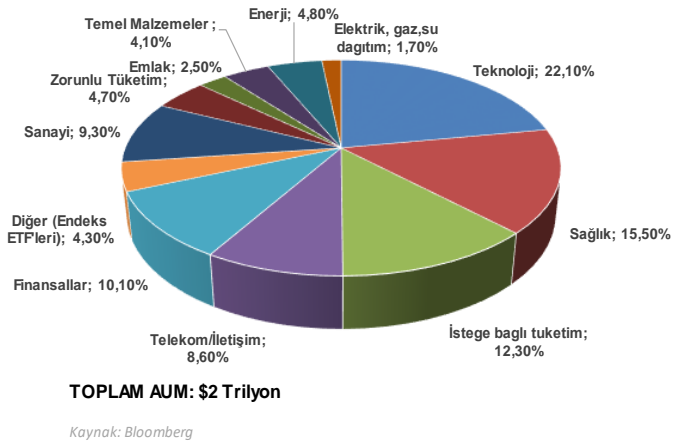


Hedge fonların birinci çeyrekte ağırlık verdikleri hisse ve sektörler...

ABD'de \$100 milyon üzerinde fon yöneten profesyonel yatırımcılar, senenin ilk çeyreği itibariyle aldıkları hisse pozisyonlarını bu hafta açıkladılar. Her ne kadar burada kısa pozisyonlar ve hedge amaçlı alınan pozisyonlar belirtilmediği ve bu pozisyonların alınmasının üzerinden bir kaç aylık bir zaman geçtiği için sadece pozisyonlara bakarak ulaşılabilecek sonuçlar yanıltıcı olabilese de, önemli yatırımcıların hangi alanlara ilgi gösterdiklerini anlamak açısından bu pozisyonları incelemek, bireysel yatırımcılar için faydalı olabilir.

Sektör	Alokasyon %	Çeyrek bazında değişim
Teknoloji	22,10%	1,50%
Sağlık	15,50%	-0,10%
İsteğe bağlı tüketim	12,30%	0,60%
Telekom/İletişim	8,60%	0,80%
Finansallar	10,10%	-2,40%
Diğer (Endeks ETF'leri)	4,30%	-0,20%
Sanayi	9,30%	0,40%
Zorunlu Tüketim	4,70%	0,00%
Emlak	2,50%	0,00%
Temel Malzemeler	4,10%	0,10%
Enerji	4,80%	-0,60%
Elektrik, gaz,su dağıtım	1,70%	0,00%

Fonların sektörlere göre pozisyonlarının dağılımı



Yukarıdaki tabloda hedge fon yapısı altında yönetilen yaklaşık \$2 trilyonluk varlığın Bloomberg verileri baz alınarak sektörlere göre dağılımını görüyoruz. Buraya aile ofisleri, sigorta şirketleri, yatırım bankaları, özel sermaye fonları, ulusal varlık fonları gibi diğer farklı yapılar da eklenirse \$30 trilyon üzerinde bir toplam ortaya çıkıyor. Ancak biz raporlarımızda yatırım stratejilerini bildiğimiz bazı hedge fonlara odaklanacağız.

Uzun zamandır takip ettiğimiz, varlık yönetimi konusunda farklı alanlarda uzmanlaşmış ve oldukça başarılı geçmiş performanslara sahip hedge fonların aldıkları pozisyonlara baktığımız zaman, bazı alanlara ilginin yüksek kaldığını görüyoruz:

- Teknoloji tarafında özellikle mega-cap teknoloji hisselerinde alımlar dikkat çekiyor**, nitekim senenin ilk yarısında endekslerin güçlü performanslarının arkasında çok yüksek oranda dev teknoloji şirketleri var. Buna bir örnek verirsek içerisinde teknoloji ağırlığı çok düşük olan Russell 2000 endeksi halen sene başından bu yana eksi performans gösterirken, Nasdaq 100 endeksi %20 üzerinde yükselişle boğa piyasasına girmiş durumda. Dolayısıyla hedge fonlar doğru bir zamanlama ile dev teknoloji hisselerinde ağırlıklarını arttırdılar.
- Yapay zeka temasına yönelik alımlar var.** Yapay zeka, 2023 senesinin ilk çeyreğinin en önemli yatırım teması idi. Buna paralel olarak da Meta, Microsoft, Google gibi yapay zekaya en çok yatırım yapan ve Nvidia gibi yapay zekanın gelişiminden en çok fayda görececek olan şirketlerin hisselerinde alım ilgisi artmış gibi görünüyor.

