

ÜNLÜ Portföy Yönetimi

3. Değişken Fon Aylık Yatırımcı Bülteni - Ekim 2015

06 Kasım 2015

Hazırlayan:

Serkan Gönençler

serkan.gonencler@unluco.com

Tel: +90 212 367 3832

İletişim Bilgileri:

Demet Kardeş

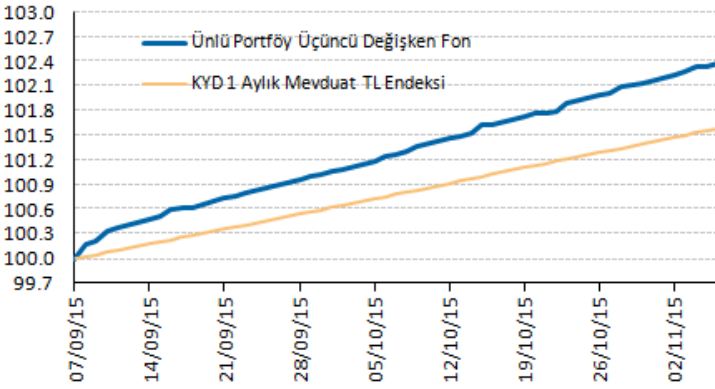
demet.kardes@unluco.com

Tel: +90 212 367 3831

Fon Özet Bilgiler

Dolaşımdaki Pay Sayısı	45,990,923
Fon Birim Fiyatı (TL)	1.023723
Fon Toplam Değeri (TL)	47,081,970
ISIN Kodu	TRYUNPO00023
Fon Halka Arz Tarihi	07/09/2015

Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



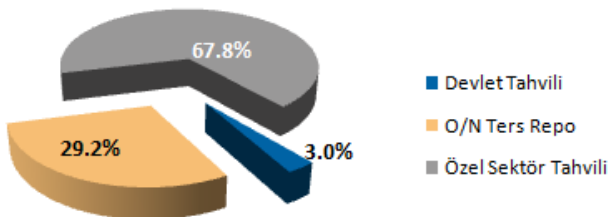
Fon Performansı Özet Bilgiler

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.23%	0.18%	0.75%
Aylık	1.09%	0.80%	3.53%
Kuruluşundan Beri	2.37%	1.58%	4.23%
Aylık **	14.14%	10.12%	52.54%
Aylık Mevduat Karşılığı***	14.98%		
Kuruluşundan Beri**	15.33%	10.04%	28.69%
Kuruluşundan Beri Mevduat Kar.***	16.23%		

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

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

Fonun Varlık Dağılımı



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 Üçüncü Değişken Fon - Mevduat Aylık Getiri Karşılaştırması

Ay	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	2015
Ocak	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Şubat	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Mart	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Nisan	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Mayıs	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Haziran	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Temmuz	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Ağustos	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	
Eylül	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	1.06%
Ekim	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	0.62%
Kasım	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	1.16%
Aralık	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	0.85%
Kümülatif	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	2.24%
Fon kuruluşundan beri)	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	1.48%
Fon kuruluşundan beri)	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	2.37%
Fon kuruluşundan beri)	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat	1.58%

Fon Performans ve Risk Ölçütleri

Faize Hassasiyet Analizi

Durasyon	Konveksite	PVBP(TL)	PVBP (%)
0.0820	0.0098	3,522	0.0075%

Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	95,940	0.204	0.539	1.116
99%	135,738	0.288	0.763	1.579

Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	0.50%	9.63	14.68
Kuruluşundan Beri	0.59%	8.37	13.14

* Fonun varlık dağılımı ve diğer veriler 05/11/2015 kapanışı itibarıyla

Türkiye kendi çıpasını yaratabilecek mi?

Bu ayki yatırımcı bültenimiz genel seçimlerin hemen sonrasına denk geldi. Bu açıdan seçim sonuçlarının değerlendirilmesinin, daha doğru bir ifadeyle seçim sonuçlarının Türkiye ekonomisi ve finansal piyasalar üzerine olası yansımalarının değerlendirilmesinin yerinde olacağını düşünüyoruz.

Bilindiği gibi, seçimler tüm anketlerin ve beklentilerin aksine güçlü bir tek parti (AKP) hükümeti ile sonuçlandı. Böylece siyasi belirsizliklerin (hükümet kurulması süreci) azalması ve siyasi istikrar algısının kuvvetlenmesi nedeniyle, doğal olarak piyasalar seçim sonuçlarına ilk etapta çok olumlu tepki verdi.

Hükümetin kapsamlı bir yapısal reform programını süratle açıklayacağını düşünüyoruz

Şimdi kritik soru şu: ilk etaptaki bu olumlu tepki ilerleyen süreçte ne ölçüde devam edebilir? Ya da farklı şekilde soracak olursak, geçen ayki bültenimizde ifade ettiğimiz 2016 yılına ilişkin olumlu beklentilerimiz, mevcut seçim sonuçları altında ne ölçüde geçerliliğini koruyor?

