

ING EMEKLİLİK A.Ş.
GELİR AMAÇLI
ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM FONU
FAALİYET RAPORU
31.12.2011

Kuruluş Tarihi

06 Ağustos 2003

Risk Grubu

Dengeli Muhafazakar

Tanım

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

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

Fonun Amacı

Fon portföyüne tüm vadelerdeki eurobondlar ve dövizde endeksli iç borçlanma senetleri ve TL cinsi kamu borçlanma araçları dahil edilebilir. Fonun likiditesinin sağlanması amacıyla da ters repo ve borsa para piyasası enstrümanı kullanılır.

Yatırım Stratejisi

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

VARLIK TÜRÜ	AÇIKLA A	İÇTÜZÜĞE GÖRE EN AZ %	İÇTÜZÜĞE GÖRE EN ÇOK %
Dövizde Endeksli Devlet İç Borçlanma Araçları		0	50
Ters Repo		0	30
Vadeli Mevduat (Döviz)		0	20
Vadesiz Mevduat (Döviz)		0	20
Vadeli Mevduat (TL)		0	20
Vadesiz Mevduat (TL)		0	20
Eurobond		0	50
Altın ve Kıymetli Madenlere Dayalı		0	20

Sermaye Piyasası Araçları			
Özel Sektör ve Kamu Borçlanma Senetleri		0	70
Borsa Para Piyasası		0	20
Türk Hisse Senetleri		0	30
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet		0	20
Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları		0	20
Gelir Ortaklığı Senetleri		0	20
Yatırım Fonu Katılma Payları		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. Fon portföyüne tüm vadelerdeki eurobondlar ve dövizde endeksli iç borçlanma senetleri ve TL cinsi kamu borçlanma araçları dahil edilebilir. Fonun likiditesinin sağlanması amacıyla da ters repo ve borsa para piyasası enstrümanı kullanılır. Fonun risk yapısının kontrolü amacıyla fon portföyüne dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilir. Fonun likiditesinin sağlanması amacıyla da ters repo ve borsa para piyasası enstrümanı kullanılabilir. Fon portföyüne tüm vadelerdeki eurobondlar ve dövizde endeksli devler iç borçlanma araçları dahil edilebilir. 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 yönetimi sırasında yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde nakde dönüşümü kolay ve riski az olanlar tercih edilir.

Fon'un karşılaştırma ölçütü, portföyün yatırım amaç ve stratejisi ile portföydeki ağırlığı dikkate alınarak %20 KYD FX DİBS (USD-TL) + %20 KYD Eurobond (EURO-TL) endeksi + %18 KYD O/N Brüt repo endeksi + %1 İMKB Ulusal 100 Hisse Senetleri Piyasası Endeksi + %40 KYD DİBS 182 endeksi + %1 Aylık brüt mevduat faizi endeksidir. Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, aşağıdaki bant aralıklarında pozisyon alınabilecektir.

USD ve EURO cinsi Eurobondlar	%35-%65
USD ve EURO cinsi Dövizde Endeksli DİBS'ler	%25-%55
TL cinsi DİBS'ler	%0-%10
İMKB 100 endeksi hisse senetleri	%0-%10
Ters Repo	%0-%20
Borsa Para Piyasası İşlemleri	%0-%20
Mevduat	%0-%20

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 ING Bank A.Ş. ve Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 06 Ağustos 2003 tarihinde kuruluş izni verilen fonun içtüzüğü, 08 Ağustos 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş olup 13 Ağustos 2003 tarih, 5862 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 30 Eylül 2003 tarihinde Sermaye Piyasası tarafından EYF 4-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7503 numaralı mükellefidir. Katılımcıları bilgilendirme amaçlı fon izahnamesi 10 Ekim 2003 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilmiş ve 15 Ekim 2003 tarih, 5907 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir. 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren ING Emeklilik A.Ş. emeklilik planları içerisinde katılımcılara sunulmaya başlanmıştır

