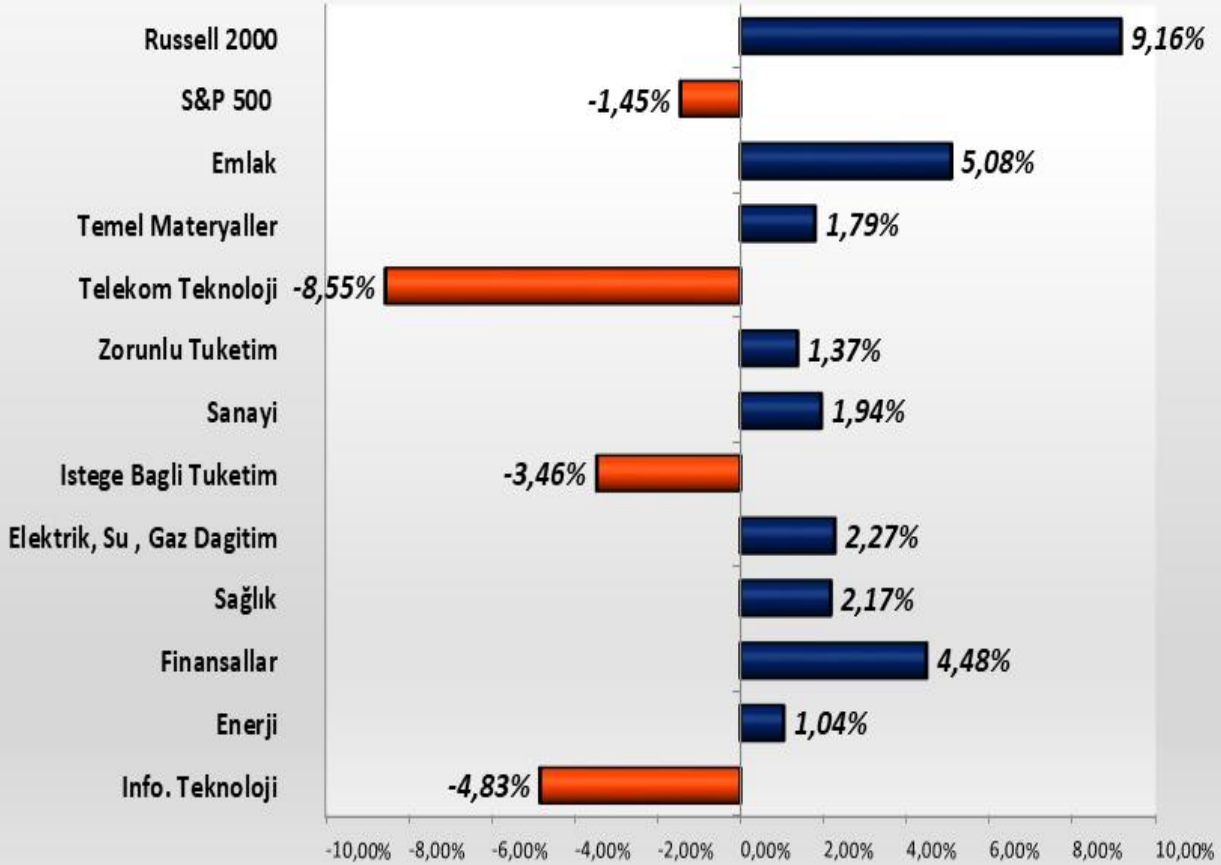


**Teknoloji hisselerinde satışlar aşırı seviyelere yaklaştı...**

Temmuz ayı içerisinde Trump Başkanlığı fiyatlamalarının hız kazanması ile teknoloji hisselerinden çıkışların, finansallar, emlak, sanayi ve ufak ölçekli şirket hisselerine ise girişlerin yaşandığını ve bu rotasyonun ana endeksleri baskıladığını görüyoruz.

Hafta başında Biden'ın yarıştan çekilmesi ile demokratların yeni aday heyecanı piyasalardaki Trump fiyatlamalarına kısa bir süre ara verse de, bu heyecanın kısa sürdüğünü ve Trump'ın seçilmesine anketlerde halen yüksek olasılık verilmesiyle tekrar teknolojiye satışların devam ettiğini görüyoruz. Hafta içerisinde gelen Tesla ve Google bilançolarının da yatırımcılarda heyecan uyandırmamasıyla (biz Google rakamlarının iyi olduğunu düşünüyoruz) Çarşamba günü satışlar daha da hızlanırken, S&P500 ve Nasdaq Composite endeksleri 2022 senesinden bu yana en büyük günlük kayıplarını yaşadılar.

