

# ÜNLÜ Portföy Yönetimi

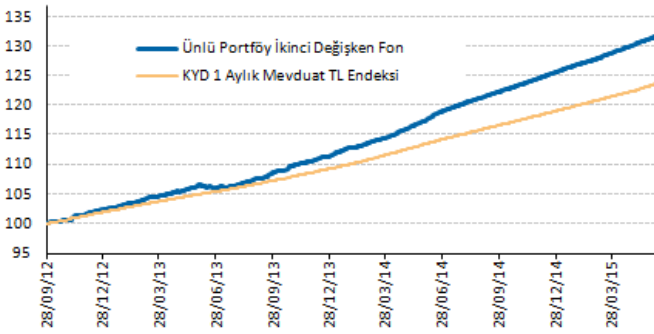
## 2. Değişken Fon Aylık Yatırımcı Bülteni - Mayıs 2015

08 Haziran 2015

### Fon Özet Bilgiler

Dolaşımdaki Pay Sayısı	14,539,735,014
Fon Birim Fiyatı (TL)	0.026739
Fon Toplam Değeri (TL)	388,783,636
ISIN Kodu	TRYDUUM00028

### Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



### Fon Performansı Özet Bilgileri

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.32%	0.17%	-1.16%
Aylık	1.06%	0.79%	0.34%
2013 Yılı Getirisi	9.00%	7.25%	-0.55%
2014 Yılı Getirisi	12.75%	8.96%	16.95%
Son 12 Aylık	11.76%	8.79%	5.18%
Yılbaşından Beri	4.92%	3.78%	-1.79%
Aylık **	12.75%	9.42%	3.97%
Aylık Mevduat Karşılığı***	13.50%		

\* Fonun eşik değer 20 Nisan 2015 itibarıyla KYD TL Mevduat Endeksidir. \*\* Yıllıklandırılmış  
\*\*\* Mevduat - Yatırım Fonu stopaj farkı gözetilerek hesaplanmıştır.

### Fon Performans ve Risk Ölçütleri

#### Faize Hassasiyet Analizi

Durasyon	Konveksite	PVBP(TL)	PVBP (%)
0.1040	0.0207	40,692	0.0105%

#### Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	978,258	0.25	0.67	1.38
99%	1,384,056	0.36	0.94	1.95

#### Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	0.45%	3.76	2.06
Yılbaşından Beri	0.48%	4.61	2.27
Ekim12'den Beri	0.77%	5.02	3.44

Portföy Yönetimi

### 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

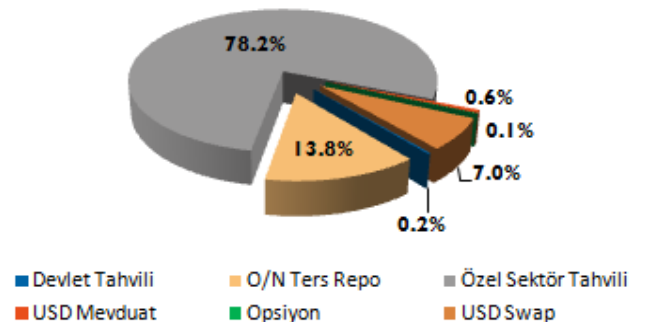
### Fon Stratejisi

Fon, düşük risk profilindeki mevduat yatırımcısına, benzer risk ve volatilité ile daha yüksek getirili bir alternatif sunmayı hedeflemektedir. Fon, faiz döngülerini yakalayarak ve durasyon ve kredi riskini yöneterek, riske göre düzeltilmiş getiriye 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%	
	KYD TL Mevduat		0.48%	0.69%	
Temmuz	Ünlü Fon		0.25%	0.94%	
	KYD TL Mevduat		0.56%	0.65%	
Ağustos	Ünlü Fon		1.16%	0.97%	
	KYD TL Mevduat		0.59%	0.79%	
Eylül	Ünlü Fon		1.04%	0.83%	
	KYD TL Mevduat		0.58%	0.68%	
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%
	KYD TL Mevduat		1.98%	7.25%	8.96%
Kümülatif (Ekim 2012'den beri)	Ünlü Fon		31.46%		
	KYD TL Mevduat		23.38%		

### Fonun Varlık Dağılımı



## 2. Değişken Fonumuzun mevcut yatırım stratejisi genel seçimlerin ardından da meyve vermeye devam edecek

Bu ayki Yatırımcı Bültenimizde, genel seçimlerin sona ermesiyle seçim sonuçlarının fon yatırım stratejimize ve fon performansımıza olası yansımaları ile ilgili olarak yatırımcılarımıza bilgilendirmede bulunmak istiyoruz.

