

**ING EMEKLİLİK A.Ş.
BÜYÜME AMAÇLI KARMA
EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**FAALİYET RAPORU
30.09.2010**

Kuruluş Tarihi

06 Ağustos 2003

Risk Grubu

Dengeli Agresif

Tanım

Emeklilik Yatırım Fonu, Emeklilik Şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır. Süresiz olarak kurulan fonun tüzel kişiliği yoktur.

Fon, ING Emeklilik A.Ş. emeklilik planları kapsamında katılımcılara sunulur.

Fonun Amacı

Fonun amacı, portföyünün asgari %20'sinden az olmayacak şekilde hisse senetlerine ve %20'sinden az olmayacak şekilde kamu borçlanma araçlarına yatırmak suretiyle toplam portföyün en az %80'ini hisse senetleri ve borçlanma araçlarından oluşturarak sermaye kazancı elde etmektir.

Yatırım Stratejisi

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

VARLIK TÜRÜ	AÇIKLAM A	İÇTÜZÜĞE	İÇTÜZÜĞE
		GÖRE	GÖRE
		EN AZ %	EN ÇOK %
Türk Hisse Senetleri		20	80
Kamu Borçlanma Senetleri		20	80
Ters Repo		0	20
Repo		0	10

Borsa Para Piyasası İşlemleri		0	20
Altın ve Kıymetli Madenlere Dayalı Sermaye Piyasası Araçları		0	20
T.C. Eurobond		0	20
Döviz Endeksli İç Borçlanma Araçları		0	20
Vadeli Döviz Mevduat		0	20
Vadesiz Döviz Mevduat		0	20
Vadeli Mevduat (TL)		0	20
Vadesiz Mevduat (TL)		0	20
Gayrimenkul Dayalı Sermaye Piyasası Araçları		0	20
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet		0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri		0	20
Yatırım Fonu Katılma Belgeleri		0	10

Fon portföyündeki varlıklar Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve fon içtüzüğüne uygun olarak seçilir ve fon portföyü yönetici tarafından içtüzüğün 5. md. ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkındaki Yönetmeliğine uygun olarak yönetilir. Fonun amacı, her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde fon portföyünün en az %80'ini hisse senetleri ve borçlanma araçlarına yatırarak sermaye kazancı elde etmektir. Bu amaca ulaşabilmek için özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan ortaklıklara ait hisse senetlerine fon portföyünün en az %20, en çok %80'ini yatırırken, kamu borçlanma senetlerine de devamlı surette en az %20, en çok %80 oranında yatırım yapar. Fonun riskinin kontrolü amacıyla portföye dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilir. Piyasa koşullarında oluşabilecek farklılıklara göre portföydeki hisse senetleri ve kamu borçlanma araçlarının ağırlığı, bir grup artarken diğeri azaltılmak suretiyle dengelenerek fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulacaktır. %20'yi aşmamak üzere borsa para piyasası işlemleri, ters repo, eurobond, vadeli/vadesiz TL ve döviz mevduatına da yatırım yapılabilecektir. Fon, portföyüne İMKB Ulusal 100 endeks kapsamındaki hisse senetlerini ve tüm vadelerdeki kamu borçlanma senetlerini dahil eder. Gün içindeki piyasa hareketlerinden de yararlanmak amacıyla fon portföyünde bulunan yatırım araçları satılıp alınabilir. Ayrıca her bir yatırım aracının içtüzükte tanımlanan üst sınırı ile günbaşında ilgili yatırım aracına ait mevcut pozisyon arasındaki farkı her bir işlem için aşmamak koşuluyla alım/satım işlemi yapılabilir. Fon yönetiminde, yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir.

Fon'un karşılaştırma ölçütü aşağıdaki gibi hesaplanır.

((İMKB Ulusal XU-100 endeks getirisi * %40) + (KYD DİBS 182 endeks getirisi * %50) + (KYD O/N Brüt Repo Endeksi * % 8) + (Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks %1) + (KYD Eurobond (USD-TL) Endeksi* %1))

Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, hisse senetleri için %25-%55, ters repo ve borsa para piyasası işlemleri toplamı için %0-%20, TL cinsi Hazine Bonosu/Devlet Tahvili için %35-%65, Mevduat için %0-%20, Eurobondlar için de %0-%10 aralığında pozisyon alınabilecektir.

Sermayesi

2.000.000.000.-TL.

