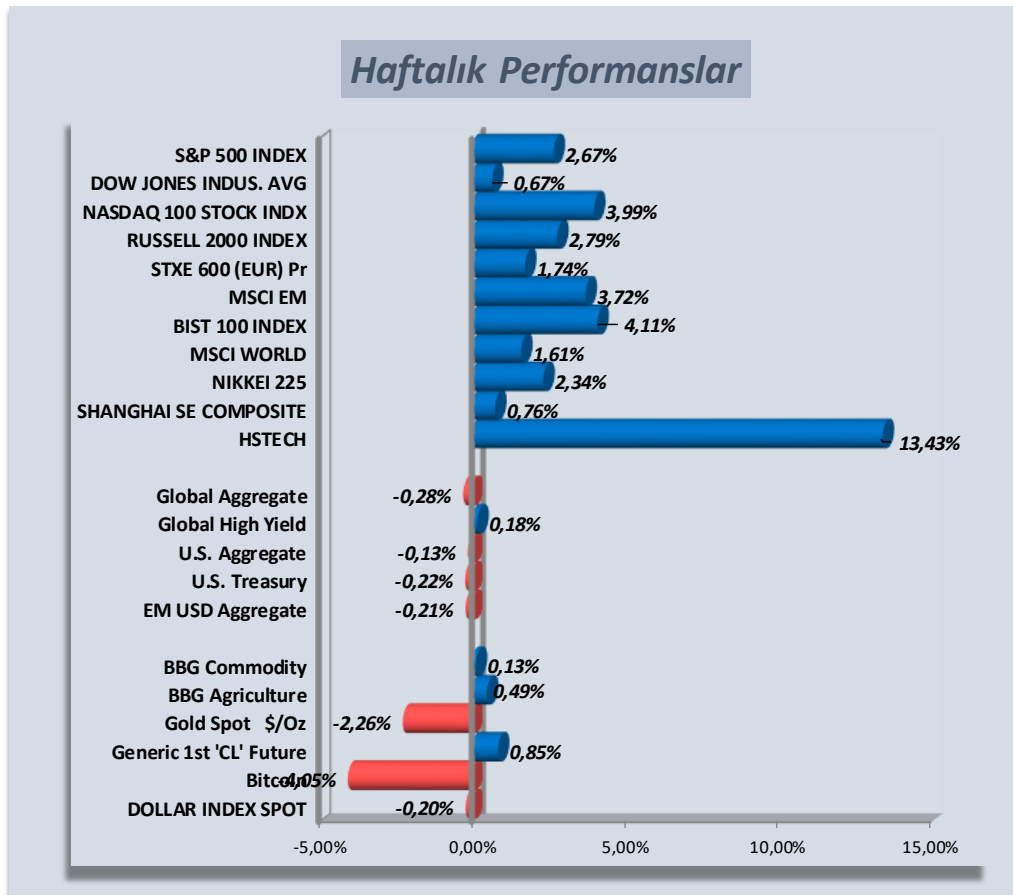


Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ FED toplantısı, ABD'de tarım dışı istihdam, Avrupa'da enflasyon verileri haftanın dikkate değer bazı gelişmeleri ancak esas olarak **hazinen tahvil ihraç planı** tahvil faizlerini ve hisselerle yönelik risk iştahını etkileyecek önemli bir konu...
- ✓ **Dev teknoloji bilançoları beklentilerden güçlü** geliyor, bu da şirketlerin ağırlıklarının büyük olduğu ana endekslere olumlu yansıyor...
- ✓ Mega-cap teknoloji tarafından gelen mesajlar **yapay zeka yatırımlarının devam ettiğine işaret ediyor, bu da donanım şirketleri için olumlu...**
- ✓ **Anglo American'a** yönelik alım ilgisi devam edecektir, biz daha yüksek fiyattan ek teklifler gelebileceğini düşünüyoruz...
- ✓ **Newmont Mining** güçlü bilanço sonrasında hareketi devam ettirebilir...
- ✓ **Çin hisse senetlerine** girişler devam edebilir, Baidu ve PDD Holdings beğendiğimiz hisseler arasında...

