

Geçtiğimiz hafta mevsimsel olarak hisse senetlerinin oldukça güçlü performans gösterdikleri ve S&P500 endeksinin **son 10 senede 9 kere artıda kapattığı Kasım ayına girilmesiyle** risk iştahının açık kaldığını ve bazı ana endekslerin yeni rekor seviyelere yükseldiğini takip ettik. Tahvil faizlerindeki yükseliŐin yavaşlaması ve piyasada yüksek getiri iştahının ön plana gelmesi ile beraber, teknoloji Őirketlerinin güçlü performansı Nasdaq Composite endeksinin haftalık %3,1 yükselmesine neden oldu. Sene baŐından bu yana ise endeks yaklaşık %24 artıda.

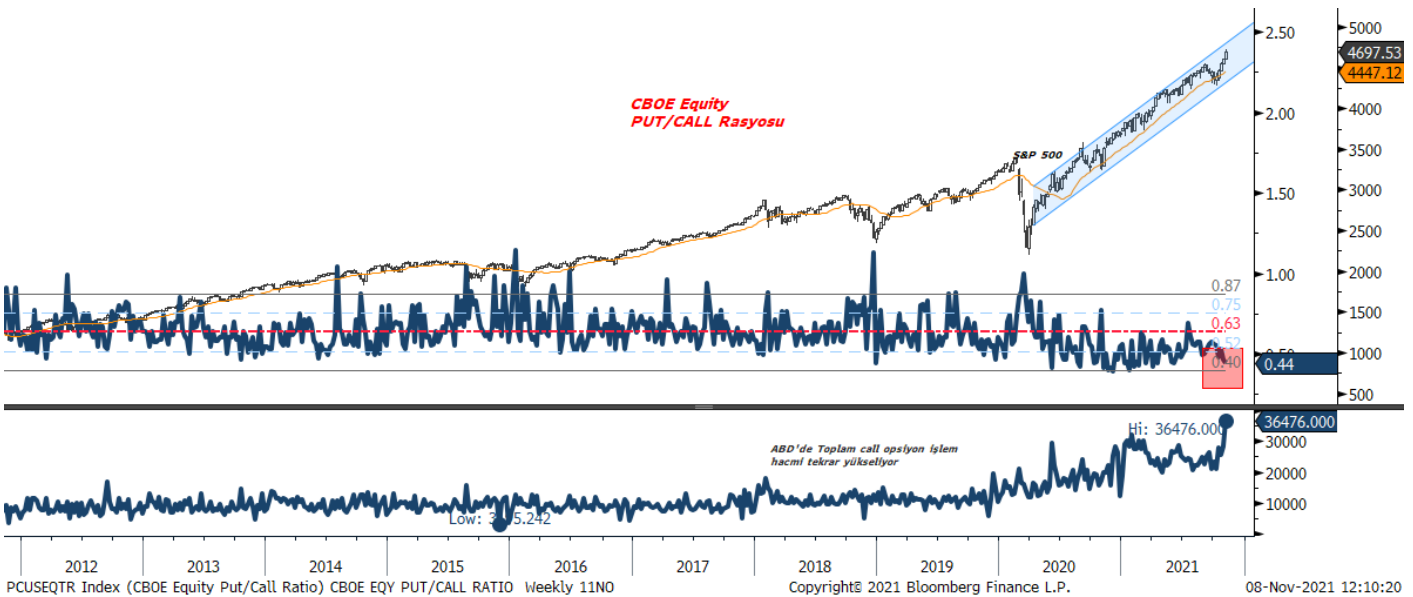
- ✓ **FED'in yakından takip edilen geçtiğimiz hafta gerçekleştirilen Kasım ayı toplantısında, bir risk faktörü olarak düşünölen Şahin bir mesajın gelmemesi** ve merkez bankasının varlık alımlarında azaltımı \$15 milyar ile beklentilere paralel açıklaması, faiz artırım sürecine yönelik 2022 senesi için zaten 2 artışın üzerinde çıkmıŐ olan beklentileri arttırmayacak mesajlar verilmesi, yatırımcılar tarafından olumlu karşılandı. Çok güvercin olarak nitelendirilmesi zor olsa da(özellikle enflasyonun geçici olacağına dair vurgunun yumuŐatılması), FED'in piyasada bir dislokasyona neden olabilecek Şahin bir açıklama yapmaması dahi yatırımcıların hisse senetleri ve değerli metallerde alıma gitmesine neden oldu. FED'e ek olarak İngiltere'de de merkez bankasının faiz artışına gidilebileceği beklentilerinin de boŐa çıkması, piyasayı rahatlatan bir başka unsurdu.
- ✓ **Veri tarafında da tarım dıŐı istihdam verisinin uzun zaman sonra güçlü gelmesi (+531,000)** ekonominin delta varyantının etkisini atlatmaya baŐladığını gösterdi. Benzer Şekilde ISM rakamları da iyi geldi. Bunlara ek olarak haftanın ikinci yarısında **Pfizer'in oldukça etkili olması beklenen bir Covid19 ilacı geliştirdiği (Paxlovid)** ve onay almak için harekete geçeceği haberleri de risk iŐtahına olumlu yansıyan bir faktördü. Merck'ün geçtiğimiz haftalarda açıkladığı ve İngiltere'de onay alan Covid ilacına göre daha etkili olduğu ve hastaneye yatıŐları %89 oranında azalttığı öne sürölen ilaç, salgının ilerleyiŐinin önüne ciddi bir set çekebilecek bir faktör.