Portföy Yöneticisi

ING Portföy Yönetimi A.Ş

Fon Yönetim Kurulu

Fon Kurulu Başkanı	S.Sarper EVREN
Üye	Jetse Frederik de VRIES
Üye	Erdem AYDINLI
Üye	Sema DOLAŞOĞLU
Üye	Bülent Ali ONDUR

Fon Denetçisi

Hakan GAYGISIZ

Dahil Olduğu Planlar

ING Bireysel Plan, Turuncu Plan, TSK Planı, Grup Emeklilik Planları

Fonla İlgili Olarak Dönem İçinde Meydana Gelen Değişiklikler

ING Portföy A.Ş. ile yapılmış olan portföy yönetim sözleşmesine uygun olarak yönetilmekte olan fonun piyasa işlemleri Oyak Yatırım A.Ş. ve ING Bank A.Ş. aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 06 Ağustos 2003 tarihinde kuruluş izni verilen fonun içtüzüğü, 08 Ağustos 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş olup 13 Ağustos 2003 tarih, 5862 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 30 Eylül 2003 tarihinde Sermaye Piyasası tarafından EYF 3-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7481 numaralı mükellefidir. Katılımcıları bilgilendirme amaçlı fon izahnamesi 10 Ekim 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş ve 15 Ekim 2003 tarih, 5907 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren ING Emeklilik A.Ş. emeklilik planları içerisinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır.

Döneme Ait Genel Değerlendirme

2010 yılının ilk çeyreğine IMF ile olası anlaşmanın seyri, enflasyon oranındaki (Ocak ayı) rekor yükseliş, işsizlik oranlarındaki artış, Yunanistan'ın borçları ve durumun Euro Bölgesi'ne yansımaları, hükümet ile ordu arasındaki gerilim ve TCMB tarafından uygulanması planlanan çıkış stratejileri damgasını vurdu.

Ocak ayında, 2009 Ekim'den bu yana enflasyonda gerçekleşen rekor artışla, ekonomik verilerdeki dalgalanmaların 2010 yılının ilk çeyreğine taşınarak devam ettiği gözlemlenirken, politika faiz oranlarının global ekonomide planlanan kademeli ve seviye hedefli toparlanmanın bir parçası olarak, Merkez Bankası tarafından %6.50 seviyesinde tutulduğunu söyleyebiliriz.

Bir yandan baz etkisi ve vergi artışları sebebiyle dalgalanan TÜFE oranları, diğer yandan yüksek seviyelerde seyreden işsizlik oranları, büyüme oranlarındaki devam eden olumsuzluklar krizin reel sektör üzerindeki etkisinin devam ettiğini ortaya koymaktadır. Bu bağlamda zayıf olan toparlanma eğilimi, ekonomideki toparlanmanın yavaş olacağını ortaya

koymaktadır. Artan bütçe açığının daraltılması ve kamu kesiminin kaynak kullanımında yaşadığı olumsuzluklar, özel sektöre iyileşme ve büyüme sürecinde daha fazla sorumluluk yüklemektedir.

Diğer bir yandan, 2010 yılının ilk çeyreğinde IMF ile yapılması beklenen olası anlaşma için görüşmeler sona erdirilerek, IMF ile yapılan görüşmelerin kendi rutin düzeninde gideceği açıklandı. Bu durum piyasalarda olumsuz yönde yansımazken, Balyoz hareketi çerçevesinde özellikle Şubat ayı IMKB 100 endeksi'nde hareketliliğe sebep oldu.

Global toparlanma sürecine mali sıkılaştırma politikalarının belirlenmesi ile giren dünya ekonomilerinde özellikle Euro Bölgesi ülkeleri açısından Yunanistan'ın durumunun getirdiği sıkıntılar sebebiyle baskılar oluşsa da, 2009 yılında %4.7 oranında daralan Türkiye ekonomisinin, Orta Vadeli Plan'da öngörülen büyümeyi destekler nitelikte olduğunu söyleyebiliriz. Global toparlanma sürecine paralel olarak çıkış stratejileri geliştiren TCMB'nin, bu kapsamda politika faiz oranlarını mevcut durumda tutmaya devam ederken, kriz döneminde uygulanan likidite tedbirlerinin kademeli bir şekilde geri alacağını söyleyebiliriz.