7 Haziran genel seçimlerinin, uzunca bir süredir devam eden siyasi belirsizlikleri sonlandırmadığı gibi, belirsizliklerin şekil değiştirerek daha da artması ile sonuçlandığını söyleyebiliriz. Koalisyon seçeneklerinden, azınlık hükümeti veya erken seçim ihtimallerine kadar farklı senaryolar altında oluşabilecek bir dizi belirsizlik unsuru önümüzdeki günlerde piyasaları bekliyor olacak. Ayrıca bunlardan bağımsız olarak, seçim sonuçlarının Ak Parti içindeki dinamikleri nasıl şekillendireceği de piyasaların yönü için belirleyici olabilir. Bu raporda amacımız kapsamlı bir seçim analizi yapmak değil, zaten şu aşamada sağlıklı bir analiz yapmak da çok zor. Ancak kesin olan bir şey var ki, o da siyasi belirsizliklerin bir süre daha bizimle olacağı ve piyasaları en az ekonomi kadar siyasetin şekillendirmeye devam edeceği. Siyasi belirsizliklerin de (enflasyonun mevcut görünümü ile beraber değerlendirildiğinde) faizlerde kısa vadede bir düşüşü pek de mümkün kılmadığını söyleyebiliriz.

Farklı bir seçim sonucu olsaydı, örneğin tek parti hükümetinin devam ettiği bir sonuç çıksaydı da, siyasi belirsizlikler, farklı formlar altında olsa da, devam ediyor olacaktı. Ancak bu belirsizlikler kısa vadede gözardı edilebilir, piyasada pozitif bir hava hakim olabilirdi. Ancak bu seçim sonucunun (yakın zamanda piyasada kısmen fiyatlanmış olsa da) daha bir kaç ay öncesine kadar piyasada pek telaffuz edilmediğini, piyasanın genel olarak siyasi istikrarın (tek parti iktidarının) devam ettiği bir senaryoyu fiyatladığını rahatlıkla söyleyebiliriz. Seçim sonuçlarına ilk piyasa tepkisinin bu denli negatif olması da, piyasanın bu sonuca hazırlıklı olmadığını gösteriyor.

**Piyasalar ilk negatif tepkinin ardından, sonuçların hazmedilmesiyle (kısa vadeli de olsa) bir toparlanma sürecine mi girecek, yoksa olası koalisyon görüşmelerinin yarattığı belirsizliklerle negatif seyir devam mı edecek?**

Şu anda cevabını tüm yatırımcıların merak ettiği kritik soru bu. Ancak, 2. Değişken Fonumuzun performansının bu sorunun cevabına çok da bağımlı olmadığını belirtmek istiyoruz. Fonumuzun varlık dağılımı, daha önce de belirttiğimiz gibi, değişken faizli tahvillerden oluşmakta ve fonumuz bu nedenle önümüzdeki dönemde faizlerdeki olası yükselişlere karşı korunaklı kalmaya devam edecek.

Biz sene başında (2 Şubat 2015'te) yayınladığımız "Bir Ekonomistin İtirafı" başlıklı 2015 yılı strateji raporumuzda, HDP'nin %10 barajını geçmek için daha büyük oranda AKP oylarına ihtiyacı olacağından hareketle, HDP'nin Meclis'e girdiği bir senaryoda AKP'nin tek parti için yeter sayıya ulaşamayabileceğini belirtmiş ve koalisyon ihtimalini gündeme getirmiştik. Bu raporumuzda "Piyasalar genel seçimlerden AKP'nin galibiyeti ile çıkıldığı ve siyasi istikrarın devam ettiği bir senaryoyu fiyatlıyor olsa da, bunun bir genel seçim olduğu ve seçim sonuçlarına göre çok farklı senaryoların ortaya çıkabileceği de akılların bir köşesinde tutulmalı" uyarısında bulunmuştuk. Özetle, yatırım stratejimizi şekillendirirken, o dönemdeki piyasa algısının aksine, siyasi risk priminin yüksek kalacağını varsaymıştık. O günkü bu duruşumuz, genel seçimlerin ardından, fon performansımıza olumlu olarak yansımaya devam edecek.

