

## Ayın Yatırım Sözü:

“Yatırım yapmanın az sayıda sağduyulu kuralı olmasına rağmen bunlar en gerekli olduğunda unutulur.” – Benjamin Graham

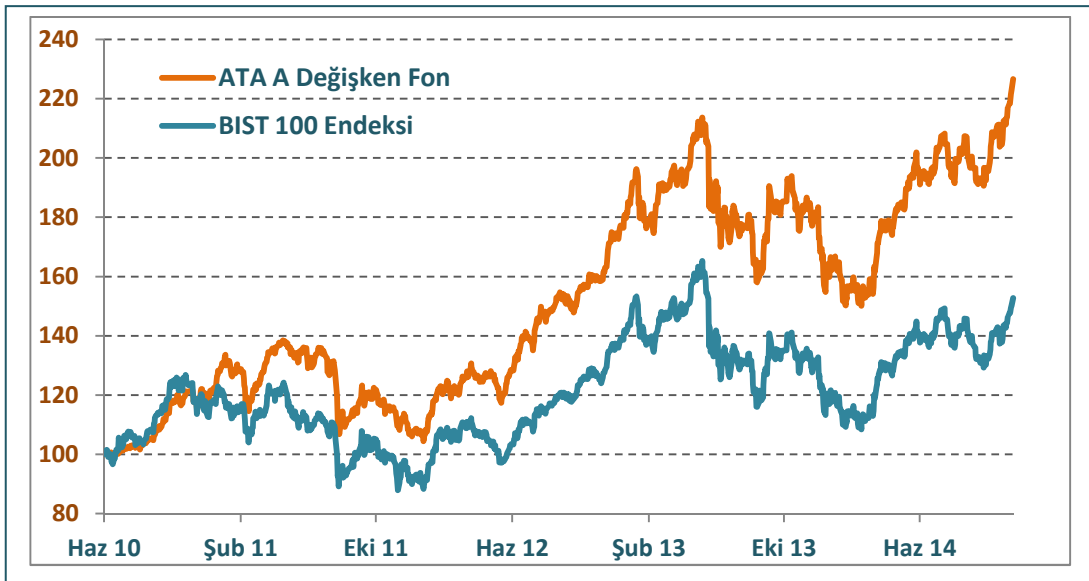
### Ata Büyüme Hisse Fonu (Ata A Değişken) Performans Verisi

Yılbaşından Beri Performans (31 Aralık 2013-28 Kasım 2014)		Fonun Başlangıcından Beri Performans (17 Haziran 2010 – 28 Kasım 2014)	
Ata A Tipi Değişken Fon	: %38.1	Ata A Tipi Değişken Fon	: %126.6
BIST-100 Endeksi	: %27.1	BIST-100 Endeksi	: %52.8
Nispi Getiri	: %11.0	Nispi Getiri	: %73.8
<b>Fonun Risk Göstergeleri (Yıllık)</b>			
Sharpe Rasyosu	: 0.71		
Standard Sapma *	: %22.2		

\* Standard sapma, getirilerinin ortalama değerinden sapmasını ölçer ve fonun oynaklığını gösterir. (Kaynak: Bloomberg: ATYADEG TI)

### Ata Büyüme Hisse Fonu (Ata A Değişken) Performans Grafiği

(Fonun fiyatı IMKB-100 değeri ile endekslenmiştir ve 17 Haziran 2010 tarihiyle 100 olduğu kabul edilmiştir.)



### Piyasalar ve Fonlar Düşen Petrol ile Yükselmeye Devam Ediyor

Türkiye piyasaları konusunda çoğunluğun kötümser olduğu son aylarda en önemli değişken olarak cari açığın kademeli düzelmesine odaklandık. Temkinli iyimser duruşumuz, gerek fonlarımıza gerekse müşteri portföylerimize ciddi getiriler sağladı. Şimdi ise geldiğimiz seviyelerde yine temkinli olma adına portföylerde ¼ oranında kar satışının uygun olduğunu düşünüyoruz. Bu nedenle Aralık başı itibarı ile model portföyümüzde hisse oranını %20'den %15'e düşürüp; "korumalı getiri" sağlayan serbest fon miktarını %35'ten %40'a çıkarıyoruz.

Model portföyümüzün kalan %45'ini ise çoğunluğu özel sektör tahvili olmak üzere sabit getirili fonlarda tutmaya devam ediyoruz. Bono faizleri beklentileri hızlı satın alıp şimdiden %7,5-8,0 arasına geriledi. Gelecek 12 ayın enflasyon beklentisini %6,5 aldığımızda reel faiz %1,0-1,5'a gerilemiş durumda. Sermaye kazancı potansiyeli azalmış olmakla birlikte TCMB'den faiz indirimi gelene kadar bono piyasasının güçlü seyretmesini bekliyoruz.

