

## Ayın Yatırım Sözü:

*“Portföy çeşitlendirmenin davranışsal faydası, finansal faydasından daha önemlidir.”— David Swensen (Yale Üniv Vakfı)*

### Piyasalar Şubat’ı Çifte Şok ile Bitirdi

Şubat sonu Türkiye piyasaları çifte şok yaşadı. Korona virüsü nedeniyle dünya piyasalarında sert satışlar Türkiye’yi etkilemeye başlarken asıl şok İdlib’den geldi. 33 askerimizin şehit edilmesi ile TSK Suriye’de yeni bir harekate başladı. Şubat ayının son günü piyasalarda panikle sert düşüşler yaşandı. Borsa İstanbul Şubat ayını %11 düşüşle kapatırken, aynı dönemde tahvil faizleri aylık bazda 221 baz puan artarken, Dolar kuru ise %4,2 yükseliş ile 6,23’e ulaştı.

Hisse senetlerinde derin kayıpların yaşandığı Şubat ayı, yakın dönemde canlanmaya başlayan Borsa açısından riskin hatırlandığı bir ay oldu. Spekülatif hisse hareketlerine kapılıp borsaya giren bireysel yatırımcılar, borsadaki panikle birlikte zarara uğradılar. Hisse senedi yatırımı en az 6-12 aylık olmalı ve tercihen riski dağıtan fonlar üzerinden yapılmalı. Hisse seçimi oldukça teknik bir süreç olduğu için orta ve uzun vadede iyi yönetilen hisse fonlarını tercih etmek, dalgalı piyasalarda en basiretli yoldur.

Hisse senedi riskini yüksek bulan ancak mevduattaki eksi reel faize alternatif arayan yatırımcılara ise varlık karışımı yapan karma/değişken fonlar öneriyoruz. Bu fonlar kendi içinde hisse senedi, faiz, döviz ve altını belli oranlarda karıştırıp mevduat üstü getiri hedefliyor. Örneğin Ata Çoklu Varlık Fonu mevduatın %3 puan üstü getiri hedeflerken, risk/getiri seviyesi biraz daha yüksek olan Ata 1. Değişken, mevduatın %5 puan üstü bir getiri hedefliyor. Dolar bazında yatırım ve vergi avantajı sağlayan Eurobond Fonumuzun içindeki Eurobond’ların getirisi geçen haftaki dalgalanma sonucunda ortalama %6,5 civarına yükseldi. Fiyatı dalgalansa da bu getiri potansiyeli Dolar mevduata cazip bir alternatif oluşturuyor.

Mart ayına girerken, piyasaların sakinleşmesini sağlayacak iki gelişme var: Rusya ile İdlib görüşmelerinde çözüme doğru gitmek her iki tarafın da avantajıdır. Korona virüsü nedeniyle dünyada büyümenin yavaşlaması, petrol ve emtia fiyatlarını ciddi şekilde düşürdü. Ayrıca ABD Merkez Bankası FED’in 18 Mart’ta 25-50 bps arası olmak üzere, gelecek bir yıl içinde ise toplam 100 baz puan faiz indirmesi beklentisi piyasada fiyatlanmaya başladı.

Korona virüsü nedeniyle yaşanan küresel paniğin geçici olduğunu düşünmekteyiz. Portföy yatırımlarımıza bu paniğe göre yön vermeyi düşünmüyoruz. Ancak Suriye konusunun gidişatı portföy tercihlerimizi etkileyebilir. 5 Mart’taki Erdoğan – Putin görüşmesi

sonucu model varlık dağılımını gözden geçirebiliriz. Sağduyulu bir sonuç olması halinde Türkiye piyasalarının 2020’de dalgalı da olsa yükselme eğilimine devam etmesini bekliyoruz. Diğer yandan, Suriye krizinin derinleşmesi, hem ekonomideki hem de piyasalardaki hassas toparlanmayı tehlikeye atabilir. Kasım 2015’te Rusya ile yaşanan uçak düşürme krizinin ağır ekonomik sonuçları dikkate alındığında, bu konuda çok daha ihtiyatlı bir politika yürütüleceğini tahmin ediyoruz.

