

ARMA PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

**ARALIK 2011 DÖNEMİ
FAALİYET RAPORU**

ARMA PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.
OCAK - ARALIK 2011 DÖNEMİ FAALİYET RAPORU

- 1- 2011 YILININ DÖRDÜNCÜ ÇEYREĞİNDEKİ GELİŞMELER
- 2- 2011 YILI DÖRDÜNCÜ ÇEYREĞİNDE ÜST YÖNETİMDE GÖREV BAŞINDA BULUNANLARIN ADI, SOYADI VE ÜNVANLARI
- 3- 2011 YILININ DÖRDÜNCÜ ÇEYREĞİNDEKİ ŞİRKET FAALİYETLERİ

1- 2011 YILININ DÖRDÜNCÜ ÇEYREĞİNDEKİ GELİŞMELER:

Türkiye Ağustos ayı ortasından Eylül sonuna kadar pozitif ayrışırken, piyasalar TCMB'nin öngörülerini çerçevesinde Türkiye ekonomisinde yavaşlama, dolayısıyla cari açığa ilişkin risklerin azaldığı, enflasyonun da makul seviyelerde kaldığı bir senaryoyu fiyatlamıştı. Ayrıca S&P'nin ardından diğer kredi derecelendirme kuruluşlarından (özellikle de Fitch'den) bir not arttırımı beklentisi de Türkiye'ye ilişkin havayı daha da olumlu kılmıştı. Ancak Ekim ayında açıklanan veriler, büyüme ve cari açığındaki yavaşlama eğiliminin sanıldığı (TCMB'nin öngördüğü) kadar hızlı (ve kesin) olmadığını ve Türkiye'ye sermaye girişlerinin sürekli güçlü kalmayabileceğini ortaya koydu. Hem Ağustos, hem de Eylül ayına ilişkin dış ticaret açığı rakamları beklentilerin çok üzerinde gelirken, ödemeler dengesi detayları, Ağustos ayında Türkiye'ye sermaye girişlerinin neredeyse durduğuna işaret etti. Bunun yanında TL'deki değer kaybının da enflasyona yansımaları gene TCMB'nin öngörülerinin aksine yüksek oldu. Enerji zamları ve vergi artışları enflasyondaki yükselişini iyice belirginleştirdi. Böylece TÜFE enflasyonunun tekrar çift haneye yükselmesi ihtimali belirdi. Bu olumsuz makro görünüm sonucu, TCMB'nin agresif döviz satış ihaleleri ve en sonunda doğrudan müdahalesine rağmen TL de zayıf kalmaya devam ederek, İMKB endeksinin kötü performansında özellikle etkili oldu.

Yukarıda söylediğimiz gibi, İMKB endeksi Ağustos ayının ortalarından Eylül ayı sonuna kadar önemli bir pozitif ayrışma göstermişti. Öyle ki bu süreçte Türkiye'nin de dahil olduğu MSCI EMEA endeksi %15'e yaklaşan oranda değer kaybı yaşarken, İMKB-100 endeksi %10'a yakın artış kaydetmişti (her ikisi de USD bazında değişimlerdir). Bu sayede İMKB yılbaşından beri görece kötü performansını da kapatmış, Eylül sonu itibarıyla MSCI Türkiye ve MSCI EMEA endekslerinin yılbaşından beri performansları birbirine yakın, -%25 civarında olmuştu. Ancak Ekim ayında bu makas tekrar Türkiye aleyhine (hem de önemli oranda) açıldı. Ekim ayında MSCI Türkiye endeksi %2,4 değer kaybederken, MSCI EMEA endeksi %12,1 değer kazandı. Böylece Ekim sonu itibarıyla, Türkiye endeksinin yılbaşından beri değer kaybı USD bazında %27'ye ulaşırken, EMEA endeksinin değer kaybı %16 oldu. Son 1 yılı karşılaştırıldığında ise EMEA endeksinin %9 değer kaybına karşılık, Türkiye endeksinin %35 değer kaybettiği görüldü. Bu dönemde İMKB-100 endeksinin TL bazındaki değer kaybı da %18 oldu.

Kasım ayında da AB'de ortak tahvil ihracı ve Avrupa Finansal İstikrar Fonu (EFSF)'in miktarının kaldıraç yolu ile arttırılmasına ilişkin boşa çıkan beklentiler ve buna bağlı