Geçen ay yayınladığımız Yatırımcı Bültenimizde, fon performansımızdaki kademeli artışın Mayıs ayında da sürmesini beklediğimizi belirtmiştik. Fonumuzun Mayıs ayı getirisi %0,98 (yıllıklandırılmış %12,22) oldu. Böylece, fonumuzun Şubat ayında %9,33, Mart ayında %10,90, Nisan ayında %12,05 seviyesindeki yıllıklandırılmış getirisi, öngördüğümüz gibi kademeli olarak yükselmeye devam etti.

Yukarıda da belirttiğimiz gibi, devam eden siyasi belirsizlikler ve enflasyon görünümü altında faizlerde kısa vadede bir düşüşü çok olası görmüyoruz. Dolayısıyla, portföyümüzdeki tahvillerin kupon oranlarının daha yüksek faizlerden güncellenmeye devam etmesini, buna bağlı olarak da fonumuzun Haziran ayını Mayıs ayının üzerinde bir getiri ile tamamlamasını bekliyoruz.

## Seçim sonuçları ve para politikası

Seçim sonuçlarının, gene mevcut enflasyon görünümü ile birlikte değerlendirildiğinde, TCMB'nin para politikası üzerinde de önemli yansımaları olabileceğini düşünüyoruz. Siyasi belirsizlikler, daha açık bir ifadeyle koalisyon görüşmeleri süreci, önümüzdeki günlerde TL'nin üzerindeki baskıların devamına yol açabilir. Bu da bir noktada, TCMB'yi Ocak 2014'te olduğu gibi bir faiz artışına zorlayabilir. Önümüzdeki günlerde, TL üzerindeki baskılar hafiflese dahi, mevcut enflasyon görünümünün TCMB'yi bir parasal sıkılaştırmaya zorlayabileceğini düşünüyoruz.

3 Haziran günü yayınladığımız enflasyon değerlendirme raporumuzda da belirttiğimiz gibi, biz sene sonu TÜFE enflasyonunu %6,8'lik TCMB tahmini ve %7,2'lik ortalama piyasa beklentisinin üzerinde %8,3 olarak tahmin ediyoruz. Piyasadaki en yüksek tahmin olsa da, %8,3'lük tahminimizde yukarı yönlü risklerin de güçlü olduğunu düşünüyoruz. Enflasyonun beklentilerimize paralel gerçekleşmesi de bir faiz arttırımını muhtemel kılıyor. Ancak burada da kritik soru TCMB'nin ekonomik gerçeklere göre mi, yoksa üzerindeki baskılara göre mi hareket edeceği. Bu noktada, seçim sonuçlarının TCMB'nin elini kısmen rahatlattığını ve faiz arttırımını kolaylaştırdığını söyleyebiliriz. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde faiz arttırımı ihtimalinin en azından bir kaç ay öncesine göre güçlendiğini düşünüyoruz.

Mevcut siyasi belirsizlikler devam ettiği sürece, faizlerde tekrar %7-8'li seviyelere kalıcı bir düşüş çok kolay olmasa da, TCMB'den gelebilecek olası bir faiz artışı, fonumuzda uzun vadeli Hazine kağıtlarına alokasyon yaratmamız (durasyon uzatmamız) için bir fırsat yaratabilir. O gün gelene kadar fonumuzu ağırlıklı olarak değişken faizli tahvillerden oluşturmaya devam edeceğiz.

### Serkan Gönenciler

Ekonomist

ÜNLÜ Portföy

Ahi Evran Caddesi Polaris Plaza No: 21 Kat: 1 Maslak

İstanbul / Türkiye

T.+90 212 367 38 32 F.+90 212 346 08 99

[serkan.gonencler@unluco.com](mailto:serkan.gonencler@unluco.com) | [www.unluco.com](http://www.unluco.com)



## 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 paylaşamaz. 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 dayanılarak 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.