

Ayın Yatırım Sözü:

“Çoğunluk iyimser iken menkul kıymet fiyatları getiriden ziyade risk içerir; Çoğunluk kötümser iken ise menkul kıymet fiyatları içerdği riskten daha fazla getiri potansiyeli sunar.” – Horawd Marks (Oaktree Capital’ın kurucusu)

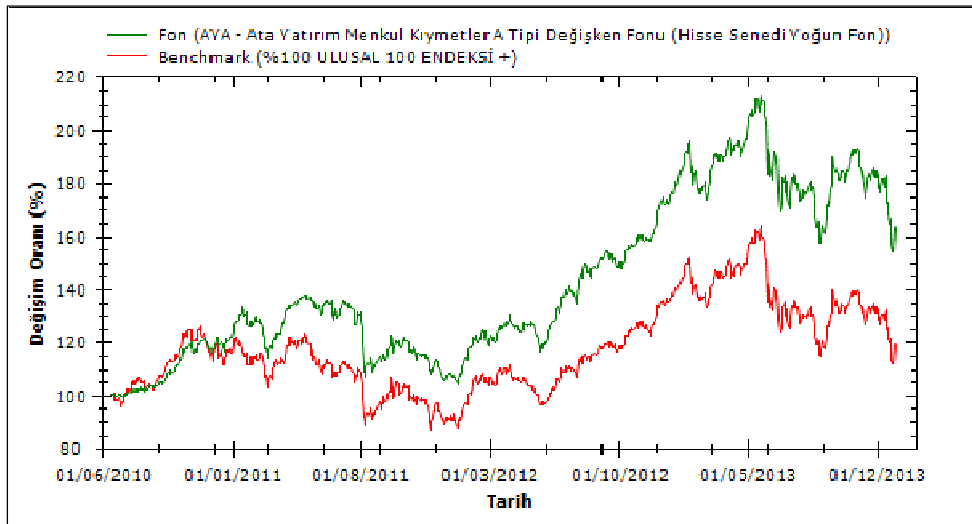
Ata Büyüme Hisse Fonu (Ata A Değişken) Performans Verisi

2013 Yılı Performansı (31 Aralık 2012-31 Aralık 2013)		Fonun Başlangıcından Beri Performans (17 Haziran 2010 – 31 Aralık 2013)	
Ata A Tipi Değişken Fon	: -%6.96	Ata A Tipi Değişken Fon	: %63.64
IMKB-100 Endeksi	: -%13.31	IMKB-100 Endeksi	: %19.18
Nispi Getiri	: %6.34	Nispi Getiri	: %44.46
Fonun Risk Göstergeleri (Yıllık)			
Bilgi Rasyosu		: 0.49	
Standard Sapma*		: %27.38	

* Standard sapma, getirilerinin ortalama değerinden sapmasını ölçer ve bu değer 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.)



ATA Fonlarının 2013'ün Dalgalı Piyasalarında Performans Karnesi

ATA Hisse Senedi Fonu ("A Tipi Değişken"), 2013 yılında -%7 getirisine rağmen, %13.3 düşen BİST-100 endeksine göre %6.3 nispi getiri sağladı. Uzun vadede, performansımız sağlam durmaya devam ediyor: Kuruluş tarihi olan 17 Haziran 2010'dan itibaren, fonumuz kümülatif olarak %63.6 getiri sağlayarak BİST-100'e göre %44.5 nispi getiri sağlamıştır. Yıllık ortalama olarak baktığımızda, BIST-100'ün yıllık %5.1 getirisine karşın fonumuz yıllık %15.1 getirerek, her yıl ortalama %10 nispi net getiri sağlamıştır.

Sabit getirili fonlarımız 2013 yılında pozitif getiri sağlamasına rağmen, bu getiriler yıl ortasında artışa geçen piyasa faiz oranlarından dolayı sınırlı kaldı. 2013 yılında, devlet tahvili fonlarımızda %3-4, Özel Sektör Tahvili fonumuzda ise %6 getiri elde ettik. Artan piyasa çalkantısına karşı korunaklı bir fon yaratmak amacıyla, Mayıs 2013'te, piyasa-nötr hisse stratejisine dayalı Ata Serbest Fon'u nitelikli yatırımcılara sunduk ve Mayıs – Aralık döneminde %6'lık getiri sağladık. Bu getiriyi hisse fonumuzdaki hisse seçimlerimiz ve volatilitiyi beşte birine düşürerek elde ettik. Bu fonda beklenen getiri oranımız yıllık %10-15 arasındadır. Aynı zamanda, serbest fonumuz aracılığıyla yatırımcılarımıza dalgalı zamanlarda da yatırım yapabilecekleri düşük riskli bir alternatif yatırım aracı sağlıyoruz.

