

**ING EMEKLİLİK A.Ş.**  
**GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI**  
**EMEKLİLİK YATIRIM FONU**  
**FAALİYET RAPORU**  
**30.09.2012**

**Kuruluş Tarihi**

06 Ağustos 2003

**Risk Grubu**

Muhafazakar

**Tanım**

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

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

**Fonun Amacı**

Düşük risk içeren yerli borçlanma araçlarından faiz geliri elde etmek suretiyle reel bazda yüksek getiri sağlamaktır.

**Yatırım Stratejisi**

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

VARLIK TÜRÜ	EN AZ %	EN ÇOK %
Özel Sektör ve Kamu Borçlanma Senetleri	0	100
Ters Repo	0	100
Repo	0	10
Borsa Para Piyasası İşlemleri	0	20
Türk Hisse Senetleri	0	10
Eurobond	0	20
Döviz Endeksli İç Borçlanma Araçları	0	20

<b>Altın ve Kıymetli Madenlere Dayalı Sermaye Piyasası Araçları</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Vadeli Mevduat (Döviz)</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Vadesiz Mevduat (Döviz)</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Vadeli Mevduat (TL)</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Vadesiz Mevduat (TL)</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Yatırım Fonu Katılma Belgeleri</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
<b>Varlığa Dayalı Menkul Kıymet</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Gelir Ortaklığı Senetleri</b>	<b>0</b>	<b>20</b>

Fon portföyündeki varlıklar Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve fon içtüzüğüne uygun olarak seçilir ve fon portföyü yönetici tarafından içtüzüğün 5. md. ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkındaki Yönetmeliğine uygun olarak yönetilir. Fonun amacı; düşük risk içeren yerli borçlanma araçlarından faiz geliri elde etmek suretiyle reel bazda yüksek getiri sağlamaktır. Bu amaca ulaşabilmek için, fon yönetiminde yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının seçiminde ters repo dahil kamu borçlanma araçları kullanılacaktır. Fonun risk yapısının kontrolü amacıyla fon portföyüne dahil yatırım araçları arasında çeşitlendirmeye gidilir. Piyasa koşullarına bağlı olarak gerekli görülen durumlarda kamu borçlanma araçlarının ve ters repo işlemlerinin ağırlıklarının artırılıp azaltılması suretiyle borsa para piyasası işlemleri, vadeli/vadesiz TL ve döviz mevduatı, %10'u aşmamak üzere eurobondlar ve hisse senetlerine yatırım yapılarak fonun getiri ve risk oranı kontrol altında tutulacaktır. Fon, portföyüne tüm vadelerdeki kamu borçlanma senetlerini dahil eder. 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, %65 oranında KYD DİBS 365 günlük endeks + %20 oranında KYD DİBS 182 günlük endeks + %12 KYD O/N brüt repo endeksi + %1 Fon Kurulu kararıyla belirlenen beş bankanın bir aylık brüt mevduat ortalama oranlarına göre hesaplanan endeks + %1 İMKB Ulusal-100 Hisse Senetleri Piyasası Endeksi + %1 KYD Eurobond (USD –TL) Endeksi'dir.

Karşılaştırma ölçütü dikkate alınmakla birlikte, piyasa koşullarına göre, TL cinsi Kamu Borçlanma Senetleri için %70-%100, borsa para piyasası işlemlerinde en fazla %20 olacak şekilde ters repo ve borsa para piyasası işlemleri toplamı için %0-%30, mevduat için %0-%20, hisse senetleri için %0-%10, Eurobondlar için %0-%10 aralığında pozisyon alınabilecektir.

### **Sermayesi**

250.000.000.-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	Burçe GÜLTEKİN

## **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 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 1-1/1120 sayılı belge ile kayda alınan Fon, Galata Vergi Dairesi'nin 649 035 7465 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**

Türkiye ekonomisinin 2012-2014 Orta Vadeli Program'da (OVP) 2011 yılı büyüme tahmininin %7.5 olarak revize edilmesine rağmen, Türkiye ekonomisi 2011 yılı büyüme oranı %8.5 olarak gerçekleşti. ING Emeklilik'in Türkiye ekonomisi 2011 yılı büyüme beklentisi %7.5-%8.5 aralığında; 2011 yılı son çeyrek büyüme beklentisi ise %5.35 idi. 2011 yılının son çeyrek büyüme oranı ise %5.2 olarak gerçekleşti. Büyümenin yanı sıra, Türkiye ekonomisi Gayri Safi Yurtfiçi Hasılası (GSYH) 1 trilyon 294 milyar TL, Dolar cinsinden ise 772,3 milyar \$ olarak gerçekleşti. Kişi başı GSYH ise 10 bin 444 \$ olarak duyuruldu.

