

Ayın Yatırım Sözü:

“Sürekli belirsizlik ve hareket halinde olan piyasalarda, para kazanmak için bariz olana değil; beklenmeyene oynamak gerekir.” – George Soros

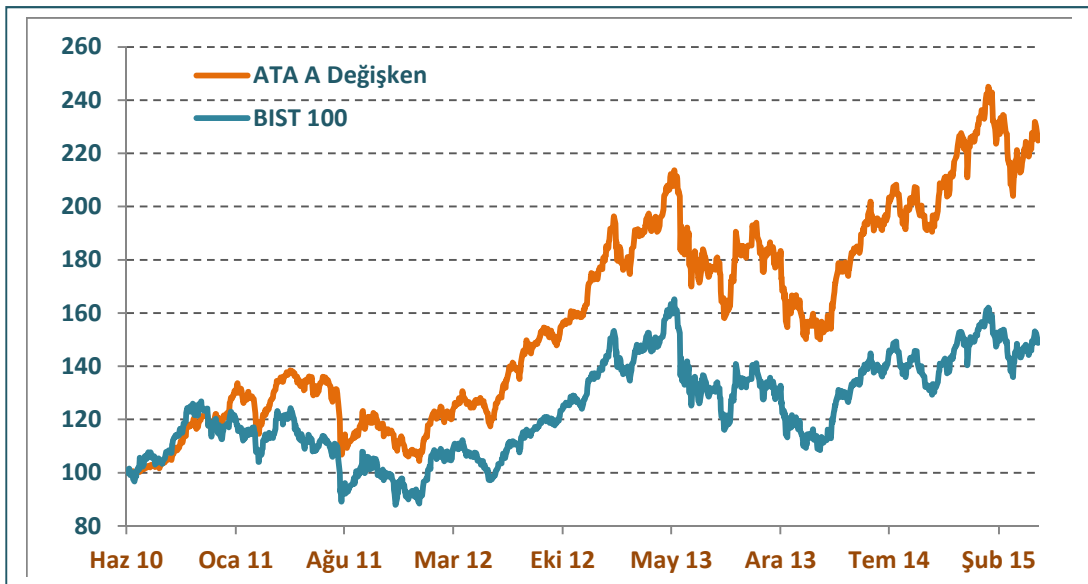
Ata Büyüme Hisse Fonu (Ata A Değişken) Performans Verisi

Son 12 Aylık Performans (30 Nisan 2014 - 30 Nisan 2015)		Fonun Başlangıcından Beri Performans (17 Haziran 2010 – 30 Nisan 2015)	
Ata A Tipi Değişken Fon	: %25.0	Ata A Tipi Değişken Fon	: %124.9
BIST-100 Endeksi	: %13.6	BIST-100 Endeksi	: %48.8
Nispi Getiri	: %11.4	Nispi Getiri	: %76.1
Fonun Risk Göstergeleri (Yıllık)			
Sharpe Rasyosu	: 1.1		
Standard Sapma *	: %18.5		

* 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.)



Seçim Öncesi Dövizde İstikrar Arayışı Devam Ediyor

Nisan ayında Türkiye piyasaları, önceki kayıplarını belli ölçüde geri aldı. BİST-100 endeksi Nisan'da %3,8 yükselirken, hisse fonumuz Ata A Değişken ayı %5,5 yükselişle kapattı. Son bir yılda %25,0 net getiri sağlayan Ata A Değişken, aynı dönemde %13,6 getiren BİST-100 endeksinin %11,4 puan önünde gitmektedir. Çift hane sınırına yaklaşan 10 yıllık devlet tahvilinde taktiksel bir alım fırsatı görerek Nisan'ın son haftasında devlet tahvili fonumuza alokasyonu arttırdık. Faiz ve döviz kurlarında Nisan'ın ikinci yarısında bir durulma gördük ama ciddi bir gevşemeye iç ve dış konjonktür henüz izin vermiş değil.

Piyasa	31/03/2015	30/04/2015	Değişim
BİST-100	80,846	83,947	3.8%
Tahvil	8.77%	9.99%	+122 bps
TL/USD	2.6181	2.6607	1.6%
TL/EUR	2.8125	2.9763	5.8%
Sepet Kur	2.7153	2.8185	3.8%

