

T.C.
TRAKYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ



**BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE
GELECEĞİN PLANLAMASI VE EMEKLİLİK
FONLARININ PERFORMANS ANALİZİ**

RİFAT ERMAN DİNÇEL

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. SADİ UZUNOĞLU

EDİRNE 2010

Hazırlayan : Rifat Erman DİNÇEL

Tezin Adı : Bireysel Emeklilik Sisteminde Geleceğin Planlanması ve Emeklilik Fonlarının Performans Analizi

ÖZET

Günümüzde emeklilik denildiğinde akla gelen problemler ile ilgili çözüm ve öneriler sunacak bu çalışma, öncelikle birikim kavramı üzerinde duracak, bu sebeple özel emekliliğin tanımını yaparak teknik özelliklerini belirleyecektir. Emeklilik sırasında parasal ihtiyaçları karşılamak için birikim kavramı üzerinde durulacak, bu sebeple emeklilik fonlarını özellikleri ve portföy yönetim stratejileri araştırılacaktır. Emeklilik fonlarında farklı yatırım stratejileri ile fon portföylerini yönetmek, emeklilik ihtiyaçlarına uygun, uzun vade de çok kazanma prensibine göre hareket etmek gibi portföy yönetim ile ilgili kavramları üzerinde durulacaktır.

Bu çalışmada birinci bölümde özel emeklilik ile ilgili tanımlamaların yapılması, "Özel Emeklilik" yani Birikimli Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik sistemleri tarif edilirken bu sistemlere entegre olabilecek, Gelir Sigortası, Hastalık, İşsizlik ve Hayat Sigortası ürünlerinin tanımlamalarını da yapılacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde Bireysel Emeklilik fon türleri tanımlanacak, fonların yatırım süreleri ve performans kriterleri belirtilecektir. Bölümün devamında fonlarının türlerine göre geçmiş performansları ölçülecek, piyasaya hareketleri ile performanslar mukayese edilecek, en çok başarı elde eden fonların riskleri, getirileri ölçülerek fon iç tüzüklerinde belirtilen müşteri risk gruplarına uygun olup olmadıkları üzerinde durulacaktır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde emekliliğin planlanması kavramı üzerinde durularak, tatmin edici bir emeklilik planını adımları belirlenecek ve her adım için öneriler sunulacaktır. Emeklilik sonrası yaşlılık döneminin problemleri maddeler halinde incelenecek ve bu problemlere çözüm önerileri getirilecektir.

Anahtar Kelimeler : Emeklilik fonu performansı, emekliliğin planlanması, özel emeklilik sistemleri, bireysel emeklilik sistemi.

Written by : Rifat Erman DİNÇEL

Thesis Subject : Future Planning with Private Pension System and Performance Analysis of Pension Funds

ABSTRACT

This study that provides solutions and suggestions for current pension problems, the priorities will examine the concept of saving by defining private pensions and identifying technical properties. The concept of saving for retirement will be stressed and properties of pension funds and fund Management strategies will be studied. Asset Management concepts such as managing pension fund portfolios with different investment strategies, maximizing returns over long term investments to cater needs for retirement will be asserted.

In the first part this study, definitions regarding private pensions will be presented, "Private Pensions" as Life Insurance with savings and Private Pension System will be defined and products that can be integrated such as Income Insurance, Illness, Unemployment and Life Insurance will be identified.

In the second part of this study the Pension Fund types will be defined, investment periods and performance criteria will be specified. Further in this part past performance of fund according to their types will be measured, market moves will be compared to the funds' performances, risks and returns of most successful funds will be measured and findings will be compared for risk group compliance with the internal statute of the funds.

In the third part of this study retirement planning will be studied, steps to a satisfactory retirement will be identified and suggestions for each step will be presented. Problems that occur post retirement in the person's elder period will be listed and solution suggestions will be presented.

Key Words: Pension Fund Performance, Planning Retirement, private pension systems.

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	1
PROBLEM	1
AMAÇ	2
ÖNEM	2
TANIMLAMALAR	3
ARAŞTIRMA YÖNTEMİ	3
I.BÖLÜM – ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN TAMINLAMALAR	5
1 Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri	5
1.1 Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri	5
1.2 Kişisel Hakların Tanımı	6
1.3 Bireysel Emeklilik den Emekliliğin Anlamı	8
2 Hayat Sigortası Sistemi ve Ürünlerin Özellikleri	9
2.1 Hayat (Can) Sigortaları(HS) ve Birikimli Hayat Sigortaları(BHS)	9
2.2 Hayat Sigortalarında Birikim Modeli ve Kısıtlamalar	11
2.3 Hayat Sigortalarında Teminat/Risk tarifleri	12
2.4 Birikimli Hayat Sigortasından Emekliliğin Anlamı	14
3 Emeklilik Sonrası Dönemi (Programlı Geri Ödeme ve Gelir Sigortası Sistemi ve Ürünlerin Tanımı)	15
3.1 Birikimi toplu olarak almak	16
3.1.1 Kullanım yöntemi ve vergi planlaması	16
3.1.2 Emeklilik beklentisi üzerine etkinliği	18
3.1.3 Bireysel Emeklilik Sisteminde Birikimin Tahmin edilmesi	19

3.2	Programlı geri ödeme planı	22
3.2.1	Kullanım yöntemi ve Kişisel Haklar	22
3.2.2	Emeklilik beklentisi üzerine etkinliği	23
3.2.3	Belirli bir aylık gelir elde etmek için	24
3.2.4	Belirli bir süre ve sabit gelir elde etmek için	25
3.2.5	Yaşam beklentisine uygun olarak yaşam süresi sonuna kadar gelir elde etmenin hedeflenmesi durumunda	27
3.3	Gelir(irat) Sigortaları	29
3.3.1	Yıllık Gelir Sigortası Ürünü Üzerine	29
3.3.2	Diğer Gelir Sigortaları	30
3.3.3	Emeklilik Üzerindeki Etkinliği	31
4	Emeklilik de fark yaratacak tamamlayıcı ürünler	34
II. BÖLÜM – EMEKLİLİK FONLARININ PERFORMANS ANALİZİ		36
5	Emeklilik Fonlarının Türleri, Riski Sıralaması ve Performans Kriterleri	36
6	Emeklilik Fonları Portföy Yapıları	37
7	Emeklilik Fonlarının Performansı, Risk Ölçümü ve Yönetilme Becerileri Üzerine	40
8	Emeklilik fonlarının performansları için fon seçim kriterleri	41
9	2004-2010 Yıllık Fon Performansı sonucu seçilen fonlar	42
9.1	2004-2010 Yılları seçilen emeklilik fonları ve grafik veri kodları	44
10	Emeklilik fonlarının performansları ve diğer piyasa verileri ile birlikte grafik analizleri	45
10.1	Yıllık bazda çalışma 2004 yılı	45
10.2	Yıllık bazda çalışma 2005 yılı	47

10.3	Yıllık bazda çalışma 2006 yılı	49
10.4	Yıllık bazda çalışma 2007 yılı	51
10.5	Yıllık bazda çalışma 2008 yılı	53
10.6	Yıllık bazda çalışma 2009 yılı	56
10.7	2004-2010 Dönemi Performans Çalışması	58
11	Emeklilik fonu seçimi stratejileri ve uygulamalar	59
11.1	Bekleme dönemi kararı varsa	60
11.2	Ekonomide belirsizlik olmasına rağmen hareketlilik beklentisi varsa	60
11.3	Ekonomide büyüme trendi varsa	60
11.4	Borsayı riskli buluyorum ama fırsatı da kaçırmak istemiyorum	61
III.	BÖLÜM – EMEKLİLİK PLANI UYGULAMASI	62
12	Emeklilikteki beklentiler	62
13	Emeklilik planlanmasında 7 temel soru ve çözümleri	63
13.1	Adım-1-Yaşam süresi / emeklilik süresi üzerine	64
13.2	Adım-2- Enflasyon birikimlere etkisi Üzerine	64
13.3	Adım-3-Yeterince birikim ne demek?	65
13.4	Tahmin Modeli-1 / 2'ye göre birikimleri (iyimser ve kötümser)	65
13.5	Adım-4-Emeklilik dönemi için aylık veya yıllık ne kadar birikim yeterli olacak?	67
13.6	Adım-5-Emeklilik planım için en büyük tehlike nedir?	67
13.7	Adım-6-Emekliliğimde nerede ve kimlerle yaşayacağım? Nasıl ve ne ile zaman geçireceğim.	68
13.8	Adım-7-Emeklilik de diğer kazançlar ve yatırımlar	68

14	Emeklilik birikimleri üzerindeki riskin ölçülmesi	69
14.1	Riske Maruz Değer	69
14.2	2004-2010 Emeklilik fonu rakamlarına göre RMD	70
	SONUÇ	71
	KAYNAKÇA	73
	EKLER	75

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo-1 Hayat Sigortası Ürün Fonksiyon Tablosu	13
Tablo-2 Hayat Risk Fonksiyonu Tablosu	13
Tablo-3 BES Birikim ve Vergi Avantajı Grafiği veri tablosu	20
Tablo-4 Programlı Geri Ödeme-Geri alama Dönemi Birikim Değişim Tablosu	25
Tablo-5 Programlı Geri Ödeme-Geri alama Dönemi sabit ödeme değişken	26
Tablo-6 Programlı Geri Ödeme-Beklenen yaşam süresine göre değişken gelir	28

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik-1 BES Birikim Grafiği-Vergisel Avantajlı	18
Grafik-2 Programlı Geri Ödeme Planı- Geri alma dönemi belirli miktar ödeme için	24
Grafik-3 Programlı Geri Ödeme Planı- Geri alma dönemi süre sabit ödeme miktarı sabit	26
Grafik-4 Programlı Geri Ödeme Planı- Beklenen Yaşam Süresine göre ödeme yöntemi	27
Grafik-5 Yıllık Gelir Sigortaları Alternatif Maaş Seçenekleri	33
Grafik-6 2004 yılı Emeklilik Fonları ve Piyasa Verileri	45
Grafik-7 2004 yılı İMKB, Büyüme A.Fon-Esmek Fon	46
Grafik-8 2005 yılı Emeklilik Fonları ve Piyasa Verileri	47
Grafik-9 2005 yılı İMKB, Büyüme A.Fon-Esmek Fon	48
Grafik-10 2006 yılı Emeklilik Fonları ve Piyasa Verileri	49
Grafik-11 2006 yılı Emeklilik Fonları ve Piyasa Verileri	50
Grafik-12 2007 yılı İMKB, Büyüme A.Fon-Esmek Fon	51

Grafik-13 2007 yılı İMKB, Büyüme A.Fon-Esmek Fon	52
Grafik-14 2008 yılı Emeklilik Fonları ve Piyasa Verileri	53
Grafik-15 2008 yılı Faiz, Gelir A.Fon ve Likit Fon	54
Grafik-16 2008 yılı İMKB, Büyüme A.Fon-Esmek Fon	55
Grafik-17 2009 yılı Emeklilik Fonları ve Piyasa Verileri	57
Grafik-18 2009 yılı İMKB, Büyüme A.Fon-Esnek Fon	57

GİRİŞ

Yatırım ve Emeklilik Fonlarının portföy yönetimini yapan portföy yönetim şirketleri ve dolayısıyla portföy yöneticileri, yatırım ve emeklilik fonlarının özelliklerine göre farklı vadelerde , farklı yatırım stratejilerinde fon portföylerini yönetmek, al-sat ve/veya al-tut-sat anlayışı ile emeklilik ihtiyaçlarına uygun, uzun vade de çok kazanma prensibine göre hareket etmek zorundadırlar. Özellikle mümkün olan en uzun vade en çok kazanma arayışlarını sürdürmeye ihtiyaç duymaktadırlar. Bu portföy yöneticilerinin emeklilik fonlarının portföylerindeki menkul kıymetlerin seçimini yaparken, araştırma raporlarına ve piyasa fırsatlarını takip ederler. Araştırma raporlarının varlığı portföy yönetimine ve alım satım kararlarına mesnet (kaynak) teşkil etmesi açısından da çok önemli kabul edilir ¹.

Portföy yöneticileri aynı zamanda yönettikleri portföylerin (fonların) getirisini, dolayısıyla getiri üzerinden sağladıkları kazancı artırmak amacıyla, aldıkları riskler ile sonuçları ve emeklilik müşterisi (katılımcının) beklentilerine uygun sonuçlar almaları da gerekmektedir.

PROBLEM

Bireysel Emeklilik sisteminde son altı yılda yapılan pazarlama çabalarına ve katılımcının şikayetlerine bakıldığında, performansı yüksek fonlar olabildiği gibi beklenenin ötesinde tatmin etmeyen fon performanslarının da olduğu gözlenmektedir.

¹ Sermaye Piyasası Kanunu www.spk.gov.tr

Bunun yanı sıra bazı katılımcıların satın aldıkları fonları yada oluşturdukları portföylerinin risklerini dahi bilmedikleri ortaya çıkmaktadır. Buradan hareketle bireysel emeklilik müşterilerinin ihtiyaç analizlerinin istendiği gibi yapılamadığı, yatırımcının yeterince bilinçlendirilmediği ve hatta portföy yöneticisinin fon üzerinde etkinliğin piyasa modasına uyum zorlamasıyla sınırlı kaldığı düşünülebilir.

AMAÇ

Bu çalışmanın amacı, Portföy Yönetim şirketlerine, Bireysel Emeklilik Aracılarına ve nihayet Bireysel emeklilik müşterisi olan katılımcılara gerçek ihtiyaca uygun fon yönetimi, fon satışı ve fon tercihi yapmaları konusunda yol göstermek, bu amaçla son altı yılın emeklilik fonu performanslarını analiz etmek, bireysel emeklilik sistemine katılmış kişilere de emekliliğin planlanması kavramını ve adımlarını göstermektir.

ÖNEM

Bu çalışma ekonomilere uzun vadeli kaynak yaratan bireysel emeklilik veya birikimli hayat sigortaları gibi özel birikim modellerinin katılımcılar için emeklilik planı yapabilmek açısından ele alınması ve **emeklilik planlaması** kavramının ele alındığı ülkemizdeki ilk çalışma niteliğindedir. Bu çalışma aynı zamanda portföy yöneticileri için beklentilere uygun fon yönetimi yapmalarını sağlamaya yönelik müşteri empatisini sağlamaları, piyasa şartları ile yatırımcının beklentilerine uygun hareket etmeleri çabasına destek sağlamaktır. Bu çalışmanın son hedefi ise ürünleri müşterilerine sunan sigorta ve emeklilik şirketleri pazarlama örgütlerine uygun ürün, uygun müşteri ile uygun satış kavramının anlatılmasıdır. Katılımcıların gerçek birikim, emeklilik ihtiyaçlarına uygun ürünü bulmaları ve **arzu edilen emeklilik** , **hedeflenen emeklilik** ve **mutlu emeklilik** kavramlarına açıklık getirmeyi hedefleyen ilk çalışmadır.

Bu çalışma ile gelişmekte olan ülkelerde tasarruf eğilimini hemen etkileyen, ekonomilere uzun vadeli kaynak temin etmesi, kamu için borçlanmayı uzun vadeye yayması gibi birçok pozitif etkisi ölçülmüş olan özel emeklilik sistemlerinin, bu hedeflere ulaşmada tüm ekonomik taraflar için gerçekten doğru adımların neler olduğunu ölçerek

belirlemeye yönelik çalışmadır. Konu iktisadi etkinlik, uygun satış modeli, beklentilere uygun yatırım aracı seçimi (strateji belirlenmesi) ve birikim riskinin yönetimi ile para yöneticilerine yön göstermek amaçlıdır.

Bu çalışma ile ülkemizde ilk defa kişilerin ihtiyaçlarına uygun emekliliğe kadar birikim ve risk ürünleri ile planlama ve emeklilik sonrası yaşam ile ilgili beklentileri şimdiden planlamaya yönelik bir ilk adımı yani **Emekliliğin Planlanması** kavramını Türkiye için ele alacaktır.

TANIMLAMALAR

Araştırma konusu ile ilgili kısaltmalar; **BES**:Bireysel Emeklilik Sistemi, **BHS**:Birikimli Hayat Sigortaları, Şirket: Bireysel Emeklilik ve Hayat Şirketlerini, **Katılımcı**: Bireysel emeklilik Sözleşmesi ile birikim yapan kişi, **Sigortalı**: Hayat, Birikimli Hayat, Hastalık, Ferdi Kaza sigortası yaptıran kişiyi, **Birikim**: Katılımcının Takasbank daki hesabında satın almış olduğu fon paylarının bugünkü TL karşılığını, SPK: Sermaye Piyasası Kurulu ve/veya Kanunu, **Fon**: Emeklilik Fonları, **Plan**: Fon satın alırken fonları alma şartları ve yan hizmetlerin belirlendiği ürünleri, **Müsteşarlık**: Hazine Müsteşarlığını ifade etmektedir.

ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Bu çalışmada birinci bölümde özel emeklilik ile ilgili tanımlamaların yapılması, **Özel Emeklilik** ile Birikimli Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik sistemleri tarif edilirken bu sistemlere entegre olabilecek, Gelir Sigortası, Hastalık, İşsizlik ve Hayat Sigortası ürünlerinin tanımlamalarını yapılacaktır. Çalışmanın ikinci bölümünde Bireysel Emeklilik fonlarının türlerine göre geçmiş performansları ölçülecek, piyasaya hareketleri ile performanslar mukayese edilecek, en çok başarı elde eden fonların riskleri, getirileri ölçülerek fon iç tüzüklerinde belirtilen müşteri risk gruplarına uygun olup olmadıkları üzerinde durulacaktır. Çalışmanın üçüncü bölümünde emekliliğin planlanması kavramı üzerinde durularak, tatmin edici bir emeklilik planını adımları

belirlenecek ve her adım için öneriler sunulacaktır. Bu adımlardan emeklilik birikiminin hesaplanması ve emeklilik maaşının hesaplanmasında ise Simülasyon Standartına göre hesaplanması, fon geçmiş performansına göre geleceğin tahmini, performans verisinin piyasa verilerine göre yorumlanması yapılacaktır. Yukarıdaki iki modeldeki Birikimli Hayat Sigortaları (BHS) ve Bireysel Emeklilik (BES) modellerinin birikimleri sonrasında, maaşın hangi oranlarda sapma göstereceği ve bu sapma ihtimalleri karşısında kişisel emeklilik stratejileri üzerinde durulacaktır. Önerdiğimiz stratejiler fon yöneticileri için fon yönetim hedefi olurken, katılımcılar için emeklilik birikimlerine ulaşma hedefi olarak ele alınmalıdır.

Çalışma sırasında kullanılacak veriler, Bloomberg, Euroline veya Reuters gibi piyasa verisi sağlayan bilgi sistemleri ile Sermaye Piyasası Kurulu, Takasbank veya www.fonbul.com vb veri sunumu yapan internet sitelerinden alınan emeklilik fonlarının günlük birim pay değerleri göz önüne alınarak yapılan bir çalışma olacaktır.

Tüm veriler, tablolar, grafikler çalışma ekinde ayrıca veri seti olarak sunulmaktadır.

I.BÖLÜM

1. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİ TANIMLAMALARI

Sosyal Güvenlik kavramı içinde “Özel Emeklilik” anlam olarak özel sektör tarafından sunulan, kamu emeklilik sistemini tamamlayıcı özelliklere sahip, kişilerin kendi istekleri ile tamamen gönüllü olarak katılıp, ayrılacakları ve aslında tamamen bireysel ihtiyaçlara yönelik olarak oluşturulmuş bulunan ayrıca vergi teşvikleri ile devletler tarafından da teşvik edilmiş bulunan özel birikim sistemleridir.

Tüm Dünyada da uygulandığı üzere özel emeklilik kavramı iki farklı birikim modeli ile ifade edilir bunlardan birisi Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) ve diğeri Birikimli Hayat Sigortaları (BHS) olarak literatürde yerini almıştır.

1. Bireysel Emeklilik Sisteminin (BES) Özellikleri

1.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri

2003 yılı Ekim ayından beri ülkemizde de uygulanmakta olan BES sisteminin temel özelliği **Belirlenmiş Katkılı ve Tam Fonlamalı** bir birikim modelinin seçilmiş olmasıdır. Bunun anlamı katılımcılar ödeyecekleri katkı paylarının (TL) kendilerince belirlemesi ve bu paranın tamamı ile bir emeklilik planının içinde satılmakta bulunan emeklilik fonu paylarından satın almalarıdır².

BES için yapılan ödemelere katkı payı denilmekte ve kişilerin yaptıkları bu ödemeler ile sadece BES ile ilgili Emeklilik Fonları Payları satın alınabilmektedir. Kısacası tek bir ürüne (emeklilik planına) yatırım yaparsınız. Bu plan (ürün) kapsamında sunulan emeklilik fonlarından istediğinizi serbestçe seçebilirsiniz. **Emeklilik Planı** = Emeklilik fonlarının hangi şartlar ile katılımcıya satılacağına belirlendiği ürünler (fon buketleri) dir.

² http://www.egm.org.tr/cma_test/staticfiles/files/mevzuat/kanun1_2%5B1%5D.doc
(30.03.2010)

Emeklilik Fonları = Fiyatı her gün değişen, farklı riskler içeren yatırım araçlarıdır.

Her katılımcı emeklilik şirketi ile yapacağı her sözleşmede bir plan seçmek ve bu plan kapsamında sunulan fonlardan kendi tercihinine göre ödeme yaptıkça satın almak durumundadır.

Ülkemizdeki BES 'in özelliklerini sıralamayacak olursak; Özel Emeklilik Sistemidir, Belirlenmiş katkılı ve Tam fonlamalıdır, Emeklilik Fonlarının (yatırım aracı), Emeklilik Planlarının (ürünlerin) bulunduğu, Gönüllük esasına dayalı, Vergi teşviki ile desteklenmiş (Bireyler için vergi teşviki, Ödemeyi işveren yapıyorsa, işverene de vergi teşvikli), Tamamlayıcı Emeklilik (Kamu emeklilik sisteminin tamamlayıcısı) sistemidir.

1.2. Kişisel Hakların Tarifi

Bireysel Emeklilik Sisteminde kişilerin sahip oldukları haklar açısından iki farklı uygulama biçiminden söz edilebilir. Bunlardan birincisi BES sözleşmesini kişi kendisi imzalamış ve katkı payını da kendisi ödüyorsa bu tiplere **Bireysel Emeklilik Sözleşmesi(BES)** veya bir tüzel kişilik tarafından kurulmuş **Gruba Bağlı Bireysel Emeklilik Sözleşmesi (GBBES)** ile BES sözleşmesinin işvereni imzalamış olması ve ödemeyi işveren (sponsor kuruluş) yapması durumunda ise sözleşme **İşveren Grup Emeklilik Sözleşmesi (İGES)** adını alır.