Performanslar

Geçtiğimiz hafta üç haftadır hisse senetlerinde devam eden düşüşler güçlü gelen teknoloji hisseleri ile durdu ve endekslerde yukarı hareketler takip ettik. Çin'de büyüme verisinin iyi gelmesi ve hükümetin yatırımcı dostu yaklaşımı ile beraber teknoloji hisselerine girişler hız kazandı, bu da HSTeknoloji endeksini haftanın en güçlü performans gösteren ana endeksi yaptı. Avrupa'da Stoxx600 endeksi de Ocak ayından bu yana en güçlü performansını gösterdi. FED'den gelebilecek şahin mesajlar beklentisi ve tahvil faizlerindeki yükselişle beraber altında bir miktar düzeltme yaşanırken, Bitcoin de yarılama sonrasındaki kar satışları ile %4 üzerinde geriledi.



Piyasa gündeminin yoğun olduğu iki hafta içerisindeyiz...

Gelmeye devam eden bilançoların yanı sıra, ekonomik veri ve merkez bankası aksiyonları anlamında da oldukça yoğun bir takvimin olduğu iki hafta içerisindeyiz. Geçtiğimiz hafta beklentilerin oldukça altında gelen GDP rakamı, güçlü gelen teknoloji bilançoları ve ısınmaya devam işaretleri veren PCE enflasyon verisi sonrasında piyasalarda volatilité artarken, üç hafta üst üste eksi performans sonrasında ana endekslerin haftalık bazda artıda kalabildiklerini takip ettik ve kazanımlar güçlü gelen teknoloji bilançoları sonrasında Nasdaq 100 gibi büyüme odaklı endekslerde yoğunlaştı.

Bu hafta FED toplantısı, Amazon ve Apple bilançoları, ABD’de tarım dışı istihdam, Avrupa’da enflasyon verileri haftanın en önemli gelişmeleri. Merkez bankası toplantısında herhangi bir politika değişikliği beklenmezken, bu sene sonunda yapılması beklenen faiz indirim tarihinin geriye veya ileriye kaydırılmasına yol açabilecek yorumlara piyasa dikkat kesilecek. Bu noktada **Eylül ayında bir indirime yönelik olasılıklar giderek güçlenirken**, merkez bankasının Kasım seçiminin hemen öncesinde hareket etmesi, politik motivasyonuna yönelik spekülasyonlara neden olabilir. Tarım dışı istihdam rakamını için ne soğuk ne sıcak yani beklenti olan 250,000 seviyesinin etrafında(+20,000) gelmesi piyasalar açısından destekleyici olacaktır.

Bunların yanı sıra **Amerikan Hazinesinin borçlanma planını takip edeceğiz ki**, geçtiğimiz bir kaç çeyrekte bu açıklama tahvil faizlerini ve dolayısıyla da riskli varlıları etkileyen önemli bir faktör olarak şekillendi. Burada toplam ihraç miktarının son iki yılda ilk defa gerilemesi beklenirken, bu çeyrekte gelen vergi ödemelerinin bütçede yarattığı rahatlamının da etkisi var. Aynı zamanda tahvil ihraçlarının ağırlığının hangi vadelere kayacağı(kritik dirençleri kırarak artma eğiliminde olan uzun vadeli tahvil faizlerini etkileyebilir) ve hazinenin FED’deki TGA hesap balansı da (maliye politikalarının ne kadar genişleyici olabileceğine yönelik işaret vermesi açısından) önemli konular olacak.

Dev teknoloji şirketlerinden beklentilerden iyi bilançolar geldi...

S&P 500 şirketlerinin yaklaşık yarısı bilançolarını açıkladılar ve şu ana kadar birinci çeyrek için beklentilere paralel %3,5 kar büyümesi takip ettik ve şirketlerin %77’si beklentilerden daha güçlü kar büyümesi açıkladılar. Esas olarak endeksin kar büyüme dinamosu olan Harika 7 içerisinde ise, bilanço açıklayan dört şirketin kar büyümesi ortalama %37 seviyesinde.

Cuma günü yayınladığımız [raporumuzda](#) daha detaylı değindiğimiz gibi; geçtiğimiz hafta gelen Alphabet, Meta ve Microsoft bilançoları beklentilerden güçlü gelirken, risk iştahının açık kalmasına destek oldu. Her ne kadar Meta rakamları sonrasında yatırımcılar bir miktar hayal kırıklığına uğramış olsalar da, biz şirketin bilançosunun güçlü olduğunu ancak çok yukarıya çekilmiş beklentiler ve hissedeki güçlü performans sonrasında yatırımcıların kar satışına gittiklerini takip ettik. Sonrasında Alphabet ve Microsoft’tan gelen güçlü rakamlarla beraber, gerek dijital reklam harcamalarının gerekse de cloud harcamalarının sağlıklı seyretmesi ve en önemlisi de yapay zeka uygulamalarının bu şirketlerin gelir ve kar rakamlarını olumlu yönde etkilemeye devam etmesiyle, dev teknoloji şirketlerinin hepsinde yukarı yönlü hareketler yaşandı.

