

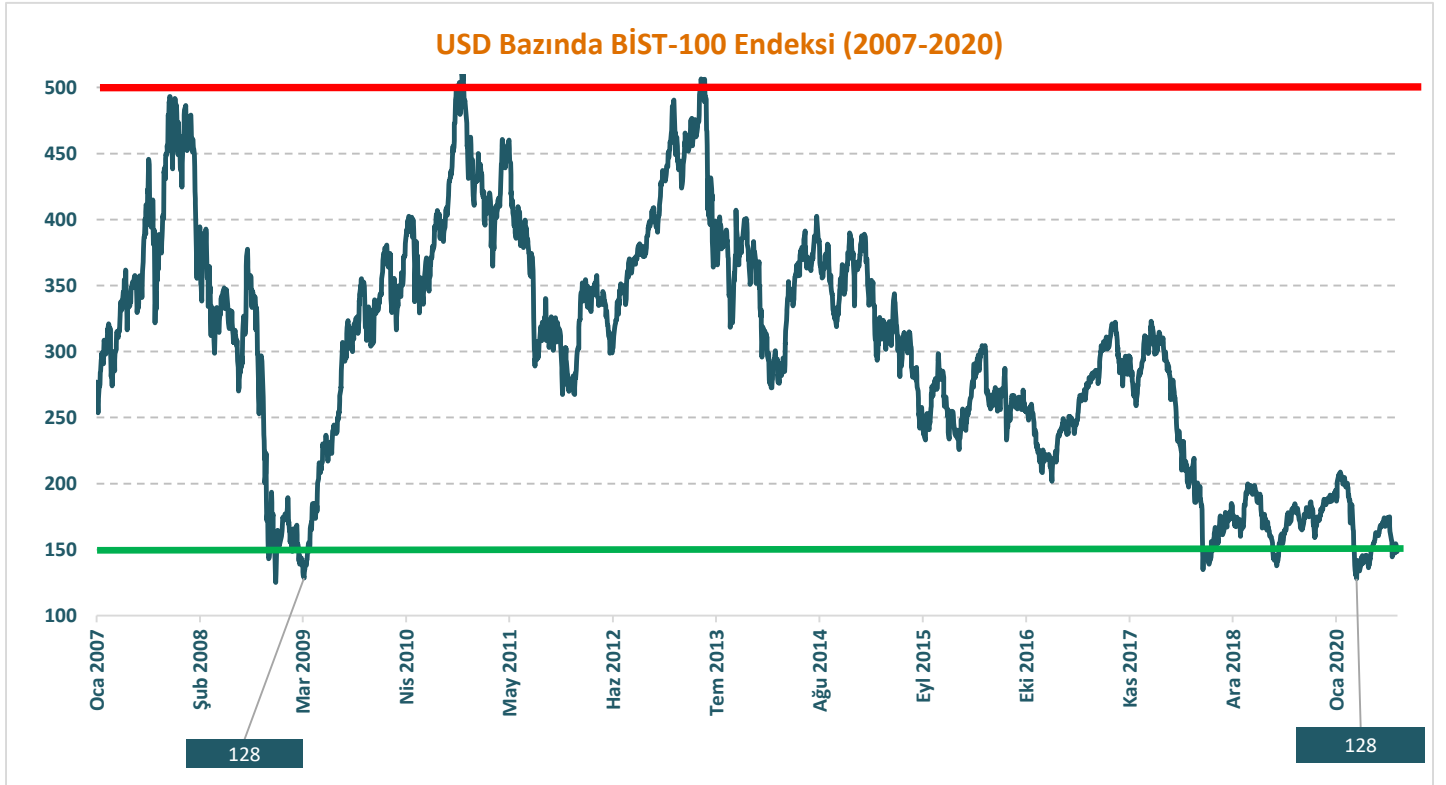
## Ayın Yatırım Sözü:

*“Bazen hayat kafanıza tuğla vursa bile inancı kaybetmeyin.”— Steve Jobs*

### Döviz Kuru Piyasaları Tekrar Bozdu

Ağustos ayında döviz kurlarının yükseldiği, TL varlıkların ise değer kaybettiği bir ay oldu. Dolar kuru %5,6, Avro kuru ise %7,1 yükseldi. TCMB politika faizini sabit tuttu ama fonlama maliyetini %2,5 puan arttırdı. İki yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %2,1 artarak %13,2'ye yükselirken, mevduat faizleri %7-8'den %11-12 aralığına yükseldi.