Türkiye ekonomisinin 2002-2008 arasında kaydetmiş olduğu, ancak 2008 sonrasında sekteye uğrayan dönüşüm sürecinin devamı için yeni yapısal reformlara acilen ihtiyaç duyulduğu aşikar. 13 yıldır tek başına iktidarda bulunan bir hükümetin de bunun farkında olmaması düşünülemez. Dolayısıyla, kılıpayı değil, 315 milletvekili ile seçilmiş AKP hükümetinin de, ihtiyaç duyulan yapısal reformları koalisyon hükümetinden daha da hızlı bir şekilde ortaya koyması beklenmeli.

Ayrıca, yapısal reformları içeren bir eylem planı da oturup sıfırdan tasarlanmayacak. Türkiye ekonomisinin temel sorunları ve bunlara neşter vurabilecek yapısal reformların ne olduğu konusunda hemen hemen herkes hemfikir. Dolayısıyla, herkesin üzerinde mutabık kalacağı bir eylem planının, hükümetin kurulmasının ardından süratle açıklanması şaşırtıcı olmaz. Zaten hükümet de bir süre önce 25 ana başlık ve 1000'in üzerinde maddeden oluşan kapsamlı bir eylem planı da açıklamıştı. Şimdi yapılması gereken, bu eylem planının (ciddi anlamda) sadeleştirilmesi ve programın inandırıcılığına zarar veren, artık güncelliğini kaybetmiş bir takım sayısal hedeflerin (örneğin 2018 yılında 1,3 trilyon \$ GSYH'ye ulaşılması gibi) revize edilerek daha gerçekçi hedeflerin ortaya konması.

Sözde değil özde bir eylem planına ihtiyaç var

Böyle bir programın kısa sürede ortaya konacağı konusunda şüphemiz yok. Ancak sorunumuz maalesef burada bitmiyor. Ortaya konan eylem planının da hızlı bir şekilde fiiliyata dönüştüğünün görülmesi gerekiyor. Şöyle ki, yapılması gerekenler, her sene hazırlanan Orta Vadeli Plan (OVP) ile de açıklanıyor. Örneğin, ekonomimizin en temel sorunlarından biri olan ithal ara mallarına olan bağımlılığımızın azaltılması konusuna 2006 yılından beri tüm OVP'lerde değiniliyor, ancak bu konuda somut bir iyileşme henüz gerçekleşmiş değil. Bu nedenle, sadece kapsamlı bir eylem planı açıklanması değil, bunun fiiliyata da dönüşmesi, mecazi bir ifade kullanacak olursak, "sözde değil özde" bir eylem planı açıklanması gerekiyor.

Anayasa değişikliği ve başkanlık sistemi tartışmaları

Önümüzdeki süreçte kritik konulardan biri de anayasa değişikliği özelindeki gelişmeler olacak. Ülkenin demokratikleşme sürecinin sağlıklı ilerleyebilmesi için daha sivil bir anayasa ihtiyacı da herkesin hemfikir olduğu konulardan biri. Bu açıdan anayasa değişikliği tartışmaları, siyasi partiler arasında bir uzlaşma, dolayısıyla toplumsal uzlaşma ve kutuplaşmanın azaltılması için de önemli bir fırsat sunuyor. Ancak, ne yazık ki, Türkiye'de anayasa değişikliği tartışmaları, tek bir konuya, başkanlık sistemine, indirgenmiş durumda. Bu da toplumsal uzlaşma fırsatını engelleyen bir unsur olarak ortaya çıkmakta.

Yapısal reformlar, başkanlık sistemi tartışmaları gölgesinde hayata geçirilebilecek mi?

Piyasa için ideal olanı (en olumlu senaryo), yapısal reformların hızla hayata geçirilmesi, anayasa değişikliği ve başkanlık sistemi tartışmalarının ise daha sonra, örneğin 2017 yılı içinde, gündeme getirilmesi olur. Ancak, görünen o ki, bu çok da mümkün olmayacak. AKP'nin %50'ye yaklaşan bir destekle seçilmiş olması nedeniyle, başkanlık sistemi tartışmaları daha ilk günden ortaya çıkmış durumda. Önümüzdeki dönemde anayasa değişikliği ile beraber, Kürt sorunu, çözüm süreci ve çözüm sürecinin anayasa değişikliği ve başkanlık sistemi tartışmaları ile ilişkilendirilmesi gibi konular da piyasaları fazlasıyla meşgul edecek gibi görünüyor. Dolayısıyla, yapısal reform sürecinin bu yoğun siyasi gündem altında, eş anlı olarak hayata geçirilebilmesi gerekiyor. Türkiye ekonomisi ve finansal piyasalarının kaderinin de, bunun ne ölçüde geçerli olacağına göre çizilebileceğini düşünüyoruz.

Siyasi tansiyon ne ölçüde azalacak?

