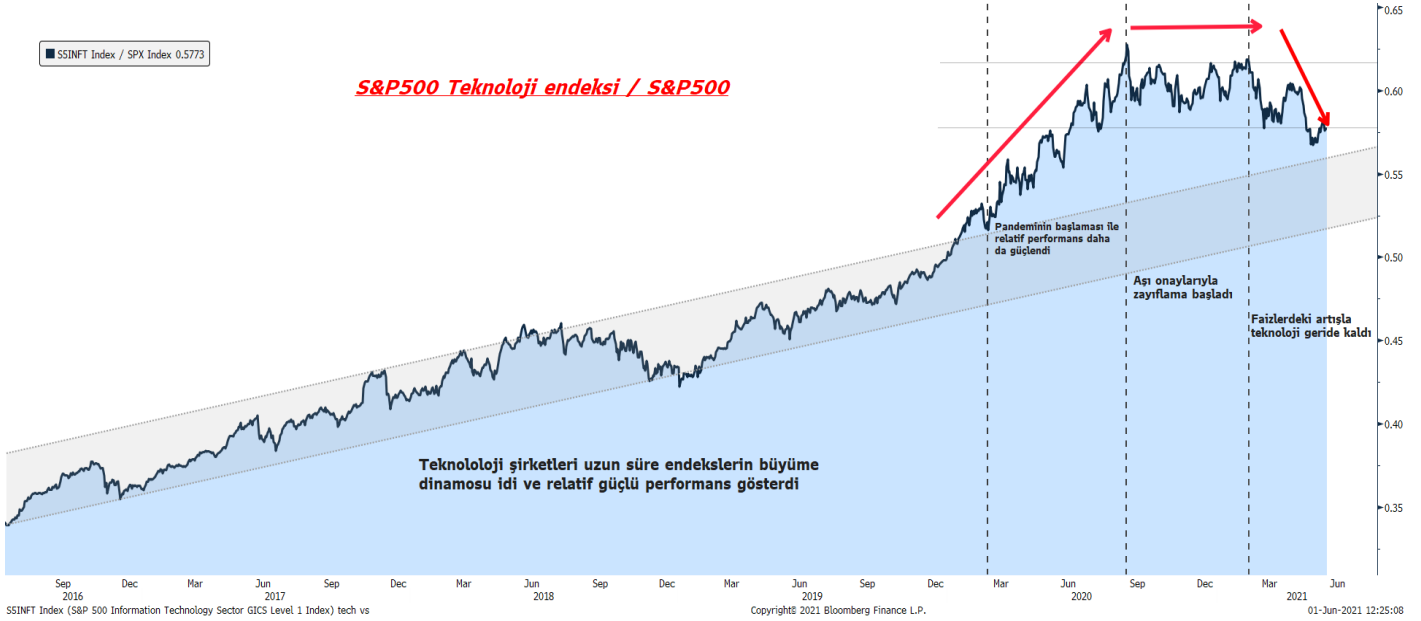
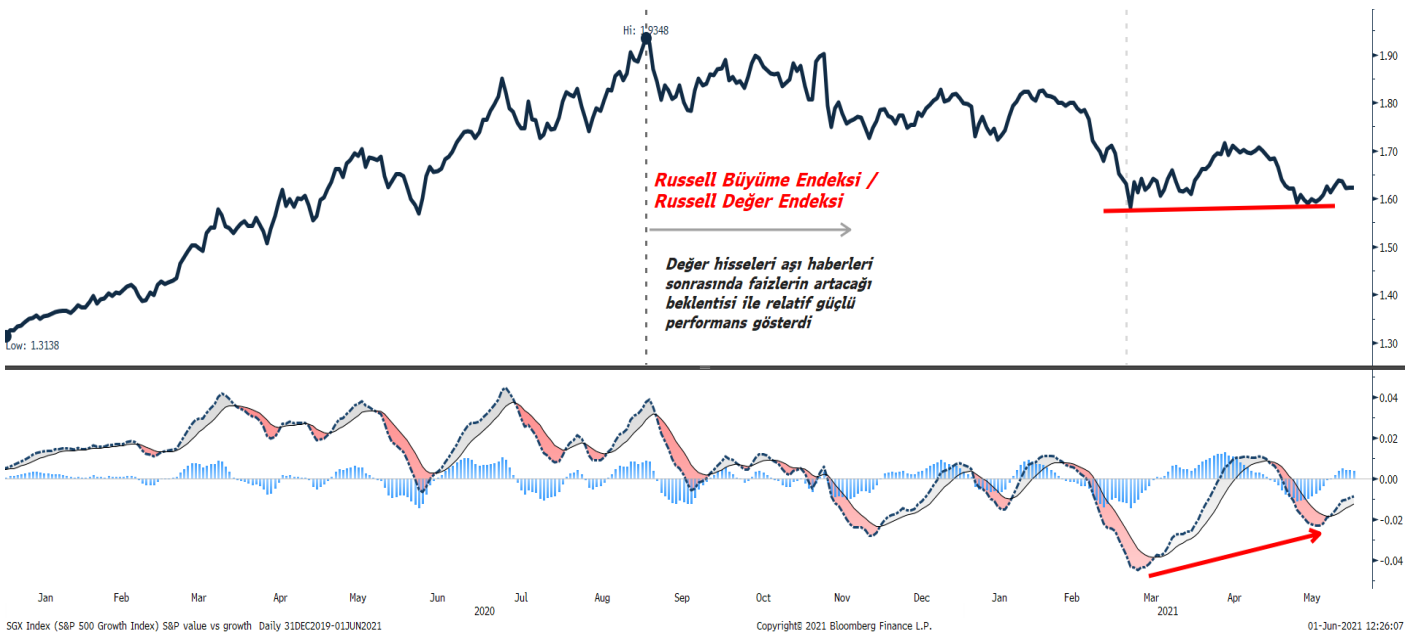


