

Ayın Yatırım Sözü:

“İstikrarlı büyüme için hükümetler merkez bankası bağımsızlığını korumalıdır.”— Raghuram Rajan

Piyasalarda Ağbal Depremi

20 Mart Cumartesi gecesi TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın aniden ve beklenmedik şekilde görevden alınması ile Türkiye piyasaları son yılların en ser düşüşlerini yaşadı. Mart'ta Türk Lirası Dolar karşısında %13 değer kaybederken iki yıllık devlet tahvili faizi %15'ten %19'a yükseldi. Ay içinde 1600'e doğru giden BIST100 Endeksi 19 Mart kapanışına göre %9; ay başına göre %5,4 değer kaybetti. Değer kayıplarında banka hisseleri başı çaktı.

Biz Ata Portföy olarak [varlık dağılımı modelimizde](#) 18 Mart TCMB faiz kararı sonrası hisse senedini azaltan; faiz ve döviz arttıran bir değişikliğe gitmiştik. Burda amacımız müşterileri bir miktar daha yükselen faize yönlendirmek ve küresel olarak yükselen emtia fiyatlarından faydalanmaktı. Hafta sonu piyasada deprem etkisi yaratan gelişmelere rağmen şimdilik bu önerimizi koruyoruz:

		ÖNCEKİ		GÜNCEL
		15/12/2021		19/03/2021
Faiz	Yatırım Aracı	%35	↑	%40
Mevduat	Ata 3. Serbest Fon (DGH)	%20	-	%20
Likit / Kısa vadeli	Ata Para Piyasası Fonu (AAL)	%15	↑	%20
Hisse Senedi		%45	↓	%35
Aktif Yönetilen Fon	Ata 1. Hisse Senedi Fonu (AYA)	%35	↓	%25
	Ata 2. Hisse Senedi Fonu (AAV)			
Yapay Zeka	Ata Analiz Hisse Senedi Fonu (TLZ)			
Korumalı Hisse	Ata Fon Sepeti Fonu (AAS)	%10	-	%10
Döviz		%10	-	%10
USD Türk Eurobond	Ata 4. Serbest (Döviz) Fon (ANZ)	%10	-	%10
Kıymetli Madenler ve Enerji		%10	↑	%15
Toplam		%100		%100

Fonlarımız çalkantılı ayda nispeten iyi getiriler sağladı: Dengeli bir portföyü olan [Ata Birinci Değişken Fon \(AED\)](#) %3,3 getiri sağlarken, daha az riskli [Ata Çoklu Varlık Değişken Fon \(AAK\)](#) %0,55 getirdi. Hisse fonlarımız ([1. Hisse Fon:](#) -%3,8; [2. Hisse Fon:](#) -%3,7 ve [Analiz Fon:](#) -%5,2) ile BIST-100 kadar kaybettirmedik.

Korumalı hiss stratejisi uygulayan Ata Fon Sepeti [Serbest Fon \(AAS\)](#) bu çalkantılı ayı %1,3 artı getiri ile tamamladı. Eurobond'lardaki düşüş nedeniyle [Ata 4. Serbest Fon \(ANZ\)](#) Dolar bazında %3,3 kayıp yaşadı.

TCMB yönetimindeki değişim, Türkiye'nin dört aydır güven uyandıran enflasyon ile mücadele programının rafa kalkması kadar, açıklanan ekonomik programların sürdürülebilirliğine dair onarılması zor bir kuşku yaratmıştır. Makro ekonomi ile ilgili temel hikaye ve tahminler oturana kadar piyasalara ilişkin sağlıklı bir analiz ve yorum yapmayı sakıncalı buluyoruz. Yaşananlarla ilgili zorlama bile olsa tek ümidimiz, bu kadar büyük bir hatadan sonra, ABD ve Avrupa ile ilişkilerde azami dikkat göstermek zorunluluğun ortaya çıkması ve bu sayede S400, Halkbank ve Doğu Akdeniz gibi konuların yapıcı bir şekilde çözülmesidir.

TCMB Kararının Maliyeti

TCMB'nin 18 Mart'taki %2 faiz artış kararı piyasa beklentisi %1'in ve benim beklentim olan %0,5'in üstünde geldi. Faiz seviyesi %17 ile zaten yüksek iken, politika faizini önden yüklemeli %19'a çekmenin haklı gerekçeleri yok değildi: Türkiye'de enflasyonun yükselmeye devam etmesi ve ABD'de tahvil faizlerinin yükselmesi.

TCMB'nin bu cesur kararı, maliyet olarak kısa vadede büyümeyi yavaşlatırken, orta vadeli finansal istikrar beklentilerini güçlendirdi. Nitekim kısa vadeli faizler artarken, orta ve uzun vadeli faizlerin düşmesi; Dolar kurunun yeniden 7,50 altına gerilemesi içerde ve dışarda olumlu algılandı. Ağbal döneminde TCMB bağımsız çalıştı ama bu dönem çok kısa sürdü.

TCMB Başkanının ani değişiminin önemli sonuçları olacaktır. Bir kere Türkiye'de enflasyonun ve faizlerin düşmesine inanç azalacaktır. Son aylarda bonoya gelen sıcak paranın çıkması ile döviz kuru yükselip dalgalanacak; sonuçta fiyatlandırma ve yatırım davranışlarını daha da bozulacak. Yazın turizm sezonu geçen yıl gibi düşük geçerse, TCMB'nin rezervlerini arttırma şansı olmayabilir. Türkiye, ekonomi yönetiminde tutarlı ve güven veren bir çerçeve oluştururana kadar piyasaları zor bir dönem bekliyor.

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

ATA Fonları Performans Tablosu

1 Nisan 2021													
(% Getiri)													
Fonlar	Yatırım Stratejisi	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Birinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	-3.15	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	-3.87	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	-0.23	22.8	17.1									
ATA Birinci Değişken Fon	Hisse, Faiz, ve Döviz	5.00	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	1.42	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	7.24	25.0	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
ATA Üçüncü Serbest Fon	Kısa Faiz, BPP	4.08	10.9	22.0	19.4								
ATA Dördüncü Serbest Fon	Türkiye Dolar Eurobond	10.15	27.5	35.2	24.2	5.6	13.3						
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	3.94	10.0	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	2.89	8.3	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
Allianz-ATA Dinamik Değ. EYF**	Grup Emeklilik Fonu	3.37	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		-5.76	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)		-4.27	30.9	29.7	-18.1	53.5	11.9	-15.4	31.1	-14.1	62	-22.6	23.7
\$/TL Kuru		12.22	24.9	12.5	40.0	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	-5.9	22.8	3.4
KYD Mevduat		3.79	9.8	19.5	16.8	10.6	9.8	9.5	9.0	7.2	9.0	8.0	
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		-6.49	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)		4.22	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.