2010 yılının ikinci çeyreği, yaşanan global finansal kriz sonrasında toparlanmaya hazırlanan Avrupa ülkelerinin ve Amerika ekonomisinin, itiraf dönemi niteliğindedir. Birbirini izleyen açıklamalarla dünyaya duyurulan ve özellikle Euro-bölgesi ülkelerinin açıkladığı aşırı bütçe açıkları; ardından Amerika'nın ikiz-açık olarak nitelendirilen, bütçe açığı ve cari-açığı; finansal piyasalar yatırımcısını belirsizliğe sürükledi. Yaşanan belirsizlik, global piyasalara yansırken, "güvenli-liman" arayışı içinde olan yatırımcı, yüzünü altına çevirdi.

İkinci çeyrekte, Uluslararası Para Fonu (IMF) ile imzalanması düşünülen anlaşmanın, Türkiye ekonomisinin mevcut durumda ek müdahaleye gerek duymadığı gerekçesiyle iptal edildiği ve IMF ile yapılan görüşmelerin mevcut rutin seyrinde devam edeceği açıklandı. Diğer yandan, Yunanistan'ın borcunun buzdağının görünen kısmı olduğunun anlaşılması ve ardından Macaristan, Portekiz ve İspanya gibi Euro-bölgesi ülkelerinin bütçe açıklarını kamuoyuna duyurmasıyla, global piyasaların tansiyonu Nisan ayı'nda giderek arttı. Bir yandan, IMKB 100 endeksi özellikle Avrupa piyasalarının olumsuz seyrinden etkilenirken, Euro-bölgesi ülkelerinin borç sıkıntıları, global piyasalarda bozulma yaratarak azalan risk iştahı, yatırım araçları üzerinde de ek risk primi oluşturdu.

Nisan ayı'nda son yedi yılın en yüksek gıda maddeleri artışı ile yeniden çift haneye gelen TÜFE endeksi, tetiklediği çekirdek enflasyon sebebiyle TCMB'nin politika faiz artırımını gündeme getirirse de, uluslararası raporlar 2010'da faiz oranlarında yükseliş beklememektedir. Avrupa ve Amerika Merkez Bankalarının duruşuna paralel bir tutum izleyen TCMB, çekirdek enflasyon göstergelerinin yıl sonu hedefinin altında olması ve orta vadeli hedeflerle uyumlu seyretmeye devam edeceği düşüncesiyle, iç talebin ise istikrarlı devam etse de ekonomik faaliyetlerdeki toparlanma hızına yönelik belirsizliklerin arttığı değerlendirilmesinde bulunarak, mevcut durumda para politikası değişimi için erken olduğunu açıklamıştır.

Gerek finansal piyasalar gerekse krizin etkisinden hâlâ kurtulamayan reel ekonomi ve artan bütçe açıkları, devlet teşviki olmadan büyüme yolunu global ekonomiler için mevcut durumda kapalı duruma getirirken, Dolar karşısında oldukça değer kaybeden Euro (Nisan-Mayıs ayları)'nın da, ülkemiz ihracatı açısından tehdit oluşturduğunu söyleyebiliriz. İşsizlik verilerinde ise küresel olumsuzluğa ek olarak, IMF'nin genel değerlendirmesinde de işsizlik verilerinin bir süre daha yüksek seyredeceği vurgulanıyor. Bu da ülkemiz dahil dünya ekonomisi büyümesinde beklenen iyileşmenin hâlâ işsizlik verilerine yansımadığını gösteriyor.

Gelişmiş ekonomilerin toparlanma sinyallerini iyice azalttığı ve kemer sıkma politikaları tartışmasında G20 zirvesinde gerginliğe sebep olan, yüksek bütçe açıklarına engel olamayan Euro-bölgesi ülkeleri, 2010 için oluşması beklenen %4 oranındaki global ekonomik büyümeye (JP Morgan Raporu), neredeyse %0'a yakın bir katkısı beklenirken, beklenen

büyümeye gelişmekte olan Asya ekonomilerinin bir hayli katkıda bulunacağı kesinlik kazanıyor diyebiliriz. Ağırlıklı olarak baz etkisi sebebiyle, ilk çeyrekte %11.70 olarak gerçekleşen büyüme oranı üretim, ülke borç karşılama oranının dengelenebilir trende girmesi ve iyimserleşmeye başlayan tüketici algısına paralel olarak dinamik hale gelme olasılığı bulunan iç talebin ülkemiz yatırımcısının risk iştahını arttıracak gibi gözüküyor.

