

ING EMEKLİLİK A.Ş. GELİR AMAÇLI ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM FONU ÜÇ AYLIK RAPOR

Bu rapor ING Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 dönemine ilişkin gelişmelerin, Fon Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, fonun bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş yıllık fon bilanço ve gelir tablolarının, bağımsız denetim raporunun, bilanço tarihi itibarıyla fon portföy değeri ve net varlık değeri tablolarının katılımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

BÖLÜM A: 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2011 yılı Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın yapmış olduğu açıklamalardan yola çıkılarak, Türkiye ekonomisinin finansal istikrar ve fiyat istikrarını sağlamakta kararlı olduğu bir kez daha vurgulanmıştır. 2011 yılı ilk çeyrekte, finansal göstergelerde ve iktisadi faaliyette gözlenen toparlanmaya rağmen, küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin henüz ortadan kalkmadığı söylenebilir. Bir diğer yandan, gelişmiş ülkelerin emek piyasalarındaki olumsuz görünüm devam etmektedir. Türkiye'de ise istihdam koşullarının daha olumlu bir görünüm sergilediği ve işsizlik oranlarının kriz öncesi seviyesine yaklaştığı dikkat çekmektedir. Artan emtia fiyatlarına ve parasal genişleme sürecinin gecikmeli etkilerine bağlı olarak küresel enflasyon riski devam etmektedir. Son çeyreğe ilişkin açıklanan veriler, iktisadi faaliyette üçüncü çeyrekte gözlenen yavaşlamanın geçici olduğunu teyit etmiştir. 2010 yılı büyüme hızının Orta Vadeli Program hedefinin oldukça üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Üretim ve sipariş beklentileri 2011 yılının ilk çeyreğinde, bir önceki çeyreğe göre iktisadi faaliyette daha ılımlı bir büyüme yaşanacağına işaret etmektedir. 2010 yılının son çeyreğinde, reel sektör ve tüketici güveninde süregelen iyileşme, iktisadi faaliyetteki toparlanmaya destek vermektedir. Enerji hariç ithalatta görülen artışın yakın dönemde duraksadığı, dış talepte ise bir miktar hızlanma olduğu gözlenmektedir.

Önümüzdeki dönemde ithalattaki yavaşlamanın süreceği ve talep bileşenlerinin daha dengeli bir seyir izleyeceği söylenebilir. İstihdam koşullarındaki iyileşmenin sürdüğü gözlemlenmektedir ve 2010 yılının üçüncü çeyreğinde tarım dışı istihdamda yaşanan duraksamanın geçici olduğu ve yılın son çeyreğinde tarım dışı istihdam artışının tekrar başladığı görülmektedir. Alınan tedbirler ve ek önlemlerin ise, son aylarda cari açığa meydana gelen artışın öngörülmesi olmasının göstergesi olabilir. Gıda fiyatlarında ise, yaşanan arz yönlü şoklara rağmen, fiyatlama davranışlarında bir bozulma gözlenmemiş, çekirdek enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu düzeyini korumuştur. 2009 yılı ortasında iktisadi faaliyette başlayan hızlı toparlanmanın, 2011 yılında iç ve dış talep açısından daha dengeli bir seyir izlemesi, finansal istikrar çerçevesinde önem taşımaktadır. Uzmanlar, alınan parasal sıkılaştırma kararlarının enflasyon üzerindeki iç talep kaynaklı baskıyı sınırlamasını beklemektedirler. Alınan diğer önlemler ise, mali disiplin başta olmak üzere, döviz endeksli kredi verilmemesi, yurtiçi TL bazlı tahvil ihracına izin verilmesi, kredi/değer oranının sınırlandırılması ile kredi kartlarında asgari ödeme sınırının artırılması şeklinde sıralanabilir.

2008 yılının sonuna doğru başlayan ve 2009 yılında zirve yapan ekonomik krizin küresel yaraları sarılmaya başlarken, dünya yeni bir ekonomik resesyon sürecine girilmesini konuşuyor. Özellikle Euro Bölgesi borç sorunu ve Amerikan ekonomisine ait

beklentilerin altında gerçekleşen bazı makroekonomik veriler, yılın özellikle ikinci çeyreğinde, resesyon sürecine ilişkin söylentileri destekler nitelikte idi.