Birinci durum: Katılımcı sözleşmeyi kendisi imzalamıştır, katkı paylarını kendisi ödemektedir, sistemde istediği sürece kalabilir, istediği zaman ayrılabilir, parasını yatıracağı yani birikim yapacağı, planları ve fonları kendisi seçer, ve *planlarını yılda dört kez ve fonlarını da yılda altı kez değiştirebilir*. Kişi katıldığı planın minimum ödeme miktarı altında kalmamak şartı ile istediği kadar fonlara ödeme yapabilir, ek veya ara ödeme istediği miktarda yapabilir. Yalnızca yapacağı toplu ödeme miktarı ne olursa olsun en fazla ileriye doğru 12 aylık bir toplu ödeme yapmış sayılır. Ayrıca işveren bir emeklilik planı oluşturarak katılımcı bireyin sözleşme imzalayarak kendisi için ödeme yapmasını da temin edebilir bu tip planlara ise **Gruba Bağlı Bireysel Emeklilik Sözleşmesi (GBBES)** adı verilir, **İkinci durum** : Katılımcı adına ödeme yapan bir

sponsor kuruluş (işveren) var ise kişi adına bazı hakların kullanımını belirli bir süre olmak kaydı ile bu kuruluş karar verebilir. Sponsor kuruluşun karar verebileceği konular, söz konusu işyerinde çalışma kaydı ile adına ödeme yapma (en çok beş yıl bu kısıtlamayı uygulayabilir), yapılan ödemenin belirli bir plan kapsamında belirli fonlara ve belirli miktarlarda yapılması vb gibi olabilir. Bu kapsamda yapılan sözleşmelere **İşveren Grup emeklilik Sözleşmesi (İGES)** adları verilmiştir. Sonuç olarak GBBES sözleşmesini yine kişiler yapmakta işveren sadece fon ve plan seçimine müdahil olmakta, İGES planında ise işveren adına ödeme yaptığı çalışanı için emeklilik sözleşmesini tüm grup için imzalamış ve ödemesini kendisi yapmaktadır. İşveren, çalışanların iş akitlerinde belirtilmek kaydı ile en çok beş yıl gibi bir süre koyarak çalışanı adına yaptığı ödemeleri hak etmesini bekleyebilmektedir.(*vesting = hakediş uygulaması*) Kişisel haklardan bahsedilen bu bölümde tabi ki kişilerin aynı anda birçok sözleşme yapabilecekleri, sadece işverenlerin yapacağı ödemelere bağlı kalmak zorunda olmadıklarını da belirtmemiz gerekecektir. Daha öncede belirttiğimiz gibi BES de *gönüllülük esasına* dayalı bir birikim modeli sunulmakta, kişi kendi iradesi ile sisteme girmekte veya istediği zaman çıkabilmektedir ³.

Katılımcılar BES de sözleşme kurulma aşamasında teklif formunu imzaladıkları tarihten itibaren 30 gün içinde (ödeme yapmış olsalar dahi) *Cayma Hakkına* da sahiptirler, kişiler bu hakkı kullanabilecekleri gibi emeklilik şirketleri de 30 gün içinde katılımcıyı kabul edip etmeme *Reddetme Hakkı* konusunda tamamen serbest bırakılmışlardır. ³.

Ülkemizdeki bireysel emeklilik sisteminin özellikleri arasında sözleşme yapabilmek yani BES 'e girebilmek ve birikim yapabilmek için, 18 yaşını tamamlamış olmak ve *medeni hakları kullanma ehliyetine sahip olmak* şartı aranmaktadır. Bireysel emeklilik sözleşmesi yaptırmış olan bir kişi bu sözleşmesini ve birikimlerini bir başka

³ http://www.egm.org.tr/cma_test/staticfiles/files/mevzuat/kanun1_2%5B1%5D.doc

(30.03.2010)

kişiy e ailesinden dahi olsa aktaramaz, ancak kendisi var olan sözleşmesinden ayrılırsa daha sonra birikimlerini arzu ettiği gibi kullanabilir.

Vefat ve Maluliyet durumu; Ülkemizdeki bireysel emeklilik sisteminin bir başka özelliği de katılımcıların lehtar belirtmeleri durumunda vefatları halinde lehtara (3.şahislara) veya lehtar belirtilmemişse yasal varislere birikimlerinin kalacak olmasıdır. Lehtara veya varislere maaş bağlanmaz sadece içerideki birikim yasal kesintiler yapıldıktan sonra parasal olarak alabilirler. Katılımcının tam malül olması (iş göremezlik raporu alması) durumunda ise, süreye bakılmaksızın ve kendi tercihine bağlı olarak emeklilik hakkını elde etmiş gibi (en düşük vergi kesintisiyle) birikimlerini toplu olarak alabilme imkanı da sunulmaktadır.

1.3. Bireysel Emeklilik den Emekliliğin Anlamı

Bireysel emeklilik Sisteminde emeklilik; sistemde en az 10 yıl (120 ay) düzenli ödeme yaparak ve 56 yaşını da tamamlayarak elde edilen duruma verilen isimdir. Bunun anlamı sistemde en az 10 yıl düzenli ödeme yapıp da 56 yaşını da tamamlayanlar arzu etmeleri durumunda birikimlerini en az vergi ödeyerek alıp sistemden ayrılabilirler demektir.

Emeklilik uygulaması üç farklı farklı biçimlerde olabilir, **Birincisi:** 10 yılı ve 56 yaşı tamamlar ve en az vergiyi ödeyerek *birikimlerini toplu olarak alabilirler*, 10 yıl ve 56 yaşı tamamlayanlar, **İkincisi : Programlı Geri Ödeme (düzenli bir geri ödeme gelir planı) Planıyla** artık birikim yapmadan *içerideki birikimler üzerinden düzenli bir parayı aylık, üç aylık, altı aylık veya yıllık olarak maaş gibi alabilme*, içerideki birikim tükenene kadar yada siz içerideki birikiminizi, toplu olarak alıncaya kadar bu şekilde kullanabilir.

Üçüncüsü: 10 yıl ve 56 yaşı tamamlayanlar, birikimlerini toplu olarak aldıktan sonra, yıllık gelir (irat) sigortası yaptırarak da aylık, üç aylık, altı aylık veya yıllık maaş yöntemlerinden birini seçerek de bir maaş alabilirler.

Özet olarak BES den emeklilik = En az vergi ödeyerek sistemden ayrılmak demektir. BES den emekli olduktan sonra nasıl bir geri ödeme veya maaş benzeri

sistemlerin nasıl olacağı ayrıca bu çalışmanın **emeklilik sonrası** yukarıdaki sınıflamaya uygun olarak anlatılacaktır.

2. Hayat Sigortası Sistemi ve Ürünlerin Özellikleri

2.1. Hayat (Can) Sigortaları (HS) ve Birikimli Hayat Sigortaları

Ülkemizde 1990 lı yılların başından itibaren elementer sigortacılıktan ayrışarak farklı bir branş haline gelen Hayat Sigortacılığı, bugünkü anlamı ve ürünleri ile birlikte; *Birikimli Hayat Sigortaları(BHS)*, *Hayat Sigortaları(HS)* ve *Ferdi Kaza Sigortaları(FKS)* adını verdiğimiz temel yapılardan oluşur.

Hayat sigortacılığında amaç *Hayat Riski* olarak kabul edilen **vefat ve maluliyet** durumlarında poliçe limitlerinde tazminat ödemektir. Hayat riskinin (Vefat ve Maluliyet) oluşma biçimine göre sigorta uygulaması ayrışarak hayat veya ferdi kaza olarak anılmaktadır.

Hayat sigortalarında vefat ve maluliyetin oluşumunu genel riskler çerçevesinde kabul ederken, ferdi kaza poliçelerinde riskin (vefat ve maluliyet) kaza sonucu oluşması şartı aranmaktadır.

Burada asıl önemli olan Hayat Poliçelerine eklenmiş bulunan birikim fonksiyonudur, bu şekilde ürün *Birikimli Hayat Sigortası* adını almaktadır. Birikimli hayat sigortalarında biryandan birikim yapılırken diğer taraftan birikim süresi boyunca vefat yada maluliyet durumunda (risk gerçekleşmesi sonucunda) ayrıca bir de tazminat ödenmesi gereğidir. Kısaca çift fonksiyonlu bir sigortacılık ürününden bahsetmekteyiz, bu ürün Birikimli Hayat Sigortası (BHS), yukarıda da belirtildiği üzere bir yandan birikim yaparken diğer yandan hayat risklerinin oluşması durumunda tazminat ödemektedir.

Birikim; Emeklilik zamanı için para biriktirmek amaçlı, **Risk;** Eğer birikim sürecinde vefat yada maluliyet riski oluşursa, vefat durumunda önceden belirlenen tazminatın tamamını veya maluliyet oluşması durumunda maluliyetin derecesine göre kısmı maluliyet maluliyetin yüzdesine göre veya tam maluliyet (iş göremezlik) durumunda yine tazminatın tamamına hak kazanılmaktadır.

Birikimli Hayat Sigortalarında *Birikim ve Risk fonksiyonları* birbirini tamamlayıcı özellik içermektedir. Emeklilik için para birikim sürecinde bu birikimi engel olacak hayat riskleri karşılığında tazminat ödemek yani sonuçta elinize ister birikim, isterde tazminat yolu ile para geçmesi ve bu yolla kişiye yaşlılıkta ek parasal kaynak yaratmak hedeflenmiştir. Bu tip birbirini emeklilik süreci tamamlayan ürünlere entegre yada tamamlayıcı ürün ismini vereceğiz.

Örnek-1 Bay A 35 yaşındadır, ayda 200 TL tasarruf yapabilmektedir, birikimli hayat sigortası yöntemi ile 20 yıl boyunca birikim yapmayı arzu etmektedir. Sigorta şirketinin kendisine tavsiyesi her ay 250 TL ödeyeceği bir birikimli hayat sigortası poliçesi satın almasıdır. Böylece her ay yatıracağı 250 TL'nin 200 TL kısmı ile birikim yaparken, 50 TL kısmı ile risk oluşması durumunda (vefat veya maluliyet) tazminat alması mümkün olacaktır. Bay A'nın hedefi hayatın arzu ettiği gibi gitmesi durumunda ayda 200 TL dan 20 yıl boyunca (240 ay) birikim yaparak cebinden bu işe $240 \times 200 = 48.000$ TL yatırması ve bu süre boyunca paranın değerlendirilerek toplamda 70.000 TL civarında bir birikime ulaşmasını hedeflemektedir. Bu birikim süresince vefat yada maluliyet gibi birikim yapmasını engelleyecek bir risk durumu oluştuğunda ise 70.000 TL tazminat olarak hedeflediği birikim miktarını tazminat olarak alabilecektir. Örnekte belirtilen toplam birikim rakamı kesin bir sonuç değil, sadece birikim için önceden yapılmış bir tahmindir. Bu tahminin nasıl yapılması gerektiği ve para yönetim yada yatırım sistemi aşağıda birikim modeli ismi ile anlatılmıştır.

Yukarıdaki örnekte asıl önemli olan kavram (emekliliğin planlaması adımları);

- Kişinin birikim için bir zaman dilimi belirlemiş olması
- Kişinin ne kadar bir birikim yapacağını belirlemiş olması
- Kişinin bu birikim hedefi için aylık ne miktarda ödeme yapacağını belirlemiş olması
- Kişinin bu birikim süreci boyunca başına gelebilecek risklerden vefat ve maluliyet oluşması durumunda bu birikimi yapamayacak ama bunun karşılığında sigortadan tazminat olarak birikim açığını bu tazminat ile kapatabileceğinin bilincinde olmasıdır.

Hatta kişi yıllar içinde birikim oldukça bu poliçenin tazminat kısmından risk oluşması sonucunda alacağı kısmı giderek azaltabilir, kısacası birikimi 10.000 TL'ye ulaştığında 60.000 TL tazminatlı bir poliçe satın alabilir. Bu durumda eğer vefat yada maluliyet olursa hem 60.000 tazminat alacak hem de ayrıca 10.000 TL birikimi de alarak toplamda yine 70.000 TL nakit sahibi olacaktır. (Örnekte vergisel yükümlülükler hesaba dahil edilmemiştir).

Yukarıda maddeler halinde saydığımız kavramların tümüne bir *Emekliliğin Planlanması diyeceğiz* bu kavramı konunun devamında farklı biçimde irdeleyerek, özelliklerini ve emekliliğe yaklaşım yöntemleri ifade edilecektir. Kısacası kişilerin emeklilikleri için birikim hedefi koymaları, bu süreçte başlarına gelebilecek riskler ile ilgili olarak da ek sigorta ürünlerini bilinçli biçimde satın almalarıdır.

2.2. Hayat Sigortalarında Birikim Modeli ve Kısıtlamalar

Birikimli Hayat Sigortalarında iki fonksiyondan birisi olan *Birikim Modelinde* toplanan fonlar diğer bir ifade ile birikim tutarı, sigorta mevzuatına göre sigorta şirketlerinin bilançoların da *Matematik Karşılık* başlığı altında Pasif kalemler arasında izlenmektedir. Buradan hareketle Birikimli Hayat Sigortalarında birikimlerin hayat sigorta şirketleri tarafından yatırım ürünlerinde değerlendirildiğini ve bu fonların hayat sigorta şirketinin emanetinde olduğunu belirtmek gerekir ⁴ .

Hayat Sigortacılığı mevzuatı toplanan fonların yatırım ürünlerinde değerlendirilmesi ile ilgili olarak bir takım kısıtlamalar getirmiştir. Bu kısıtlamalara göre toplanan fonların yatırım ürünlerinde değerlendirilmesinde ana kriter yıl sonlarında enflasyonun altında olmayacak şekilde kar payı dağıtılmasıdır. Mevzuatla getirilen bu 1.kısıtlama, sigorta şirketlerinde fon yönetiminde seçilecek yatırım ürünleri yelpazesini de kısıtlamış.

⁴ 14 Haziran 2007 tarihinde yürürlüğe giren sigorta yasası

http://www.egm.org.tr/images/icon_word.jpg (30.03.2010)

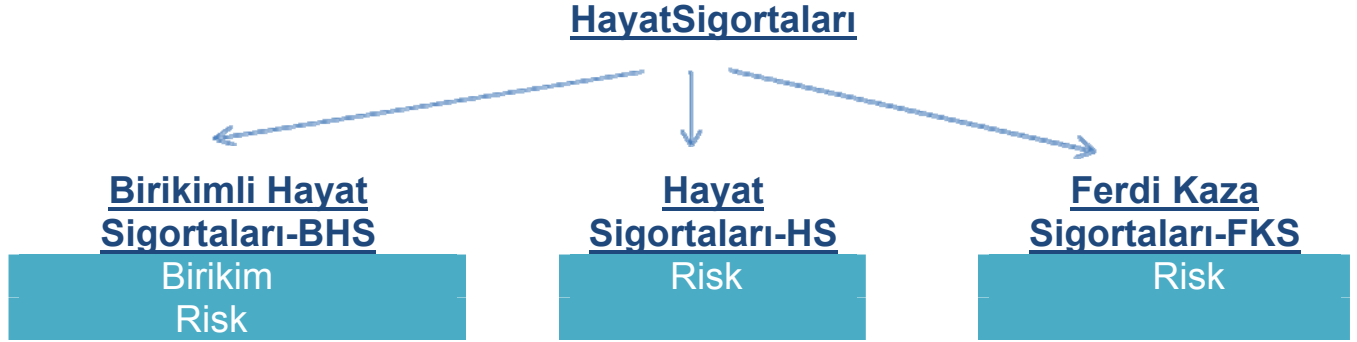
Sigorta kanununun getirdiği bu kısıtlama ile hayat sigorta şirketlerinin yatırım tercihlerinin doğal olarak Hazine Bonosu ve/veya Devlet Tahvili (Devlet İç Borçlanma Senetleri-DİBS) ağırlıklı olması sonucunu doğurmuştur.

Ülkemizde son otuz yılda uygulanan ekonomi politikası (para politikası) gereği devletin borçlanmasını rahatlıkla yapabilmesinin ana mantığı, hesaplanan enflasyonun daha üzerinde bir faiz ile borçlanmaktır. Bu durum doğal olarak Hayat Sigortacılığında para yönetimini etkilemiş tercihleri her yıl kendiliğinden enflasyonun üzerinde kazandıran yatırım aracı olan DİBS 'lere yönelmesini sağlamıştır. Bu aşamada sigorta mevzuatının getirdiği bir başka *2.kısıtlama ise*, birikim portföylerine alınan DİBS'lerin bir hesapta bloke olarak tutulması kısıtlamasıdır ki bu da aktif DİBS alım-satımına ve aktif portföy yönetimine (piyasaya hızla uyuma) engel olmakta, alınan DİBS'ler ağırlıklı olarak vadesine kadar portföyde tutulmakta ancak vade sonunda (itfa edilmeleri durumunda) yeni vadelerini ile değiştirilebilmektedirler.

2.3. Hayat sigortalarında teminat / risk tarifleri

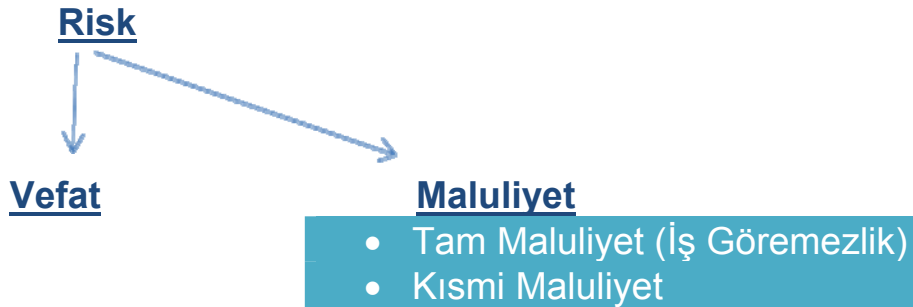
Birikimli Hayat Sigortalarının ikinci fonksiyonu olan (sigorta fonksiyonu) hayat ile ilgili riskler oluştuğunda (Vefat ve Maluliyet) tazminat (önceden belirlenmiş bir meblağ) ödenerek bu risk parasal olarak bertaraf edilme çabası(parasal yerine koymaya) içermektedir. Burada bahsi geçen risk tipi ve ürün ise sigorta mevzuatında tarif edilmeye çalışılan Birikimli Hayat Sigortası-BHS, Hayat Sigortası-HS ve Ferdi Kaza Sigortası-FKS tipi hayat sigortaları ürünü ve bu ürünlerdeki Vefat ve Maluliyet durumlarıdır.

Tablo-1 Hayat Sigortası Ürün Fonksiyon Tablosu



Tablo-1 de ifade edildiği gibi hayat sigortası türleri ve bu türler ile ilgili fonksiyonlar belirtilmektedir. BHS 'de Birikim-Risk isimli iki fonksiyondan bahsedilirken HS ve FKS'de sadece risk fonksiyonundan bahsedilmiştir. BHS'deki Birikim fonksiyonundan yukarıda bahsedilmiştir. Bu bölümde hayat sigortalarında Risk fonksiyonu daha detaylı tarif etmek istersek. Risk de iki unsur sonucu oluşmaktadır. Bu unsurlar *A-Vefat* ve *B-Maluliyet* unsurları olup detaylı tarifleri ise aşağıda verilmektedir.

Tablo-2 Hayat Risk Fonksiyonu Tablosu



Vefat, bireyin hayat sigorta poliçesi hangisi olursa olsun vefat riskinin gerçekleşmesi söz konusu ise poliçe üzerinde yazan tutarın tümü varsa yasal kesintiler yapıldıktan sonra ilgili kişinin belirtilmesi kaydı ile yasal varisleri veya 3. Lehtar kişilere intikal edecektir. BHS ve HS 'de genel kabul görmüş risk gruplarına göre herhangi bir ölüm sebebi ile vefatın gerçekleşmesi bu tazminatın tamamını ödemek için yeterli

sayılırken, Ferdi Kaza Sigortalarında(FKS) sadece kaza sonucu vefat durumunda tazminatın tamamını yasal varise veya lehtara ödeyecektir.

Maluliyet, Hayat sigortalarının tümünde maluliyet *tam* ve *kısmı* olarak ele alınmaktadır. Tam maluliyet sosyal güvenlik ile ilgili yasalarda da belirtildiği üzere **iş göremezlik** raporu ile resmi olarak kalıcı sakatlığın belgelenmesi anlamına gelecek olup, ilgili kanunda belirtildiği şekilde yine yetkili sağlık kurumlarından alınacak maluliyetin derecesini ve diğer tanılarının raporla tespit edilmesidir. Kişinin sakatlık derecesinin belirlendiği bu raporda sakatlık derecesinin kişinin vücut fonksiyonlarının kabaca 2/3'ün den fazlasını kaybettiğini göstermesi tam-sürekli iş göremezlik olarak adlandırılacak ve tazminatın tamamı ödenecektir. Daha düşük sakatlık seviyelerinde (kısmi iş göremezlik) ise sakatlık yüzdesine bağlı olarak ilgili tazminatında aynı yüzdesel oranı ödenir. Tam maluliyet (iş göremezlik) ülkemizdeki tüm emeklilik sistemlerinden de aynı zamanda emeklilik hakkının elde edilmesi anlamına gelecektir.

Buna göre bu raporun alınması ile SGK 'dan malulen emekli olunurken özel emeklilik olarak geçen Birikimli Hayat sigortaları ve Bireysel Emeklilikten de arzu edildiği takdirde birikimlerinizi tıpkı emeklilik hakkını elde etmişçesine almak (emeklilik halindeki yasal kesinti oranına göre) anlamına gelir. Kişi aslında birikim sürecini tamamlamamıştır ama sonuçta zaten hayat sigortasından alacağı tam tazminat ile birikim ihtiyacını karşılamış olacaktır.

2.4. Birikimli Hayat Sigortasından Emekliliğin Anlamı

Birikimli Hayat Sigortalarında emeklilik demek kişinin yaşına bakılmaksızın sistemde en az 10 yıl (120 ay) düzenli olarak birikim yapmış olmak kaydı ile en az yasal kesintinin (Vergi-Stopaj) yapılarak sistemden birikimlerini toplu olarak alması anlamına gelir. 10 yılı (120 ay) lık bu süre sigorta şirketleri tarafından ürün bazında farklılaştırılmaktadır. Örnek verilecek olursa, kişi yeni doğmuş çocuğuna bir hayat sigortası yaptırabilir ve bu poliçenin ödemelerini kendisi veya bir başka sponsor üstenebilecektir. Bu durumda hedeflenen emeklilik yaşı tabii ki 10 olmayıp, bu poliçe ile kişi medeni haklarını kullanmaya başlayacağı güne kadar birikim yapmak, yeterince

birikim yapmak, para biriktirip bunu farklı bir alanda kullanma yöntemlerinden birini seçebilecektir. Bu süreç içinde vefat yada maluliyet durumlarında ise birikim dışında birde tazminat söz konusu olacaktır.

Birikimli Hayat sigortaları mevzuatında hayat sigortalarına bağlı bir emeklilik dönemi maaş yöntemi olarak daha sonraki bölümlerde anlatılacak olan Gelir Sigortaları seçeneğini kullanmak veya birikimi toplu para olarak almaktır. Kısacası BHS'da emekli olanlar birikimlerini toplu olarak almakta ve eğer emeklilik maaşı gibi bir yöntemi istemeleri durumunda kendilerine *Gelir Sigortası* yaptırarak, düzenli maaş veya kişinin ölümünden sonra eşine maaş vb. farklı uygulamalar söz konusu olabilmektedir. Hayat Sigortası şirketlerince yapılabilecek sigorta türleri arasında yer alan *Gelir(irat) Sigortaları* ve bunun kullanılış biçimi bundan sonraki başlıkta (emeklilik sonrası dönemde) ele alınacaktır. Bu aşamada belirteceğimiz önemli hususlardan birisi de Hayat Sigortası şirketlerinin uygulayacakları bu Gelir Sigortası ürünlerinde, sigorta tarifesinin sigorta şirketlerince hazırlanarak, tarifelerinin hazine müsteşarlığı onaylatılma mecburiyetidir. Bir başka deyişle hayat sigortası şirketi satacağı hiçbir sigorta ürününü tarifesini Müsteşarlığına onaylatılmazken, bir tek gelir(irat) sigortalarında bu mecburiyet getirilmiştir ⁵.

3. Emeklilik Sonrası Dönemi (Programlı Geri Ödeme ve Gelir (İrat) Sigortası Sistemi ve Ürünlerin Tanımı)

Kişi Birikimli Hayat Sigortalarında (BHS) emekliliği hak ettiğinde aşağıdaki emeklilik yöntemlerinden *Birikimi Toplu olarak almak veya Yıllık Gelir Sigortası yaptırmak* seçeneklerini kullanabilirken, Bireysel Emeklilik Sisteminden (BES) emeklilik hakkını elde ettiğinde ise aşağıdaki üç yöntemi de seçebilmektedir .

