

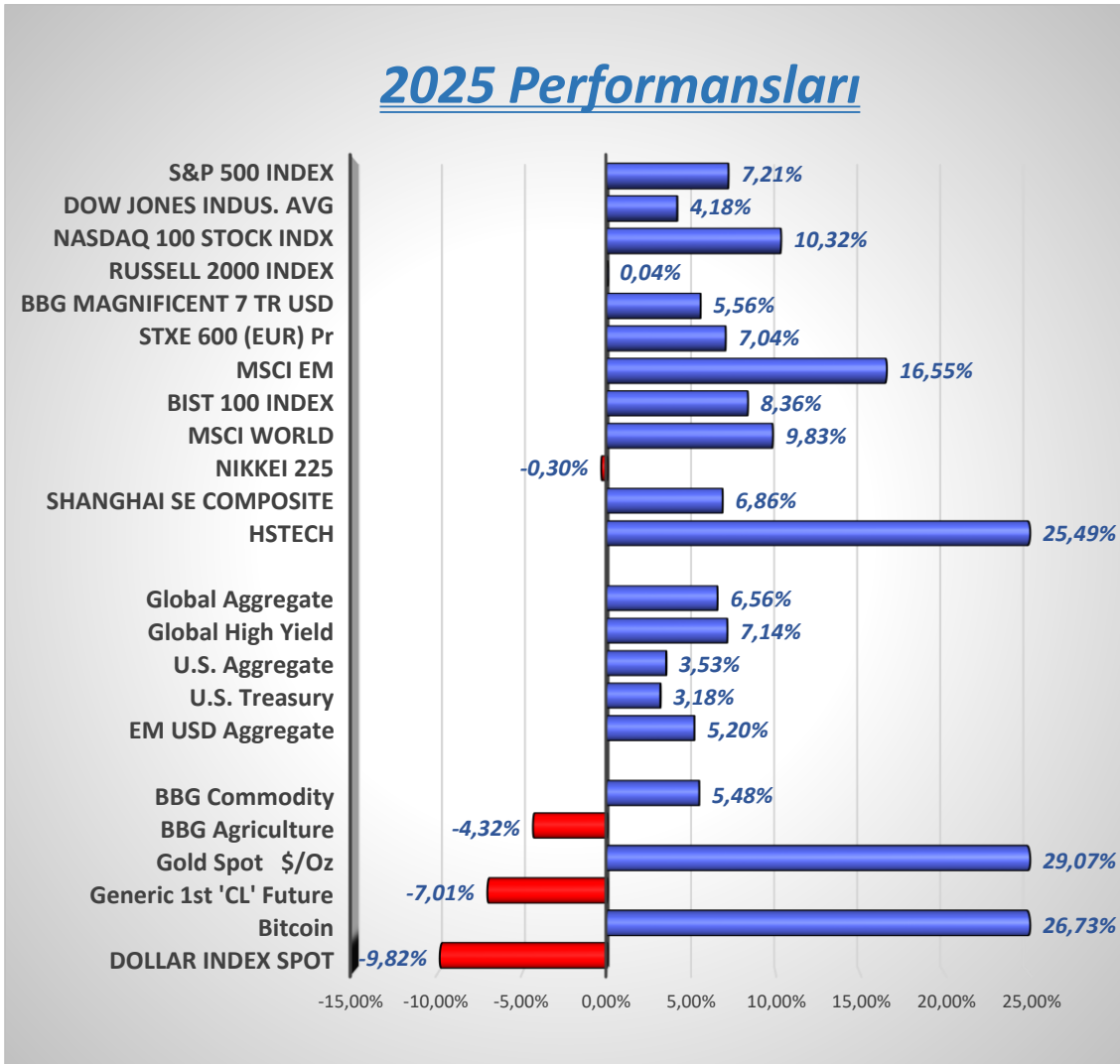
Hisse senetleri kaygı duvarına tırmanmaya devam ediyor...

Piyasalarda artan jeopolitik riskler, Trump'ın kaotik dış politika adımları, bitmeyen tarife pazarlıklarının yarattığı belirsizlik, enflasyon beklentilerindeki bozulma, FED'in bağımsızlığına yönelik tehditler, yavaşlayan büyüme ve artan tahvil faizleri gibi biriken endişelere rağmen, **hisse senetlerinin bu kaygı duvarına tırmandıklarını** ve bir çok ana endeksin rekor seviyede haftalık kapanış yaptıklarını görüyoruz.

Burada yatırımcılar yukarıda bahsettiğimiz risk faktörlerine rağmen **güçlü kalan ekonomiye ve sağlıklı gelen şirket karlarına odaklanıyorlar**. Geçtiğimiz hafta ABD'de enflasyon verilerinin yine beklenti altında kalması ve tarifeler kaynaklı önemli bir sıçramaya işaret etmemesi, FED'den Eylül'de faiz indirim beklentilerinin devam etmesi ve perakende satışların tüketim harcamalarının sağlıklı devam ettiğine işaret etmesi yatırımcıları riskli varlıklarda alıma yöneltti. Şirket karlarının da aşağıda detaylandırdığımız gibi beklentilerden güçlü gelmesi alımları destekledi.

Her ne kadar temel anlamda ABD ekonomisinin bir çok risk faktörüne rağmen dirençli kalması ve sağlıklı büyümeye devam eden şirket karları hisse senetlerine destek olsa ve FED'den gelebilecek faiz indirimlerinin değerlendirme çarpanlarını genişleteceği heyecanı risk algısını güçlendirse de, yatırımcıların pahalı değerlemelerin yarattığı kırılganlığı da göz önüne almaları gerekiyor, ek olarak **biz baskı altında yapılacak bir indirimin uzun faizleri yukarıya ittirerek, hisse senetlerini olumsuz etkileyeceğini düşünüyoruz**.

