



ÜNLÜ Portföy Yönetimi

2. Değişken Fon Aylık Yatırımcı Bülteni - Eylül 2015

08 Ekim 2015

Hazırlayan:

Serkan Gönençler

serkan.gonencler@unluco.com

Tel: +90 212 367 3832

İletişim Bilgileri:

Demet Kardeş

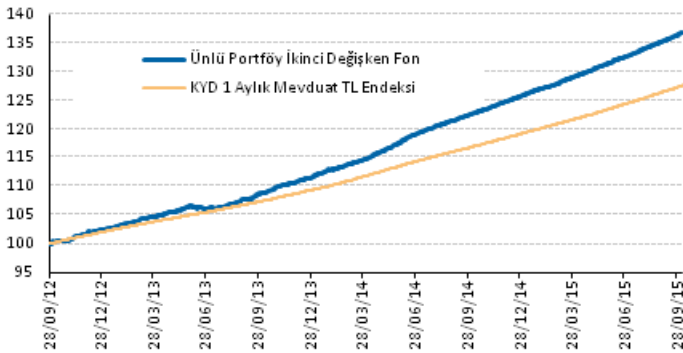
demet.kardes@unluco.com

Tel: +90 212 367 3831

Fon Özet Bilgiler

Dolaşımdaki Pay Sayısı	17,775,753,152
Fon Birim Fiyatı (TL)	0.027774
Fon Toplam Değeri (TL)	488,343,851
ISIN Kodu	TRYDUUM00028

Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



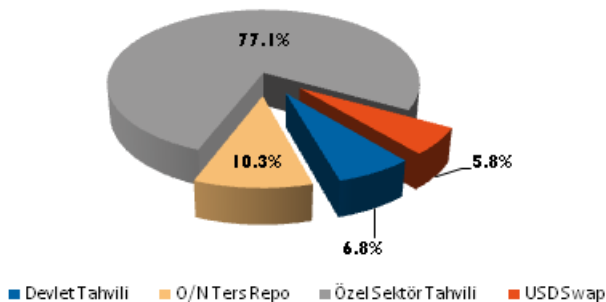
Fon Performansı Özet Bilgiler

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.27%	0.19%	2.14%
Aylık	1.04%	0.78%	1.87%
2013 Yılı Getirisi	9.00%	7.25%	-0.55%
2014 Yılı Getirisi	12.75%	8.96%	16.95%
Son 12 Aylık	11.55%	9.18%	6.38%
Yılbaşından Beri	8.82%	7.03%	-0.68%
Aylık **	13.38%	9.97%	25.21%
Aylık Mevduat Karşılığı***	14.17%		

* Fonun eşik değeri 20 Nisan 2015 itibarıyla KYD TL Mevduat Endeksidir. ** Yıllıklandırılmış

*** Mevduat - Yatırım Fonu stopaj farkı gözetilerek hesaplanmıştır.

Fonun Varlık Dağılımı



* Fonun varlık dağılımı 08/10/2015 itibarıyladır

Fon Stratejisi

Fon, düşük risk profilindeki mevduat yatırımcısına, benzer risk ve volatilite ile daha yüksek getirili bir alternatif sunmayı hedeflemektedir. Fon, faiz döngülerini yakalayarak ve durasyon, kredi ve döviz riskini yöneterek, riske göre düzeltilmiş getiriyi maksimize etmeyi hedefler.

Ünlü 2. Değişken Fon - Mevduat Aylık Getiri Karşılaştırması

		2012	2013	2014	2015
Ocak	Ünlü Fon	0.95%	1.19%	0.98%	
	KYD TL Mevduat	0.66%	0.64%	0.70%	
Şubat	Ünlü Fon	0.58%	0.70%	0.69%	
	KYD TL Mevduat	0.54%	0.67%	0.63%	
Mart	Ünlü Fon	0.80%	0.89%	0.88%	
	KYD TL Mevduat	0.56%	0.75%	0.70%	
Nisan	Ünlü Fon	0.67%	1.17%	0.94%	
	KYD TL Mevduat	0.57%	0.84%	0.70%	
Mayıs	Ünlü Fon	1.04%	1.34%	0.98%	
	KYD TL Mevduat	0.53%	0.81%	0.74%	
Haziran	Ünlü Fon	-0.38%	1.34%	0.89%	
	KYD TL Mevduat	0.48%	0.69%	0.79%	
Temmuz	Ünlü Fon	0.25%	0.94%	1.03%	
	KYD TL Mevduat	0.56%	0.65%	0.84%	
Ağustos	Ünlü Fon	1.16%	0.97%	0.87%	
	KYD TL Mevduat	0.59%	0.79%	0.74%	
Eylül	Ünlü Fon	1.04%	0.83%	0.97%	
	KYD TL Mevduat	0.58%	0.68%	0.78%	
Ekim	Ünlü Fon	0.51%	1.02%	0.88%	
	KYD TL Mevduat	0.71%	0.67%	0.70%	
Kasım	Ünlü Fon	1.08%	0.78%	0.92%	
	KYD TL Mevduat	0.65%	0.62%	0.66%	
Aralık	Ünlü Fon	0.71%	0.75%	0.90%	
	KYD TL Mevduat	0.61%	0.64%	0.73%	
Yıllık Kümülatif	Ünlü Fon	2.32%	8.99%	12.75%	8.53%
	KYD TL Mevduat	1.98%	7.25%	8.96%	6.83%
Kümülatif (Ekim 2012'den beri)	Ünlü Fon	36.47%			
	KYD TL Mevduat	27.32%			