Büyüme odaklı hisselerde uzun zaman sonra canlanma eğilimi var:

Eylül ayında başlayan teknoloji sektörü hisseleri gibi büyüme odaklı hisselerden çıkış, değer ve döngüsel hisselere giriş eğilimi, Şubat ayında tahvil faizlerindeki artışın ivmelenmesi ile hız kazanmıştı. Bu süreçte Nasdaq Composite ve S&P500 gibi teknoloji hisseleri ağırlıklı endeksler, Dow Jones Sanayi gibi uluslararası sanayi şirketlerinden ve daha çok döngüsel hisselerden oluşan endekslerin gerisinde kalmıştı.



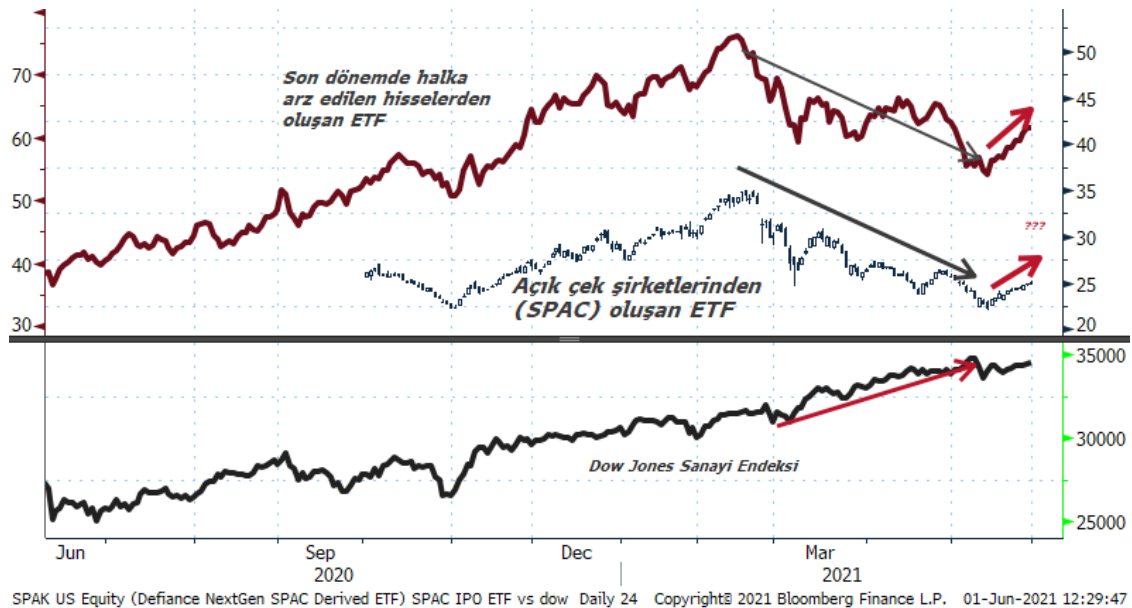
Büyüme odaklı hisselerden, döngüsel ve değer hisselerine geçiş, faizlerdeki ve enflasyon beklentilerindeki kıpırdanma ile hızlanırken, bu eğilimin son haftalarda yavaşladığını