Burada ortaya çıkan önemli bir tema, önümüzdeki dönemde dev teknoloji şirketlerinin yapay zeka yatırımlarını arttırarak devam edecek olmaları idi ve Microsoft, Amazon, Alphabet ve Meta’nın yapay zeka ağırlıklı olmak üzere, önümüzdeki bir senede yaklaşık \$190 milyara yakın sermaye yatırımı yapmalarının ve çift haneli CAPEX büyümesi sergilemelerinin beklendiğini görüyoruz. Bu yatırımların önemli kısmının veri merkezleri ve donanım kısmına gideceği düşünülürken; Nvidia, AMD, Marvel Technology, Micron, Arista Networks, Dell, Super Micro Computer gibi bu şirketlere server, çip, network ekipleri ve diğer donanımları tedarik eden şirketlerin bu trendden faydalanmaya devam edecekleri ortaya çıkıyor. Özellikle gelirlerinin yarısını bu dört dev teknoloji şirketlerinden elde eden **Nvidia bize göre bu sermaye harcamalarından faydalanacak ana aktör** ve nitekim bilançolar sonrasında Nvidia hissesinde hızlı bir yükseliş gördük.

Anglo American'ın satın alma hedefi olabileceğine Ocak ayında değinmiştik, BHP geçtiğimiz hafta hareket geçti...

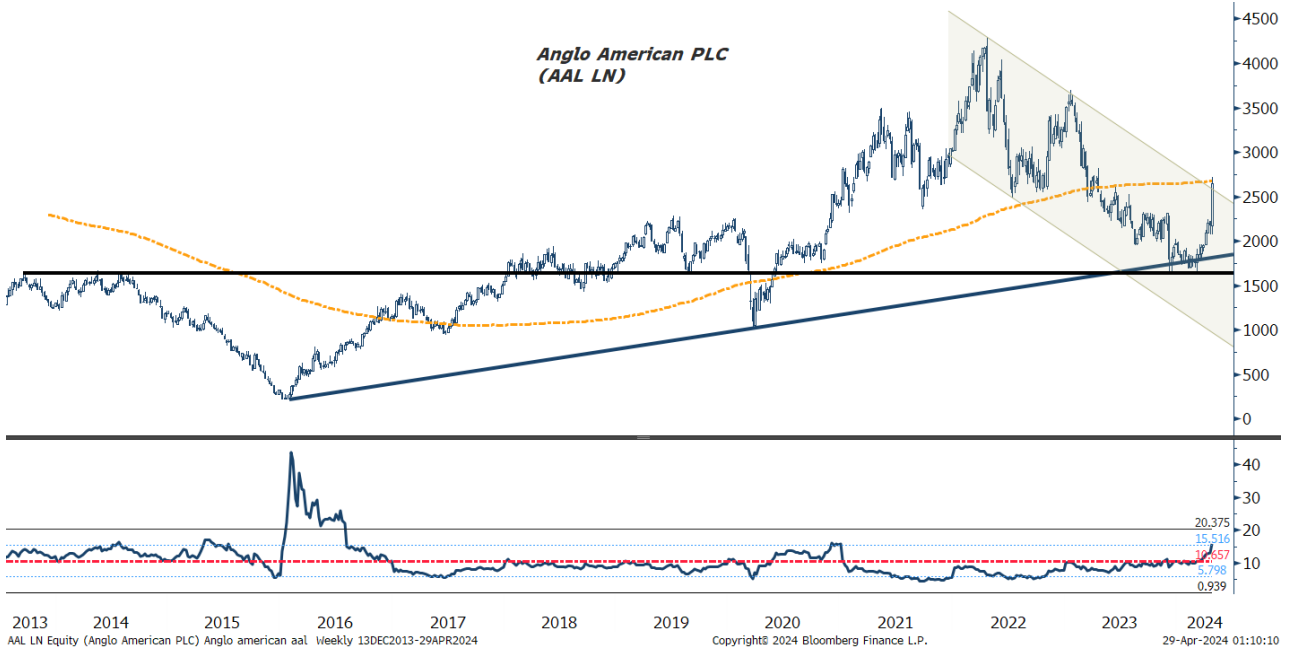
Global bazda en büyük emtia üreticilerinden bir tanesi olan BHP Group, gelirlerinin yaklaşık %80'ini demir cevherinden, kalanını ise kömür ve bakırdan elde ederken, giderek eski ekonomi metallere yeni ekonomi metallere doğru gelirlerini kaydırmak istiyor. Buna paralel olarak da son aylarda **sıkıntılı günler geçiren ve dördüncü çeyrekte bakır üretim projeksiyonlarını ciddi şekilde aşağıya çeken Anglo American'ı yaklaşık \$39 milyara bünyesine katmak için** harekete geçti. Nitekim biz Ocak ayındaki raporumuzda, Anglo American'ın faaliyetlerine kısaca değinmiş ve şirket hissesinde yaşanan düşüş sonrasında şirketin Glencore gibi bir dev tarafından satın alınabileceğine değinmiştik:

“2022 senesinde gelirlerinin %29'unu PGM, %22'sini demir cevheri, %19'unu DeBeers üzerinden pırlanta , %16'sını bakır ve %14'ünü kömür tarafından elde eden şirketin, farklı ürün grupları anlamında oldukça çeşitlendirilmiş bir gelir profili var. Ancak şirketin varlıklarının %49'unun Güney Amerika, %31'inin Güney Afrika'da olması madenlerinin ağırlıklı olarak politik risklerin yüksek ve stabilitenin daha düşük olduğu bölgelerden gelmesi önemli bir risk faktörü.

“Bu varlıklar arasında özellikle bakır madenleri, ileri yönelik yatırımcıları heyecanlandıran ve şirketin uzun vadeli büyüme dinamosu olabilecek varlıklardı. Ancak geçtiğimiz hafta gelen açıklamalarda Şili ve Peru'daki madenlerinde yaşadığı operasyonel sıkıntılar sonucunda bakır üretim projeksiyonlarını ciddi şekilde aşağıya çekmesi, yukarıda bahsettiğimiz riskleri ön plana getirdi ve yatırımcılarda ciddi bir hayal kırıklığı yarattı. Özellikle de daha yaz aylarında, önümüzdeki sene 910k-1m ton arasında bakır üretimi planladığını açıklayan şirketin bu projeksiyonu 730k-790k bandına revize etmesi ve 2025 senesinde 700k'in de altına inebileceğini belirtmesi, ciddi bir kredibilite kaybına ve şirketin geleceğinin sorgulanmasına neden oldu.

*“Biz şirketin madenlerinin politik anlamda oldukça riskli bölgelerde bulunması ve yaşadığı operasyonel sıkıntılarının giderek daha fazla gün yüzüne çıkması ile beraber hisselerin kısa vadede baskı altında kalmaya devam edebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla her ne kadar oldukça ucuzlanmış olsa da, yatırımcıların hisseyi bir süre uzaktan gözlemlemeleri daha mantıklı olacaktır. **Burada bir olumlu ihtimal, Glencore gibi şirketin elindeki varlıkları daha efektif bir şekilde değerlendirebilecek bir devin gelerek, şirketi satın alması olabilir.**“*

Bu sene oldukça güçlü performans gösteren ve orta vadede yukarı hareketine devam edeceğini düşündüğümüz bakır tarafında oldukça cazip varlıklara sahip olan Anglo, BHP'nin çok da cazip olmayan teklifi sonrasında başka madencilerin de radarına girebilir. Nitekim bu haberler sonrasında aktivist yatırımcı Brian Singer'ın da harekete geçerek şirkette \$1 milyar üzerinde bir pozisyon oluşturduğu haberlerini takip ettik. **Önümüzdeki dönemde Anglo'ya yönelik ek tekliflerin geldiğini duymamız şaşırtıcı olmayacaktır.**