Fon Performans ve Risk Ölçütleri

Faize Hassasiyet Analizi

Durasyon	Konveksite	PVBP(TL)	PVBP (%)
0.1750	0.0163	47,831	0.0098%

Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	752,314	0.16	0.41	0.85
99%	1,064,386	0.22	0.58	1.20

Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	0.57%	5.53	20.08
Yılbaşından Beri	0.52%	4.98	5.21
Ekim12'den Beri	0.75%	5.03	4.60

Sahne sırası FED'in

Son yatırımcı bültenimizi yayınladığımızdan bu yana geçen son 1 aylık süreçte siyasi gelişmeler ve terör olayları gündemi meşgul etmeye devam etse de, finansal piyasalar için asıl belirleyici, ABD Merkez Bankası (FED) oldu. FED 17 Eylül para politikası toplantısında, son dönemdeki global gelişmelerin (Çin'de büyümenin yavaşlaması) ABD'de büyümeyi ve dolayısıyla enflasyonu aşağı çekme potansiyeli taşıdığını belirterek faiz artırımı adımı atmadı.

FED'in açıklamaları ABD büyümesine ilişkin kafa karışıklığı yaratarak piyasalarda dalgalı bir seyre yol açsa da, büyümeye ilişkin verilerinin zayıf gelmesiyle FED'in ilk faiz artırımının zamanlamasına ilişkin beklentiler 2016 yılına (Mart ayına) ötelendi. Özellikle 02/10/2015 tarihinde açıklanan ABD tarım-dışı istihdam verisinin beklentilerin altında kalmasının (ve gene açıklandığında beklentinin altında kalmış olan Eylül ayı verisinin daha da aşağıya revize edilmesinin) ardından küresel anlamda risk iştahında bir iyileşme gözleniyor.

Yurtiçinde devam eden siyasi belirsizliklere ve bozulan enflasyon ve büyüme görünümüne karşın, Türk sermaye piyasaları da son birkaç gündür risk iştahındaki bu iyileşmeden nasibini aldı. TL, tüm gelişmekte olan ülke para birimlerine paralel bir şekilde, USD karşısında %4 değer kazanırken, BIST-100 endeksi yaklaşık %7 yükseldi, 2 yıllık gösterge tahvilin faizi de %12'ye yaklaşmışken, %11'in altına geriledi.

FED fırsat kapısını araladı

17 Eylül'deki FED toplantısı sonrasında yayınladığımız "*FED fırsat kapısını araladı*" başlıklı makro bültenimizde, FED'in faiz artırım adımlarında agresif olmayacağını net bir şekilde ortaya koyarak, Türkiye için önemli bir fırsat kapısı aralandığını düşündüğümüzü belirtmiştik. O raporda da belirttiğimiz üzere, Türkiye'nin içerideki siyasi tansiyonu bir nebze de olsa yatıştırması halinde, hisse senedi piyasasındaki mevcut değerlemeler de göz önüne alındığında, önümüzdeki getiri potansiyelinin çok yükseldiğini düşünüyoruz. Son birkaç gündür yaşadığımız piyasa hareketleri de bu sürecin küçük bir provasası olabilir.

2016 yılı seçim sonuçlarına göre şekillenecek

Bu açıdan, 1 Kasım seçimleri ve sonrasında ekonomi politikasının nasıl şekilleneceği büyük önem taşıyor. Seçimlerin ardından, Türkiye'nin, piyasaları kapsamlı bir yapısal reform programı uygulayacağına ikna etmesi ve TCMB'nin bağımsızlığına ilişkin oluşan olumsuz algıyı gidermesi halinde, piyasalardaki son günlerdeki pozitif seyir 2016 yılına katlanarak taşınabilir ve Türkiye ciddi anlamda pozitif ayrışma gösterebilir.

