

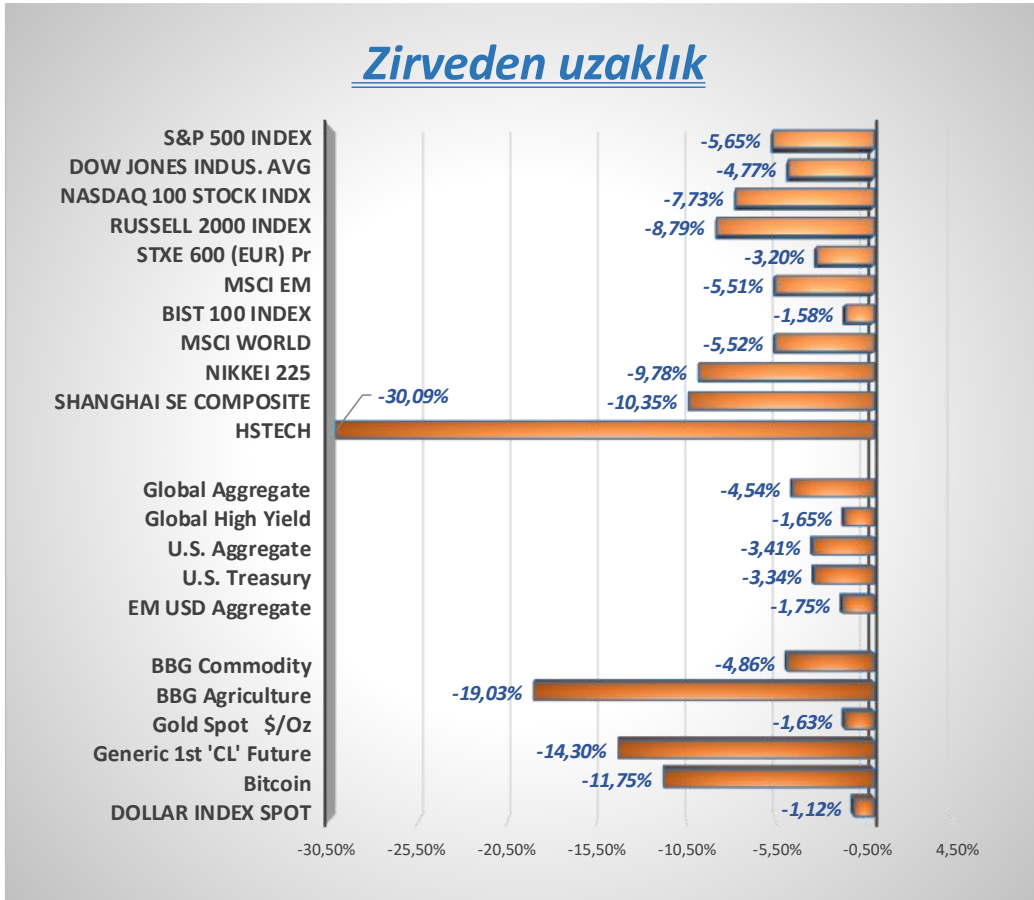
Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ İkinci çeyrekle beraber başlayan düzeltme devam ediyor...
Jeopolitik gerilimin tırmanması, pahalı değerlemeler, aşırı optimizm, enflasyondaki yukarı hareket ve FED'den gelen şahin mesajlar, heyecan vermeyen bilançolar düzeltmenin %10 sınırına kadar devam edebileceğini düşündürüyor.
- ✓ S&P500 endeksinde 4,800 izleyeceğimiz önemli destek seviyesi...
- ✓ Dow Jones'daki relatif güçlü seyir, geçici unsurlardan kaynaklandı...
- ✓ Harika Yediliden gelecek bilanço rakamları endekslerin yönünü belirleyecektir, Nvidia ve Meta S&P 500 endeksinin büyüme dinamosu olacak...
- ✓ Nvidia'da \$700 seviyelerine geri çekilme cazip alım fırsatları yaratacak, Tesla'da düşüşlerin devam ettiğini görebiliriz...
- ✓ Microsoft haftanın en önemli bilançosu ve yapay zeka uygulamalarının yarattığı talebe yönelik işaretler hissede ve teknoloji sektöründe ciddi kırılmalara neden olabilir...
- ✓ Altında bir düzeltme sonrasında yeni bir yükseliş dalgası gelebilir, altın madeni şirketleri halen ucuz ve makul seviyelerde...

