

ÜNLÜ Portföy Yönetimi

2. Değişken Fon Aylık Yatırımcı Bülteni - Kasım 2015
08 Aralık 2015

Hazırlayan:

Serkan Gönençler
serkan.gonencler@unluco.com
Tel: +90 212 367 3832

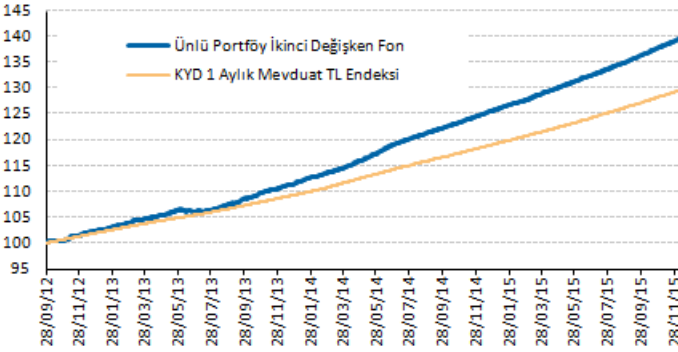
İletişim Bilgileri:

Demet Kardeş
demet.kardes@unluco.com
Tel: +90 212 367 3831

Fon Özet Bilgiler

Dolaşımdaki Pay Sayısı	17,722,572,489
Fon Birim Fiyatı (TL)	0.028344
Fon Toplam Değeri (TL)	502,329,568
ISIN Kodu	TRYDUUM00028

Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



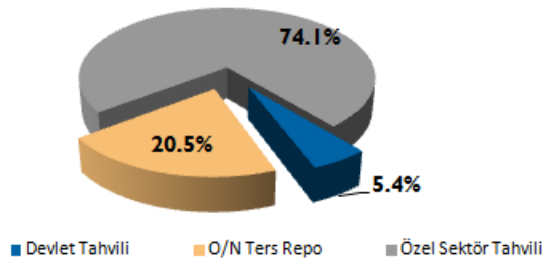
Fon Performansı Özet Bilgiler

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.28%	0.19%	-0.25%
Aylık	1.08%	0.85%	-1.18%
2013 Yılı Getirisi	9.00%	7.25%	-0.55%
2014 Yılı Getirisi	12.75%	8.96%	16.95%
Son 12 Aylık	11.82%	9.38%	1.18%
Yılbaşından Beri	11.05%	8.77%	1.03%
Aylık **	12.97%	10.13%	-12.71%
Aylık Mevduat Karşılığı***	13.74%		

* 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 ve diğer veriler 07/12/2015 kapanışı itibarıyladır

Fon Stratejisi

Fon, düşük risk profilindeki mevduat yatırımcısına, benzer risk ve volatilité 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%	1.13%
	KYD TL Mevduat	0.71%	0.67%	0.70%	0.85%
Kasım	Ünlü Fon	1.08%	0.78%	0.92%	0.90%
	KYD TL Mevduat	0.65%	0.62%	0.66%	0.77%
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%	10.74%
	KYD TL Mevduat	1.98%	7.25%	8.96%	8.57%
Kümülatif (Ekim 2012'den beri)	Ünlü Fon	39.64%			
	KYD TL Mevduat	29.62%			

Fon Performans ve Risk Ölçütleri

Faize Hassasiyet Analizi

Durasyon	Konveksite	PVBP(TL)	PVBP (%)
0.0859	0.0105	37,052	0.0083%

Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	945,417	0.19	0.50	1.04
99%	1,337,592	0.27	0.71	1.47

Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	0.44%	6.60	12.38
Yılbaşından Beri	0.50%	5.69	6.13
Ekim12'den Beri	0.73%	5.17	4.74

Ekonomide “idare-i maslahat” dönemi nasıl sonlanacak?

1 Kasım seçimleri sonucunda siyasi istikrar algısının kuvvetlenmesiyle Kasım ayına hızlı bir yükseliş ile başlayan piyasalar, sonrasında yoğun gündem altında kazanımlarını koruyamadı. Kasım ayının ilk günlerinde, FED’in faiz artırımı sürecine Aralık ayında başlayacağına yönelik algının güçlenmesi satış sürecini tetikleyen ana faktör oldu. Bunun dışında, başkanlık sistemi üzerine tartışmaların seçimlerin hemen ardından gündeme gelmesi ve Kabine’nin kurulma sürecinde ekonomi ekibinin kimlerden oluşacağına ilişkin yapılan spekülasyonlar piyasaların dalgalı seyretmesine yol açtı. Ayın son bölümünde ise, Paris’te gerçekleşen terörist saldırılar ve son olarak Türkiye’nin bir Rus savaş uçağını vurmasının ardından iki ülke arasında ilişkilerin gerilmesi piyasalardaki negatif görünümün derinleşmesine yol açtı. Özellikle Rusya ile gerilen ilişkiler, iki ülke arasındaki yoğun ekonomik bağlar düşünüldüğünde piyasaları ciddi ölçüde rahatsız etmeye devam ediyor.