Endekslerin pahalı seviyelerde işlem gördüğü (S&P 500 ileri F/K çarpanı tarihsel ortalamalara göre %20 civarında primli) bir dönemde yukarıda bahsettiğimiz kırılganlıklar, **Trump gibi kaotik politikaları ile varlık fiyatlarını ani etkileyebilecek bir aktörün de varlığında bir anda fiyatlanabilir ve panik etkisiyle yatırımcılar hep birlikte dar bir çıkış kapısına bir anda yönelebilirler**. Burada yatırımcıların Trump'ın belirsiz politikalarına alışmaları ve politik hamlelerini "TACO trade" olarak görmeleri de, bu politikaların orta vadede olumsuz yansımalarına karşı kayıtsız kalmalarına ve risklerini yeterince kontrol etmemelerine neden oluyor. Ancak tarife anlaşmaları için verilen son tarih olan 1 Ağustos yaklaşırken, stresin bir miktar arttığını ve endekslerin baskılandığını takip edebiliriz.



ABD’de yine güçlü başlayan bir bilanço sezonu...

ABD’de geçtiğimiz hafta banka bilançoları ile başlayan ikinci çeyrek bilanço sezonunda henüz S&P 500 şirketlerinin yaklaşık %10’u kar rakamlarını açıkladılar ancak ilk izlenim yine beklentilerin üzerinde bir kar dönemi yaşayacağımıza işaret ediyor. Şirketlerin %83’ü beklenti üzerinde rakamlar açıkladılar ve bu on senelik ortalamaların üzerinde.

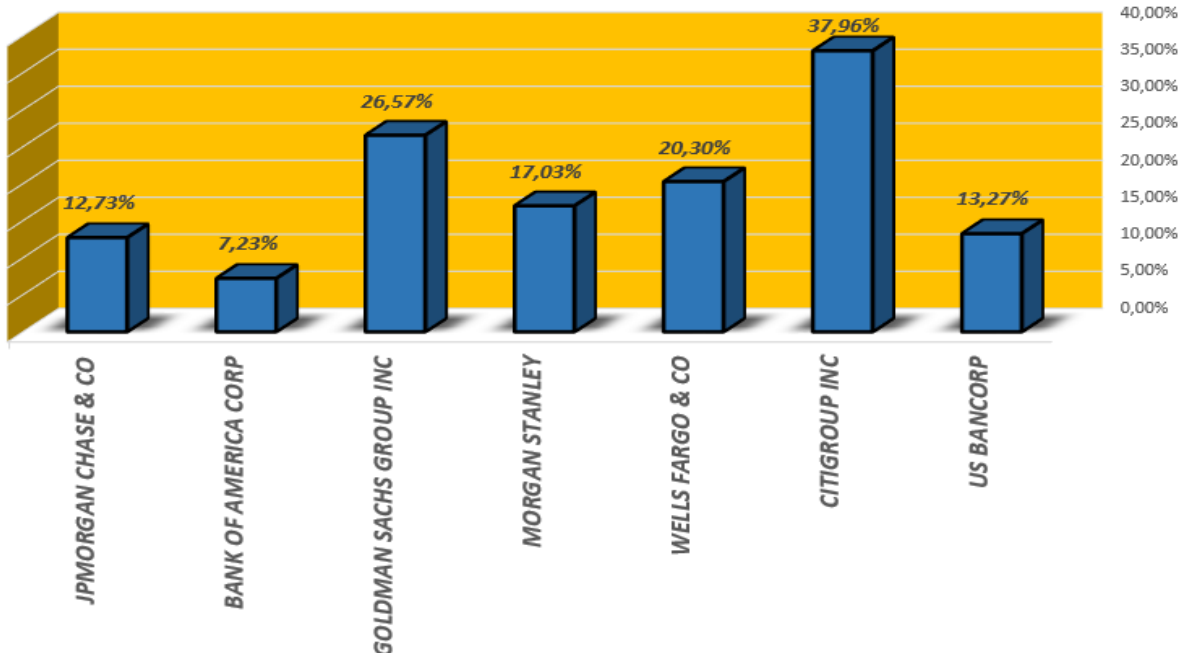
Sezon öncesinde S&P 500 şirketlerinden %4,9 kar büyümesi bekleniyordu, şu ana kadar harmanlanmış HBK **büyümesi %5,6, satış büyümesi ise %4,4 olarak gerçekleşti**. Eğer bu şekilde rakamlar gelmeye devam ederse, son 6 çeyreğin de en düşük büyüme hızı yaşansa da, sekiz çeyrek üst üste kar büyümesi yaşanmış olacak. Dolayısıyla kar sezonunda beklenti üzerinde ve olumlu rakamlar geliyor olsa da, şirketlerin satış ve kar büyüme hızında yavaşlama dikkat çekiyor.

Yatırım bankaları çok güçlü sonuçlar açıkladılar...

Banka bilançolarına baktığımızda genellikle beklentilerden iyi güçlü gelen rakamlar takip ettik. Özellikle sermaye piyasaları ile alakalı gelirleri ağırlıklı olan yatırım bankaları çok güçlü performans gösterdiler. Goldman Sachs hisse başına net karını %26, cirosunu %14,5 artırarak beklentileri büyük bir marjla geçti. Hisse trading gelirleri %36 büyüyerek **\$4,3 milyara ulaştı ve tarihsel olarak hisse alım satımından Wall Street’te bir çeyrekte elde edilen rekor gelir elde edildi**, bu rakam beklentilerin de %20 civarında üzerindeydi. Goldman’ın trading operasyonları analistler için tahmin edilmesi güç bir alan olurken, genellikle tahminlerin oldukça üzerinde rakamlar gelse de analistler temkinli tahminlere devam ediyorlar ve yatırımcılar bu gelirlerin sürdürülebilirliğini her çeyrekte sorguluyorlar. Bono ve tahvil tarafına baktığımızda da alım-satım işlemlerinden kazançlar oldukça güçlüydü. JP Morgan da gerek hisse, gerekse de FI tarafında %15’e yakın oldukça sağlıklı gelir büyümesi kaydetti. Burada **jeopolitik gerginlikler, tarife belirsizliği ve genel anlamda Trump’ın kaotik politikaları ile beraber artan volatilitenin, yatırım bankalarının trading bölümleri için iyi bir fırsat yarattığını görüyoruz**.

