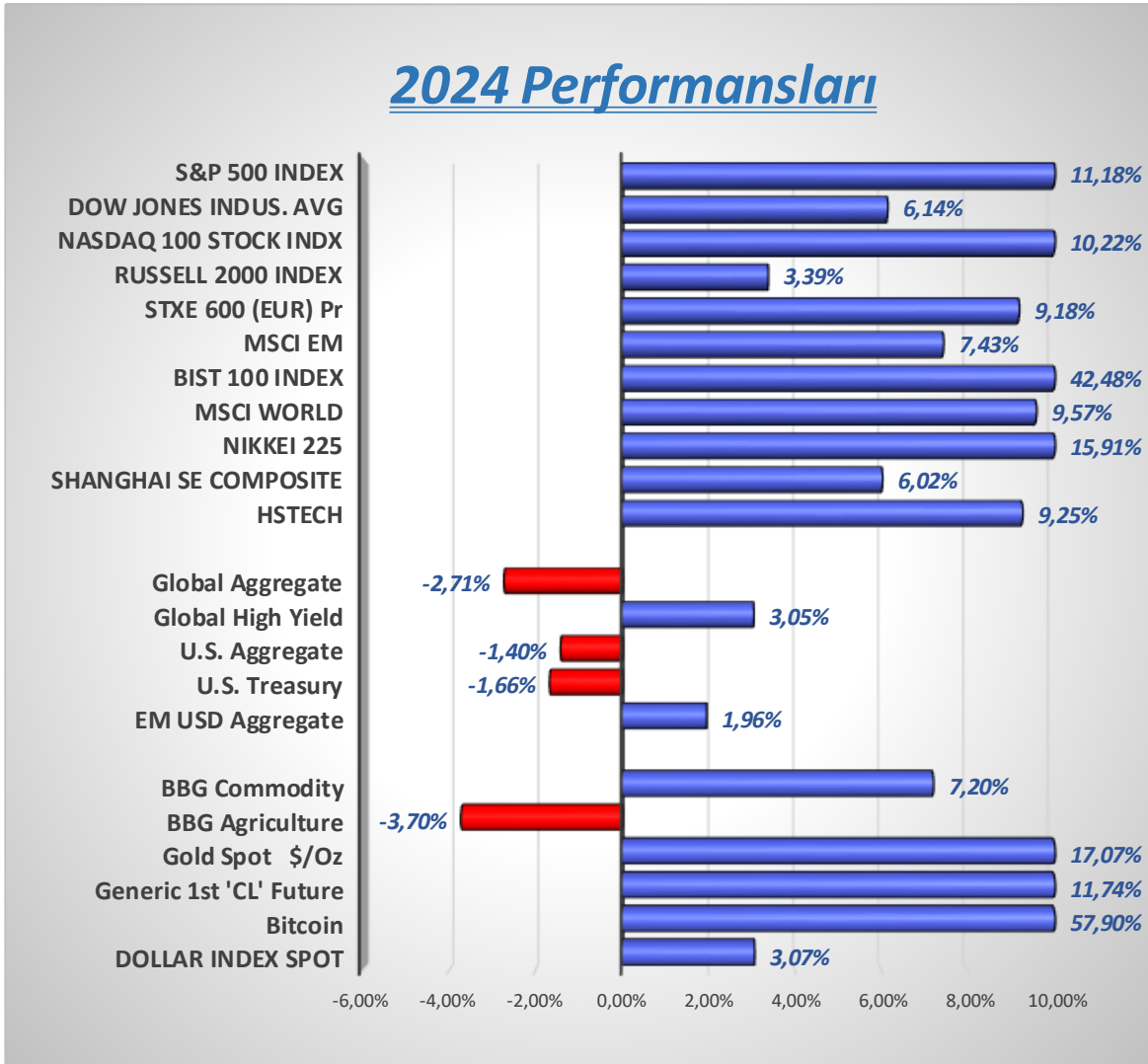


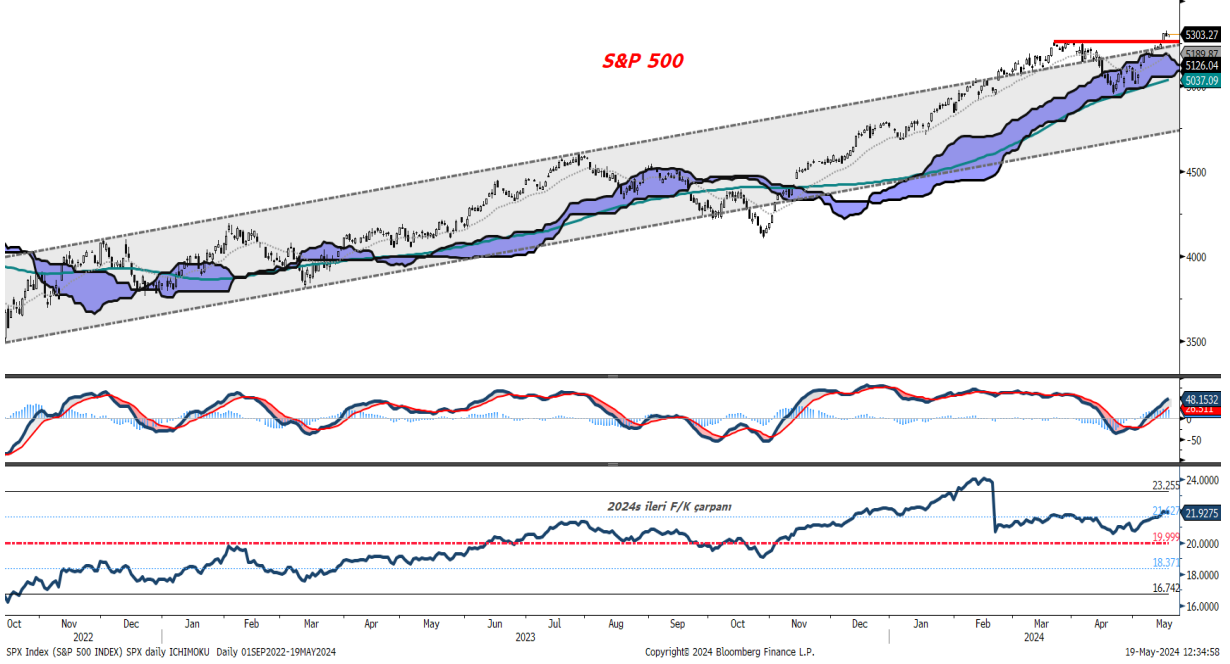
Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ **S&P 500 yeni rekorda...** ABD'de üç ay üst üste beklenti üzerinde gelen TÜFE rakamları sonrasında Nisan ayı enflasyonunun beklenti altında kalması yatırımcıları rahatlattı, güçlü gelen bilançoların da yardımıyla S&P500 kritik 5,225 seviyesini aşarak yeni rekor seviyeye yükseldi. Risk iştahında kırılganlık yaratacak faktörler olsa da, 5,000 seviyesi korunduğu sürece yukarı momentum sürebilir.
- ✓ **Russell 2000 oldukça geride kaldı, senenin ikinci yarısı bir catch-up görebiliriz...** Endekste teknoloji ağırlığının düşük olması ve şirketlerin yüksek borçluluğu zayıf performansın nedenleri.
- ✓ **Elektrik üretim ve dağıtım şirketlerindeki çok güçlü performans dikkat çekici...** NextEra sektörde beğendiğimiz ve 20 hisselik portföy arasına aldığımız hisse senedi
- ✓ **Nvidia bilançosu haftanın en önemli gelişmesi...** İleri yönelik projeksiyonlarda önemli bir bozulma olmadığı sürece olası satışlar alım fırsatı yaratacaktır.
- ✓ **Palo Alto Networks** siber güvenlik tarafında orta vade beğendiğimiz hisseler arasında, bu hafta gelecek bilançosunda finansallardaki kısa vadeli zayıflık devam edebilir, ancak şirketin hizmetlerini bir platformda toplama stratejisi doğru ve hisseyi orta vadede beğeniyoruz.
