

# ÜNLÜ Portföy Yönetimi

3. Değişken Fon (SUC) Aylık Yatırımcı Bülteni  
09 Mart 2016

ŞUBAT 2016

Hazırlayan:

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

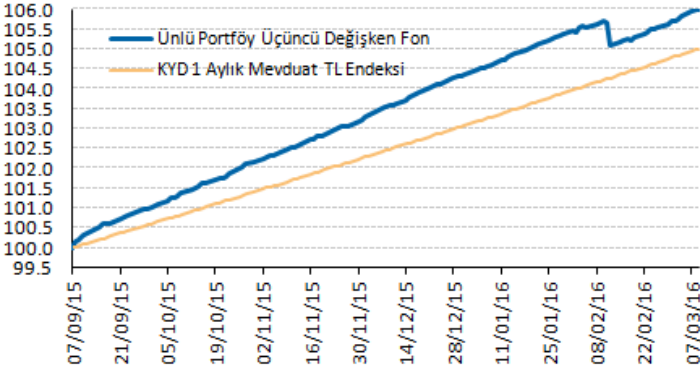
İletişim Bilgileri:

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

## Fon Özet Bilgiler

Dolaşımdaki Pay Sayısı	48,891,807
Fon Birim Fiyatı (TL)	1.060038
Fon Toplam Değeri (TL)	51,827,162
ISIN Kodu	TRYUNPO00023
Fon Halka Arz Tarihi	07/09/2015

## Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



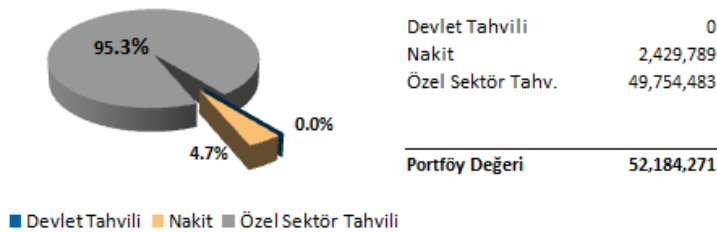
## Fon Performansı Özet Bilgiler

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.26%	0.19%	0.68%
Aylık	0.35%	0.81%	1.76%
Kuruluşundan Beri	1.57%	1.88%	3.31%
Aylık **	10.68%	9.86%	21.39%
Aylık Mevduat Karşılığı***	11.31%		
Kuruluşundan Beri**	10.81%	9.95%	17.52%
Kuruluşundan Beri Mevduat Kar.***	11.45%		

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

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

## Fonun Varlık Dağılımı



■ Devlet Tahvili ■ Nakit ■ Özel Sektör Tahvili

\* Fonun varlık dağılımı ve diğer veriler 08/03/2016 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 Portföy 3. Değişken Fon - Mevduat Aylık Getiri Karşılaştırması

	2015	2016
Ocak	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	1.08%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.87%
Şubat	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.20%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.78%
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%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.62%
Ekim	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	1.16%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.85%
Kasım	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.96%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.77%
Aralık	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	1.11%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	0.80%
Kümülatif	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	4.36%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	1.28%
Fon kuruluşundan beri)	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	6.00%
	Ünlü Fon KYD TL Mevduat	5.02%

## Fon Performans ve Risk Ölçütleri

### Faize Hassasiyet Analizi

Durasyon	Konveksite	PVBP(TL)	PVBP (%)
0.1242	0.0114	4,212	0.0085%

### Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	92,576	0.18	0.47	0.97
99%	130,979	0.25	0.66	1.37

### Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	2.11%	-2.09	-1.21
Kuruluşundan Beri	1.07%	2.40	2.67

## Güzel havalar devam edecek mi?

Türkiye’de belki de tüm zamanların en sıcak Şubat ayı yaşandı. İstanbul’da 26 dereceye ulaşan sıcaklığın Şubat ayında son 78 yılda görülen en yüksek sıcaklık değeri olduğu belirtildi. Finansal piyasalarda da, tüm zamanların rekorları kırılmasa da, güzel havaların hakim olduğu bir dönem yaşandığını söyleyebiliriz. Geçtiğimiz ayın yatırımcı bülteninde, Türk finansal piyasalarında 2015 yılının büyük bölümünde egemen olan ve özellikle 2 Kasım (seçimlerin hemen ertesi) sonrasında hızlanan negatif ayrışma eğiliminin Ocak ayının ikinci haftasından itibaren tersine döndüğünü belirtmiştik. Pozitif ayrışma eğilimi Şubat ayının ilk yarısında kesintiye uğrasa da, 15 Şubat sonrasında da hakim olmaya devam ediyor.