Hisse senedi fonumuz yılbaşından beri %38,1 getiri ile borsa endeksinin %11,0 üzerinde getiri sağladı. Son 12 aylık getiri sıralamasında ise benzer fonlar arasında birinci konuma yükseldi. İki ay önce belirttiğimiz gibi, pek çok yabancı yatırım kuruluşu Türk bankalarına SAT önerisi verirken TCMB'nin 2015 enflasyon tahminini dikkate alarak portföyümüzdeki banka ağırlığını arttırdık. Kasım ayı içinde gerek faizlerin hızla düşmesi, gerekse Garanti Bankası'nın %15'inin 2,5 milyar Dolar'a BBVA'ya satılması ile banka endeksi %10,5 prim yaptı.

ATA Fonları	31/10/2014	28/11/2014	% Değişim
Ata Hisse Fonu	0.083	0.089	7.4%
Ata Karma Fon	18.186	19.165	5.4%
Ata Serbest Fon	0.012	0.012	1.3%
Ata Uzun Vadeli TB Fonu	0.055	0.056	3.5%
Ata Özel Sektör Fonu	0.015	0.016	0.9%

Piyasa	31/10/2014	28/11/2014	Değişim
BIST-100	80,580	86,169	6.9%
Tahvil	8.56%	7.56%	-100 bps
TL/USD	2.2067	2.2141	0.3%
TL/EUR	2.7783	2.7585	-0.7%
Sepet Kur	2.4925	2.4863	-0.2%

Kasım ayına bakarsak Hisse Fon'umuz %7,4; Tahvil/Bono fonumuz %3,5, Karma Fon'umuz ise %5,4 getiri sağladı. Uyguladığımız "hedge stratejisi" ile hisse senedi riskini beşte bire kadar düşüren Ata Serbest Fon ise %1,3 getiri sağlayarak son 12 aylık getirisini %14,8'e çıkardı. Sadece nitelikli yatırımcılara satılan Ata Serbest Fon, ayda ortalama %1; yıllık ise %12-15 "mutlak getiri" hedefleyen ve bu özelliğiyle sabit getiri alternatifi olan bir fondur. Nitelikli yatırımcılar Ata Serbest Fon'a, Ata Yatırım şubeleri dışında Odeabank aracılığı ile de yatırım yapabilmektedir.

Türkiye'de yatırım fonlarının dağıtımı açısından yeni bir başlangıç olan açık mimari ("open architecture") dönemi Takasbank bünyesindeki TEFAS ile 9 Ocak 2015'te başlayacak. Likit fonlar ve serbest fonlar dışında tüm fonların işlem görmesi zorunlu olan TEFAS sayesinde herhangi bir banka şubesinde yatırım hesabı açtırıp istediğiniz kurumun fonuna yatırım yapabileceksiniz. Böylece performansın ve doğru yönetimin ön plana çıkacağı bir dönem başlayacak. Ata Portföy Yönetimi olarak büyük bir heyecan ve sorumluluk bilinciyle beklediğimiz bu yeni dönemin tüm yatırımcılara ve sektörümüze hayırlı olmasını diliyoruz.

### **Kötü Başlayan 2014 İyi Bitiyor**

Piyasalar açısından oldukça kötü başlayan 2014 senesi iyi bir kapanış yapmaya hazırlanıyor. Kasım sonu itibari ile baktığımızda yılbaşına göre borsa %27,1 yükseldi; 2 yıllık gösterge tahvil faizi %10'dan %7,5 seviyesine geriledi. Dövizde ise Euro/Dolar paritesinden kaynaklı karışık bir durum var: Yıla 2,95'ten başlayan Euro kuru %7 düşüş ile 2,76'ya gerilerken; yıla 2,15'ten başlayan Dolar kuru ise %3 yükseliş ile 2,22 seviyesine ulaştı. Yıl içindeki dalgalanmalar bir yana konursa sepet kurda %2-3'lük bir gerileme var.

Son aylarda cari açığa düzelmeye trendiyle birlikte piyasalar önce sakinleşti. Son haftalarda ise petrolde yaşanan hızlı düşüşten olumlu etkilenen Türkiye piyasaları daha da olumlu ayrıştı. Aralık ayında ve 2015'in ilk aylarında enflasyonda düşüş görüldükçe bu kez TCMB yeniden faiz indirmeye başlayacak. Böylece mevduat ve kredi faizlerinde düşüş başlamasıyla 2015'te büyümede kademeli bir canlanma görebiliriz.

