

Ayın Yatırım Sözü:

“Uzun vadeli hisse senedi ve basiretli varlık dağılımı sağlam bir yatırım portföyünün temelidir.” — David Swensen (Yale Üniv. Vakfı)

Eksi Reel Faiz Ortamında 2020’ye Güçlü Başlangıç

Türkiye piyasaları 2020 yılına oldukça olumlu başladı. Ocak ayında Borsa %4,1 yükselirken döviz kuru ve faizler istikrarlı seyretti. %10 seviyesine inen mevduat faizlerinin net getirisi olan %8,5 2020 için beklenen enflasyon seviyesinin altında; yani reel getiri negatif. Bu durumda TL mevduattan dövize, borsaya ve gayrimenkule geçiş olması beklenir. Yerli yatırımcı portföylerinde geçen beş yılın travması nedeniyle döviz ağırlığı zaten çok yüksek. Gayrimenkule geçişin hız kazanması için ise konut kredi faizlerinin biraz daha ve tüm bankalarda düşmesi gerekiyor. Sonuç olarak, mevduattan borsaya geçişin kısa vadeli ilk alternatif olduğunu görüyoruz.

BIST-100 Endeks’inin %4,1 getirdiği Ocak ayına Ata Portföy 1. ve 2. Hisse Fonları %6,3 getirdi. Boğaziçi Üniv Teknoloji Transfer Ofisi ile birlikte kurduğumuz yapay zeka ile yönetilen Ata Analiz Hisse Fon ise Ocak’ta %5,2 getirdi. Hisse riskini “hedge” ettiğimiz Fon Sepeti Serbest Fon’umuz ise Ocak ayında %5,5; geçen 12 ayda %37,8 getiri sağladı. Bu fon, hisse senedi riskini koruma stratejisi ile %80 azaltarak “sabit getiri” benzeri bir getiri sağlayarak düşük faiz dönemlerinde mevduata alternatif olabilmektedir.

Mevduatın üzerinde istikrarlı getiri hedefleyen Ata Çoklu Varlık Fon’umuz Ocak’ta %2,2; Ata 1. Değişken Fon’umuz ise %4,5 getirdi. Çoklu Varlık Fon’umuz Hisse-Faiz-Eurobond’a yatırım yaparken; 1. Değişken Fon’umuz Hisse-Faiz-Altın’a yatırım yapmaktadır. Çoklu Varlık Fon mevduatın %3 puan üzerinde; 1. Değişken Fon ise %5 puan üzerinde getiri hedefiyle, kurala dayalı olarak yönetilmektedir.

Eurobond fonumuz Ocak ayında Dolar bazında %3,1 getiri sağlayarak son 12 aylık Dolar getiri %17,8’e çıktı. Bu Fon’a Dolar cinsinden yatırım yapmak mümkün olduğu için, yatırımcısını kur farkı üzerinden vergisinden ve beyanname vermekten kurtarıyor. Yatırımcı, Dolar bazında kazancı üzerinden sadece %10 stopaj kesintisi ile fondan çıkabiliyor. Vergisel açıdan ciddi avantajı olan Fon’un 2020’de Dolar bazında %5 civarında getiri sağlayacağını tahmin ediyoruz.

Grup emeklilik Fonlarımız Ata-Allianz Dinamik Değişken Ocak ayında %5.2 getiri sağlarken, Ata-Allianz Dengeli Değişken %3.7 getiri sağladı.