Performanslar

Geçtiğimiz hafta, ay başında başlayan ve 3 haftadır devam eden düşüş hareketi hız kazandı ve S&P 500 endeksi %3, Nasdaq 100 endeksi %5,5 geriledi.

- Böylelikle ana endeksler arasında Russell2000 %10 düzeltme sınırına doğru yaklaşırken, Dow Jones Sanayi endeksinin zirveye en yakın olan ve geçtiğimiz hafta da relatif güçlü kalan endeks olduğunu takip ettik. Burada endeksin teknolojiye olan ağırlığının daha sınırlı olmasının, dolayısıyla da son 6 ayda yaşanan rallide geride kalmış olmasının önemli bir etkisi var.
- Emtia tarafına baktığımızda, tarımsalların ciddi bir düzeltmeye girdiklerini, altının ise relatif güçlü kaldığını görüyoruz.



Nisan ayı ile başlayan düzeltme devam ediyor...

Güçlü bir ilk çeyrek sonrasında ikinci çeyreğin başlaması ile beraber yatırımcılar risklere odaklanarak hisse senetlerinde kar satışına giderlerken, **para politikalarının fiyatlanandan daha uzun süre sıkı kalacağına anlaşılması, Orta Doğu'da jeopolitik gerginliklerin tırmanması ve bilanço sezonunun ABD'de heyecan vermeyen bir şekilde başlaması bu satışlar üzerinde etkili oldu.**

İlk çeyrekte hızla yükselen endekslerin performansını yakalamak için çaba gösteren profesyonel yatırımcıların ikinci çeyrek ile beraber bu pozisyonları bir miktar törpülemeleri de satış akımlarını güçlendirdi. Nisan ayında 3 hafta üst üste S&P 500 endeksi gerilerken, geçtiğimiz hafta endekste yaşanan %3, düşüş bu senenin en kötü haftalık performanslarına işaret ediyordu.

Satışlar teknoloji hisselerinde yoğunlaştı....

Haftanın sonuna doğru satışlar daha hız kazanırken, özellikle senenin en çok kazandıran teknoloji şirketlerinde baskı çok daha yoğun hissedildi ve spekülasyon büyüme beklentileri ağırlıklı işlem gören hisselerde satışlar bir miktar panik boyutuna doğru gitti. Nvidia Cuma günü önemli bir haberin yokluğunda %10 gerilerken, yapay zeka temasına hassas hareket eden şirket hisselerinde sert düşüşler yaşandı. Böylelikle uzun zaman sonra Harika 7'li hisse grubu geçtiğimiz hafta geride kalırken, S&P 500 endeksi içerisindeki diğer hisselerin relatif güçlü performans gösterdiklerini ve defansif grupların ilk defa ön plana çıktığını takip ettik.



Tahvil faizlerindeki yükseliş büyüme odaklı hisseleri rahatsız etti...

Burada önemli bir etmen geçtiğimiz hafta bahsettiğimiz **tahvil faizlerindeki sert yukarı yönlü hareketin artık büyüme odaklı hisse senetlerini rahatsız edecek boyuta gelmiş olması** ve 10 yıllık faizlerde %4,3 kritik direncinin aşılması ile hareketin hızla %4,7 seviyesine doğru devam etmesi. Bu yükseliş hareketi 10 yıllık tahvil faizlerinde %5 seviyesini hedefleyebilir. Bu da özellikle değerlendirme tarafında ağırlıklı olarak gelecek beklentileri ile fiyatlanan teknoloji şirketlerinin iskonto oranlarında artışa ve yaratacakları nakit akımının bugünkü değerinde baskılanmaya neden olacak bir dinamik.