- **Bono ve tahvil ETF'lerine ilgi var.** FED'in faiz artırım sürecinde sona yakın olduğu ve önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine gidilebileceği beklentileri ile yatırımcılar bono ve tahvil pozisyonlarını arttırmış durumdadır. ABD'de tahvil faizlerinin son senelerdeki en cazip seviyelere gelmesi ile beraber fonlar portföylerinde geçmişte görmediğimiz kadar çok bono/tahvil ETF'leri tutuyorlar ve buraya olan ilgi (bize göre de haklı ve mantıklı şekilde) yüksek kalıyor.
- **Defansif pozisyonlara olan ilgi sınırlı kalmış durumda.** Bazı yatırımcılar defansif hisselerle rotasyon yapmak yerine, hisse pozisyonlarını azaltmayı tercih etmişler gibi görünüyor. Az riskli ve sabit getiri odaklı pozisyonlar için yukarıda bahsettiğimiz tahvil ve bono piyasası tercih edilirken, risk almak için de büyük teknoloji hisselerine yönelmiş gibi duruyor.
- **Finansal sektördeki çöküşe rağmen, banka hisselerine ilgi sınırlı.** Daha önce kriz dönemlerinde banka hisselerine ilgi gösteren ve finansal sektörün stabilize olmasına yardımcı olan, uzun süre bir çok banka hissesini de portföyünde tutan Warren Buffett gibi yatırımcıların, hisse senetleri çok düşmüş olan orta ölçekli bölgesel banka hisselerine ilgi göstermemiş olması dikkat çekici. Burada her ne kadar Michael Burry gibi daha küçük ölçekli fon yöneten bazı değer yatırımcıları bu hisselerde pozisyon almış olsa da, geniş anlamda bir ilginin uyanmadığını ve fon yöneticilerinin krizi dışarıdan izlemeyi tercih ettiklerini görüyoruz. Spesifik hisselerle ilgi sınırlı kalsa da, bazı orta ölçekli bölgesel banka ETF'lerinde alımlar var, bu da yatırımcıların hangi bankaların krizden nasıl etkileceğini anlamakta zorlandıklarını ancak hükümetin ve merkez bankasının büyük bir iflas dalgasına engel olacağını düşündüklerini gösteriyor.
- **Tren taşımacılığı yapan şirketlerin hisselerinde alımlar** görüyoruz. Son dönemde gerek grevler, gerekse de tren yolu taşımacılığının güvenliğinin artırılmasına yönelik bazı endişeler sektör hisselerinde satış baskısına neden olmuştu. Aynı zamanda resesyon kaygılarının ulaşım aktivitesinde de hacim azalmasına neden olabileceği endişeleri de sektör hisselerinin geride kalmasına yol açmıştı. Birinci çeyrekte bazı önemli fonların buradaki düşüşleri alım fırsatı olarak kullandıklarını görüyoruz. Burada Keith Meister gibi değer odaklı ve enerji piyasalarını iyi bilen aktivist yatırımcıların yanı sıra, büyüme odaklı bazı fonların da pozisyon almış olmaları dikkat çekici.
- **Elektrikli araç şirketlerinde satışlar göze çarpıyor.** Pandemi döneminde düşük faizler ve bol likidite ortamında kendilerine yüksek miktarda fonlama sağlayan ve artan talebin de yardımı ile hızla projelerini gerçekleştirmek üzere yatırımlara başlayan bir çok elektrikli araç şirketinin ciddi operasyonel ve finansal sıkıntılar çekmeye başladıklarını ve üretimde yüksek hacimlere çıkarak maliyet yapılarını rahatlatmakta zorlandıklarını görüyoruz. Bu da Soros gibi bazı hızlı hareket eden yatırımcıları son çeyrekte bir çok EV şirketine olan yatırımları azaltmaya itmiş gibi duruyor.
- **Maden şirketlerine, özellikle de altın üreticilerine** ve altın odaklı borsa yatırım fonlarına olan talep devam ediyor. Altın fiyatlarındaki yükselişin devam edeceği beklentisi, her ne kadar son dönemde maliyetleri artmış ve kar marjları bir miktar daralmış olsa da, faaliyet kaldıraçları dolayısıyla emtia

