

Ayın Yatırım Sözü:

“Bireysel yatırımcı her zaman uzun vadeli düşünmeli, spekülasyona girmemelidir.”— Ben Graham

Mayıs'ta Piyasalar Normalleşme Beklentisiyle Olumlu Seyretti

Mayıs'ta Türkiye piyasaları, dünya piyasalarına paralel olarak olumlu bir seyir izledi. Korona virüs vaka sayısının azalması ile Haziran'da normalleşmenin başlaması beklentisi piyasalara moral veriyor. İlk çeyrekte Türkiye ekonomisi %4,5 büyüdü ancak bu rakam, virüs etkisinin hissedilmediği ilk 2,5 ayı yansıtıyor. Bugün itibarı ile son ayına girdiğimiz yılın ikinci çeyreğinde ise ekonomi ciddi bir küçülme gösterecek. Borsadaki şirket karlarında da 2. çeyrekte ciddi zarar rakamları görebiliriz.

Mayıs'ta Dolar/TL kuru %2,2 geriledi. Buna mukabil Euro/TL kuru yataydı, çünkü son bir aydır Dolar, Euro dahil tüm dünya para birimlerine karşı değer kaybediyor. Dolar'ın değer kaybetmesini dünya ekonomisi ve piyasaları için önemli bir normalleşme işareti olarak görüyoruz.

TCMB, 21 Mayıs'ta haftalık repo faizini %8,75'ten %8,25'e indirdi. Ancak, bu süreçte iki yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %8,8'den %9,8'e yükseldi. Hazine'nin artan iç borçlanma ihtiyacı tahvil faizleri üzerinde baskı oluşturuyor.

Borsada ise yabancı yatırımcı payı %53 ile 2005 yılı seviyesine geri döndü. Buna rağmen, Borsa'da yerli yatırımcının yoğun ilgisi ile Mayıs'ta %4,4 yükseliş yaşandı. Borsa İstanbul'un geleneksel sektörel lideri bankacılık geride kalırken, bu kez yükselişe perakende sektörü ve küçük şirketler liderlik ediyor. Ancak pek çok küçük şirket hissesinde spekülatif hareketlerin arttığını gözlemliyoruz. Bireysel yatırımcı açısından hisse senedine yatırım yapmanın yolu iyi yönetilen ve istikarlı hisse senedi fonları olmalıdır.

Hisse Fon'umuz 10 yılda Borsa Endeksi'nin 2,4 katı getiri sağladı

Buna iyi bir örnek olan Ata 1. Hisse Senedi Fon'umuz, 17 Haziran'da 10. yılını dolduracak. Araştırma odaklı, orta ve uzun vadeli bakış açısıyla dikkatle seçilen şirket hisselerine yatırım yapan Ata 1. Hisse Fon'umuz, 10 yılda Borsa Endeksi'nin 2,4 katı getiri sağladı. TEFAS sistemi sayesinde fonlarımıza tüm bankalardan yatırım yapılabilir. Bankanızın “Fon Alım” menüsünden “Kurucu”

olarak Ata Portföy'ü seçip AYA kodlu Ata 1. Hisse Fon'unu satın alabilirsiniz. Fon'un bir sayfalık özet bilgi kartına ise burdan ulaşabilirsiniz: [Ata 1. Hisse Senedi Fonu](#)

Mevduat faizlerinin düşük seyretmesi nedeniyle, temkinli yatırımcılara orta risk seviyesinde değişken fonları içeren fon paketleri önermekteyiz. Çoklu Varlık (AAK) ve 1. Değişken (AED) Fonlarımız Mayıs'ta sırasıyla %1,4 ve %1,8 getiri sağladılar. Bu fonlar yıllık mevduatın %3 ve %5 üzerinde getiri hedefiyle yönetilmekte olup, fon içinde hisse-faiz-döviz ürünlerini belli oranlarda bulunmaktadır.

Hisse riskini "hedge" ettiğimiz Ata Fon Sepeti Fon'u (AAS), Mayıs'ta %2,8 getiri ile ilk beş ayda getirisini %14,6'ya çıkardı. Son bir yılda %41 getiri sağlayan bu fonumuz uyguladığı başarılı koruma stratejisi ile borsa riskini dörtte birine düşürmekte, başarılı hisse seçimlerimiz ise getiriye yansımaktadır. Faizlerin düşük olduğu dönemlerde, Ata Fon Sepeti Fon'u faize alternatif bir getiri sunmaktadır. Fon'un broşüründen aylık getiri seyrini incelemenizi öneririz: [Ata Fon Sepeti Serbest Fon](#)