Yılın dünya ekonomik gündemini oldukça sıcak tutan haberlerden en büyük ve endişe verici olanı hiç şüphesiz Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya'daki borç sorunu oldu. Özellikle, Yunanistan açısından, devletin iflas edeceğine dair çıkan söylentiler, küresel yatırımcıları "tedbirli" olma konusunda uyarıcı etkenlerden biri oldu. Bu dönemde, Yunanistan'a yapılacak finansal yardımın miktarı ve ödeme yöntemi, Euro Bölgesi ülkelerinin, yılın ikinci çeyreğinde üzerinde en çok durdukları konulardan biri oldu. Bu dönemde, Yunanistan'a yapılması planlanan finansal yardımın taraftarı olmayan Almanya ve yardımı destekleyen Avrupa Merkez Bankası arasında konsensus sağlanması konusunda sıkıntılar yaşanmış, bu tartışmaların sonucunda ise, Yunanistan 109 milyar €'luk finansal yardım paketi ile kurtarılmıştır. Ancak yılın ikinci çeyreği boyunca, Yunanistan haricindeki Avrupa ülkelerinin borç sorunları ciddiyetini korumuştur. Diğer ülkelerin iflasına yönelik çıkan söylentiler, ilgili ülkelerin uluslararası piyasalardaki borçlanma maliyetlerini arttırmıştır.

Diğer yandan, Amerikan ekonomisine ait, beklentilerin altında gerçekleşen bazı makro ekonomik veriler, uzmanlar ve yatırımcılar tarafından, yeni bir resesyon ve küresel ekonomik yavaşlama sinyalleri veren veriler olarak algılanmıştır. Bu olumsuz ortam da, global ekonomiye ait aşağı yönlü risklerin, ciddiyetini hala koruduğunu göstermiştir. Amerika'nın, içerisinde bulunduğu "ümitsiz" finansal ve ekonomik duruma getirmeyi planladığı çözümler, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P tarafından yeterli bulunmamış; S&P, Amerika'nın kredi notunu düşürmüştür. Öte yandan, Amerika işsizlik başvurularının beklentilerin üzerinde gelmesi sebebi ile Amerika'nın yeterince istihdam sağlayamaması, global ekonomideki büyümenin yavaşladığını göstermekte olumsuz senaryoların gerçekleşme ihtimalini arttırmaktadır.

Dünya ekonomisine ilişkin belirsizlikler ve resesyon söylentilerine rağmen, Türkiye, ekonomik krizden sonra, ekonomik büyüme değerlerine bakıldığında, en hızlı büyüme gösteren ekonomiler arasında yer almıştır. TCMB'nin almış olduğu önlemler iç talebi biraz kısmakla birlikte, kesin etkilerinin yılın son çeyreğinde ortaya çıkması beklenmektedir.

Dünya Ekonomisi'nin lokomotifi konumunda olan ABD ekonomisi ise, 2010 yılında yüzde 3 büyüdükten sonra, beyaz yakalı işgücündeki işsizlik sorununun çözülememesi ve imalat sanayi ile konut endüstrisindeki durgunluğa bağlı olarak 2011 yılında büyüme performansında yüzde 1,8'e doğru bir ivme (acceleration) kaybı yaşamıştır ve 2012 yılı için de yine yüzde 1,8'lik bir büyüme performansı beklentisi öne çıkmaktadır. Bununla birlikte, ABD ekonomisinde işsizlik verilerinin Euro Bölgesi'nin aksine iyileşmeyi sürdürdüğü, 2011 yılı sonu itibarıyla yüzde 8,5'e kadar yumuşadığı belirtilebilir. Ancak, bu yumuşamanın büyük ölçüde geçici işgücü artışından kaynaklandığı da göz ardı edilmemelidir.