Güzel havalar devam edecek mi? Meteorolojik açıdan pek bir fikrimiz yok, ancak finansal piyasalarda güzel havalar devam edecek mi sorusuna cevap bulma konusunda şansımızı deneyebiliriz:

Jeopolitik risklerin daha fazla öne çıktığı ve bu risklerin iç politikaya yansımaları ile siyasi belirsizliklerin de katlanarak arttığı bir ortamda, kalıcı bir pozitif ayrışma için şartlar ne yazık ki oluşmuş değil. Ancak 2015 yılı boyunca yaşanan kayıpların ardından değerlemelerin oldukça cazip noktalara gelmesi (daha açık bir ifadeyle, BIST 100 endeksi F/K oranının Ocak ayı başında tarihi ortalamasına %20 iskontoya işaret eden 8x’in altına gerilemesi), “kısa vadeli tepki” olarak değerlendirebileceğimiz son dönemdeki yükselişin tetiklenmesini sağladı. Türkiye’nin petrol ithalatçısı bir ülke olarak düşük petrol fiyatlarından fayda sağlaması, dünyada deflasyon endişelerinin konuşulduğu bir ortamda büyümesini yavaşlayarak da olsa devam ettirmesi, Çin’deki yavaşlamadan görece az etkilenen ülkelerden biri olması da yükselişi destekleyen faktörler oldu.

Ocak ayında Çin’de büyümede yavaşlama endişeleri ve Avrupa’da hisse senedine dönüştürülebilir şartlı tahvillere ilişkin oluşan panik havası ile küresel piyasalarda volatilité artmış, TCMB de buna bağlı olarak para politikasında sadeleştirme (faiz koridoru üst bandında indirim) planlarını rafa kaldırmak (ertelemek) zorunda kalmıştı. Ek olarak devam eden siyasi belirsizliklere rağmen, Türkiye cazip çarpan seviyesi (F/K: 8x) ve yukarıda sıraladığımız destekleyici faktörlerin yardımıyla, küresel risk iştahındaki bozulmadan görece daha az etkilenmişti.

Şubat ayının özellikle ikinci yarısından itibaren ise küresel risk iştahının iyileştiği görülüyor. Bu iyileşmenin de yardımıyla Türk finansal piyasaları da yükselişine devam ediyor. Daha önce de belirttiğimiz gibi, kalıcı bir pozitif ayrışma için şartlar oluşmuş değil, ancak küresel risk iştahı olumlu kaldığı sürece Türk finansal piyasaları yükselişine ve pozitif ayrışmaya önümüzdeki günlerde de devam edebilir.

Şubat ayı enflasyonu sonrası yayınladığımız makro raporumuzda da belirttiğimiz gibi, enflasyon görünümünde bir iyileşme beklemesek de (sene sonu enflasyon tahminimiz: %8,5), TÜFE enflasyonunun baz etkisinin yardımıyla Nisan-Mayıs ayları itibariyle halihazırdaki %8,8 seviyesinden %7,5 civarına kadar gerileyebileceğini düşünüyoruz. Bu süreçte küresel risk iştahı da olumlu kalmaya devam ederse, enflasyonda baz etkisi kaynaklı bu (geçici) düşüş de Türkiye’nin pozitif ayrışmasına katkı sağlayabilir.

## Küresel risk iştahındaki iyileşmenin bileşenleri

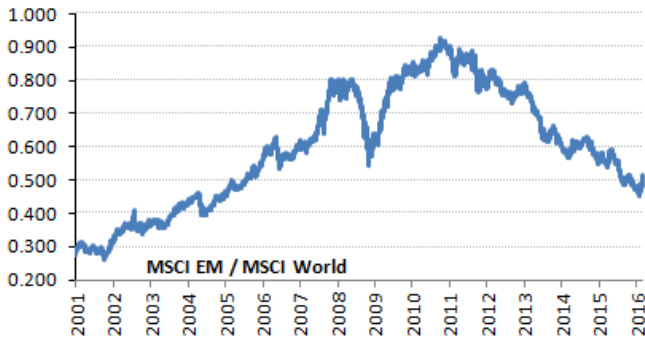
Son dönemde küresel risk iştahındaki iyileşmede parasal genişleme beklentileri etkili oldu. Global büyümede yaşanan problemler FED’in faiz artırımını konusunda daha da yavaş davranacağı beklentisini beraberinde getirdi. AB bölgesinde ise %2,0 enflasyon hedefine yakınsamak bir yana, 2016 enflasyon hedefinin %1,0’den %0,5’e (hatta bazı kurumlar tarafından %0,3’e) çekilmesi, ECB’den ek parasal genişleme beklentilerini pekiştirdi. Çin Merkez Bankası (PBoC)’nın açıkladığı parasal genişleme adımları ve kamu otoritesinin 2016 büyümesini %6,5-7,0 arasında kalacağı konusunda kesin ifadeler kullanarak adeta garanti vermesi, Çin büyümesinde yavaşlama konusunun (şimdilik) gündemden düşmesini sağladı.