Sene sonu yaklaŐırken yatırımcıların ve profesyonel yöneticilerin endekslerin oldukça güçlü performans gösterdikleri bir yılda **geri kalmamak amacı ile her düşünüşü adeta bir alım paniği ile değerlendirmeleri** de yükseliŐlere destek olan bir nokta. Yaşanan geliŐmeleri göz önüne aldığımızda geçtiğimiz hafta daha ayrıntılı değerindiğimiz gibi endeksler için kötü olması gereken bir Ekim ayının dahi yükseliŐlerle kapanması, hisse senetlerinin yukarı hareket konusunda ne kadar istekli olduklarını ortaya koyuyordu. ABD'de tüketim harcamalarının hız kazandığı, dolayısıyla ekonomik aktivitenin de oldukça canlı kaldığı tatil sezonuna giriyor olmamız da risk algısına destek oluyor.

- ✓ Bu haftanın en önemli verisi Amerika'da açıklanacak olan enflasyon rakamları olacak. FED toplantısında enflasyonun geçici olduğuna yönelik ibarelerin yumuŐatılması sonrasında, bu haftaki ÜFE ve TÜFE rakamları piyasanın seyri açısından bir miktar daha önem kazanmıŐ durumda. Beklenti üzerinde bir enflasyon rakamı hisse senetlerinde satıŐlara ve risk iştahının daralmasına yol açabilir. FED toplantısının tamamlanması ile Powell da dahil olmak üzere bir çok FED baŐkanının da bu hafta konuŐmaları olduğunu da hatırlatalım.

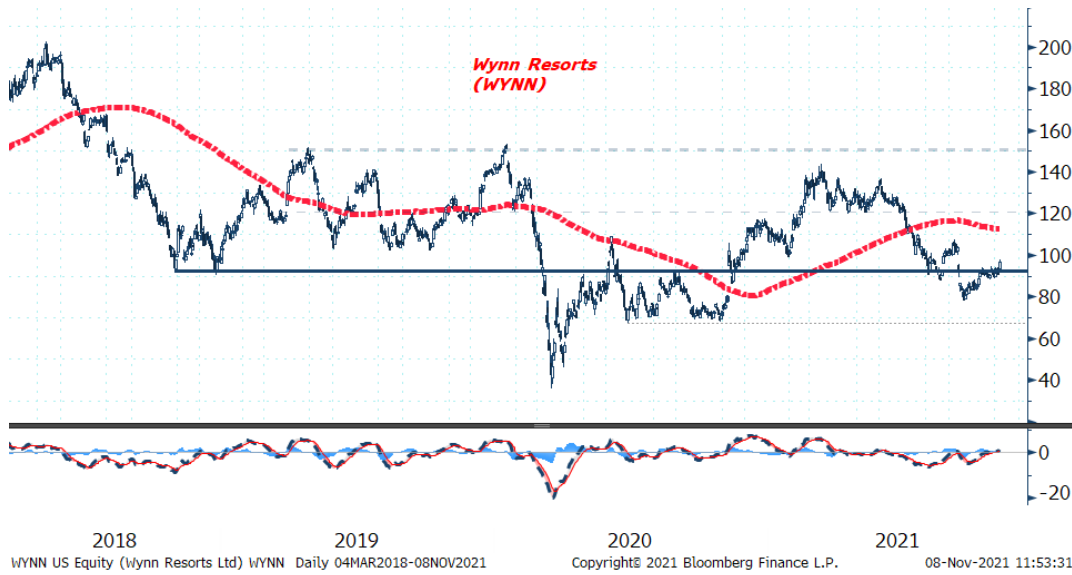
Endekslerde yükselişlerin tekrar bol likidite ve sene sonu heyecanı ile hız kazandığı bir dönemde, biz yatırımcılara **temkinli bir optimizm** ile yaklaşmalarını ve **seçilmiş hisse senetlerinde pozisyon almalarını** öneriyoruz. Ekim ayında düzeltmenin devamının gelmemiş olması, hisse senetlerini olası aşağı yönlü risklere karşı kırılğan bırakıyor. Bu nedenle seçimlerin endeks değil hisse bazında yapılması ve spekülative alanlara dikkat edilmesi doğru olacaktır. Burada halen ucuz kalmış döngüsel hisseler veya büyüme odaklı şirketler arasında kar beklentisi daha yakın gelecekte olan ve öngörülebilir büyüme dinamiklerine sahip olan şirketleri tercih etmekte fayda var.