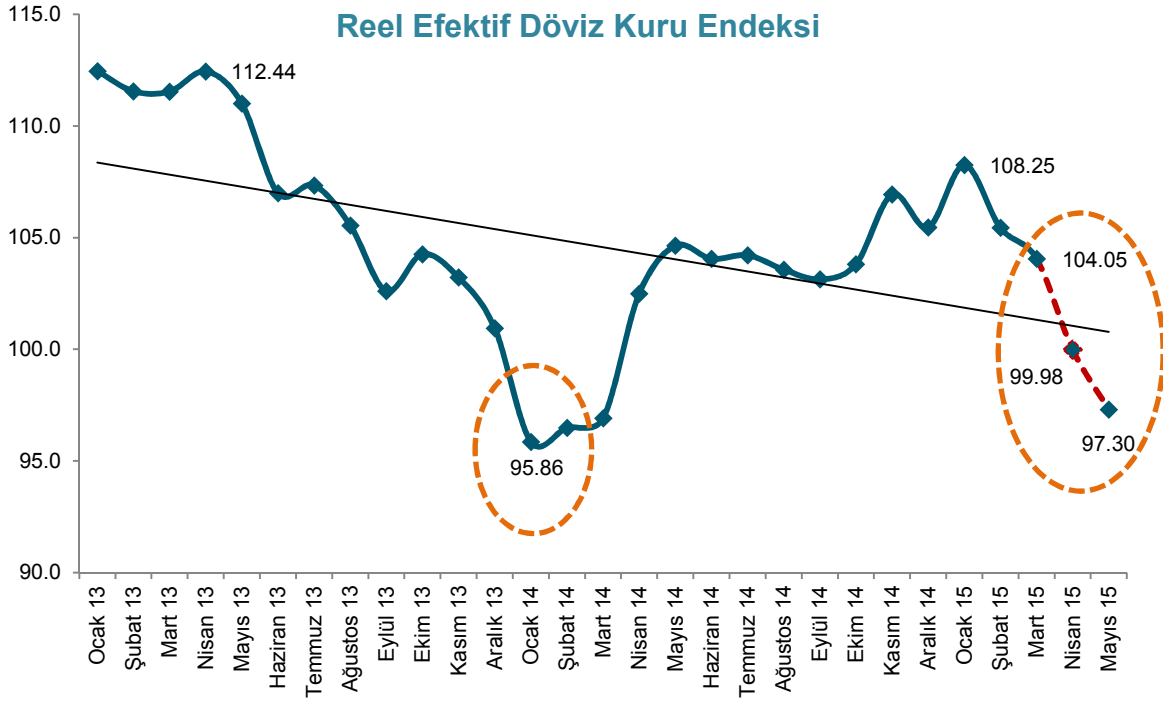
ATA Fonları	31/03/2015	30/04/2015	% Değişim
Ata Hisse Fonu	0.084	0.089	5.49%
Ata Karma Fon	18.450	18.776	1.76%
Ata Serbest Fon	0.012	0.012	1.68%
Ata Uzun Vadeli TB Fonu	0.056	0.055	-2.28%
Ata Özel Sektör Fonu	0.016	0.016	1.00%

30 Nisan'da TCMB 2015 enflasyon tahminini %5,5'tan %6,8'e revize etti. Ancak döviz kurundaki dalgalanma ve yükseliş karşı faiz silahını etkili kullanma mesajı vermemesi bağımsızlık ve kredibilite konusunda soru işaretlerini gidermedi. Dahası enflasyonun Nisan'da da yükselişe devam etmesi, TCMB'nin "ikinci yarıda düşecek" mesajını zayıflatıyor.

Yurt dışında ise uzun süredir düşük seyreden Alman tahvil faizlerinde yükseliş başladı. Aslında bu gelişme Avrupa ekonomisinde toparlanmanın ivme kazandığını yansıtıyor. Eş zamanlı olarak Euro da değer kazandığı için Türkiye için yükselen Euro faizi ile yükselen Euro/Dolar etkileri birbirini dengeleyen unsurlar.

7 Haziran'da genel seçime giden Türkiye'de piyasalar için Mayıs ayı dalgalı geçebilir. Anketler AKP, CHP ve MHP'nin oy oranını üç aşağı beş yukarı tahmin etse de, HDP'nin oy oranı %10 civarında olduğu için Meclis aritmetiğine dair sağlıklı bir tahmine yardım edemez. HDP %10'u aşip Meclis'e 4. parti olarak girerse, zayıf bir AKP hükümeti veya zor koalisyon formülleri ortaya çıkar. Diğer yandan, HDP %10'un altına kalıp Meclis'e giremezse AKP hükümeti devam eder; ancak bu sefer de Anayasa değişikliğini referanduma götürme sayısı olan 330'u geçip geçmeyeceği önem kazanacak. Ayrıca HDP'nin yüksek baraj nedeniyle Meclis dışında kalması Güney Doğu'da barış sürecini tehlikeye sokup, sosyal istikrarsızlığa neden olabilir.