**Trump-Biden müzakere sonrası sektör performansları****Ekim ortasına kadar risk iştahı açısından parlak bir dönem olmayabilir..**

Biz önümüzdeki dönemde (muhtemelen Ekim ortasına kadar) aşağıdaki faktörlerin etkisiyle risk iştahının zayıf kalmaya devam edebileceğini ve hisse senetlerinin genel anlamda zayıf kalabileceğini düşünüyoruz:

- ✓ ABD'deki seçimlerle beraber artan politik belirsizlikler,
- ✓ Mevsimsellik,
- ✓ Optimist kar beklentileri,
- ✓ Pahalı çarpanlar,
- ✓ Ekonomide giderek kendisini gösteren fren etkisi,
- ✓ FED faiz indirimlerine yönelik beklentinin yaratabileceği hayal kırıklığı

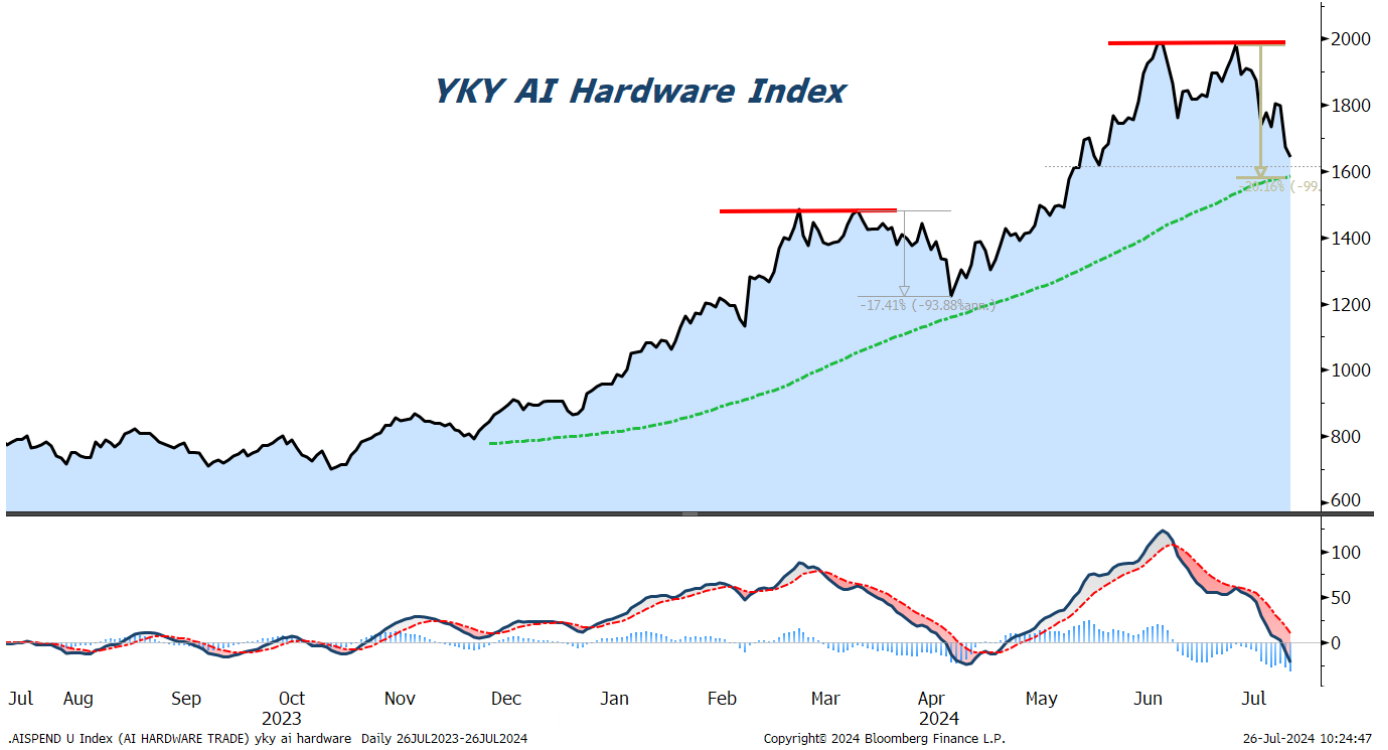
Dolayısıyla yatırımcıların önümüzdeki iki ay daha dikkatli davranmalarında ve defansif pozisyonlara ve tahviller bir miktar rotasyon yapmalarında fayda var. Ancak satışların panik seviyesine ulaştığı dönemlerde hisse bazlı fırsatların da ortaya çıkacağını göz önünde bulundurmak gerekiyor.