Dünya Ekonomisi, gelişmiş ekonomilerdeki büyümeye yönelik sıkıntılara bağlı olarak, ki İtalya ve İspanya'nın 2011 yılında sırasıyla yüzde 0,4 ve yüzde 0,7 büyümeleri ve 2012 yılı için 2 civarında küçülecek olmaları benzeri, 2012 yılında da yüzde 3,3'lük bir büyüme performansı beklentisine işaret etmektedir. Gelişmiş ekonomilerde büyüme oranları 2010 yılında yüzde 3,2 olarak gerçekleşmiş iken, bu oran 2011 yılında yarı yarıya ivme kaybederek yüzde 1,6 düzeyine düşmüş ve 2012 yılı için de yüzde 1,2 olarak telaffuz edilmektedir.

Türkiye, 2010 ve 2011 yıllarında ardı ardına bu ölçüde bir büyüme performansını yurtiçi talep performansı ile gerçekleştirmiştir. Sadece, 2011 yılında özel sektör yatırımları reel olarak yüzde 22,3 oranında artmıştır. 2009 yılında 742 milyar dolara yükselen Türkiye'nin GSYH'sı, küresel krizin etkisiyle 2009 yılında 617 milyar dolara gerilemiş

olsa da, 2010 yılında önce 735, 2011 yılında ise 766 milyar dolara yükselmiştir. 2012 yılında 822 milyar dolara yükselmesi beklenen Türk ekonomisi, dünyanın en büyük 16. ülkesi olma özelliğini de sürdürmektedir.

2011 yılının ilk üç çeyreğinde yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. İMKB Ulusal 100 endeksi %-9.56, KYD 182 günlük bono endeksi % 5.77, KYD 91 günlük bono endeksi % 5.57, O/N net repo endeksi % 4.03, KYD B Tipi Fon endeksi % 2.62, Euro % 21.69, Amerikan Doları % 20.39.

2011 yılının ilk üç çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %36.26'sı Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %5.90'l Ters Repo'ya, %12.19'u Vadeli TL mevduata, %2.24'ü Dövizli Mevduata, %19.63'ü Eurobond'a, %21.41'i Dövizli endeksli DİBS'e, %2.36'sı Borsa Para Piyasası'na yatırılmıştır. 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 döneminde fonun birim pay değeri %11.03 artış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %10.69 getiri sağlamıştır. Fon portföyündeki devlet tahvili ve bonolar ile ilgili olarak, portföyün ağırlıklı kısmı enflasyona endeksli ve reel getiri garantili tahvillere devamlı surette yatırılırken, bir miktar iskontolu devlet tahvili ve hazine bonosuna da yer verilmektedir.

BÖLÜM B: FON KURULU FAALİYET RAPORU İLE İLGİLİ BİLGİLER

01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 döneminde fon kurulu olağan haftalık toplantılarını gerçekleştirmiştir. Bu toplantılarda genel piyasalar, fon performansı ve fonla ilgili diğer konular görüşülmüştür.

BÖLÜM C: BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ MALİ TABLOLAR

Fon'un 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 dönemine ait bağımsız denetim çalışması Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılmıştır. Rapor sonucuna göre Fon portföyünün değerlendirilmesi, net varlık değerinin ve birim pay değerinin hesaplanması işlemlerinin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun emeklilik yatırım fonlarına ilişkin düzenlemeleri ve ING Emeklilik A.Ş. Gelir Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu'nun içtüzük hükümlerine uygunluk arz etmekte olduğu, döneme ait mali tabloların, Fon'un 30 Eylül 2011 tarihi itibarıyla finansal durumunu ve aynı tarihte sona eren çeyrek döneme ait finansal performansını Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan emeklilik yatırım fonları hakkındaki muhasebe ve değerlendirme düzenlemeleri çerçevesinde doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmakta olduğu şeklinde görüş belirtilmiştir.

Fon'un mali tabloları özet bilgileri aşağıdadır:

Bilanço

Varlıklar (+)	32,883,647.61.-TL.
Borçlar (-)	67,113.66.-TL.
Fon Toplam Değeri	32,816,533.95.-TL.

Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	1,227,563.68.-TL.
Giderler Toplamı (-)	1,029,721.55-TL.
Gelir Gider Farkı	197,842.13-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	2,547,391.31.-TL.