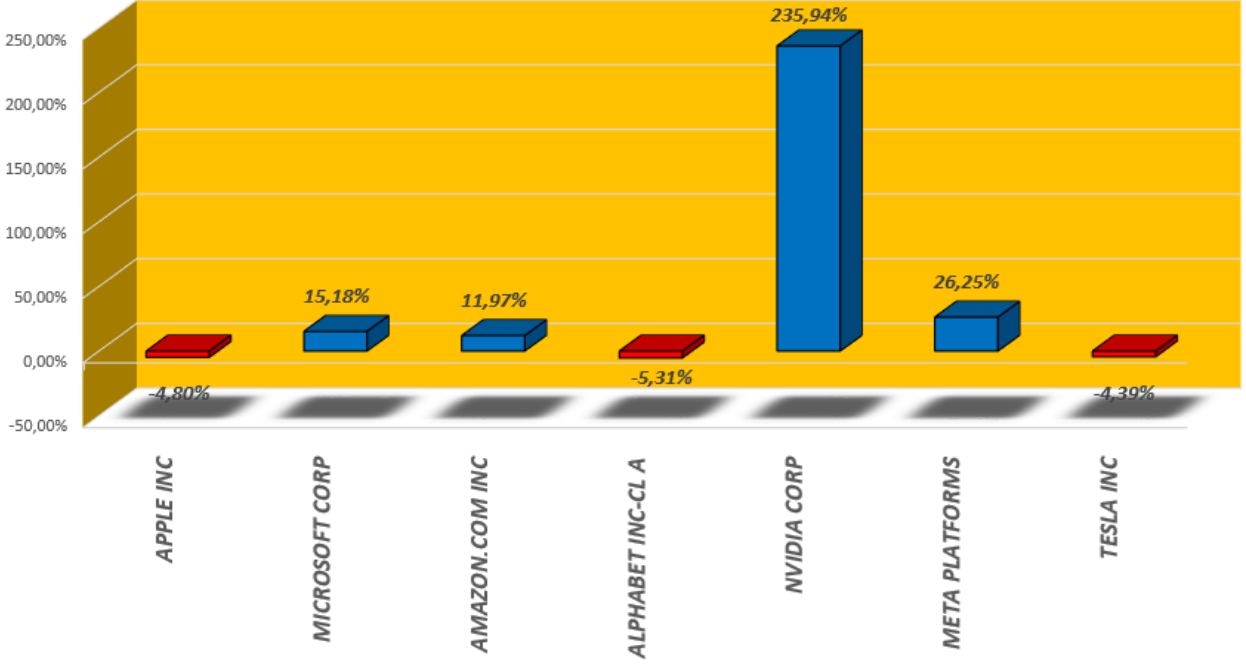
Bu hafta gelecek teknoloji bilançolarına yönelik kaygılar da ön plana geldi...

Bilanço sezonunun en önemli haftasına girilirken, Meta, Google, Microsoft, Tesla gibi şirketlerin ve S&P 500 endeksinin piyasa büyüklüğünün %40'ını oluşturan şirketlerin kar rakamlarını takip edeceğiz. Tesla tarafında beklentiler zaten arka arkaya gelen olumsuz haberlerle beraber oldukça pesimist tarafa kaymış durumda. Ancak **diğer üç teknoloji şirketinden gelecek rakamlar yapay zeka, bulut bilişim, şirketlerin IT ve dijital reklam harcamaları konusunda önemli fikir verecek.**

Burada yaşanabilecek olası bir hayal kırıklığı endeksler üzerinde sert satış baskısına yol açabilirdi, bunun göz önüne alan yatırımcılar zayıflayan risk iştahını da göz önüne alarak pozisyonlarını azaltarak kar rakamlarını dışarıdan izlemeyi tercih ettiler. Beklentilere baktığımız zaman da yine satış ve kar büyümesinde ağırlıklı olarak **yapay zeka temasından etkilenecek olan Nvidia ve Meta şirketlerinin büyümede esas yükü sırtlanmaları**, Apple, Alphabet ve Tesla'nın ise tek haneli ciro düşüşü açıklamaları bekleniyor.