S&P500 endeksine baktığımızda temel anlamda endeksin 2021 sonu itibariyle hisse başına \$207 kar üretmesi beklenirken, bu da 22 ileri Fiyat/Kazanç çarpanına işaret ediyor. Bu çarpan tarihsel olarak pahalı olsa da, düşük faizlerle beraber hisse senetlerinin yatırım alanında alternatifinin az olması bu çarpanı bir derece makul hale getiriyor. Endekste **RSI 70 üzerinde olan hisse oranı %15** ve yükseliyor, dolayısıyla kısa vadeli bir düzeltme tetikleyebilecek aşırı alım seviyelerine hızla yaklaşıyoruz. 4 haftanın yükseğinde olan hisse sayısı 164, 50 günlük ortalama üzerinde seyreden hisse oranı %73. Ekim ayında bu oran %25 seviyelerine kadar gerilemişti. Son dönemde daha fazla sayıda hisselerin yükselişe katılması sağlıklı bir dinamik. Algı tarafında ise yatırımcılarda **giderek daha fazla rehavet** hakim oluyor, yükseliş bekleyen yatırımcı oranı %40 üzerinde seyretmeye devam ederken, düşüş bekleyen yatırımcıların oranının oldukça düşük seviyelere gerilemiş olması biraz kaygı veriyor. Artan optimizmi pozisyonlanma tarafında da görüyoruz, put/call oranı hızla senenin düşük seviyelerine gerilerken, bireysel yatırımcıların da etkisi ile call opsiyon alımları oldukça güçlü. Bu da özellikle opsiyonların vade dolmuş haftasında, broker'ların gamma pozisyonları nedeniyle volatilitenin yüksek olacağını düşündürüyor. Endekste **yukarı yönlü momentum ve alım ilgisi devam ederken**, olası düzeltmelerde **4,620 ve 4,550** izleyeceğimiz önemli destek seviyeleri olacak.



Hisse senetleri tarafında gerek son dönemde ABD’de Covid19 vaka sayılarının düşmesi, gerekse de Pfizer’ın salgına karşı etkili biri ilaç geliştirdiği haberleri, ekonominin açılmasından fayda görecek döngüsel sektörlerle olumlu yansıdı. **Havacılık, restoranlar ve oteller, sinemalar, cruise ve araç kiralama** şirketleri gibi bir çok alanda faaliyet gösteren şirketlerin hisse senetlerinde sert yükselişler yaşanırken, evde kal temasına paralel hareket eden hisselerde satış baskısı vardı.

- ✓ Havacılık tarafında havayollarında yükselişler ön planda idi. Biz havacılık tarafında daha çok uçak ve uçak parçaları yapan ve aynı zamanda defans gelirleri de bulunan şirketlerin tercih edilmesinin daha uygun olduğunu düşünüyoruz. **Boeing, Howmet Aerospace** beğendiğimiz bazı hisseler.
- ✓ Oteller tarafında özellikle Las Vegas Sands ve Wynn Resorts gibi, Hong Kong Macau’da da faaliyet gösteren ve oldukça geride kalmış olan zincirlerde yukarı yönlü hareketler vardı. Bu noktada Çin hükümetinden Macau’daki operatörlerin faaliyetlerini kısıtlayıcı ek adımlar gelmezse, özellikle **Wynn Resorts**’un cazip seviyelere gerilediğini düşünüyoruz.