Aynı zamanda tekrar kıpırdanmaya başlayan şirket alım satımları ve bono ve hisse ihraçları da sermaye piyasası gelirlerinin beklentilerden iyi gelmesine yol açtı. **Varlık yönetimi tarafında da bu alana odaklanan Morgan Stanley** başta olmak üzere JP Morgan ve Citigroup gibi bankalar bu iş kolunda sağlıklı gelir yarattılar ve MS bu alanda yönetilen varlıklara \$60 milyar ekledi. Şirketin toplam gelirinin yaklaşık yarısını oluşturan bu alanda gelirler senelik %15 büyüyerek \$7,76 milyara ulaştı. Goldman son dönemde gelirlerini trading’e göre daha stabil alanlara kaydırmaya ve varlık yönetimine ağırlık vermek istese de son çeyrekte bu alanın biraz arka plana atıldığını gördük.

Bankalar son çeyrek kar büyümesi



Banka bilançoları ekonominin ve tüketicilerin dirençli kaldığına işaret ediyor...

Bireysel ve ticari bankacılık tarafında JPMorgan, Wells Fargo, Bank of America ve Citigroup bilançolarında dikkatimizi çeken konular; **kredi kayıplarına karşı ayrılan karşılıkların önceki seneye göre azaldığı ve sınırlı kaldığı, net faiz marjlarında sınırlı genişleme öngörülse de genel anlamda sağlıklı olduğu ve çeyreklik bazda krediler tarafında büyüme yaşanmasıydı.**

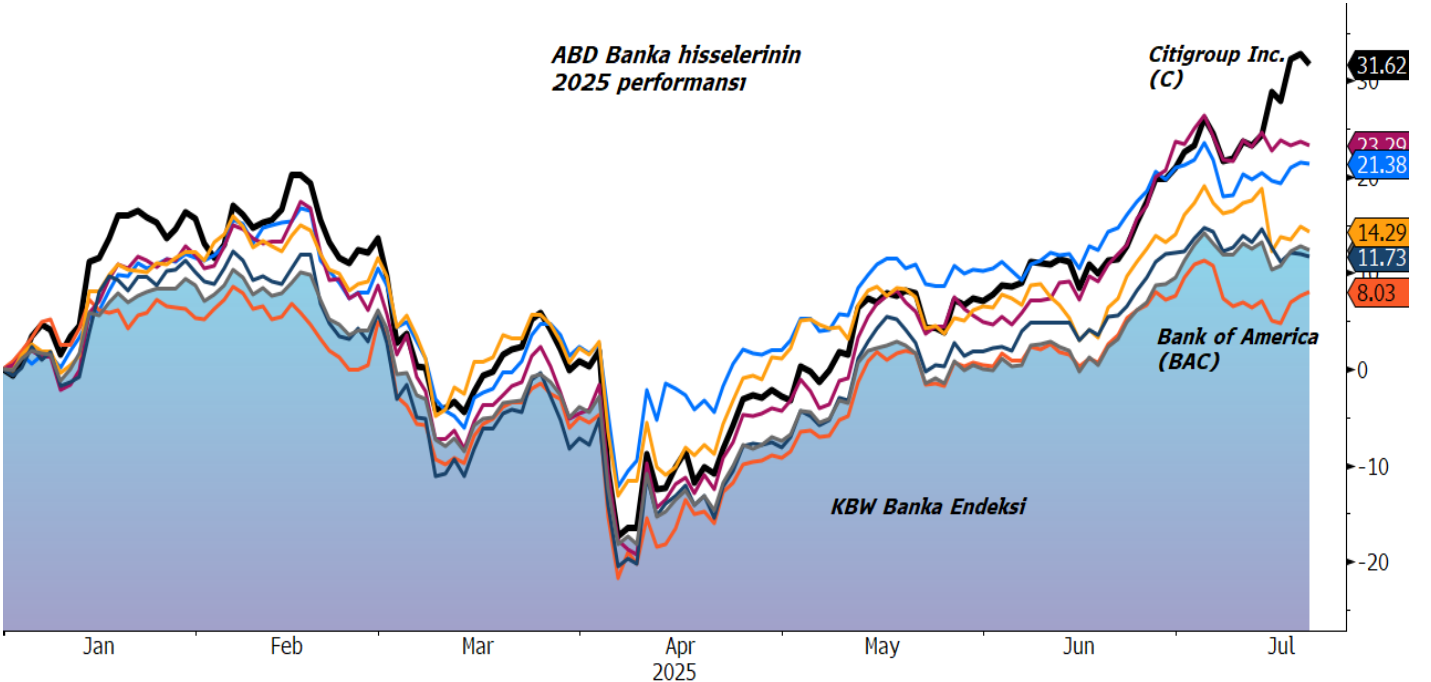
Tüketiciler tarafında sağlıklı kredi kartı harcamaları ve düşük temerrüt oranları ve kredi kalitesinde iyileşme dikkat çekti. Bu beklentilerden **güçlü gelen sonuçların arkasında tabi ki ABD ekonomisinin bütün resesyon kaygılarına ve politik belirsizliklere rağmen oldukça dirençli kalması ve istihdam piyasasının sağlıklı olması vardı**, nitekim JPM CFO'su da %4,1 gibi tarihsel olarak düşük seviyelerde olan bir işsizlik oranının altını çizdi. Emlak piyasası ve mortgage tarafında pandemi sonrasında çalışanların bir kısmının evlerde çalışmaya devam etmesi dolayısıyla bir süredir sıkıntılı bir dönem geçiren iş yerleri ve ticari emlak piyasası ve bu alana yönelik çıkarılan finansal enstrümanlar bir süredir yatırımcıların risk faktörü olarak dikkat ettikleri önemli bir konu. Burada Wells Fargo ticari emlak kredisi portföyünü küçültmeye çalışsa da, önemli bir oyuncu ve rakamlara baktığımızda kötüye gidiş görmüyoruz, sadece ayrılan rezervlerde sınırlı bir artış var.