## Ancak sert satışlar sonrasında kısa vadeli fırsatlar ortaya çıkmış durumda...

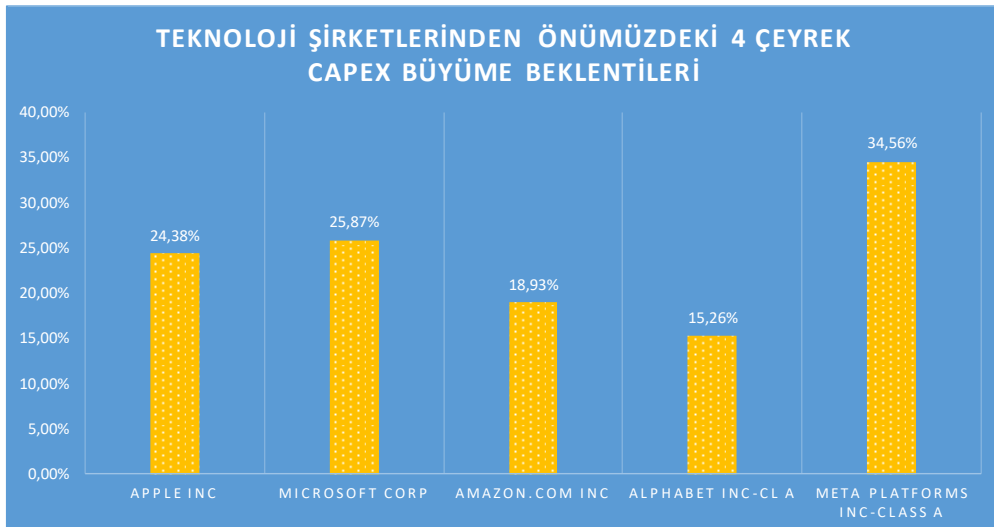
Kısa vadeye baktığımız zaman, teknoloji den çıkışların ve özellikle yapay zeka temasından fayda gören donanım şirketlerine gelen satışların aşırı seviyelere geldiğini görüyoruz. Bu şirketlerden oluşan ve piyasa büyüklüğüne göre oluşturduğumuz “YK Yatırım Yapay Zeka Donanım Endeksi” kritik destek seviyelerine yaklaşırken, dün endeks zirveden %20’lik düşüş sınırına yaklaştı.

Bu endekste yer alan şirketlerin son çeyreklerdeki gelir ve kar büyümeleri temelde dev teknoloji şirketlerinin yapay zekaya yönelik altyapı harcamalarından geliyor. Dolayısıyla büyük veri merkezi operasyonları olan veya kendi yapay zeka platformlarını kuran Google, Amazon, Meta, Tesla, Microsoft gibi şirketlerin yatırım harcamaları bu şirketlere donanım satan Nvidia, AMD, Dell, Micron, Broadcom gibi şirketlerin büyüme patikası için oldukça önemli.



## Yapay zeka harcamalarında henüz bir yavaşlama yok...

Bu hafta bilanço rakamlarını açıklayan Google’a baktığımızda sermaye harcamalarının \$13,19 milyarla beklentilerden daha yüksek geldiğini ve geçtiğimiz senenin aynı çeyreğine göre %91 arttığını görüyoruz. Nitekim CFO Ruth Porat da daha önce 2024 senesi için sermaye harcamalarının \$50 milyar seviyesine çıkabileceğine ve burada yapay zeka yatırımlarının önemli rol oynadığına değinmişti. Yapay zeka ağırlıklı yatırım yapan sadece 5 dev teknoloji şirketinin önümüzdeki iki sene \$500 milyara yakın bir sermaye harcaması yapabileceği konuşuluyor ki, bunun önemli kısmı şu anda donanım ve altyapı yatırımlarına gidiyor.