görüyoruz. Aşağıdaki grafikte de net bir şekilde görüldüğü gibi **büyüme odaklı hisse senetlerinde bir çift dip görünümü ve tekrar yukarı yönlü bir tepki eğilimi var**. Burada senenin ikinci yarısında ekonomide ve şirket karlarında büyümenin yavaşlaması ile beraber, seküler büyüeyebilen şirketlerin ön plana gelecek olmasının da etkisi var.



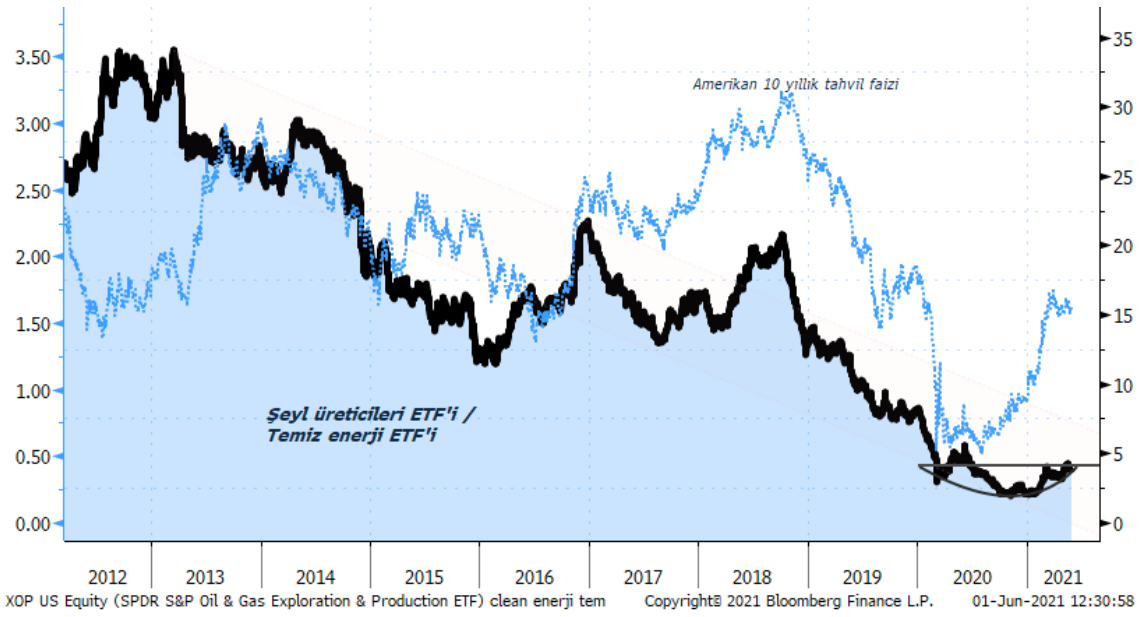
Defansiflerin güçlü performansının yavaşlamasını S&P500 sektörleri arasında da görüyoruz. Daha defansif olan zorunlu tüketim endeksi, Şubat ayından bu yana teknoloji ve isteğe dayalı tüketim endekslerine göre oldukça güçlü performans gösterirken, Mayıs ile beraber bu relatif güçlü performansın kaybolduğunu görüyoruz.