Dolayısıyla genel anlamda banka yöneticilerinin yorumlarından çıkarabileceğimiz sonuç; **dar gelirli kesimde bir miktar bozulma olsa da, genel anlamda sağlıklı harcama trendlerinin devam ettiği, kredi iştahının açıldığı ve ekonomiye yönelik riskler artmış olsa da, gözle görülür bir bozulmanın henüz olmadığı** yönündeydi.

Citigroup 20 hisse portföyümüzde ve bu sene %32 yükselişle rölatif güçlü kaldı..

Bizim 2025 senesinde de beğendiğimiz hisseler portföyünde tuttuğumuz tek banka olan Citigroup hala bir yapılandırma ve geri dönüş hikayesi olmaya devam ediyor. Benzerlerine göre halen iskontolu çarpanlarla işlem gören bankada, 2021 senesinde göreve gelen CEO Jane Fraser önderliğindeki geniş çaplı yeniden yapılandırma sürerken, bu **dönüşümden kaynaklı masraflar bankanın öz sermaye getirisini baskılasa da, son çeyreklerde şirketin finansallarında ciddi bir iyiye gidiş dikkat çekiyor.**

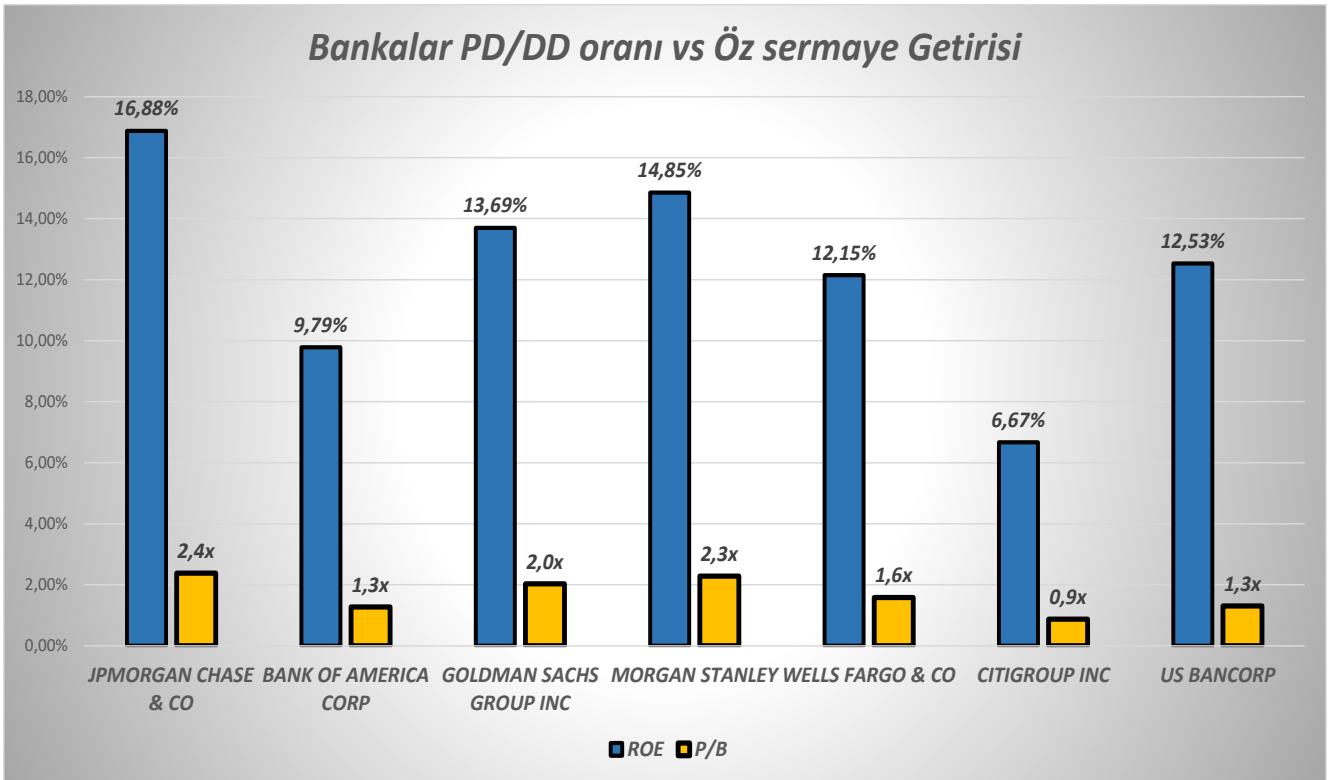
Fraser, global çapta çok geniş ayak izi olan ve sektörde hemen her alanda yer alan ancak oldukça hantal ve düşük getirili bir operasyon haline gelen bankayı, 5 senelik bir program çerçevesinde daha rekabetçi olduğu alanlara ve karlılığa odaklanan, **çapı daha ufak ve karlı bir operasyon haline getirmek için çabalarken, bir çok coğrafyadaki karsız operasyonları ve bölümleri kapatıyor.** Varlık yönetimi gibi alanlara odağını artırırken, yatırımları yüksek getirili alanlara aloke ediyor ve maliyet kesintilerine rağmen yapay zeka gibi alanlara yatırım yaparak verimliliği artırmayı hedefliyor. Bu eforun sonuç vermeye başlaması ile Citigroup hissesi **sene başından bu yana %32 yükselişle rakiplerinden ve banka endekslerinden oldukça güçlü performans gösterdi.**



Citigroup Sandy Weill döneminde kontrolsüz olarak büyüyerek 100'e yakın ülkede çalışanı olan ve hemen her finansal alanda faaliyet gösteren bir dev haline gelmişti. Ancak finansal krizle başlayan girdaba kapıldığında operasyonlarını ve riskini pek de iyi yönetemeyen bir banka haline geldiği ortaya çıktı. Jane Fraser ile başlayan dönüşümün doğru yolda olduğu son birkaç çeyrekte gelen olumlu rakamlarla ortaya çıkarken, son çeyrekte Citigroup %8 gelir, %25 kar büyümesi ile beklentilerin üzerinde bir performans gösterdi, bankanın net faiz gelirleri beklentilerin üzerinde %8 büyüdü, kredi ve mevduat hacmindeki büyüme rakamlara olumlu etki etti. Citi 2025 mali yılı için de net faiz geliri projeksiyonunu bir puan artırdı ve bu toplam gelir projeksiyonlarına da artış olarak yansıdı.