Küresel risk iştahını ilgilendiren en yakın tarihli gelişme olarak 10 Mart’taki ECB toplantısı öne çıkıyor. İlk olarak 2014 Haziran’ında negatif faize geçen ECB’nin bu toplantıda mevduat faizini %-0,3%’den %-0,5’e çekmesi ve tahvil alım programının kapsamını genişletmesi bekleniyor. Genişleme adımlarının finansal piyasalarda coşkuyla karşılanması bir yana, bu adımların ekonomiyi canlandırmada ne ölçüde başarılı olacağı ise belirsizliğini koruyor. Son olarak, merkez bankalarının merkez bankası olarak tanımlanabilecek “Bank for International Settlements (BIS)” yayınladığı bir raporda negatif MB faizlerinin bankaların kredi faizlerini yükseltmesine neden olarak beklenenin tam tersi bir etki yaptığını belirtti.

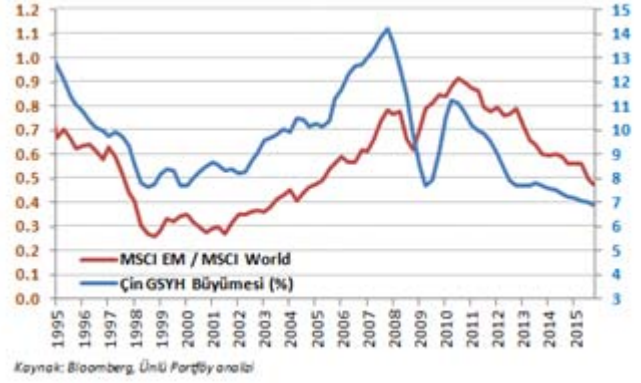
## Çin'de büyüme konusu

Küresel risk iştahının en önemli belirleyicisinin Çin ekonomisindeki (büyümesindeki) gelişmeler olabileceğini düşünüyoruz.

Bilindiği gibi, 2011 yılının başlarından (ikinci çeyreğinden) beri gelişmekte olan ülke piyasaları gelişmiş ülke piyasalarına göre çok kötü performans gösteriyor. 2011-2015 döneminde MSCI World endeksindeki %25'e yakın değer artışına karşılık, MSCI EM endeksi %40 değer kaybetti. Ancak 2011 öncesindeki 10 yıllık dönemde de MSCI EM endeksinin neredeyse kesintisiz bir şekilde MSCI World endeksinden daha iyi performans gösterdiğini belirtmek gerekiyor. Bu 10 yıllık süreçte MSCI World endeksi %30 artarken, MSCI EM endeksi yaklaşık %325'lik bir artış gösterdi.



Gelişmekte olan ülke piyasalarının 2011 sonrasındaki görece kötü performansında, bu ülkelerin gelişmiş ülkelerin genişleyici para politikalarının yarattığı rahatlamamanın da etkisiyle, yapısal reform süreçlerini sürdürmemelerinin payı tabii ki büyük. Bununla beraber, MSCI EM endeksinin MSCI World endeksinde görece performansının Çin'deki büyüme döngüleri ile yakından ilişkili olduğu da görülüyor. Örneğin Çin'de büyümenin %7'lerden %14'lere kadar yükseldiği 2002-2011 arasında MSCI EM endeksinin MSCI World endeksinden çok daha iyi performans sergilemesi, %10'lardan %7'lere gerilediği 2011 sonrası dönemde ise görece performansın tersine dönmesi bir tesadüf olmasa gerek. Özetle, gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların trendini öngörebilmek için Çin büyümesinin de yakından takip edilmesi gerekiyor.



Kaynak: Bloomberg, Ünlü Portföy analizi

## BU DÖNEMDE YATIRIM STRATEJİMİZ:

04/02 tarihinde yayınladığımız yatırımcı bültenimizde ÖST için alım fırsatları oluştuğunu belirtmiştik. Geçen süreçte gerek ÖST kuponlarının daha yüksek faiz oranlarından yeniden güncellenmesi, gerekse de düşük fiyattan geçen işlemler nedeniyle portföyümüzdeki ÖST'lerin iç verim oranı (yield-to-maturity) yaklaşık %1,0 artarak %14,8'dan %15,8'e yükseldi. Bu da stopaj avantajı da dikkate alındığında, fonumuzun mevduata önemli bir alternatif olmaya devam edeceği anlamına geliyor.

Dikkat çekmek istediğimiz bir diğer husus da, fon getirisinin bazı haftalar mevduat getirisinin altında kalabileceğidir. Fonumuzun hedefi, orta vadeli bir perspektifte mevduatın üzerinde getiri sağlamaktır. Fonumuzun getirisi bazı kısa dönemlerde mevduat getirisinin altında kalsa bile, makul bir zaman dilimi (örneğin 3 ay) içinde mevduat getirisinin üzerine çıkması beklenmeli. Fonumuzu yönetmeye başladığımız 7 Eylül 2015'ten itibaren KYD Aylık Mevduat endeksinin %5,0'lik artışına karşılık, fonumuzun getirisi %6,0 olmuştur.

## 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.