaşanan finansman krizleri, prim ödemelerin düşmesi göz önüne alınarak sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak gönüllülük esasına bağlı olarak 27 Ekim 2003 yılında hayata geçirilmiştir.

Bireysel emeklilik sistemi ile sistem dahilindeki katılımcıların emeklilik döneminde ek bir gelir elde etmeleri, ülke ekonomisine uzun vadeli kaynak sağlanması , bu kaynakların yatırımlara yönlendirilerek istihdama sağlanması ve ekonomik kalkınmaya katkı yapılması amaçlanmıştır.

Bu çalışmanın birinci bölümünde bireysel emeklilik sistemleri, ikinci bölümde emeklilik yatırım fonları, üçüncü bölümde performans değerlendirme teknikleri, dördüncü bölümde performans değerlemesinin uygulaması ve beşinci bölümde performans değerlemesinin sonuçları yer almaktadır.

Performans uygulamasında Ocak 2005 ile Aralık 2009 dönemleri arasında süreklilik gösteren 49 adet emeklilik yatırım fonunun 60 aylık verileri kullanılmış ve karşılaştırma ölçütüne göre nasıl bir performans gösterdiği hesaplanmıştır.

Emeklilik yatırım fonları karşılaştırma ölçütü olarak alınan gösterge endekslerine göre fonların ne şekilde performans gösterdiği sorusu kapsamında yapılan değerlendirmede, Türkiye’deki emeklilik yatırım fonlarının üstün performans göstermediği sonucuna ulaşılmıştır.

Özellikle etkin yönetim gösteremeyen kurumsal yatırımcıların performanslarında portföy kısıtlamasının etkileri dikkatle incelenmelidir. Emeklilik

Gözetim Merkezi ve diğerkuruluşlar sıklıkla performans değerleme raporları yayınlamalı ve performans değerlemesine önem verilmelidir.

Türkiye ekonomisine uzun dönemli kaynak sağlayan gönüllülük esasına dayalı Bireysel Emeklilik Fonları ile ilgili olarak daha çok bilgilendirici ve katılımcıları teşvik edici yeni düzenlemelerinde yapılması gerekmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

KİTAPLAR

AKBULAK, Sevinç ve AKBULAK, Yavuz, **Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Yaşanan Sorunlar ve Alınması Gereken Önlemler**, Maliye Hesap Uzmanları Vakfı, Ankara, 2004.

AKMUT, Özdemir, Sermaye Piyasası Analizleri ve Portföy Yönetimi, Ankara, 1989

ALPER, Yusuf, **Türkiye’de Sosyal Güvenlik ve Sosyal Sigortalar**, Bursa ,

BERK, Niyazi, **Finansal Yönetim**, 7. Basım, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2003.

BLAKE, David, **Financial Market Analysis**, Second Edition, John Wiley & Sons Ltd, Chichester, Canada, 2000.

DALĞAR, Hüseyin, **Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları Ve Performanslarının Değerlendirilmesi**, TBB Yayın No: 249, Şubat 2007.

ERGENEKON, Çağatay, **Global Uygulamalar Işığında Türkiye İçin Bir Özel Emeklilik Modeli Önerisi**, İMKB Yayınları, Ekim 2000.

ERGENEKON, Çağatay, *Özel Emeklilik Fonları, Şili Örneğinden Alınacak Dersler*, İstanbul: İMKB Yayınları, 1998.

EROL, Ahmet ve YILDIRIM, Ercan, **Tüm Yönleriyle Bireysel Emeklilik Sistemi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2003.

KARACABEY A. Argun ve GÖKGÖZ, Fazıl, **Emeklilik Fonlarının Portföy Analizi**, Ankara: Siyasal Kitabevi, 2005.

KARACABEY, A. Argun, A Tipi Yatırım Fonları Performanslarının Analizi ve Değerlendirilmesi, Mülkiyeliler Vakfı Yayınları, 1998

KILIÇ, Saim **Türkiye’deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi** Ankara: İMKB Yayınları, Ekim 2002.

KONURALP, Gürel, Sermaye Piyasaları Analizler Kuramlar ve Portföy Yönetimi, Alfa Yayınları, Mart 2005

ÖNAL, Y.Beyazıt, **Dünya’da Özel Emeklilik Fonları Uygulamaları: Yeni Yasa Tasarısı Çerçevesinde, Türkiye’de Bireysel Özel Emeklilik Sisteminin İrdelenmesi ve Bazı Öneriler Geliştirmeye Yönelik Bir Araştırma**, TÜGİAD Ekonomi Ödülleri Kitapları 3, İstanbul, 2001.

ÖZBOLAT, Murat, Türkiye’de Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik Sistemi, 1.Basım, Ankara, Detay Yayıncılık, Ocak 2004

SHARPE, William F., “The Sharpe Ratio”, **Journal of Portfolio Management**, Fall 1994.

T.C. BAŞBAKANLIK, Kamu Yönetiminde Yeniden Yapılanma:9, **Sosyal Güvenlik Reformu ve Çözüm Önerileri**, , Ankara , Nisan 2005.

URALCAN, Şebnem, **Bireysel Emeklilik Sistemi ve Altyapısı** , Beta Basım, Kasım 2005.

UĞUR , Suat, **Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Özel Emeklilik Programlarının Yeri ve Gelişimi**, Tisk Yayınları,Haziran 2004,Yayın No:244

YASLIDAĞ, Beyhan, **Bireysel Emeklilik Sistemi ve Soru Bankası**, Ocak 2004.