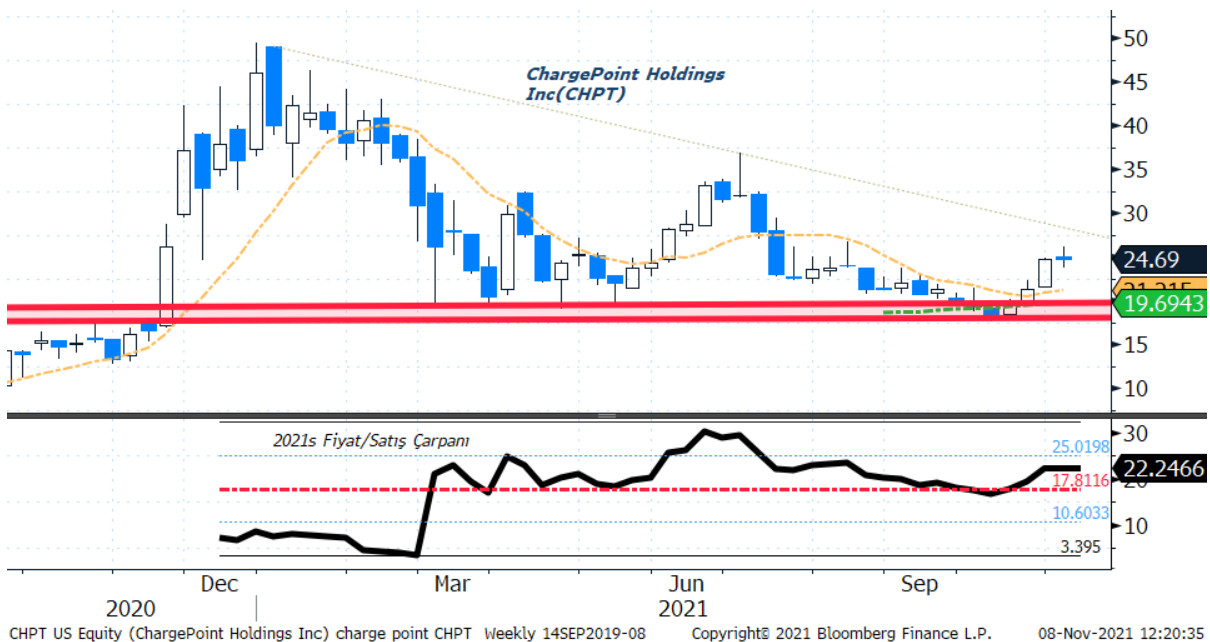


- ✓ Sinemalar uzun zaman sonra ilk defa Ekim ayında tekrar eski günlerle kıyaslanabilir bir doluluğa ulaşırlarken, mevsimsel olarak sektör için iyi bir döneme giriyor olmamız, bazı stüdyoların filmleri direkt streaming kanallarında yayınlamadan önce sinemalara 30-45 günü gibi süreler vermeleri ve esas olarak da pandemi etkisinin azalması sinema zincirleri için olumlu faktörler. **Marcus Corp, Imax** bizim beğendiğimiz zincirler. Marcus Corp geçtiğimiz hafta pandemi sonrasında ilk net karını açıklarken, beklenti üzerinde gelen kar ve gelir rakamları da yatırımcılar tarafından olumlu karşılandı.
- ✓ Araç kiralama şirketleri gerek kullanılmış araba fiyatlarının artması, gerekse de seyahat aktivitesinin yoğunlaşmasından fayda görürken, **Avis** hissesinde güçlü gelen bilanço ile beraber geçtiğimiz hafta sert yükselişler takip ettik. Hissedeki yükseliş temel dinamiklerden tamamen koparken, hareketin ana kaynağı bireysel yatırımcıların online forumlarda bir araya gelerek daha önce AMC, Gamestop gibi hisselerde yarattıkları kısa pozisyonları sıkıştırmaya yönelikti. Dolayısıyla bu hissede yatırımcıların temkinli olmaları gerekiyor. **Hertz** hissesi oldukça pahalı çarpanlarla işlem görmesine rağmen, daha makul seviyelerde.

