

ÜNLÜ Portföy Yönetimi

3. Değişken Fon (SUB) Aylık Yatırımcı Bülteni

11 Nisan 2016

MART 2016

Hazırlayan:

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

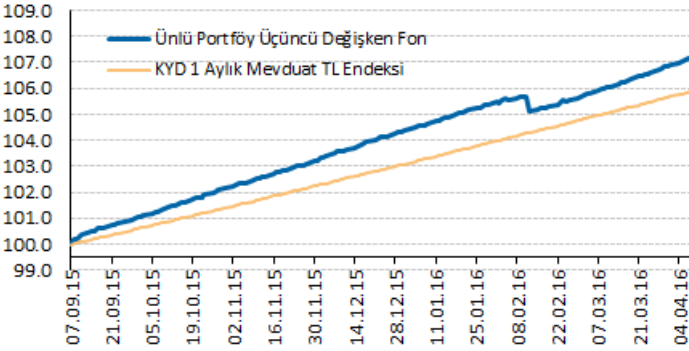
İletişim Bilgileri:

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

Fon Özet Bilgileri

Dolaşımdaki Pay Sayısı	46,772,106
Fon Birim Fiyatı (TL)	1.071489
Fon Toplam Değeri (TL)	50,115,819
ISIN Kodu	TRYUNPO000023
Fon Halka Arz Tarihi	07.09.2015

Fon Karşılaştırmalı Performans Grafiği



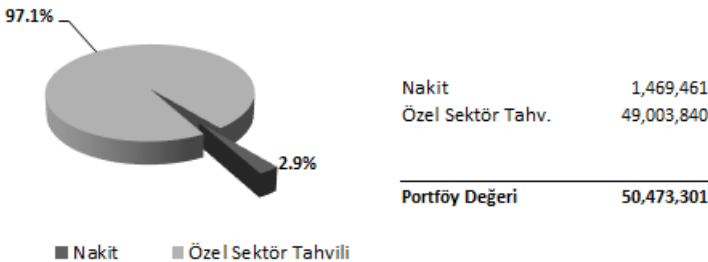
Fon Performansı Özet Bilgileri

	Ünlü Fon	KYD TL Mevduat Endeksi	KYD Bono Tüm Endeksi
Haftalık	0.24%	0.19%	0.26%
Aylık	1.08%	0.82%	2.52%
Kuruluşundan Beri	2.67%	2.72%	5.92%
Aylık **	13.14%	10.01%	30.68%
Aylık Mevduat Karşılığı***	13.92%		
Kuruluşundan Beri**	11.41%	10.02%	21.82%
Kuruluşundan Beri Mevduat Kar.***	12.08%		

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

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

Fonun Varlık Dağılımı



* Fonun varlık dağılımı ve diğer veriler 07/04/2016 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		1.08%
	KYD TL Mevduat		0.87%
Şubat	ÜNLÜ Fon		0.20%
	KYD TL Mevduat		0.78%
Mart	ÜNLÜ Fon		1.13%
	KYD TL Mevduat		0.85%
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	1.06%	
	KYD TL Mevduat	0.62%	
Ekim	ÜNLÜ Fon	1.16%	
	KYD TL Mevduat	0.85%	
Kasım	ÜNLÜ Fon	0.96%	
	KYD TL Mevduat	0.77%	
Aralık	ÜNLÜ Fon	1.11%	
	KYD TL Mevduat	0.80%	
Kümülatif	ÜNLÜ Fon	4.36%	
	KYD TL Mevduat	3.08%	
Fon kuruluşundan beri	ÜNLÜ Fon	7.26%	
	KYD TL Mevduat	5.97%	