Döneme Ait Genel Değerlendirme

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. istihdam 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, fiyatlandırma 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, dövizde 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 resesyona sürecine girilmesini konuşuyor. Özellikle Euro Bölgesi borç sorunu ve Amerikan ekonomisine ait beklentilerin altında gerçekleşen bazı makroekonomik veriler, yılın özellikle ikinci çeyreğinde, resesyona 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 yardımcı 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 makroekonomik veriler, uzmanlar ve yatırımcılar tarafından, yeni bir resesyona 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 resesyona 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 kısarak birlikte, kesin etkilerinin yılın son çeyreğinde ortaya çıkması beklenmektedir.

Dünya Ekonomisi'nin lokomotifini 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 kısmen 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.

Buna karşılık, dünya ekonomisindeki büyüme trendini büyük ölçüde G-20 Grubu içinde yer alan 11 gelişmekte olan ekonominin yüklendiği gözlenmektedir. 2010 yılında yüzde 7,3 büyüyen söz konusu seçkin gelişmekte olan ekonomiler (emerging), 2011 yılında yüzde 6,2 büyüme performansı ile, gelişmiş ülkelerin büyüme performansına 3,9 kat fark atmışlardır.

Söz konusu gelişmekte olan ülkeler arasında yüzde 9 ile 10 aralığındaki büyüme performansları ile 2010 yılında Çin, Hindistan ve Türkiye gibi ülkeler öne çıkarken, 2011 yılında yine Çin'in yüzde 9'un üzerinde büyüme gerçekleştirdiği, Türkiye'nin yüzde 8,5'lik performans yakaladığı, Hindistan'ın ise yüzde 7,4'lük bir büyüme performansı gösterdiği görülmektedir. 2010 yılında yüzde 7,5 büyüyen Brezilya ekonomisi ise, 2011 yılındaki yüzde 2,9'luk büyüme oranı ile, 2010 yılındaki performansından çok uzak kalmıştır. Önde gelen gelişmekte olan ekonomilerin 2012 yılında ise yüzde 5,4 düzeyinde gerçekleştirmeleri beklenmektedir. Çin'in 2012 büyümesi yüzde 8,2 olarak öngörülmesine rağmen, bizzat Çin Hükümeti 2012 yılı büyümesine yönelik beklentisini yüzde 7,5 olarak açıklamıştır. Söz konusu büyüme verisi, petrol fiyatları dışında diğer emtia fiyatları üzerinde bir miktar aşağı yönde baskıya sebep olmuştur.

Küresel emtia fiyatları, başta altın ve petrol olmak üzere, 2011 yılında hayli dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu dalgalı seyre bağlı olarak, 2011 yılında önde gelen gelişmekte olan ekonomilerdeki talep enflasyonu değeri yüzde 7,25'e ulaşmıştır. 2011 yılında dünya ekonomisinde tüketici fiyatlarındaki artış oranının yüzde 1,25 düzeyine gerilemesi beklenirken, küresel emtia fiyatlarındaki yukarı yöndeki dalgalanmaya bağlı olarak, 2011 yılı sonunda küresel enflasyon oranı yüzde 2,75 düzeyine ulaşmıştır. 2012 yılında dünya ekonomisinde küresel emtia fiyatlarının kısmen gerilemesine bağlı olarak, gelişmekte olan ekonomilerde 2011 yılı sonunda yüzde 7,25'e ulaşan enflasyon değerinin, 2012 yılı sonunda yüzde 6,25'e gerilemesi beklenmektedir.