Ancak, 7 Haziran'a benzer sonuçların çıkması ve sonrasında hükümet kurma çalışmalarının tıkanması ya da daha kötüsü artan terör olayları nedeniyle seçimleri ertelemek zorunda kalınması durumunda, ekonominin ve piyasaların tamamen farklı bir noktaya evrilmesi de söz konusu. Böyle bir senaryoda, büyüme görünümünün daha da bozulması ve 2016 yılını küçülme ile tamamlamamız çok muhtemel görünüyor. Bu da şirket karlarına ilişkin kar tahminlerinin gözden geçirilmesi ve mevcut değerlemelere göre "ucuz" görünen hisse senedi piyasasının aslında "ucuz" olmayabileceği anlamına geliyor.

2016 yılının Türkiye ekonomisi ve sermaye piyasaları için olumlu geçmesini bekliyoruz

Seçim sonuçlarına ilişkin kesin bir öngöründe bulunmak ise çok kolay değil. Bazı seçim anketlerinin birbirinden bambaşka sonuçlara işaret etmesi de öngöründe bulunmayı zorlaştırıyor. Ancak anketlerin genelinde, 1 Kasım seçimlerinden de 7 Haziran'da olduğu gibi tek parti iktidarının çıkmayabileceği sonucu çıkıyor.

Seçimlerde 7 Haziran'a benzer sonuçlar çıksa da, koalisyon görüşmelerinin bu kez olumlu sonuçlanmasını daha olası görüyoruz. Hatta mevcut siyasi konjonktürde, piyasada bir koalisyon hükümetinin salt çoğunluğu ancak bir kaç oyla elde edebilmiş bir tek parti hükümetine göre daha pozitif algılanabileceğini düşünüyoruz. 300'ün üzerinde milletvekiline sahip güçlü bir koalisyon hükümetinin kurulmasıyla, bir süredir yaşadığımız siyasi tansiyonun süreç içinde yatışabileceğini ve ekonominin önceliği olan yapısal reformlara tekrar ağırlık verilebileceğini düşünüyoruz. Böyle bir senaryoda, 2016 yılının Türkiye ekonomisi ve sermaye piyasaları için olumlu geçmesini bekliyoruz.

Enflasyon görünümü bozulmaya devam ediyor

TL’de son dönemdeki değer kaybı sürecinin Eylül ayında enflasyona daha güçlü bir şekilde yansımaya başladığını gördük. Bu sürecin önümüzdeki birkaç ay daha devam etmesi bekleniyor. Öte yandan, gıda ve hizmet fiyatları katılığını koruyor. Enerji fiyatlarından kaynaklanan olumsuz baz etkisi de yılın özellikle son iki ayında manşet TÜFE enflasyonunu önemli oranda yukarı çekme potansiyeli taşıyor. Özetle, enflasyonda zirvenin henüz görülmediğini, önümüzdeki aylarda TÜFE enflasyonun %9,0’u aşabileceğini, çekirdek enflasyonun ise çift hanelere yaklaşabileceğini düşünüyoruz.

FED para politikası duruşuyla tüm gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye’ye ve TCMB’ye zaman kazandırmış olabilir. Ancak mevcut enflasyon görünümü ve döviz piyasasındaki gelişmeler ışığında TCMB’nin net bir şekilde parasal sıkılaştırmaya gitmesi gerektiğini (piyasanın büyük bir çoğunluğu gibi) düşünüyoruz. TCMB ise önümüzdeki dönemde para politikası duruşunu enflasyon ve kur gelişmelerinden ziyade, FED’in para politikası adımlarına endekslemiş ve sadece “sıkı likidite politikasına” bel bağlamış durumda. Bu görüntünün, TL’de kısa vadede iyileşmenin kalıcı olma ihtimalini ortadan kaldırdığını düşünüyoruz.

Bununla beraber, TCMB’nin para politikası duruşunun seçim sonuçları ile de yakından alakalı olduğunu söylemek sanırız yanlış olmaz. Seçimlerin ardından, TCMB’nin para politikası duruşunda da bir değişim söz konusu olabilir.

BU DÖNEMDE YATIRIM STRATEJİMİZ:

Çeşitli mecralarda daha önce de dile getirdiğimiz üzere, geleneksel mevduat yatırımcısına alternatif olarak sunduğumuz 2. Değişken Fonumuzda hedefimiz, değer kaybı ve dalgalanmalara maruz kalmadan, “istikrarlı” bir şekilde yükselerek, orta vadeli bir perspektifte “sürekli olarak” mevduatın üzerinde getiri yaratmaktır. Fonumuzu yeni portföy yönetimi ekibimizle yönetmeye başladığımız Ekim 2012’den itibaren de, fonumuzun getirisi 36 ayın 33’ünde KYD Aylık TL Mevduat endeksinin getirisini aşmıştır. Ekim 2012’den beri KYD Mevduat Endeksi’nin %27,6’lık getirisine karşın, fonumuzun getirisi %36,9 olmuştur. Fonumuz bu getiriyi de, mevduata benzer şekilde çok düşük bir volatilité (%1’in altında standart sapma) ile sağlamıştır.