Şirketin özellikle yatırım bankacılığı ve trading tarafındaki performansı bize göre dönüşümün en güçlü sinyallerini veren alanlardı. Bu alanda %16 büyüme kaydeden şirketin FX ve faiz trading alanlarından ve hisse alım satımından güçlü gelir büyümesi yaratmasının yanı sıra, hisse ihraçları ve halka arzlarda(ECM) da iyi bir momentum yakaladığını ve %25 büyüme kaydettiğini gördük.

Biz şirketteki dönüşümün olumlu sonuçlar vermeye devam etmesi, sermaye piyasaları tarafındaki toparlanmanın net kara giderek daha ciddi biçimde yansması, hisselerin halen benzerlerine göre makul çarpanlarla işlem görmesi dolayısıyla Citi'yi beğendiğimiz hisseler listesinde tutmayı sürdürüyoruz.

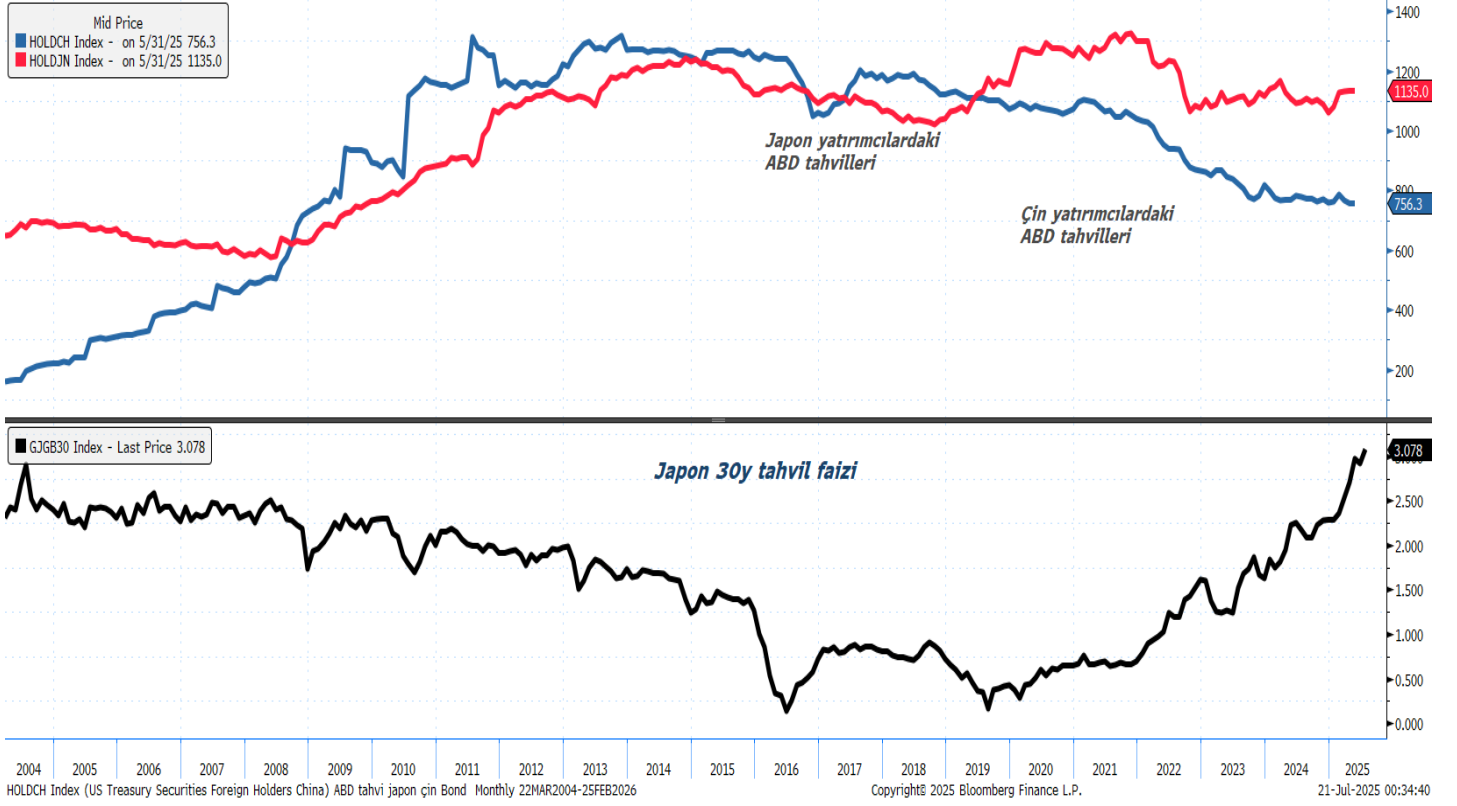


Japonya'daki gelişmeler önemli...

Japonya son dönemde ekonomik, politik ve finansal anlamda hareketli bir dönemden geçiyor. ABD'deki değişen hükümet politikalarının giderek ülkeyi politik anlamda zorladığı bir dönemde, uzun zamandır ülkede dominant parti olan LDP'nin ve başkan Ishiba'nın son seçimde kan kaybetmesi ve başta kalıp kalamayacağına şüpheli olması yatırımcılarda kaygı yaratıyor. Trump'ın tarife politikalarının ekonominin dinamosu olan ihracatçı şirketleri zorlama potansiyeli, Çin'in bölgede artan politik baskısı, ABD'nin ülkenin savunma harcamalarını artırması yönündeki ısrarı Japonya'da sağlam bir politik güce ihtiyaç olduğunu düşündürüyor.