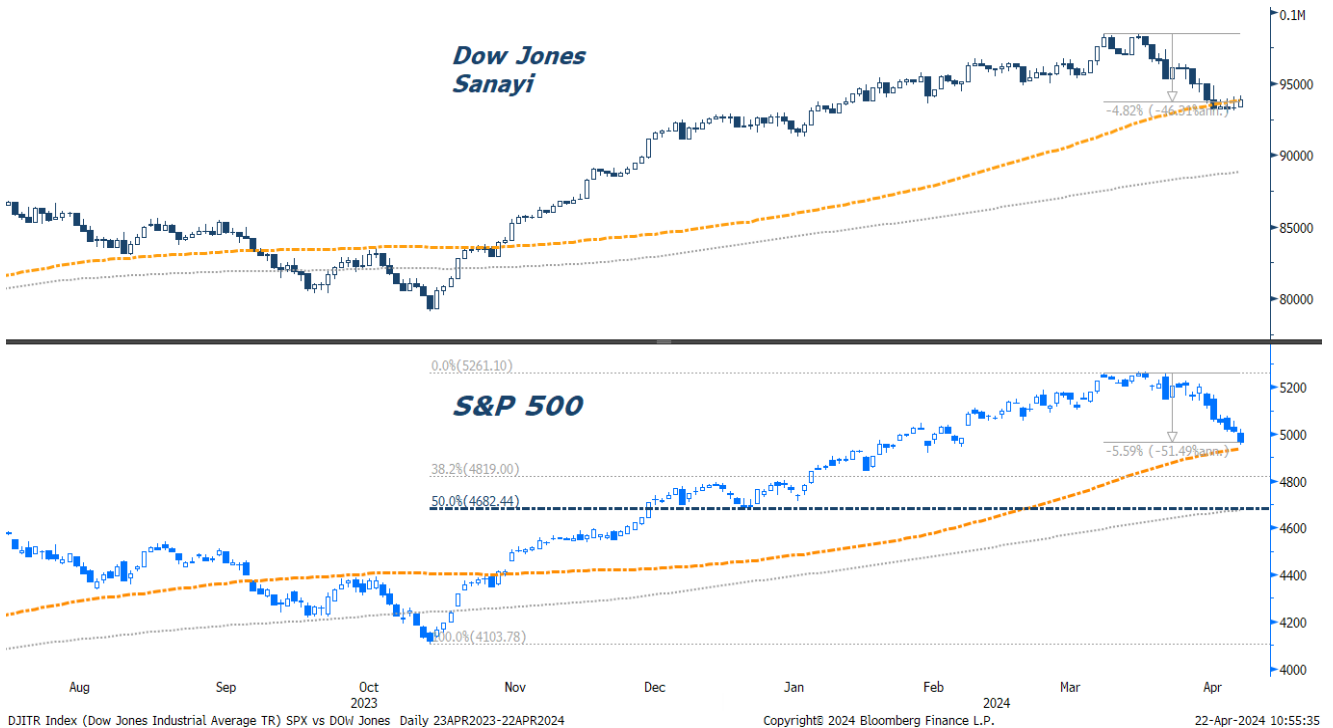
Kar rakamları tarafında ise S&P 500'den beklenen %3 civarında kar büyümesine karşılık, Nvidia'nın büyük etkisi ile beraber harika yediliden ortalama %39'a yakın kar büyümesi bekleniyor. Burada çok az sayıda şirketin rakamlara olan büyük etkisi kırılganlık yaratan önemli bir faktör.

Mega-cap tech bir sonraki çeyrek satış büyüme beklentisi



Dow Jones Sanayi haftayı artıda kapattı...

Dow Jones Sanayi endeksinin geçtiğimiz haftayı artıda kapatabilmesi yatırımcıları şaşırtırken, bunun arkasındaki iki ana neden; endeksin teknoloji ağırlığının diğer ana endekslere göre çok düşük olması ve en büyük ağırlığa sahip olan United Healthcare şirketindeki %14, ikinci en büyük ağırlığa sahip olan Goldman Sachs'taki %3,7 yükselişti. Bu iki şirket de geçtiğimiz hafta beklenti üzerinde bilanço rakamları açıklarlarken, son dönemde geride kalmış olmalarının da etkisi ile hızla yükseldiler ancak biz Dow Jones'daki bu relatif güçlü performansın kalıcı olmasını beklemiyoruz.