2011 yılında reel katma değer artışı başarısı açısından en yüksek üç sektör sırasıyla, toptan-perakende ticaret, inşaat ve ulaştırma-depolama-haberleşme sektörleri oldu. Tarım sektörü 2010 yılında sadece %2.4'lük bir katma değer artışı yakalamışken, 2011 yılında katma değer artışı performansını %5.2 ile iki katından daha yüksek oranda bir performansa dönüştürdü. Bununla birlikte Ekonomi Yönetimi'nin finansal istikrar riskini, yani Türk Bankacılık Sektörü'ndeki kredi hacmindeki yüksek artış ve ısınmış Türk ekonomisinin sonucu olarak hızla artan carî işlemler açığını kontrol altına almak adına aldığı "ekonomiyi soğutma" tedbirleri, 2011 yılının son çeyreğinde hem inşaat, hem de toptan-perakende ticaretin katma değer performansına yansımış gözükmektedir.

2011 yılının son çeyreğine damgasını vurduğunu açıkça gözlemlediğimiz Ekonomi'yi Soğutma Tedbirleri, 2012 yılının ilk çeyreğinde etkisini hissettirdi. Bununla birlikte geride bıraktığımız

2012 yılı Ocak-Mart döneminin büyüme ve harcama performansı ile ilgili sonuçları ancak 30 Eylül'da öğrenebileceğiz. Bu noktada, yılın ilk çeyreğine ait imalat sanayi kapasite kullanım oranlarından şimdilik elde ettiğimiz izlenim, 2012 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi büyümesinin reel olarak %1.8-%2.6 düzeyinde gerçekleşmiş olabileceğine işaret ediyor. İkinci çeyrekte Özel Sektör hızını arttırırken, Ekonomi Yönetimi'nin "makro denge" mücadelesi bir kademe daha zorlanabilir.

Uzmaların yorumları, 2012 yılının ikinci çeyreği, özel sektör açısından ihracat bağlantılarını güçlendirme mücadelesini sürdürdüğü, Ekonomi Yönetimi'nin ise, kur ve faiz dengesini kontrolde tutabilmek için, hareket alanının, elindeki imkânların bir kademe daha daraldığı bir üç aylık dönem olacağı yönündedir.

Enflasyon verilerine baktığımızda, TC Merkez Bankası açısından 2011 yıl sonu enflasyon hedefi %5.5 iken, yıl sonunda enflasyonun %10.45'i bulması piyasalar açısından olumsuz değerlendirebilecek değerler arasındadır. Temel görevi, "Fiyat İstikrarı" konusunda, TC Merkez Bankası'nın ne derece kararlı olduğunu yansıtmaya global ve ulusal yatırımcıların yatırım kararları ve duyacakları güven açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle finansal istikrâr riskine yönelik ek görev ve hassasiyete rağmen, şu anda Merkez Bankası'nın odak noktası "temel görev" olarak gözüküyor.