Düşen Döviz mevduat faizlerine alternatif olarak son aylarda Eurobond fonlarına ciddi ilgi görmekteyiz. Mart ayında düşen Eurobond fiyatları Nisan ve Mayıs'ta da toparlanmaya devam etti. İçinde büyük banka ve TC Hazine Eurobond'ları bulunan Ata 4. Serbest Fon (Döviz), Dolar bazında Mayıs'ta %3,5 getiri sağladı. Dolar yatırımcısı açısından önemli bir vergi avantajı bulunan bu fonumuzun bir sayfalık bilgi kartına burdan ulaşabilirsiniz: [Ata 4. Serbest \(Döviz\) Fonu](#)

S&P: Türkiye Korona Krizini Atlar

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, 5 Mayıs'ta Türkiye'nin kredi notunu değiştirmede. Uzun vadeli döviz bazında kredi notumuz B+ ile yatırım yapılabilir seviye olan BBB-'nin dört kademe altında bulunuyor. Türkiye'nin S&P'den kredi not talebi olmadığı için, açıklanan raporun bağımsız bir makro ekonomik analiz olarak ayrı bir önemi var.

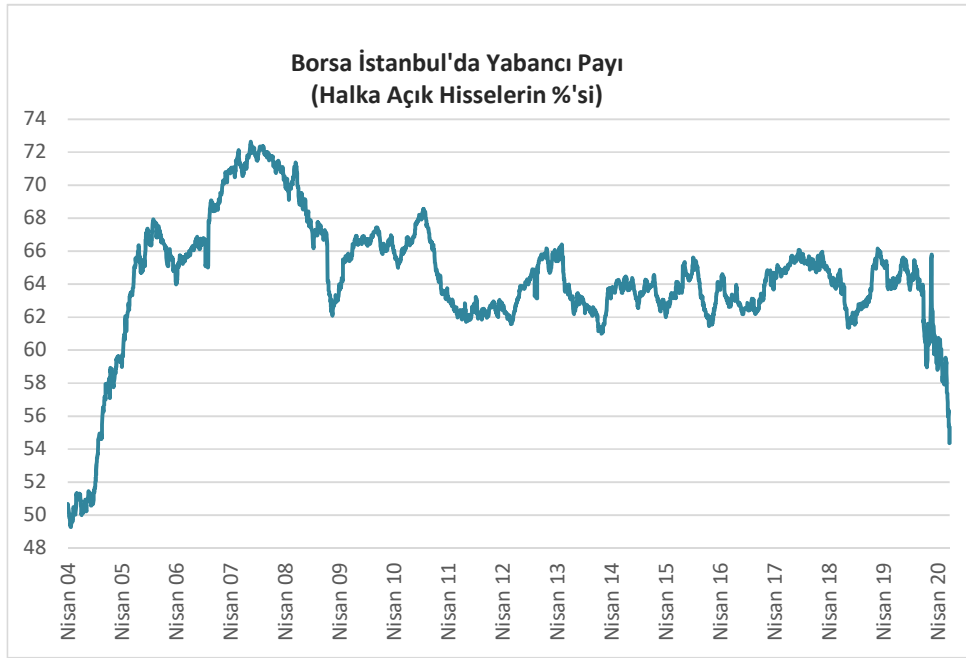
S&P'ye göre, 2020'de dünya ekonomisi %2,4; Avrupa %7,3 ve Türkiye %3,1 daralacak. Bu yaz turizm gelirini büyük ölçüde kaybetse de, Türkiye, bu krizi, geniş ekonomisi, genç nüfusu ve krizlere dayanıklı özel sektörü sayesinde atlatacak. Bu yılın ikinci yarısında toparlanmaya başlayacak Türkiye ekonomisinin 2021'de %4,2, takip eden yıllarda ise ortalama %3,5 büyümesi bekleniyor.

Döviz borcu ve rezervleri ile ilgili riskleri vurgulamakla birlikte S&P'nin döviz kuru tahminleri kötümser değil: Dolar/TL kurunun 2020 sonunda 6,8 ve 2021 sonunda 7,0 olacağını tahmin ediyor. Gelecek 12 ayda çevrilmesi gereken 168 milyar Dolar yurt dışı borcun çoğu bankalar üzerinde ve S&P bu noktada önemli bir sorun görmüyor.

Tüketici enflasyonu ise bu yıl %11,3, 2021’de ise %10,3 olacak. Bütçe açığının milli gelire oranı bu yıl %5, seneye %3 olacak. İç borcun yarısının döviz bazında olması ve de artan bütçe açıkları iç borç oranını tekrar yükseltmeye başladı. Ancak, iç borcun geçen yıllarda oldukça düşük bir düzeye indirilmiş olması, kamu bilançosunun krize karşı kullanılması için esneklik sağlıyor.