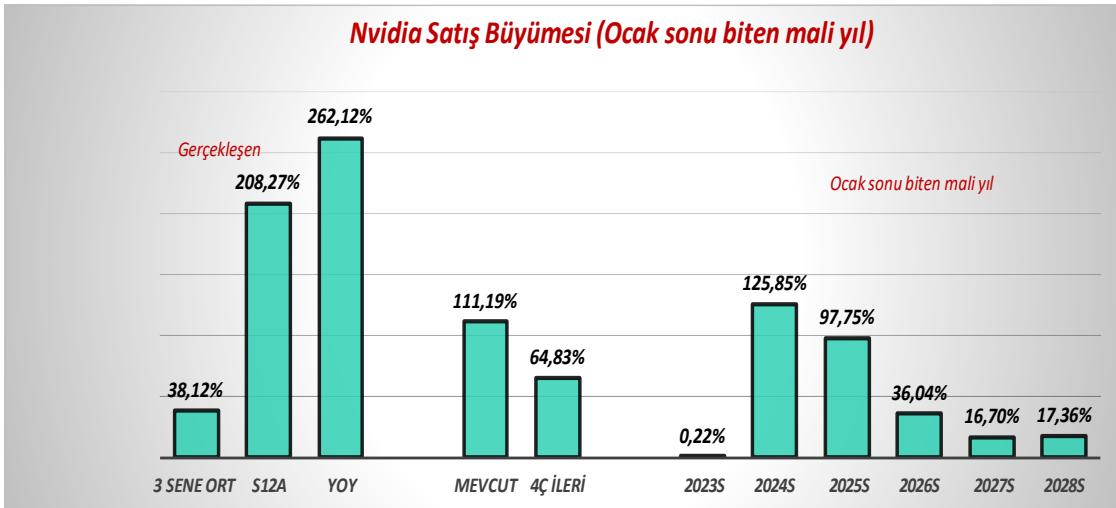


**Bu tarafta harcamaların yavaşladığına dair bir sinyal henüz görmedik ve önümüzdeki hafta gelecek olan Microsoft, Meta, Apple ve Amazon bilançolarında buna yönelik mesajları çok yakından takip edeceğiz.** KLA Corp, Arm Holdings, Taiwan Semiconductor ve ASML gibi çip sektörüne ekipman sağlayan, dizayn hizmeti veren, fason üretim yapan ve sektörün sağlığı konusunda öncü sinyaller veren şirketlerin gelen bilançolarında ise genel anlamda güçlü görünümün devam ettiğine dair emareler görüyoruz. Önümüzdeki hafta bu devlerin yapay zeka altyapı harcamalarına devam ettikleri ve bu harcamaların da gelire dönüştüğüne dair sinyaller vermeleri durumunda, son dönemde özellikle çip şirketlerinde yaşanan panik satışlarının tersine döndüğünü ve satış baskısının temel dinamikleri yansıtmadığını da görebiliriz. Dolayısıyla **önümüzdeki hafta gelecek bilançolar teknoloji hisseleri ve endekslerin kısa vadeli yönünü belirleyecektir.**

### **Nvidia'daki düşüşler kısa vadeli alım fırsatı yaratıyor...**

Nvidia bizim uzun zamandır bu alanda en beğendiğimiz şirket. Her ne kadar hisse %127 yükselişle bu sene de S&P 500 endeksinde en güçlü performans gösteren hisseler arasında olsa da, bu yükselişin tamamen kar beklentilerindeki artışa paralel olduğuna ve değerlendirme çarpanlarında sene başına göre önemli bir değişiklik yaşanmadığına değinmek gerekiyor.