Toplu Birikim alınması, Programlı Geri Ödeme veya Yıllık Gelir Sigortası, kısacası üç farklı biçimde emekli olabilmektedir. Birikimli Hayat Sigortaları ile Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik aslında içerideki birikimi en az vergi-stopaj ödeyerek geri almak anlamına gelmektedir.

⁵ Hayat ve Gelir Sigortası Yönetmelikleri <http://www.egm.org.tr/?sid=21> (30.03.2010)

3.1. Birikimi toplu olarak almak

Birikimli Hayat Sigortalarında en az 10 yılını tamamlayanların poliçesinde aksi belirtilmedikçe emekliliğe hak kazanmış kabul edilirler. Bu hak kazanım kamu sosyal güvenlik sisteminden (SGK) dan emekli olamaya benzememektedir. Bir maaş garantisi veya ölüm sonrası bir dul yetim aylığı gibi bir ödeme sistemini içermemektedir. Bu sistemde emeklilik sadece içerideki birikimi toplu para olarak almak, kısacası en az vergi ödeyerek içerideki birikimi elde etmek anlamında kullanılmaktadır. Birikimli Hayat Sigortalarında 10 yıl (120) ayını tamamlayanların birikimlerinin %10'u vergiden istisna kabul edilmekte geriye kalan %90 üzerinden %10 oranında stopaj kesilmektedir. Kaba bir hesapla toplu paranın %91 lik bir kısmı elinize geçmektedir. Eğer BHS poliçenizi 7 Ekim 2001 tarihinden önce (BES 'in başlangıç tarihinden önce) yaptırdıysanız vergi teşvikini çok daha büyük olmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sisteminde ise birikimlerinizi toplu olarak alarak emekli olmak istediğinizde emeklilik şartını yerine getirmiş olmanız beklenecektir. BES' de emeklilik hem 10 yıl düzenli ödeme yapmış olmak hem de aynı zamanda 56 yaşını tamamlamış olmayı gerektirmektedir. Bu durumda birikiminizi toplu olarak almayı tercih ederseniz birikiminizin %25'i istisna kabul edilmekte ve geriye kalan %75 lik kısma %5 stopaj uygulanmaktadır. Tüm birikimlerinizin %96.25 lik kısmı elinize geçmektedir.

3.1.1. Kullanım yöntemi ve vergi planlaması

BHS ve BES yaptırmış kişiler her iki sistemde de yaptıkları prim ve katkı payı ödemelerini vergi matrahlarından düşebilmektedirler, öyleyse birikimin vergi avantajı hesaplanırken öncelikle düzenli ödemeler sırasındaki vergi matrahından indirim avantajı hesaplanmalı daha sonra emeklilik esnasındaki kesinti dikkate alınmalıdır.

BHS Prim ödemeleri sırasındaki vergi teşviki kişinin aylık yada yıllık kazancının %5'ini aşmamak üzere ve bu %5 lik kısımda yıl içinde kümüle olarak yıllık brüt asgari ücreti aşmamak üzere vergi teşviki sağlanmıştır.

Örnek: Kişi aylık 1000 TL brüt maaşla çalışmakta ve Ocak ayında gelir vergisi matrahı %15'lik dilimdeyken, kazancı üzerinden 150 TL GV ödemektedir. Bu kişi bir hayat sigortası yaptırdığında kazancının %5 lik kısmını sigortaya ödediğinde (50 TL), GV matrahı 950 TL'sına ve devlete ödeyeceği GV'de 142 liraya düşmekte, cebinde 8 TL daha fazla TL'sı kalmaktadır. İşte bu sigortaya ödenen 50 TL ve bunun kazancı üzerinden yıllar sonra sistemden emekli olurken ya hiç vergi kesilmemekte yada ençok 4.5 TL stopaj kesilmektedir.

BES'de ise vergi teşviki daha büyük olup ve doğal olarak daha farklı avantaj yaratmaktadır. BES'de kişinin kazancının %10'unu geçmemek üzere BES'e ödediği katkı paylarını vergi matrahından düşebilmektedir.

Örnek: Kişi aylık 1000 TL brüt maaşla çalışmakta ve Ocak ayında gelir vergisi matrahı %15lik dilimdeyken, kazancı üzerinden 150 TL GV ödemektedir. Bu kişi BES yaptırdığında kazancının %10 luk kısmını BES'e yatırdığında(100 TL) vergi matrahı 900 TL'sına düşmekte ve ödeyeceği vergide 135 TL olmaktadır. Özet olarak 15 TL cebine kalmaktadır. Bunu bir diğer anlamında BES'e 100 ödeme yap cebinden gerçekten çıkan para 85 TL olsun diye açıklanmaktadır.

Bir kişinin hem BHS hem de BES yaptırması durumunda ise her ikisi için toplu olarak kişinin vergi matrahından düşülebilecek kısım kişinin kazancının %10'u ile sınırlanmıştır.

Sonuç olarak kişi ister BHS ister BES yaptırın öncelikle ödemelerini vergi matrahından düşebilmekte, her iki sistemde de birikim süresi boyunca vergi beyan edip, vergi ödememekte, sadece çıkış anında toplu para üzerinden düşük miktarda vergi tahsilatı yapılmaktadır.

Emeklilik seçeneklerinden biri olan birikimi toplu olarak alarak sistemden ayrılma yöntemi, kullanıcı kişiler tarafından sisteme girerken vergi avantajları bilinmesi ve kullanılması gereken bir yöntemdir. Ayrıca kişi emeklilik birikimin kaçınıcı yıl? ne kadar olacağı? veya olmalı diye bir hesap içinde olacaksa vergi teşvikleri dikkate alınmalı ve

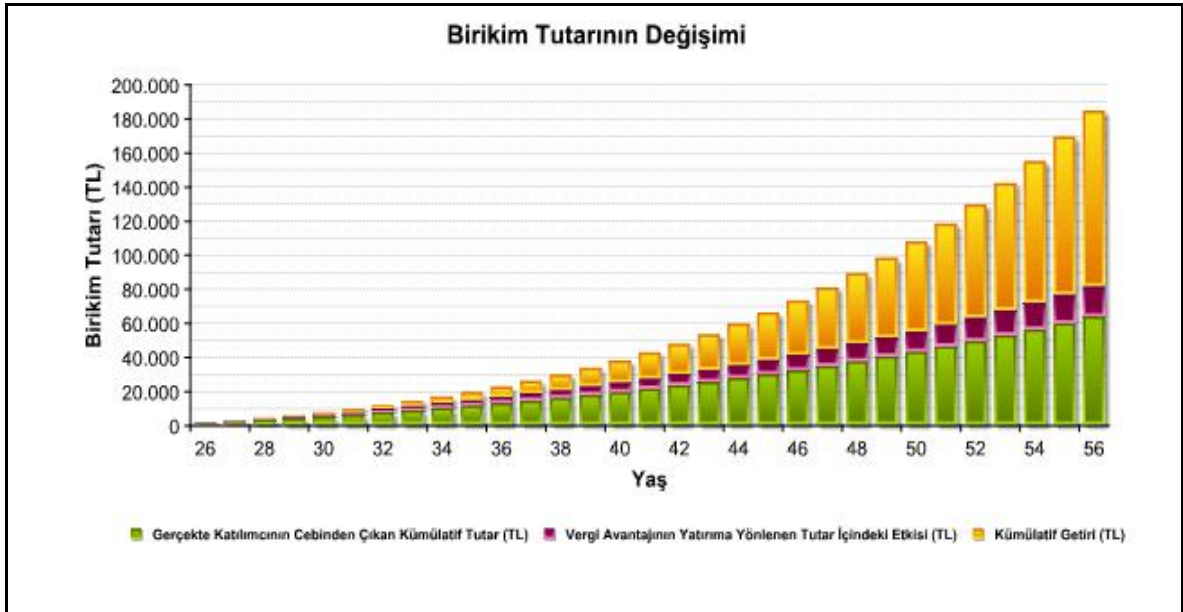
hesaplanmalıdır. Özel emeklilik sistemlerinin varlık nedeni uzun dönemli vergi teşvikli birikim modeli olduğunun unutulmaması gerekmektedir.

3.1.2. Emeklilik beklentisi üzerine

Birinci olarak emekliliğiniz esnasında birikiminizi toplu olarak alarak sistemden ayrılmak istediğinizde emeklilik beklentiniz 100.000 bin TL biriktirmek ise BHS'da elinize 91.000 ve BES'de elinize 96.250 TL geçecektir. Bu durumda öncelikle emeklilikte birikim olarak ele geçecek miktar hesaplanmalı veya tahmin edilmeye çalışılmalıdır. İkinci sırada birikim sırasında vergi teşvikinden kişinin vermediği vergi hesaplanmalıdır ve üçüncü olarak vermediği verginin yıllar içinde birikimi artırma etkisi hesaplanmalıdır.

Aşağıdaki grafik incelendiğinde yukarıda saydığımız hesaplamaların etki ve faydaları daha rahat izlenebilecektir.

Grafik-1 BES Birikim Grafiği-Vergisel Avantajlı



Kaynak: EGM-Emeklilik Gözetim Merkezi emeklilik dönemi hesap araçları modeli olup, Grafik de yeşil çubuk kişinin yıllar içinde kişinin ödemelerini, kırmızı renkli alan ödeme yaparken ve daha sonra vergisiz dönemin birikim üzerine etkisi ve turuncu renkli alan ise tüm birikimin kazancını göstermektedir. İlgili internet linki <http://emeklilik.egm.org.tr/> (30.03.2010)

Grafiğin varsayımları ve yorumlanması: Bireysel emeklilik sistemine 26 yaşında giren ve her ay düzenli olarak 100 TL ödeyen, her yıl ödeme miktarını %5 oranında artırarak 56 yaşına kadar birikim yapan bir katılımcı, seçtiği emeklilik fonun reel getirisinin %6 olduğu varsayımı ile 30 yılda 184.000 TL birikim yapacaktır. Bu hesaplama yapılırken ilgili kişinin yıllık gelir vergisi diliminin %25 ortalama olduğu ve BES 'de katkı payı üzerinden %4 yönetim gideri kesintisi ödediği varsayımı ile yukarıdaki grafik çizilmiştir.

Grafikte yeşil çubuk ile gösterilen kısım kişinin cebinden ödediği birikimleri, koyu kırmızı ile gösterilen kısım %25 vergi diliminde olan kişinin ödemelerini vergi matrahından düşmesi durumunda, ödemediği verginin ve emeklilik fonlarına sağlanan vergi avantajının etkisini ve nihayet koyu sarı renk ile gösterilen kısım ana parasının yıllar içinde kümüle nemasını göstermektedir. İlgili grafiğin veri tablosu ise aşağıda sunulmuştur. Birikim hesabı yapılırken yukarıdaki varsayımlar altında Anüite formülü kullanılmıştır.

Yıllık %5 artışı, başlangıç ödemesi 100 TL aylık olan ve toplamda 360 boyunca ödemeli, katkı payının %4'ü yönetim giderine kesilen bir kişi için hesaplama yapılmıştır. Bu hesaplamalar belirtilen varsayımlara dayanır.

Bu hesaplama sistemi sadece bir tahmin modeli olup getiri garantisi içermemektedir.

3.1.3. Bireysel emeklilik sisteminde birikimin tahmin edilmesi

Bireysel emeklilik sistemine Hazine Müsteşarlığının müsaade ettiği varsayımlar ile birikim tahmini yapılmakta ve bu işleme *BES Birikim Simülasyonu* ismi verilmektedir.

Tablo-3 BES birikim ve vergi avantajı grafiği veri tablosu.

Yaş	Gerçekte Katılımcının Cebinden	Vergi Avantajının Yatırıma Yönelen	Kümülatif Getiri (TL)	Toplam Birikim (TL)
	Çıkan Kümülatif Tutar (TL)	Tutar İçindeki Etkisi (TL)		
26	900	252	37	1.189
27	1.845	517	147	2.509
28	2.837	794	339	3.971
29	3.879	1.086	620	5.585
30	4.973	1.392	1.000	7.366
31	6.122	1.714	1.490	9.325
32	7.328	2.052	2.099	11.478
33	8.594	2.406	2.840	13.840
34	9.924	2.779	3.725	16.428
35	11.320	3.170	4.768	19.258
36	12.786	3.580	5.984	22.350
37	14.325	4.011	7.389	25.725
38	15.942	4.464	8.999	29.404
39	17.639	4.939	10.833	33.411
40	19.421	5.438	12.911	37.770
41	21.292	5.962	15.254	42.508
42	23.256	6.512	17.886	47.654
43	25.319	7.089	20.830	53.239
44	27.485	7.696	24.114	59.295
45	29.759	8.333	27.765	65.857
46	32.147	9.001	31.815	72.964
47	34.655	9.703	36.296	80.654
48	37.287	10.440	41.244	88.972
49	40.052	11.215	46.696	97.963
50	42.954	12.027	52.694	107.675
51	46.002	12.881	59.280	118.163
52	49.202	13.777	66.502	129.481
53	52.562	14.717	74.409	141.689
54	56.090	15.705	83.056	154.852
55	59.795	16.743	92.500	169.037
56	63.685	17.832	102.802	184.319

Bireysel emeklilik sisteminde ürünleri satan aracılar, katılımcının sorması durumunda aşağıda açıklanan bu varsayımlar ile birikim tahmini yapar ve tüm şirketler aynı varsayımlar ile hesap yapıp bunu da katılımcıya açıklarken bu hesabın getiri garantisi içermediği, kişinin seçeceği emeklilik fonlarının performansına göre birikimin oluşacağını aktarmak durumundadır. Yapılacak hesaplama sadece kişiye yol göstermek amaçlı olmalıdır. Hazine Müsteşarlığı ekonomik gelişmelere göre tahmin modelini revize edebilir.

İyimser senaryo: 2012 yılı sonuna kadar ki dönem için yıllık %11 reel getiri ve 2012 yılı sonundan sonraki yıllar için %8 reel getiri olacakmış gibi tahmin yapılır.

Kötümser Senaryo: 2012 yılı sonuna kadar ki dönem için yıllık %9 reel getiri ve 2012 yılı sonundan sonraki yıllar için %6 reel getiri olacakmış gibi tahmin yapılır.

Yukarıdaki tahmin modelinde dikkati çeken noktalardan birisi enflasyondan arındırılmış hesapla yıllık reel getirinin kullanılmasıdır. Bunun anlamı aslında önümüzdeki yıllarda hazine enflasyonun ne kadar gerçekleşeceğini bilmemesine rağmen enflasyonun üzerinde iyimser veya kötümser ne kadar kazanç olabileceğini tahmin ettirmeye çalışmaktadır.

Örnek: 26 yaşından 56 yaşına kadar ayda 100 TL değişmeden ödeme yapan bir kişi, yıllık %6 reel getiri ile toplam birikimi kaç TL olur? Anüite formülünü kullanarak $N=360$ Ay, $A=100$ TL ve $R=0.005$ (yıllık %6 reel getiri için aylık karşılık) toplam birikim $FV= 100.651,50$ hesaplanmaktadır. Bu hesaba göre kişinin kendi ödemelerinin toplamı 36.000 TL geri kalan kısım ise bu anaparanın yıllar içinde neması olmaktadır

Kullanılan birikim formülünün finansal hesap makinelerine veya excell tabloda yazılma biçimi ile: $FV=A*(((1+R)^N)-1)/R$ olarak gösterilmektedir. Formülde geçen FV: Birikim, A= Ödeme Miktarı, N= Ödeme Dönemi sayısı, R= Getiri (yada faiz) olarak ele alınmıştır.

Emekliliğin planlanması bölümünde birikim ihtiyacına göre ödeme miktarının tahmini ve/veya emeklilik sürecindeki gelir ihtiyacına göre birikim süresinin ve tasarruf oranının tahmini bu bölümdeki varsayımlar kullanılarak yapılacaktır.

3.2. Programlı geri ödeme planı

Bireysel emeklilik sisteminde (Birikimli Hayat Sigortalarından emeklilikte bu yöntem kullanılamaz) kişi emeklilik hakkını elde ettiğinde birikimlerini toplu olarak alıp sistemden ayrılmıyorsa tercih edebileceği emeklilik yöntemlerinden birisi de bireysel emeklilik sisteminin içinde kalarak bir programlı geri ödeme planı seçmek ve bu plandan programlı biçimde ödemeler almaktır.

3.2.1. Kullanım yöntemi ve kişisel haklar

Programlı geri ödeme planına katılabilmek için bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkını elde etmek gerekir. Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik hakkı sistemde en az 10 yıl (120 ay) düzenli ödeme yapmak ve 56 yaşı tamamlamaktır. Bu şartları tamamlayanlar arzu etmeleri durumunda bireysel emeklilikten emekli olarak, tercih edecekleri herhangi bir emeklilik şirketinde *Programlı (düzenli) ödeme planını seçerek* (bu plana geçerek) buradan kendilerine adeta emekli maaşı alıyormuş gibi, ödeme yaptırabilirler . Bu yöntemi seçenler programlı geri ödeme programında aylık, üç aylık, altı aylık veya yıllık ödeme dönemlerinden birisini seçerek bu işlemi yapabilirler. Ayrıca ödeme dönemlerini veya ödeme miktarlarını da yılda iki kez değiştirebilme hakkına sahiplerdir.

Programlı geri ödeme planının avantajları ise: BES 'den çıkmadan birikiminizi verimli emeklilik fonlarında değerlendirme ve emeklilik fonlarının vergisizlik kalkanını kullanmaya devam etmek, yine yılda 6 kez fon ve 4 kez plan değişim haklarını kullanabilmektir. Arzu ettiğinde ödeme miktarını ve sıklığını değiştirebilmektir. Programlı geri ödeme planı seçeneğini kullananlar aynı plan kapsamında katkı payı ödemesi yapamazlar fakat başka bir emeklilik sözleşmesi yaparak birikim yapmaya devamda edebilirler. Programlı geri ödeme planı yöntemini seçen fakat hangi fona

yatırım yapacağı konusunda irade belirtmeyen katılımcılara emeklilik şirketleri %70'i DİBS lerden oluşan fonlara yönlendirme de yapabilirler.

3.2.2. Emeklilik beklentisi üzerine etkinliği

Emeklilikte ek gelir sağlamak amacıyla, tamamlayıcı emeklilik anlamına gelen bireysel emeklilik sisteminde kişinin öncelikle bu sistemi kullanmaya başlarken emekliliği dönemi ile ilgili aşağıdaki kararları en azından alması veya düşünmesi gerekir.

- Emeklilik dönemimde elime ne kadar bir para geçmesi yeterli olur?
- Ne süre ile bu parayı maaş gibi almalıyım?
- Kendi yaş grubuma göre ne kadar süre ile ortalama yaşayacağım?
- SGK 'dan alacağım maaş ne kadar olacak ki ihtiyacım için kalan kısmı BES 'den gelecekle karşılamalıyım.
- BES 'den programlı geri ödeme planımdan aylık beklentimi karşılayacak ödeme için ben BES 'in birikim süresince toplam ne kadar birikim yapmalıyım?
- BES birikim sürecinde bu birikimi yapabilmek için aylık ne kadar miktarda katkı payı ödemeliyim?

Yukarıdaki soruları düşünmeye başlayan kişi emekliliğini planlamak için ilk adımı atmış sayılacaktır. Dikkatinizi çektiyse yukarıda bahsi geçen soruların tümü parasal birikim ve sonuçları ile ilgidir. İlerleyen bölümlerde incelenecek emekliliğin planlanması kavramı içinde parasal birikim ve maaş hesabı emeklilik için planlanması gereken konulardan sadece birisidir.

Programlı geri ödeme planında aşağıda belirtilen üç yöntemden birisi seçilerek programlı geri ödeme modeli geliştirilebilir.

3.2.3. Belirli bir aylık geliri elde etmek için

Önceki sayfalarda grafikte anlatılan örnekdeki kişi 56 yaşına ulaştığında 184.000 TL'si bir birikim yapıyordu. Aynı kişinin 184.000 TL birikim ile programlı geri ödeme planını seçtiği ve aylık olarak da değişmeyecek ölçüde 1000 TL bir ödeme talep ettiğini belirtecek olursak aşağıdaki grafikte gösterildiği süre ile bu kazancı elde edeceğini hesaplayabiliriz.

Grafik-2 Programlı geri ödeme planı- geri alma dönemi belirli miktar ödeme için



Kaynak: EGM-Emeklilik Gözetim Merkezi emeklilik dönemi hesap araçları modeli olup, ilgili internet linki <http://emeklilik.egm.org.tr/> (30.03.2010)

Yukarıdaki grafik 184.000 TL birikim yapmış ve ayda 1000 TL geri ödeme almak isteyen kişinin ortalama 86 yaşına kadar 1000 TL aylık geri ödeme alabileceğini ve 1000 TL geri ödeme aldıkça koyu sarı renk bar grafik çubukları ile kalan birikimi, yeşil doğrusal hat ile de hangi yaşa kadar 1000 TL geri ödeme alabileceğini gösterilmektedir. Grafikte ve aşağıdaki tabloda 87 yaşına gelindiğinde birikim tükenmektedir.

Hesaplamalar Anüite formülü kullanılmış birikimin yıllık %6 reel getiri sağlayacak fonlarda olacağı varsayılmıştır. Grafiğin excell tablosu ise aşağıda verilmektedir.

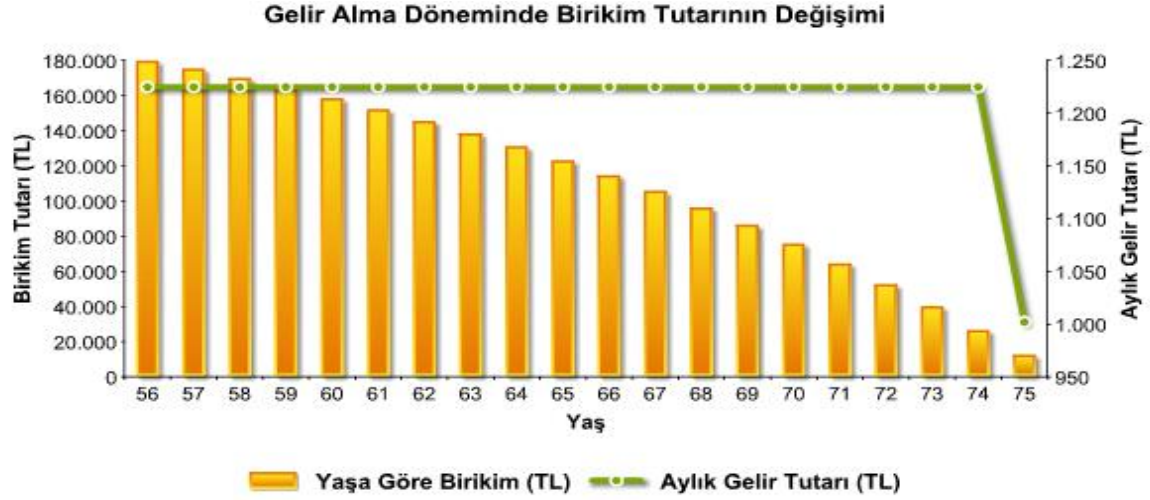
Tablo-4 Programlı geri ödeme - geri alama dönemi birikim değişim tablosu

Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)
56	180.000	1.000	65	156.223	1.000	74	116.052	1.000	83	48.185	1.000
57	177.931	1.000	66	152.727	1.000	75	110.147	1.000	84	38.207	1.000
58	175.738	1.000	67	149.022	1.000	76	103.886	1.000	85	27.630	1.000
59	173.413	1.000	68	145.094	1.000	77	97.250	1.000	86	16.419	1.000
60	170.948	1.000	69	140.931	1.000	78	90.216	1.000	87	4.535	367
61	168.336	1.000	70	136.517	1.000	79	82.760	1.000			
62	165.567	1.000	71	131.839	1.000	80	74.856	1.000			
63	162.632	1.000	72	126.880	1.000	81	66.479	1.000			
64	159.521	1.000	73	121.624	1.000	82	57.598	1.000			

3.2.4. Belirli bir sabit bir süre sabit bir gelir elde etmek için

Programlı geri ödeme planını seçen ama belirli bir süre ile mesela 20 yıl boyunca düzenli gelir elde etmeyi hedeflenen bir emeklilik dönemi hesabında aşağıdaki grafik gösterilmiştir. Aylık düzenli gelir miktarı 1.225 TL 'sıdır.