YÖRÜK,Nevin, Finansal Valık Fiyatlama Modelleri ve Arbitraj Fiyatlama Modelinin İMKB’de Test Edilmesi, İstanbul,İmkb Yayınları, 2000

MAKALELER

ALPER, Yusuf, “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik”, **Çimento İşveren Dergisi**, Mart 2002, Sayı:2, Cilt:16

DEMİR, Yusuf ve YAVUZ Ali, “Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi”, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Şubat 2007, Yayın No:249

EKEN, M.Hasan ve PEHLİVAN, Ebru, “Maliye Finans Yazıları” Yıl:23 Sayı:83 Nisan 2009

ERGENEKON, Çağatay, Vergilendirme Rejiminin Özel Emeklilik Fonlarının Gelişimi Üzerine Etkisi:Sermaye Piyasasına Yansımalar, İMKB Dergisi, Yıl:2, Sayı:7-8, Aralık 1998

JENSEN, C.Michael, “The Performance of Mutual Funds In The Periof 1945-1964” , **The Journal of Finance**, May1968

KORKMAZ, Turhan ve UYGUNTÜRK, Hasan, Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Yıl:2007, Sayı:14

KORKMAZ, Turhan ve UYGUNTÜRK, Hasan, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl:2008, Sayı:15

SIMONS, Katerina, “Risk-Adjusted Performance of Mutual Funds” , **New England Economic Review**, September/October, 1998

UĞUR, Suat, Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Özel Emeklilik Programlarının Yeri ve Gelişimi, www.gisk.org.tr/yayinlar.asp?sbj=ana&ana_id=54, (21.05.2009).

TEZLER ve ARAŞTIRMA RAPORLARI

ALGÜMÜŞ, Dilek, “ Türkiye’de ki Bireysel Emeklilik Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi” , **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Dumlupınar Üniv.S.B.E., 2006, Kütahya

AKPINAR, Onur, “ Bireysel Emeklilik Sistemi ve Türkiye’deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Çözümlemesi”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Kocaeli Üniv., 2007, Kocaeli

ÇALIŞMA ve SOSYAL GÜVENLİK BAKANLIĞI, Sosyal Güvenlik Kurumu Başkanlığı; **Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform Önerisi**, Taslak Metin, Nisan 2005.

EGM, BES Raporu 2004, 2005, 2006 ,2007,2008

SEZER, Fatma, “ Bireysel Emeklilik Sistemi ve Fonlarının Performans Değerlendirmesi” , **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Marmara Üniv.S.B.E., 2008, İstanbul

MEVZUAT ve SÜRELİ YAYINLAR

Bireysel Emeklilik Aracıları Hakkında Yönetmelik

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu

Bireysel ve Kurumsal Portföylerin Performans Sunumuna, Performansa

Dayalı Ücretlendirme ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında

Yönetmelik Emeklilik Planları Hakkında Tebliğ

Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında

Yönetmelik

SPK, “Bireysel Emeklilik Fonları Türlerine İlişkin Açıklama”, 10.05.2002 Tarih ve 22/646 Sayılı Karar

Emeklilik Gözetim Merkezi, Yıllık Raporlar

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Aylık Bültenler

Kurumsal Yatırımcılar Derneği, Aylık Bültenler

Sosyal Güvenlik Kurumu, Aylık Bültenler

Sermaye Piyasası Kurulu, Emeklilik Fonları Aylık Bültenleri

DİĞER KAYNAKLAR VE İNTERNET SİTELERİ

<http://www.tkyd.org.tr/T/endeksdegerarsiva.aspx> (12.02.2010)

www.egm.org.tr/?sid=70 (23/05/2009)

www.emeklilikvehayat.com.tr (23/05/2009)

<http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=343>

http://iibf.bozok.edu.tr/akademik/veli_akil/ders_notlari.html

EKLER

Emeklilik Yatırım Fonlarının 2005 Yılı Aylık Getirileri

FON ADI	Ocak 05	Şubat 05	Mart 05	Nisan 05
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,75	3,05	-10,24	-5,36
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	5,93	0,46	-3,36	-1,92
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,95	2,10	-6,92	-6,92
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,48	-2,09	2,88	2,33
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,40	2,35	0,66	0,92
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-0,50	-1,84	0,49	2,49
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-3,04	-0,67	1,28	2,79
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,32	1,08	1,18	1,00
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	3,71	2,87	-1,87	-1,58
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-0,21	-2,96	4,68	3,09
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,74	2,39	1,52	0,86
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,37	-0,77	0,20	2,33
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-3,34	0,41	0,39	1,83
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,70	-2,17	3,35	2,61
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-3,53	-2,39	1,89	2,89
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-0,07	10,63	-6,53	10,26
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,30	1,02	1,10	0,99
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,48	1,14	1,09	1,01
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,72	1,61	-6,48	-6,90
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	5,50	0,45	-3,51	-2,75
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-2,14	-2,21	3,54	2,46
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,34	2,22	-0,56	0,81
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,02	0,88	0,91	1,36
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,31	3,55	-8,85	-5,83
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,81	1,78	-4,23	-2,77
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,15	-2,40	3,88	2,56
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-0,54	-1,76	2,31	2,40
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,06	1,95	0,68	0,80
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Kamu E.Y.F.	0,81	0,61	0,63	0,63
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,18	1,05	1,04	0,98
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	6,36	2,48	-9,64	-5,35
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,82	2,74	-2,57	-0,74
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,62	-3,62	3,90	2,19
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,47	2,59	0,61	1,32
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-0,29	-2,25	2,02	2,52
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,35	-3,67	3,77	3,60
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,62	0,67	-8,03	-9,96
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	5,47	1,11	-3,12	-4,05
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,58	2,13	-0,49	-0,12
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,39	-4,21	2,54	4,29
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,51	-3,39	2,94	2,09
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,13	0,94	1,02	0,89
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	9,34	2,46	-8,88	-9,68
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-1,67	-2,72	2,15	2,44
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	3,32	0,36	-6,22	-3,67
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,16	2,41	0,80	1,10
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,50	-2,31	2,22	2,48
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,63	-1,83	2,17	0,60
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,25	1,08	1,20	1,08