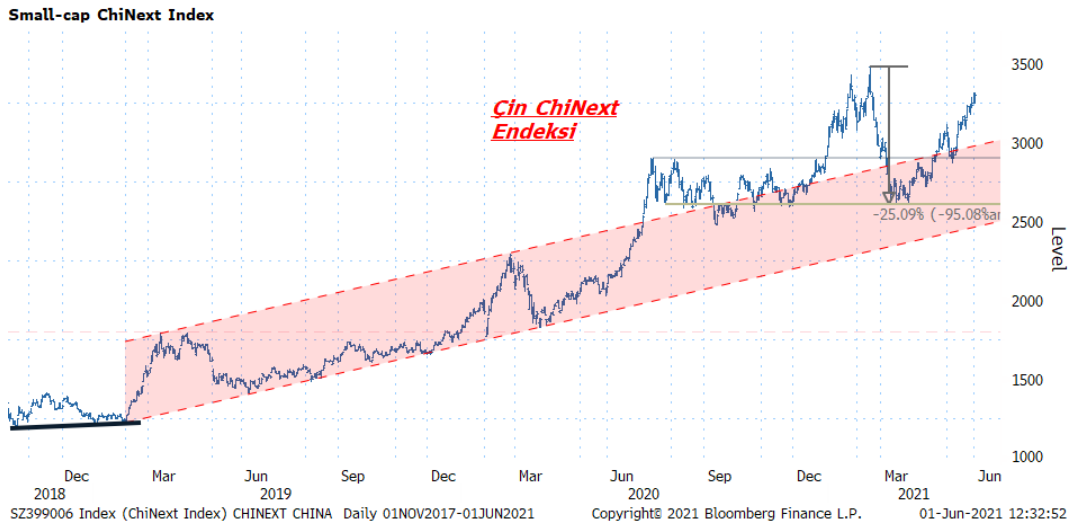
Son iki haftadır Şubat ayından bu yana en çok geride kalan spekülatif hisse gruplarında da bir toparlanma ve relatif güçlü performans var. Değer hisselerine doğru yaşanan rotasyondan ve faizlerdeki yükselişten en kötü etkilenen hisse grupları arasındaki; açık çek yöntemi ile halka açılan (SPAC) şirketler, 2020 senesinde büyük heyecan ve pahalı değerlemelerle halka açılan teknoloji şirketleri (Airbnb, C3.Ai, Doordash, Snowflake), yapay zeka, uzay araştırmaları, genomik, gibi gelir yaratma beklentileri uzak gelecekte olan hisseler %50'ye yaklaşan hatta bir çok zaman daha da üzerine geçen bir düzeltme ile karşılaştılar. Açık çek şirketlerinden oluşan aşağıdaki ETF zirve seviyeden %30 değer kaybederken, içerisindeki şirketlerin yaklaşık dörtte biri %50'ye yakın gerilemişti.