Borsa’da Yabancıdan Yerliye Büyük Dönüş

Borsa İstanbul’da yabancı yatırımcı payı %70’li seviyelerden %53’e kadar geriledi. Yabancı payı açısından Borsa 15 yıl geriye, yani 2005 yılına döndü. Yabancılar hisse satıp çıktıkça Borsa düşmüş, Dolar kuru ise yükselmiştir. Borsa Dolar bazında uzun dönem dip seviyelerine inmiştir.



Son 10 yılda dünyada BlackRock, Vanguard ve State Street gibi pasif para yöneticileri büyürken, aktif para yöneten fonlar küçülmüştür. ABD’de %40’a ulaşan pasif fon oranı, Borsa İstanbul’da %50’ye çıkmıştır. Endeks fonları ve Borsa yatırım fonlarını (“ETF”) içeren pasif para, bireysel hisseleri analiz etmeden, ülke borsa endekslerine genellikle ülke borsasının büyüklüğüne göre yatırım yapmaktadır.

Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeler MSCI endeksinde ağırlığı %0,4 gibi çok düşük bir seviyeye indiği için dünyada sürekli büyüyen pasif fonlardan Borsa İstanbul sadece binde dört pay alabiliyor. Örnek olarak Hindistan: %8,5, Brezilya: %4,7, Güney Afrika: %3,8, Meksika: %1,9, Katar: %0,9 ve Polonya: %0,7 pay alıyor.

Yerli yatırımcı oranı artıyor ama yabancı satışını karşılayacak büyüklükte bir yerli kurumsal yatırımcı bazı hala bulunmuyor. Büyüklüğü 140 milyar TL olan BES fonlarının %12'si, 134 milyar TL olan yatırım fonlarının ise sadece %6'sı hisse senedine yatırım yapıyor. Buna mukabil, vakıflar, sandıklar ve kamunun yönlendirdiği fonlar ise borsaya hemen hiç yatırım yapmıyor.

Bireysel yatırımcı bazı ise geniş değil. Küçük müşteri macera, büyük müşteri ise spekülasyona yönelik işlem yapıyor. Asıl önemlisi, mevduat, döviz ve altın yatırımcısını borsaya çekmek için bağımsız yatırım danışmanlığı gerekiyor. Sigorta sektöründe acentelerin yaptığı gibi; finansal yatırımlarda danışman kurumlar paraya dokunmadan müşteri portföylerini yönlendirmelidir. ABD'de bireysel yatırımcıların %40'ı bağımsız finansal danışman kullanıyor. Türkiye'de bireysel emeklilik ve otomatik katılım sistemlerinde katılımcı sayısı 12 milyonu geçmesi ile finansal danışmanlık ihtiyaç haline gelmiştir.

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

ATA Fonları Performans Tablosu

Ata Portföy Yönetimi Fonları												
(% Getiri)												
1 Haziran 2020	Yatırım Stratejisi	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Birinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	-3.0	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	-2.5	47.4	-12.3	55.6	18.9	-11.6	40.7	-7.2	13.3		
ATA Analiz Hisse Senedi Fonu*	Hisse Senedi	-6.0	17.1									
ATA Birinci Değişken Fon	Hisse, Faiz, ve Döviz	8.6	35.9	-73.1	3.3	11.9	11.6	11.3	5.7			
ATA Çoklu Varlık Değişken Fon	Faiz, Döviz, ve Hisse	3.3	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	Korunmalı Hisse	14.6	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
ATA Üçüncü Serbest Fon	Kısa Faiz, BPP	4.1	22.0	19.4								
ATA Dördüncü Serbest Fon	Türkiye Dolar Eurobond	11.7	35.2	24.2	5.6	13.3						
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	3.6	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	3.7	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
Allianz-ATA Dinamik Değ. EYF**	Grup Emeklilik Fonu	8.6	34.4	-4.8	25.5	11.1	-1.8					
Piyasa Benchmarkları		2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
BIST-100 Endeksi		-7.8	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)		-6.9	29.7	-18.1	53.5	11.9	-15.4	31.1	-14.1	62	-22.6	23.7
\$/TL Kuru		14.7	12.5	40	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	-5.9	22.8	3.4
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		6.1	31.4	2.2	7.8	9.4	1	16.9	-0.6	16.5	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		4.2	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)		4.7	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. İlavce olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.