2010 yılının başlarında Avrupa'daki borç krizinin hafızalarda tazeliğini koruyan 2009 yılı krizini hatırlatmasıyla düşen piyasalar özellikle ABD'de beklenenden daha iyi gelen şirket bilanço ve kar rakamlarıyla geri planda kalmıştı. Kar rakamları detaylarına bakıldığında ise satış artış kaynaklı olması yerine maliyet azaltılması kaynaklı karlar gözlemlendi ancak bu durum yatırımcıların risk iştahlarındaki artışın önüne geçemedi. Özellikle üçüncü çeyrek, Temmuz ayında global piyasalardaki olumlu trendden yurtdışı piyasaların daha olumlu yönde yararlandığı gözlemlendi. Yurtdışı hisse senetleri piyasalarına kıyasla, Türkiye hisse senetleri piyasasında 2010 yılı üçüncü çeyrek başlarında oluşan pozitif ayrışma, Türkiye'nin global yatırımcılar açısından bakıldığında yüksek büyüme potansiyeli, enflasyonda düşen trend, güçlü ve kar edebilen bankacılık sektörü ve sene başından itibaren toparlanan bütçe gerçekleştirmeleri yatırım tercih sebepleri arasında öncelikli olarak sıralanabilir.

2010 yılı üçüncü çeyrek ortalarında Bloomberg tarafından açıklanan; Türkiye'nin, BRICs olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkelerin hisse senetleri piyasaları açısından bakıldığında yılbaşından bu yana en hızlı büyüme kaydeden hisse senedi piyasalarından biri olması, JP Morgan Chase EMBI (gelişmekte olan ülkeler bono endeksi) global ölçüleriyle kanıtlanan finansal performansı, Türkiye finansal piyasalarının global yatırımcının ilgisini çekmeye devam ettiğini gösterdi. Goldman Sachs tarafından yapılan açıklamada ise Türkiye göreceli düşük borçluluk, büyüyen nüfus, ve artan karlılık oranları ile global yatırımcıların dikkatini çekiyor.

S&P'nin Türkiye değerlendirmesine göre ekonomideki güçlü toparlanmanın bütçeyi sıkılaştırmaya yönelik tutumlarla desteklenerek, uzun vadeli ekonomik istikrara katkıda bulunmak için bir fırsat yarattığı vurgulanıyor. Aynı raporda Türkiye'nin artan bütçe açığı ve cari açıkla ülkenin rekabet edilebilirliği ve kredi itibarı konusunda soru işaretleri olduğu ve daha uyumlu bir orta vadeli mali tutum planı geliştirilmesi gerektiği belirtiliyor. S&P tahminlemelerine göre GSYİH büyümesinin bu yıl için %6.4 olacağı tahmin ediliyor. Amerikan ekonomist Roubini ise, Türkiye cari açığının sekiz ayda büyüme gösterdiğini belirtirken, 2010 için cari açığın GSYİH'ya oranının %4.4 olacağını ve sekiz ayda piyasalara gelen net doğrudan yabancı yatırımda da azalma olduğunu belirtiyor.

2010 yılı son çeyreği öncesinde ise yılbaşından bu yana daha çok Amerika Merkez Bankası (FED) politikalarına paralel tutum izleyen TC Merkez Bankası (TCMB), kriz öncesi dönemlere kıyasla likidite açığının azalması ve kredi koşullarının iyileşmeye başlaması sebebiyle Eylül ayı'nın son haftasında TL ve döviz zorunlu karşılıklarını arttırarak, bu yolla bankaların kredi miktarını düşürmeyi, piyasadaki para arz ve talep dengesini denetlemeyi hedefliyor. Ulusal finans pazarında, referandum sonucunun da olumlu olması katkısıyla, üçüncü çeyrek sonu itibarıyla %30'a yakın getiri sağlayan IMKB-100, ikinci çeyrekte %10.3 büyüme kaydeden Türkiye ekonomisi, iç talebe ve dış finansmana dayalı büyüme kaydederek global yatırımcıların sıcak para akımını kuvvetlendirdi. Bu noktada döviz rezervlerini arttırma kararı alan TCMB'nin, sıcak para girişi ile değerlendirilen TL'yi kontrol altına almaya çalıştığını söyleyebiliriz.

Son çeyrek öncesinde yayımlanan Uluslararası Para Fonu (IMF) Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre 2010 yılında %7.8 büyümesi beklenen Türkiye; beklenti gerçekleşirse GSYİH artışında gelişmiş Avrupa ülkeleri dahil, Avrupa ülkelerinin yaklaşık olarak beş katı kadar büyüyecek gibi gözüküyor. TCMB'nin para politikası çerçevesinde uzun süredir düşük tuttuğu faiz oranlarının ise, Türkiye'nin özellikle hisse senedi piyasasının dünya borsalarına göre olumlu ayrışıyor olmasının en önemli sebeplerinden biri olarak gösterilebilir. Bir diğer

yandan, gelişmiş ülkelere ait ivmesini oldukça yavaşlatan büyüme hızının ise, global yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere olan yatırımlarını arttırmalarına sebep olduğu gözlemleniyor.