Fon Performans ve Risk Ölçütleri

Faize Hassasiyet Analizi

Durasyon	Konveksite	PVBP(TL)	PVBP (%)
0.1074	0.0101	3,994	0.0079%

Riske Maruz Değer Özeti

Güven Düzeyi	Günlük RMD (Miktar)	RMD (%)	Haftalık RMD (%)	Aylık RMD (%)
95%	82,893	0.16	0.44	0.90
99%	117,279	0.23	0.62	1.28

Performans Ölçütleri

Dönem	Standart sapma	Sharpe oranı	Enformasyon oranı
Son 1 Ay	0.50%	8.61	N.A
Kuruluştan Beri	1.07%	2.40	2.67

Piyasaların havası güzel kalmaya devam etti

Geçtiğimiz ay yayınladığımız yatırımcı bültenimizde kış aylarında İstanbul'da 26 dereceye ulaşan sıcaklıklardan dem vurarak, finansal piyasalarda da güzel havaların yaşandığı bir dönemden geçtiğimizi belirtmiştik. Dışarıdaki güzel havalar ile finansal piyasalardaki güzel havalar arasında nasıl bir korelasyon vardır bilinmez, ama piyasalardaki bu havayı oluşturan, global büyümedeki sıkıntılar nedeniyle merkez bankalarından gelecek parasal genişleme beklentisiydi. Merkez bankaları da son 1 ay boyunca bu beklentileri destekleyerek piyasalarda havanın güzel kalmasını sağladı. Hem ECB, hem de FED Mart ayı içinde gerçekleştirdikleri faiz toplantılarında piyasa beklentilerinin de ötesinde adımlar attılar ve oldukça güvercin mesajlar verdiler. Özellikle FED Başkanı Yellen'in basın toplantısı sonrasında, sene sonuna kadar FED'in faiz arttırımı yap(a)mayacağı beklentileri dahi dile getirilmeye başladı. Artan küresel risk iştahına bağlı olarak gelişmekte olan ülkelere sermaye girişleri devam etti.

Türkiye de bu süreçte (son bir kaç günü saymazsak) pozitif ayrışmaya devam etti. Şubat ortasından itibaren MSCI Türkiye endeksi %20'nin üzerinde artarak MSCI EM endeksinden yaklaşık %10 daha iyi getiri sağladı. Türkiye'de ay boyunca açıklanan makro veriler ve AB kaynaklı haber akışı da, detaylarına takılmaz ve sadece manşetlere bakarsanız, Türkiye'nin pozitif ayrışmasına fazlasıyla destek verir şekilde geldi.

- 4.çeyrekte GSYH beklentilerin üzerinde %5,7 büyüdü. 2015 yılı büyümesi de böylece %4,0'e ulaştı.
- Yılın ilk iki ayında merkezi bütçede 6,6 milyar TL fazla oluşurken, faiz-dışı fazla da 16,4 milyar TL'ye ulaştı.
- Şubat ayında ihracat yıllık %1,4 artarken, ithalat %8,0 geriledi; 12 aylık dış ticaret açığı da gerilemeye devam etti ve 62,8 milyar \$'dan 61,3 milyar \$'a düştü.
- TCMB faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme faizini %10,75'ten %10,50'ye indirirken, faiz indirimlerinin önümüzdeki aylarda da devam edebileceğinin sinyalinin verdi.

- Mart ayında TÜFE enflasyonu gerçekleşmesi %0,54'lük piyasa beklentisine karşın -%0,02 oldu. Yıllık TÜFE enflasyonu da %7,88'den %7,46'ya geriledi.
- Türkiye ve AB mültecilerin durumu ile ilgili zirvede anlaşmaya vardı. Anlaşma karşılığında Türkiye'ye 3 yıl içinde 6 milyar €'ya varan fon sağlanması ve Türk vatandaşlarının Haziran 2016 sonrasında Schengen Bölgesi'nde vize serbestisi elde etmesi öngörülüyor. Ayrıca, bütçe politikalarıyla ilgili olan 33'üncü müzakere başlığının açılması ve diğer başlıklarla ilgili hazırlıkların hızlandırılması konusunda da uzlaşmaya varıldı.