- ✓ **Walmart'da yukarı hareketler devam edebilir..** Bilanço detaylarında tüketim harcamalarının sağlıklı seyretmesinin yanı sıra şirket operasyonlarına yönelik olumlu gelişmeler dikkatimiz çekti.
- ✓ **Değerli metallerde tercihimiz altında kalınması yönünde, gümüşteki yükselişte spekülative etkiler var...** Altın ve gümüş üreten büyük ölçekli madenciler halen cazip.
- ✓ **Çin hisse senetlerinde olumlu olmaya devam ediyoruz...** Alibaba bilançosu ilk etapta fiyatlanan kadar kötü değildi. Hedge fonlar tarafında Çin hisselerine girişlerin hız kazandığını görüyoruz. Baidu, PDD Holdings ve Alibaba beğendiğimiz bazı hisseler.



S&P 500'de yeni rekor ılımlı enflasyon verisi ile geldi...

S&P 500 endeksinin oldukça kritik direnç seviyelerinde seyrettiğine ve bir kırılma noktasına oldukça yakın olduğumuza geçtiğimiz hafta değinmiştik. Nitekim son üç aydır beklenti üzerinde gelen ve FED'in bu sene istekli olduğu 2-3 faiz indirimi konusunda elini zorlaştıran enflasyonun, **üç ay üst üste yüksek gelmesi sonrasında Nisan ayında hafif beklenti altında kalması, güçlü gelen bilançolar ve tarım dışı istihdam gibi verilerde son dönemde gördüğümüz zayıflama, yatırımcıları parasal gevşemenin yaklaştığı konusunda cesaretlendirdi** ve geçtiğimiz hafta S&P 500 endeksinde kritik dirençlerin aşılarak %1,5 yükselişle 5,300 üzerinde yeni bir rekor seviyeye tırmandığını gördük.