Yılın ilk yarısında ihracat ve kamu harcamaları ağırlıklı büyümeden sonra, yılın ikinci yarısında sıkılaştırıcı tedbirler gevşetilerek, özel sektör ağırlıklı büyümeye odaklanılması söz konusu olabilir.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), gayrisafi yurtiçi hasılanın bir önceki yılın aynı dönemine göre %3.2 büyüdüğünü açıkladı. Türkiye ekonomisi 2012 yılı ilk çeyrek büyüme performansı, açıklamalara göre, piyasa beklentilerinin üzerinde kaldı. Ancak, ekonomi yönetimi tarafından yapılan açıklamalara baktığımızda, 2012 yılı bütçe performansından memnun olunmadığının altının çizildiğini görüyoruz. Özellikle ithalatın büyümeye reel katkısının da ciddi oranda gerilediği dikkate alındığında, 2011 yılı bütçesine gelir bacağına önemli katkı sağlayan ithalattan elde edilen vergi gelirleri de bu yıl destekleyici bir tablo oluşturmuyor. 2011 yılının ilk çeyreğinde ithalatın ekonomik büyümeye katkısı reel olarak %26.9 düzeyindeyken, bu oran 2012 yılının aynı çeyreğinde %5 gerilemeye dönüşmüş durumda. Bu durumda, 2012 yılının ilk çeyreğinde kamu harcamaları ve özel sektörün ihracat çabası olmasa, %3.2 oranındaki büyümeyi yakalamanın mümkün olmadığını anlayabiliriz. Uzmanlar, ekonomi yönetiminin carî açık ve enflasyon bağlamında, finansal istikrar ve fiyat istikrarına yönelik beklentiler ile, büyüme beklentileri arasında hassas dengeyi koruması için kritik kararlar almasının muhtemel olduğu görüşündeler.

Küresel emtia fiyatlarıyla ilgili senaryolar aşağı doğru revize olacak ise, Amerika ve Avrupa Birliği ekonomilerindeki büyüme beklentileri yukarı doğru sınırlı ölçüde revize olacak ise, küresel enflasyon riskinin azalması ve küresel resesyon riskiyle, ekonomi yönetiminin özellikle özel sektör yatırım harcamalarının önünü açması gerekebilir. Yani, yılın ikinci yarısında kamu harcamalarının katkısının reel olarak sıfır olduğu ve özel kesim harcamalarının ağırlığının daha da arttığı bir büyüme trendi oluşturulması gerekebilir.

Global piyasalara baktığımızda, gelişmiş ülke merkez bankalarının ekonomik toparlanmaya destek konusunda güçlerinin sınırlarına dayandığı, hükümetlerin finansmanlarını güçlendirmede yetersiz kalmaları ile birlikte sınırlarını zorlamakta oldukları gözüküyor. Merkez Bankalarının adımları, 2008 yılı krizinin başlangıcı olan Lehman Brothers Holdings'in çöküşünden ortaya çıkan hasarı sınırlamada kilit öneme sahip olarak görülmekteler. Nitekim, merkezi İsviçre'nin Basel kentinde bulunan Bank of International Settlements ekonomi danışmanı, yaptığı değerlendirmede, ekonomik konjonktür içerisinde, hasarı kontrol altına almak için merkez bankalarının ellerindeki gücü kullanmakta zorlandığına dikkat çekiyor. Merkez Bankalarının ne yapabileceği konusunda çok açık sınırlar olduğunu, küresel

ekonominin sağlığı için kısır döngüyü kırmak ve merkez bankalarının üzerindeki baskıyı azaltmanın kritik önem taşıdığını belirtiyor.

2012 yılının ilk yarısında ekonomi gündeminde yer alan bir başka konu ve belki de en önemli adlandırılabilir konu ise, Avrupa Birliği liderlerinin Euro krizini aşabilmek için kısa ve uzun vadeli adımlar konusunda genel bir uzlaşmaya varması idi. 500 milyar Euro'luk kurtarma fonunun koşullarında esneklik sağlanması ile Avrupa Birliği'nde büyüme ve istihdam sağlayacak 120 milyar Euro'luk paket üzerinde anlaşma sağlayan liderler, orta vadede Avrupa Birliği'ni federal bir sisteme yakınlaştıracığı, daha fazla malî entegrasyon öngören planın ayrıntılı bir şekilde ele alınması konusunda uzlaşma sağladı.

2012 yılının üçüncü çeyreğinde, Avrupa'nın borç krizini çözmek için doğru yönde adımlar atmaya başlaması ve ABD Merkez Bankası'nın durgunluk riskine karşı piyasalara ilâve üçüncü miktarsal genişleme sağlayacağına duyulan güven risk iştahının sürmesini sağladı. Piyasalarda, Avrupa borç krizi konusunda risk algısının iyileşmeye başlaması ve Avrupa Merkez Bankası'nın konu hakkında eyleme geçeceği beklentisi ile İspanya ve İtalya'nın borçlanma piyasalarından başlayarak bankacılık hisselerine ve hisse senedi piyasaları geneline yayılan yükseliş gözlemlendi.

