

# ÜNLÜ Portföy Yönetimi

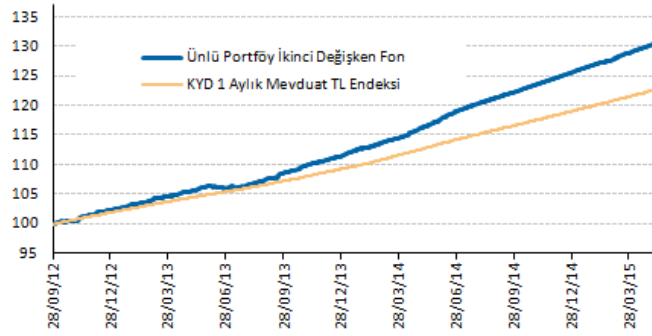
## 2. Değişken Fon Aylık Yatırımcı Bülteni - Nisan 2015

08 Mayıs 2015

### Fon Özet Bilgiler

Dolaşımdaki Pay Sayısı	12,347,516,447
Fon Birim Fiyatı (TL)	0.026491
Fon Toplam Değeri (TL)	327,092,565
ISIN Kodu	TRYDUUM00028

### Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



### Fon Performansı Özet Bilgiler

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.27%	0.02%	0.01%
Aylık	0.92%	0.19%	-0.20%
2013 Yılı Getirisi	9.00%	0.71%	-3.26%
2014 Yılı Getirisi	12.75%	7.25%	-0.55%
Son 12 Aylık	12.13%	8.96%	16.95%
Yılbaşından Beri	3.82%	8.78%	7.15%
Aylık **	11.79%	2.97%	-2.13%
Aylık Mevduat Karşılığı***	12.49%	9.04%	-33.16%

\* 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 (%)
0.1284	0.0214	34,308	0.0106%

#### Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	715,943	0.22	0.48	0.97
99%	1,012,928	0.31	0.68	1.37

#### Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	0.54%	0.09	1.36
Yılbaşından Beri	0.35%	0.15	2.40
Ekim12'den Beri	0.39%	0.04	0.64

### Hazırlayan:

Serkan Gönençler

[serkan.gonencler@unluco.com](mailto:serkan.gonencler@unluco.com)

Tel: +90 212 367 3832

### İletişim Bilgileri:

Demet Kardeş

[demet.kardes@unluco.com](mailto:demet.kardes@unluco.com)

Tel: +90 212 367 3831

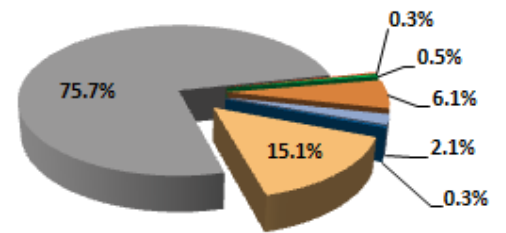
### Fon Stratejisi

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%	
	KYD TL Mevduat		0.53%	0.81%	
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%	3.53%
	KYD TL Mevduat	1.98%	7.25%	8.96%	2.77%
Kümülatif (Ekim 2012'den beri)	Ünlü Fon	30.18%			
	KYD TL Mevduat	22.48%			

### Fonun Varlık Dağılımı



Devlet Tahvili	O/N Ters Repo	Özel Sektör Tahvili
Döviz Mevduat	Eurobono	Swap
Mevduat		

## 2. Değişken Fonumuzun Getirisi Kademeli Olarak Yükselmeye Devam Ediyor

Sizlerle belli aralıklarla paylaştığımız yatırımcı bilgilendirme bültenleri ile fonumuzun performansı ve makro görüşümüze bağlı olarak şekillenen yatırım stratejimiz ile ilgili güncel bilgilendirmede bulunmayı amaçlıyoruz. Gerek yayınladığımız makro bültenler, gerekse de yatırımcı bilgilendirme bültenlerinde belirttiğimiz üzere, mevcut ekonomik ve siyasi konjonktürde faizlerdeki düşüşün kalıcı olamayacağını düşündüğümüzden dolayı fonumuzu düşük durasyonlu ve değişken faizli tahvillerden oluşturmaya dikkat etmekteyiz.