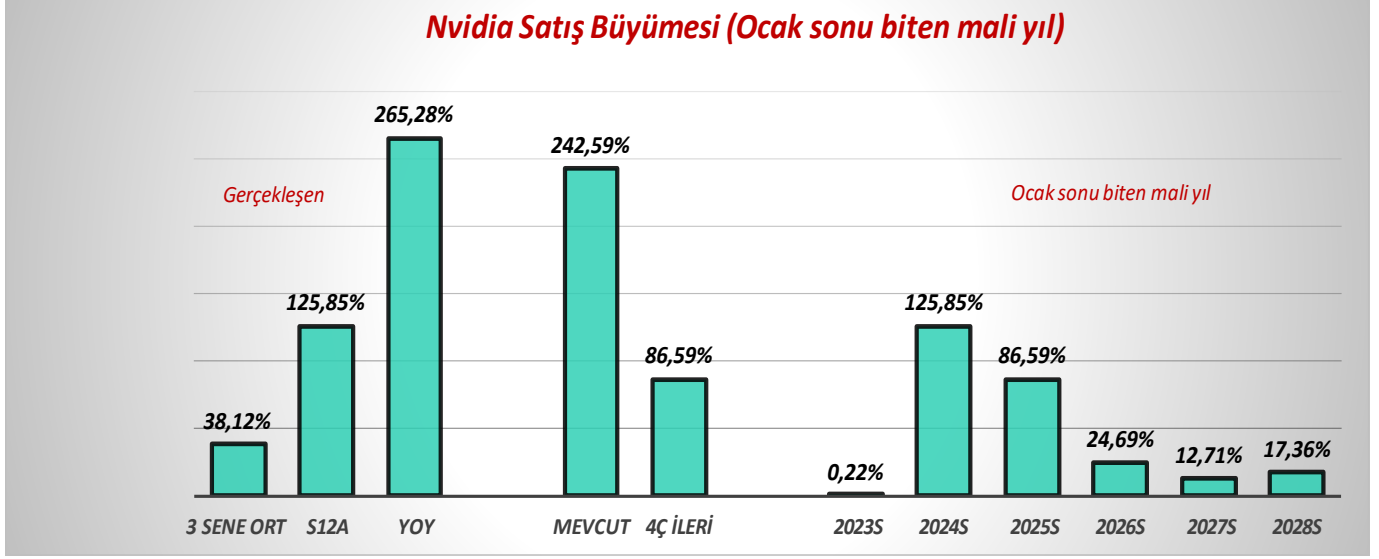
Endeks tarihi ortalamalara göre pahalı... Her ne kadar **endeks 21x ileri F/K çarpanı ile son 30 sene ortalamasına göre %18 primli işlem görse** ve 2024 senesi için beklenti olan %9 civarındaki kar büyümesi uzun dönem ortalamasının altında olması ve bize göre çarpan genişlemesi için de sınırlı bir yer kalması dolayısıyla her ne kadar yukarı yönlü momentum devam etse de, yatırımcıların hisse senetlerinin bu seviyelerde fazla optimist senaryoları fiyatladıklarını unutmamak gerekiyor. Dolayısıyla bu noktada dengeli bir dağılım ile hisse pozisyonlarını (örn: "[beğendiğimiz 20 hisse](#)") tutmak ve spekülasyon alanlardan uzak durmak bize göre mantıklı bir seçenek. Endeksin 5,000 seviyesi üzerinde seyrini sürdürmesi, yukarı hareketin devam edebileceğine işaret ediyor, burada da güçlü gelen şirket karları ve FED'den beklenen faiz indirimleri destekleyici faktörler.

Peki ya Russell? Bu senenin geride kalanı ise %3,3 yükselişle bütün ana endekslere göre oldukça zayıf performans gösteren Russell 2000. Endekste dev teknoloji şirketlerinin ağırlıklı olmaması ve ufak/orta ölçekli şirketlerin bilançolarındaki borç yükünün yüksek faiz ortamında yarattığı risk olumsuz faktörler olsa da, son dönemde bazı hedge fonların Russell 2000'in araya kapatabileceğine yönelik pozisyon almaları dikkat çekici. **Senenin ikinci yarısı için endeks cazip bir "catch-up" teması olabilir.**