Grafik-3 Programlı geri ödeme planı- geri alma dönemi süre sabit ödeme miktarı sabit



Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi <http://emeklilik.org.tr> (30.03.2010)

Kişinin BES birikim tutarı 180.000 TL sı olup 20 yıl boyunca düzenli ama sabit bir gelir beklentisi vardır. Emeklilik fonlarında değerlendirilen birikimin yıllık %6 reel kazanç elde ettiği varsayımı ile hesaplama yapılmıştır. Grafikte birikim tutarının yıllar içinde azalmasına rağmen son yıla kadar belirli bir sabit ödeme yapılabilmiştir.

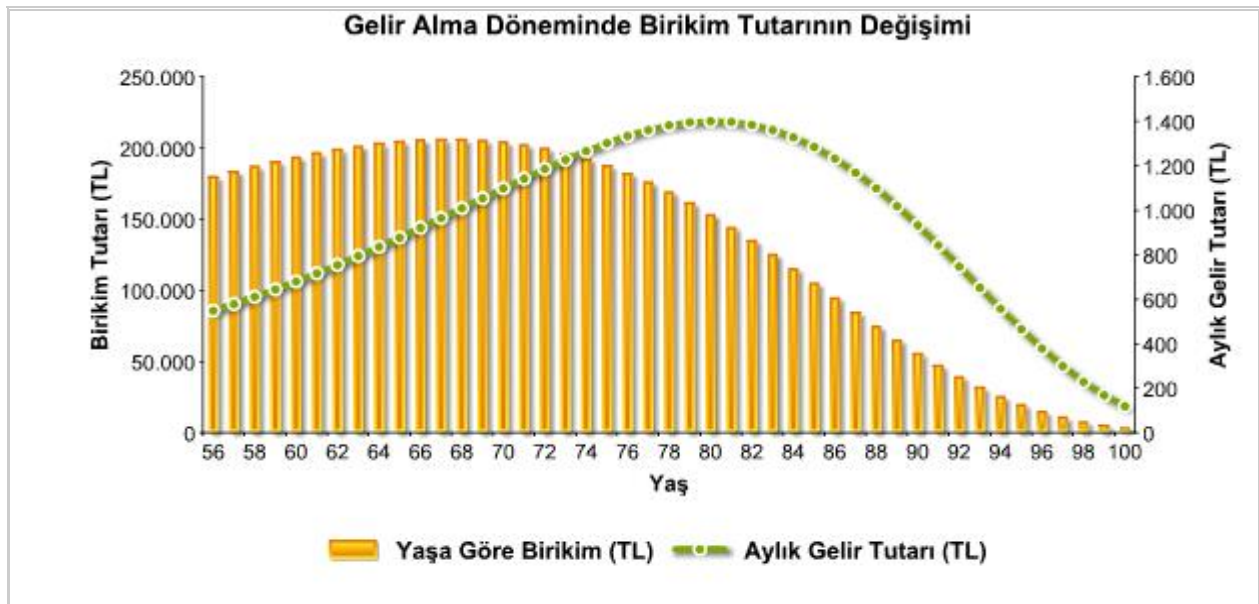
Tablo-5 Programlı geri ödeme-geri alama dönemi sabit ödeme değişken

Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)
56	180000	1225	63	138.286	1.225	70	75563	1225
57	175030	1225	64	130.813	1.225	71	64328	1225
58	169763	1225	65	122.893	1.225	72	52418	1225
59	164179	1225	66	114.497	1.225	73	39793	1225
60	158260	1225	67	105.597	1.225	74	26411	1225
61	151986	1225	68	96.163	1.225	75	12226	1002
62	145335	1225	69	86.163	1.225			

3.2.5. Yaşam beklentisine uygun olarak yaşam süresi sonuna kadar gelir elde etmenin hedeflenmesi durumunda

Emeklilik hakkı elde etmiş kişinin birikimleri toplamı 180.000 TL'sidir. Ömrünün sonuna kadar düzenli gelir elde etmeyi hedeflemektedir. Ömür hesabı yapılırken mortalite tablosuna bakılarak her yaşa bağlı genel ölüm/yaşam tablosu kullanılmıştır.

Grafik-4 Programlı geri ödeme planı- beklenen yaşam süresine göre ödeme yöntemi



Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi emeklilik dönemi hesap araçları <http://emeklilik.egm.org.tr/>

Yukarıdaki grafik aylık gelir tutarının değişkenliği söz konusudur. Bu değişkenliği belirleyen standart ise kişinin SGK'dan emekli olma yaşı ve beklenen yaşam süresidir. Kişi SGK 'dan 65 yaş civarında emekli olacak (1990 ve sonrası doğumlular) ve ortalama olarak 90-100 yaş ile yaşayacaktır (mortalite sonucuna göre). Bu durumda 65 yaşından sonra daha iyi gelir elde etmesi hedeflenmiştir. Birikim yukarıdaki grafik ve takip eden tablo-6 verileri altında beklenen yaşam süresine uygun değişken ödeme

yapması yönünde anüiteye dayalı hesaplama yapılmıştır. Birikimin yıllık kazanç beklentisi %6 reel olarak varsayılmıştır.

Tablo-6 Programlı Geri Ödeme-Beklenen yaşam süresine göre değişken gelir

Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)	Yaş	Birikim Tutarı (TL)	Aylık Gelir Tutarı (TL)
56	180000	549	69	205.585	1.055	82	135070	1385	95	19.794	466
57	183740	579	70	204.345	1.099	83	125345	1362	96	14.980	379
58	187309	612	71	202.456	1.143	84	115332	1329	97	10.999	300
59	190678	645	72	199.888	1.186	85	105147	1286	98	7.802	229
60	193815	680	73	196.612	1.228	86	94908	1233	99	5.318	169
61	196686	717	74	192.607	1.267	87	84740	1170	100	3.459	120
62	199257	755	75	187.858	1.303	88	74767	1099			
63	201491	795	76	182.362	1.335	89	65112	1020			
64	203348	836	77	176.124	1.362	90	55894	934			
65	204789	878	78	169.166	1.383	91	47228	843			
66	205773	922	79	161.523	1.396	92	39214	748			
67	206261	966	80	153.246	1.402	93	31936	653			
68	206211	1010	81	144.402	1.398	94	25451	558			

Programlı geri ödeme planının incelenen üç biçimini de emeklilik şirketleri katılımcılara ürün farklılaştırması yaparak sunabilirler. Yapılan tüm hesaplamalarda getiri garantisi bulunmadığını ve düzenli geri ödemeler esnasında sistemden dışarıya aktarılan birikimlerin tutarı üzerinde aynı toplu birikim ile emekli olurmuş gibi stopaj kesintisi uygulandığını belirtmek gerekir. Yapılan tüm hesaplamalara bu stopaj kesintisi dahil edilmiştir.

Örnek: Düzenli geri ödeme planında kişi her ay 1000 TL değerinde birikimlerinden fon bozumuna gitmişse eline bu rakamın %3.75 eksiği, diğer bir ifade ile %96.25'i ni alabilecektir. Stopaj hesabına göre emeklilik ödemesi sırasında tüm birikimlerin %25 vergiden istisna edilmiş geri kalan birikimin %75 lik kısmına ise %5

stopaj uygulanmakta ve vergi yükü %3.75'e gelmektedir. Buradan yola çıkarak ilgili kişinin 1000 TL değerinde fonu bozulduysa eline 962.50 TL 'sı geçecektir.

3.3. Gelir (İrat) Sigortaları

Birikimli Hayat Sigortalarında (BHS) emeklilik hakkını elde edenler ve Bireysel Emeklilik sisteminde (BES) emeklilik hakkını elde edenler eğer arzu ederlerse bu iki sistemden de birikimlerini toplu olarak aldıktan sonra Gelir (İrat) Sigortası yaptırarak emeklilik maaşı benzeri bir düzenli ödeme alabilirler. Bilindiği gibi BHS ve BES 'den emekli olarak birikimleri almak demek tüm birikimler üzerinde vergi ödemek anlamına da gelmektedir. Bu şekilde her iki sistemde de emeklilik hakkını elde edenlere özel bir durum olarak hemen Gelir Sigortası yaptırarak maaş gibi ödeme bağlamak mümkün olmaktadır. Bunun dışında bu iki sistemden emeklilik hakkını elde etmeden toplu para ödeyerek gelir sigortasında hemen maaş bağlatmak mümkün olmamaktadır. Bu tip sadece toplu para ödemesi yaparak maaş bağlatmak isteyen kişilerin gelir sigortası sisteminde en az 10 yıl kalmaları gerekmektedir. Özet olarak gelir sigortası yaptırarak bu sistemden düzenli ödeme almak yani maaş bağlatmak BHS ve BES emekliliği sonrası verilmiş özel bir hak⁶.

3.3.1. Yıllık gelir sigortası ürünü üzerine

Yıllık gelir sigorta sisteminin çalışma biçimi, özellikleri ve önemli noktalar ise;

- Anapara korumalı olması,
- En çok elde edilen tahmini yıllık kazancı maaş olarak ödemektedir. Mümkünse yıl içinde elde edilecek kazancın bir kısmını da ana paranın üzerine ekleyerek ana parayı enflasyona karşı korumayı da hedeflemesi,
- Yıllık olarak yenilenebilir veya eğer yenilenmez ise toplu paranızı ve kazancınızı alarak sistemden ayrılabilme hakkı,

⁶Emeklilik şirketlerinden Anadolu Hayat ve Emeklilik ile Yapı Kredi Emeklilik şirketlerinin 1990 öncesi aldıkları özel tarife onayı neticesinde sadece bu iki şirkette bugün gelir sigortası yaptırıp, yarın maaş bağlansın şeklinde çalışabilen bir ürün bulunmaktadır. www.anadoluhayat.com.tr

- BHS ve BES sonrası yıllık gelir sigortası yaptırmak için istediğiniz sigorta şirketi ile çalışabilmeniz,
 - Yıllık gelir sigortasından aylık, üç aylık, altı aylık veya yıllık maaş yöntemlerinden birisini seçerek maaş bağlatmak mümkün olması,
 - Yıllık gelir sigortalarından alınacak maaşlar aylık olarak brüt aylık asgari ücret rakamına kadar hacizden korunmuştur. Ancak brüt aylık asgari ücreti aşan kısım için haciz uygulaması yapılabilir. Burada belirtmek istediğimiz önemli husus da kanunla sağlanan özel bir haktır. Bu hakka boşanan çiftlerden birisi diğerinden gelir sigortası maaşları brüt aylık asgari ücrete kadar korumalıdır diyerek sakınamaz. Mahkeme kararıyla sadece nafaka borçları için gelir sigortası ödemelerine haciz konulabilmesi gibi özel bir durum,
 - BHS ve BES sonrası yıllık gelir sigortası yaptırıldığında sigorta şirketleri nasıl bir kesinti sisteminin uygulanacağını, ne süre ile uygulanacağını öğrenmek gerekmektedir,
 - Yıllık gelir sigortalarından maaş alırken vefat eden kişilerin gelir sigortasındaki anapara ve bunların kazançları varsa lehtarlarına yoksa yasal varislerine veraseten intikal etmesi, hatta seçilen gelir sigortası modeline göre belirli süreli ve kalan eşe maaş ödeme seçeneklerinin de uygulanabileceğini belirtmek gerekir.
 - Birikimin sigorta şirketince yatırım araçlarında değerlendirilmesi söz konusu olacağından ve bilindiği üzere bu yatırım araçlarından da hazine bonusu ve devlet tahvili ağırlıklı yatırım yapıldığından, birikimiz hazine bonusu ve devlet tahvilinde değerlendirilecek ama bu kazançlarınız için bir vergi söz konusu olmayacaktır. Yıllık gelir sigortasından alınan maaşlar ve kazançlar vergi dışı tutulmuşlardır,
- şeklinde sıralayabiliriz.

3.3.2. Diğer gelir sigortaları

Yukarıda belirtilen yıllık gelir sigortası uygulamasının dışında şuanda piyasada bulunan gelir sigortası ürün yelpazesine bakıldığında aşağıda sayacağımız özelliklerde

veya değişkenlikte ürünlerinde bulunduğunu belirtmek gerekir. Bu tip ürünlerin kendine has teknik özellikleri ancak ilgili poliçe özelliklerinin incelenmesi ile mümkün olduğundan bir genelleme yapmak doğru olamayacaktır. Gelir sigortası ürün yelpazesine bakmadan bu ürünleri kullanırken nasıl bir ihtiyaç ile hareket edilmesi gerektiğinin saptanması gerekir. Örneğın, yıllık gelir sigortasını sadece kendiniz için satın alabileceğınız gibi, vefatınız halinde eşinize belirlediğınız oranda ödeme yapmaya devam edecek ürünler de satın alabilirsiniz ve/veya emekli maaşınızın her zaman sabit olmasını seçebileceğınız gibi, enflasyon kadar artan ya da enflasyon üzerinde belirli bir oranda artan maaş seçeneğine sahip ürünler de satın alabilirsiniz ve/veya yıllık gelir sigortasını satın aldıktan kısa bir süre sonra vefatınız halinde geride kalan yakınlarınızı korumak için garanti süreli ürünler satın alabilirsiniz. Böylece garanti süresi içinde vefat etmeniz durumunda, garanti süresi sonuna kadar emekli maaşınız, önceden belirlediğınız hak sahiplerine ödenecektir.

3.3.3. Emeklilik üzerindeki etkinliği

Gelir sigortası uygulamasının beklenen veya arzulana emeklilik üzerine etkinliğini sağlayabilmek için gelir sigortası ürününü seçmeyi düşünenler aşağıda özelliklere dikkat ederek bilinçli olarak ürünü seçip uygulamak durumundadırlar.

Dikkat etmesi ve öngörmeleri gerekenler ise aşağıdaki gibidir ⁷ .

- Paranızın yönetimi konusunda ne kadar bilgi sahibisiniz? Emekliliğınızda kaynaklarınızı doğru değerlendirip, varlıklarınızı yaşam boyu ihtiyaçlarınıza yetecek şekilde kullanabileceğınızı düşünüyor musunuz?
- Bireysel emeklilik sisteminden emekliliğe hak kazandığınızda, birikimlerinizin ne kadarı ile yıllık gelir sigortası sözleşmesi çerçevesinde kendinize maaş bağlanmasını istediğimize karar verdiniz mi?

⁷Emeklilik Gözetim Merkezi dokümanları ilgili sayfa linki <http://emeklilik.egm.org.tr/?sid=45>
(30.03.2010)

- Emekliliğinizde geçiminizi sağlamak ve hayat standardınızı korumak için ne kadar gelire ihtiyacınız var?
- Sosyal güvenlik kurumundan alacağınız emeklilik maaşı ve diğer gelirleriniz ihtiyacınız olan gelirin ne kadarını karşılıyor?
- Yıllık gelir sigortası satın almayı düşündüğünüz birikim tutarının sunduğu emeklilik maaşı, size gerekli olan ek emeklilik gelirini sağlayacak mı?
- Emekliliğinizde sadece kendiniz için mi gelir istiyorsunuz, yoksa vefatınızdan sonra yakınlarınızın gelir almaya devam etmesini ister misiniz?
- Emeklilik maaşınızı ömür boyu mu, yoksa belirlediğiniz süre boyunca mı almak istiyorsunuz? Unutmayın; ilerleyen yaşlarda yaşamı sürdürmek için gereken tutar görece olarak azalacak, ancak sağlık harcamaları artacaktır.
- Yıllık gelir sigortasını satın aldıktan kısa bir süre sonra vefatınız durumunda geride kalan yakınlarınızı güvence altına almak istiyor musunuz? İstiyorsanız size uygun güvence süresi kaç yıldır?

Örnek Hesaplama:

56 yaşında emekli olan bir kişi, bireysel emeklilik sisteminde 180.000 TL birikim yapmıştır. Yıllık gelir sigortası yaptırarak maaş almayı planlamaktadır. Yıllık gelir sigortasından maaş alırken bunun en az 5 garanti edilmesini ve 20 yıl süreli olmasını istemektedir. Yapılan hesaplama aşağıdaki maaş miktar ve tiplerinin sigorta şirketince ilgili kişiye teklif edilmesine neden olmuştur . Birikimlerin yıllık %4 reel getiriye göre yönetileceği varsayımı ile hesaplama yapılmıştır ⁸.

¹⁰ EGM İnternet sitesi linki <http://emeklilik.egm.org.tr/?sid=66> (30.03.2010)

Grafik-5 Yıllık gelir sigortaları alternatif maaş seçenekleri



Yıllık gelir sigortası uygulamaları her kurumda farklı Aktüeryal hesap modelleri içermektedir. Uygulamalar her kurumda farklı olacaktır, mevzuatın farklı çalışma ve ürün imkanı tanınmasından dolayı emekli olup da gelir sigortası yaptırmayı düşünenler farklı hayat sigortası şirketlerinin farklı ürünlerini araştırmak durumundadırlar. Önceki sayfadaki grafik ortalama olarak fikir vermesi amacıyla oluşturulmuştur. Aşağıda sayılan tiplerde gelir sigortası yaptırabilecektir.

Yıllık Gelir Sigortası Çeşitleri :

- Süresiz olup ölümlle son bulan,
- Süreli olup ya süre sonunda veya ölümlle son bulan,
- Süreli olup süre sonunda biten,
- Süreli olup başlangıç sermayesini (kapitalini) süre sonunda geri veren,
- Süreli olup kişi vefat ederse geride kalan eşe de (çift başlı kelimesi eş de sigortalı ise kullanılmaktadır),
- Süre sonuna kadar belirli bir geliri garanti eden ve
- Süreli olan fakat bu süre sonuna kadar belirli bir daha kısa süre ile geliri garantileyen tip yıllık gelir sigortası uygulama çeşitleri sayılabilir.

4. Emeklilik de fark yaratacak tamamlayıcı ürünler

Bireysel Emeklilik Sistemine girerek katkı payı ödemeye başlayan katılımcılar için Hayat ve Elementer Sigorta şirketleri tarafından BES birikim ürününe entegre edilebilecek sigortacılık ürünlerini de sunulmaya başlanmıştır.

- Hastalık Sigortaları (yatarak veya ayakta tedavi ve yenileme seçenekli)
- Kritik Hastalık Sigortaları (Katılımcının tehlikeli hastalık teşhisi konulması durumu)
- İşsizlik halinde katkı payı ödeme garantili sigortalar (Katılımcının işsizlik durumu)
- Eğitim Sigortaları (Katılımcının çocukları için)
- Entegre Hayat Sigortası ve/veya Ferdi Kaza Sigortaları (Hem katılımcı hem de katılımcının eşi veya sponsorun vefat ve maluliyet durumu)

Tamamlayıcı Ürünlerin Farklılıkları: BES 'i tamamlayıcı sigorta ürünlerinin birtakım farklılıkları olması gerekir ki kişi herhangi bir şirketten bir sigorta ürünü alacağına bu tip entegre ürünleri seçsin.

İlk avantaj, öncelikle belirtelim fiyat olarak tamamlayıcı ürünlerin daha uygun prim maliyetinde olması gerekir, bu duruma ilk avantaj diyebiliriz.

İkinci Avantaj, kişinin normalde herhangi bir sigorta şirketine giderek satın alacağı ürünlerden hayat riski, sağlık riskli veya işsizlik ile eğitim giderlerini karşılayamama riski ürünleri Mortalite, Morbidite vb. tablolar kanalı ile yaşam veya hastalık olasılıkları hesaplanarak fiyatlanır.

Tamamlayıcı ürünler kapsamında ise sanki insan ömrü BES 'den emeklilik yaşı olan 56 yaşı sonuna kadarmış (veya tercih edilen başka bir yaş da kullanılabilir) gibi düşünüleceği ve hesaplanacağı için hem riskin düşüklüğü, bunun yanında süreninde azlığı nedeniyle avantaj taşır.

Tamamlayıcı ürünlerin *üçüncü avantajı* ise kişi BES 'de birikim yaptıkça, sigortadan alacağı tazminat miktarını azaltabilir, böylece sigorta ürünü yine daha ucuz maliye ile kişiye yansıtılabilir.

Örnekle açıklayacak olursak, Bay X BES 'de 15 yıl sonunda 180.000 TL biriktirmek istemektedir, bu kişinin BES birikimine ilk başladığı ay yaptıracığı hayat sigortasından vefat veya maluliyet olması durumunda isteyeceği tazminatta 180.000 olacaktır çünkü henüz BES 'de birikim yapmamıştır. Bay X 10. yılında BES 'de 90.000 TL birikim yapmıştır, 10. yıl yaptıracığı hayat sigortasından da 90.000 TL tazminat istemesi normaldir. Bu kişinin başına 10. yıl maluliyet durumunun gelmesi halinde 90.000 TL tazminatı hayat sigortasından alacak ve BES 'den de maluliyet ile emeklilik hakkını elde edeceği için oradaki 90.000 TL birikimi de alarak toplamda 180.000 TL bir paraya kavuşacaktır. Diğer bir ifade ile hayat sigortası tazminatı kişinin eksik kalan 90.000 TL sını karşılamıştır.

Bu tip ürünlere tamamlayıcı ürün adını vermemizin nedeni, kişinin BES'den emekli olana kadar geçecek süredeki, birikim yapmasına engel olacak her türlü riske karşı sigorta ürünler olmasıdır.

II.BÖLÜM

EMEKLİLİK FONLARININ PERFORMANS ANALİZİ

5.Emeklilik fonlarının türleri, riski sıralaması ve performans kriterleri

Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik fonları aşağıda belirtilen türlerde ve bu türlere bağlı içerikleri ile çeşitlendirilmişlerdir. Bu aşamada fonların özelliklerini saymadan önce fonların risk derecelerine göre ayrıma tabi olduklarını da belirtmek gerekir. Emeklilik fonları **Gelir Amaçlı** ve **Büyüme Amaçlı** olmak üzere iki farklı risk ve yatırım süresi kategorisinde incelenebildiği gibi, **Konu Sınıflaması** adı altında *Para Piyasası Fonları, İhtisaslaşmış Fonlar, Kıymetli Maden Fonları ve Diğer Fonlar* diye de sınıflandırmaya tabi tutulabilirler⁹.

Gelir Amaçlı Fonlar, yatırım süresi kısa, riski farklı derecelerde olmakla birlikte düşük, faiz ve temettü (kâr payı) kazanmayı hedefleyen yatırımcılar içindir.

Büyüme amaçlı fonlar ise yatırım_süresi uzun (2-5 yıl), riski farklı olmakla birlikte yüksek, fakat kazanç potansiyeli de yüksek olan fonlardır. Portföylerindeki menkul kıymetlerin uzun dönemde değer kazanması beklentisi ile yönetilirler bu sebeple uzun dönemde sermaye kazancı elde etmeyi hedeflerler.

Yatırımcıların bilmesi gerekenlerin başında hiçbir emeklilik fonunun getirisinin garanti olmadığı (likit fon da dahil) buna karşın risk almadan da kazanç olmayacağıdır. Kontrollü veya değiştirilebilir risk olarak uzun vadeli bir yatırım stratejisi izleyerek BES 'de birikimlerini çok verimli değerlendirmek mümkün olmaktadır.