Euro Bölgesi için stratejik öneme sahip İspanya ve İtalya'nın borç sorununa yönelik sağlanması beklenen çözüm, Euro Bölgesi hisse senetleri endeksinin son üç ayda %15.4 getiri sağlamasına sebep oldu. 2012 yılı sonunda otomatik olarak devreye girmesi planlanan mali tedbirlerin açıklanmasına rağmen, hisse senedi piyasalarında yükseliş devam etti. Gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi piyasaları, son üç ayda %4.5 getiri ile gelişmiş ülkelerin gerisinde kalmaya devam etti. Gelişmiş ülke ekonomilerindeki durgunluğun nispeten henüz devam ediyor olması, bu ülkelere ihracat yaparak büyümeyi hedefleyen gelişmekte olan ülkelerde ekonomideki büyümeyi olumsuz etkileyerek büyüme hızını yavaşlattı. Bu yavaşlama, global büyümeye duyarlı olan Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'de daha güçlü hissediliyor. Özellikle Çin'deki dış talep eksikliği, yılın son çeyreğinde Çin ekonomisinin büyümesini olumsuz yönde etkileyecek gibi gözüküyor. Çin ekonomisinin 2012 yılı için beklenen %7.5 oranındaki büyümenin gerçekleşemeyeceği ihtimaller arasında yer alıyor.

Yurtiçi piyasalara bakıldığında ise, Türkiye hisse senetleri piyasasının, dünya ekonomisi için süpriz performans sergilediği görülüyor. Türkiye hisse senetleri endeksi (MSCI) sene başına göre %35.7 performans göstererek gelişmekte olan ülkeler arasında Mısır'dan sonra en iyi performans gösteren borsa olmuştur. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın bu performansında geçtiğimiz senen alınan tedbirler sayesinde iç ve dış talep arasındaki dengesizliği azaltan ve para politikasında normalleşmeyi başlatan bir yumuşak iniş sağlanmasının etkili olduğu görülmektedir. Türkiye ekonomisinin küresel yavaşlamaya olan duyarlılığının düşük olmasının da bu süreci desteklediği söylenebilir. Ek olarak, küresel büyümedeki yavaşlamanın etkisinin de Türkiye'de; Çin, Brezilya ve Avustralya'ya kıyasla daha sınırlılığı kaldığı dikkat çekmektedir.

Türkiye, ihracata ek olarak özellikle iç talep ve dış kaynağa duyarlı ekonomisiyle gelişmekte olan ülkelere pozitif ayrışma sergiliyor. Ancak, ikinci çeyrek büyüme rakamları iç talebe dayalı büyüme modelinin zorlanmaya başladığını işaret etmektedir. Uzmanlar, özellikle, tüketim ve yatırımın 2008 krizinden beri ilk kez daralarak büyüme rakamını ikinci çeyrekte %2.2 aşağıya çektiğini belirtiyor. Piyasa analistlerinin yorumları arasında, dış talebin katkısı olmaz ise, küçülen bir ekonomi ile karşı karşıya kalınacağı yer almaktadır.

2012 yılının ilk üç çeyreğinde yatırım araçlarının getirileri ise şöyle gerçekleşmiştir. İMKB Ulusal 100 endeksi %29,51, KYD 182 günlük bono endeksi %9,07, KYD 91 günlük bono endeksi %7,81, KYD O/N net repo endeksi %-1,61, KYD B Tipi Fon endeksi %6,21, Euro %-5,54, Amerikan Doları %-5,52.

## **Döneme Ait Fon Portföyü İşlemleri**

2012 yılının ilk üç çeyreğinde fon portföyünün ortalama olarak %77,71'i Devlet Tahvili ve Hazine Bonosuna, %8,09'u Ters Repo'ya, %3,55'i vadeli TL mevduata ve %0,20'si Borsa Para Piyasası'na, %0,52'si Hisse Senetleri'ne, %9,93'ü Özel Sektör Tahvilleri'ne yatırılmıştır. 2012 yılının ilk üç çeyreğinde fonun birim pay değeri %7,47 artış göstermiş olup, aynı dönemde Fon'un performans ölçütü de %10,54 getiri sağlamıştır.