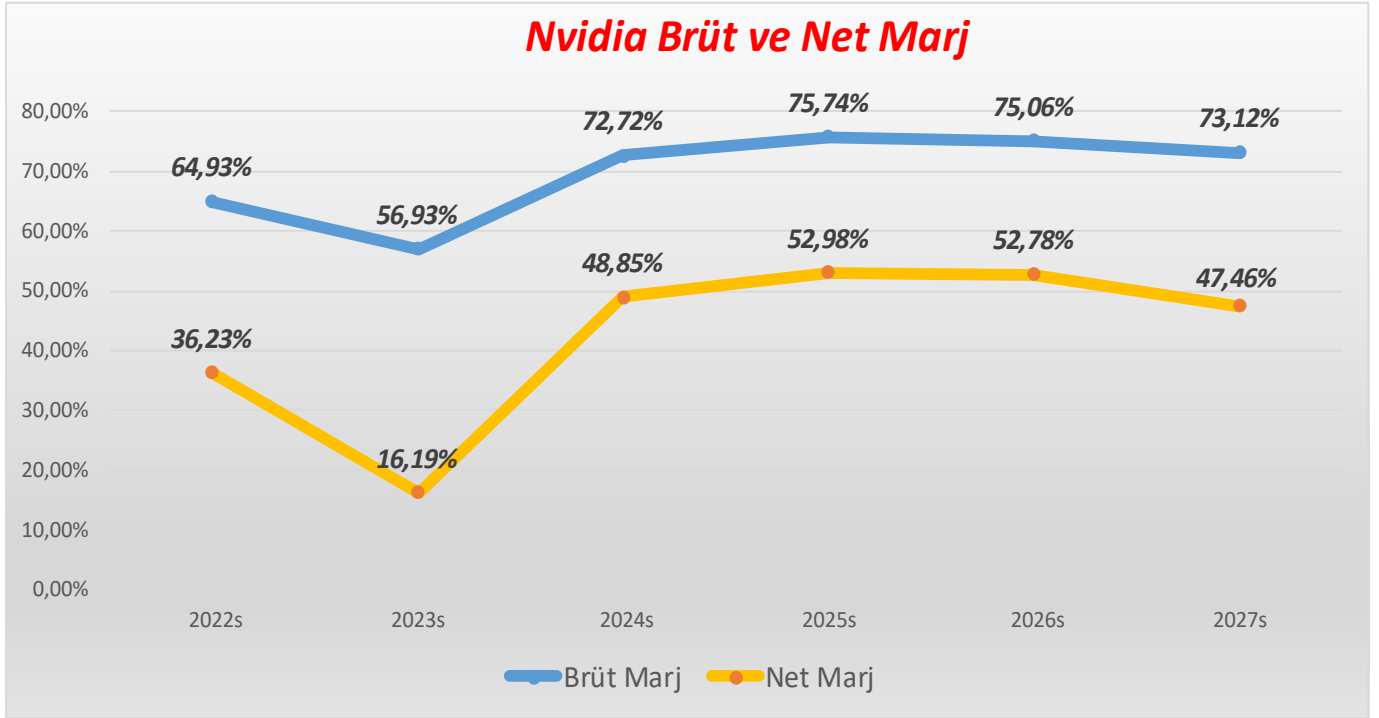


Nvidia bilançosu haftanın en önemli gelişmesi...

S&P 500 endeksinin kar büyümesi konusunda dinamosu diyebileceğimiz ve endekste ağırlığı en yüksek üç hisseden bir tanesi olan Nvidia, bu hafta bilançosunu açıklayacak. Şirketin 2025 mali yılı birinci çeyreğinde %242 satış ve %416 kar büyümesi açıklaması beklenirken, veri merkezlerindeki yapay zeka altyapısı talebi, bu satış ve kar patlamasının arkasındaki temel neden.

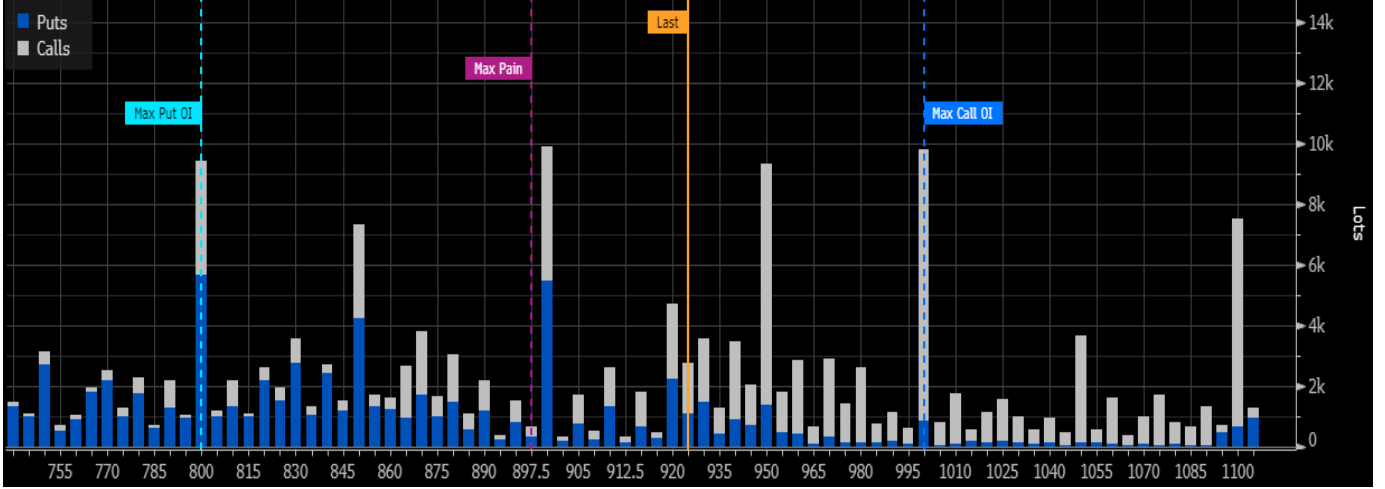


Nvidia'nın çok popüler olan ve şirkete yapay zeka çipleri içerisinde %90'a yakın bir piyasa payı kazanmasını sağlayan H100 GPU'ları adeta kapışılırken, brüt kar marjının %70'lerin üzerine tırmanması, net kar marjının da bir önceki seneye göre neredeyse iki katına çıkması bu alandaki dominasyonunun devam ettiğini ve şirketin artan talebe rağmen fiyatlama gücünün sağlıklı kaldığının bir göstergesi.