Nvidia'nın 31.01.2025 tarihinde biten mali senesinde %83, bir sonraki senede ise %19 satış büyümesi ve sırasıyla %91 ve %20 kar büyümesi yaratması fiyatlanırken, biz bu hedefleri ulaşılabilir buluyoruz ve şirketin bu **büyüme profili ile bu mali yıl sonu kar beklentilerine göre 30x ileri F/K çarpanını da makul seviyeler olarak değerlendiriyoruz.**

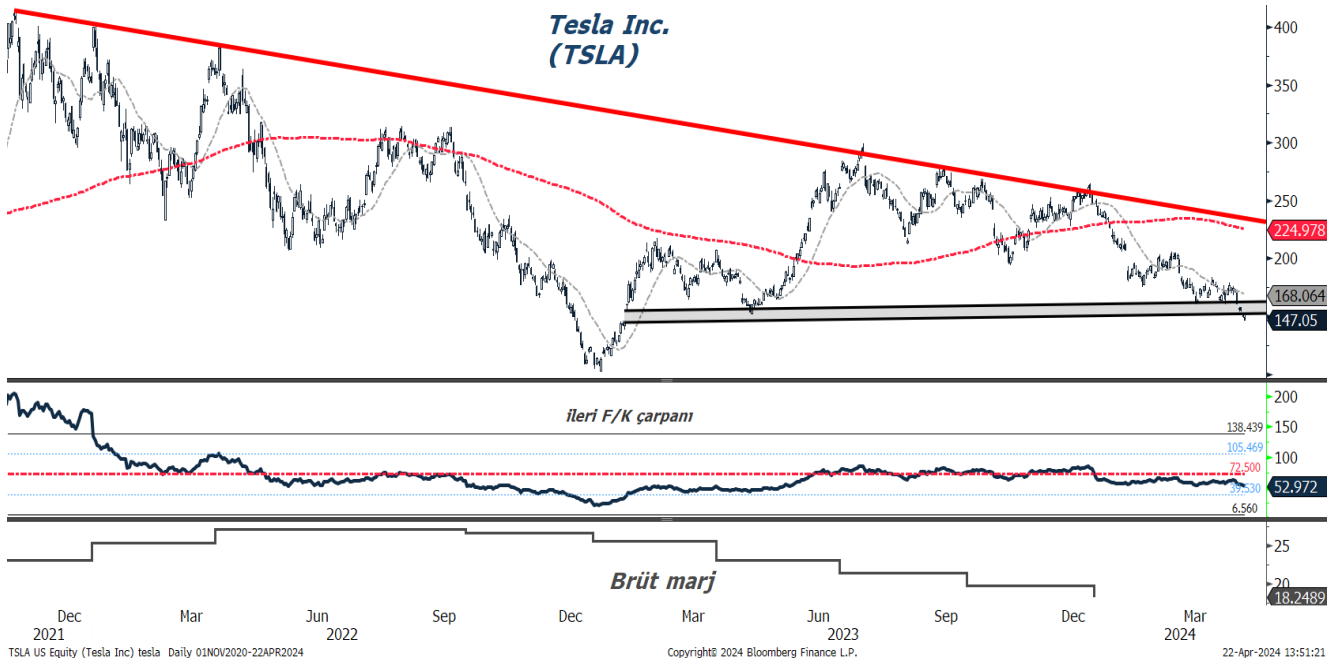
Burada çok önemli bir nokta, Nvidia'nın yapay zeka çiplerinde aldığı %90'a yaklaşan pazar payını nasıl koruyabileceği konusu. Talebin çok güçlü olduğu bir ürünü, oldukça yüksek kar marjları ile satabilen şirkete yönelik rekabet tehdidi şu ana kadar sınırlı kaldı ancak önümüzdeki dönemde bu rekabet avantajının nasıl korunacağı önemli bir soru işareti. **Nvidia donanım teknolojisinin yanı sıra, yazılım tarafı ile de katma değer yaratarak müşterileri yapışkanlığını arttırmak isterken,** bu konuda başarılı olması, ekosistemine olan bağlılığın yeni ürün ve servislerle artması ve "switching cost" olarak bilinen müşterilerin başka bir ürüne kaymasının zorlaşması Nvidia'nın önümüzdeki senelerde bu seviyede olmasa dahi sektörü domine etmeye devam etmesine neden olabilir.