Son olarak 27/2/2015 tarihinde paylaştığımız yatırımcı bilgilendirme bültenimizde, fonumuzdaki tahvillerin kupon ödemelerinin daha yüksek faiz oranlarından güncellenmesiyle fonumuzun getirisinin kademeli olarak ivme kazanacağını belirtmiştik. Geçen 2,5 aylık sürede fonumuzdaki tahvillerin tamamına yakınının kupon oranları daha yüksek faiz oranlarından güncellendi. Bu sürecin fon performansına kademeli olarak yansımaları da görmeye devam ediyoruz. Şöyle ki, fonumuzun Şubat ayında %9,33 seviyesindeki yıllıklandırılmış getirisi, Mart ayında %10,90, Nisan ayında da %12,05 oldu. Fon performansımızdaki kademeli artışın Mayıs ayında da sürmesini bekliyoruz.

### Faizlerin mevcut seviyesi fon getirimizin ivmelenmeye devam edeceği anlamına geliyor

Portföyümüzde bulunan özel sektör tahvillerinin kupon oranları aylık veya 3 aylık dönemlerde güncel gösterge tahvil faizine göre güncellenmekte. Buna göre, portföyümüzdeki tahviller ortalama %8,7 gösterge tahvil faiz oranına göre güncellenmiş durumda. Gösterge tahvil faizinin çift hanelere ulaşmış olması, fonumuzun getirisinin yeni kupon güncellemeleriyle önümüzdeki dönemde de kademeli olarak iyileşmesi anlamına geliyor.

### Mevduatın üzerinde getiri yaratma hedefimizi 31 ayın 28'inde gerçekleştirdik

Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Derneği'nin mevduat büyüklüğüne göre belirlediği 7 bankanın internet sitelerinde yayınlanan internet şube oranlarını dikkate alarak hazırladığı "KYD 1 Aylık Gösterge Mevduat Endeksi"ni kullanarak geriye dönük aylık mevduat getirilerini hesapladık. Fonumuzu yönetmeye

başladığımız Ekim 2012'den itibaren fonumuzun getirisi ile KYD Aylık Mevduat endeksinin aylık getirilerini karşılaştırdığımızda, geride kalan 31 ayın 28'inde mevduatın üzerinde getiri yarattığımızı görüyoruz.

Mevduat getirisinin altında kaldığımız üç aydan biri fon portföyünü şekillendirmeye başladığımız 2012'nin Ekim ayı. Diğer ikisi de faizlerin iki kata yakın bir yükseliş gösterdiği 2013'ün Haziran ve Temmuz ayları.

Fonumuz 2013'ün Haziran ve Temmuz ayları arasındaki iki aylık süreçte yatay seyrederken, yatırımcılarımız mevduatın sağlamış olduğu yaklaşık %1,0'lik bir getiriden mahrum kaldı. Ancak, zaman içerisinde portföyümüzdeki tahvillerin kupon oranlarının güncellenmesiyle fonumuzun getirisi de ivme kazandı ve bir süre sonra mevduatın getirisini aştı. Şöyle ki, 2013 yılında Mayıs sonundan Aralık sonuna kadar olan dönemde, mevduatın %4,2'lik getirisine karşılık fonumuzun getirisi %4,9'a ulaşmıştı. Aynı dönemde B tipi değişken fon endeksinde (ağırlıklı ortalama) %1,1, emeklilik fonları kamu iç borçlanma araçları endeksinde ise %4,1'lik kayıplar yaşanmıştı (Kaynak: Rasyonet).

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%		
	KYD TL Mevduat	0.53%	0.81%		
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%	3.53%
	KYD TL Mevduat	1.98%	7.25%	8.96%	2.77%
Kümülatif (Ekim 2012'den beri)	Ünlü Fon	30.18%			
	KYD TL Mevduat	22.48%			

## Önümüzdeki dönemde yatırım stratejimizde bir değişiklik öngörmüyoruz

Faizlerin yönüne ilişkin öngörülerimiz, ileriye dönük yatırım stratejimizin (durasyon tercihimizin) şekillenmesi açısından önem taşıyor. Faizlerin yönüne ilişkin sağlıklı bir öngöründe bulunmak için de enflasyon görünümüne değinmek gerekiyor.