⁹ Emeklilik Fonları ile ilgili yönetmelik EGM internet sitesi linki
http://www.egm.org.tr/cma_test/staticfiles/files/mevzuat/yonetmelik26.doc (30.03.2010)

6. Emeklilik fonları ve portföy yapıları

Likit Fon: Portföyünde vadesine 180 günden az kalmış likiditesi yüksek ve aylık ortalama 45 gün vadeli (Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili) bulunduran fondur. Riski en düşük fon kabul edilen likit fon bir yatırım aracı olmayıp bireysel emeklilik katılımcıları için risk yönetim aracı olarak kullanılır. Önümüzdeki günlerin veya dönemde piyasa riskinin veya siyasi riskin fazla olduğunu düşünenler bu tip riskli dönemlerin olacağını öngörenler birikimlerini likit fona aktararak her gün az miktarda da olsa getiri elde etmeyi hedefler. Likit fonun yatırım süresi 1 gece ve referans kriteri en düşük faiz kadardır. Bu fonu 1 yıl elinde tutanlar enflasyon kadar veya enflasyonun biraz üzerinde kazanç elde etmeyi hedeflemekte ve az getiriye razı olmaktadır buna karşın birikimlerini kaybetme riskleri ise çok düşük olan bu fon bir yatırım aracı değil bir risk yönetim aracıdır.

Kamu Borçlanma Araçları Fonu: Portföyünün en az %80'ni DİBS 'lerde (Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili) bulunan fondur. Kamu borçlanma araçlarına yatırım yapan bu fon risk derecelendirmesinde likit fondan sonra ikinci riski en düşük fondur. Bu fonun yatırım süresi en az 1 yıl olup, bir yıl yatırım yapanlar Hazine bonosunun bir yıllık getirisi kadar yani ortalama faiz kadar kazanç elde etmeyi hedefler. Kamu borçlanma araçları fonu enflasyonun kesinlikle üzerinde kazandırmayı hedefleyecek şekilde yönetilirler, gelir amaçlı olan ve riski en düşük olan ilk yatırım aracıdır.

Uluslararası Karma Fon: Portföyünde yurtdışı piyasalardan en az iki çeşit menkul kıymet bulunduran ve bu menkul kıymetleri de en az %20'ser oranda bulundurmaya zorunda olan fondur. Bu fonun referans kriteri fonun portföyünde bulunacak menkul kıymetlere ve oranlarına bağlı olmakla birlikte en az 1 yıl minimum yatırım süresinin bulunduğunu, portföyünde borçlanmaya dayalı (bono ve tahvil) tipi ürünlerin ağırlıklı bulunması durumunda *gelir amaçlı* ve riskli sınırlı veya portföyünde yurtdışı piyasalardan hisse senedi ağırlıklı bulundurmaları durumunda *büyüme amaçlı* ve riski 'nin daha yüksek olacağı kabul edilmelidir. Bu fonun bir başka özelliği ise portföyündeki menkul kıymetlerin gün sonunda USD/TL kuruna göre değerlendirilmesine tabi

olmalarından dolayı kur riski de taşımalarıdır. Yatırımcısının kur (parite) riski taşıdığını bilerek bu fonu seçmesi önerilir.

Yabancı Fon: Portföyünde yurtdışı piyasalardan en az %80 oranında menkul kıymet bulduran fonlardır. Yatırım süresi en az 1-2 yıl ve referans kriteri ABD ve Avrupa Piyasalarındaki genel ekonomik gelişmelere bağlıdır. Bu tip fonlar hem gelir hem de büyüme amaçlı olabilir.

T.C.Eurobond Fonu: Portföyünün en az %80 Türkiye Cumhuriyeti Eurobond larından oluşan fondur. Bilindiği üzere Eurobond bir devletin Londra piyasasında ihraç ettiği uzun vadeli tahvile verilen isimdir. Eurobond 'lar hem Dolar hem de Euro cinsi ihraç edilebilirler ve bir ülkeye 5 ile 30 yıl arasında uzun vadeli borçlanma imkanı yaratırlar. Bu tip bir fona yatırım yapan BES katılımcıları bu fona ayırdıkları kaynağı en az 2-5 yıl bu fonda tutmaları önerilir. TC Eurobond fonu büyüme amaçlı olup farklı risklere maruz bir piyasada ihraç edilmesinden dolayı hem TL'sına karşı kur riski taşımakta, hem de Londra piyasasında gelişmekte olan ülkeler kategorisinde ihraç edildiği için kendisi ile benzer özellikler taşıyıp, Londra piyasasında borçlanmış bulunan gelişmekte olan ülkelerin de ekonomik (global piyasadaki gelişmekte olan ülkeler borçlanma riski) risklerini taşımaktadır. Bu ülkeler Rusya, Romanya, Polonya, Güney Afrika, İsrail ve Brezilya olarak sayılabilir. Önemli özelliği Eurobond yatırımcısının, Eurobond aldığı anda ikincil piyasada satması sırasında zorlanacakken, bu tip bir fon seçerek en çok iki veya üç gün içinde fonlarını bozdurabilme, kısaca hızlı nakde dönüş imkanı yaratır. Bu tip bir fon için tekrar dikkat çekilmesi gereken noktalar: USD/TL kurunun artması yani TL sının ABD doları karşısında değer yitirmesi durumunda, aynı anda global piyasada Türkiye'nin borçlanmasında da problem olacağı algılamasından dolayı değer kaybetmeye başlamasıdır. Ayrıca global piyasa gelişmekte olan ülkeler riskini de taşır. Özet olarak Dolar TL karşısında değeri arttığı dönemlerde bu fonun da değeri artacak anlamına gelmez, çünkü Londra piyasasında TC Eurobond değer kaybedebilir. Bu fonun referans kriteri Londra gelişmekte olan ülkeler Eurobond piyasasıdır.

Endeks Fon : Sermaye Piyasası kanununa göre bir borsa endeksine bağlı olarak performans gösteren fon olarak da tanımlanmaktadır. Portföyünde İMKB'den en az %80 oranında hisse senedi bulunduran ve bağlı olduğu borsa endeksini %90 korelasyon ile takip eden (taklit eden) fon olarak tarif edilir. Kısacası günlük anlamda bağlı olduğu endeks (İMKB30, İMKB100 ve/veya diğer endeksler) düşüş veya yükseliş yönlerinden hangisinde bir hareket yaparsa bu fonda %90 aynı performansı sergileyecektir. Yatırım süresi en az 2 yıl olarak düşünülmelidir. Yatırımcısına sunduğu fırsat borsa endeksinin performansını taklit etmektir. Kısacası borsanın önümüzdeki 2 yıl boyunca artacağı beklentisinde olup da özel bir hisse senediyle değil de borsanın genel gidişatından para kazanmayı hedefleyen yatırımcıların tercih etmesi gereken fondur. Büyüme amaçlı olarak ve riski yüksek kabul edilir.

Hisse Fon : Portföyünde İMKB 'den hisse senetlerini en az %80 oranında bulunduran fondur. Yatırım süresi en az 2-3 yıl olup büyüme amaçlı bir fondur. Riski yüksek kabul edilir fakat BES yatırımcısı bu fonu seçerken Türkiye'nin büyümekte olan bir ekonomi olduğunu unutmaması ve katılımcının yaşı genç ve emekliliğine 5 yıldan fazla var ise yatırım yapması tavsiye edilen bir yatırım aracıdır. Uzun vadede (5-15 yıl) İMKB Dünyada değeri artacak sayılı borsalardan birisi olması nedeniyle bu yatırım fırsatını BES'e genç yaşta katılan katılımcıların kullanmalarını öneririz. Bu aşamada her emeklilik şirketinin hisse fonunun da benzer sonuçlar vermediğinin fon yöneticilerinin de performanslarının incelenmesi gerektiğinin altını çizmek gerekir.

Fon portföyleri ve mukayeseleri konuda ücretsiz olarak hizmet sunmakta olan www.fonbul.com veya www.fonmarket.com link adresli internet siteleri kullanılabilir.

Dengeli Fonlar ve Esnek Fonlar: Sermaye piyasası kanununa göre dengeli fonlar ile esnek fonların portföylerinde bulunacak menkul kıymet oranları, kurucusu kurumlar tarafından serbestçe belirlenir, bu fonları yönetenler değişen piyasa koşulları karşısında çok hızlı ve esnek hareket edebilirler. Bu fonlardan **dengeli fonlar** %100 hisse senedi yatırımı yapamazlar, en çok %60-80 aralığında hisse senedine yatırım yapabilen riskleri dengeli olarak alan ama değişen piyasa koşullarında aktif olarak yönetilebilen bir çeşit karma fonlardır. **Esnek fonlar** ise yine kurucusunun portföy

dizaynına bağlı özelliklerin uyum göstermelerine rağmen, değişen piyasa koşulları karşısında çok daha esnek yönetilmektedirler. Esnek fonlara fırsatçı fonlarda diyebiliriz, bu iki fon tipi portföylerindeki menkul kıymetlerin borçlanma enstrümanı veya hisse senedi ağırlığına bağlı olmak üzere *hem gelir hem de büyüme amaçlıdırlar*. Esnek fonlar bir portföy yönetim şirketindeki mümkünse en tecrübeli portföy yöneticileri tarafından yönetilir ve prestij fonu kabul edilmektedirler. Bu sebeple hisse veya endeks fon riskini almak istemeyen yatırımcılar için ideal yatırım aracı olup gerektiğinde hisse fon, gerektiğinde kamu borçlanma araçları fonu, gerektiğinde de likit fon gibi portföy oluşturabilen fonlardır. Bireysel emekliliğin başladığı 2003 yılı ekim ayından bu güne kriz dönemleri de dahil olmak üzere en çok kazandıran fonlardır¹⁰.

7. Emeklilik fonlarının performansı, risk ölçümü ve yönetilme becerileri üzerine

Emeklilik fonlarının performansı, risk mukayese ve yönetilme becerileri açısından inceleme yaklaşımı aşığıdaki özellikleri taşımaktadır. Performansın analiz edileceği dönem BES'in başlangıç tarihi olan 27/Ekim/2003 olarak değil, 1 Ocak 2004 ile 1 Ocak 2010 yılları arasındaki veriler, öncelikle yıllık bazda (altı dönemli olarak) incelenecek daha sonra altı yıllık 1 dönemli piyasa verilerine mukayeseli olarak incelenip piyasadaki diğer yarım araçlarının durumu ile mukayeseli yorumlanacaktır.

İnceleme dönemine ait diğer piyasa verileri de dikkate alınarak fonların değişen piyasa koşullarında performansları, riskli ortamlardaki hareket ve yönleri ve yönetim becerileri (sonuçları) üzerinde de durulacaktır.

Kullanılan tüm veri seti ve oluşturulan tüm hesaplama ve çizimler bu çalışmanın sonunda CD içinde dosyalar halinde ve dokümanın sonunda çizelge-tablolar halinde sunulmuştur. Yapılan analiz çalışmalarında fon tipleri bazında ilgili dönemdeki en iyi performansla sahip fonlar seçilerek analiz yapılacaktır. Seçilen fonların isimleri bu sebeple açıkça paylaşılmaktadır.

¹⁰ Emeklilik fonu performans ve portföy yapıları www.fonbul.com veya www.fonmarket.com internet sitelerinden veri seti olarak izlenebilir.

Kullanılan ölçüm sistemleri:

Performans için;

Yıllık Performanslar : 2004-2010 dönem her yıl ayrı olmak üzere,

- Likit Fonlar
- Gelir Amaçlı Fonlar
- Büyüme Amaçlı Fonlar
- Esnek Fonlar
- Faiz
- Döviz Kuru

USD/TL

Altı Yıllık Performanslar 2004-2010 dönemi toplu olarak (tek dönemmiş gibi),

- Likit Fonlar
- Gelir Amaçlı Fonlar
- Büyüme Amaçlı Fonlar
- Esnek Fonlar
- Enflasyon
- Faiz
- Döviz Kuru

USD/TL

Fon değişimi ve sapmaları için *ön uyarı* sistemi oluşturmak amacıyla yapılan grafik çalışmaları, piyasa şartlarına ve ilgili yıla özel yorumlanacak, fon değişim stratejileri için bir fon değişim kalıp sistemi oluşturulmaya çalışılacaktır.

8. Emeklilik fonlarının performansları için fon seçim kriterleri

Emeklilik fonu performansları www.fonbul.com veri dağıtım sitesinden alınmış olup fon performans seçimlerinde bazı ön kriterlere göre seçim yapılmıştır.

Bu seçim kriterleri:

- *Grup fonları* bazı grup müşterilere özel oldukları için seçim kriteri dışında tutulmuştur.
- *Gelir amaçlı hisse fonlar* temettü kazancı beklerken borsanın artma dönemlerinde temettü amacından sapılması sebebiyle seçim kriteri dışında tutulmuşlardır.
- *Gelir Amaçlı Uluslararası Karma Fonlar*, gelir amaçlı kriteri dışında tutulmuşlardır. Bu fonların portföylerindeki menkul kıymetlerin riskine tabi olmaları performans ölçümünü etkilememesi amacı güdülmüştür.

9. 2004-2010 Yıllık Fon Performansı sonucu seçilen fonlar

2004 Yılı Performansları incelendiğinde

- 2004 yılı gelir amaçlı fonu –Allianz Emeklilik KBA Fonu %41.11 ¹¹.
- 2004 yılı büyüme amaçlı fonu-AHE Büyüme Amaçlı Esnek Fon %32.17
- 2004 yılı esnek fonu-Yapı Kredi Emeklilik Esnek Fon %33
- 2004 yılı likit fonu AvivaSA Likit Fon %22.13

2005 Yılı Performansları incelendiğinde

- 2005 yılı gelir amaçlı fonu –Yapı Kredi KBA Fonu %21.37
- 2005 yılı büyüme amaçlı fonu-Vakıf Emeklilik Hisse Fon %62.31
- 2005 yılı esnek fonu-AHE Büyüme Amaçlı Esnek %41
- 2005 yılı likit fonu İNG Emeklilik Likit Fon %13.43

2006 Yılı Performansları incelendiğinde

- 2006 yılı gelir amaçlı fonu –Allianz Uluslar arası Esnek %20.62
- 2006 yılı büyüme amaçlı fonu- AHE Büyüme Amaçlı Esnek %21.09
- 2006 yılı esnek fonu-AvivaSA Esnek Fon %17.65
- 2006 yılı likit fonu-İNG Emeklilik Lilit Fon 15.19

¹¹ Tüm emeklilik fonlarının altı yıllık performansları çalışma ekinde bulunan dosyalarda gün bazındaki tablolarda hesaplanarak bu bölüme sonuç olarak alınmışlardır.

2007 Yılı Performansları incelendiğinde

2007 yılı gelir amaçlı fonu – Fortis Emeklilik GA KBA Fonu %20.23

2007 yılı büyüme amaçlı fonu- Garanti Emeklilik BA Hisse %46.84

2007 yılı esnek fonu- Garanti Emeklilik Esnek %25.14

2007 yılı likit fonu-İNG Emeklilik Likit Fon %17.26

2008 Yılı Performansları incelendiğinde

2008 yılı gelir amaçlı fonu – İNG Emek. GA Esnek Fon %30.83

2008 yılı büyüme amaçlı fonu- AHE BA Uluslar arası Karma Fon %11.04

2008 yılı esnek fonu-İNG Emeklilik Esnek %8.48

2008 yılı likit fonu-Garanti Emeklilik Likit Fon %16.24

2009 Yılı Performansları incelendiğinde

2009 yılı gelir amaçlı fonu – İNG GA KBA %22.10

2009 yılı büyüme amaçlı fonu- Groupama BA Hisse Fon %98.63

2009 yılı esnek fonu- AvivaSA Esnek Fon %36.87

2009 yılı likit fonu-Garanti Emeklilik Likit Fon %9.05

2004-2010 Yılları arası (tek dönem) fon performanslar :

2004-2010 arası gelir amaçlı fonu – Allianz Emek. GA KBA %197.37

2004-2010 arası büyüme amaçlı fonu-AHE BA Esnek Fon %343.50

2004-2010 arası esnek fonu- AHE BA Esnek Fon %343.50

2004-2010 arası likit fonu-İNG Emeklilik Likit Fon %134.59

9.1.2004-2010 Yılları seçilen emeklilik fonları ve grafik veri kodları

Aşağıdaki tablodaki kodlama çalışması veri seti üzerinde fonların bulunabilmesi amacıyla yapılmıştır.

Fon Tipleri ve Fonlar

Fon Kodları-Günlük Grafik Veri Kodları

Likit Fonlar:

AvivaSA Likit Fon	01L-AE1
İNG Emeklilik Likit Fon	02L-IEL
Garanti Emeklilik Likit Fon	03L-GEL

Esnek Fonlar:

AHE Büyüme Amaçlı Esnek Fon	04E-AHO
Yapı Kredi Emeklilik Esnek Fon	05E-VEE
Allianz Uluslararası Esnek Fon	06E-AZB
AvivaSA Esnek Fon	07E-AVE
Garanti Emeklilik Esnek Fon	08E-GHE

Gelir Amaçlı Fonlar:

Yapı Kredi GA KBA Fonu	09G-VEK
Fortis Emeklilik GA KBA Fonu	10G-FEK
Allianz Emek. GA KBA	11G-AZG
İNG Emek.GA Esnek Fon	12G-IEA
İNG Emeklilik GA KBA	13G-IEG

Büyüme Amaçlı Fonlar:

Garanti Emeklilik BA Hisse Fon	14B-GEH
AHE BA Uluslararası Karma Fon	15B-AH 6
Vakıf Emeklilik BA Hisse Fon	16B-VEH
Groupama BA Hisse Fon	17B-BEH

10. Emeklilik fonlarının performansları ve diğer piyasa verileri ile birlikte grafik analizleri

Emeklilik fonları performans analizi 2004 yılından başlanarak öncelikle yıllık veriler ışığında grafik olarak incelenecektir.

10.1.Yıllık bazda çalışma 2004 yılı:

2004 Yılı Fon Tiplerine göre performansları aşağıda tekrar verilmiştir.

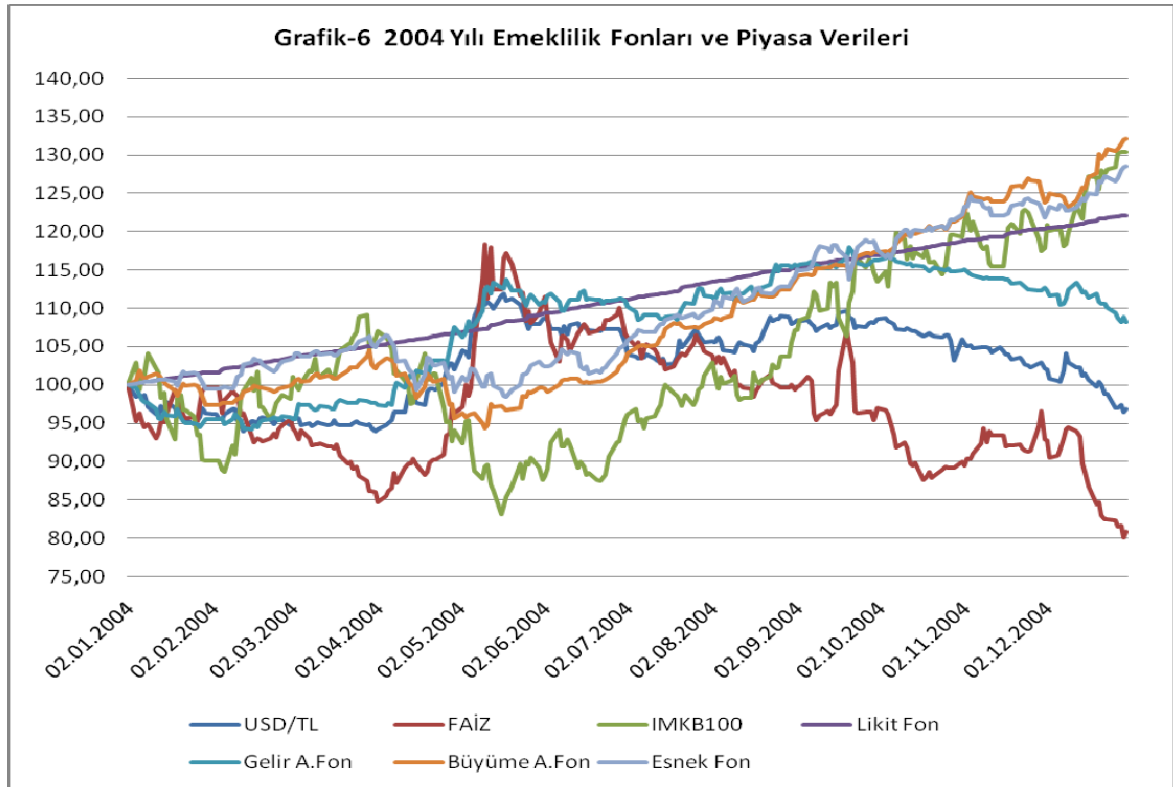
2004 yılı gelir amaçlı fonu –Allianz Emeklilik KBA Fonu %41.11

2004 yılı büyüme amaçlı fonu-AHE Büyüme Amaçlı Esnek Fon %32.17

2004 yılı esnek fonu-Yapı Kredi Emeklilik Esnek Fon %33

2004 yılı likit fonu AvivaSA Likit Fon %22.13

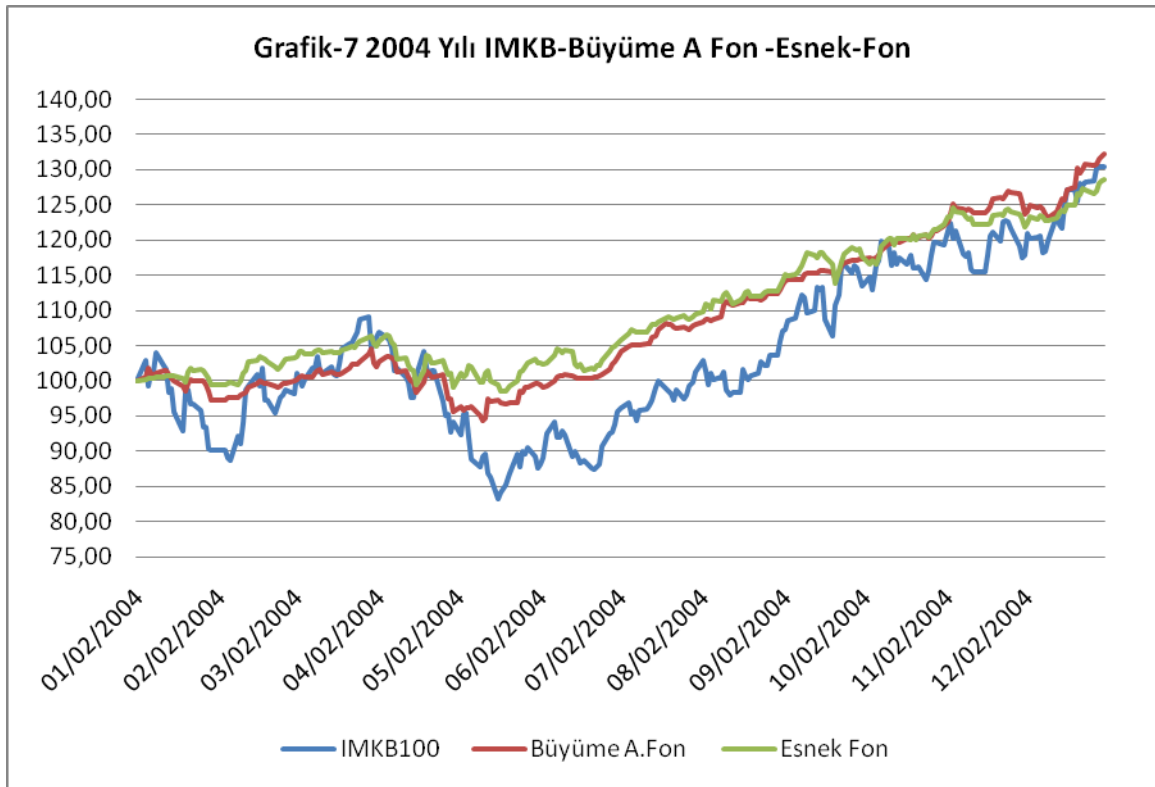
Grafik-6 2004 yılı



Yorum: Yapılan grafik çalışmasında tüm veriler yıl başında 100 olarak kabul edilerek,

yılın başından beri yüzde değişimler olarak grafiğe aktarılmıştır. Yukarıdaki grafikte 2004 yılında faizler %25 seviyesinden %20 ler seviyesine gerilemesinden dolayı faiz endeksi 100 den 80'e gerilemiştir. Buna karşın portföyünde en az %80 oranında faizli yatırım araçları bulunduran Gelir amaçlı Fonlar daki kayıp 100 den 95 seviyesine kadar olmuştur. Likit fonlar ise yılı 120 seviyesinde bitirerek faizlerin düştüğü dönemlerde de getirisi olabileceğini göstermektedir.