Şirkete yönelik beklentiler yavaş yavaş bu optimist senaryolardan daha pesimist senaryolara kaymış gibi duruyor ve **şirketin rekabet gücünü koruyabileceğini düşünen yatırımcılar için önümüzdeki dönemde hissede düşüşlerin devam etmesi ve \$700 gibi seviyelere geri çekilmesi, orta/uzun vade için hissede cazip alım fırsatları yaratabilir.**

Tesla'da halen fırsat görmüyoruz, düşüşler devam edebilir...

Tesla'da birbiri ardına gelen kötü haberler durmak bilmezken, şirket tekrar global bazda bir fiyat kesintisi daha açıkladı. Burada fiyat indirimlerinin arkasında şirketin efektif bir şekilde maliyetlerini yöneterek pazar payını genişletme amaçlı bir hareketten çok, artan rekabet dolayısıyla pozisyonunun korumak için yapılması ve kar marjlarının giderek her çeyrekte daha da baskılanması, yatırımcılarda endişe uyandırıyor. Tesla acaba bir teknoloji şirketi değil, sıradan bir otomotiv üreticisi mi sorularının da gündeme gelmesine neden olan bu indirimler ve satışlardaki gerileme, henüz bize göre değerlendirme çarpanlarına tam olarak yansımadı ve **hissede aşağı hareketin biz önümüzdeki dönemde de devam etmesini bekliyoruz.**

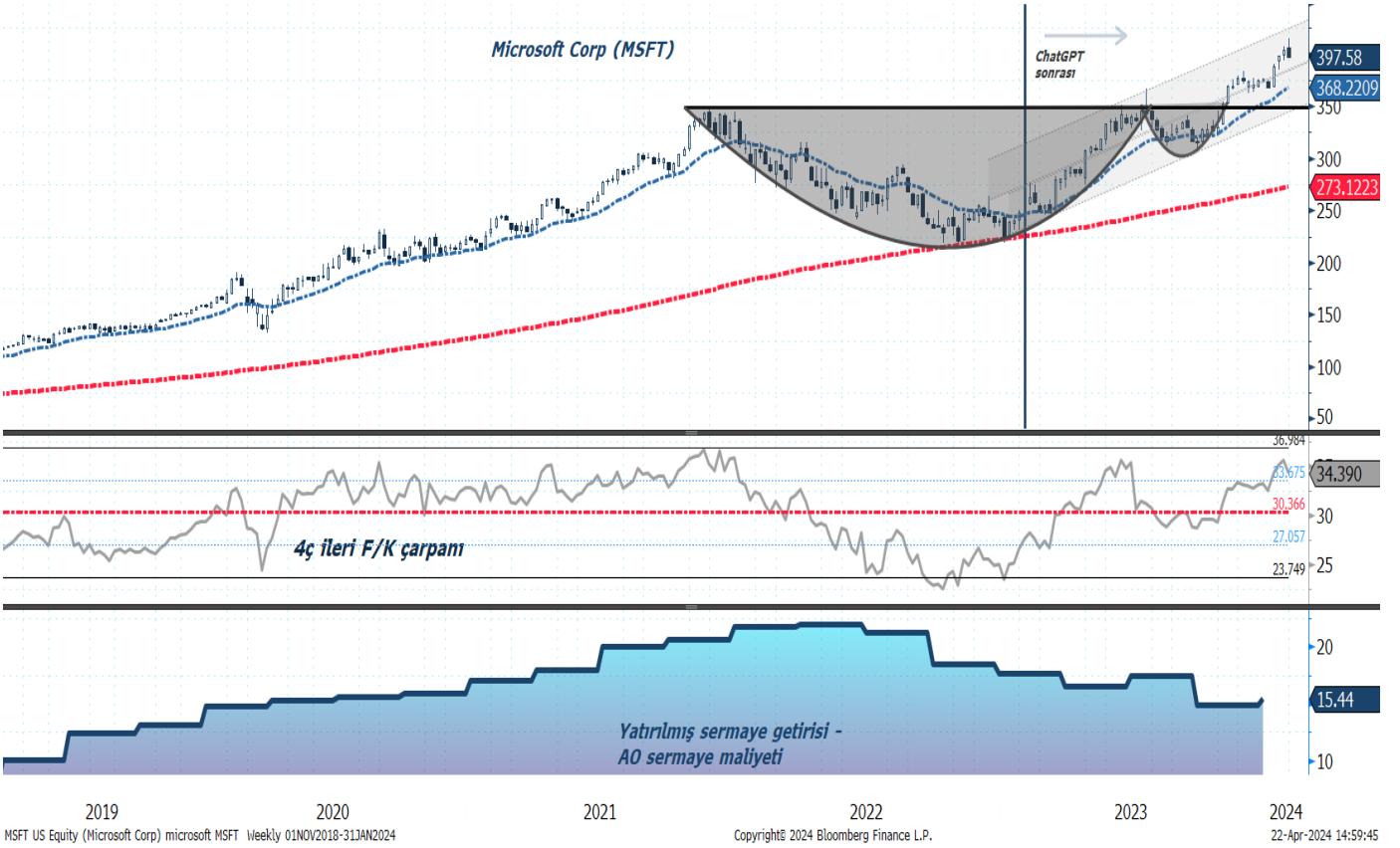
Teknik anlamda da \$150 desteğinin kararlı kırılması ile beraber aşağı yönlü hareketin hız kazandığını görebiliriz. Burada bu hafta oldukça kötü gelmesi ve operasyonel karda %40 düşüş, satışlarda uzun zaman sonra bir düşüşe işaret etmesi beklenen bilanço rakamları sonrasında Elon Musk, büyüme beklentilerini canlandırmaya yönelik robotaxi umutlarını arttıracak ve şirkete yeni bir büyüme alanı katacak ürünler hakkında olumlu yorumlar yapabilir ancak biz bu noktada yatırımcıların elektrikli araçlar tarafında Çin'de artan rekabete, baskılanan marjlara odaklanacaklarını düşünüyoruz.