Türkiye kritik bir yol ayrımına yaklaşıyor

Rusya ile yaşanmakta olan gerilimli süreci bir tarafa bırakıp büyük resme baktığımızda, Türkiye’nin kritik bir yol ayrımına geldiğini düşünüyoruz. 2001 krizi sonrası Türkiye ekonomisini değerlendirecek olursak, geçen 14 yılı 2 ayrı döneme ayırmak gerekiyor:

2002-2007 döneminde Türkiye ekonomisi, 2001 krizinin (1990’lı yılların ekonomide oluşturduğu tahribatın) yaralarını sardı ve bankacılık sistemi, kamu maliyesi ve kurumsal altyapıyı (TCMB ve BDDK başta olmak üzere düzenleyici ve denetleyici kurumların bağımsızlığını) güçlendirerek gerçek anlamda bir dönüşüm (transformasyon) sürecinden geçti. Bu dönemde Türkiye ekonomisinin yıllık ortalama büyüme hızı %7,0’ye yaklaştı.

2008-2015 döneminde ise Türkiye ekonomisinin (aradaki iniş-çıkışlara karşın) Osmanlıca deyişle “idare-i maslahat” ya da finansal piyasaların daha aşina olduğu İngilizce deyişle “muddling-through” döneminden geçtiğini söyleyebiliriz. Her iki deyiş Türkçe ifade edecek olursak da, “durumu idare etmek”, “iş olmasına bırakmak”, “iş mümkün merteye iyi-kötü yürütmek” gibi deyimler kullanabiliriz. Bu dönemde Türkiye ekonomisinin yıllık ortalama büyüme hızı %3,0’ü ancak aşabildi.

2015 sonrası dönem ? : Önümüzdeki süreçte yeni bir dönemin başlangıcında olabileceğimizi düşünüyoruz. Önümüzdeki birkaç aylık süreç (Türkiye’nin bu süreçte atacağı adımlar) önümüzdeki 5-6 yıllık dönemin şekillenmesi açısından belirleyici olabilir.

Türkiye’nin 2007 sonrasında %3'lere gerileyen büyüme performansının 2002-2007 arasındaki %7'lik ortalamaya olmasa bile, en azından %5'lik tarihi ortalamasına yaklaştırılması için yapısal reform sürecinin canlandırılması gerekliliği neredeyse herkesin hemfikir olduğu bir konu. Bu konu, piyasaların ne yöne evrileceğini belirleyecek en önemli değişkenlerden biri olarak öne çıkıyor.

Piyasada Kabine’deki isimler üzerinden Türkiye’nin önümüzdeki dönemde yapısal reform sürecini canlandırma konusunda ne ölçüde başarılı olacağı üzerine çıkarımlar yapılıyor olsa da, biz isimler üzerinden bir değerlendirme yapmayı doğru bulmuyoruz. 13 yıldır tek başına iktidarda olan bir parti olarak AKP’nin yapısal reform ihtiyacının farkında olduğunu düşünüyoruz. Başbakan Davutoğlu’nun bu hafta yapısal reformları içeren bir eylem planı açıklayacak olması da bunun göstergesi. Bu eylem planının tasarruf eğiliminin güçlendirilmesi, ithal aramalı kullanımının sınırlandırılması ve vergi tabanının genişletilmesi gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarını gidermeye yönelik adımları içermesi gerektiği de artık biliniyor. Eylem planının açıklanması ise ne yazık ki tek başına yeterli değil, bu eylem planının fiiliyata dönüşmesi gerekiyor.

Ancak yapısal reformların hayata geçmesinden daha da önemlisi, özellikle son 2,5 yıldır egemen olan toplumsal kutuplaşma ve yüksek siyasi tansiyon ikliminin giderilmesi. TCMB başta olmak üzere düzenleyici ve denetleyici kurumların bağımsızlığı, basın özgürlüğü ve hukukun üstünlüğü (kuvvetler ayrılığı) gibi konularda toplumda oluşmuş bulunan endişelerin giderilmesi ve Anayasa’nın iktidar ve muhalefet partilerinin ortak katılımıyla, temel hak ve özgürlükleri genişletecek şekilde yeniden yazılması, içinde bulunduğumuz siyasi iklimden (ve ekonomide muddling through döneminden) çıkılması için elzem şartlar. Bunlar olduğunda gerçek anlamda bir siyasi istikrardan da bahsedebiliriz.

Başkanlık sistemi tartışmaları yapısal reform sürecinin önüne geçmemeli

Türkiye ekonomisinin “idare-i maslahat (muddling-through)” döneminden çıkabilmesi için gerekli olduğunu düşündüğümüz şartlardan biri de başkanlık sistemi tartışmalarının yapısal reform sürecinin önüne geçmemesi.