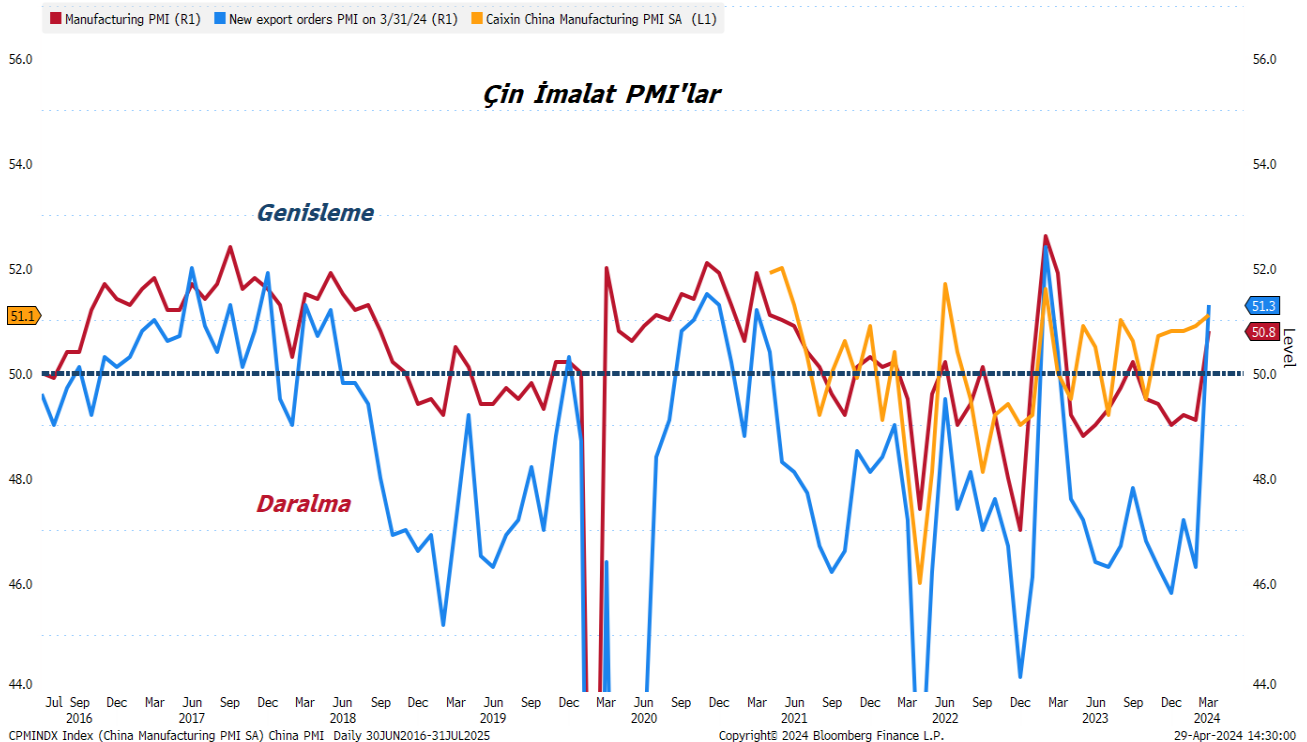


Çin'de alımlar hızlanıyor...

Son dönemde Çin'e yönelik artan büyüme ve konut piyasası kaygılarının ülke varlıklarına olan algıyı aşırı negatife çektiğine, ülkedeki hisse senetlerinin sahipliğinin çok düşük seviyelere gerilediğine ve bu tarafa bir miktar alım gelebileceğine değinmiştik. Yavaş yavaş hükümetin yatırımcılara ve teknoloji şirketlerine yönelik tavrını daha olumluya çekmesi, ekonomide toparlanma emareleri, iyi geçen bilanço sezonu ve hisse senetlerinin oldukça ucuz değerlemeleri ülkedeki hisselerle olumlu yansıyor ve geçtiğimiz hafta Çin endekslerinde haftalık bazda senenin en güçlü seyrini gördük, özellikle Çin'de faaliyet gösteren teknoloji ağırlıklı **Hong Kong Hang Seng Teknoloji endeksi haftalık bazda %13,4 yükselişle** ana endeksler arasında oldukça güçlü bir performans gösterdi.