Ekonomiyi ve piyasaları ilgilendiren (ya da ilgilendirmesi gereken) bir başka kritik konu da, ülkede egemen olan siyasi tansiyonun önümüzdeki süreçte ne ölçüde yatışacağı. Siyasi istikrardan, sadece güçlü bir tek parti hükümetinin anlaşılması gerektiğini düşünüyoruz. 2011 yılından, özellikle de 2013 yılındaki Gezi olaylarından beri yaşanan gelişmeler, siyasi tansiyonun artmasına ve toplumsal kutuplaşmanın derinleşmesine yol açtı. Siyasi tansiyonun yatışması için tüm aktörlerin ortak çabası gerekiyor. Bununla beraber, TCMB başta olmak üzere düzenleyici ve denetleyici kurulların bağımsızlığı, basın özgürlüğü ve hukukun üstünlüğü gibi konularda toplumda oluşmuş bulunan endişelerin de giderilmesi ekonominin ve piyasaların seyri için önemli.

FED kaynaklı kalıcı bir satış dalgası beklemiyoruz

Ekonominin ve piyasaların seyrini analiz ederken, özellikle son dönemde FED'in para politikasına değinmeden geçmek mümkün olamıyor. FED'in faiz artırımına başlama zamanına ilişkin oluşan beklentilere göre piyasalar yalpalamaya devam ediyor. Örneğin, Eylül ayının sonlarında, FED'in faiz artışlarını en erken Mart 2016'da gündeme alabileceği yönünde bir algı oluşmuş ve sonrasında piyasalarda hızlı bir yükseliş trendi gözlemiştik. Son günlerdeyse, FED Başkanı Yellen ve Başkan Yardımcısı Fischer de dahil olmak üzere çeşitli para politikası kurulu üyelerinin açıklamaları sonrası, piyasada Aralık ayında faiz artırımını gelebileceği algısı yeniden kuvvetlendi. Buna bağlı olarak da, piyasalarda satışlar gördük.

FED'in para politikasına ilişkin olarak, uzunca bir süredir dile getirdiğimiz görüşümüzü koruyoruz. Piyasaları asıl ilgilendirmesi gereken konunun, "FED'in ilk faiz artırımını ne zaman gerçekleştireceği değil, başladıktan sonra hangi hızda faiz artırım sürecini devam ettireceği" olması gerektiğini düşünüyoruz.

Bu konuda da FED net bir şekilde hızlı adım atmayacağını ortaya koymuş durumda. FED kısa vadede, faiz artırımlarına başlasa bile, faiz artırım adımlarında hızlı olmayacağı vurgusunu yapmaya özen gösterecektir. Dolayısıyla kısa vadede, FED kaynaklı kalıcı bir satış dalgası beklemiyoruz. Bu durumun değişmesi için, ABD'de büyümeye ve enflasyona ilişkin açıklanan veri setinin kayda değer ve istikrarlı bir şekilde güçlenmeye işaret etmesi gerekiyor ki, bu da bugünden yarına hemen olacak bir şey değil.

Türkiye kendi çıpasını yaratabilecek mi?

Türkiye ekonomisi 2002-2008 yıllarında önemli bir dönüşüm (transformasyon) sürecinden geçti. Bu süreçte IMF ve AB çıpaları önemli işlev gördüler. IMF programı ve AB üyelik sürecinin doğası gereği içerdiği (piyasada kullanılan jargonla) "sopa - havuç" ilişkisi, yapısal reformların hayata geçmesine yardımcı oldu. Ancak 2008 sonrasında, IMF anlaşmasının sona ermesi ve AB üyelik sürecinin zayıflamasıyla, ekonomideki dönüşüm süreci de sekteye uğramış durumda. Hatırlanacağı gibi, 2009 yılında IMF ile yeni stand-by anlaşmasına ilişkin görüşmelerinin başarısızlıkla sonuçlandığı ve AB çıpasının da zayıfladığı günlerde, daha güçlü bir ekonomi ve daha uygar, daha demokratik bir ülke olmak adına yapılacakların belli olduğu, bu açıdan, Türkiye'nin kendi çıpasını yaratarak yola devam edeceği sıkça dile getirilmekteydi. Ancak, geçen sürede, bir takım içsel ve dışsal faktörler nedeniyle, Türkiye maalesef kendi çıpasını yaratamadı.

Türkiye'nin önünde önemli bir fırsat kapısı var

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.

Özetle, seçimlerden güçlü bir tek parti hükümeti sonucunun da çıkmasıyla, Türkiye'nin önünde tarihi bir fırsatın bulunduğunu düşünüyoruz. Türkiye'nin 2008-2015 arasında başarılı olamadığı "**kendi çıpasını yaratma**" şansını bu kez değerlendirmesi, Türkiye ekonomisinin dönüşüm sürecinde yeni bir evreye geçilmesi ve finansal piyasaların da çok daha iyi çarpanlar ile değerlendirilmesi anlamına gelecek. Bu fırsatın kaçırılmaması, siyasi tartışmalara kurban edilmemesi gerekiyor.



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.