BÖLÜM D: FON PORTFÖY DEĞERİ-NET VARLIK DEĞERİ TABLOLARI

30.09.2011 İTİBARIYLA

Fon Portföy Tablosu	Menkul Tanımı	Nominal Değer	Cari Değer	Yüzde
A.HİSSE				
SENEDİ				
B.BORÇLANMA				
SENETLERİ				
DEVLET TAHVİLİ	TRT180112F19	3,710,000.00	6,949,506.22	21.15%
	TRT250112T14	5,000,000.00	4,886,599.50	14.87%
	TRT250412T11	10,000,000.00	9,581,689.00	29.16%
EURO TAHVİL (TÜRK)	XS0223369322	2,290,000.00	5,917,607.87	18.01%
GRUP TOPLAMI		21,000,000.00	27,335,402.59	83.19%
VADELİ TL MEVDUATI		620,000.00	620,942.74	1.89%
		620,000.00	620,932.55	1.89%
GRUP TOPLAMI		1,240,000.00	1,241,875.29	3.78%
BPP		4,282,764.17	4,282,764.17	13.03%
GRUP TOPLAMI		4,282,764.17	4,282,764.17	13.03%
FON PORTFÖY DEĞERİ		26,522,764.17	32,860,042.05	

	TUTARI(TL)	GRUP (%)	TOPLAM (%)
A. FON PORTFÖY DEĞERİ (MİZANDAN PORTFÖY DEĞERİ)	32,860,042.05		100.13%
B. HAZIR DEĞERLER	23,605.56		0.07%
a) Kasa	0	0.00%	0.00%
b) Bankalar	23,605.56	100.00%	0.07%
c) Diğer Hazır Değerler	0	0.00%	0.00%
C. ALACAKLAR	0		0.00%
a) Takastan Alacaklar T1	0		0.00%
b) Takastan Alacaklar T2	0		0.00%
c) Takastan BPP Alacakları	0		0.00%
d) Diğer Alacaklar	0		0.00%
D. DİĞER VARLIKLAR	0		0.00%
E. BORÇLAR	67,113.66		-0.20%
a) Takasa Borçlar T1	0	0.00%	0.00%
b) Takasa Borçlar T2	0	0.00%	0.00%
c) Yönetim Ücreti	59,261.69	88.30%	-0.18%

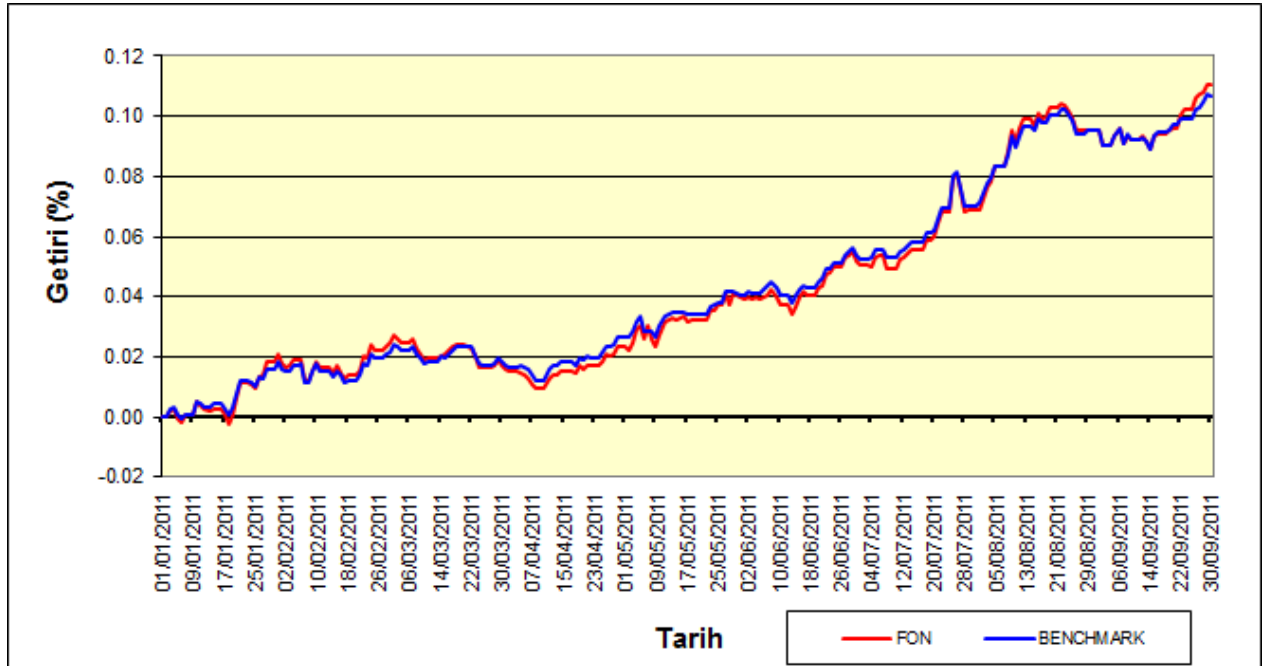
d) Ödenecek Vergi	0	0.00%	0.00%
e) İhtiyatlar	0	0.00%	0.00%
f) Krediler	0	0.00%	0.00%
g) Diğer Borçlar	7,851.97	11.70%	-0.02%
F. M.D.Düşüş Karşılığı	0		0.00%
FON TOPLAM DEĞERİ	32,816,533.95		
Toplam Pay Sayısı	200,000,000,000		
Dolaşımdaki Pay Sayısı	1,721,783,268.95		
Kurucunun Elindeki Pay Sayısı	0		
Fiyat	0.01906		