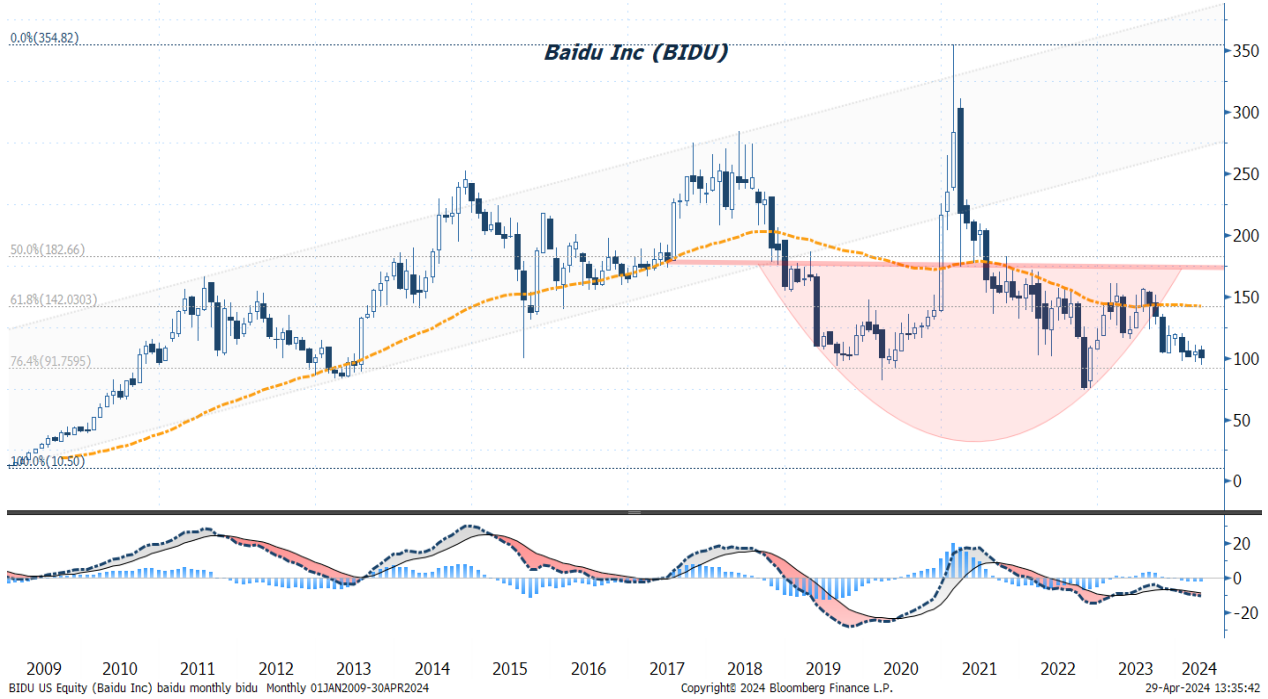


Çin'e yönelik önemli bir kaygı olan konut sektöründeki sıkıntılar da, son dönemde bir miktar hafiflemiş durumda ve hafta başında gelen, bir şehrin (**Chengdu**) konut alımları konusunda politikalarını yumuşattığı haberleri, bunun diğer şehirlere de yayılabileceği beklentisini doğurarak Evergrande'nin çöküşü ile başlayan konut piyasasına yönelik endişeleri bir miktar giderdi. Çin'deki emlak hisselerinde bugün ciddi yükselişler yaşanırken, yarın gelecek olan PMI rakamları, kısa vadede endeksin yönünü belirleyebilecek önemli bir gelişme. Geçtiğimiz ay olduğu gibi imalat PMI rakamının beklentilerden iyi gelmesi ve genişlemeye işaret etmesi, Çin varlıklarını bu hafta da desteklemeye devam edecek bir veri olacaktır.





Çin hisse senetlerinde Baidu ve PDD Holdings başta olmak üzere Alibaba, JD.com gibi hisse senetlerinin cazip değerlemeler işlem gördüğünü düşünüyoruz. **PDD Holdings aynı zamanda en beğendiğimiz 20 hisse arasında** yer alırken, hafta sonu gelen haberlerde Tesla'nın Çin'de aldığı otonom sürüşe yönelik izinler sonrasında Baidu ile işbirliği açıklamaları, hem Baidu hem de Tesla hisselerinde açılış öncesinde yukarı yönlü hareketlere neden oldu. Tesla'nın tam otonom sürüşe yönelik adımları konusunda Çin hükümeti veri paylaşımı konusunda hassas davranırken, Tesla bu alanda Baidu gibi Çin menşeli bir şirketi kullanarak hükümetin kaygılarını gidermeyi amaçlıyor. Biz daha önce de **Baidu'nun yapay zeka konusundaki kabiliyetlerinin hisse senedine çok sınırlı yansıdığına** değiniyorduk, bu noktada hissenin 2024s kar beklentilerine göre 9,5x ileri F/K çarpanı da son derece makul değerlemelere işaret ediyor ve teknik anlamda da \$90-\$100 güçlü bir destek bölgesi.