FON ADI	Mayıs 05	Haziran 05	Temmuz 05	Ağustos 05
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,79	7,89	8,69	2,79
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	4,83	3,00	7,63	0,47
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	8,32	5,71	11,76	3,32
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,31	-2,60	0,54	1,43
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,10	1,46	1,09	1,05
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	0,98	0,61	-0,56	1,90
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-4,37	-2,20	0,02	2,61
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,99	0,84	0,95	0,99
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	3,32	2,74	3,29	1,64
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-2,12	-0,65	-0,41	2,06
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,88	1,43	0,97	1,04
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,66	-0,50	-0,19	2,01
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-5,44	-3,88	-0,07	2,93
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-3,88	-1,90	-0,81	2,27
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-4,58	-3,22	-0,57	1,07
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-6,33	-3,41	13,71	-9,17
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,95	0,85	0,98	1,04
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,97	0,85	0,94	1,01
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	6,12	4,75	7,97	1,48
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	3,50	3,23	3,66	1,30
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-3,63	-1,94	-0,63	2,02
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,76	1,45	1,05	0,95
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	0,94	0,68	0,76	0,75
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,73	5,64	8,72	4,60
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	4,08	2,96	3,42	1,14
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-3,03	-1,72	-0,55	2,12
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-1,76	-0,90	-0,42	2,07
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,38	1,67	1,18	0,92
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,46	0,50	0,56	0,53
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,90	0,83	0,92	0,86
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,91	5,47	8,91	3,11
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,70	2,82	3,92	1,94
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-1,36	-1,52	-0,90	1,70
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,08	1,53	1,25	1,09
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-0,11	0,84	-0,60	2,22
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,71	-1,30	-1,57	2,48
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,07	5,92	9,39	2,12
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	4,08	2,10	2,77	0,97
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,97	1,85	0,96	1,04
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,20	-1,43	-1,97	1,39
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,06	-2,16	-1,62	-0,46
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,82	0,78	0,90	0,85
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,72	6,36	8,82	1,79
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-0,84	-0,28	-0,72	2,49
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,19	1,01	2,99	2,34
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,89	1,63	1,19	1,15
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,58	0,59	-0,49	1,85
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,14	-1,78	0,64	0,96
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,01	0,90	1,04	0,97

FON ADI	Eylül 05	Ekim 05	Kasım 05	Aralık 05
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,84	-0,45	15,84	10,82
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	5,27	0,69	7,58	4,52
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,72	-4,04	16,17	3,39
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,64	-1,35	1,94	0,53
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,96	1,59	1,20	0,88
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	1,55	-0,77	1,40	0,96
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-0,61	-0,70	-1,12	0,30
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,83	0,90	0,89	0,76
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	3,93	-0,52	7,27	2,46
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	0,47	0,03	1,18	-0,27
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,06	1,81	1,07	1,11
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,97	-0,59	0,18	1,07
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-0,21	-0,41	-0,99	0,41
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,50	0,34	-0,07	-0,16
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,72	-0,24	1,21	-0,80
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	3,25	-3,30	-0,08	6,58
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,89	0,96	0,94	0,80
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,02	0,94	1,01	0,85
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,26	-3,31	12,74	5,63
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	3,80	-0,15	5,87	2,39
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	0,15	0,11	-1,35	0,67
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,01	2,43	1,83	1,00
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	0,74	0,67	0,69	0,69
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,78	-5,07	18,67	2,80
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,50	-0,14	4,07	2,08
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,03	-0,01	0,39	-0,05
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	0,59	-0,64	0,72	0,42
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,95	1,71	1,20	0,72
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,60	0,55	0,50	0,51
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,97	0,91	0,95	0,92
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,20	-3,51	17,34	4,27
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,67	0,13	6,03	2,19
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	0,05	-0,51	1,25	-0,57
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,96	1,88	1,54	1,05
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	1,81	-0,82	1,86	1,18
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,85	-0,63	0,71	-0,32
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	8,00	-1,06	14,53	10,17
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,07	1,12	4,41	2,03
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,30	1,82	1,30	0,94
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,64	-2,19	0,24	-1,37
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,16	-2,51	-0,31	-2,19
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,90	0,92	0,96	0,89
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	3,13	-1,62	14,85	6,73
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	1,42	-0,81	1,13	0,57
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	7,55	0,59	3,49	1,18
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,53	2,17	1,54	1,02
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,93	-0,72	1,40	0,78
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,61	0,48	3,31	0,95
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,98	0,93	0,97	0,96