Diğer Borçlar bölümünde görünen 7,851.97.-TL'nin detayı:

Denetim Ücreti Karşılığı	1969.33.-TL.
Ödenecek Saklama Komisyonu	1700.8.-TL.
Ödenecek SPK kayda alma Ücreti	4029.65.-TL.
Vergi Resim ve Harçlar Karşılığı	39.79.-TL.
Katılma Belgesi Küsürat Karşılığı	112.4.-TL.

BÖLÜM E: FON PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon portföyündeki varlıklar TCMB döviz satış kuru ile değerlendirilmektedir. 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 döneminde fonun birim pay değeri %11.03 artış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %10.69 getiri sağlamıştır.

BÖLÜM F: FON HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Fon yatırım işlemlerinin yapılmasına aracılık eden aracı kuruluşlar olan INGbank A.Ş. ve Oyak Yatırım A.Ş. ile yapılmış olan sözleşmeler çerçevesinde fon portföyü için yapılan işlemlere aşağıdaki oranlarda komisyon ödenmektedir. Sabit getirili işlemler için komisyon oranları, aracı kuruluşlara ilgili piyasalar tarafından uygulanan komisyon oranlarına çok düşük bir marj uygulanması ile hesaplanmaktadır. İşlem bedeli üzerinden hesaplanan komisyonlar aşağıdaki gibidir.

Hisse Senetleri : OnBinde 7 (%5 BSMV Hariç)
Borçlanma Senetleri : Yüzbinde 1.050 (BSMV Dahil)
Ters Repo İşlemleri : O/N Yüzbinde 0.0525 (BSMV Dahil) + Vadeli Yüzbinde
0.0525 * Gün Sayısı (BSMV Dahil)
Vadeli İşlem ve opsiyon işlemleri : Onbinde 1,5 (BSMV Hariç)

Saklayıcı kuruluşlara da uyguladıkları oranlar üzerinden aylık olarak ayrıca saklama komisyonu ödenmektedir.

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamaların Senelik Olarak Fon Net Varlık Değerine Oranı

Aşağıda fondan yapılan harcamaların senelik tutarlarının ortalama fon toplam değerine oranı yer almaktadır.

