

Ayın Yatırım Sözü:

“Kazanmak niyetinden daha önemlisi hazırlanmak niyetidir.”— Charlie Munger

Şubat'ta Piyasalar ABD Tahvil Faizi ile Dalgalandı

Şubat ayına olumlu başlayan piyasalar, ayın son haftasında ABD tahvil faizlerinin yükselmesi ile düşüş yaşadı. ABD’de enflasyon endişesi ile aniden %1,6’ya kadar yükselen ABD 10 yıllık tahvil faizleri, başta TL olmak üzere, kırılğan gelişmekte olan ülke para birimlerinde ani değer kayıplarına neden oldu. Ay içinde Dolar/TL kuru, 7 psikolojik seviyenin altına indikten sonra Şubat sonunda tekrar 7,4’ü aştı. BIST100 endeksi Şubat’ın son haftasında %6 değer kaybederken, aylık bazda yatay seyretti. İki yıllık gösterge tahvilin faizi 39 bps yükseliş ile %15’i geçti.

Ay içinde Fitch Türkiye’nin kredi notunu BB-’de aynı tutarken görünümünü negatiften durağana yükseltti. Türkiye’nin kredi notu yatırım yapılabilir seviyenin iki kademe altında olmakla birlikte görünümde iyileşme son yıllarda ilk olumlu işaret olması açısından önemlidir. Not artışı için ise Türkiye’nin ekonomi yönetiminde kaybettiği güveni sağlamaya devam etmesi gerekiyor. Ters Dolarizasyon, cari açığın gidişatı ve TCMB döviz rezervleri henüz iyileşmenin çok daha başında olduğumuzu gösteriyor.

Mart ayında açıklanacak yargı ve ekonomi reformlarının piyasaları fazla etkilemesini beklemiyoruz. Bu alanlarda yatırımcılar açıklamalardan ziyade icraatı görmek isteyecektir. Örneğin Kanal İstanbul gibi aşırı masraflı ve tartışmalı bir proje reform gündemine gölge düşürebilir.

Şubat ayında hisse fonlarımız arasında [Analiz Hisse Fon \(TLZ\)](#) %4,6 getiri ile ön plana çıktı. BIST50 hisselerine yapay zeka ile yatırım yapan bu fonumuzun yatırım evrenini genişletip algoritmasını genişletmeye devam ediyoruz.

ABD faizlerinin artması altını olumsuz etkilediği için, değişken fonlarımız [Ata Çoklu Varlık \(AAK\)](#) ve [Ata 1. Değişken \(AED\)](#) Şubat’ı ufak kayıplarla kapattı. Aşırı düşen altının ons bazında toparlanması ve hisse senetlerinde tekrar pozitif trende girilmesi ile bu fonlara yarayacaktır.

Borsadaki dalgalanmaya rağmen [Fon Sepeti Fonumuz \(AAS\)](#) Şubat’ı %1’e yakın getiri ile tamamladı. Vadeli işlem kontratı ile koruma stratejisi uyguladığımız bu fon son 3 ayda %8.5 getiri sağladı.

Piyasalardaki dalgalanmalara karşı yatırımcılara önerimiz, yatırımda risk dağılımına önem vermeleri ve özellikle Borsa'da kısa vadeli kazanç peşinde koşmak yerine hisse senedi fonlarına yatırım yapmalarınıdır. [Ata 2. Hisse Senedi \(AAV\)](#) fonumuzda yatırım alt limitini kaldırdığımızı hatırlatmakta fayda görüyoruz. Borsa şirketlerinin 2020 karları genelde iyi geldi ve 2021 ilk çeyreği de benzer bir görüntü arz ediyor. Geçen sene ertelenen temettülerin Mart, Nisan ve Mayıs'ta ödenecek olması hisse senedine ilgiyi arttıracaktır. Ayrıca bu sene halka arzların artması nedeniyle hisse fonlarımızda iştirakini halka açma ihtimali olan şirketlere daha fazla yer vermekteyiz.