Çin ile birlikte G20 ülkeleri arasında en hızlı büyüyen ekonomiler arasında yer alan Türkiye global yatırımcıların odak noktası olmaya devam etse de, TCMB çıkış stratejisi ve global makro datanın ülke ekonomisine yansımaları, son çeyrekte Türkiye finansal piyasaları performansının belirleyici faktörleri olacak gibi gözüküyor.

2010 yılının ilk dokuz ayında yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. İMKB Ulusal 100 endeksi %24.51, KYD 182 günlük bono endeksi %5.95, KYD 91 günlük bono endeksi %5.73, O/N net repo endeksi %4.11, KYD B Tipi Fon endeksi %1.99, Euro %-8.09, Amerikan Doları %-2.95.

Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri

2010 yılının ilk dokuz ayında fon portföyünün ortalama olarak %29.91'i yerli Hisse Senetlerine, %47.93'ü Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %13.52'si Ters Repo'ya, %8.64'ü Vadeli TL mevduata yatırılmıştır. 2010 yılının ilk dokuz ayında fonun getirisi %11.83 olurken, performans ölçütünün getirisi %14.98 olarak gerçekleşmiştir.

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri ING Bank A.Ş., hisse senedi işlemleri ise Oyak Yatırım A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'daki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri ING Bank A.Ş. Merkez Şubesi'ndeki fon hesabında izlenmektedir.

Fon'un takas işlemleri ING Emeklilik A.Ş. Fon Operasyon Birimi tarafından Takasbank uzaktan erişim sistemi ve ING Bank üzerinden işlem talimatları ile gerçekleştirilmektedir.

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

Fon fiyatı, portföy yapısı ve fon performansı ile ilgili bilgiler www.ingemeklilik.com.tr sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

Fonun Performansına İlişkin Bilgiler

	Önceki Dönem Sonu (31 Aralık 2009)	Cari Dönem Sonu (30 Eylül 2010)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	78.117.943.-TL	96.888.875.-TL	%24.03
Pay Fiyatı	0,043133.-TL	0,048250.-TL	%11.86