Fon'un tahvil/bono ve repo işlemleri ING Bank A.Ş. aracılığı ile yapılmıştır. Fon'a ait kıymetler Takasbank'taki 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 değerlendirilmesine Reuters "0#TREUROAZ=" ekranında ekranında saat 15:15 – 15:30 itibariyle talep durumunda bulunan fiyatla (Bid Price) değerlendirilmesine devam edilmesine karar verilmiştir.

Fon fiyatı, portföy yapısı ve performansı ile ilgili bilgiler [www.ingemeklilik.com.tr](http://www.ingemeklilik.com.tr) sitesinde hergün yayınlanmaktadır.

## **Fonun Performansına İlişkin Bilgiler**

	<u>Önceki Dönem Sonu</u> <u>(31 Aralık 2011)</u>	<u>Cari Dönem Sonu</u> <u>(30 Eylül 2012)</u>	<u>Değişim</u> <u>(%)</u>
Fonun Büyüklüğü (TL)	257.598.061,78.- TL	301.897.430,01.- TL	17,20%
Pay Fiyatı	0,032553.-TL	0,034985.-TL	7,47%

## Mali Tablo Özet Bilgileri

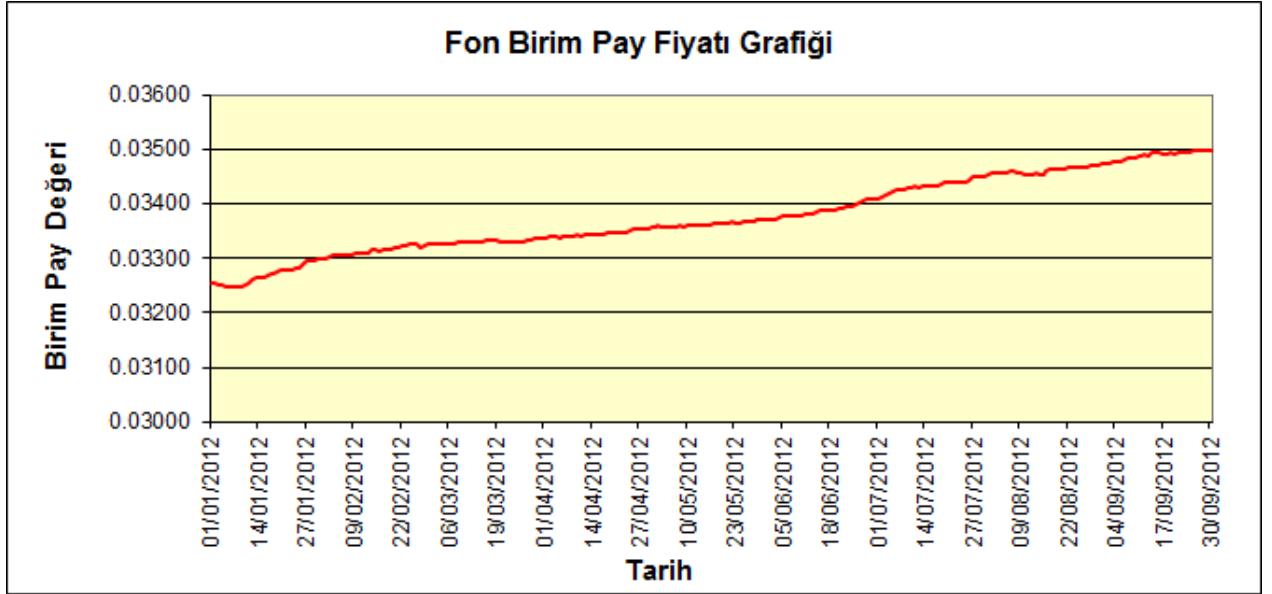
### Bilanço

Varlıklar (+)	302.535.741,60.-TL.
Borçlar (-)	638.311,59.-TL.
Fon Toplam Değeri	301.897.430,01.-TL.