AKP'nin yaklaşık %50 gibi bir destekle seçilmiş olması nedeniyle, başkanlık sistemi tartışmaları kaçınılmaz olarak gündeme gelmiş durumda. Yapısal reform sürecinin yoğun siyasi gündem altında, eşanlı olarak hayata geçirilebilmesi gerekiyor. İktidar ve muhalefet partileri arasında anayasa değişikliği görüşmelerinin başkanlık sistemi konusunda tıkanacağı ise aşikar. Dolayısıyla, gerçekçi bir yaklaşımla, başkanlık sistemi tartışmalarının yapısal reform sürecinin önüne geçmesi ihtimali bulunuyor.

Bu nedenle Türkiye ekonomisi ve piyasaları için en ideal olanı (en olumlu senaryo) önce yapısal reformların hayata geçirilmesi, bu süreçte iktidar ve muhalefet partilerinin belki de anayasa değişikliğinin üzerinde uzlaşabilecekleri maddelerini gündeme alması ve kaçınılmaz olan başkanlık sistemi tartışmalarının daha sonra gündeme getirilmesi olur.

TCMB'nin para politikası durumu

Önümüzdeki 3-4 aylık süreçte TCMB'nin atacağı adımlar ve sonrasında TCMB Başkanı ve Başkan Yardımcıları'nın atanması süreçleri de kritik olabilir. TCMB daha önce de ifade ettiği üzere, FED'den gelecek ilk faiz artırımının ardından (muhtemelen bu ay), para politikasında sadeleştirme politikasını başlatacaktır. Buna göre, TCMB'nin ilk etapta 1 haftalık repo faizini %8,5-9,0 aralığına çekmesini ve piyasayı artık daha büyük oranda haftalık repo ihaleleri yoluyla fonlamasını bekliyoruz. Ancak mevcut enflasyon görünümü altında bunun (yeterince) sıkı bir para politikası olduğunu düşünmediğimizi uzunca bir süredir dile getirmekteyiz. Hatta TCMB'nin bir yandan faiz koridorunu daraltmaya hazırlanırken, bir yandan da likidite politikasında sıkı duruşun sürdürülmesi gerektiğini belirtmesini kendi içinde çelişkili buluyoruz. Özetle para politikasının önümüzdeki dönemde artık kafa karışıklığı yaratmayacak şekilde belirlenmesi gerekiyor. Öte yandan, TCMB Başkan ve Başkan Yardımcıları'nın atanmasının 2006 yılındaki atama sürecine benzememesi ve TCMB'nin bağımsızlığı ile ilgili algıları tahrip etmeden idare edilmesi de önemli.

Türkiye hangi yöne evrilecek? Bunun ipuçları önümüzdeki birkaç aylık süreçte saklı olabilir

Geçen ayki yatırımcı bültenimizde yer verdiğimiz aşağıdaki satırları aynen tekrarlamak istiyoruz:

“Önümüzdeki süreçte Türkiye'yi destekleyici çok önemli faktörler de bulunuyor. Öncelikle, FED faiz artırımlarına Aralık ayında (ya da Mart 2016'da) başlasa bile, destekleyici para politikası duruşunu sürdürüyor. Petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarının düşük seyri, emtia ithalatçısı bir ülke olarak Türkiye'ye yardımcı oluyor. Yanıbaşımızda, İran gibi potansiyeli muazzam olabilecek bir pazar açılıyor. Sınırımızda cereyan eden gelişmeler Türkiye'nin sıkça dile getirilen “jeopolitik önemini” bir kez daha gündeme getirmiş durumda. Örneğin, Suriye'den gelen mülteciler konusu AB ile ilişkilerin yeniden canlanması yönünde bir kapı açabilir. Suriye'deki gelişmeler, ayrıca ABD ile ilişkilerin iyileştirilmesi adına da fırsatlar sunuyor.”

Tekrarlamak gerekirse, Türkiye ekonomisinin 2002-2007 arasında gerçekleştirdiği dönüşüm sürecini tamamlayabilmesi için önünde tarihi bir fırsat bulunuyor. Bu fırsatın değerlendirilmesi, Türkiye ekonomisinin önümüzdeki 5-6 yıllık süreçte yeniden ortalama %5'lik büyüme patikasına geri dönmesi ve finansal piyasaların da çok daha iyi çarpanlar ile değerlendirilmesi anlamına gelecek.

Bu fırsatın gene siyasi çekişmeler yüzünden kaçırılması ise Türkiye ekonomisini bambaşka bir yöne de sürükleyebilir. Türkiye ekonomisi bu şekilde 2016 yılını da “muddling through” altında düşük bir büyüme ile geçirebilir, ancak ekonomiyi sonrasında artık bir küçülme dönemi de bekliyor olabilir.

Özetle, önümüzdeki 3-4 aylık süreçteki gelişmeler, Türkiye ekonomisinin önümüzdeki 5-6 yıllık dönemde hangi yöne evrileceği konusunda önemli ipuçları verebilir.

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.