Piyasa	31/12/2012	31/12/2013	Change
BIST-100	78,208	67,802	-13.3%
Tahvil	6.15%	10.10%	395 bps
TL/USD	1.7836	2.1483	20.4%
TL/EUR	2.3532	2.9567	25.6%
Sepet Kur	2.0684	2.5525	23.4%

ATA Fonları	31/12/2012	31/12/2013	% Change
Ata Hisse Fonu	0.070	0.065	-6.96%
Ata Karma Fon	15.922	15.202	-4.53%
Ata B Değişken Fonu	1.213	1.266	4.38%
Ata Uzun Vadeli TB Fonu	0.047	0.048	3.06%
Ata Özel Sektör Fonu	0.013	0.014	5.66%

2014'e Politik Gerginlikle Giriyoruz

2014'ün ilk yazısını maalesef politik gerginliğin zirveye çıktığı haftada yazıyoruz. Ekonomi ve piyasa analizlerimize politikayı karıştırmamaya çalışırız. Ama bu demek değil ki politika piyasalara karışmasın. Kısa vadeli ve geçici de olsa politik olayların neden olduğu panik ve aşırı tepkiler yatırımcılara ve profesyonellere hata yaptırabiliyor. İnsanoğlu para konusunda rasyonel kararlar almak ister ama davranışsal finansın ortaya

koyduğu gibi bazen insani zaaflarımız buna engel olur. Bu zaaflardan biri olan olaylara aşırı tepki bu tür siyasi tansiyonun yükseldiği ortamlarda piyasalarda aşırı düşüşlere neden olur. Aralık ayının ikinci yarısında yaşananlara bu çerçeveden bakıp yatırımcılara kısa vadede paniğe kapılıp satmamalarını, aksine uzun vadeli bakıp ucuzlayan fiyatlardan sermaye piyasalarına girmelerini tavsiye ediyoruz.

Çok Düşen Borsa Yükselir; Yükselen Borsa ise Düşer

Sermaye piyasası yatırımları, mevduata göre, risk ve getirisi yüksek olan hisse senedi, tahviller ve ilgili fonlar gibi yatırımlardır. Yani ülkemizde mevduatta yıllık %8-9 gibi sabit bir getiri söz konusu iken sermaye piyasası ürünleri olan hisse senedi ve bonolarda, bazı yıllar kötü bazı yıllar iyi geçmektedir. Kayıp yıllarında menkul kıymet fiyatları düştüğü için genelde takip eden senelerde kazançlar yüksek olur; çünkü düşen menkul fiyatları cazip hale gelip yatırımcı çekmeye ve bir süre sonra yükselmeye başlar. Nitekim, Türk Sermaye Piyasalarının son üç yılı getirileri bu şablona uygun seyretmiştir:

- 2011: Kayıp Yılı (Borsa Getirisi: -%22.3; Bono Getirisi: %3.7, Mevduat Getirisi: %9.0)
- 2012: Kazanç Yılı (Borsa Getirisi: %52.6; Bono Getirisi: %15.4, Mevduat Getirisi: %9.8)
- 2013: Kayıp Yılı (Borsa Getirisi: -%13.3; Bono Getirisi: -%0.6, Mevduat Getirisi: %7.7)
- 2014: Dalgalı başlangıçtan sonra kazanç yılı olmaya aday çünkü sermaye piyasalarında kayıp yıllarını genellikle kazanç yılları takip eder:

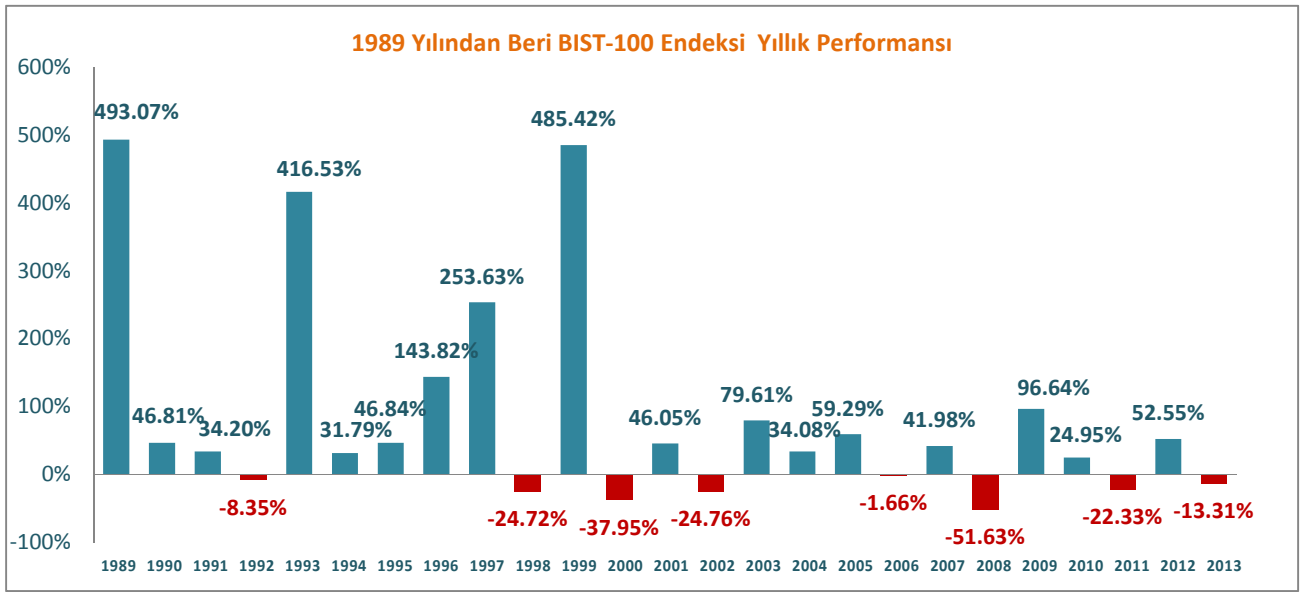
Yukarda bahsettiğimiz konu sadece Türkiye'ye özgü olmayıp finans teorisinde ortalamaya yakınsama ("mean reversion") diye bilinen olgudur. Temel analize göre yatırım yapan Warren Buffet, John Templeton ve Peter Lynch gibi pek çok fon yöneticisinin yatırım felsefesi bu önemli kurala dayalıdır. Biz bunu bireysel yatırımcının kolay anlayabilmesi için şu şekilde ifade ediyoruz: **Çok düşen borsa yükselir; çok yükselen borsa ise düşer.**

Cazip Değerleme Oranları Uzun Vadeli Yatırımcı İçin Alım Fırsatı Sunuyor

Türkiye gibi gelişen piyasalarda spekülasyondan korunmanın en etkili yolu hızlı düşüşlerden sonra alım yapmak ve 1-2 yıl "ortalamaya yakınsama"nın gerçekleşmesini beklemektir. Aşağıdaki grafikten de görüleceği gibi Türkiye borsasında (BİST-100) her kayıp yılından sonra bir kazanç yılı yaşanmıştır. Bu veri sadece bir istatistiktir ve 2014'ün kazanç yılı olacağının mutlak bir garantisi değildir ama ortalama Fiyat-Kazanç oranlarına göre Türk hisseleri diğer gelişen ülkelere göre %20, gelişmiş ülkelere göre ise %40 daha ucuz işlem görmektedir(2014 Ortalama F/K Oranları: Türkiye: 8.5 vs Gelişmekte Olan Ülkeler:10.6 vs Gelişmiş Ülkeler: 14.4). Türk Lirası'nın

2013'te %20 değer kaybı ve borsadaki yabancı oranının %67.5'ten %62.5'e düştüğü de hesaba katılırsa, uzun vadeli bakabilen yabancı yatırımcılar açısından Türk hisseleri 2014'te cazip alım fırsatı sunabilir.

Borsa İstanbul'da 1989'dan Beri İki Yıl Üst Üste Kayıp Yaşanmadı



Mehmet Gerz
Ata Portföy Yönetimi

ATA Fonları Performans Tablosu

Ata Portföy Yönetimi Hisse Fonları						
(% Getiri)						
31 Aralık 2013	Yatırım Stili	2013	2012	2011	2010	2009
ATA Hisse Fonu (Ata A Değişken Fon)	Hisse	-6.96	64.14	-12.1	26.8	64.2
ATA Karma Fon (Ata A Karma Fon)	Hisse + Tahvil	-4.53	34.72	-11.7	13.7	37.5
Piyasa Benchmarkları			2012	2011	2010	2009
BIST-100 Endeksi (Hisse Piyasası Benchmarkı)		-13.31	53.33	-22.3	24.9	96.6

Ata Portföy Yönetimi Sabit Getirili Fonlar						
(% Getiri)						
31 Aralık 2013	Yatırım Stili	2013	2012	2011	2010	2009
ATA Para Piyasası (Likit Fon)	Para Piyasası	5.22	7.56	4.1	3.2	6.3
ATA Sabit Orta Vadeli (B Değişken)	Orta Vadeli Tahvil	4.38	15.74	0.1	5.7	14.2
ATA Sabit Uzun Vadeli (Tahvil/Bono)	Uzun Vadeli Tahvil	3.06	19.64	1.0	7.3	16.6
ATA Özel Sektör Tahvil	Özel Sektör Tahvili	5.66	NA	NA	NA	NA
Piyasa Benchmarkları			2012	2011	2010	2009
KYD Tüm (Tahvil Benchmarkı)		-0.56	16.54	4.4	11.0	19.9
KYD Brüt (Para Piyasası Benchmarkı)		5.78	7.84	7.3	6.8	9.6

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.