Mali Tablo Özet Bilgileri

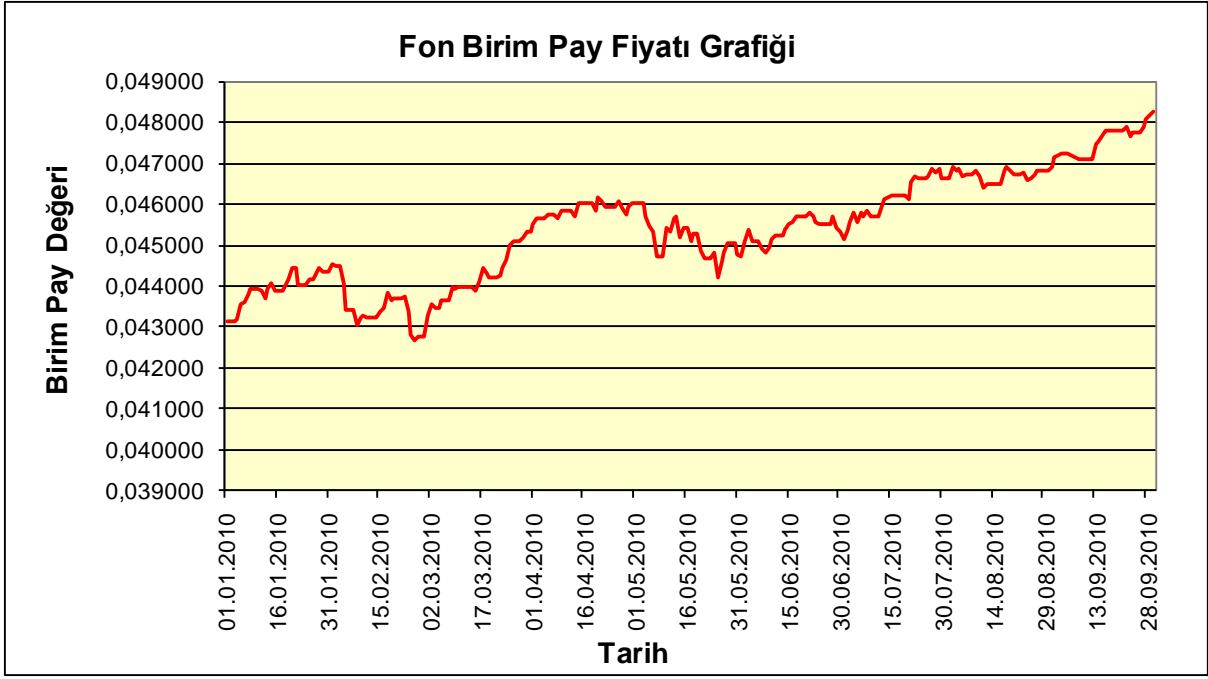
Bilanço

Varlıklar (+)	95.782.659,02.-TL.
Borçlar (-)	1.106.217,84.-TL.
Fon Toplam Değeri	96.888.874,86-TL.

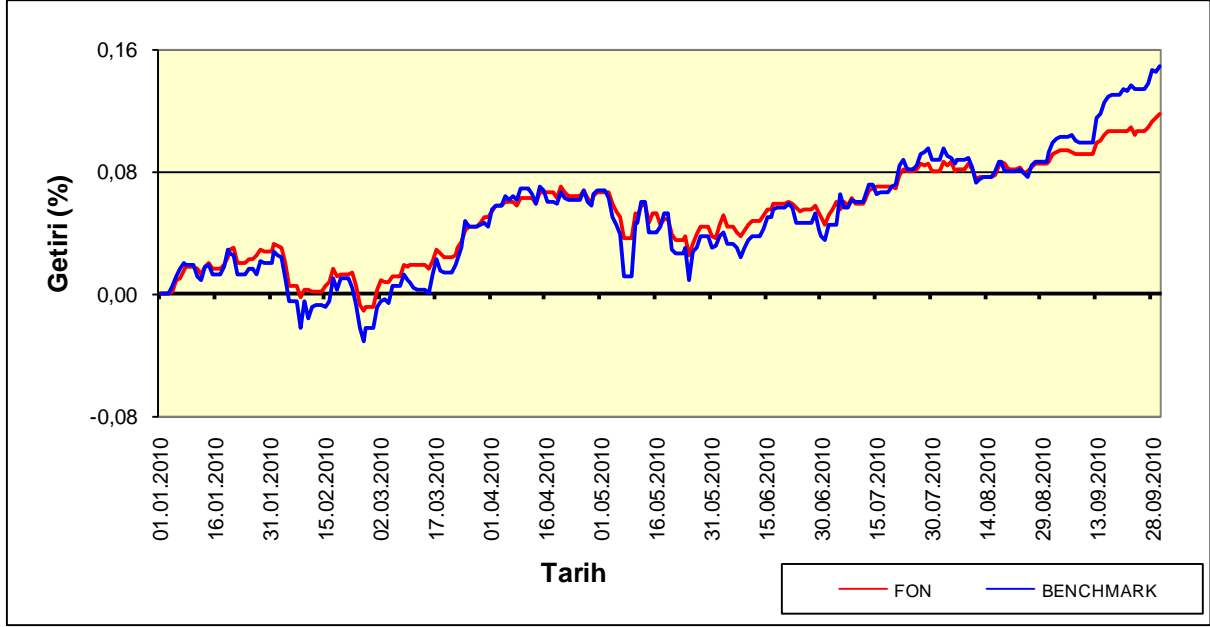
Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	11.823.504,87.-TL.
Giderler Toplamı (-)	3.719.162,68-TL.
Gelir Gider Farkı	8.104.342,19.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	9.348.793,02.-TL
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	26.050.753,27.-TL.

Döneme Ait Performans Grafiği



Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un karşılaştırma ölçütü aşağıdaki gibi hesaplanır.

$((\text{İMKB Ulusal XU-100 endeks getirisi} * \%40) + (\text{KYD DiBS 182 endeks getirisi} * \%50) + (\text{KYD O/N Brüt Repo Endeksi} * \%8) + (\text{Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks} \%1) + (\text{KYD Eurobond (USD-TL) Endeksi} * \%1))$

S. Sarper EVREN
Fon Kurulu Başkanı

Jetse Frederik de VRIES
Fon Kurulu Üyesi

Erdem AYDINLI
Fon Kurulu Üyesi

Sema DOLAŞOĞLU
Fon Kurulu Üyesi

Bülent Ali ONDUR
Fon Kurulu Üyesi