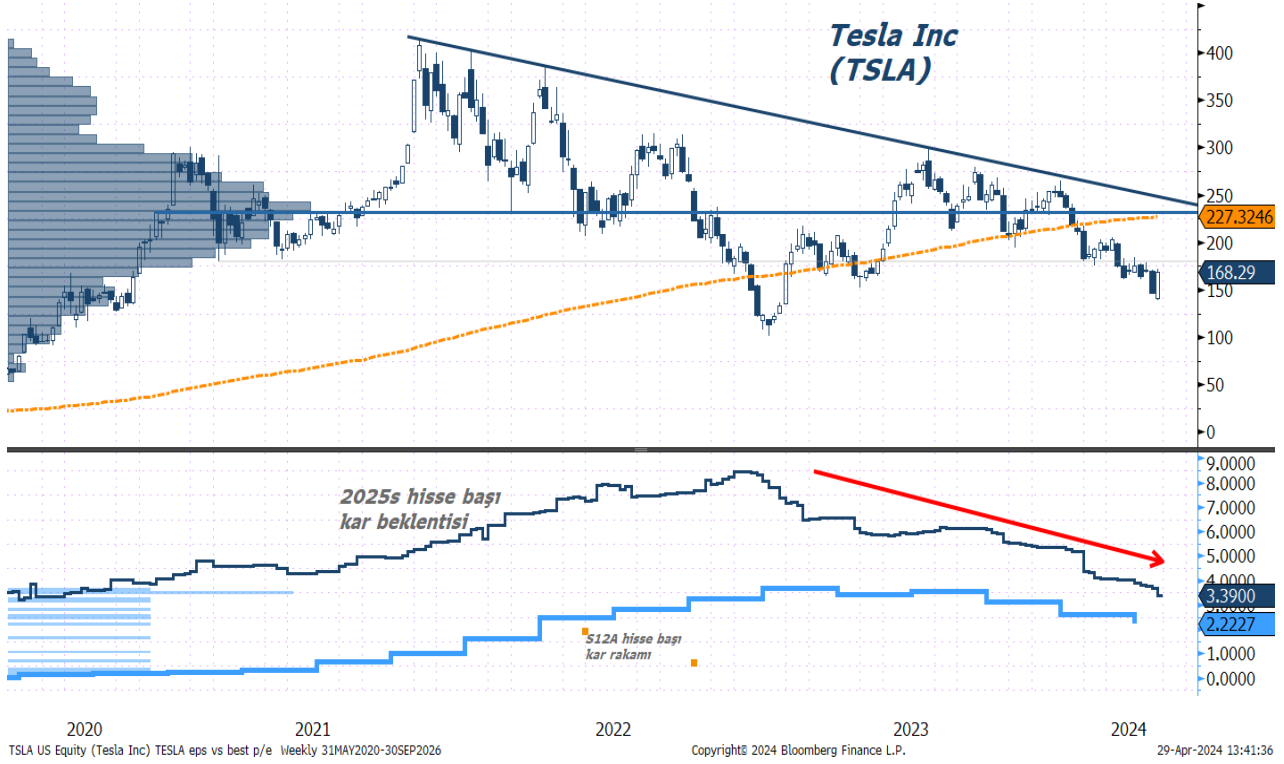


Biz her ne kadar yukarıda beğendiğimiz bazı spesifik hisse senetlerine değinsek de, Çin hisselerinin oldukça ucuz değerlemelerle işlem görmeleri dolayısıyla, ülke varlıklarına gelen alımlarla beraber özellikle **dev teknoloji şirketlerinin büyük oranda beraber hareket ettiklerini, yükselişlerin genele yayıldığını** ve yatırımcıların hisseler arasında seçim yapmayı daha arka plana attıklarını görüyoruz. Dolayısıyla yatırımcılar Çin hisselerinden oluşan borsa yatırım fonlarına ilgi gösterirlerken, bazı ETF'lerde kısa vadeli kritik direnç seviyelerinin kırılmaya başladığını görüyoruz.