### **Korona Virüsü ve Piyasalar?**

Çin’de hızla yayılan korona virüsü riski tüm dünyada endişe yaratıyor. Dünyanın en hızlı büyüyen büyük ekonomisi olan Çin’in yavaşlaması kaçınılmaz gözüküyor. Bunun dünya ekonomileri açısından en önemli sonucu emtia fiyatlarının düşmesi olacaktır. Nitekim petrol fiyatlarında bir miktar düşüş başlamıştır. Bu durum büyük ölçüde emtia ithalatçısı olan Türkiye’nin ithalatı ve cari dengesi açısından olumlu gözükmektedir.

Diğer yandan Çin’deki riskin yayılması, küresel yatırımcıları ürkütüp sermaye akışlarını yavaşlatabilir. Türkiye bundan olumsuz etkilenebilir. Ancak, cari dengesi bir kaç yıl önceye göre daha dengede olan Türkiye’ye sermaye kanalını ile olumsuz etki sınırlı kalabilir. Gerek doğrudan gerekse sermaye piyasaları kanalı ile yabancı sermayenin Türkiye’yi eskisi kadar tercih etmemesinin çok daha temel nedenleri bulunuyor.

Üçüncü ve en korkulması gereken etki ise virüsün Türkiye’ye sızması durumunda olabilir. Bu tür hastalıkların etkisi geçici olsa bile, risk algısı seyahat kararlarını kısa vadede çok etkileyebiliyor. Önemli bir turizm ülkesi olan Türkiye için en önemli risk olarak olası turizm etkilerini görmekteyiz.

### **Yatırım Aracı Olarak Altın**

Modern para birimlerinin arkasında merkez bankaları bulunur. Ülkenin ekonomik durumuna göre merkez bankası paranın değerini korumak için belli bir faiz öder. Bunlara itibari para anlamında fiat para denir.

Tarihsel ve doğal bir para birimi olarak altın, arkasında bir merkez bankası olmaması ve belli bir faiz ödememesi nedeniyle modern para birimlerinden farklıdır. Buna rağmen hala tüm dünyada kabul görmesini ise şu gerekçeye bağlayabiliriz: Modern finans sisteminin çöktüğü bir senaryoda servetini koruyabilmek.

Dünyada pek çok para birimi ve finansal sistem var ve hepsinin birlikte çökme ihtimali istatistiksel olarak sıfıra yakın olmasına rağmen, 1929 veya 2008 küresel ekonomik krizleri gösterdi ki, bu uç senaryolar bile gerçekleşebiliyor ve de sonuçları çok ağır oluyor. Finans felsefesi literatürüne önemli katkılar yapan Nassim Taleb, bu tür olayları “siyah kuğu” olarak adlandırıyor.

Bir aydır yaşadığımız korona virüsü salgını tüm dünyada “siyah kuğu” riskini gündeme getirince altına ciddi talep geldi. Türk yatırımcı için altının başka anlamları da var: 1950 - 2000 yıllarında yüksek enflasyon ve Lira’daki hızlı değer kaybına karşı, mali sisteme güvenmeyen insanımız altını sığınacak bir liman olarak gördü. Ev kadınları veya bankalara güvenmeyen veya faiz istemeyen insanımız için bu tercih kar etmekten ziyade tasarrufunu korumaya yöneliktir. Buna yönelik çözümleri finans piyasalarımız üretmeye çalışıyor.

Profesyonel yönetilen portföylere altın almanın ise iki nedeni olabilir: Değeri yükselecek beklentisiyle veya yatırımcının kendisini güvende hissetmesi için bir sigorta olarak. Her iki gerekçe bu yıl bizce de geçerli ve portföylerde %10-20 altın bulundurmaya öneriyoruz. Önermediğimiz davranış ise bütün parayı altına koyup kendini güvene aldığını sanmaktır.

Portföy teorisi açısından çok uzun vadede altın, gümüş ve elmasın reel Dolar getirisi düşük; oynaklığı (riski) görece yüksektir ve enflasyona karşı da mükemmel bir koruma sağlamamıştır. Buna mukabil, finansal varlıklarla düşük korelasyonu nedeniyle altın dengeli portföylerde riski dağıtma anlamında olumlu katkı yapabilir.