Microsoft haftanın en önemli bilançosu...

Bu haftanın en önemli bilançosu Microsoft rakamları olabilir. Microsoft rakamları; bulut bilişim tarafındaki büyüme, şirketlerin IT harcamaları, bireysel kullanıcıların isteğe dayalı teknoloji harcamaları ve yapay zeka uygulamalarının kullanıcılara yarattığı değer gibi önemli konulara ışık tutuyor.

Yapay zekayı platformlarına ve ürünlerin en agresif şekilde yansıtan ve kullanıcı tarafında bunun etkilerini görecektir olan Microsoft'un, iş kollarına yapay zekanın büyüme anlamında nasıl bir katkı sağladığını dikkatle izleyeceğiz. Şirketin önümüzdeki üç sene %15'e yakın satış ve %20 seviyelerinde kar büyümesi yaratması ve net kar marjını %35 seviyelerinde tutması beklenirken, bu beklentilere göre hisse aslında talepkar olmayan 32x 4ç ileri F/K çarpanı ile işlem görüyor. Teknik anlamda hisse çok kritik \$400 desteği üzerinde düzeltme sınırında seyrederken, bilançosunda olası bir hayal kırıklığı(yapay zekanın cloud tarafında büyüme yaratmaya devam edememesi gibi) hissenin çok önemli bir destek olan \$370 seviyelerini test etmesine yol açabilir. Güçlü gelecek bilanço rakamları ve Co-pilot gibi yapay zeka uygulamalarının kullanıcılarda yarattığı etkinin genişlemesi ve gelire dönüşmesi gibi gelişmeler ise gerek hisseye, gerekse de teknoloji sektörüne ve endekslere yukarı yönde bir itici güç sağlayabilir.