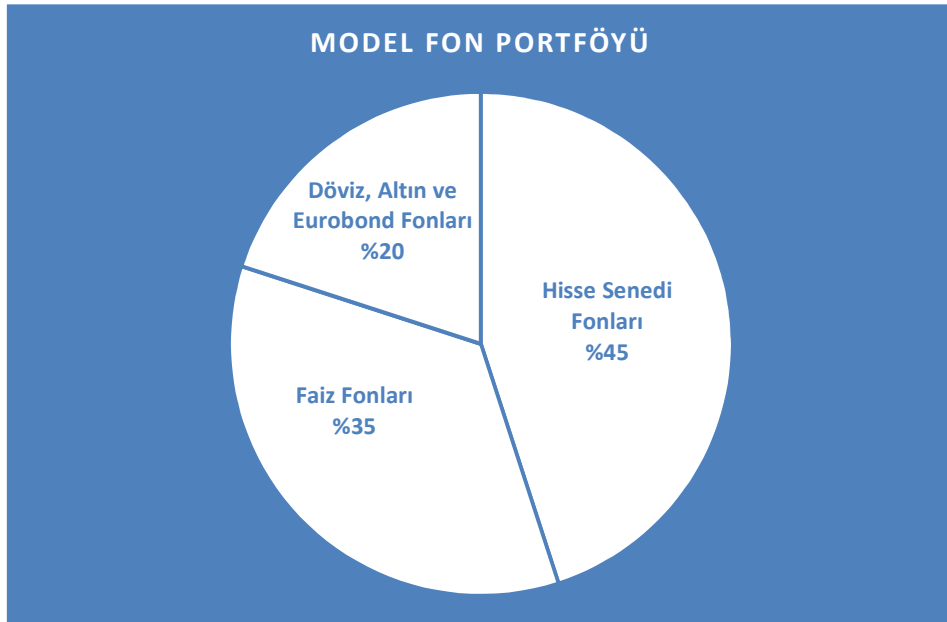
Mevduattan Yatırım Fonlarına Geçiş Başladı

Yılın ilk yarısında piyasaların pozitif seyretmesini bekliyoruz ancak ikinci yarısı için tahminde bulunmak zor. Kasım'daki ABD Başkanlık seçimleri kampanyası tüm dünya piyasalarını etkileyecek gelişmeler ortaya çıkarabilir. Örneğin İran-ABD gerginliğinin aniden Orta Doğu'da savaş riski ortaya çıkması ile Türkiye ile ilgili risk algısını hemen nasıl bozduğunu gördük.

Enflasyonun kalıcı olarak düşeceğine tam güven oluşmadan TCMB faizleri enflasyon seviyesinin altına düşürdü. Bunun yatırım tercihleri üzerinde önemli etkileri olacaktır:

Mevduat faizlerinin enflasyonun altına gerilemesi yatırımcılarda alternatif getiri arayışını arttırdı. Son aylarda yatırım fonlarına ilgi ve yatırım arttı. Olumsuz makro beklentilere rağmen Borsa'nın 2019'da kazandırması ve hisse seçimine bağlı yüksek yatırım fonu performansı bu ilgiyi destekliyor. 2019'da portföylerde %45 hisse senedi alokasyonu önerdik ve bunu devam ettiriyoruz.

2020 için model portföy önerimiz şu şekilde:



Faiz düşünce ilk alternatif normalde döviz olurdu. Ancak yatırımcı portföylerinde çok fazla döviz varken diğer yandan döviz kurunun son aylarda daha az dalgalanması bu ilgiyi altına kaydırıldı. Biz de bir süredir portföylerde altın öneriyoruz. Bunun asıl nedeni kişinin portföyünde bir miktar altın olunca, portföyde sigorta gibi algılanıp panik yapmasını engellemesidir. Bu nedenle, portföyde altın bulundurma davranışsal faydasını, finansal faydasından daha önemli buluyoruz. Portföy önerimizde döviz alokasyonu %20 ve bunun içinde Eurobond ve altın içeren fonlar var. Eurobond fonları, vergi avantajını da düşününce döviz mevduatına iyi bir alternatif teşkil ediyor.

İMF'nin Beş Yıllık Türkiye Görüşü

2020'de dünyada düşük faiz ortamının devam etmesi Türkiye açısından önemli bir avantajdır. Ekonomide %3 civarında bir büyüme bekleniyor. Faizler düştüğü için ertelenen tüketimde bir canlanma olmasına rağmen uzun vadeli sürdürülebilir büyüme için yatırımların canlanması gerekiyor.

İMF'nin Aralık'ta yayınladığı Türkiye raporu beş yıllık makro tahminler içeriyor. Buna göre Türkiye 2024'e kadar yılda en fazla %3,5 büyüyecek. Büyümeye tüketimin %2, yatırımın ise yaklaşık %1,0-1,5 katkısı olacak. Enflasyon önce %12, sonra %11'e kadar inecek.

