

Ayın Yatırım Sözü:

“İnsanlar çok büyük ve çok küçük rakamları kavramakta zorlanır. Bu gerçeği kabul etmek faydalı olacaktır.”
— Daniel Kahneman

Piyasalarda Normale Dönüş Başladı

Kasım ayında ekonomi yönetiminde değişim ile piyasalarda iyi bir ay yaşandı. Borsaya ve devlet tahviline uzun süreden sonra tekrar yabancı yatırımcı girişi oldu. Dolar kuru %6 gerilerken, iki yıllık tahvil faizi %15'ten %14,4'e geriledi. Borsa ise banka hisseleri önderliğinde %15 yükseliş gösterdi.

Hisse fonlarımız Borsa endeksine yakın çift haneli (%14-15) getiriler sağlarken, döviz ve altın içeren değişken fonlarımızın Kasım ayı getirileri %0,25 ([Çoklu Varlık](#)) ve %1.8 ([1. Değişken](#)) oldu. Kasım ayı aşı haberleri ile altının da düştüğü bir ay oldu. Döviz kurları da düşünce gram altın bir ayda %12.3 geriledi.

Korumalı (“hedge”) [Fon Sepeti Serbest Fonu](#)umuz ise Kasım'da %2,4 düşüş gösterdi. Hisse fonlarımızda banka ve havacılık hisselerinin ağırlığının BIST30'dakine göre daha az olması bu eksi getirinin ana sebebiydi. TCMB'den sonra BDDK kararlarının da olumlu olduğunu görerek, ay içinde fonlardaki banka ağırlığımızı kademeli arttırdık.

Geçen bir yıldan farklı olarak, 2021'de Borsa'nın daha çok BIST30 ve BIST50 önderliğinde yükselmesini bekliyoruz. Bankacılık ile birlikte son yıllarda görece geri kalan büyük holding ve sanayi şirketleri de daha iyi performans gösterebilir. Hisse fonlarımızın içeriğini son aylarda buna göre değiştirmekteyiz. Yabancı yatırımcıların kademeli geri dönmesiyle, Borsa'da liderliğin tekrar orta ve büyük ölçekli hisselerle dönmelerini bekliyoruz.

Ata Fon'larının Birim Fiyatlarını Değiştirdik

Fonlarımızın birim fiyatları 1 TL altında (kuruş seviyesinde) olduğu için, fiyatları akılda tutmak çok zor oluyordu. Küçük birim fiyatlar nedeniyle adetler de çok büyük oluyordu. Davranışsal finansın kurucusu Daniel Kahneman'ın ifadesi bu işlem için bize esin kaynağı oldu.

Fon yatırımcılarımıza kolaylık olması için bu sorunu SPK onayı ile çözdük: Fon fiyatlarını 10, 100 veya 1000 gibi bir katsayı ile çarparken; adetleri de aynı sayıya böldüğümüz için müşteri açısından TL miktarlar değişmedi. Bu işlemi hisse ve değişken fonlarımız için 28 Kasım Cumartesi Takasbank ve TEFAS yardımıyla gerçekleştirdik. Fonlarımızı satan diğer kurumlar da kendi kayıtlarını güncellediler. 1 Kasım 2020 itibarı ile yeni fon fiyatlarımız 1 TL üstünde rakamlar oldu. (Aynı işlemi iki Serbest Fonumuz için 26 Aralık Cumartesi tamamlayacağız.)

Ata Portföy Yönetimi Fon Fiyat ve Adetleri Dönüşüm Bilgileri

Fon Kodu	Fon Adı	İşlem Tarihi	Pay Adedi	Pay Adedi Dönüşüm Katsayısı	Pay Fiyatı	Pay Fiyatı Dönüşüm Katsayısı	Yatırım Değeri
AED	ATA PORTFÖY BİRİNCİ DEĞİŞKEN FON	28/11/2020 Cumartesi	Azalı	1/1000	Artar	x1000	Sabit
AYA	ATA PORTFÖY BİRİNCİ HİSSE SENEDİ FONU (HİSSE SENEDİ)	28/11/2020 Cumartesi	Azalı	1/10	Artar	x10	Sabit
AUT	ATA PORTFÖY KISA VADELİ BORÇLANMA ARAÇLARI FONU	28/11/2020 Cumartesi	Azalı	1/100	Artar	x100	Sabit
AAV	ATA PORTFÖY İKİNCİ HİSSE SENEDİ FONU (HİSSE SENEDİ)	28/11/2020 Cumartesi	Azalı	1/100	Artar	x100	Sabit
AAK	ATA PORTFÖY ÇOKLU VARLIK DEĞİŞKEN FON	28/11/2020 Cumartesi	Artar	x10	Azalı	1/10	Sabit
DGH	ATA PORTFÖY 3.SERBEST FON	26/12/2020 Cumartesi	Azalı	1/100	Artar	x100	Sabit
AAS	ATA PORTFÖY FON SEPETİ SERBEST FONU	26/12/2020 Cumartesi	Azalı	1/100	Artar	x100	Sabit

Ekonomide Normale Dönüş

Kasım ayı Türkiye ekonomisi açısından bir dönüm noktası oldu. Değişen sadece ekonomi yönetimi değil, Türkiye'nin sıra dışı ekonomi yönetim tarzıdır. Uluslararası normlara uygun ekonomi yönetimi, piyasalar üzerinde hemen pozitif etki gösterdi. Güçlü açıklamaları, TCMB'nin politika faizini %4,75 arttırarak fiili fonlama faizi olan %15'e çıkartması takip etti. Aylar sonra Türkiye piyasalarına ilk defa anlamlı bir yabancı para girişi oldu. Tarihi ölçüde değer kaybeden Türk Lirası bir haftada %10 değer kazanırken, 10 yıllık tahvil faizi (grafikte) %15'ten %12'nin altına yüzde 3 puandan fazla geriledi.