Nvidia bizim bir süredir en beğendiğimiz hisseler arasında yer alırken, aynı zamanda beğendiğimiz hisseler listesinde de en yüksek ağırlığa sahip hisselerden bir tanesi. Biz her ne kadar orta vadede şirketin rekabet avantajını koruyacağını ve hatta yeni alanlara yayabileceğini düşüsek ve hissenin 36x ileri F/K çarpanı ile **büyüme profiline göre son derece makul seviyelerde işlem gördüğünü düşüsek de,** hissedeki sene başından bu yana yaşanan **%86,7 yükseliş sonrasında** ileri yönelik projeksiyonların daha da yukarı çekilmemesi durumunda bir kar satışı da görebiliriz. Biz bu noktada hissede pozisyonlara eklemek için olası bir düzeltme hareketini bekliyor olacağız, son dönemde bazı büyük **hedge fonların hissede pozisyonlarını azaltmış olmaları da olası bir kar satışı için katalizör olabilir.** Bilanço sonrasında bir değerlendirme yapacağız ancak projeksiyonlar büyük bir hayal kırıklığı yaratmadığı sürece **biz olası aşağı hareketlerin alım fırsatları yaratacağını düşünüyoruz.**

Opsiyon fiyatlamalarına göre piyasa bilanço sonrasında hissede %9 civarında aşağı/yukarı bir hareket olmasını fiyatlıyor. **\$950 seviyesi, son fiyata en yakın açık opsiyon pozisyonlarında yığılmanın olduğu bir seviye ve özellikle alım opsiyonlarının çok ağırlıklı olduğunu ve piyasa oyuncularının olumlu tarafta kümелendiğini** görüyoruz. Bilanço sonrasında volatilitelerin düşecek olması ile beraber bu opsiyonları piyasa oyuncularına satan broker'ların kendi pozisyonlarını hedge etmek için yapacakları alım satımlar da \$900, \$950 ve \$1000 etrafında hissenin sert hareketler yapmasına neden olabilir.

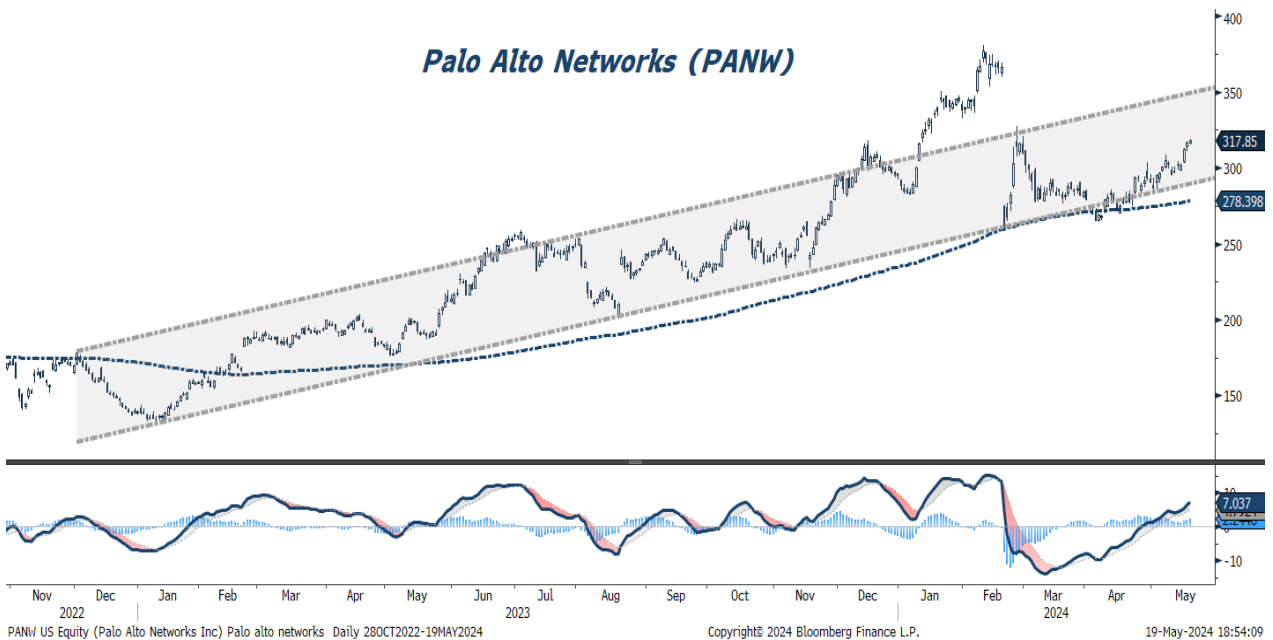


Palo Alto Networks merakla beklediğimiz bir diğer bilanço...

Bu hafta kar rakamlarını merakla takip edeceğimiz bir şirket de siber güvenlik alanında önemli ayak izi olan Palo Alto Networks. **Bir önceki bilançosunda müşterilerin harcama konusunda daha dikkatli davrandıkları ve daha fazla değer aradıklarına yönelik yorumlar ve şirketin stratejisinde bir değişikliğe giderek platform odaklı üyeliğe ağırlık vermeye başlayacağı haberleri ile hisse senedi çok sert satış baskısı** altında kalmıştı. Bu kısa vadede gelirleri baskılsa da, uzun vadede şirketin avantajına olacak bir durum.