Küresel risk iştahının yüksek seyrettiği bir ortamda, anayasa değişikliği ve başkanlık sistemine ilişkin tartışmalar, referandum ya da erken seçim ihtimallerinin artması, siyasi partiler arasında dozu yükselen politik atışmalar, TCMB üzerinde artan faiz indirimi baskıları, reform gündeminin önceliğini kaybetmesi ve en önemlisi iki büyük şehrimizde gerçekleşen ve 43 kişinin ölümüne ve yüzlerce kişinin yaralanmasına yol açan terör saldırıları dahi piyasadaki yükseliş trendinin önünde duramayabiliyor. Benzer şekilde, açıklanan makro veriler detaylı bir analiz yapıldığında manşetlerin ima ettiği kadar olumlu bir tablo çizmese de, piyasanın yükseliş trendi bozulmadan devam edebiliyor.

Piyasalardaki yükseliş trendi ve Türkiye'nin pozitif ayrışması devam edecek mi?

Geçtiğimiz ayın yatırımcı bülteninde küresel risk iştahı olumlu kaldığı sürece Türkiye'nin bir süre daha pozitif ayrışmaya devam edebileceğini belirtmiştik. Piyasadaki genel beklenti de bu yöneydi. Ancak piyasada bu soruya bugünlerde daha temkinli cevaplar verildiğini görüyoruz ve biz de aynı şekilde düşünüyoruz. Türkiye'nin son 2-3 aylık dönemdeki pozitif ayrışmasında, 2015 yılı boyunca yaşanan kayıpların ardından değerlemelerin oldukça cazip noktalara gelmesi etkiliydi. Şöyle ki, BIST 100 endeksi F/K çarpanı Ocak ayı başında tarihi ortalamasına yaklaşık %20 iskontoya işaret eden 8x'in altına gerilemişti. Bugün ise F/K çarpanı 9,5x'e yaklaştı. Bu durum, yukarıda sıraladığımız risk faktörleri de dikkate alındığında, Türkiye bir süre daha pozitif ayrışmaya devam etse bile, yükseliş potansiyelinin artık sınırlı olduğuna işaret ediyor.

Makro veri akışı pozitif ayrışmaya yardımcı oluyor

Yukarıda da belirttiğimiz gibi, son bir kaç aydır makro veri akışının da Türk finansal piyasalarının pozitif ayrışmasına katkı verdiği bir dönemden geçtik. Tekrar özetlersek; Ocak ayında %9,6 seviyesindeki TÜFE enflasyonu 2 ayda %7,5'e geriledi. 3. çeyrekte sürpriz yaparak %3,9'a çıkan GSYH büyümesi, 4. çeyrekte de %5,7 oldu ve 2015 yılı GSYH büyümesi %4,0'e ulaştı. Emtia fiyatlarındaki düşüş ve düşük ithalat talebinin katkısıyla cari açık gerilemeye devam etti. Faiz-dışı harcamaların kontrol altında tutulmasıyla da ilk 2 aylık dönemde bütçe fazlası verildi.

Son iki ayda enflasyondaki düşüşe yardımcı olan "baz etkisi" Nisan ayında da belirleyici olabilir. TÜFE enflasyonunun Nisan ayında da gerilemesini bekliyoruz. Büyümeye yönelik öncü göstergeler GSYH'nin ilk çeyrekte de %5,0 civarında bir büyüme kaydedebileceğine işaret ediyor. Cari denge ve bütçe dengesine ilişkin görünümde de önümüzdeki bir kaç ayda bir bozulma öngörmüyoruz. Özetle, makro veri akışının bir süre daha olumlu gerçekleşmesini bekliyoruz.