Tatil sezonunun yaklaşması ile beraber bu sene **perakende tarafta mağazacılık ve AVM'lerde** ağırlıklı lokasyonları bulunana zincirlerin güçlü performans göstermeye devam ettiklerini görebiliriz. Mağaza perakendeciliği tarafında gerek son senelerde hızlanan e-ticaret alışverişlerinin ayak trafiğini azaltması, gerekse de maliyet açısından internet satışlarının konvansiyonel perakendecilerin marjları üzerinde baskı kurması nedeniyle bu grup uzun senelerdir baskı altında idi. Son olarak pandeminin de etkisi ile grup hisseleri çok daha ucuz değerlemelerle işlem görmeye başladılar.

- ✓ Pandemi etkisinin hafiflemesi ile beraber halen ayakta kalabilen, bilanço yapısı kırılman olmayan ve ürünlerine tüketici ilgisinin canlı kaldığı markalar ve dışarı çıkmayı özlemiş olan tüketicileri mağazalarına çekebilen perakende zincirlerinin hisse senetlerinde önümüzdeki haftalarda yukarı yönlü seyrin devam ettiğini görebiliriz. **Macy's**, Best Buy gibi tüketicilerde geçmişte de yer etmiş mağaza zincirlerinin hisse senetleri, tatil sezonunun yaklaşması ve bu sene tüketicilerin bir miktar daha dışarıda zaman geçirmek istemeleri ile yukarı yönlü hareketlenebilirler.

Cuma günü Temsilciler Meclisinde geçen **Biden'in altyapı destek paketi** de bazı hisse gruplarında yukarı yönlü hareketlere neden olabilir. Bu paketin geçmesi sonrasında Vulcan materials, Caterpillar, United Rentals gibi hisselerde yukarı hareketler görebiliriz. Aynı zamanda internet altyapısı ve elektrikli araçlar ile alakalı konuları da kapsamı telekom şirketlerine ve elektrikli araç altyapısı ile alakalı şirketlere olumlu yansıyacaktır. Planda şarj istasyonlarının çevreyolu etrafında yaygınlaştırılmasına yönelik \$7,5 milyarlık bir fon ayrılırken, hükümetin önem verdiği şarj istasyonu kurulumu konusundaki en büyük ve yaygın ağı olan şirketlerden birisi olan **Chargepoint** hissesi de haber akışından olumlu etkilenecektir. Şirket henüz kar üretmese ve yakın gelecekte kara geçmesi beklenmese de, son çeyrek bilançosunda %61'lik bir satış büyümesi yakalaması ve sene sonu gelir projeksiyonunun %15 yukarıya çekmesi (\$225-\$235m) olumlu dinamiklerdi. Şarj istasyonlarının yanı sıra elektrikli otobüsler ve feribotlar için de \$7,5 milyar ayrılmış durumda. Bu da Proterra gibi hem otobüs hem de şarj istasyonu üretebilen şirketler için olumlu bir nokta.



Pandemi döneminde ön plana gelen ve “evde kal” teması ile gelirleri artan bir çok şirketin hisse senedinin Pfizer hapı haberinden oldukça olumsuz etkilendiğini görüyoruz. **Zoom ve Pelaton** gibi pandemi etkisi ile çok hızlı gelir büyümesi kaydeden ve yarattıkları niş alanlar ürünlerinin isimleri ile anılan şirketler, **ekonomilerdeki açılmanın hızlanması ile sıkıntılı bir sürece giriyorlar**. Bunun bir örneğini Cuma günü %35 gerileyen, egzersiz bisikleti ve online programlar satan Peloton’da gördük. Spor salonlarını eve taşıyacağı beklentileri ile çok yüksek çarpanlarla işlem gören hisse; zayıf gelen bilanço, \$1 milyar kadar aşağıya çekilen gelir beklentisi, şişen envanter, kullanıcıların neredeyse yarıya inen kullanım süreleri gibi olumsuz faktörlerin ışığında oldukça sert bir geri çekilme yaşadı. Hisse bu sene gördüğü \$170 üzerindeki zirve seviyelerden \$55 seviyelerine doğru geri çekilirken, pandemi dönemindeki tüketici alışkanlıklarının ne kadar geçici/kalıcı olduğunun tahmin edilmesinin güç olduğunu da hatırlattı. Biz sert düşüslere rağmen halen hissede aşağı yönlü hareketlerin devam edebileceğini düşünüyoruz.