Hisse her ne kadar 57x 4ç ileri F/K çarpanı ile pahalı seviyelerde işlem görse de, biz şirketin sektördeki ayak izinin, büyüme profilinin, müşteri portföyünün ve önümüzdeki dönemde farklı siber güvenlik teknolojilerini bünyesinde birleştiren bir yazılım şirketi olma potansiyelinin primli değerlendirme çarpanlarını haklı çıkardığını düşünüyoruz. Bilanço sonrasında finansallarda kısa vadeli olumsuz etkinin devam edip etmediği konusu hisse üzerinde etkili olacaktır, rakamlar sonrasında tekrar değerlendirme yapacağız ancak **biz orta/uzun vadede hisseyi cazip bir yatırım olarak değerlendiriyoruz.**

Palo Alto Networks (PANW)

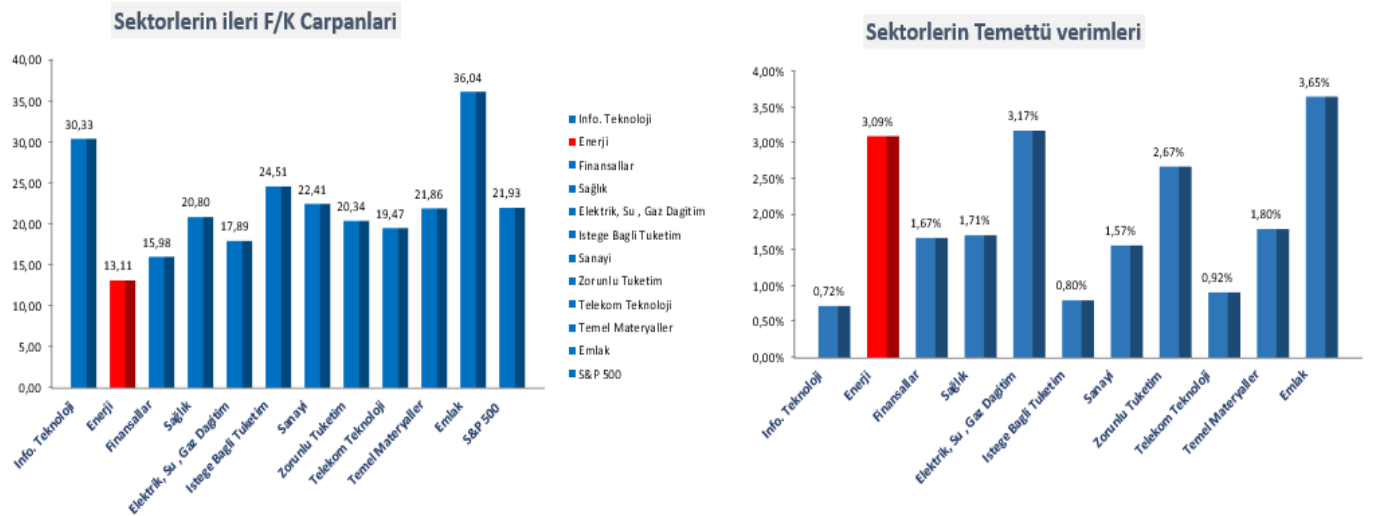


Elektrik üretim ve dağıtım şirketleri yükselişte, teknoloji senenin kazandıranı...

Sene başından bu yana performanslara baktığımızda; içerisinde mega-cap teknoloji şirketlerinin ağırlıklı olduğu alt endeksler en güçlü performansları gösterirken (telekom/tech:%21, info tech:%15), isteğe dayalı tüketim, emlak ve sağlık geride kalan sektörler. Özellikle emlak sektörü faizlerin yüksek kalmasından en olumsuz etkilenen alanların başında geliyor ve sene başından bu yana %3,50 düşüşle S&P 500 sektör endeksleri arasında eksi performans gösteren tek sektör.

Burada son dönemde çok güçlü performans gösteren, **elektrik su ve gaz dağıtım şirketlerinden** oluşan “utilities” dikkat çekiyor. Bu alandaki şirketler genellikle defansif karaktere sahip, ekonomik döngüden sınırlı etkilenen şirketler oldukları için risk iştahının yüksek kaldığı dönemlerde bir miktar geride kalabiliyorlar. Ancak son dönemde özellikle yapay zekanın kullanıldığı **veri merkezleri ve mobilitenin elektrifikasyonu gibi konularda elektrik tüketiminin yoğunlaşacağı ve elektrik fiyatlarında artan talep, sınırlı kalan yatırımlarla beraber yukarı yönlü bir ivme yaşanabileceği beklentileri elektrik üreten ve dağıtan şirketlerin hisse senetlerine olumlu yansımış** durumda. Özellikle ağırlıklı olarak yenilebilir kaynaklardan üretim yapabilen ve bilançosunda sınırlı borç taşıyan şirketler yatırımcıların ilgisini giderek daha fazla çekiyorlar.