Raporun ortaya koyduğu en önemli tez ise şu: Gelecek beş yılda Türkiye'nin cari açığı kontrol altında (milli gelire oran olarak %1-2 seviyesinde) giderken, bütçe açığı %5 gibi yüksek bir seviyede seyredecek. Sonuç olarak iç borç artarken dış borç azalacak. Bu görüş doğru ise döviz kuru daha istikrarlı, faizler ise dalgalı seyredebilir.

2018 – 2019 krizine neden olan Türkiye'nin yüksek cari açığı ve dış borcuydu. İç borç ise makul seviyelere inmişti. Dolayısıyla, İMF'nin öngördüğü gidişat Türkiye açısından doğru bir önermedir. Ekonomi açısından en önemli sorun kaynağı, enflasyonun %10-11'lerde katılık gösterdiği ve iç borcun arttığı ortamda faizleri çok düşük tutmak olabilir. Bunun maliyetini, eksi reel faize katlanan mevduat sahibi ödeyecektir.

İMF'ye göre yapısal reformlar Türkiye'nin orta vadeli büyüme oranını yükseltirken, kurumsal yönetişimin iyileştirilmesi ile yatırım ortamını iyileştirebilir.

ATA Fonları Performans Tablosu

Ata Portföy Yönetimi Fonları												
(% Getiri)												
2 Şubat 2020	Yatırım Stratejisi	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Birinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	6.3	45.7	-13.6	53.9	15.9	-13.1	38.9	-7.0	64.4	-12.1	26.8
ATA İkinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	6.3	47.4	-12.3	55.6	18.9	-11.6	40.7	-7.2	13.3		
ATA Analiz Hisse Senedi Fonu*	Hisse Senedi	5.2	17.1									
ATA Birinci Değişken Fon	Hisse, Faiz, ve Altın	4.5	35.9	-73.1	3.3	11.9	11.6	11.3	5.7			
ATA Çoklu Varlık Değişken Fon	Faiz, Döviz, ve Hisse	2.2	27.7	16.5	21.1	11.3	-7.2	26.1	-5.4	34.7	-11.7	13.7
ATA Birinci Serbest Fon	Korumalı Hisse	5.5	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
ATA Üçüncü Serbest Fon	Kısa Faiz, BPP	1.0	22.0	19.4								
ATA Dördüncü Serbest Fon	Türkiye Dolar Eurobond	3.6	35.2	24.2	5.6	13.3						
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	0.8	20.3	17	11.2	8.8	9.4	8.3	5.2	7.6	4.1	3.2
ATA Kısa Vadeli (Tahvil/Bono)	Kısa Vadeli Tahvil	0.8	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
Allianz-ATA Dinamik Değişken EYF**	İyimser BES (45 Yaş Altı)	5.2	34.4	-4.8	25.5	11.1	-1.8					
Allianz-ATA Dengeli Değişken EYF**	Temkinli BES (45 Yaş Üzeri)	3.7	28.9	3.6	13.8	8.4	1.6					
**Emeklilik Yatırım Fonu												
Piyasa Benchmarkları												
BIST-100 Endeksi		4.1	25.4	-20.9	47.6	8.9	-16.3	26.4	-13.3	53.3	-22.3	24.9
BIST-100 Getiri Endeksi (Hisse Piyasası Benchmarkı)		4.1	29.7	-18.1	53.5	11.9	-15.4	31.1	-14.1	62	-22.6	23.7
\$/TL Kuru		0.5	12.5	40	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	-5.9	22.8	3.4
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		4.8	31.4	2.2	7.8	9.4	1	16.9	-0.6	16.5	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		1.0	22.7	18.4	11.9	9.3	10.3	9.6	5.8	7.8	7.3	6.8
BES Endeksi (Emeklilik Fonu Benchmarkı)		3.3	26.2	10.8	15.1	10.8	2.1	14.2	-0.8	16.9	-1.0	9.2

*2019 getirisi, fon portföyünün ilk kuruluş tarihini olan 18/06/2019 baz alınarak hesaplanmıştır.

**2015 getirisi fonların kuruluş tarihi 09/07/2015 baz alınarak hesaplanmıştır.

Yasal Uyarı:

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlemiş olup, yapılan yorumlar sadece Ata Portföy Yönetimi A.Ş. ("ATA")'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ata Portföy Yönetimi A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisab edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.