LDB'nin iktidarda kalamaması durumunda politik anlamda artacak belirsizlik ve diğer partilerden oluşan bir koalisyonda ne tarz bir ekonomi politikası izleneceği konusu önemli bir soru. Ülkenin Borç/GSYİH oranının %200'lerin üzerinde olduğu bir dönemde maliye politikalarında şahin bir politikayı ön plana alan Ishiba'nın yerine gelebilecek daha popülist bir politikacı, uzun zaman sonra enflasyonda kıpırdanma görüldüğü bir dönemde genişlemeci maliye politikalarına gidebilir. Bu durum hisse senedi yatırımcıları tarafından kısa vadede olumsuz karşılanmasa da, özellikle tahvil yatırımcılarında haklı bir kaygı uyandırıyor ve 30 yıllık tahvil faizleri %3 üzerine doğru tırmandı.

Japon yatırımcılar, ülkede senelerce sabit getirili enstrümanların çok düşük getiriye sahip olması ve genellikle konservatif bir yatırım profiline sahip olmaları dolayısıyla ABD tahvil ve bonoları ve diğer ülkelerin varlıklarına yatırım yapmışlar ve Japonya ABD tahvillerini tutan en büyük dış yatırımcı haline gelmişti. Son dönemde artan faizlerle beraber lokal yatırımcıların tekrar varlıklarını ülke içerisine çekme potansiyelleri bu anlamda önemli bir konu.



Kripto haftası...

Her ne kadar kriptopara ekosistemine dair orta vade bir görüşümüz olmasa, Blockchain teknolojisinde önemli bir potansiyel görsek de, **kriptopara varlıklarda bir içsel değer görmememiz dolayısıyla** spekülative menkul kıymet sınıfına koyuyoruz ve Trump hükümetinin attığı adımların bu varlıkların alım satımını ve kullanımını kolaylaştırması ve profesyonel yatırımcılar tarafından ek spekülative talep yaratması dolayısıyla yükseliş potansiyelleri olduğuna sene başından bu yana değiniyoruz. Önümüzdeki dönemde de **bu varlıkların arkasındaki spekülative ateşin Trump hükümetinin politikaları ile beslenmesi ile yükselişlerin devam ettiğini görebiliriz. Ancak öncesinden son dönemdeki hızlı yükselişlerin bir miktar hazmedilmesi ve bir düzeltme hareketi sağlıklı olacaktır.**

Geçtiğimiz hafta ABD’de **Temsilciler Meclisinde kriptopara ile alakalı üç tasarının(Genius Act, Clarity Act, Anti-Central Bank Digital Currency bill) geçmesi** ve Stablecoin’leri düzenleyen Genius Act’in Senato’dan da geçmiş olmasıyla Trump tarafından imzalanması bu varlıklara ayrı bir spekülative itici güç kazandırdı.

Trump’ın ikinci başkanlık döneminde kripto için ayrı bir departman oluşturması, ABD’yi sektörün merkezi yapmak istemesi, bu alana olumlu bakan bir SEC başkanı ataması, seçimler öncesinde ve sonrasında kendisinin ve ailesinin bu alana yaptığı yatırımlar, hükümetindeki hemen her üyenin bu alana sıcak bakması bir süredir Bitcoin başta olmak üzere hemen her varlıkta yukarı yönlü hareketlere neden oldu.

Bitcoin’in rekor seviyelere tırmanması sonrasında geride kalan Ethereum ve Solana gibi önemli kriptoparaya da alımların gelirken, sektörde faaliyet gösteren bütün şirketlerin (broker’lar, madenciler, bu varlıkları bilançosunda tutan ve biriktiren şirketler, borsalar...) hisse senetlerinde de yükselişlerin ön plana geldiğini gördük. Ancak bu alımların kısa vadede aşırı seviyelere yaklaştığını düşünüyoruz, aşağıda orta vadede sektörde beğendiğimiz birkaç şirkete değindik:

Madenciler... Bitcoin üretiminin yanı sıra veri merkezi gelir potansiyeli olan şirketi beğeniyoruz

Biz kriptopara tarafında madenciler içerisinde daha önce detaylı olarak yazdığımız ve beğendiğimiz 20 hisse arasında tuttuğumuz **Riot Platforms**'u beğeniyoruz. Madenciler arasında özellikle Bitcoin üretim tesislerini veri merkezlerine kiraya vererek bu alanda da gelir yaratma potansiyelleri olan, ucuz enerjiye erişimi olan bölgelerde konumlanmış ve tercihen makul şartlarda uzun vadeli enerji anlaşması olan şirketleri beğeniyoruz. Sadece Bitcoin fiyatının spekülatif yükselişine değil, veri merkezleri ve yapay zeka gibi seküler büyüme alanlarının büyümesine de hassasiyete olan şirketlerin yüksek riskli de olsa getiri potansiyellerinin de daha fazla olduğunu düşünüyoruz.

Saklamacı olarak bilançosunda Bitcoin tutan şirketler... Microstrategy'e yatırım bu seviyelerde makul değil

Bu tarafta akla ilk gelen şirket, Michael Saylor'ın 1989'da veri analizine odaklanan bir yazılım şirketi olarak kurmuş olduğu **Microstrategy (yeni adıyla Strategy)**. Ancak şirket son senelerde stratejisini tamamen bir Bitcoin saklamacısına dönüştürürken, hisse ve bono ihraçları ve diğer borçlanmalar yoluyla elde ettiği fonlamayı Bitcoin alımları için kullanıyor ve şu ana kadar çıkarılmış yaklaşık 19,9 milyon Bitcoin'in %3'ünü bünyesinde barındırıyor. Bitcoin'in \$1 milyona gideceğini savunan **Saylor'ın şirketi son alımları ile beraber 607,770 Bitcoin'i bilançosunda bulunduruyor ve bu \$72,5 milyar civarında bir varlığa tekabül ediyor. Buna karşılık şirketin piyasa değeri, \$119 milyar.**