Sektörlerin değerlendirme çarpanlarına ve temettü verimlerine baktığımız zaman, **enerji yüksek temettü ve makul değerlemeleri ile ön plana çıkarken, yukarıda bahsettiğimiz “utilities” de yine yüksek temettü verimine ve endekse göre iskontolu kar çarpanlarına sahip olan bir sektör.**



NextEra Energy, sektörde beğendiğimiz bir şirket ve en beğendiğimiz 20 hisse arasında da yer alıyor. ABD’de yenilebilir kaynaklardan elektrik üretimi yapan en büyük şirket olan NextEra, geçtiğimiz sene bütün yenilebilir enerjide gördüğümüz olumsuz seyrin etkisi ile geride kalmıştı, son dönemde iyi gelen bilanço rakamlarının da etkisiyle bir toparlanma ve değerlemelerin tekrar geçmiş ortalamalara yakınsadığını görüyoruz. \$80 seviyesi hissede bir sonraki hedef.

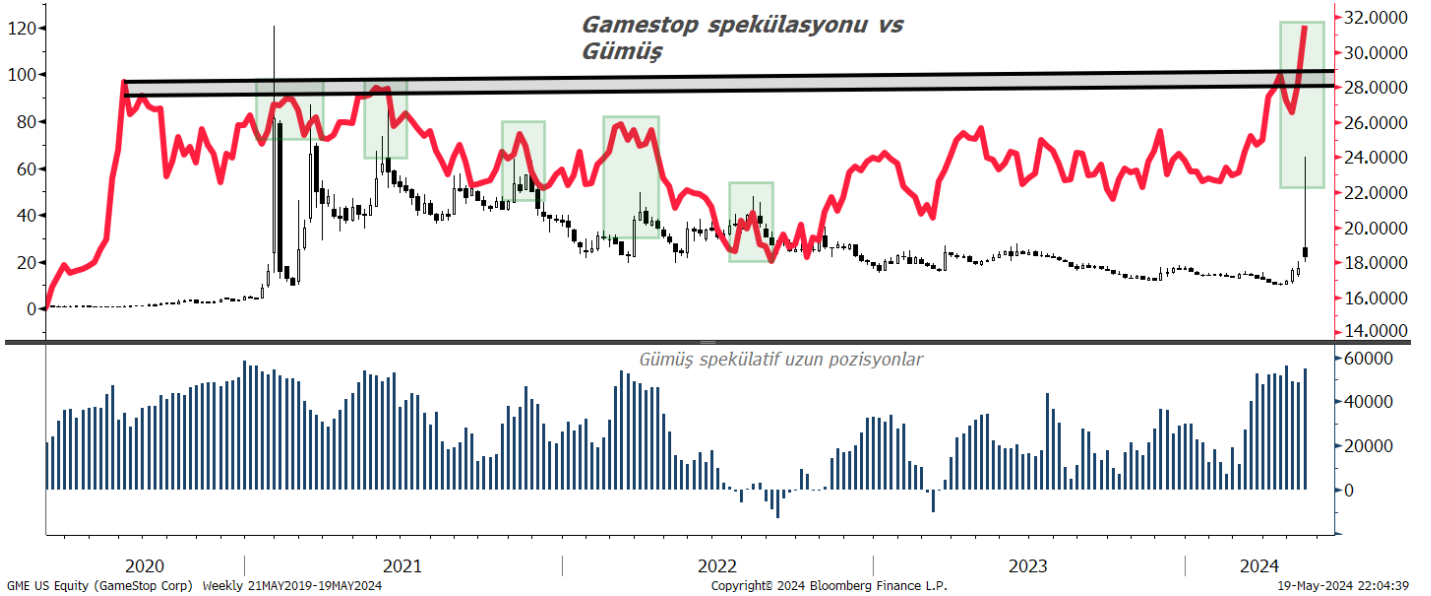


Altın ve Gümüş...

Geçtiğimiz hafta altındaki yükselişin merkez bankalarının alımlarının hız kazanması, Asya'da ivmelenen fiziki talep ve jeopolitik gerginliklerin artması ile yaşandığını belirtmiş ve bir konsolidasyon sonrasında, **henüz önemli bir varlık göstermeyen spekülasyon oyuncuların da devreye girmeleri ile değerli metale bir yükseliş dalgası daha yaşanabileceğine değinmiştik.**

Nitekim dolar ve tahvil faizlerindeki düşüşün de yardımı ile geçtiğimiz hafta değerli metallerde yukarı hareket hız kazanırken, altın kapanış bazında yeni rekor seviyelere tırmadı gümüşte ise %10 üzerinde çok sert bir yükseliş yaşandı. Burada **spekülasyon etmenlerin ön plana gelmeye başladığını ve özellikle bireysel yatırımcılar arasında 2021 senesinden bu yana çok popüler hale gelen gümüşte çok önemli bir direnç olan \$30 seviyesinin Gamestop, AMC gibi spekülasyon hisselerdeki sert yükselişlerle aynı hafta yaşandığını** görüyoruz. Geçmişte de benzer spekülasyon alımların birbirini takip ettiğini ve vadeli piyasalarda genellikle bireysel yatırımcıların ilgisinin gümüş tarafında olduğunu görmüştük.