Bu durum yılın ikinci yarısında terse dönebilir

Enflasyonda olumlu baz etkisi Nisan ayında sona eriyor. Manşet TÜFE enflasyonunun Mayıs ayından itibaren yeniden yükselişe geçmesini bekliyoruz. Öte yandan, çekirdek enflasyonun sınırlı da olsa gerilemeye devam edebileceğini düşünüyoruz. Sene sonu itibarıyla, hem manşet TÜFE enflasyonu, hem de çekirdek enflasyonun %8,5 civarında gerçekleşmesini bekliyoruz.

Yaşanılan terör saldırıları ve turizm gelirlerindeki gerileme nedeniyle ekonomik aktivitede ciddi bir yavaşlama olabileceğine dönük sinyaller alıyoruz. Büyüme rakamlarında yılın ikinci yarısında keskin bir düşüş görülebileceğini düşünüyoruz.

Turizm gelirlerindeki düşüş ile birlikte cari açığın da yılın ikinci yarısında yükselişe geçmesini bekliyoruz.

Bütçede de yılın ilk aylarında kullanılmayan yatırım harcamalarının ilerleyen aylarda kullanılmaya başlaması ve seçim taahhütlerinin etkisini göstermesiyle bütçe performansında bozulma da kaçınılmaz görünüyor.

Öte yandan para politikası belirsizliği de sürüyor. Bu ay piyasaların radarındaki önemli gündem maddelerinden TCMB Başkanı seçimi olacak. Süreç Mayıs ve Haziran aylarında diğer PPK üyelerinin atamaları ile devam edecek. PPK kimlerden oluşursa oluşsun, TCMB'nin bizim prematüre olduğunu düşündüğümüz faiz koridoru üst bandında indirimlere devam etme eğiliminde olduğunu görüyoruz.

Son olarak, anayasa değişikliği, başkanlık sistemi, referandum ve/veya erken seçim tartışmalarının önümüzdeki aylarda da yapısal reform sürecinin önüne geçmesi çok muhtemel görünüyor.

Kalıcı pozitif ayrışma şartları oluşmuş değil

FED'in destekleyici para politikası duruşunu sürdürdüğü ve petrol fiyatlarının tarihi dip seviyelerinde bulunduğu bir ortamda, ülkenin önünde tarihi bir fırsatın bulunduğunu, Türkiye'nin siyasi çekişmelerden sıyrılıp piyasaları kapsamlı bir yapısal reform programı uygulayacağına ikna ederek uzun süreli bir pozitif ayrışma dönemi içine girebileceğini belirtmekteydik. Ancak geçtiğimiz süreçte sözünü ettiğimiz kalıcı pozitif ayrışma için şartların oluşmadığını düşünüyoruz. Buna göre, risk iştahında bir bozulma durumunda Türkiye'nin bu kez de negatif ayrışan ülkelerin başında gelebileceğini düşünüyoruz.

Mart ayında fonumuzun getirisi yükseldi

Çeşitli mecralarda, kote edilen mevduat faizi ile geçmiş bir getiriyi yansıtan fon performansının karşılaştırılmasının (özellikle de faizlerin yükseliş eğiliminde olduğu dönemlerde) yanlış değerlendirmelere yol açabileceğini belirtiyoruz. Geçtiğimiz 1-2 aylık dönem içinde de gerek ÖST kuponlarının daha yüksek faiz oranlarından yeniden güncellenmesi, gerekse de düşük fiyattan geçen işlemler nedeniyle portföyümüzdeki ÖST'lerin iç verim oranının (yield-to-maturity) çok yükseldiğini ve fonumuzun bu sayede mevduatın üzerinde getiri yaratmaya devam edebileceğini belirtmiştik.

Mart ayı fonumuzun halka arzından (Eylül 2015) bu yana en yüksek getiri sağladığımız aylardan biri oldu. Fonumuzun getirisi Mart ayında %1,13'e yükselirken, bu getirinin yıllıklandırılmış mevduat karşılığı %14,4'e tekabül ediyor.

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.