ABD Faizleri ve Dolar/TL

Uluslararası bankalar birliği diyebileceğimiz IIF'in başekonomisti Robin Brooks'a göre ABD tahvil faizleri dört nedenden dolayı artmaya başladı:

- 1) Yüksek kamu yardım paketleri sonucu artan kamu borcu
- 2) FED'in satın aldığı miktarın çok üstünde Hazine borçlanması
- 3) Korona aşılmasının yaygınlaşması sonucu ekonomide ısınma ve enflasyon riski
- 4) Yeni hükümetin bütün bu riskleri görmezden gelen ajandası

Aynı ekonomist, 2021'de yaşanan bu süreci 2013'de yaşanan sürece benzetiyor. O dönemde Ben Bernanke'nin parasal genişlemeyi azaltma niyetini söylemesi bile faizlerin sıçramasına neden olmuştu. Bu kez FED, ABD'de enflasyon %2'yi geçse de faizleri arttırmayacağına söz verdi. Ancak bu tavır, FED'in artan enflasyon riskine karşı geç kalıp, sonradan aşırı faiz artışına gitmesine neden olabilir.

Robin Brooks ve IIF'in Türk ekonomisti Uğraş Ülkü son yıllarda Dolar/TL konusunda oldukça isabetli tahminler yaptılar. Dolar/TL kuru 8,5'u geçtiğinde bile 7,5'un makul seviye olduğuna işaret ettiler. TCMB'nin enflasyona karşı kararlı duruşu nedeniyle Dolar kurunun tekrar 7'nin altına düşmesini ise Türkiye'nin rekabetçiliği açısından bir risk olarak değerlendiriyorlar.

Yerli Yatırımcı Sermaye Piyasalarını Yeniden Keşfediyor

Yurt içi tasarrufların ağırlıklı kısmı bankalarda mevduat olarak duruyor. Şubat itibarı ile bankalarda 1,5 trilyon TL yerli para; 1,7 trilyon TL yabancı para ve altın mevduat olmak üzere 3,2 trilyon TL tasarruf bulunuyor.

Banka dışı kesim olan sermaye piyasalarında yerli yatırımcının tasarrufu son bir yılda %32 artış ile 1 trilyon TL'ye yaklaştı. Aşağıdaki tabloda detaylarını verdiğimiz sermaye piyasasında, hisse senedi ağırlıklı bir gelişme göze çarpıyor.

Yerli Yatırımcı Son Bir Yılda Parasını Nasıl Değerlendirdi				
	Varlık	Yatırımcı	Yatırımcı Başı	Varlık
(Şubat 2021)	Toplamı	Sayısı	Ort. Portföy	Değişimi
	(milyar TL)	(bin)	(TL)	(Yıllık %)
Hisse Senedi	406	2.156	188.507	%99
Yatırım Fonu	149	3.070	48.444	%13
Devlet Tahvili	118	22	5.491.806	-%22
Özel Sektör Tahvili	95	54	1.750.079	%2
Kira Sertifikaları	34	7	4.887.619	%65
Bireysel Emeklilik	157	6.890	22.756	%25
Otomatik Katılım	12	5.744	2.124	%42
TOPLAM	971			%32
<i>Kaynak: MKK VAP ve EGM</i>				

Borsa'da yerli yatırımcı sayısı son bir yılda 925.000 artarak 2 milyon 156 bine ulaştı. Yerli yatırımcının toplam hisse senedi portföyü, yaklaşık iki katına çıkarak 400 milyar TL'yi geçti. Yatırımcı başına bir portföyde ortalama 188 bin 507 TL'lik hisse senedi bulunuyor.