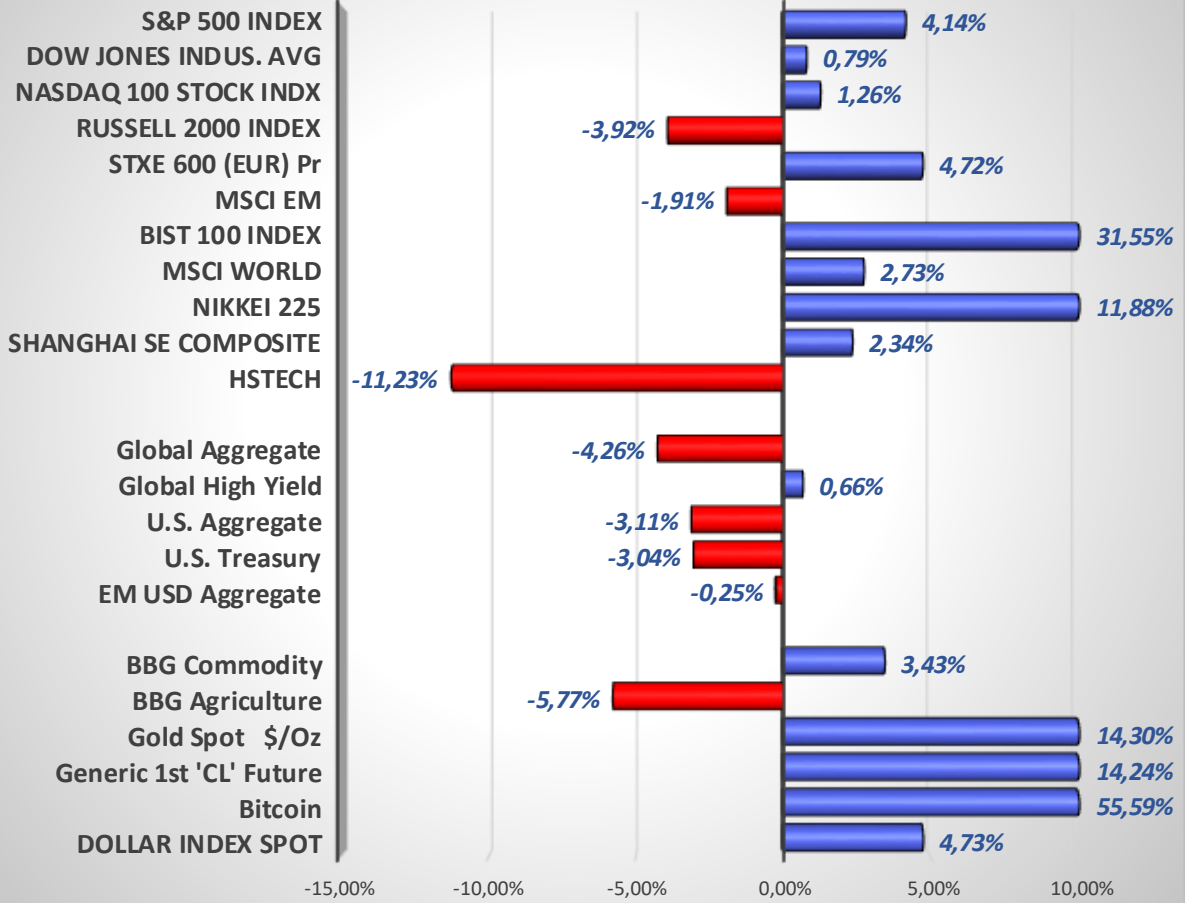
Altın...

Altında Mart ayı ile başlayan sert yükseliş hareketi devam ederken, bugün bir miktar satışların ön plana geldiğini takip ediyoruz. Burada İsrail-İran arasındaki gerginliğin haftasonunda daha fazla tırmanmaması ile beraber geçtiğimiz hafta altını bir hedge olarak alan yatırımcıların satışa gitmeleri bir etmen olurken, değerli metalde Mart başından bu yana yaşanan %15 yükseliş sonrasında, \$2500 direncine yaklaşılacak noktalarda bir miktar satış baskısı görmemiz oldukça doğal. Altında son dönemde yaşanan yükselişin reel faizlerdeki artışa rağmen gerçekleşmesi, bu hareketin gücüne yönelik önemli bir işaret olurken, bu noktada yatırımcıların portföylerini hedge etme istekleri altındaki alımlarda oldukça sınırlı rol oynamış durumda.

Biz altında bir miktar konsolidasyon sonrasında ETF'lere de girişlerin başlaması ile beraber yeni rekor seviyelerin görülebileceğini düşünüyoruz. Burada halen altın madeni şirketlerinin ucuz kalmaya devam ettiklerine, altında yaşanan yükselişi henüz hisse fiyatlarına yansıtmadıklarına ve Newmont Mining ve Barrick Gold gibi hisselerin halen cazip seviyelerde olduklarına değinelim.



2024 Performansları





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 getirinin 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.