Emeklilik Yatırım Fonlarının 2006 Yılı Aylık Getirileri

FON ADI	Ocak 06	Şubat 06	Mart 06	Nisan 06
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	9,38	9,04	-9,99	2,17
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	6,62	8,07	-5,59	2,65
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,02	10,08	-9,41	2,68
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,18	-0,98	2,67	0,83
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,02	1,28	0,70	0,90
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-0,97	1,40	0,82	-1,96
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	0,64	-1,87	3,49	1,07
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,93	0,85	0,92	0,88
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	4,78	3,43	-2,85	1,42
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-0,93	-0,32	2,63	-1,09
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,68	1,15	0,55	0,90
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,80	0,59	1,62	-0,87
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	0,74	-1,72	3,33	1,09
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,36	-1,07	2,62	-0,81
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,60	-1,15	0,68	-2,16
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-12,57	10,63	-9,75	17,77
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,94	0,87	0,93	0,88
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,94	0,88	0,95	0,88
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	8,56	7,08	-7,09	0,69
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	5,29	2,31	-2,27	1,19
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,33	-1,01	3,33	-0,29
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,63	1,44	0,80	0,81
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	0,80	0,74	0,83	0,74
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,60	4,57	-7,87	1,55
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,33	2,98	-1,03	-1,14
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,69	-0,93	3,08	-0,69
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-0,68	-0,44	2,27	-0,87
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,02	1,20	0,61	1,06
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,69	0,71	0,88	0,68
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,01	0,91	1,04	0,91
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	12,41	5,92	-7,27	2,51
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	4,21	2,51	-2,34	1,28
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-1,53	-0,62	2,53	-1,26
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,04	1,30	0,53	0,93
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-1,46	1,10	1,38	-1,77
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,77	-1,07	2,27	-1,55
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	6,26	11,90	-8,21	1,16
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	3,37	3,90	-1,01	1,72
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,98	1,18	0,64	0,90
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,47	-1,57	0,78	-3,98
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-3,02	-1,56	0,59	-3,82
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,97	0,88	1,00	0,89
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	11,31	7,08	-6,85	2,54
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-0,95	-0,07	1,81	-1,61
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,78	2,80	-2,22	1,38
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,00	1,37	0,57	0,89
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,46	1,07	0,97	-2,12
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,37	0,59	1,29	0,69
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,97	0,88	1,00	0,89

FON ADI	Mayıs 06	Haziran 06	Temmuz 06	Ağustos 06
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-11,29	-6,50	4,51	3,48
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-5,97	-4,81	3,53	4,51
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-11,56	-8,70	4,59	3,83
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	12,91	-0,26	-1,37	-0,52
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,79	-2,19	2,96	1,96
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	12,09	-1,14	-2,75	-0,17
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	17,53	-1,46	-2,84	-0,30
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,98	0,84	1,54	1,41
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-2,68	-1,70	3,16	2,58
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	16,79	1,65	-4,00	-0,93
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,75	-2,43	2,74	1,94
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	13,83	-3,20	-0,53	0,33
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	16,83	-1,49	-1,67	-0,19
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	16,40	0,20	-3,85	-1,17
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	16,59	0,58	-2,22	0,18
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-9,17	3,25	-0,08	-6,53
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,98	0,64	16,05	2,08
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,98	0,97	1,46	1,42
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-10,34	-5,37	3,33	2,89
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	-3,21	-0,87	1,73	2,34
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	16,59	0,94	-5,37	-0,45
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,17	-0,48	2,10	2,15
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	0,76	0,75	1,15	1,28
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-11,66	-6,40	2,01	4,18
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-5,82	-0,62	2,96	2,72
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	18,33	0,38	-5,44	-0,43
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	16,85	-1,45	-1,90	-0,50
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-7,12	-2,64	3,00	1,78
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,71	0,97	1,09	1,18
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,94	0,85	1,35	1,45
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-10,99	-4,74	3,08	2,07
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-5,48	-2,80	2,53	1,70
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	15,71	0,86	-4,95	-1,72
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,76	-1,86	2,58	1,93
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	12,82	-2,34	-1,09	0,26
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	16,70	-0,36	-4,38	-1,25
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-10,31	-7,23	2,07	2,46
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	-2,47	-2,98	2,30	1,32
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,98	-2,97	2,91	1,75
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	15,44	-0,81	-3,82	-0,60
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	16,10	-0,71	-5,31	-0,39
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,93	0,68	1,38	1,46
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-12,05	-6,57	3,92	2,55
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	14,81	-1,88	-2,57	-2,57
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	-3,23	-0,98	2,77	2,36
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-3,14	-1,51	2,77	2,31
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	12,39	-3,16	0,41	0,62
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	17,38	-0,59	-2,98	0,33
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,92	0,72	1,43	1,39

FON ADI	Eylül 06	Ekim 06	Kasım 06	Aralık 06
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,42	7,72	-5,72	2,57
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	2,51	6,21	-1,16	3,83
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	2,14	9,60	-5,34	3,42
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	2,97	-0,84	2,34	-0,96
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,47	1,76	1,49	1,62
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	2,57	-0,77	0,48	-1,17
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	1,37	-1,70	3,25	-1,99
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,23	1,33	1,25	1,47
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	1,00	3,52	-0,82	1,11
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	3,56	-1,82	0,16	-1,29
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,37	1,94	1,53	1,69
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,14	-0,62	1,57	-1,53
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	1,58	-1,57	3,61	-1,99
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,69	-2,02	0,89	-2,43
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	2,95	-1,84	2,12	-2,56
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	10,26	-6,33	-3,41	13,71
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,38	1,43	1,29	1,25
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,29	1,46	1,32	1,30
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-0,01	8,17	-4,77	1,57
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,54	2,72	0,33	1,66
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	2,52	-1,79	1,93	-1,92
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,25	1,96	1,39	1,98
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,20	1,16	1,13	1,28
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-1,14	9,01	-6,10	0,23
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	2,17	3,22	1,00	-1,48
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,08	-2,28	1,44	-2,08
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	3,08	-2,10	1,36	-2,08
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,18	1,93	1,53	1,88
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	1,21	1,14	1,12	1,33
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,44	1,32	1,32	1,49
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-1,68	8,96	-5,52	1,58
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-0,65	4,36	-1,19	1,70
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	3,06	-1,59	0,03	-1,68
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,49	1,85	1,58	1,76
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	1,98	-0,71	0,73	-1,32
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,67	-2,23	0,42	-2,45
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,35	9,15	-2,33	-0,02
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,57	3,16	1,24	1,05
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,49	2,14	1,56	1,53
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,54	-2,75	-0,14	-2,99
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	3,82	-1,52	0,60	-3,61
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,37	1,27	1,33	1,53
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	0,21	8,67	-3,96	1,85
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	3,38	-1,77	-2,78	-1,83
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	-0,07	3,28	0,83	1,60
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,16	2,12	1,83	1,85
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,77	-0,76	0,66	-1,30
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	3,47	-1,67	1,44	-1,88
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,41	1,34	1,34	1,53