Küresel emtia fiyatlarındaki dalgalanmada, başta ABD Merkez Bankası FED olmak üzere, dünyanın önde gelen merkez bankalarının genişletici para politikası sürecini sürdürmeyi tercih etmeleri, 2011 yılı sonunda Avrupa Merkez Bankası'ndaki (ECB) yönetim değişikliği sonrasında, Euro Bölgesi'nde politika faizinin yüzde 1'e indirilmesinin, 1 trilyon euro düzeyindeki miktar kolaylaştırmasının etkisi göz ardı edilmemelidir. Ancak, merkez bankalarının genişletici para politikası tercihleri ikinci resesyon riskinin ortadan kaldırılmasına ve 2012 yılında daha belirsiz bir küresel ekonomik ortamın oluşmasının engellenmesinde yeterince etkili olamamıştır.

2011 yılında yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. iMKB Ulusal 100 endeksi % -22.33, KYD 182 günlük bono endeksi % 6.61, KYD 91 günlük bono endeksi % 7.24, O/N net repo endeksi % 6.14 , KYD B Tipi Fon endeksi % 4.08 , Euro % 18.92, Amerikan Doları % 22.85.

Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri

2011 yılında fon portföyünün ortalama olarak %37.78'si Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %5.61'i Ters Repo'ya, %11.15'i Vadeli TL mevduata, %1.74'ü Dövizli Mevduata, %19.72'si Eurobond'a, %21.08'i Dövizli endeksli DİBS'e, %2.92'si Borsa Para Piyasası'na yatırılmıştır. 01 Ocak 2011 – 31 Aralık 2011 döneminde fonun birim pay değeri %11.49 artış göstermiş olup aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %11.41 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.

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri ING Bank A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'daki fon deposunda saklanmaktadır. Fon nakdi ve nakit hareketleri ING Bank A.Ş. 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 2010)	Cari Dönem Sonu (30 Eylül 2011)	Değişim (%)
Fonun Büyüklüğü (TL)	24.188.146.-TL.	35.692.743,73 -TL.	%47,56
Pay Fiyatı	0.017164.-TL.	0,019139.-TL.	%11,51