Geçmişte Bitcoin'e erişimin finansal piyasalarda güç olduğu bir noktada belki hissenin bir miktar primli işlem görmesi yatırımcılar tarafından mantıklı görülebilir, ancak biz bu noktada Bitcoin'e erişimin vadeli piyasalar ve ETF'ler vasıtasıyla son derece kolay olduğu ve profesyonel yatırımcıların da rahatlıkla portföylerine Bitcoin alabildikleri bir ortamda **şirketin değerinin altında yatan likid bir varlığa göre %65 primli işlem görmesini mantıksız buluyoruz. Her ne kadar kriptopara tarafında eforiye ulaşan optimizm yatırımcıları temel bir bakıştan uzaklaştırırsa ve hisse Bitcoin'deki momentumla beraber yükselse de, biz "Bitcoin holder" olmak dışından bir fonksiyonu olmayan bir şirkete bu kadar prim ödemenin mantıksız olduğunu düşünüyoruz.**

Nitekim aldığı kısa pozisyonlarla ünlü olan, Enron'da son derece başarılı olan ancak Tesla'da canı yanan hedge fon yöneticisi Jim Chanos da Microstrategy'nin bu kadar primli işlem görmesinin mantıksız olduğuna ve kriptopara tarafına ve özellikle Bitcoin'e olumlu bakan bir yatırımcının Bitcoin alarak Microstrategy hissesi satmasının daha mantıklı olacağı gibi bir yatırım önerisini daha önce dile getirmişti.

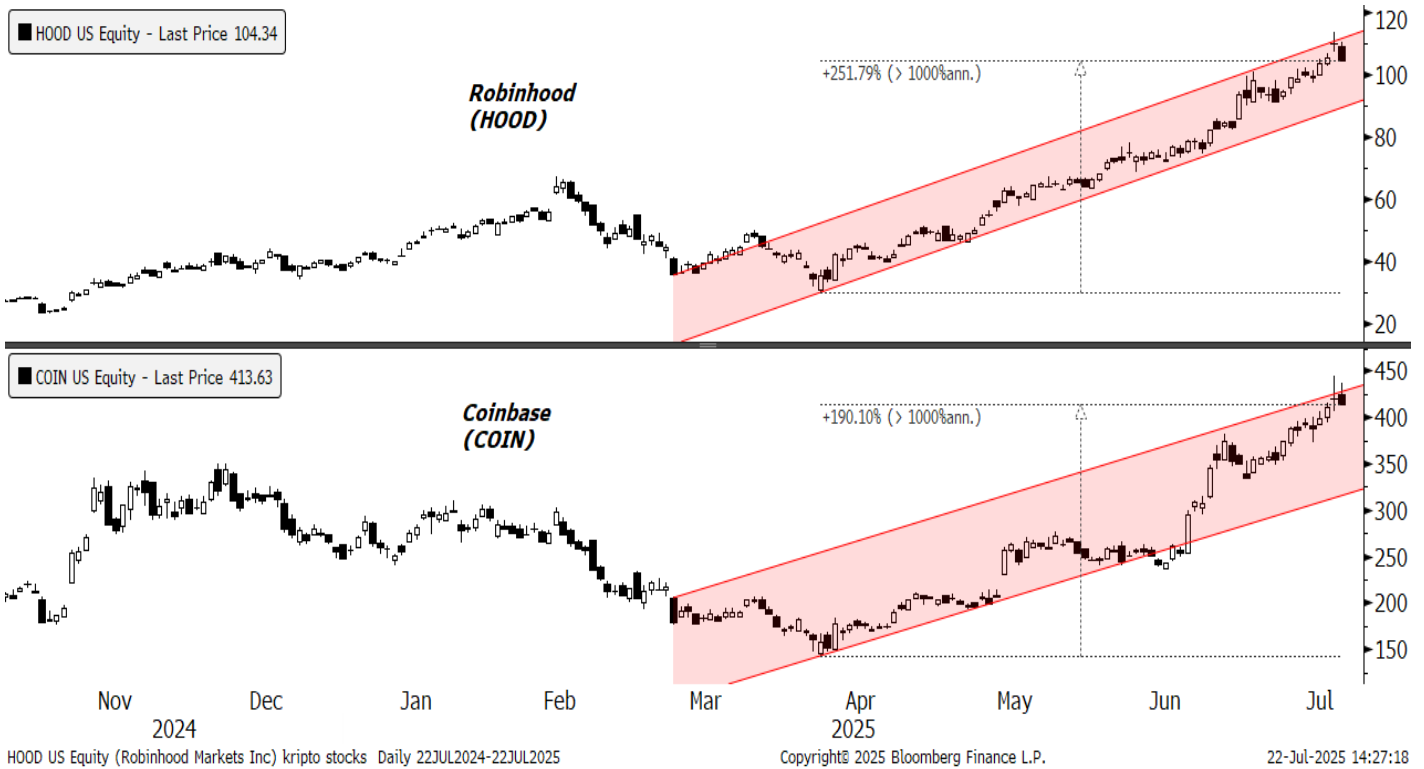
Broker'ler ve borsalar... Coinbase pahalı ancak orta vade yüksek potansiyele sahip

Bu alanda takip ettiğimiz ve beğendiğimiz iki hisse(Robinhood ve Coinbase) de, Nisan ayında başlayan ralli sonrasında %200 ve üzerinden bir yükseliş performansı gösterirken, yavaş yavaş aşırı alım seviyelerine yaklaşıyorlar ve her iki hissede de kısa vade bir düzeltme yaşanabilir. Biz **kriptopara ekosistemi ile alakalı olumlu düşünen yatırımcılar için her iki hissenin de orta ve uzun vadede önemli bir potansiyel vaad ettiğini düşünüyoruz ancak bu seviyelerde kısa vadede ikisini de bir miktar pahalı buluyoruz.**