Grafik-7 2004 yılı



Grafik-7 2004 yılı IMKB endeksi, esnek fon ve büyüme amaçlı fon mukayeselerini birlikte irdelenmek amacıyla çizilmiştir. 2004 yılında borsa endeksi hareketli bir seyir izlemiştir.

Birinci dönem IMKB endeksi yılın başında 100 den 90'a düşmüş, esnek fon 100 endeksi üzerinde kalırken büyüme amaçlı fonlar 98 seviyesiyle fazla değer kaybına imkan vermemiş, *ikinci dönem de* borsa endeksi 90 dan 110 civarına çıkarken esnek fonlar 110, büyüme amaçlı donlar ise 105 seviyesindedirler, *üçüncü dönem de* ise

borsa endeksi 110 dan 84 'e düşerken esnek fonlar 100 ve büyüme amaçlı hisse fon 95 seviyesindedir ve *dördüncü son dönemde* borsa 85 den 130'a çıkarken büyüme amaçlı fonlar 134 seviyesine, esnek fonlar 127 seviyesini görmüştür. Sonuç borsanın düşüş dönemlerinde büyüme amaçlı hisse fonlar ve esnek fonlar düşüş baskısını borsa endeksi kadar hissettirmemiş, bu dönemde esnek fonun performansı büyüme amaçlı hisse fona göre daha başarılı olmuştur. Borsanın çıkışında ise her iki fon tipi de borsa çıkışını yatırımcılarına yansıtmayı başarmışlardır. Özet olarak esnek fonlar borsa düşerken korumuş ve borsa çıkarken de getiriye yatırımcısına yansıtmayı başarmıştır.

10.2.Yıllık bazda çalışma 2005 yılı:

2005 Yılı Fon Tiplerine göre performansları aşağıda tekrar verilmiştir:

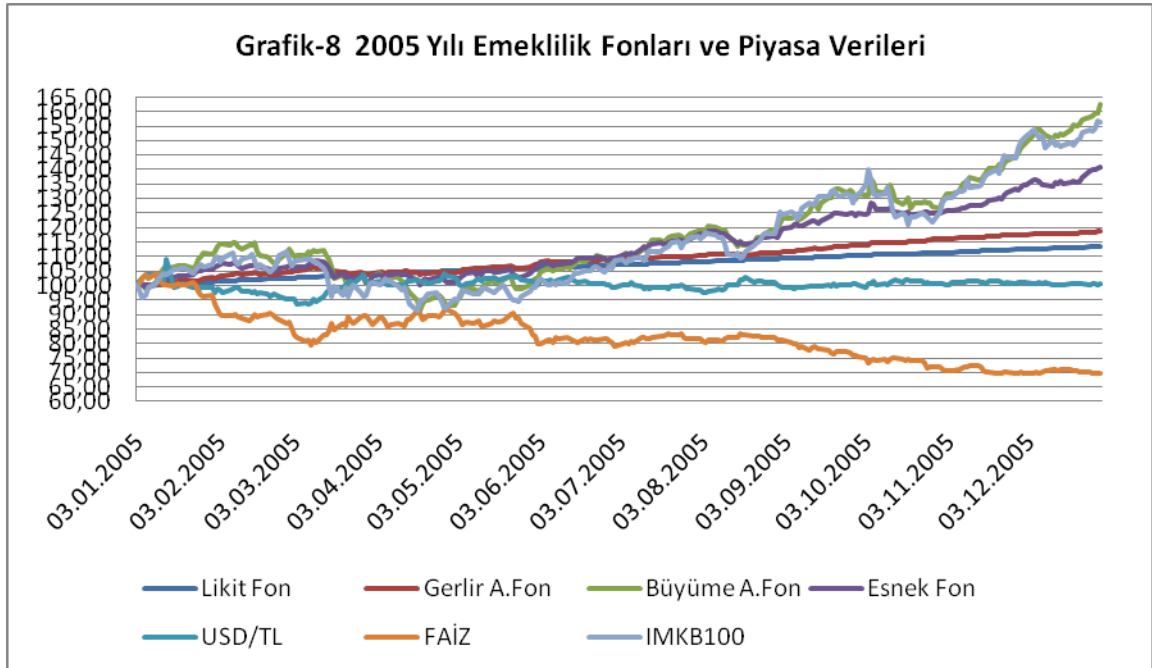
2005 yılı gelir amaçlı fonu –Yapı Kredi KBA Fonu %21.37

2005 yılı büyüme amaçlı fonu-Vakıf Emeklilik Hisse Fon %62.31

2005 yılı esnek fonu -AHE Büyüme Amaçlı Esnek %41

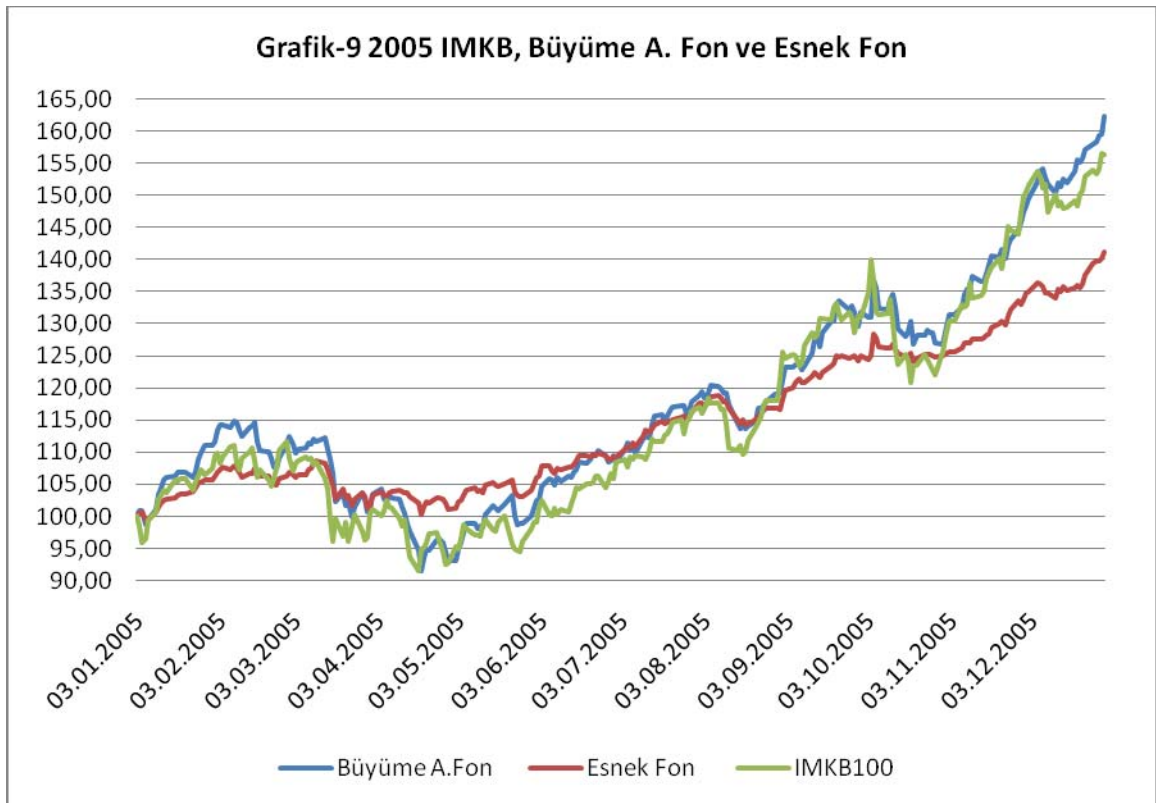
2005 yılı likit fonu İNG Emeklilik Likit Fon %1

Grafik-8 2005 yılı



Yorum: Yapılan grafik çalışmasında tüm veriler yıl başında 100 olarak kabul edilerek, yılın başından beri yüzde değişimler grafiğe aktarılmıştır. Yukarıdaki grafikte 2005 yılında faizler %19 seviyesinden %13 seviyesine gerilemesinden dolayı faiz endeksi 100 den 70'e gerilemiştir. Buna karşın portföyünde en az %80 oranında faizli yatırım araçları bulunduran Gelir amaçlı Fonlar 100 den 120 seviyesine çıkarak %20 bir getiri sağlamıştır. Likit fonlar 100 den 117 seviyesine çıkarak %17 bir kazanç elde edilmesini sağlamışlardır. USD/TL paritesinde büyük bir değişim yaşanmamıştır.

Grafik-9 2005 yılı

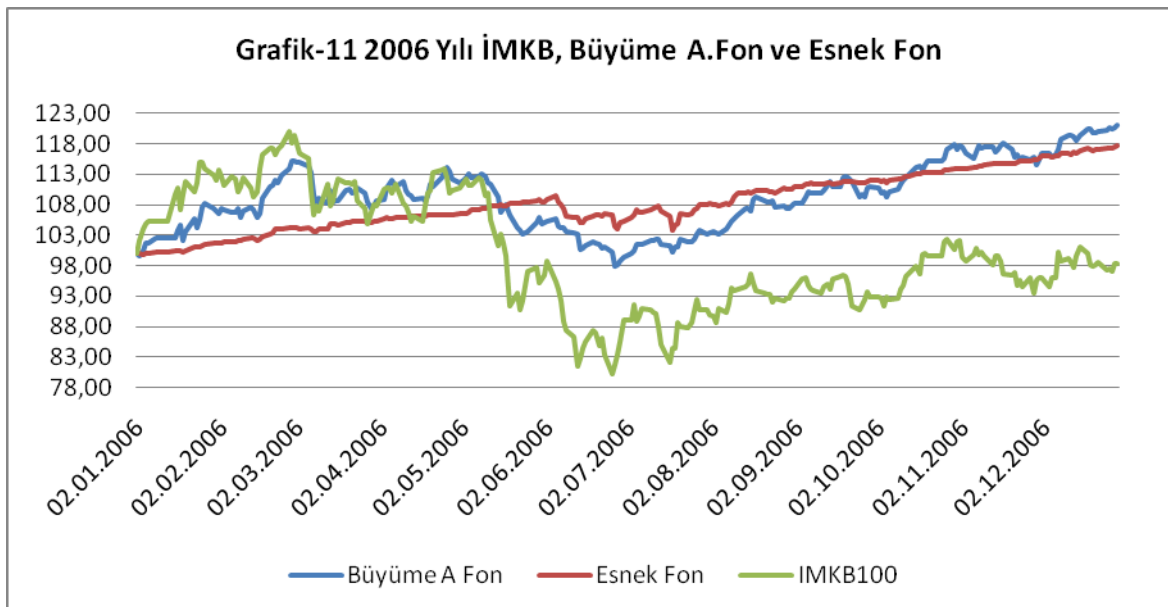


Grafik-9 IMKB Endeksi 2005 yılı Mayıs ayından itibaren çıkışa geçerek 100 ile başladığı yılı 155 civarında yaklaşık %55 bir performans ile tamamlamıştır. Aynı dönemde büyüme amaçlı fonlar 100 ile başladıkları yılı 160 ile tamamlayarak %60 performans ile kapatarak borsa endeksinden daha fazla performans elde etmişlerdir.

Yorum: 2006 yılı için yapılan grafik çalışmasında tüm veriler yıl başında 100 olarak kabul edilerek, yılın başından beri yüzde değişimler grafiğe aktarılmıştır. Yukarıdaki grafikte 2006 yılında faizler %13 seviyesinden %20 seviyesine kadar artmasından dolayı faiz endeksi 100 den 165 kadar yükselmiştir. Bu olayın arkasında Merkez Bankası Başkanının atanması sırasında yaşanan güvensizliği ve borçlanma güçlüğü, piyasa güvensizliğinin olduğunu dönemdir. Buna karşın portföyünde en az %80 oranında faizli yatırım araçları bulunduran Gelir amaçlı Fonlar 100 den 105 seviyesine çıkarak %5 bir getiri sağlamıştır, bunu bir başarı olarak kabul edebiliriz çünkü portföyünde sabit getirili menkul kıymet bulunsaydı zarar etme olasılığı çok yüksek olacaktı.

Likit fonlar 100 den 115 seviyesine çıkarak %15 lik bir kazanç elde edilmesini sağlamışlardır. USD/TL paritesinde büyük bir değişim yaşanarak parite 1.33 den 1.70'e çıkmış daha sonra 1.40 seviyesine geri dönmüştür. USD/TL'nin yüzdesel hareketi ise 100 den 125'e ulaşmak ve tekrar 105 seviyesine geri dönmektir. Performanslarda gelir amaçlı fonların iyi getirmemesi bize faizin artış yönlü risk taşıdığı ve döviz kurunun hareketli olduğu yıllarda gelir amaçlı fonlar yerine likit yada esnek fon tercih etmenin risk kontrolü açısından sağlıklı olacağını göstermiştir.

Grafik-11 2006 yılı



Grafik-11 2006 yılı İMKB açısından %20'ye yakın bir performans ile başlanan fakat iyi sonlanmayan bir yıl oldu, bu olumsuz ortama karşın büyüme amaçlı fonlar da esnek fonlarda %20 civarında performans sergilemişlerdir. Bu sonuçtan hareketle İMKB endeksi performans göstermese dahi büyüme amaçlı fon alınabilir veya her şart altında esnek fonu seçmek performans sağlayabilir diye bir yorum yapılabilir. Faizlerin artış riski taşıdığı, USD/TL paritesinin hareketli olduğu yıllarda *büyüme amaçlı fonda yatırım yapmanın öncelikli stratejiler arasında olması gerektiği sonucu çıkacaktır.*

10.4.Yıllık bazda çalışma 2007 yılı:

2007 Yılı Fon Tiplerine göre performansları aşağıda tekrar verilmiştir.

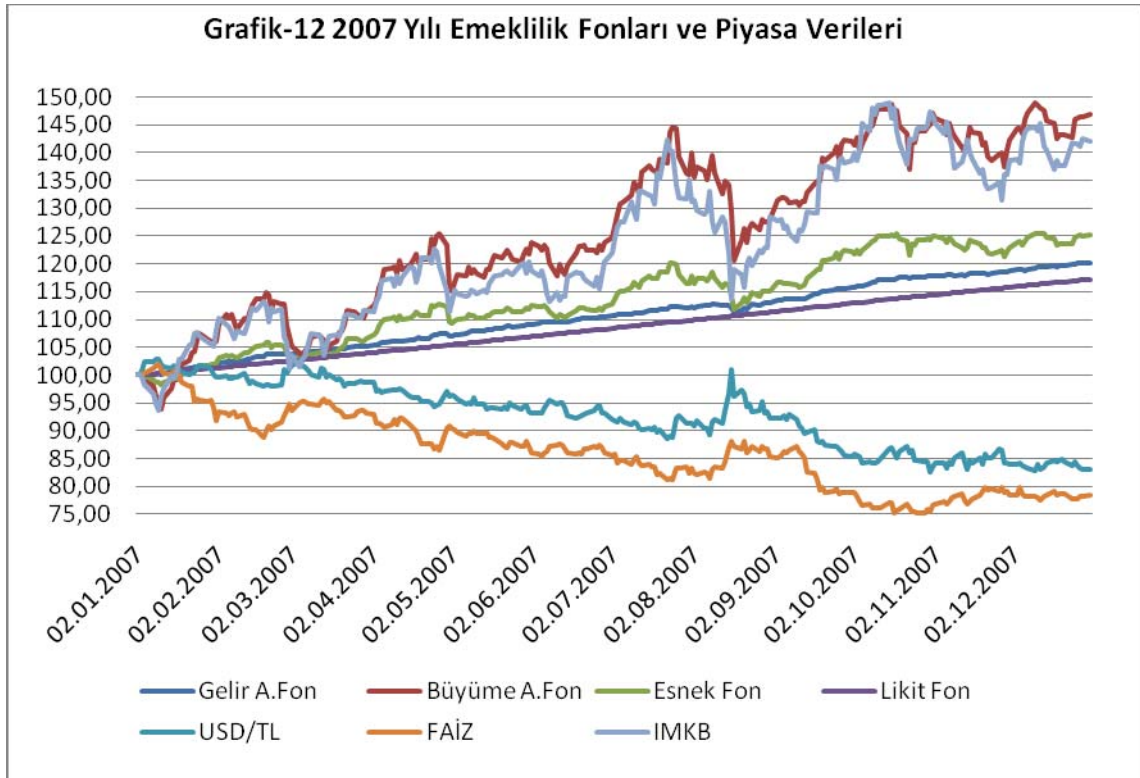
2007 yılı gelir amaçlı fonu – Fortis Emeklilik GA KBA Fonu %20.23

2007 yılı büyüme amaçlı fonu- Garanti Emeklilik BA Hisse %46.84

2007 yılı esnek fonu- Garanti Emeklilik Esnek %25.14

2007 yılı likit fonu-İNG Emeklilik Likit Fon %17.26

Grafik-12 2007 yılı

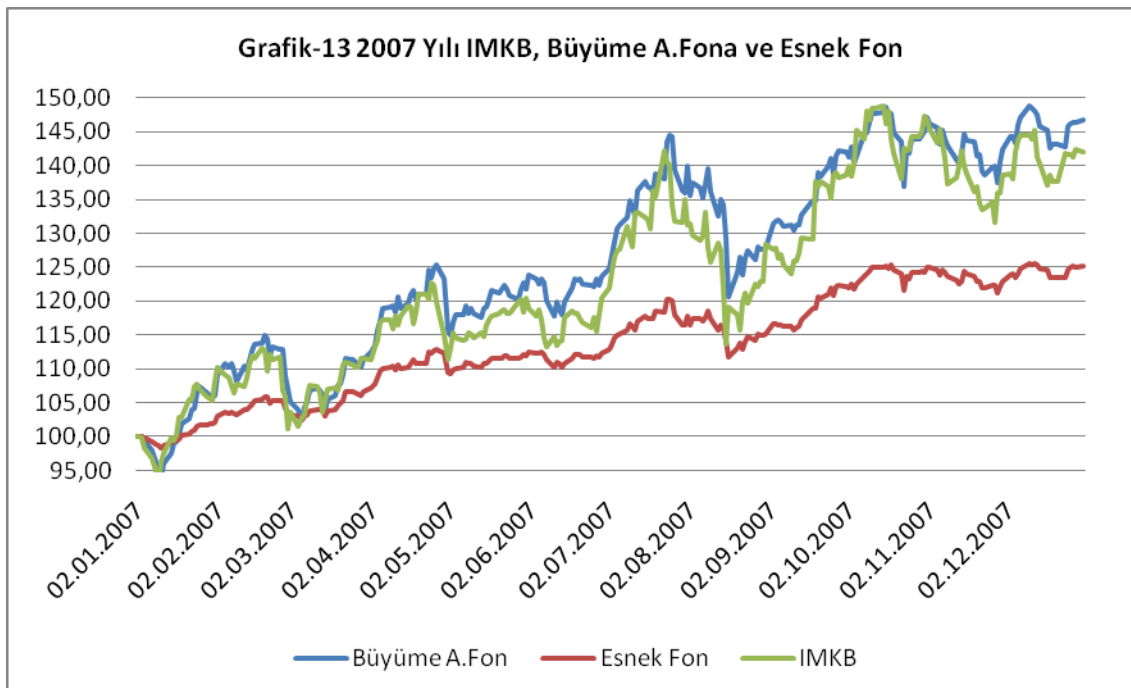


Yorum: 2007 yılı için yapılan grafik çalışmasında tüm veriler yıl başında 100 olarak kabul edilerek, yılın başından itibaren yüzde değişimler grafiğe aktarılmıştır. Yukarıdaki grafikte 2007 yılında faizlerin gevşemeye (düşüşe) devam ettiğini %21 seviyesinden %16 seviyesine kadar düştüğünü, bu sebeple grafikteki faiz endeksi de 100 den 75-80 aralığına gerilediğini görüyoruz.

Grafik dikkatli incelendiğinde alt bölümde yer alan faiz ve USD/TL grafik çizimlerinin neredeyse paralellik gösterdiği görülür. Bu grafikteki bir başka dikkat çekici nokta faizlerdeki gevşemeye karşın portföyün de faizli enstrüman bulunan Likit Fon ve gelir amaçlı fonun birbirlerine paralel ve düzenli olarak 100 den 115 ve 117'ye çıkmalarıdır. Bu da fon yönetiminin başarılı olduğunun işaretidir. Özellikle gelir amaçlı fonun yönetimi açısından 2007 yılı oldukça dikkat çekici başarılı gözükmektedir.

Sonuç olarak 2007 de faizler düşmüş ve gelir amaçlı fon bu düşüşten faydalanmayı da başarmıştır

Grafik-13 2007 yılı



Grafik-13 önceki sayfadaki grafikte İMKB endeksi, büyüme amaçlı fon ve esnek fon performansını incelemektedir. Grafikte yeşil ve mavi renk ile gösterilmekte olan İMKB ve büyüme amaçlı hisse fonun neredeyse aynı trend hatlarına ve hareket birliğine sahip oldukları izlenirken, fon İMKB den daha fazla kazandırmayı da başarmıştır. Kırmızı hat ile ifade edilmekte olan esnek fon ise daha sınırlı bir getiri yine belli ölçülerde İMKB endeksi ile paralel ama daha az dalgalanma ile performans göstermiştir.

Sonuç olarak borsanın yükselen trendi içinde olduğu ve oldukça yüksek dalgalanmalı (volatilitesi yüksek) bir yılda, hisse fonda kalmak ve uygulanabilirse 2-3 aylık düşüş dönemlerinde esnek fonlarda birikimleri değerlendirmenin faydalı bir taktik olduğunu ifade etmek gerekir.