Emeklilik Yatırım Fonlarının 2007 Yılı Aylık Getirileri

FON ADI	Ocak 07	Şubat 07	Mart 07	Nisan 07
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,41	0,65	6,44	0,38
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	2,63	-0,32	6,03	3,00
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	4,70	0,30	7,39	2,07
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,39	1,59	-1,56	3,18
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,85	1,08	1,63	1,75
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	0,45	0,51	-1,08	-0,24
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-0,94	1,89	-0,90	0,73
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,34	1,18	1,39	1,28
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	2,48	1,04	2,82	0,64
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	0,81	0,43	-1,47	-0,58
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,94	1,00	1,44	1,50
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,03	1,05	-0,73	0,23
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-0,77	1,77	-0,92	0,76
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,27	1,10	-1,54	-0,22
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,39	1,80	-1,69	0,91
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-15,22	7,07	3,25	-0,08
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,30	1,19	1,42	1,31
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,33	1,19	1,40	1,29
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,09	-0,20	3,70	0,56
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,48	0,85	1,49	1,62
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	0,09	1,24	-1,21	0,13
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,27	0,87	1,24	1,45
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,15	1,03	1,23	1,14
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,00	1,23	3,93	3,72
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	2,24	-0,95	1,44	1,03
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,45	1,18	-1,27	-0,12
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	0,35	0,80	-1,11	-0,28
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,94	1,67	1,65	1,61
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Kamu E.Y.F.	1,03	1,06	1,19	1,09
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,32	1,22	1,45	1,30
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	6,12	0,86	5,11	2,79
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	2,12	1,39	3,57	2,15
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	0,75	0,55	-1,38	-0,86
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,82	1,18	1,71	1,90
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-0,02	0,77	-0,96	-0,44
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,19	1,02	-1,53	-0,86
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	3,66	1,94	4,84	0,69
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,20	1,65	2,34	1,80
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,93	1,23	1,60	1,63
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,16	1,21	-1,77	-1,15
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,27	-1,11	-1,94	0,14
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,34	1,22	1,43	1,29
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,68	1,24	5,79	0,79
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	0,24	0,37	-1,74	-0,87
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,71	1,34	1,98	1,60
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,96	1,19	1,46	1,87
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,52	0,53	-1,14	-0,44
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,08	0,50	-1,85	1,68
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,32	1,21	1,40	1,28

FON ADI	Mayıs 07	Haziran 07	Temmuz 07	Ağustos 07
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,60	-1,29	12,42	-3,54
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	6,98	0,16	9,91	-3,60
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	8,83	-1,15	12,76	-5,72
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,59	0,39	-2,28	1,74
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,90	1,41	1,52	1,12
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-1,92	-1,15	-2,12	2,02
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-3,27	-0,35	-0,31	1,15
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,35	1,29	1,22	1,33
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	2,84	0,68	3,99	-0,73
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-2,22	-0,33	-1,69	1,42
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,91	1,37	1,50	1,05
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,22	-1,44	-1,55	2,10
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-3,57	-0,62	-0,37	1,04
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,84	-0,57	-1,18	1,74
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,99	-1,36	-1,49	1,88
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-6,53	10,26	-3,20	-9,75
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,36	1,32	1,23	1,42
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,38	1,34	1,22	1,41
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,02	-1,35	7,44	-4,94
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,94	0,97	1,62	-0,08
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-2,71	-0,18	-1,42	1,74
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,82	1,25	1,12	0,96
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,18	1,17	1,15	1,37
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	3,13	-0,06	11,71	-4,54
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,96	0,54	4,49	-0,18
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,15	-0,33	-1,58	1,64
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-2,61	-0,53	-0,55	1,26
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,88	1,48	1,49	1,06
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	1,20	1,14	1,08	1,28
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,38	1,34	1,23	1,44
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,04	0,86	12,14	-6,08
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	2,63	0,39	4,41	-1,05
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-1,72	-0,59	-1,52	1,76
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,02	1,30	1,52	0,97
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-1,90	-1,37	-2,21	2,63
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-3,02	-1,04	-0,84	2,18
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,45	0,90	10,14	-2,22
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,40	1,44	2,24	0,98
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,72	1,44	1,54	1,17
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-3,13	-1,46	-2,72	2,34
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,75	-1,26	-1,91	2,62
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,41	1,34	1,34	1,45
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,54	-0,46	9,48	-5,17
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-2,49	-1,47	-2,27	1,27
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,59	1,28	3,36	0,11
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,93	1,33	1,08	1,00
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-2,23	-1,69	-2,16	2,58
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,99	-0,47	-3,01	1,72
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,36	1,34	1,20	1,41