Coinbase, bizim bu alanda uzun zamandır beğendiğimiz ve kurucusu Brian Armstrong'un doğru vizyonu sayesinde regülasyonun olmadığı bir sektörde yaşanan bir çok sıkıntılı süreç, dava ve iflaslardan uzak kalabilmiş bir şirket. Sektörde bir çok aracı borsanın iflasına yol açan kaldıraçlı prop trading, ufak coin'lerde yapılan spekülasyonlar, yasa dışı yollardan para aklama gibi konulardan uzak durarak platformunda belli bir likiditeye ulaşmış kriptoparaya yer veren ve bu alana regülasyon getirilmesi için çabalayan bu arada da güvenlik tarafına yaptığı yatırımlarla bir çok borsanın uğradığı sanal saldırılara dayanıklı kalan şirket ABD'deki en büyük kriptopara borsası haline gelmiş durumda. Önümüzdeki dönemde de sektörün regülasyon altına alınması, bu alanda aktivitenin artması ve kriptopara ekosisteminin yeni ürün ve servislerle genişletilmesinden en çok fayda görecektir şirketlerden bir tanesi.

Coinbase'in gelirlerinin yaklaşık %60'ını alım satımlara aracılık hizmetleri oluştururken, bunun %84'ünü bireysel müşterilerden elde ediyor. Gelirlerin %34'ünü diğer hizmet ve üyelik ücretleri oluşturuyor, bu tarafta da dominant iş kolu, bu gelirlerin yarısına tekabül eden Stablecoin hizmetleri. Önümüzdeki dönemde stablecoin yasasının geçmesi bu yüzden şirket için önemli bir adım. Bunlara ek olarak gelirlerin %10'unu da Blockchain ödülleri oluşturuyor. Ancak Coinbase önümüzdeki dönemde bu servislere yenilerini ekleyerek etki alanını genişletebilir, nitekim son olarak tanıtılan Coinbase Wallet ödeme fonksiyonları sosyal medya, mesajlaşma ve mini uygulamalar gibi bir çok yeni ve paraya dönüştürülebilecek fonksiyonları içeriyor.

Hisse her ne kadar son 4 ayda yaşanan %190 yükseliş sonrasında 2025 mali yılı sonu kar beklentilerine göre 80x ileri F/K ve 33x FD/FAVÖK gibi yüksek çarpanlarla işlem görse ve son 12 aydaki %24 ciro, %60 düzeltilmiş HBK büyümesi bu çarpanları makul hale getirmeye yetmese de, uzun vadede kriptopara birimlerinin blockchain teknolojileri, dijital dönüşüm ve metaversedeki gelişmelerle kullanımının yaygınlaşması durumunda sektördeki dominant birkaç oyuncu arasında yer alabilir. Dolayısıyla **kısa vadede temkinli olsak da uzun vadede Coinbase sektörteki favori hisselerimiz arasında.**



Beğendiğimiz 20 hisse senedi ve performansları...

Hisse Grubu	Sembol	Şirket	Ağırlık	4Ç ileri F/K	FD/FAVÖK	Satış Büyüme beklentisi (4ç ileri)	Net Kar Marjı (s12a)	Temettü verimi (s12a)	Portföye girişi sonrasında performans %
Defansif ve Sabit Getirili Hisseler	HCA	HCA Healthcare Inc	5,00%	14,07	9,58	5,57%	8,07%	0,76%	21,96%
	NVO	Novo Nordisk A/S	5,00%	15,69	-	11,64%	34,51%	2,56%	-23,29%
	CVS	CVS Health Corp	5,00%	9,96	10,31	2,74%	1,39%	4,32%	40,42%
	BSX	Boston Scientific Corp	4,00%	35,13	39,81	14,02%	11,58%	-	16,19%
	PM	Philip Morris International	7,00%	22,53	20,80	10,65%	21,08%	2,99%	52,42%
	NEE	NextEra Energy Inc	5,00%	20,37	18,62	17,52%	21,81%	2,84%	7,97%
	CEG	Constellation Energy Corp	6,00%	30,57	16,12	-1,42%	12,33%	0,47%	42,54%
	KO	Coca-Cola Co/The	5,00%	22,55	26,88	5,72%	25,89%	2,84%	14,19%
	TEVA	Teva Pharmaceutical Indus	5,00%	6,35	-	2,52%	-7,74%	-	-5,12%
Döngüsel Hisseler	DIS	Walt Disney Co/The	4,00%	20,88	13,82	3,57%	9,47%	0,83%	8,98%
	C	Citigroup Inc	4,00%	10,96	-	-49,35%	8,44%	2,42%	33,61%
	DECK	Deckers Outdoor Corp	5,00%	17,31	10,69	7,95%	19,38%	-	-0,69%
	UBER	Uber Technologies Inc	5,00%	25,72	42,72	15,64%	27,07%	-	10,46%
Emtia Hisseleri	COP	ConocoPhillips	4,00%	15,88	5,56	1,78%	16,62%	3,43%	-6,70%
	FCX	Freeport-McMoRan Inc	4,00%	22,29	9,42	16,20%	7,11%	1,33%	20,06%
	B	Barrick Mining Corp	6,00%	9,36	6,72	25,02%	17,46%	1,88%	38,98%
Büyüme Odaklı Hisseler	NVDA	NVIDIA Corp	8,00%	34,91	46,69	45,40%	51,69%	0,02%	27,64%
	GOOGL	Alphabet Inc	5,00%	18,50	16,22	-5,28%	30,86%	0,43%	0,66%
	AMZN	Amazon.com Inc	4,00%	29,02	17,86	9,36%	10,14%	-	4,52%
Spekülatif Büyüme	RIOT	Riot Platforms Inc	4,00%	-	-	45,76%	-86,92%	-	37,32%

Toplam getiri 01.01.2025 - 22.07.2025		
YKY örnek portföy 15,62%	S&P 500	7,98%
	Russell 2000	0,78%
	Dow Jones Sanayi	5,17%
	Nasdaq 100	10,76%

Portföy temettü verimi	1,36%
S&P 500 temettü verim	1,22%
Portföy beta:	1,02

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.