Mali Tablo Özet Bilgileri

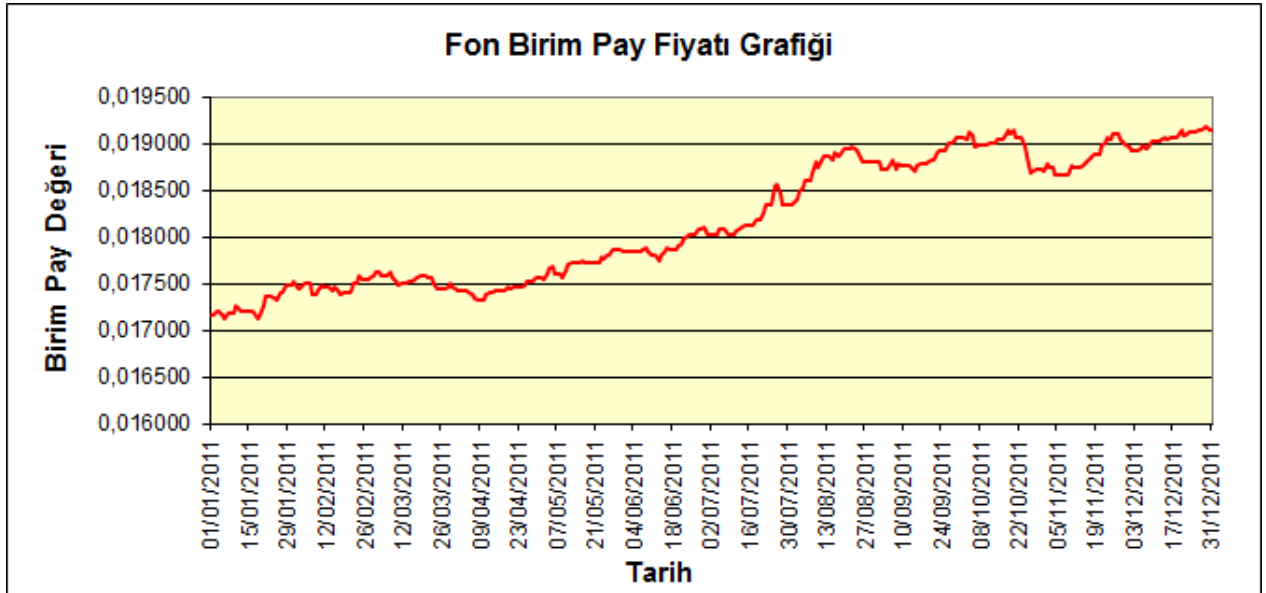
Bilanço

Varlıklar (+)	35,765,835.29.-TL.
Borçlar (-)	73,091.56.-TL.
Fon Toplam Değeri	35,692,743.73.-TL.

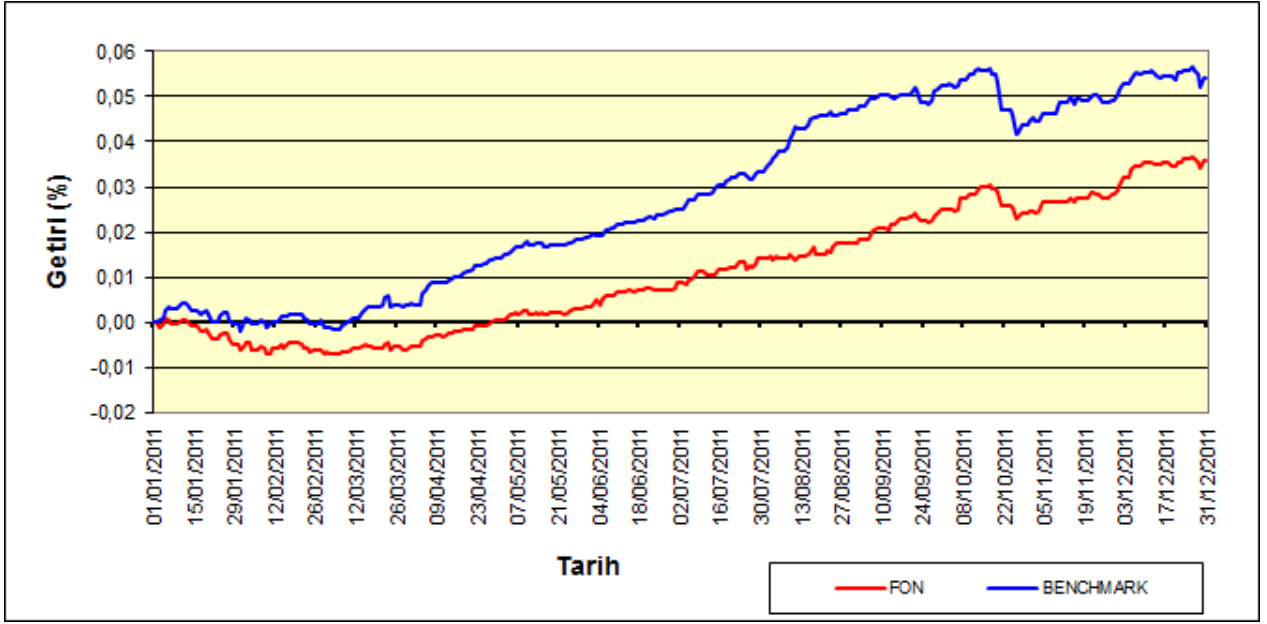
Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	1,636,570.91.-TL.
Giderler Toplamı (-)	1,231,202.46.-TL.
Gelir Gider Farkı	405,368.45-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	2,492,179.26.-TL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	5,858,950.60.-TL.

Döneme Ait Performans Grafiği



Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un karşılaştırma ölçütü; %20 KYD FX DİBS (USD-TL) + %20 KYD Eurobond (EURO-TL) endeksi + %18 KYD O/N brüt repo endeksi + % 1 Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks + %1 İMKB Ulusal 100 Hisse Senetleri Piyasası Endeksi + %40 KYD DİBS 182 endeksidir.

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