FON ADI	Eylül 07	Ekim 07	Kasım 07	Aralık 07
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	8,50	3,90	-3,20	3,58
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	4,62	3,15	-4,05	1,61
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	6,72	2,67	-5,99	1,37
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,06	-1,36	1,25	0,59
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,23	2,02	0,63	1,22
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-4,43	-0,43	0,65	-0,49
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-2,21	0,27	1,60	-0,96
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,22	1,26	1,22	1,13
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	2,99	2,16	-1,97	1,43
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-5,41	-2,21	0,53	-0,55
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,90	1,70	0,63	1,22
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-3,39	0,49	0,56	-0,64
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-2,40	0,23	1,83	-0,85
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-4,53	-1,01	0,63	-1,11
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-3,25	-1,25	0,14	-1,28
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	17,77	-9,17	3,25	-0,08
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,21	1,32	1,30	1,15
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,21	1,31	1,28	1,13
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	4,27	-0,36	-3,56	1,00
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	2,54	1,10	-0,15	1,32
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-3,79	-1,42	1,34	-0,69
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,71	1,57	0,96	1,36
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,19	1,28	1,24	1,12
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,35	6,12	-6,35	1,25
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,28	3,18	-3,08	-1,30
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-4,75	-1,68	0,93	-0,46
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-4,78	-1,43	0,43	-0,65
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,94	1,86	0,87	1,18
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	1,06	1,14	1,14	0,96
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,21	1,35	1,28	1,17
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,99	3,56	-1,84	1,37
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	4,77	2,36	-0,98	0,85
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-5,03	-1,97	0,36	-0,61
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,19	1,82	0,34	1,20
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-4,10	-0,13	0,19	-0,55
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-4,54	-1,40	1,45	-0,14
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	4,33	2,56	-5,95	0,84
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,60	1,13	0,26	0,92
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,75	1,67	0,80	1,19
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-5,56	-1,79	-0,03	-0,73
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-5,56	-1,14	0,33	-1,91
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,23	1,31	1,28	1,18
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	7,93	2,58	-4,63	2,34
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-5,20	-2,11	0,21	-0,81
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	3,17	2,60	0,36	1,32
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,05	1,97	0,67	1,27
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-4,56	-0,05	0,64	-0,36
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-2,48	-1,32	0,77	-0,58
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,20	1,31	1,25	1,14

Emeklilik Yatırım Fonlarının 2008 Yılı Aylık Getirileri

FON ADI	Ocak 08	Şubat 08	Mart 08	Nisan 08
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-19,78	2,05	-12,43	12,29
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-13,12	2,73	-4,64	5,70
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-19,86	3,34	-9,08	12,61
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-3,42	2,72	10,22	-0,08
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,18	0,54	-0,43	0,88
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	1,88	1,03	7,83	-1,08
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	2,51	4,31	10,73	-2,44
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,11	1,13	1,02	1,07
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-6,25	1,75	-4,57	3,99
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	1,62	1,91	8,97	-1,01
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,21	0,55	-0,40	0,69
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,90	0,83	7,85	-0,74
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	2,73	4,23	11,56	-2,23
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,05	2,82	9,00	-1,99
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,45	4,14	9,90	-0,73
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-6,53	6,82	-3,30	-0,08
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,17	1,15	1,03	1,08
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,10	1,13	1,03	1,22
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-21,30	4,08	-11,22	12,15
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	-3,61	1,91	-2,45	2,74
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	1,83	3,13	10,51	-1,86
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,24	0,58	-0,23	0,51
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,11	1,12	1,03	1,08
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-22,65	2,90	-11,09	11,04
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-12,11	7,04	-4,01	3,92
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,46	2,72	9,10	-1,58
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	1,68	3,10	8,99	-1,64
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,34	0,64	-0,09	0,52
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	1,02	1,03	0,96	0,97
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,17	1,18	1,09	1,14
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-21,41	2,89	-11,61	12,10
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-6,85	0,80	-3,84	3,41
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	1,71	2,21	8,70	-1,21
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,19	0,69	-0,03	0,69
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	1,38	0,31	7,73	-0,03
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,69	2,15	9,15	-2,59
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-19,69	3,44	-11,00	11,44
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	-1,90	1,00	-1,38	1,86
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,21	0,80	0,07	0,73
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,63	2,19	6,85	-1,31
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,39	3,03	6,74	-1,31
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,18	1,18	1,10	1,15
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-19,66	4,73	-12,35	13,00
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	1,19	1,90	8,78	-1,47
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	-3,24	1,41	-1,05	2,10
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,32	0,68	-0,18	0,73
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,63	0,38	8,42	-1,01
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-3,49	3,60	10,64	-2,01
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,13	1,14	1,03	1,11

FON ADI	Mayıs 08	Haziran 08	Temmuz 08	Ağustos 08
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-4,86	-11,19	17,69	-2,62
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-1,93	-6,75	10,96	0,72
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-5,81	-13,59	21,41	-3,38
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-4,79	-0,94	-4,67	-0,24
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,83	-0,23	3,74	1,33
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-5,26	-2,37	-0,86	2,79
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	-5,73	0,49	-3,25	-1,60
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,26	1,17	1,30	1,27
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-1,96	-4,73	9,08	-1,02
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-4,95	0,54	-3,76	2,00
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,62	0,03	3,60	1,39
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-5,35	-2,47	-0,11	1,11
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	-5,31	0,71	-3,12	-1,96
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-5,29	1,13	-4,20	0,16
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-6,52	-1,22	-4,03	-0,91
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	3,26	-0,08	-6,52	6,82
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,24	1,15	1,29	1,27
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,23	1,13	1,28	1,25
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-6,28	-11,21	13,14	-5,31
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	-0,96	-0,79	3,66	-0,47
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-5,30	1,72	-4,19	-0,44
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,89	0,86	2,05	1,47
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,24	1,15	1,29	1,27
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-7,54	-12,61	22,58	-6,23
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	2,06	-4,73	5,33	-0,14
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-5,21	1,12	-3,66	0,22
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-5,48	0,28	-4,36	1,13
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,97	-0,05	3,17	1,30
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	1,06	1,02	1,09	1,13
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,31	1,20	1,32	1,32
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-5,66	-14,53	17,79	-3,81
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-1,85	-4,14	7,56	-0,26
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-5,00	1,01	-3,96	1,95
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,05	-0,02	3,23	1,45
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-5,20	-3,92	0,84	2,88
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-5,90	1,11	-3,73	1,97
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-4,51	-13,93	19,95	0,03
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,60	-1,48	4,34	1,41
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,14	0,77	2,02	1,33
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-7,57	0,59	-4,26	-0,03
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-5,78	-0,64	-3,09	1,32
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,25	1,19	1,32	1,31
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-4,70	-12,07	17,57	-3,09
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-5,20	0,72	-4,06	1,83
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,14	-0,77	6,36	0,92
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,85	0,28	3,25	1,48
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-5,87	-3,43	-0,66	3,45
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-5,43	-1,95	-4,60	-0,71
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,27	1,18	1,33	1,29