Nisan enflasyonu sonrası yayınladığımız raporda enflasyon görünümünü ve ileriye dönük beklentilerimizi özetledik. Tekrarlamak gerekirse, gıda fiyatlarında beklenen normalleşmenin gecikmesi ve TL'deki değer kaybı süreci nedeniyle, TÜFE enflasyonu Nisan ayı itibarıyla sene başındaki öngörülerin çok üzerinde seyretti. TCMB de 2015 sonu enflasyon tahminini %5,5'ten %6,8'e yükseltirken, enflasyon hedefinin tutturulması bir kez daha ötelenmiş oldu. Mevcut enflasyon görünümü altında, piyasada faiz indirimi beklentileri de ertelendi, hatta faiz artırımı telaffuz edilmeye başladı.

TCMB'nin de ifade ettiği gibi yıllık bazda %14'ü aşan gıda enflasyonunda yılın sonuna kadar bir gerileme görebiliriz. Ancak TL'de son dönemdeki değer kaybının tüketici fiyatlarına yansımalarının Mayıs ayından itibaren daha güçlü hissedilmesini bekliyoruz. Ek olarak, olumlu baz etkisi de sonlandığından temel mal grubu enflasyonunun yıllık bazda yükselmeye başlaması muhtemel görünüyor. Daha açık ifade edecek olursak, kur geçişkenliği 2014'ün Ocak-Nisan döneminde enflasyonu çok hızlı bir şekilde yukarı çekmiş, ancak Mayıs ayından itibaren enflasyonu olumlu etkilemeye başlamıştı. Dolayısıyla Mayıs'tan itibaren ilk 4 ayın aksi yönde bir baz etkisi geçerli olacak. Bu da temel mal grubu enflasyonunun (buna bağlı olarak da çekirdek enflasyonun) yükselmesine yol açacak.

Önümüzdeki aylarda gıda fiyatlarında normalleşme başlasa bile, çekirdek enflasyonun yönünü yukarı çevirmesi nedeniyle manşet TÜFE enflasyonunda TCMB'nin beklediği gibi bir gerileme görülmesi de zor görünüyor. Yılın geri kalanında enflasyonun trendine ilişkin beklentilerimizi şöylece paylaşabiliriz:

TÜFE enflasyonunun Mayıs ve Haziran'da yıllık bazda yükselmeye devam etmesini bekliyoruz. Enflasyon daha sonra, gıda fiyatlarında normalleşme sayesinde,

Portföy Yönetimi

yaz aylarında gerileyebilir. Son çeyrekte de enerji fiyatlarının oluşturduğu olumsuz baz etkisi nedeniyle tekrar yükselişe geçmesi muhtemel.

Sene başında 2015 sonu enflasyon tahminimizi %6,9 olarak açıklamıştık. Bu tahmine baz oluşturan sene sonu sepet kur öngörümüz 2,75, sene sonu gıda enflasyonu varsayımımız ise %7,5 idi. Son dönemdeki gıda enflasyonu ve kur gelişmelerini göz önüne alarak 2015 sonu TÜFE enflasyonu tahminimizi %8,3 olarak revize ettik.

Mevcut enflasyon görünümü ve global konjonktür altında (bu dönemde global konjonktürün de faizlerde bir düşüşe yardımcı olması zor görünüyor), faizlerde hızlı bir düşüşü muhtemel görmüyoruz. Dolayısıyla içinde bulunduğumuz dönemde fonumuzun varlık dağılımına ilişkin stratejimizde bir değişikliğe gitmek, yani fonun ortalama durasyonunu uzatmak için henüz erken olduğunu düşünüyoruz. Faizlerin mevcut yüksek seviyelerinde kalması da fonumuzun getirisinin ivmelenmeye devam etmesi anlamına gelecek.

### Serkan Gönençler

Ekonomist

ÜN LÜ 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.