Borsa endeksinden iki sıfır atılmasını takip eden ilk ay olan Ağustos'ta BİST-100 Endeksi %4,3 değer kaybetti. Yılbaşından beri ilk sekiz ayda ise Borsa Endeksi, %23 yükselen Dolar bazında %24 düşmüştür. Hisse senetleri Dolar bazında 2009 dip değerlerine yakın olduğu halde yabancı çıkışı devam ediyor. Bunun temel nedeni olduğunu düşündüğümüz, Türkiye'nin para politikasını aşağıda detaylı olarak ele inceliyoruz.



## Ata 1. Hisse Fon'da Eşit Ağırlık Dönemi Başlıyor

1 Eylül itibarı ile içeriği aynı olan [Ata 1. Hisse \(AYA\)](#) Fon'umuzda önemli bir değişikliğe gittik: 1. Hisse Fon (AYA) seçtiğimiz 30 civarındaki hisseye eşit ağırlıklı yatırım yapmaya başladık. Yaptığımız tarihsel simülasyona göre, eşit ağırlıklı dağılım, bize 2020 ve 2019'da %5'er puan ek getiri sağlayabilirdi. Bu farkı, geçen iki yılda büyük hisselerdeki yabancı satışı nedeniyle, orta ölçekli şirketlerin daha iyi performans göstermesine bağlıyoruz.

Diğer bir yandan, [Ata 2. Hisse \(AAV\)](#) klasik aktif yönetim stratejisine devam ediyor: Hisse seçimi dışında ağırlıklarına da aktif olarak karar veriyoruz. Bu fon son 12 ayda %36 getiri ile, %17 yükselen BIST100 Getiri endeksinin %19 puan önünde gidiyor. 16 Haziran 2012 kuruluşundan beri ise kümülatif olarak BIST100 getiri endeksinin 2,6 katı getiri sağladık. Yıllık ortalama bileşik getirimiz %16,9 ile BIST100 getiri endeksinin %8,6 olan yıllık ortalama getirisinin %8,2 üzerinde bulunuyor.

## Risklerin Arttığı Dönemde Portföy Dağılımı Kritik Önem Taşıyor

Eylül ayına girerken, Türkiye bütçe ve cari açık sorununu birlikte yaşamaya başlarken, jeopolitik risklerin de artması olumlu tarafta olmayı zorlaştırıyor. Türk Lirası ve hisse senetleri son 15 yılın en dip değerlerindedir. Bu nedenle yatırım sepeti olarak %35 hisse, %30 TL faiz, %25 Eurobond ve %10 altın öneriyoruz. Bu dağılımı kendi yapamayan yatırımcılar, [Ata Çoklu Varlık \(AAK\)](#) ve [Ata 1. Değişken \(AED\)](#) alabilirler. Sırayla mevduatın %3 ve %5 puan üzerinde hedef getiri ile yönettiğimiz bu fonlarımız, TEFAS kanalı ile bütün bankaların internet sitelerinden alınabiliyor.

Diğer yandan, özel portföy yönetimi kapsamında, 250.000 – 1.000.000 TL varlığı olan müşterilere yönelik fon paketleri sunuyoruz. Yatırımcının risk – getiri profiline göre 1) Temkinli, 2) Normal, 3) İyimser, 4) Atak fon paketlerinin içeriğini [şirket web sitemizde](#) görebilirsiniz.