Seçimin sonucu fiyatlandıktan sonra Türkiye piyasalarını orta vadede döviz kuru istikrarı, enflasyon ve büyüme trendi etkileyecek. Döviz kuruyla ilgili en objektif gösterge, reel efektif döviz kur (REDK) endeksi. Mayıs başı itibarı ile REDK'nin 97,3 olduğunu hesaplıyoruz. Grafikte görüldüğü gibi son iki yıllık trend sonucu TL'nin reel olarak değer kaybedip ucuzladığını söyleyebiliriz. TCMB'nin bağımsızlığına (gerektiğinde faizleri artırma yetkinliği) dair kuşklar azaldıkça döviz kurlarında önce istikrar sağlanmasını, daha sonra ise enflasyon ve cari açığın azalmaya devam etmesi ile TL'nin kademeli olarak değer kazanmasını bekliyoruz.



Ekonomi Yılın İkinci Yarısında Toparlanabilir

Piyasalar için diğer önemli konu büyüme: İlk çeyrekte zayıf bir büyüme göreceğiz. Ancak otomotiv satışları tahminlerin ötesinde iyi gidiyor. İlk çeyrekte %50 artış var. Beyaz eşya satışları da ilk çeyrekte %7,4 arttı. İç talebe dair sıcak veriler ekonomide talebin kötü olmadığını gösteriyor. Sonuç olarak, büyüme 2. çeyrekte itibaren toparlanmaya başlayabilir. Seçimlerden sonra, yılın ikinci yarısında bu ivme artışının devam etmesi muhtemeldir. Ancak yine de Türkiye'nin potansiyel büyüme oranının (IMF çalışmalarında gösterildiği gibi) %3 seviyesine düştüğünü; bunu yukarı çekmek için seçim sonrası yeni bir uzun vadeli çabanın gerektiğine inanıyoruz.

Değer Odaklı Yatırım Aykırı Bakış Gerektirir

Piyasalar düşerken olumsuz beklentiler, hatta kriz beklentileri artar. Bir de işin içinde seçim varsa Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kriz senaryoları ekonomiye ve piyasalara objektif bakışı zorlaştırır. Çoğu subjektif olan politik yorumlar arasında değerlendirme, risk-getiri gibi objektif analizler unutulur. Buna karşın, ucuzlayan piyasalarda yapılan yatırımların uzun vadede iyi getiri sağlama ihtimali yükselmektedir. Adeta bir pendulum gibi salınmakta olan finansal piyasalarda risk-getiri dengesi seçim öncesinde getiri lehine dahayakın duruyor.

Bu bakış açısıyla, seçime kadar dalgalı seyreden piyasalarda iyi yönetilen fonlar vasıtasıyla yatırım yapılabilir. Bu öneri özellikle uzun vadeye sahip bireysel emeklilik fonları için geçerlidir. Seçim sonuçlarını öngöremeyiz ama hisse senetlerinin benzer ülke borsalarına göre (Fiyat/Kazanç oranı ortalamalarına göre) %19 daha ucuz olduğunu, faizlerin ve döviz kurlarının yükseldiğini daha objektif olarak söyleyebiliriz.

Mehmet Gerz
Ata Portföy Yönetimi
Genel Müdür / CIO

ATA Fonları Performans Tablosu

Ata Portföy Yönetimi Hisse Fonları							
(% Getiri)							
30.Nis.15	Yatırım Stili	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Hisse Fonu (Ata A Değişken Fon)	Hisse	-1.38	38.9	-6.96	64.14	-12.1	26.8
ATA Karma Fon (Ata A Karma Fon)	Hisse + Tahvil	-2.07	26.13	-4.53	34.72	-11.7	13.7
ATA Serbest Fon	Mutlak Getiri	1.95	16.14				
ATA B Değişken	Yabancı Menkul	14.07	4.11	4.38	15.74	0.1	5.7
Piyasa Benchmarkları							
BIST-100 Endeksi (Hisse Piyasası Benchmarkı)		-2.07	26.43	-13.31	53.33	-22.3	24.9

Ata Portföy Yönetimi Sabit Getirili Fonlar							
(% Getiri)							
30.Nis.15	Yatırım Stili	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	2.89	8.31	5.22	7.56	4.1	3.2
ATA Sabit Uzun Vadeli (Tahvil/Bono)	Uzun Vadeli Tahvil	-2.06	15.28	3.06	19.64	1.0	7.3
ATA Özel Sektör Tahvil	Özel Sektör Tahvili	3.46	11.29	5.66	NA	NA	NA
ATA BES Fonu	Bireysel Emeklilik Fonu	-0.81	20.96	-2.51	NA	NA	NA
Piyasa Benchmarkları							
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		-1.69	16.85	-0.56	16.54	4.4	11
KYD Brüt Repo (Para Piyasası Benchmarkı)		3.23	9.55	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.