Yatırım fonu sahibi 3 milyondan fazla kişi gözüксе de bunun yaklaşık yarısının bankalardaki likit (para piyasası) fon hesapları olduğunu tahmin ediyoruz. Yerli yatırımcının, para piyasası, değişken, hisse gibi her türlü yatırım fonunda yaklaşık 150 milyar TL'si bulunuyor. Kişi başına yatırım fonu sahipliği ise 48 bin 444 TL ile ortalama hisse portföyünün dörtte biri kadar.

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcı sayısı son bir yıldır 7 milyonu geçemiyor. Piyasalardaki değer kazancı ve katılımcıların devam eden ödemeleri ile toplam varlık son bir yılda %25 büyüme ile 157 milyar TL'ye ulaştı. Ancak kişi başına ortalama BES portföyü sadece 22 bin 756 TL. Tamamlayıcı emeklilik için henüz kişi başı yeterli birikime ulaşılmış değil.

Esasen BES alt yapısı sağlam, toplumsal ve kişisel refaha hizmet eden basiretli birikim aracıdır. Son yıllardaki durağanlığı aşmak için BES'in daha kolay, şeffaf ve müşteri odaklı olmasını sağlayacak yeni nesil bir reforma ihtiyaç vardır.

Sermaye piyasası yatırımları hisse senedi, fon ve özel emeklilik gibi uzmanlık gerektiren alanları kapsıyor. Ayrıca vatandaşların kredi ve kredi kartı konularında da finansal danışmalık ihtiyaçları artmaktadır. Hanehalkının finansal refahını ilgilendiren bu konularda mali müşavirliğe benzer bir yatırım danışmanlığı sisteminin gelişmiş ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de başlaması gereklidir.

Mehmet Gerz
Ata Portföy Yönetimi
Genel Müdür / CIO
mgerz@ataportfoy.com.tr

ATA Fonları Performans Tablosu

1 Mart 2021													
<i>(% Getiri)</i>													
Fonlar	Yatırım Stratejisi	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Birinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	0.72	41.4	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	-0.19	44.9	47.4	-12.3	55.6	18.9	-11.6	40.7	-7.2	13.3		
ATA Analiz Hisse Senedi Fonu*	Hisse Senedi	5.24	22.8	17.1									
ATA Birinci Değişken Fon	Hisse, Faiz, ve Döviz	1.60	35.9	35.9	-73.1	3.3	11.9	11.6	11.3	5.7			
ATA Çoklu Varlık Değişken Fon	Faiz, Döviz, ve Hisse	0.87	20.9	27.7	16.5	21.1	11.3	-7.2	26.1	-5.4	34.7	-11.7	13.7
ATA Fon Sepeti Serbest Fon	Korumalı Hisse	5.86	25.0	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
ATA Üçüncü Serbest Fon	Kısa Faiz, BPP	2.53	10.9	22.0	19.4								
ATA Dördüncü Serbest Fon	TUR Dolar Eurobond	0.85	27.5	35.2	24.2	5.6	13.3						
ATA Para Piyasası Fonu	Para Piyasası	2.48	10.0	20.3	17	11.2	8.8	9.4	8.3	5.2	7.6	4.1	3.2
ATA Kısa Vadeli Fonu	Kısa Vadeli Tahvil	2.17	8.3	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
Allianz-ATA Dinamik Değ. EYF**	Grup Emeklilik Fonu	1.97	35.6	34.4	-4.8	25.5	11.1	-1.8					
Piyasa Benchmarkları		2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
BIST-100 Endeksi		0.78	29.6	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)		-0.16	30.9	29.7	-18.1	53.5	11.9	-15.4	31.1	-14.1	62	-22.6	23.7
\$/TL Kuru		-3.06	24.9	12.5	40.0	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	-5.9	22.8	3.4
KYD Mevduat		2.40	9.8	19.5	16.8	10.6	9.8	9.5	9.0	7.2	9.0	8.0	
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		1.21	8.5	31.4	2.2	7.8	9.4	1	16.9	-0.6	16.5	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		2.65	11.6	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)		-1.36	23.0	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 şekil 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.