- Burada **az sayıda şirket seküler büyüme hikayelerine dönüşecektir**, biz **“evde kal” temalı hisselerin genelinde zayıf bir performans bekliyoruz ve bir süre bu alanın dışardan izlenmesinin uygun olacağını düşünüyoruz**. Bu grup içerisindeki şirketler arasında ilgimizi çeken ve seküler bir büyüme hikayesine dönüşebileceğini düşündüğümüz şirket ise, imza ve onay gerektiren dokümanların ve kontratların kendi platformu üzerinden paylaşılmasını ve dijital bir şekilde imzalanmasını sağlayan **DocuSign**. Evde kal temalı hisseler gelen satışlarla DocuSign’da aşağı yönlü hareketlerin devam etmesi durumunda önce \$250 ve sonrasında özellikle \$210 seviyesini cazip alım seviyesi olarak izleyeceğiz.

Altında son durum...

Altın fiyatları geniş bir bant aralığında hareket etmeye devam ederken, risk iştahının açık kalması ve dolar endeksinin senenin yüksek seviyelerinde seyretmesi dolayısıyla, değerli metalin yukarıda önemli dirençleri kıramadığını ancak düşüşlerin de alım fırsatı olarak kullanıldığını görüyoruz. Bu bizim son aylarda tekrar ettiğimiz, altında kritik dirençler geçilmeden, sadece sert düşüş hareketlerinin alım fırsatı olarak kullanılması stratejimize de paralel bir hareket. Bu hafta gelecek olan enflasyon verisi altında volatilitiyi arttıracaktır. Geçtiğimiz hafta FED’den korkulduğu gibi şahin bir sürpriz çıkmaması altın fiyatlarına destek olurken, \$1,800 direncinin tekrar yukarı geçildiğini takip ediyoruz. \$1,835 seviyesi yukarıda izleyeceğimiz bir sonraki önemli direnç seviyesi.



Altın fiyatlarına yönelik geçtiğimiz haftalarda ifade ettiğimiz aşağıdaki görüşler büyük ölçüde geçerliliğini koruyor:

Altın fiyatları son aylarda geniş bir bant içerisine(\$1,680-\$1,835) sıkışırken, değerli metali aşağı yönlü baskılayan ve yükselişini sınırlayan dinamiklerin dengeli olması bu bantın bir yöne kırılmamasına yol açıyor.

- ✓ *Fiyatları destekleyen faktörler... Enflasyonun yüksek kalması, reel faizlerin ekside seyretmeye devam etmesi, FED'in varlık alımlarını azaltmaya başlasa da faiz artırımına uzak olması ve ekonomide delta varyantının da etkisi ile yavaşlamanın ön plana gelmesi orta vadede altına destek olan dinamikler.*
- ✓ *Altını baskılayan faktörler... Diğer taraftan risk iştahının güçlü olması ve yatırımcıların getiri iştahı ile hisse senetleri, kriptoparalar gibi riskli varlıklara ilgi göstermeleri, sıkıntılara rağmen ekonomilerde açılmanın devam etmesi ve Covid salgınında önemli ölçüde tünelin ucunun görülmesi, faizlerdeki ve dolardaki yukarı yönlü momentum, değerli metalde yükselişi sınırlayan faktörler.*

*Son haftalarda altın fiyatları için güçlü bir direnç bölgesi haline gelen \$1,835 seviyelerinin geçilememesi ve tahvil faizlerindeki ve dolardaki yukarı yönlü hareketler altında baskıyı arttırdı. **Biz altında orta vade olumlu olmamıza rağmen kısa vadede volatil bir seyir olacağını ve dönem dönem yaşanan sert aşağı yönlü hareketlerin alım fırsatları yarattığını(özellikle de oldukça cazip değerlendirme çarpanları ile işlem gören değerli metal madencilerinin hisse senetlerinde) düşünmeye devam ediyoruz.** Dolayısıyla değerli metal \$1,800 altında konsolide olmaya devam ederken, \$1,700 ve altı seviyelere doğru geri çekilmeler orta vadeli pozisyon oluşturmak için cazip fırsatlar veriyor. Altında yukarı yönlü momentumun güçlendiğini görmemiz için ilk etapta \$1,835 seviyelerinin yukarı yönlü geçilmesi gerekiyor.*

UYARI NOTU:

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 getirisinin 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 tecrübeye 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.