Gider Türü	Ortalama Fon Net Varlık Değerine Oranı
Fon İşletim Ücreti	1.65%
Aracılık Komisyonları	0.02%
Diğer Fon Giderleri	0.07%
Toplam Harcamalar	1.74%

Yukarıdaki veriler 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 dönemi baz alınarak hesaplanmıştır. Bağımsız denetim giderleri, saklama komisyonları gibi giderler SPK'nın 06.01.2005 tarih ve 1/9 sayılı kararı doğrultusunda Fon tarafından karşılanmaktadır. SPK Yönetmelik 41.madde kapsamında SPK'ya ödenmek üzere günlük bazda tahakkuk ettirilen ek kayda alma ücretleri, SPK'nın 03.06.2005 tarih, 22/719 sayılı kararı gereğince, 09/04/2007 tarihinden itibaren fon portföyünün tamamına yansıtılmamakta, sadece o gün itibariyle yeni pay satın alan katılımcılardan alım fiyat farkı uygulanmak suretiyle tahsil edilmekte ve fon malvarlığına dahil edilmektedir.

Uzun Dönemde Giderlerin Etkilerini Açıklayıcı Örnek

Bu örnek Fon'a yapılan yatırımın maliyetinin diğer fonlarla karşılaştırılabilmesi amacıyla hazırlanmıştır. Bu örnekte aşağıda belirtilen süreler boyunca Fon'a 1.000 TL yatırıldığı ve belirtilen süre sonunda fondan çıkıldığı varsayılmaktadır. Ayrıca örnekte Fon'un yukarıda yer alan gider oranlarının değişmediği ve Fon'un senelik getiri oranının %7.5 olduğu varsayılarak tahmini maliyetler aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. Bağımsız denetim giderinin ortalama oranı ise Fon'un büyüklüğüne göre farklılık göstereceğinden hesaplamada dikkate alınmamıştır. Aşağıdaki tabloda yer alan giderler 01 Ocak 2011 – 30 Eylül 2011 dönemindeki gerçekleşen gider rakamlarına göre hesaplanmıştır. Gerçek maliyetler aşağıdaki tahmini tutarlardan daha az ya da fazla olabilecektir.

IEA

	1.sene	2.sene	3.sene	4.sene
Başlangıçta Yatırılan	1,000.00			
Senelik Ortalama Fon Büyüklüğü	1,037.50	1,090.77	1,146.78	1,205.66
Kesintiler Hariç Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,075.00	1,130.20	1,188.22	1,249.23
(-) Fon İşletim Ücreti	22.72	23.89	25.11	26.40
(-) Aracılık Komisyonları	0.23	0.24	0.26	0.27
(-) Diğer Fon Giderleri	0.70	0.74	0.78	0.82
Toplam Giderler	23.66	24.87	26.15	27.49
Kesintiler Sonrası Sene Sonu Fon Büyüklüğü	1,051.34	1,105.33	1,162.08	1,221.74

	5.sene	6.sene	7.sene	8.sene	9.sene	10.sene
	1,267.56	1,332.64	1,401.07	1,473.00	1,548.63	1,628.15
	1,313.38	1,380.81	1,451.71	1,526.24	1,604.61	1,687.00
	27.76	29.18	30.68	32.26	33.92	35.66
	0.28	0.30	0.31	0.33	0.35	0.36
	0.86	0.90	0.95	1.00	1.05	1.10
	28.90	30.38	31.94	33.59	35.31	37.12
	1,284.47	1,350.43	1,419.76	1,492.66	1,569.30	1,649.87

Toplam Komisyon

299.41

Yukarıdaki koşullar altında Fon'a yatırılan 1.000.-TL, %7.5 reel faizle değerlendirilip giderler düşüldükten sonra bugünkü değerle 1,649.87.-TL. olmuştur. Bu dönem boyunca Fon'dan yapılan kesinti ve giderlerin toplamı ise 299.41.-TL. dir.

ING EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM FONU

Sarper EVREN
Fon Kurulu Başkanı

Sema Dolaşođlu
Fon Kurulu Üyesi

EKLER:

1. Fon kurulu faaliyet raporu
2. Bağımsız denetimden geçmiş fon bilanço ve gelir tabloları
3. Bağımsız denetim raporu
4. Bilanço tarihi itibariyle fon portföy değeri ve net varlık değeri tabloları,