10.5.Yıllık bazda çalışma 2008 yılı:

2008 Yılı Fon Tiplerine göre performansları aşağıda tekrar verilmiştir.

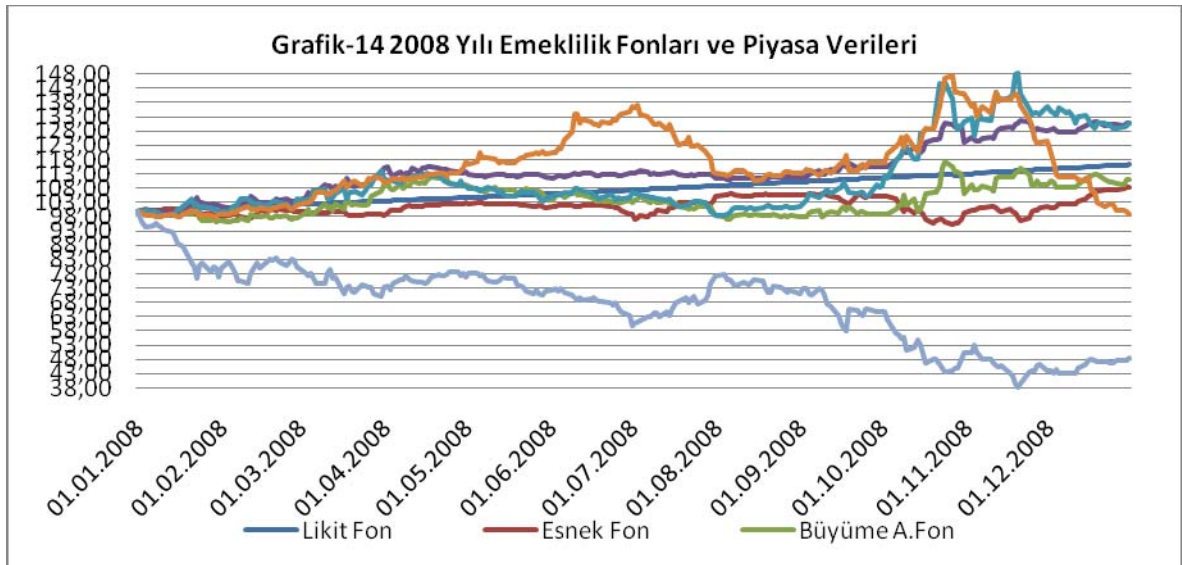
2008 yılı gelir amaçlı fonu – İNG Emek. GA Esnek Fon %30.83

2008 yılı büyüme amaçlı fonu- AHE BA Uluslar arası Karma Fon %11.04

2008 yılı esnek fonu-İNG Emeklilik Esnek %8.48

2008 yılı likit fonu-Garanti Emeklilik Likit Fon %16.24

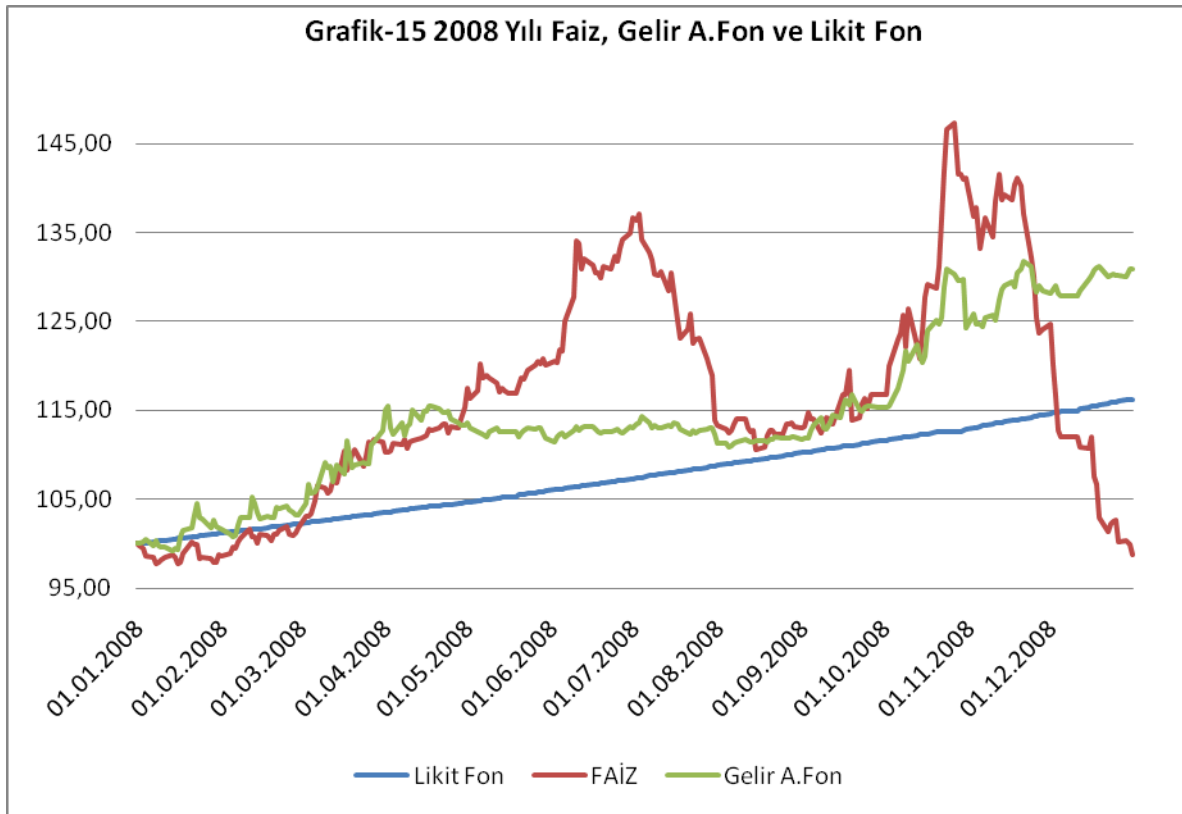
Grafik-14 2008 yılı



Yorum: 2008 yılı için yapılan grafik çalışmasında tüm veriler yıl başında 100 olarak kabul edilerek, yılın başından beri yüzde değişimler grafiğe aktarılmıştır. Önceki sayfadaki grafikte 2008 yılında İMKB deki büyük düşüşün yüzdesel olarak 100 den 40'a (55000 den 26000 endekse) olduğu izlenmektedir. Dikkat çeken bir başka veride piyasa faizdeki aşırı hareketliliktir. Faiz 100 ile 148 arasında yıl boyunca en az dört kez %30-40 arasında (%16-%22 aralığında) dalgalanmıştır.

Faizler ile gelir amaçlı fon ve likit fon bağlantısını daha rahat inceleyebilmek için aşağıdaki **Grafik-15** hazırlanmıştır.

Grafik-15 2008 yılı



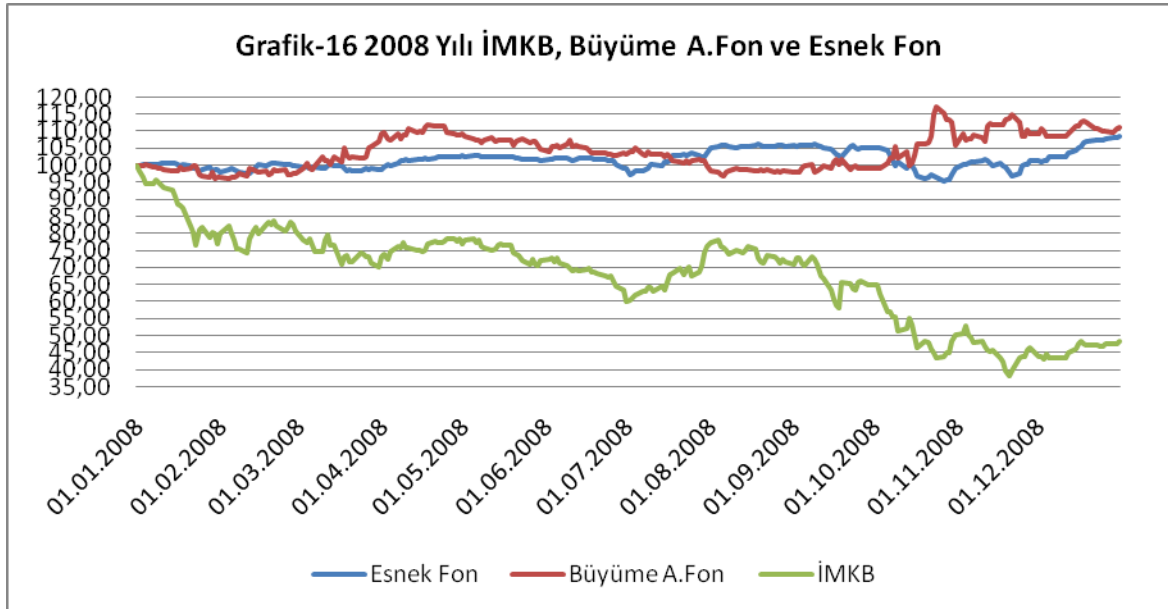
Grafik-15 de düz artan eğitilmiş çizim Likit fona aittir, bunun anlamı piyasalardaki dalgalanma ne olursa olsun likit fonun ortalama faiz ile enflasyon arasında bir kazancının olacağını göstermektedir. Bu sebeple bu çalışmada likit fonu tarif ederken, likit fonu bireysel emeklilik sisteminde bir yatırım aracı olarak görmemiş, bu fonu riski

en düşük fon, düzenli gelir sağlayan bir risk yönetim aracı olarak ifade edilmiştir.

Faizlerin %16 ile %22 arasında dalgalanması grafikte 100 -145 aralığı olarak görülmektedir. Grafik de yeşil hat ile çizilen gelir amaçlı fonun faizin aşırı dalgalanmasına karşın istikrarlı bir dalgalanma göstermesi ve yılın sonuna doğru faizlerin tekrar %16 seviyesine düşerken hala düzenli artış gösteriyor olması da bir güven işareti olarak algılanmalıdır. Bu grafik de üçüncü önemli yorum Likit fon ile gelir amaçlı fon arasındaki görünümdür. Gelir amaçlı fon düzenli olarak likit fonun üzerinde kazandırmış ve yıl içinde likit fon getirisi adeta gelir amaçlı fon için minimum destek noktası izlenimi vermiştir.

Sonuç olarak gelir amaçlı fonlar global krizin başlangıç yılı olarak tarihe geçen 2008 yılında, faizin en çok %22 olduğu bir ortamda %30 kazandırmayı başarmıştır. Kriz yıllarında birikimleri korumak için Likit fon muhafazakar bir seçenek olmakla birlikte, gelir amaçlı fonları seçmeninde bir sakıncası bulunmamaktadır.

Grafik-16 2008 yılı



Grafik -16 2008 yılında İMKB, büyüme amaçlı fon ve esnek fon ilişkisini göstermektedir. İMKB 55000 den 26000 'e düşmüştür, buna karşın esnek fon ve büyüme amaçlı

fonlarda ciddi bir performans izlenmektedir. Borsa açısından oldukça olumsuz bir yılda hisse senedi riskini sevenler fonlarda çok kazanç elde edememişler ama %15 ile -%5 performans aralığında anaparalarından da zaman zaman fedakarlık ederek birikimlerini korumayı başarmışlardır.

Global kriz yılı 2008'de İMKB düşerken büyüme amaçlı fon ile, esnek fon arasında hareketlerin benzer olmaması hisse senedinde risk almak istemeyen fon yöneticilerinin, esnek fonların sabit getirili yatırım araçlarına (DİBS) yöneldikleri anlamına gelecektir.

Sonuç kriz veya durgunluk yıllarında hisse senedi piyasası riski almak istemeyen yatırımcı esnek fon da birikimlerini rahatlıkla değerlendirebilir.

10.6.Yıllık bazda çalışma 2009 yılı:

2009 Yılı Fon Tiplerine göre performansları aşağıda tekrar verilmiştir.

2009 yılı gelir amaçlı fonu – İNG GA KBA %22.10

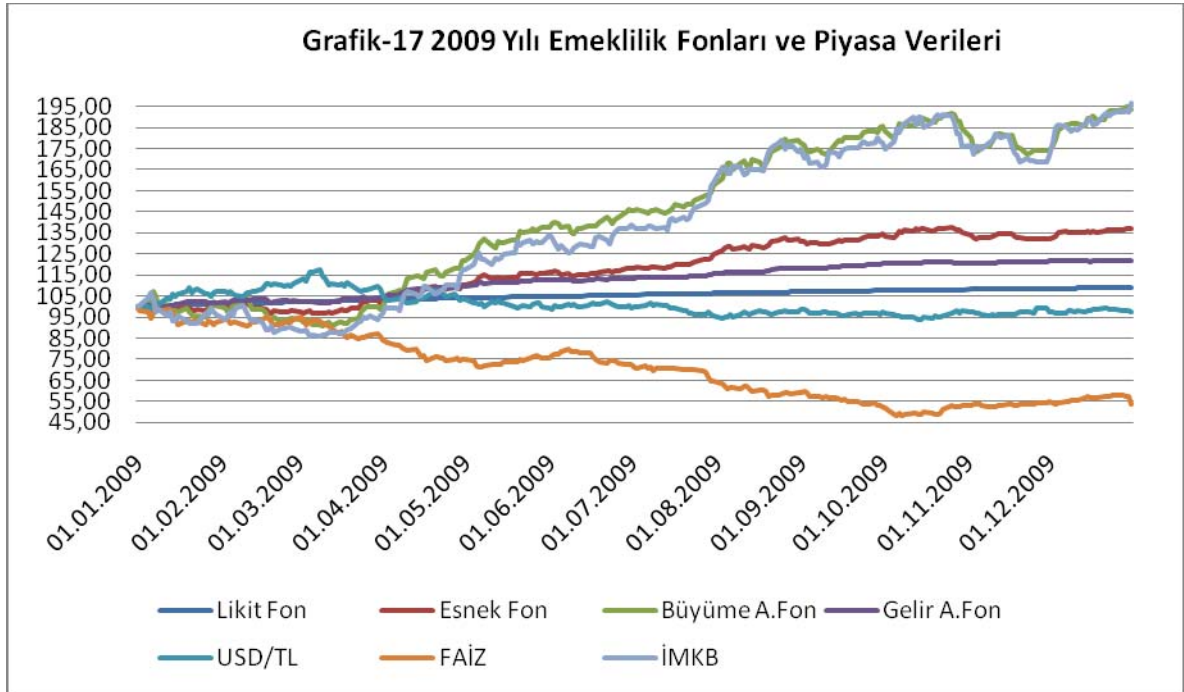
2009 yılı büyüme amaçlı fonu- Groupama BA Hisse Fon %98.63

2009 yılı esnek fonu- AvivaSA Esnek Fon %36.87

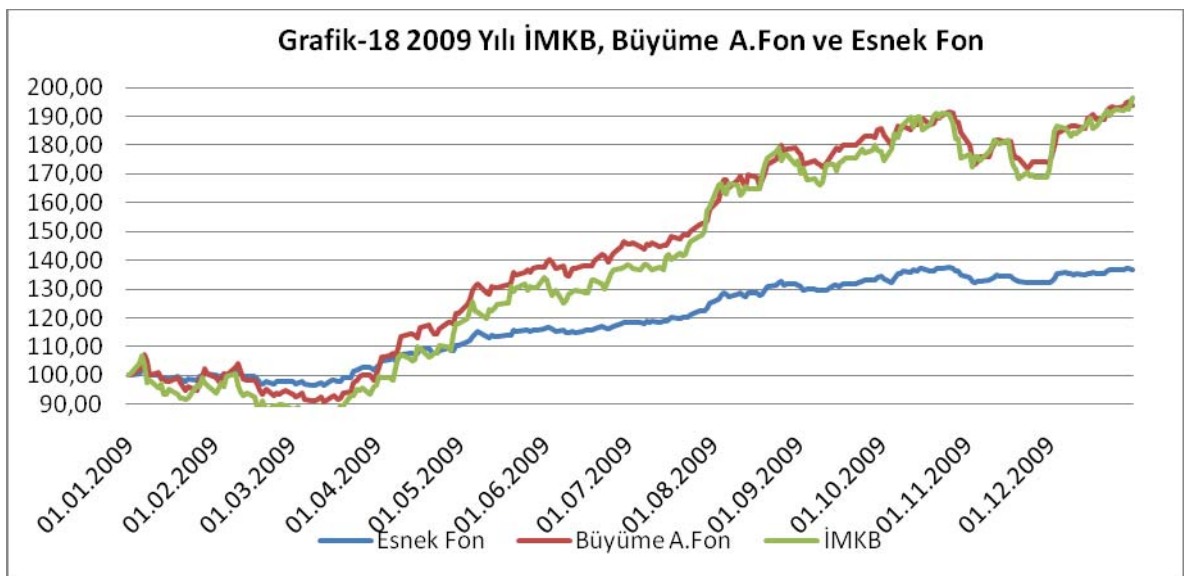
2009 yılı likit fonu-Garanti Emeklilik Likit Fon %9.05

Yorum: Bir sonraki sayfada Grafik 17 de 2009 yılı için yapılan çalışmada tüm veriler yıl başında 100 olarak kabul edilerek, yılın başından beri yüzde değişimler grafiğe aktarılmıştır. Yukarıdaki grafikte 2009 yılında İMKB endeksi ve büyüme amaçlı fonun benzer bir hareket birliği içinde olduğu görülecektir. Daha önceki yılların performanslarına bakarak, borsanın artış trendi içinde olduğunu düşünüyorsanız büyüme amaçlı fonda bulunmanızda fayda vardır diye bir öneride bulunmuştu, aynısını 2009 içinde teklif edilebilir. 2007 yılında da borsa artışı söz konusuydu fakat daha aşırı dalgalanmalardan bahsetmek de mümkündü, 2009 yılında ise borsa değer artışının daha istikrarlı olduğu ifade edilebilir.

Grafik-17 2009 yılı



Grafik-18 2009 yılı



Grafik-18 2009 yılında büyüme amaçlı fon ve İMKB endeksine paralel performans sergilerken, esnek fonlar %30-40 aralığında kazandırarak belirli bir istikrarı sürdürmüşlerdir. Enflasyonun %5.5 olduğu, büyüme rakamının -%4 lerde seyrettiği bir yıl %30 kazanç hakikaten çok iyi kabul edilir. Esnek fonlar kötü borsa performansı olan yıllarda düşmeyen, borsanın değer kazandığı yıllarda da istikrarlı kazandıran bir fon yapısı ile uzun vadede bireysel emeklilik içinde çok cazip bir alternatiftir.

10.7.2004-2010 Dönemi yapılan performans çalışması:

2004-2010 döneminde fon tiplerine göre en iyi performanslar aşağıda verilmiştir. Bu döneme ait grafik çalışması dönemin uzunluğu ve değişkenlerin fazlalığı sebebiyle yapılmamıştır.

Fon Verileri: ¹²		Brüt Kazanç	Reel Kazanç
Gelir Amaçlı	Allianz Emeklilik KBA Fonu	%197.37	%137
Büy. Amaçlı	AHE Atak Esnek Fon	%343.50	%283
Esnek Fon	AHE Esnek Fon	%343.50	%283
İlikt Fon	İNG Emeklilik Likit Fon	%134.59	%74

Piyasa Verileri (Yaklaşık dönemsel değerlerdir):

USD/TL	%7 ve %20 ¹¹ .
FAİZ	%110 ve130
İMKB	%250
TÜFE	%60

2004-2010 yılları arasında TÜFE nin yaklaşık toplamda %60'larda olması, yukarıdaki tüm fonların reel kazanç sağladığını gösterir.

¹¹ Söz konusu veriler, Matrix, Euroline ve Bloomberg sistemlerinden alınarak birleştirilmiştir. Çalışmanın ekinde yer alan veri seti dosyasında düzenlenmiş hali ile bulunmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sisteminin en az 10 yıl ve 56 yaş şartı ile emeklilik imkanı sağlayacağı göz önüne alındığında uzun dönemde muhafazakar yatırımcılar için gelir amaçlı fonlar ve risk almayı sevenler, emekliliğe daha en az 5 yılı olanlar için ise esnek fonların talep edilmesi gerekir. Yatırımcı bu süre içinde borsada bir trend beklentisi varsa büyüme amaçlı hisse fonlara veya ortamı riskli buluyorsa likit fon veya gelir amaçlı kamu borçlanma araçları fonlara da hızla (2 iş günü) geçebileceğini unutmamalıdır.

11. Emeklilik Fon Seçim Stratejileri ve Uygulamalar

Fon seçim stratejisinin ilk adımı önümüzdeki birikim dönemi için 1-3 yıl ekonomik büyüme tahmininde bulunarak, oluşabilecek riskleri de tahmin etmeye çalışarak fon seçim stratejisine ilk adım atılmasıdır. Belirlenen ekonomik hedeflere ulaşılması durumunda veya risklerin oluşması durumunda nelerin yapılabileceği de ikinci bir adım olabilir.

Aşağıdaki sıralama fon seçim stratejisinin ilk adımı olarak belirlenebilir.

- Yatırım araçlarına (Emeklilik Fonları, Faiz, Kur ve Hisse Senetleri) ilişkin genel bilgi sahibi olmak,
- Finansal piyasalardaki güncel gelişmeleri bilmek ve izlemek,
- Fonların geçmiş yatırım ve performans bilgilerine sahip olmak
- Önümüzdeki dönem için yatırım riskleri ve diğer finansal risklere ilişkin bilgi sahibi olmak, bir anda oluşabilecek kaybı hesaplamak (Riske Maruz Değer)¹²
- Çalışılan emeklilik şirketi ürünleri olan fon tipleri ve emeklilik planları hakkında bilgi sahibi olmak ve piyasadaki diğer emeklilik ürünlerini izlemek. (www.fonbul.com, www.fonmarket.com)

¹² Riske Maruz Değer (RMD) veya Value At Risk (VAR) aynı anlama gelir, bir portföyün belirli bir olasılık ile belirli bir dönem için karşılaşılabileceği maksimum zararı ölçmekte kullanılır. Çalışmanın üçüncü bölümünde hesaplama ve kullanımı anlatılmıştır.

Bu bilgiler ışığında daha önce yapılan fon performans analizine göre oluşturulan stratejiler ise sırayla;

11.1.Bekleme dönemi kararı varsa:

- Büyük siyasi çalkantılar oluyor ve/veya ülke seçime giriyor ve/veya emekliliğine 2 yıl gibi bir süre kaldıysa birikimlerini Likit Fona aktar ve bekle.
- Ekonomide toparlanma sinyalleri geldiğinde önce Kamu Borçlanma araçları fona geç veya Esnek fonlara geç.

11.2.Belirsizlik giderek artıyorsa:

Ekonomi yavaşlıyorsa, ekonomiye düzenli döviz girişi olmuyor veya giderek azalıyorsa, faizlerin beklenen yönüne göre hareket et.

- Faizler yükselme eğilimi taşıyorsa Likit Fon' geç
- Faizler düşme eğilimi taşıyorsa Kamu borçlanma araçları fonun da kal.

11.3.Ekonomi de belirsizlik olmasına rağmen hareketlilik beklentisi varsa:

İMKB'de son bir haftada işlem haciminde ve endekste artış varsa, döviz kuru dalgalanma gösteriyorsa, faizlerde henüz bir hareketlilik gözlenmemişse:

- Bu bir fırsattır: Muhafazakar müşteriler kamu borçlanma araçları fonu veya dengeli fon almaları ve en az 1 yıl beklmeleri tavsiye edilir.
- Bu bir fırsattır: Piyasayı anlık izleyemiyorum, fırsatları da kaçırmak istemiyorum diyenler için kesinlikle esnek fon önerilebilir.

11.4.Ekonomi büyüme trendi varsa:

- Fırsatını bekle borsa biraz düşüş tepkisi verdiği hafta hisse fon al ve en az 2 yıl ülke ekonomisinde önemli risk oluşmuyorsa elinde tut.

11.5.Borsayı riskli buluyorum ama fırsatı da kaçırmak istemiyorum

- Herhangi bir anda esnek fona geçmeleri ve en az 2-3 yıl bu fondan çıkmamaları tavsiye edilir.

III- BÖLÜM

EMEKLİLİK PLANI UYGULAMASI

12. Emeklilik Beklentileri

Emeklilik planı nasıl olmalı? sorusunun cevabını emeklilik kavramının tarifinden geçmektedir.

- Emekliliğin bir anlamı aktif çalışma yaşamının sona ermesi (süre, gün ve yaşın tamamlanması) ve çalışmadan sosyal güvenlik kurumlarında maaş almaktır. Sosyal güvenlik ile ilgili yasalarda bu kavram *Sosyal Emekli* olarak geçmektedir.
- Emeklilik aynı zamanda yaşlılığın başlangıcı anlamına da gelir.
- Emeklilik bir takım problemler yaşamaya kendiliğinden başlayacağımız yaş grubu da demektir.

Emeklilik deki problemlerin neler olduğunu farklı kaynaklardan sıralamaya tabi, tutarsak özet olarak:

- Yaşlılıkta ilk probleminin **yalnızlık** olduğu ifade edilmiştir ¹³.
- Yaşlılıkta ikinci problem **sağlık** olmaktadır ¹⁴.
- Yaşlılıkta üçüncü sırada **parasal** problemler gelmektedir ¹⁵.