Küresel ekonomide Avrupa, Japonya ve Çin'de ivme kaybı var. ABD merkez bankası FED, küresel zayıflığın ABD'yi de olumsuz etkilememesi için faizleri düşük tutuyor. FED'in ilk faiz artışı beklentisi 2015 sonuna ertelenmiş gözüküyor. 2015'te en önemli küresel makro risk olarak Avrupa ve Japonya'da deflasyonist gidişin derinleşmesini görmekteyiz. Türkiye açısından Avrupa'daki durgunluk daha önemli çünkü ihracatımız ve turizm gelirimizi olumsuz etkileyebilir. Avrupa, Japonya ve Çin merkez bankaları 2015'te de parasal destek politikalarına devam edecekler. Başarısız olurlarsa küresel piyasalarda yeni bir kriz yaşanması ihtimal dahilindedir.

### **Garanti Bankası Satışı ve Fiyatı Ne Anlama Geliyor**

Kasım ayında İspanyol BBVA, Garanti Bankası'nın %15'ini daha 2 milyar Euro'ya (2,5 milyar Dolar) satın aldı. Bu işlem öncesinde bankada yaklaşık eşit paya sahip olan Doğu Holding'in payı %10'a düşerken BBVA'nın payı %40'a yükseldi. Bu işlemle aslında Türkiye'nin en büyük dört özel bankasından birisi yabancı kontrolüne geçmiş oldu. Bankanın %100'üne biçilen değer 16,8 milyar Dolar'a karşılık gelmekte olup defter değerinin 1,5 katıdır. Geçmiş yıllardaki banka satış işlemlerine göre düşük olmakla birlikte 1,5 Piyasa/Defter Değeri oranı borsadaki diğer büyük bankaların hepsiden yüksektir. Ayrıca bankaların büyüme ve özkaynak karlılık oranları son birkaç yılda düşmüştür. Artısıyla eksisiyle işlem fiyatı gerçekçi olup diğer Türk bankaları için de yeni bir standart oluşturacaktır.

### **Sağduyulu Yatırım İçin Beş Tavsiye**

- 1) Piyasalar etkin olup her türlü bilgi hızlı şekilde fiyatlara yansır. Dolayısıyla kamuya açıklanan bilgiler, televizyon veya gazetelerdeki analizleri kullanarak avantaj sağlamak imkansızdır.
- 2) Yatırımları değişik varlık sınıflarına (mevduat, gayri menkul, döviz, hisse senedi, tahvil, fon) dağıtmak yatırımcının vereceği en önemli karardır. Burada kişinin risk profili (temkinli, normal veya agresif) en önemli belirleyicidir.
- 3) Piyasaları tahmine çalışarak yatırım yapmak beyhudedir. İnsanoğlu geleceği ne ölçüde tahmin edebilirse, piyasaların (borsa endeksi, döviz kurları veya altın) yönünü de o ölçüde tahmin edebilir.
- 4) Asıl yapılması gereken değeri düşen yatırım araçlarını almak; yükselenleri ise satmaktır. Bunu yaparken dip noktayı veya en tepeyi yakalamaya çalışmak yerine belli aralıklarda kademeli işlem yapmak en mantıklı harekettir.
- 5) Bilgi sahibi olduğunuz yatırımlara öncelik verin. Kulaktan dolma, yüzeysel duyumlarla yapılan kısa vadeli yatırımlar genelde zararlı sonuçlanır. Anlık dürtülere kapılmamak akıllı yatırımın en önemli kurallarından biridir.

**Mehmet Gerz**  
**Ata Portföy Yönetimi**  
**Genel Müdür / CIO**

## ATA Fonları Performans Tablosu

### Ata Portföy Yönetimi Hisse Fonları

<b>(% Getiri)</b>						
<b>28-Kasım-14</b>	<b>Yatırım Stili</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
ATA Hisse Fonu ( <i>Ata A Değişken Fon</i> )	Hisse	38.05	-6.96	64.14	-12.1	26.8
ATA Karma Fon ( <i>Ata A Karma Fon</i> )	Hisse + Tahvil	26.07	-4.53	34.72	-11.7	13.7
ATA Serbest Fon	Mutlak Getiri	14.55				
<b>Piyasa Benchmarkları</b>				<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
BIST-100 Endeksi (Hisse Piyasası Benchmarkı)		27.09	-13.31	53.33	-22.3	24.9

### Ata Portföy Yönetimi Sabit Getirili Fonlar

<b>(% Getiri)</b>						
<b>28-Kasım-14</b>	<b>Yatırım Stili</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	7.54	5.22	7.56	4.1	3.2
ATA B Değişken	Yabancı Menkul	0.58	4.38	15.74	0.1	5.7
ATA Sabit Uzun Vadeli ( <i>Tahvil/Bono</i> )	Uzun Vadeli Tahvil	16.64	3.06	19.64	1.0	7.3
ATA Özel Sektör Tahvil	Özel Sektör Tahvili	10.46	5.66	NA	NA	NA
ATA BES Fonu	Bireysel Emeklilik Fonu	20.44	-2.51	NA	NA	NA
<b>Piyasa Benchmarkları</b>		<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		17.19	-0.56	16.54	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		8.59	5.78	7.84	7.3	6.8

#### 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.