FON ADI	Eylül 08	Ekim 08	Kasım 08	Aralık 08
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-10,61	-22,65	-8,06	4,63
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-3,41	-2,68	6,14	5,23
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-8,39	-17,01	-3,50	5,25
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,05	10,25	-0,03	2,54
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,99	-1,03	3,10	3,87
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	1,62	7,48	5,62	7,36
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	1,16	3,04	3,79	10,41
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,34	1,19	1,30	1,36
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-2,55	-7,95	1,58	3,78
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	4,67	21,89	1,08	0,03
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,81	-2,25	4,29	3,36
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,16	-0,24	6,46	9,46
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	2,32	3,92	4,70	7,31
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,01	16,45	2,36	3,28
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,42	10,67	0,67	4,06
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	3,15	-12,57	17,77	-9,17
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,33	1,27	1,22	1,35
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,32	1,24	1,21	1,34
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-8,50	-22,71	-5,27	5,33
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	-0,98	-2,60	0,66	3,05
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	3,94	15,27	1,07	3,17
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,12	-0,30	2,77	3,12
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,32	1,21	1,23	1,31
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-8,92	-22,50	-7,61	3,41
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-1,55	-10,88	0,45	2,38
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,89	15,98	1,36	2,55
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	4,56	17,45	-0,26	2,19
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,12	-2,02	3,76	2,59
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Kamu E.Y.F.	1,17	1,10	1,00	1,10
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,37	1,15	1,40	1,35
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-9,00	-21,19	-6,50	5,19
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	-2,01	-7,17	1,04	4,34
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	4,47	19,53	1,66	1,00
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,04	-2,56	4,18	4,60
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	1,88	4,85	7,47	8,14
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	4,57	23,65	2,38	-0,33
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-8,45	-18,18	-4,91	5,13
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,46	-3,45	0,92	2,74
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,23	-0,47	3,25	2,64
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,61	16,16	1,82	3,12
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,37	10,30	2,21	1,69
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,36	1,34	1,24	1,36
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-9,03	-21,64	-6,67	5,47
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	4,23	14,67	1,65	2,49
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,01	-4,91	3,85	3,76
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,94	-2,47	4,78	3,45
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,58	1,08	7,19	6,37
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,22	6,33	-1,24	3,99
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,35	1,19	1,46	1,39

Emeklilik Yatırım Fonlarının 2009 Yılı Aylık Getirileri

FON ADI	Ocak 09	Şubat 09	Mart 09	Nisan 09
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-3,54	-6,57	9,69	21,34
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	-0,94	-4,43	7,43	16,23
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-4,03	-7,16	8,40	24,12
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,61	-0,55	2,19	-1,70
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,71	0,60	2,32	2,31
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	5,98	-0,19	2,69	-0,99
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	0,15	1,55	4,81	-1,55
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	1,29	0,84	0,83	0,82
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	0,34	-2,73	5,28	8,98
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	6,96	3,00	-0,27	-4,56
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,74	0,80	2,21	2,47
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,23	0,71	4,50	-0,46
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	0,93	2,00	5,28	-3,06
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	3,35	2,67	1,22	-4,40
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-0,29	-1,94	1,89	-1,38
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-6,74	14,21	-6,33	-3,41
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	1,36	0,87	0,91	0,92
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,36	0,86	0,89	0,90
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-0,78	-5,72	7,62	23,92
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,59	-0,11	2,80	6,37
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	3,53	2,61	1,52	-4,71
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,53	0,60	1,56	2,39
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	1,28	0,77	0,84	0,89
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-3,41	-6,53	5,89	23,15
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	1,08	-1,76	2,53	8,59
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	5,64	2,91	0,87	-4,48
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	4,95	2,50	1,04	-3,47
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,71	0,82	1,89	2,25
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,92	0,70	0,65	0,63
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	1,32	0,87	0,90	0,90
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-4,23	-7,01	6,50	19,54
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	0,68	-2,12	3,32	7,77
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	6,64	3,10	0,24	-4,48
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,70	0,81	2,01	2,50
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	6,32	-1,44	2,17	0,41
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	5,70	1,45	0,68	-6,09
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-2,74	-6,92	9,57	21,85
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,00	-0,47	3,00	5,54
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,21	0,70	1,45	1,72
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,36	1,97	0,73	-5,17
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,74	-0,93	3,18	-2,30
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,13	0,89	0,85	0,86
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	-3,52	-7,43	8,21	22,91
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	7,77	2,45	1,18	-2,34
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,60	-0,43	3,29	4,65
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	2,45	0,68	2,13	2,48
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	6,52	0,73	1,77	-0,61
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	-1,60	-2,24	2,07	-2,01
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	1,31	0,83	0,88	0,92