Fon ve mevduat getirileri nasıl karşılaştırılmalı?

Mevduatın üzerinde getiri yaratma hedefimize bağlı olarak, mevduat ve fon getirilerinin nasıl karşılaştırılması gerektiğine ilişkin bir açıklama yapmak istiyoruz. Mevduat faizi gelecekte kazanılacak getiriyi, fonun getirisi ise geçmiş performansı yansıtmaktadır. Dolayısıyla herhangi bir anda kote edilen mevduat faizi ile fonun geçmiş getirisinin karşılaştırılması doğru bir yaklaşım değildir.

Fonumuzun halihazırda ağırlıklı olarak değişken faizli tahvillerden oluşmasına bağlı olarak faizler yükselirken tahvillerin kupon oranları da daha yüksek faiz oranlarından güncellenmektedir. Bu süreçte fonun getirisi de kademeli olarak yükseleceğinden, fonun getirisi mevduatın getirisinin üzerinde kalmaya devam etmektedir. Son dönemde mevduat faizlerinde bir artış gözlemlense de, fonumuzun getirisi de belirttiğimiz gibi kademeli olarak artmıştır. Fonumuzun son 1 aylık getirisinin (stopaj farkı gözetilerek hesaplanmış) yıllıklandırılmış mevduat karşılığı %14’ü aşmıştır.

Stratejimizin şekillenmesinde seçimler belirleyici

Seçim sonuçlarının ve sonrasındaki gelişmelerin ekonomik büyümeden, TCMB’nin para politikası duruşuna kadar birçok temel değişkeni etkileme potansiyeli bulunuyor. Dolayısıyla, sabit getirili fonlarımızda yatırım stratejimizi gözden geçirmemiz açısından çok kritik zamanlara yaklaşıyoruz. Yukarıda seçimlere ilişkin özetlediğimiz senaryo dahilinde ve TCMB’nin de gerekli para politikası adımlarını atması halinde, TL faizlerde 2016 yılında çok hızlı bir düşüş potansiyeli olabileceğini (FED faiz artırım sürecini başlatsa dahi) düşünüyoruz. Buna bağlı olarak, önümüzdeki dönemin uzun vadeli Hazine kağıtlarını da portföyümüze dahil etmek açısından uygun olabileceğini düşünüyoruz. Bu kapsamda, Eylül ayı içinde fonumuza henüz düşük bir ağırlıkta da olsa 5 yıl vadeli (08/07/2020 itfa tarihli) sabit getirili devlet tahvilini dahil ettik. Portföyümüzde devlet tahvili ağırlığını seçim sonuçlarına da bağlı olarak kademeli olarak arttırabiliriz. Öte yandan, Ağustos ayı içinde portföyümüze dahil ettiğimiz Mayıs 2016 vadeli TÜFE’ye endekli tahvilin fon getirimize katkısının önümüzdeki aydan itibaren belirginleşeceğini ve vade sonunda bize mevduat getirisinin çok üzerinde bir getiri sağlayacağını düşünüyoruz.



Uyarı Notu:

ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve regüle edilmiş bir kurumdur. Bu rapor bilgi amaçlı olarak hazırlanmış olup içeriğindeki bilgiler kesinlikle gizli olarak kabul edilmelidir. Hiçbir şekilde kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz, kopyalanamaz, amacı dışında kullanılamaz ve içeriğinde yer alan hiçbir bilgi üçüncü kişiler ile ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ön izni olmadan hiçbir şekilde paylaşılamaz. Bu raporda yer alan bilgiler eksiksiz olduğu iddiasında değildir ve değişikliğe uğrayabilir. Bu rapor, şahsi tavsiye niteliği taşımamakta ve herhangi bir finansal ürünün, hizmetin, yatırım aracının veya menkul kıymetin alım-satım teklifi ya da daveti anlamına gelmemektedir. Burada yer alan yatırımlar ve stratejiler tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir. Yatırımcılar, bu raporda yer alan tüm hususlara ilişkin olarak gerekli araştırmaları bizzat kendileri gerçekleştirmeli ve görüşlerini kendi araştırmalarına dayandırmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize de uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi, beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özeni göstermelisiniz. Burada yer alan görüşlere güvenerek işlem yapmanız durumunda uğranılacak zararlardan ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.