**Mehmet Gerz**  
**Ata Portföy Yönetimi**  
**Genel Müdür / CIO**  
[mgerz@ataportfoy.com.tr](mailto:mgerz@ataportfoy.com.tr)

## ATA Fonları Performans Tablosu

Ata Portföy Yönetimi Fonları												
(% Getiri)												
1 Mart 2020	Yatırım Stratejisi	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
<b>ATA Birinci Hisse Senedi Fonu</b>	Hisse Senedi	<b>-6.1</b>	45.7	<b>-13.6</b>	53.9	15.9	<b>-13.1</b>	38.9	<b>-7.0</b>	64.4	<b>-12.1</b>	26.8
<b>ATA İkinci Hisse Senedi Fonu</b>	Hisse Senedi	<b>-6.0</b>	47.4	<b>-12.3</b>	55.6	18.9	<b>-11.6</b>	40.7	<b>-7.2</b>	13.3		
<b>ATA Analiz Hisse Senedi Fonu*</b>	Hisse Senedi	<b>-6.3</b>	17.1									
<b>ATA Birinci Değişken Fon</b>	Hisse, Faiz, ve Döviz	<b>1.0</b>	35.9	<b>-73.1</b>	3.3	11.9	11.6	11.3	5.7			
<b>ATA Çoklu Varlık Değişken Fon</b>	Faiz, Döviz, ve Hisse	<b>0.0</b>	27.7	16.5	21.1	11.3	<b>-7.2</b>	26.1	<b>-5.4</b>	34.7	<b>-11.7</b>	13.7
<b>ATA Birinci Serbest Fon</b>	Korumalı Hisse	<b>5.6</b>	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
<b>ATA Üçüncü Serbest Fon</b>	Kısa Faiz, BPP	<b>1.7</b>	22.0	19.4								
<b>ATA Dördüncü Serbest Fon</b>	Türkiye Dolar Eurobond	<b>3.9</b>	35.2	24.2	5.6	13.3						
<b>ATA Para Piyasası (Likit Fon)</b>	Para Piyasası	<b>1.6</b>	20.3	17	11.2	8.8	9.4	8.3	5.2	7.6	4.1	3.2
<b>ATA Kısa Vadeli (Tahvil/Bono)</b>	Kısa Vadeli Tahvil	<b>1.2</b>	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
<b>Allianz-ATA Dinamik Değişken EYF**</b>	İyimsen BES (45 Yaş Altı)	<b>-0.4</b>	34.4	<b>-4.8</b>	25.5	11.1	<b>-1.8</b>					
<b>Allianz-ATA Dengeli Değişken EYF**</b>	Temkinli BES (45 Yaş Üzeri)	<b>0.5</b>	28.9	3.6	13.8	8.4	1.6					
<b>**Emeklilik Yatırım Fonu</b>												
<b>Piyasa Benchmarkları</b>												
<b>BIST-100 Endeksi</b>		<b>-7.4</b>	25.4	<b>-20.9</b>	47.6	8.9	<b>-16.3</b>	26.4	<b>-13.3</b>	53.3	<b>-22.3</b>	24.9
<b>BIST-100 Getiri Endeksi (Hisse Piyasası Benchmarkı)</b>		<b>-7.4</b>	29.7	<b>-18.1</b>	53.5	11.9	<b>-15.4</b>	31.1	<b>-14.1</b>	62	<b>-22.6</b>	23.7
<b>\$/TL Kuru</b>		<b>4.8</b>	12.5	40	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	<b>-5.9</b>	22.8	3.4
<b>KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)</b>		<b>-0.7</b>	31.4	2.2	7.8	9.4	1	16.9	<b>-0.6</b>	16.5	4.4	11
<b>KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)</b>		<b>1.8</b>	22.7	18.4	11.9	9.3	10.3	9.6	5.8	7.8	7.3	6.8
<b>BES Endeksi (Emeklilik Fonu Benchmarkı)</b>		<b>3.0</b>	26.2	10.8	15.1	10.8	2.1	14.2	<b>-0.8</b>	16.9	<b>-1.0</b>	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.