TC 10 Yıllık Tahvil Faizi
Ocak 2017'den beri



Bu yaşanan değişiklik bir tercihten ziyade bir zorunluluktur. Çünkü Türkiye'den sadece yabancı sıcak ve uzun vadeli yatırımcı çıkmakla kalmadı. İçerde de tasarruf mevduatın %56'sı dövize dönerek hükümetin ekonomi yönetim anlayışına güvenmediğini her hafta beyan etti. Bütçe ve cari dengenin birlikte bozulması ile dış ilişkilerde sürekli riske giren yönetim tarzı birleşince, Türkiye ekonomisi 1990'lı yıllara geri dönmekteydi.

Yeni ekonomi yönetimi yaklaşımının, hukuk reformu ile desteklenmesi niyeti isabetlidir. Ancak 2002-2007 arası başarılı yıllara geri dönmek kolay olmayacaktır. AB üyeliği hedefi, Türkiye'nin ekonomi ve hukuk reformu için güven yaratacak bir çapa olabilir. Ancak hükümetin içerde ve dışarda ikna etmesi gereken şüpheli büyük bir kesim bulunuyor. Hükümetin söylem ve eylem tutarlılığı dikkatle takip edilecek.

Biden'in Başkanlığı ve Türkiye

ABD'de başkanlığın Biden'a geçmesi ile Türkiye jeopolitik olarak daha dikkatli bir diplomasi takip edebilir. 2021 Şubat'tan itibaren, S400 ve Halkbank konusu masaya gelebilir. Sorunları yapıcı diplomasi ile çözme niyeti ve çabası, tıkanan Türkiye dış politikasının önünü açabilir. Bu nedenle, ilk bakışta negatif gözükken ABD başkanlık seçimi sonucu, ilişkilerde ilk denge sağlandıktan sonra, Türkiye açısından olumsuz olmayabilir.

Diğer yandan, Biden'ın küresel bazda daha makul politikalar izleyeceği beklentisi ile gelişmekte olan ülkelere sıcak para akışı artmaya başladı. Son yıllarda yabancı yatırımcı güvenini büyük oranda kaybeden Türkiye, son değişimlerden sonra, bir miktar sıcak para çezebedebilir. Nitekim Türkiye'nin Dolar bazlı Eurobond'ları değer kazanmaya başladı.

AB ile ilgili olası olumlu bir gelişme piyasalara yabancı döviz girişini arttırabilir. Yabancı para girişi devam ederse, Borsa İstanbul'da büyük hisseler önderliğinde yükseliş eğilimi kısa vadede devam edebilir. Faizlerde ise enflasyon düşene kadar daha fazla bir gerileme olması zor. Türk Lirası'nın değer kazancı da sınırlı kalabilir çünkü TCMB'nin yeniden döviz rezervi biriktirmesi gerekecek.

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

ATA Fonları Performans Tablosu

1 Aralık 2020												
(% Getiri)												
Fonlar	Yatırım Stratejisi	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Birinci Hisse Senedi Fonu	Hisse Senedi	22.3	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	22.9	47.4	-12.3	55.6	18.9	-11.6	40.7	-7.2	13.3		
ATA Analiz Hisse Senedi Fonu*	Hisse Senedi	8.1	17.1									
ATA Birinci Değişken Fon	Hisse, Faiz, ve Döviz	27.3	35.9	-73.1	3.3	11.9	11.6	11.3	5.7			
ATA Çoklu Varlık Değişken Fon	Faiz, Döviz, ve Hisse	15.7	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	22.1	35.0	13.1	11.4	16.8	7.1	16.1				
ATA Üçüncü Serbest Fon	Kısa Faiz, BPP	9.4	22.0	19.4								
ATA Dördüncü Serbest Fon	Türkiye Dolar Eurobond	30.8	35.2	24.2	5.6	13.3						
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	8.6	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	7.2	20.4	17.7	11	10	9.6	8.2	4.5			
Allianz-ATA Dinamik Değ. EYF**	Grup Emeklilik Fonu	27.7	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		12.2	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)		13.7	29.7	-18.1	53.5	11.9	-15.4	31.1	-14.1	62	-22.6	23.7
\$/TL Kuru		31.3	12.5	40	7.2	20.6	25.4	9.2	19.5	-5.9	22.8	3.4
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		8.9	31.4	2.2	7.8	9.4	1	16.9	-0.6	16.5	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		10.0	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)		21.0	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 derlemiştir 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 şekilde 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.