FON ADI	Mayıs 09	Haziran 09	Temmuz 09	Ağustos
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	11,98	5,93	13,84	11,34
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	5,33	3,28	6,77	5,90
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	12,61	4,86	12,93	8,98
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,26	0,11	-0,09	3,85
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,37	1,49	2,29	1,39
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	-0,14	0,90	-1,09	2,69
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	2,65	-0,26	-1,88	3,22
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,58	0,68	0,67	0,54
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	4,11	1,71	6,96	3,36
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-1,98	-0,82	-2,34	1,72
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,38	1,39	2,05	1,34
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,32	0,24	-1,58	3,13
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	2,56	-0,04	-2,46	3,01
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,64	0,03	-3,13	2,66
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,66	-0,69	-0,29	4,29
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	10,26	-3,20	-0,08	-3,30
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,60	0,69	0,72	0,57
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,58	0,67	0,71	0,55
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	10,26	6,00	10,36	10,36
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,94	1,76	1,95	1,23
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,26	-0,88	-2,45	2,40
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,44	1,09	1,70	1,18
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	0,58	0,69	0,69	0,54
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	11,55	6,36	12,66	9,27
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	4,19	2,97	5,88	3,39
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,56	-0,74	-2,61	2,05
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	-0,67	-0,42	-1,94	2,58
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,21	1,31	1,33	1,06
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,49	0,47	0,49	0,39
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,62	0,70	0,72	0,57
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	12,03	5,10	10,89	11,45
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	3,76	2,70	4,58	5,40
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-1,86	-0,84	-2,20	1,84
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,45	1,43	1,96	1,22
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	-2,02	0,45	-0,99	3,10
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-4,47	-0,94	-2,82	2,64
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	12,82	5,84	11,84	12,48
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,64	1,74	1,82	1,48
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,42	1,15	1,41	0,89
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,10	0,25	-2,45	2,34
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,92	1,72	-1,45	3,34
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,61	0,69	0,68	0,54
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	12,59	5,50	13,90	10,55
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-1,87	-0,49	-2,10	2,77
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,65	1,27	3,10	1,73
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,49	1,32	1,93	1,21
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	-1,23	0,46	-1,46	2,96
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,54	-0,08	0,06	2,93
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,58	0,72	0,73	0,54

FON ADI	Eylül 09	Ekim 09	Kasım 09	Aralık 09
AEGON Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	3,40	-0,18	-3,68	15,72
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	3,82	0,30	-2,95	4,35
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	5,41	-0,41	-5,69	12,52
Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,37	0,90	2,91	-0,25
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,66	0,45	0,53	0,39
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Dolar)	1,13	1,63	1,84	-0,29
Anadolu Hayat Emeklilik Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları E.Y.F. (Euro)	2,65	1,31	2,21	-2,62
Anadolu Hayat Emeklilik Para Piyasası Likit E.Y.F. (Kamu)	0,52	0,47	0,39	0,45
Avivasa Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Esnek E.Y.F.	2,02	-0,99	-1,78	4,90
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (USD) E.Y.F.	-0,56	0,76	0,83	0,37
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,66	0,42	0,64	0,60
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,94	1,89	2,04	-1,54
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları (EURO) E.Y.F.	2,29	1,83	2,07	-3,04
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,48	0,56	1,86	-2,16
Avivasa Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,14	0,53	2,83	-1,79
Avivasa Emeklilik ve Hayat Hisse Senedi E.Y.F.	-0,07	-10,07	29,54	0,00
Avivasa Emeklilik ve Hayat Kamu Likit E.Y.F.	0,59	0,48	0,43	0,49
Avivasa Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,57	0,46	0,41	0,47
Başak Groupama Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	4,53	-3,08	-3,32	13,27
Başak Groupama Emeklilik Esnek E.Y.F.	0,94	-0,08	-0,18	2,74
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	0,40	1,12	1,28	-0,93
Başak Groupama Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,92	0,56	0,43	0,50
Başak Groupama Emeklilik Likit-Kamu E.Y.F.	0,57	0,45	0,40	0,46
Fortis Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	2,14	-2,36	-2,93	15,17
Fortis Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	0,74	-0,83	-0,47	4,59
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,52	1,27	0,78	-0,17
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Döviz Cinsinden Yatırım Araçları E.Y.F.	0,26	2,36	1,10	-0,45
Fortis Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,90	0,24	0,26	0,28
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Emanet Likit-Karma E.Y.F.	0,36	0,34	0,28	0,31
Fortis Emeklilik ve Hayat Para Piyasası Likit Kamu E.Y.F.	0,58	0,49	0,43	0,51
Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	3,00	-0,46	-5,44	15,31
Garanti Emeklilik ve Hayat Esnek E.Y.F.	2,18	-0,03	-1,00	4,32
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) E.Y.F.	-0,62	0,69	0,60	0,35
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,73	0,38	0,49	0,61
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları (Eurobond) E.Y.F.	0,19	1,99	2,01	-0,12
Garanti Emeklilik ve Hayat Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	-0,41	0,27	1,58	-2,13
Vakıf Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	2,30	0,33	-5,42	12,97
Vakıf Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,09	0,56	0,41	0,61
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,12	0,36	0,42	0,52
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,20	0,88	1,14	-1,60
Vakıf Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	0,94	0,83	1,75	-0,69
Vakıf Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,54	0,49	0,42	0,49
Yapı Kredi Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi E.Y.F.	2,36	-1,01	-5,57	16,02
Yapı Kredi Emeklilik Esnek (Döviz) Grup E.Y.F.	-0,21	0,94	1,47	0,13
Yapı Kredi Emeklilik Esnek E.Y.F.	1,91	0,40	0,23	1,57
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları E.Y.F.	1,57	0,36	0,55	0,53
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Kamu Dış Borçlanma Araçları E.Y.F.	0,76	1,65	1,77	-0,05
Yapı Kredi Emeklilik Gelir Amaçlı Uluslararası Karma E.Y.F.	1,70	0,18	1,99	-0,63
Yapı Kredi Emeklilik Para Piyasası Likit-Kamu E.Y.F.	0,56	0,47	0,41	0,47