fiyatlarındaki artıştan direkt olarak fayda görecek maden üreticilerine alım ilgisini canlı tutuyor. Özellikle Druckenmiller gibi önemli makro yatırımcıların bu tarafta alımları sürdürmesi dikkat çekici.

- **Enerji hisselerine olan ilgi azalmış** durumda. Petrol fiyatlarında son dönemde yaşanan düşüş ve resesyon kaygıları bu sektördeki alım ilgisini azaltmış durumda. Her ne kadar cazip nakit akımlarını ve şirketlerin güçlü bilançolarını göz önüne alan ve bu hisseleri uzun süre tutabilecek Warren Buffett gibi bazı değer odaklı yatırımcılar halen hisselerine ilgi gösterse ve alımlara devam etse ve sektör hisselerinde önemli bir satış dalgası görmesek de, önceki çeyreklerde gördüğümüz alımların azaldığını takip ediyoruz.

Bizim takip ettiğimiz fonların alım yaptıkları bazı hisselerin de sektörlere göre dağılımı aşağıdaki şekilde. Bu hisselerden bir kaç tanesi ile alakalı olarak sonraki raporlarda daha detaylı açıklamalar yapacağız.

Teknoloji: Nvidia Corp(NVDA), Alphabet Inc(GOOG), Meta Platforms(META), Splunk Inc (SPLK), Taiwan Semiconductor Manufacturing(TSM), Intel Corp(INTC), Alibaba Group Holding(BABA), Salesforce Inc(CRM), HP Inc(HPQ), DataDog Inc(DDOG), Applied Materials Inc(AMAT), Fortinet Inc(FTNT), Spotify Technology(SPOT), Netflix Inc(NFLX), Pinterest Inc(PINS)

Finansallar: Capital One Financial Corp (COF), Nu Holdings Ltd(NU), First Citizens Bancshares(FCNCA), Western Union Co(WU)

Temel materyaller: Teck Resources (TECK), Yamana Gold Inc(AUY), B2GOLD Corp(BTG) , Vale SA(VALE), Freeport McMoRan Inc(FCX)

Otomotiv ve ulaşım: Ford Motor Co(F), General Motors Co(GM), FedEx Corp(FDX), American Airlines Group(AAL), Union Pacific Corp(UNP), CSX Corp(CSX), Norfolk Southern Corp(NSC)

Sağlık: CVS Health Corp(CVS) , Baxter International Inc(BAX), Jazz Pharmaceuticals Plc(JAZZ), Horizon Therapeutics Plc(HZNP), Exelixis Inc(EXEL), Gingko Bioworks Holdings Inc(DNA), Pacific Biosciences of California Inc(PACB), UnitedHealth Group Inc(UNH), Abbvie Inc(ABBV)

Defansif hisseler: Algonquin Power & Utilities Corp(AQN), AT&T Inc(T)

Perakende: Lululemon Athletica Inc(LULU), Walmart Inc(WMT), TJX Cos Inc/The(TJX), Starbucks Corp(SBUX), Nike Inc(NKE)

Enerji: ConocoPhillips(COP) , Williams Cos Inc/The(WMB), Chevron Corp(CVX)

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 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, iştiraklerini 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.