## TCMB'nin Faiz Tutumu Ne Anlama Geliyor

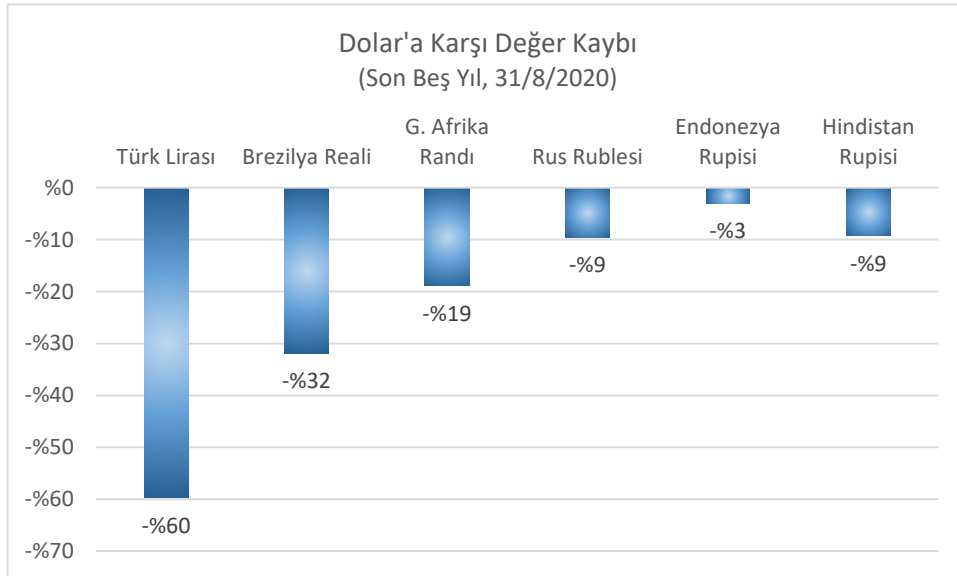
Türk Lirası değer kaybetmeye devam ettiği halde TCMB 20 Ağustos'ta politika faizini değiştirmede. Halbuki TCMB Temmuz sonunda 2020 yılı için enflasyon beklentisini %1,5 puan arttırarak %8,9'a yükseltmişti. Döviz kurlarında Ağustos ayında yaşanan yükseliş de dikkate alınınca faizlerin %1,5 – 2,0 puan arası yükseltilmesi normal bir beklentiyken, piyasalarda konsensus faizlerin yatay kalmasını bekliyordu ve haklı da çıktı.

Bunun iki nedeni vardı. Birincisi, TCMB üç haftadır piyasaya verdiği ucuz parayı hızla geri çekti ve fonlama maliyeti %7,5'dan yaklaşık %10'un üzerine %2,5 puan çıktı. Yani fiili bir faiz artışı olduğu için TCMB'nin açık bir politika faizini artışına gerek kalmadı denebilir. İkincisi, faiz toplantısı öncesinde yapılan açıklamalar, TCMB'nin faiz arttırmayacağına işaret ediyordu.

TCMB açıklamasına göre, salgına bağlı olarak iç ve dış talep seyrine dair belirsizliğin devam etmesi, faizleri sabit tutmasının başlıca nedenidir. Buna karşın, Türk Lirası'ndaki reel değer kaybının ihracatı desteklemesi, turizmde kısmi açılma ve emtia fiyatlarının düşük seyretmesi cari dengenin düzelmesine yardım edecektir.

TCMB faiz açıklamasının şu önemli soruya cevap vermekte yetersiz kaldığını düşünüyoruz: Faizleri fiilen arttıran TCMB, aynı artışı Para Piyasası Kurulu kararı ile neden yapmamaktadır? Bu sıra dışı tutum nedeniyle ülkede tasarrufların dolarizasyonu devam ediyor. Bütün dünyada enflasyon rekor düşük seviyelerdeyken, Türkiye'de enflasyon %10'un altına düşmüyor.

Son beş yılda Türk Lirası'nın Dolar'a karşı değer kaybı %60'a ulaştı. Benzer ülke para birimlerine göre TL'nin bu kadar aşırı değer kaybetmesinin en önemli nedenleri cari açık ile birlikte para politikasına ve enflasyon düşüşüne güvenin azalmasıdır.



## ATA Fonları Performans Tablosu

1 Eylül 2020												
(% Getiri)												
Fonlar	Yatırım Stratejisi	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Birinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	4.1	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	4.8	47.4	-12.3	55.6	18.9	-11.6	40.7	-7.2	13.3		
ATA Analiz Hisse Senedi Fonu*	Hisse Senedi	-5.9	17.1									
ATA Birinci Değişken Fon	Hisse, Faiz, ve Döviz	20.1	35.9	-73.1	3.3	11.9	11.6	11.3	5.7			
ATA Çoklu Varlık Değişken Fon	Faiz, Döviz, ve Hisse	11.9	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	21.9	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
ATA Üçüncü Serbest Fon	Kısa Faiz, BPP	6.2	22.0	19.4								
ATA Dördüncü Serbest Fon	Türkiye Dolar Eurobond	20.5	35.2	24.2	5.6	13.3						
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	5.4	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	5.1	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
Allianz-ATA Dinamik Değ. EYF**	Grup Emeklilik Fonu	20.2	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		-5.7	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)		-4.6	29.7	-18.1	53.5	11.9	-15.4	31.1	-14.1	62	-22.6	23.7
\$/TL Kuru		23.3	12.5	40	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	-5.9	22.8	3.4
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		4.3	31.4	2.2	7.8	9.4	1	16.9	-0.6	16.5	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		6.5	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)		11.0	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.