Burada halen değerli metallerde bizim tercih ettiğimiz çıpa altın ve biz bu yükseliş hareketinde altın tarafında kalınmasının doğru olacağını düşünüyoruz. Her ne kadar gümüş tarafında özellikle solar panellerden gelen talepteki büyüme bu sene de metale bir arz açığına neden olabilecek olsa da, gümüşteki sert hareketler özellikle spekülasyon bir ortamda yatırımcıları yorabilecek bir volatiliteye yol açabilir. Geçtiğimiz hafta da belirttiğimiz gibi biz altın ve gümüş madencilerinde fırsatlar görüyoruz ve değerli metallerdeki yükselişin bu tarafta değerlendirilmesinin daha makul olacağını düşünüyoruz. **Barrick Gold ve Newmont Mining** global bazda en büyük altın üreticileri ve bizim de sektörde beğendiğimiz iki isim.



Çin'de olumlu olmaya devam ediyoruz..

Çin hisselerindeki yukarı yönlü hareket devam ediyor ve burada yükselişin devam edeceğini düşünüyoruz. Politik anlamda gelen olumlu mesajlar ve adımlar ülkede çok düşük olan yabancı yatırımcı ilgisini tekrar canlandırırken, değerlemelerin ucuz olması ve büyümenin tekrar hız kazanabileceği görüşleri de hisselerdeki alımlara destek oluyor.

Alibaba bilançosu geçtiğimiz hafta ilk etapta olumsuz algılanmış olsa da, aslında burada bizim beklentimiz oldukça düşüktü. Şirket beklenti üzerinde satış rakamı açıklamış olsa da, net kardaki %86 düşüş ve cloud tarafında büyümenin bu çeyrekte de sınırlı kalması, yatırımcıların moralini bozdu. Ancak Alibaba'nın bir yeniden yapılandırma sürecinden geçtiği ve Çin ekonomisindeki büyüme sıkıntılarını ciddi şekilde hissettiğini unutmamak gerekiyor. Diğer taraftan e-ticaret platformlarında T-mall ve Taobao'da büyüme tek haneli de olsa önceki çeyreğe göre artmaya başlaması, açıklanan \$25 milyarlık ek hisse geri alımı, uluslararası alandaki büyüme, olumlu dinamiklerdi.

Bunlara ek olarak şirketin tek haneli F/K çarpanı ile işlem gördüğünü, ülkede e-ticaret başta olmak üzere bir çok tüketici harcamasına hassas alanda geniş ayak izi bulunduğu ve ekonomideki toparlanmadan olumlu faydalanacağı, hissenin halka arz fiyatına yakın işlem gördüğü ve yabancı yatırımcılar için ülkeye yatırım konusunda önemli bir proxy olduğu göz önüne alındığında **Alibaba hissesine önümüzdeki dönemde girişlerin devam ettiğini görebiliriz**, \$95 ve \$105 seviyeleri yukarıdaki önemli teknik hedefler. PDD Holdings ve Baidu beğendiğimiz diğer hisseler.



Walmart rakamları TJX ve Costco için olumlu...

Walmart bilançosunda satış ve hisse başı net kar rakamları beklenti üzerinde gelirken, şirketin cirosu %6 büyüdü (1 seneden uzun açık kalan mağazalar için %3,8), esas olarak **internet satışlarındaki %22 büyümeye** dikkat çekiciydi. Burada da özellikle üçüncü şahıs satıcıların giderek hızla büyümesi Walmart'ın da Amazon iş modeline benzer şekilde büyümeye yaratacağı yeni alanlar ortaya çıkardığını düşündürdü ve yatırımcılar tarafından olumlu karşılandı. Aynı zamanda reklam gelirlerinin de büyümesi ve şirketin ana operasyonlarına ek yan gelirlere olan odağı bizim de olumlu karşıladığımız bazı noktaları.

Walmart'ın rakamlarında her ne kadar alt gelir gruplarında bir miktar finansal zorlanma olsa da, genel anlamda tüketicinin sağlıklı bir şekilde harcamalarına devam ettiğinin anlaşılması, diğer dev zincirler için de olumlu. Biz bu grup içerisinde Costco'yu en beğendiğimiz hisseler arasında tutuyoruz ancak şirketin değerlemelerinin 50x ileri F/K seviyesinde kısa vadede bir geri çekilme sürpriz olmaz. TJX diğer beğendiğimiz ve bu hafta bilanço rakamlarını açıklayacak şirket.

Net net baktığımızda her ne kadar tüketim harcamalarının sağlıklı seyretmesi Walmart'a yardımcı olsa da, şirket özelinde de olumlu dinamikler dikkatimiz çekti. E-ticaret alanında şirketin ayak izini genişletmesi, yeni bir büyüme alanı yaratması ve burada daha üst gelir gruplarından müşterileri çekebilmesi, şirketin mağazalarına ve özel markalarına yaptığı yatırımların karşılığını görmeye başlaması ve hacimlerin yanı sıra müşteri deneyiminin de iyileşmesi bize göre önemli bazı noktalar. Hisse 26x ileri F/K çarpanı ile büyüme profiline göre bir miktar pahalı işlem görse de, biz önümüzdeki dönemde **hissede yukarı hareketlerin devam edebileceğini** ve defansif karakterinin daha ön plana gelmeye başlayacağını düşünüyoruz.



ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.