Tesla'da bir tepki görebiliriz ancak yükselişler halen satış fırsatı...

Tesla Çin'de son dönemde büyümesi yavaşlayan elektrikli araç talebi ve özellikle BYD, Nio, Li Auto gibi lokal üreticilerden gelen ciddi rekabet dolayısıyla zor zamanlar geçirerek fiyat kırmak zorunda kalırken, **Tesla'nın belki de rekabetçilik anlamında en güçlü kası olan otonom sürüş** şirketin fark yaratabileceği ve fiyat yerine katma değerli özelliklerle rekabet edebileceği önemli bir alan. Dolayısıyla yatırımcılar bu haberleri ilk etapta olumlu karşılamış durumdadır. Ancak biz halen Tesla'ya temkinli yaklaşıyoruz ve bilanço sonrasında Elon Musk'ın robotaxi konusunda yarattığı heyecan ve Çin'den hafta sonu gelen FSD onayına yönelik haberlerin ortaya çıkardığı hissedeki olası yukarı atakların (\$200-\$220 direncine doğru) satış fırsatı olarak kullanılmasının mantıklı olduğunu düşünüyoruz.



Newmont Mining'den güçlü bilanço ve güçlü performans...

Geçtiğimiz hafta güçlü gelen teknoloji bilançoları, Newmont Mining'in beklenti üzerinde gelen kar rakamlarını gölgede bıraksa da, hisse geçtiğimiz hafta %12 yükselişle sektöre göre oldukça olumlu ayrıştı. Newmont'a Nisan ayı başındaki raporumuzda kısa aşağıdaki gibi değinmiştik.

"Bu sene ile beraber Newcrest alımının da etkisi ile şirketin gelirlerini ve net karını %30 üzerinde büyütmesi beklenirken, Newmont'un 128Moz rezervlerinin %32'sinin Güney Amerika, %22'sinin Kuzey Amerika ve %21'inin Avustralya'da olması, coğrafi açıdan bir çok riskli bölgede madeni olan üreticiye göre olumlu bir risk profiline işaret ediyor."

"Her ne kadar son dönemdeki inorganik büyüme nedeniyle şirketin bilançosundaki borç yükü (\$9,5milyar toplam borç) artmış olsa da, 2024 senesi için \$2 milyara yakın serbest nakit yaratımı beklentisi ve \$3 milyar nakit ve benzeri pozisyonu bu tarafta kaygıları azaltan faktörler. Şirket temettüsünü hisse başına \$1'a indirirken, burada nakdini daha çok borç ödemeleri ve duruma göre de hisse alımları için kullanmayı tercih ediyor ki bize göre de bu mantıklı bir yaklaşım."

"Newmont 2024s kar beklentilerine göre 19x ileri F/K çarpanları ile işlem görürken, bize göre şirketin global ayak izi, sektör içerisindeki risk profili göz önüne alındığında talepkar çarpanlar değil. Hisse oldukça kritik bir direnç seviyesinde işlem görürken, \$40 seviyesinin kararlı kırılması durumunda yukarı hareketlerin hız kazandığını takip edebiliriz. Biz bu seviyelerde Newmont'un cazip bir risk/getiri profiline sahip olduğunu ve altındaki yükseliş değerlendirmek isteyen kısa ve orta vade odaklı yatırımcılar için cazip bir seçenek olduğunu düşünüyoruz."

Son senelerdeki M&A aktivitesi ile beraber global bazda en büyük altın üreticisi haline gelen Newmont, birinci çeyrekte beklentilerden oldukça güçlü satış ve kar rakamları açıklarken, altın üretimi de beklentilerin üzerinde idi ve altın fiyatlardaki yukarı hareket kar rakamlarına yansdı. Her şey dahil sürdürülebilir üretim maliyetleri(AISC) \$1,439 ile beklentilerin altındaydı. Güçlü senelik satış, FAVÖK ve net kar büyümesi sonrasında hissede aşağıda bahsettiğimiz \$40 direnci kararlı kırılırken, yukarı yönlü hareketlerin hız kazandığını takip ettik. Biz altında kısa vadede göreceğimiz soluklanma sonrasında yukarı yönlü hareketin devam edebileceğini ve bunun da Newmont gibi geride kalmış, cazip altın madeni şirketlerine olumlu yansiyacağını 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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.