Benzer bir ayrışmayı enerji sektörü içerisinde de gördük. 2020 senesinde temiz enerji şirketleri oldukça güçlü performans gösterirken, petrol/gaz gibi fosil yakıt üreticileri geride kalmışlardı. Şubat ayı ile beraber burada da dengeler değişti ve spekülasyon beklentileri fiyatlanan temiz enerji şirketleri geride kaldı. Burada petrol fiyatlarındaki yükselişe beraber konvansiyonel yoldan petrol ve doğal gaz üreten şirketlerin bilançolarının hızla toparlanmasının enerji hisselerini değer hisseleri haline getirmesinin, buna karşın temiz enerji şirketlerinin spekülasyon gelecek beklentileri ile yüksek çarpanlarla fiyatlanan büyüme odaklı hisseler olmasının önemli etkisi var. Son dönemde büyüme odaklı hisseler gelen alımlarla, aşağıda görüldüğü gibi elektrikli araç üreticileri gibi temiz enerji hisselerinin de, konvansiyonel enerji şirketlerine relatif, dipten yükseliş eğilimine geçtiğini görüyoruz.



Spekülasyon risk iştahının giderek önemli barometreleri haline gelen Çin teknoloji endekslerinde de benzer bir görünüm var. Çin şirketleri 2020 senesinde Çin hükümetinin teknoloji şirketleri üzerinde baskısını arttırması, Amerika-Çin ilişkilerinin gergin kalması, Amerika borsalarından bazı Çin hisselerinin çıkarılması konusu ve Archegos kaldıraçlı pozisyonlarının satışı nedeniyle, büyüme profillerine göre ucuz fiyat seviyelerine gerilemişti. Son dönemde bu grubun da güçlü performans göstermeye başladığını ve ChiNext endeksinin Shanghai Composite'e göre relatif güçlü kaldığını görüyoruz.



Bu hareketler ucuzlamış büyüme odaklı hisselerine uzun vadeli bir giriş mi, yoksa kısa vadeli çok sert satış baskısı altında kalmış spekülative büyüme odaklı şirketlerin bir yukarı yönlü tepkisi mi bunu önümüzdeki günlerde göreceğiz. Ancak bu hareketlerde **Amerikan tahvil faizlerinin seviyesinin ve enflasyon beklentilerinin çok önemli bir payı olduğu açık**. Dolayısıyla biz bu noktada büyüme odaklı spekülative hisselerde pozisyon almak isteyen yatırımcıların mutlaka 10 yıllıklarda %1,75-%2 bandını ve 10 yıllık başabaşlarda(enflasyon beklentileri) %2,65-%2,75 bandını yakından takip etmeleri gerektiğini düşünürüz.



Enflasyon beklentilerinin kısa vadede bir tepe görmüş olabileceğini düşünen ve önümüzdeki dönemde emtia fiyatlarındaki yavaşlama, biriken talep etkisinin azalması, hükümet destek paketlerinin bitmesi ile işgücüne dönüşün hızlanması gibi faktörlerin **enflasyon baskısını azaltabileceğini öngören yatırımcılar için**, büyüme odaklı hisse senetlerinde cazip fırsatlar ortaya çıkmış olabilir. Yukarıda bahsettiğimiz büyüme odaklı hisse grupları içerisinde dikkatimizi çeken ve pahalı çarpanlarına rağmen, büyüme profiline göre daha cazip seviyelere gerilemiş bazı hisse senetlerini aşağıda bulabilirsiniz.

- Geçtiğimiz sene halka açılan şirketler; Airbnb, C3.Ai, Snowflake, Unity Software, GoodRx, Palantir
- Amerika'da işlem gören Çin şirketleri: Baidu, Alibaba, Tencent, iQIYI, Futu Holdings, JD.com
- Teknoloji şirketleri: Microsoft, Paypal, Salesforce.com, Nvidia, Dexcom, ServiceNow
- Açık çek şirketleri: Arclight Clean Transition, Lion Electric, Arrival, Luminar Technologies, Sofi Technologies
- Elektrikli araç ekosistemi: Nio Inc, Xpeng, Lithium Americas
- Solar enerji şirketleri: Sunrun, Solaredge, Stem Inc

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.