Emeklilik dönemi problemlerine çözüm üretmek istiyorsak yukarıda saydığımız üç temel probleme de çözüm üretilmesi gerektiği düşünülebilir. Bu çalışmanın konusu aslında üçüncü sırada yer alan problemin diğer bir ifade ile ülkemizde ki birikim sistemlerine göre parasal birikimin yapılması ve/veya bu birikimin emeklilik fonların nasıl doğru seçilerek yapılacağı ve riskin nasıl yönetilmesi gerektiği üzerinedir.

¹³ Anthony Mitch, 2001, The New Retirementality, S.128, Dearborn Trade Publishing, Chicago.

¹⁴ Zelinski Ernie J, 2008, How To Retire Hapy, Wild, and Free, S.109, Ten Speed Press, California

¹⁵ Savage Terry, 2005, The Svage Number, S.17, John Wiley & Sons, Inc, New Jersey

Üç temel emeklilik problemine çözüm ürete bilmek için aşağıda sıraladığımız yedi temel sorunun sorulması ve cevaplanması yeterli olacaktır.¹⁶

13. Emeklilik planlanmasında Yedi Temel Soru ve Çözümleri

Emeklilik dönemi problemleri ile yaşlılık dönemi problemleri aynı anlam ile ele alınmaktadır. Emeklilik döneminin diğer bir ifade ile yaşlılık döneminin mümkün olduğunca uzun sürmesi, fakat bu süreçte sağlıklı olunması veya kalınması çabası, yanı sıra çok uzun yaşamak yerine sağlıklı ve mutlu yaşamak hedeflenmelidir. Bu bölümde incelenmeye çalışılacak adımlar ile daha genç yaşta birikim döneminden başlanarak yaşlılığı planlamak, düşünmek, sağlıklı bir hayat geçirerek yaşlanmak hedeflenmektedir.

13.1.Adım-1- Yaşam süresi / emeklilik süresi üzerine

Her kişinin emeklilik planı yapmaya başlamadan önce yaşam süresi ile ilgili tahmin yapması önerilmektedir. Bu tahmini yaparken birçok kriter veya yöntemle başvurabilirsiniz gibi yaşam süresini etkileyen diğer değişkenler ise aşağıda verilmektedir;

- Mortalite (ölüm- yaşam olasılığı) tabloları kullanılarak kişinin doğum tarihine göre beklenen ortalama yaşam süresi hesaplanması,
- Kişinin ailesinde veya birinci derece yakınlarından tehlikeli ve aileden gelen hastalıklara yakalanmış olanları veya bunlardan vefat etmiş olanları var ise bu hastalıkların ortalama yaşam süresini nasıl etkilediği ölçülmeli ve ortalama yaşam süresini artıracak şekilde bilinçli bir yaşam tarzı seçilmesi,
- Stresden ve günlük yıpratıcı hayat tarzlarından uzak durulması

¹⁶ Savage Terry, 2005, The Svage Number, S.25, John Wiley & Sons, Inc, New Jersey.

- Bir beslenme ve spor rejimi düzenlemek, kişi kendi yaş grubuna göre (ortalama yaş üzeri yaşamak istiyorsa) bilinçli ve sağlıklı beslenme ile düzenli spor yapma veya benzeri bir program sahibi olmalıdır. Burada uzmanların önerisine, günün gereklerine göre sağlıklı yaşlanmak için spor, yürüyüş, sosyal aktiviteler, mutlaka düşünülmesi. Bazı uzmanlara göre günde en az 45 dakika tempolu olarak açık havada yürümek dahi yeterli spor anlamına gelebilmektedir. Beslenme üzerine ise gazeteler ve internette sınırsız sağlık önerisi bulmak da mümkündür.
- Pozitif düşünmek, aktif bir yaşam veya zihinsel faaliyet içinde olmak, hobi ve sorumlu olduğunuz sosyal bir ortamda yaşamak, kazanç hırsı olmadan sadece sosyal sorumluluk projeleri içinde gönüllü çalışmak, aile fertleri ile ilgilenmek, torunlara veya büyüklere bakmak vb gibi kavramların tümünü bir plan dahilinde yapma çabası, hayata karşı bağlılığı artırıcı ve yaşam süresini uzatıcı etkisi olacaktır.
- Kişinin ortalama yaşam beklentisini etkileyen faktörler üzerinde düşünmek ve hesaplamak, emeklilikten sonraki yaşam süresini hesaplamak ona göre bir yaşam biçimi oluşturmak ideal emeklilik, mutlu emeklilik yaklaşımı olarak da adlandırılmaktadır.

13.2.Adım-2- Enflasyon birikimlere etkisi

Emeklilik fonlarının performanslarını ölçerken önceki bölümlerde yaptığımız hesaplarda hep reel getirinin tahmin edilmesi üzerine çalışmıştık. Bu tip hesaplamalar yapılırken enflasyonu düşerek gelecekteki birikimin bugünkü değerini hesaplama çabası içinde olacağız¹⁷.

Örnek olarak fonlar bu sene %100 kazandırmış olabilir ama kişi yıllık TÜFE rakamını bilmesi ve reel getirisini hesaplaması gerekir. TÜFE Yıllık %5 ise reel Getiri= %100 - %5 = %95 olarak hesaplanmalıdır.

¹⁷ Bolles, Richard N ve Nelson, John E., 2007, What Color Is Your Parachute, Planing Now for the Life You Want, S.89, Ten Speed Press, California

Bu aşamada dikkat çekmek gereken bir noktada yapılan hesaplamanın gelecekteki satın alma gücünü göstermeyeceğın altının çizilmesidir. Yıllar sonra kişinin bugün tahmin edeceği rakamlar biriktirilebilir ama bu rakamın hangi maldan ne kadar alınacağını belirlemesi veya ölçmesi söz konusu değildir. Yinede bugünkü değer ile ne kadar birikiminiz olacağını tahmin edilmesi gerekmektedir.

13.3.Adım-3-Yeterince Birikim Ne demek?

Yeterince birikim emekli olduğunuzda ömrünüzün sonuna kadar yetecek birikime veya aylık gelire sahip olmak anlamına gelir. Emeklilikte yaşayacağınız ortamda ailenin gelirinin ne olacağını hesaplanıp tahmin edilmesi, bu gelire uygun birikimin emeklilik öncesi yapılması hedeflenmektedir. Kişinin ailesinden kalan menkul yada gayri menkulleri ve emeklilikte yetecek kadar birikime veya nakit akımına şimdiden sahip olunması durumunda, özel bir birikim modeline ihtiyaç dahi duyulmayabilir.

Bu aşamada önemli olan emeklilik de bir birikime ve gelire ihtiyaç olduğunun bilinci ile hareket edip bunu planlama çabasıdır.

13.4.Tahmin Modeli-1 ve 2'ye göre birikimler iyimser ve kötümser

Söz konusu hesaplama modeli 2009 yılı Ağustos ayına kadar Hazine Müsteşarlığının öngördüğü varsayım modeli çerçevesinde yapılmıştır.

Örnek Demirci ailesi anne, baba ve iki çocuktan oluşmaktadır. Demirci ailesinin SGK emekliliğine 15 yıl vardır. Anne ve baba 30 yaşındadırlar. İki çocuk sahibi demirci ailesinde çocuklar altı ve dört yaşındadır.

Bu aile için emeklilik planı yapmak istersek:

- Aile (Baba ve Anne) SGK 'dan 54 yaşında emekli olacaklardır. Bu durum da önlerinde 24 yıl SGK ödemesi yapılacak çalışma dönemi ve 26 yılda BES' den emekli olabilmek için (56 yaşında) birikim süresi vardır.

- 1980 doğumlu olan anne ve babanın kendi yaş gruplarına göre muhtemel ortalama yaşam süresi 84 olmaktadır. Bu durumda anne ve babanın 54 - 84 yaş arasında 30 yıl yaşayabilecekleri varsayımı ile emeklilik birikim hesabı yapılmalıdır.
- Bu aile 26 yıl birikim yapacak ve 30 yıl bu birikim ile hayatlarına devam edeceklerdir.
- Anne ve baba yaptıkları hesaplamaya göre SGK' dan emekli olduklarında 900 TL emekli maaşı alabileceklerini hesaplamaktadırlar. Bu durumda aylık 1800 TL toplam SGK maaşları olacaktır. Aile emeklilik de aylık 4000 TL bir kazanç ve bunun getireceği imkanlar ile yaşamayı hedeflemiştir. Bu durumda bu paranın 1800 TL'si SGK dan gelecektir, kalan aylık 2200 TL ise BES birikiminin aylık ödemesi olarak BES' den alınmak istenmektedir.
- 30 yıl boyunca aylık BES den düzenli gelir elde etmek için ne kadar birikim yapmak gerekir? İlk bölümde açıklandığı üzere bunu tahmin etmemiz gerekir. Hesaplama anüite formülü kullanılarak aşağıdaki varsayımlara göre yapılacaktır. 30 yıl (360 ay boyunca) aylık 2200 TL gelir sağlayacak birikim nedir? Aylık getiri yüzde yarım alınmalı 0.005 (%6 reel) olduğu varsayımı ile 367.000 TL birikim yapılması gerektiği hesaplanabilir.
- Bu durumda anne ve babanın BES birikimi toplamı 367.000 civarında olacak ise yine anüite formülü kullanılarak 30-56 yaş arasında 26 yıl boyunca ayda ne kadar katkı payı ödemeliyim ki 26 yıl sonra 367.000 TL olsun? BES de iyimser simülasyon varsayımına göre yıllık % 11, kötümser senaryoya göre yıllık %6 reel getiri olacakmış gibi hesap yapmalıyız. Anüite formülü ile hesaplama yaptığımızda iyimser senaryoda aylık 185 TL, kötümser senaryoda 490 TL katkı payı ödemek gerekir. Unutmamak gerekir ki anne ve babanın ödeyeceği toplam aylık miktardır bu rakam.

Birinci bölümde de belirtildiği gibi simülasyon rakamı garanti edilen bir birikim değildir. Bu yöntem sadece birikim miktarı için fikir vermekte olup kontrol amaçlıdır. Yapılan bu hesaplama emekliliğin sadece fon birikimine örnek teşkil etmesi amacıyla yapılmıştır.

13.5.Adım-4-Emeklilik dönemi için aylık veya yıllık ne kadar birikim yeterli olacak?

Emeklilik için planlama yapılırken, emeklilik esnasındaki gelirin ve harcamaların da birlikte bütçelenmesi gerekir. Kişi nerede yaşayacaktır?, kimlerle yaşayacaktır?, emeklilikte diğer gelirleri neler olacaktır?, emeklilik sırasında vergi yükümlülükleri nelerdir?,Emeklilik sırasında sağlık giderleri ne kadar olacaktır?, emeklilik sırasında barınma, seyahat ve diğer tüketim giderleri neler olacaktır? Sorusuna cevapları emeklilik bütçesinin hazırlanmış hazırlanması anlamındadır¹⁸.

13.6.Adım-5-Emeklilik planım için en büyük tehlike

Emeklilik planlarınızı tehlikeye atacak, emeklilik döneminizi rahat yaşamanıza engel olacak risklerden biriside yalnızlık problemidir. Birlikte olmayı planladığınız insanları zamansız kaybetmek ve peşinden yalnızlık problemi ile birlikte psikolojik bir problem yaşamak, bu problemden bir türlü kurtulamamak ile tarif edilmektedir¹⁹.

Bu problemi adeta bir risk yöneticisi gibi ele alarak risk oluşmadan yıllar önce düşünmek, hayatın değişkenliği karşısında hazırlıklı olmayı, öngörülü davranmayı gerektirir. Konudaki yaklaşımlar incelendiğinde emeklilik problemlerinin başında ruh sağlığının bozulması, bunun kaynağı olarak da *yalnızlık* tarif edilmektedir²⁰.

¹⁸ Slot, ED, 2007, Your Complete Retirement Planning Road Map, 2008 Ballantine Books Trade Paper Back Edition, S.15, Newyork

¹⁹ Wasik John F, 2000, S.181, Retire Early and Live the Life You Want Now, Henry Holt and Company, New York

²⁰Wendel, Richard G., 2008, Retire With Mission, S.57 Planning and Purpose for the Second Half of Life, Sourcebook, Inc., Illinois.

13.7.Adım-6-Emekliliğimde nerede ve kimlerle yaşayacağım? nasıl zaman geçireceğim?

Emeklilik problemleri üzerine yapılan araştırmalar, yalnızlık problemi gibi bir problemin veya yalnızlık ile sağlık probleminin aynı anda oluşmasının, sağlık problemleri ile mücadele etmede zorluk veya imkansızlığından bahsetmektedir.

Yeterince birikiminiz olsa dahi bu iki problemi belli ölçülerde çözmek mümkün olabilmektedir. Araştırmalar yaşlılıkta beklentilere uygun bir yaşlanmanın oluşması için yaşlı eğitiminden bahsetmektedir.Yaşlılık problemlerinin çözümü üzerine projeler de üretmektedirler. Yaşlı bakımı, yaşlılık problemleri üzerine çalışmalar gelecekteki önemli sektörlerden birisi olacaktır ²¹.

13.8.Adım-7-Emeklilik de diğer kazançlar ve yatırımlar

Bu sorunun cevabı para ile ilgili değildir, kişinin tatmin edici bir yaşlılık geçirmesinin altında hayatı dolu dolu yaşamış olmak, hayatta bir isim ve iz bırakan işler yapmış olmak, başarılı, mutlu ve sağlıklı çocuklar yetiştirmiş olmak, hayattan zevk ve keyif alabilir olmak, torunlara anlatacak tecrübeler, hikayelere sahip olmak, aile fertleri arasında kabul edilen ve sevilen bir kişiliğe sahip olmak vb. gibi kişide hayata dair tatmin duygusu sağlayacak kazançların olması ve kişinin yaşlanmasına rağmen kendine çevresine hala katkıda bulunulması sayılmaktadır²².

²¹ Yapı Kredi Emeklilik Yaşlılık Rehberi Projesi, <http://www.yaslilikrehberi.org.tr/> (30.03.2010)

²² Freudenheim, Ellen., 2004, Looking Forward, An Optimist's Guide to Retirement, S.29., Stephen Quinlan Illustration Ltd.

14. Emeklilik birikimleri üzerindeki risklerin ölçülmesi (RMD)

Bireysel emeklilik birikimlerinin yapıldığı birikim dönemi içinde birikimlerinizi yaptığınız emeklilik yatırım fonlarının geçmiş dönemlerdeki fiyat hareketlerine ve kriz dönemlerindeki yönetilme biçimlerine bakarak, birikimlerinizi yaptığınız fonlardaki bir günde, bir haftada, bir ayda karşılaşacağınız birikim kayıp risklerini değişik yöntemler kullanarak ölçebilir ve bir anda ortaya çıkacak bu kaybı yaşamak istemiyorsanız riski daha düşük fonlara birikimlerinizi aktarabilirsiniz.

Söz konusu risklerin ölçülmesinde bu çalışma dahilinde kullanacağımız yöntem *Riske Maruz Değer (RMD)* yada *Value At Risk (VAR)* diye anılan risk ölçüm yöntemidir. Bu risk ölçüm yönteminde veri setini oluşturduğumuz 2004-2010 sürecinde en iyi performansı gösteren, Anadolu Hayat ve Emeklilik Şirketinin Atak Esnek Fonun 2005 yılı örnek alınarak incelenmiştir.

14.1.Riske Maruz Değer (RMD)

Riske maruz değer yaklaşımı bir portföyün belirli bir periyotta aniden kaybedeceği maksimum değeri belirli bir olasılık ile ölçülmektedir²³.

Örnek: Bay X in bireysel emeklilikteki birikimi 100.000 TL sıdır. Seçtiği emeklilik fonundaki günlük değişim oranı %3 ise %1 olasılık ile (100 günün birisinde) maksimum zararı ne olabilir?

Formül : $RMD = \alpha(2.33) \cdot \mu \cdot v \cdot t$

$\alpha(2.33)$: Normal dağılım tablosundan %1 olasılığın katsayısı (sabit alınacak)

μ : Volatilite (dalgalanma-değişim oranı), v : Portföyün parasal büyüklüğü,

t : Gün sayısı, hesaplama : $2.33 \cdot 0.03 \cdot 100.000 \cdot 1 = 6.990$ TL

²³ Gary D.Robert, 2007, *Protecting Your Pension for Dummies*, S.99, Wiley Publishing, Inc., Indianapolis, Indiana.

Volatilite oranı hesabı: Fonun fiyatı bir günden diğerine 0.03 kuruştan, 0.04 kuruşa çıktıysa değişim oranı yüzdesel olarak şu şekilde hesaplanır: $(0.04 \cdot 100 / 0.03) - 100 = 0.33$ veya %33 olacaktır.

14.2.2004–2010 Emeklilik fonu rakamlarına göre RMD

Ekte excel tabloda yapılan hesaplamada Anadolu Hayat ve Emeklilik Atak Esnek Fonun yapılan hesaplamada 2005 yılı günlük ortalama volatilitenin (değişim oranının) **0,00196166** olarak hesaplanmıştır. Bulunan bu volatilite oranına göre bireysel emeklilikte ve bu fonda 44.000 TL birikimi olan Bay X 2005 yılında bir günde karşılaşacağı maksimum kayıp kaç TL olacaktır.

Çözüm: $2.33 * 0.00196 * 44000 \text{ TL} * 1 \text{ gün} = 200,94 \text{ TL}$ 1 günlük, 1 hafta için 1406,57 ve 1 ay için 6028,20 TL maksimum zarar olasılığı mevcuttur.

Yorum: Bu portföyün büyüklüğü 44000TL olduğuna göre 1 günde 200 TL zarar veya 1 haftada 1406 TL zarara veya 1 ayda 6028 TL (%13) zarara katlanabilecek katılımcılar bu fonu seçmelidir. Diğer taraftan iki iş günü içinde bireysel emeklilik sistemi içinde fon değiştirmek mümkün olduğuna göre $200 * 3 = 600 \text{ TL}$ %1.3 zararı göze alabilen bir yatırımcı varsa 1. Ve 2. Günü görüp fonlarını Likit Fona aktarabilir. Söz konusu fonun 2005 yılı %41 ve 6 yıllık performansının %320 lerde olduğunu da hatırlamakta fayda olacaktır.

SONUÇ

Özel emeklilik sistemi olarak adlandırılan BHS ve BES sistemleri ile emeklilikte yeterince birikim yapabilmek için mümkün olan en genç yaşta birikim yapmaya başlanması, bilinçli olarak yatırım araçlarının seçilmesi, birikim beklentilerine uygun dönem ve ödeme miktarı seçilmesi kısaca bilinçli yatırımcı olmak gerekmektedir.

Yapılan bu çalışma ile birikim döneminde bilinçli yatırım araçları seçimi, birikimin hesaplanması veya tahmin yöntemlerinin geliştirilmesi ile planlı davranma kavramı üzerinde durulmuştur.

Yıllık bazda yapılan grafik performans analizleri ile fon fiyatlarının piyasa şartlarına göre sonuçları üzerinde durulmuş, sürekli az risk alacağım diye *Likit fon* seçmenin her zaman iyi sonuç vermeyeceği, hatta birikimlerin büyümesine engel olacağı ortaya çıkmıştır.

Piyasayı iyi izleyemeyenler veya yatırım araçlarını iyi tanımayan müşteriler için *kamu borçlanma araçları fonu ve dengeli* fonlar tercih edilen yatırım aracı olmalıdır. Buna karşın piyasayı izleyemeyen ama fırsatları da kaçırmak istemeyen fırsatçı yatırımcılar sürekli olarak tüm zamanlarda *esnek fona* yatırım yapabilirler.

Yatırım seçiminde süreklilik önemlidir, strateji belirlerken en az yıllık veya mümkünse daha uzun dönemler için bir planlama yapılması faydalı olacaktır.

Emeklilik sonrası dönem için emekliliğin planlanması kavramı üzerinde durulmaya çalışılmıştır. Bilinçli emeklilik için önce parasal hedefler ve yöntemleri belirlenirken daha sonra emeklilik döneminin tümü için problemlerin tespit edilmesi ve öneriler sunulmasına çalışılmıştır.

Emeklilikte bütçe yapmak, sağlık konusunda bilinçli olmak, emeklilikte kiminle nerede nasıl yaşanacağını planlanması, kısacası emeklilik döneminde de planlı

davranmak, tatmin edici bir emeklilik dönemi için yapılması gerekenler, batı toplumundaki önceliklerine göre ve ülkemiz şartlarında ifade edilmeye çalışılmıştır²⁴.

²⁴ World Pension Association (WPA) <http://www.world-pensions.org/> (30.03.2010)

KAYNAKÇA

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Sistemi Kanunu
http://www.egm.org.tr/cma_test/staticfiles/files/mevzuat/kanun1_2%5B1%5D.doc

14 Haziran 2007 tarihinde yürürlüğe giren sigorta yasası
http://www.egm.org.tr/images/icon_word.jpg

Anthony Mitch, 2001, The New Retirementality, S.128, Dearborn Trade Publishing, Chicago.

Bolles, Richard N ve Nelson, John E., 2007, What Color Is Your Parachute, Planing Now fort he Life You Want, S.89, Ten Speed Press, California

EGM-Emeklilik Gözetim Merkezi emeklilik dönemi hesap araçları modeli olup, . İlgili internet linki <http://emeklilik.egm.org.tr/>

Emeklilik şirketlerinden Anadolu Hayat ve Emeklilik ile Yapı Kredi Emeklilik şirketlerinin 1990 öncesi aldıkları özel tarife onayı neticesinde sadece bu iki şirkette bugün gelir sigortası yaptırıp, yarın maaş bağlansın şeklinde çalışabilen bir ürün bulunmaktadır.
www.anadoluhayat.com.tr , www.ykemeklilik.com.tr

EGM İnternet sitesi linki <http://emeklilik.egm.org.tr/?sid=66> Gelir Sigortası Uygulaması

Emeklilik fonu performans ve portföy yapıları www.fonbul.com veya www.fonmarket.com internet sitelerin den veri seti olarak izlenebilir.

Freudenheim, Ellen., 2004, Looking Forward, An Optimist's Guide to Retirement, S.29., Stephen Quinlan Illustration Ltd.

Gary D.Robert, 2007, Protecting Your Pension for Dummies, S.99, Wiley Publishing, Inc., Indianapolis, Indiana.

Glenn Ruffenach & Kelly Greene, Complete Retirement Guide Book, The Wall Street Journal, TheeRivers Press, New York, 2007

Hayat ve Gelir Sigortası Yönetmelikleri <http://www.egm.org.tr/?sid=21>

Robert D. Gary, JORI Bloom Naegele, Protecting Your Pension For Dummies, Wiley Publishing Inc, 2007

Savage Terry, 2005, The Svage Number, S.17, John Wiley & Sons, Inc, New Jersey

Savage Terry, 2005, The Svage Number, S.25, John Wiley & Sons, Inc, New Jersey.

Sermaye Piyasası Kurulu ve Kanunu www.spk.gov.tr

Slot, ED, 2007, Your Complete Retirement Planing Road Map, 2008 Ballantine Books Trade Paper Back Edition, S.15, Newyork

Wendel, Richard G., 2008, Retire With Mission, S.57 Planing and Purpose fort he Scond Half of Life, Sourcebook, Inc., Illinois.

Yapı Kredi Emeklilik Yaşlılık Rehberi Projesi, <http://www.yaslilikrehberi.org.tr/>

World Pension Association (WPA) <http://www.world-pensions.org/>

Wasik John F, 2000, S.181, Retire Early and Live the Life You Want Now, Henry Holt and Company, New York

Zelinski Ernie J, 2008, How To Retire Hapy, Wild, and Free, S.109, Ten Speed Press, California

EKLER

Dosyalar veri cd'si içinde sunulmuştur.