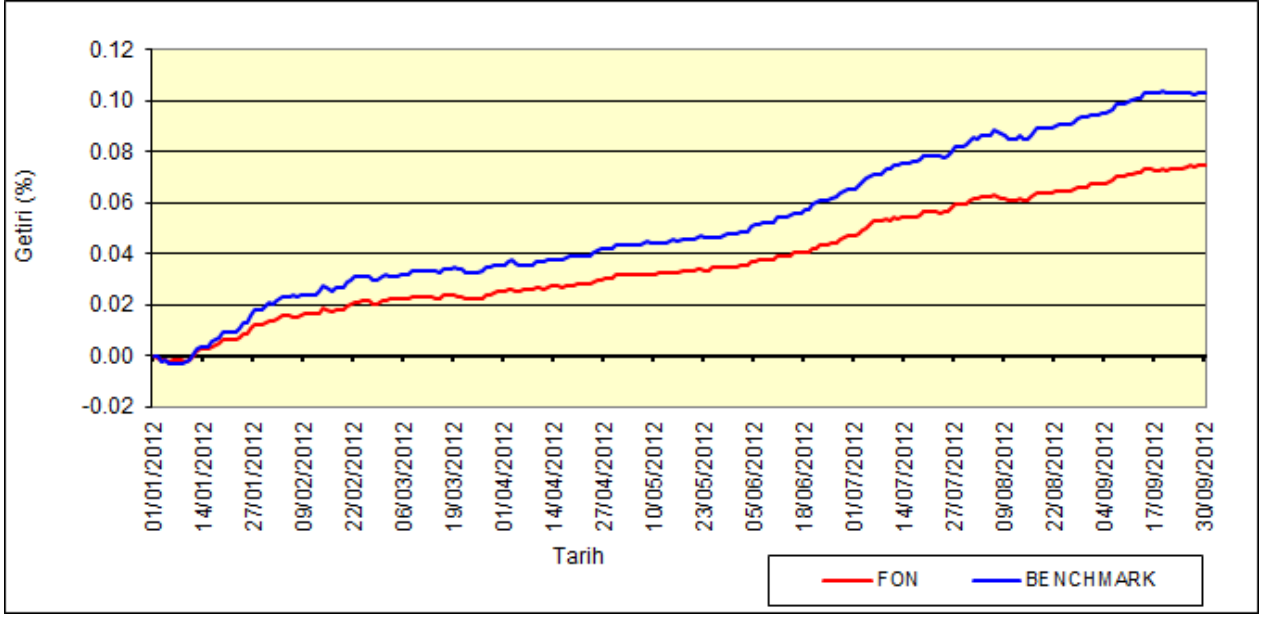
### Gelir Tablosu

Gelirler Toplamı (+)	38.876.042,58.-TL.
Giderler Toplamı (-)	6.425.983,92.-TL.
Gelir Gider Farkı	32.450.058,66.-TL.
Katılma Belgeleri Değer Artış / Azalışı	6.758.100,52.-TL.
Geçmiş Yıllar Fon Gelir Gider Farkı	80.300.441,79.-TL.

## Döneme Ait Performans Grafiği



## Fon – Performans Ölçütü Karşılaştırmalı Getiri Grafiği



Fon'un karşılaştırma ölçütü aşağıdaki gibidir.

%60 KYD DİBS 365 günlük endeks + %19 KYD DİBS 547 günlük endeks + %4 KYD O/N Brüt Repo endeksi + %10 KYD TÜFE Endeksli DİBS endeksi + %1 KYD 1-aylık TL Mevduat endeksi + %1 İMKB 100 endeks + %1 KYD Eurobond (USD-TL) endeksi + %1 KYD Eurobond (EUR-TL) endeksi + %1 KYD Değişken Özel Sektör Tahvil endeksi + %1 KYD Sabit Özel Sektör Tahvil endeksi + %1 KYD DİBS Tüm endeksi

S. Sarper EVREN  
Fon Kurulu Başkanı

Jetse Frederik de VRIES  
Fon Kurulu Üyesi

Erdem AYDINLI  
Fon Kurulu Üyesi

Sema DOLAŞOĞLU  
Fon Kurulu Üyesi

Burçe GÜLTEKİN  
Fon Kurulu Üyesi