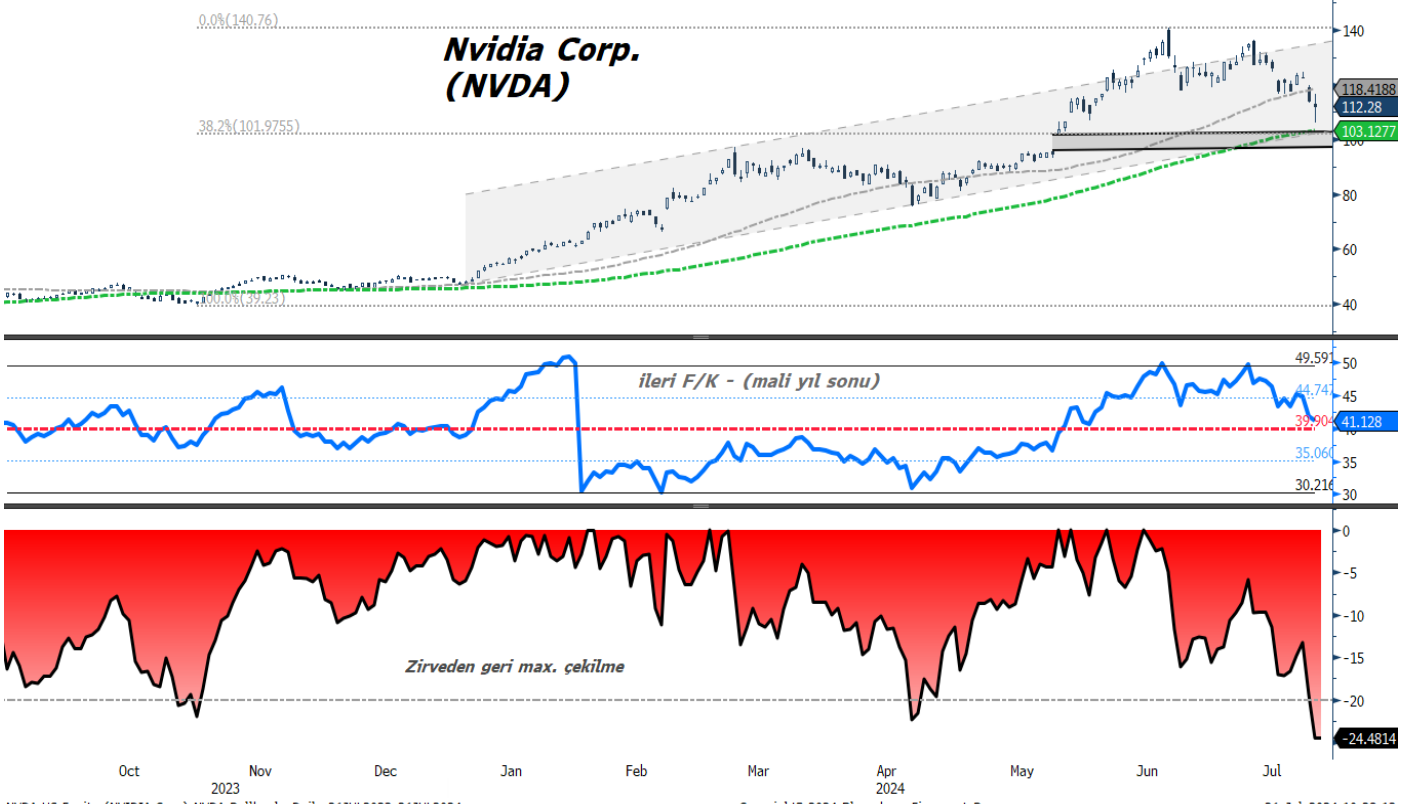
Nvidia Ocak 2025'de biten mali yıl sonu kar beklentilerine göre 41x ileri F/K çarpanı ile işlem görürken, bunun Nvidia'nın faaliyet gösterdiği piyasadaki ayak izi, sürdürülebilir rekabet avantajı ve büyüme profiline göre talepkar seviyeler olmadığına değinelim. Nvidia yapay zeka çipleri tarafındaki dominant pozisyonunu ve %90'lara yaklaşan piyasa payını sürdürmeye devam ederken, ürünlerine olan yüksek talep nedeniyle fiyatlama gücünü koruyarak marjlarını da açmayı başarıyor. Net kar marjını son çeyrekte bir önceki seneye göre neredeyse iki katına çıkartarak %57 seviyelerine taşıyan şirket, brüt kar marjını da %80'lere yaklaştırmış durumda. Yarattığı ciddi miktar operasyonel ve serbest nakit akışı ile (geçtiğimiz sene yedi kat artan serbest nakit akışının bu sene de 3 kat artarak \$60 milyara ulaşması bekleniyor) organik ve inorganik büyüme olanaklarını arttıran ve yenilikçi platformlarını piyasaya sunmaya devam eden Nvidia, AMD, Broadcom gibi rakiplerin yanı sıra, Amazon ve Tesla gibi kendi çiplerini geliştirmeye çalışan müşterilerden gelen tehditleri de başarıyla karşılamış durumda. Burada şirketin önümüzdeki senelerde de Blackwell gibi yenilikçi platformlar geliştirmeye devam etmesi ve donanımın yanı sıra yazılımlarla da ile fark yaratarak müşterileri platformlarında tutması kritik önemde bir konu.



**Bu noktada kısa vadeli yatırımcılar,** temel dinamiklerden kopan panik satışlarını trade amaçlı uzun pozisyonlarla değerlendirebilirler. Önümüzdeki hafta gelecek bilançolar öncesinde hissede \$112 seviyelerinden yukarı bir tepki yaşanabilir ve bu pozisyonlar için \$99 makul bir stop-loss seviyesi olarak alınabilir.

**Orta/uzun vadeli yatırımcılar** ise dün gördüğümüz gibi \$100-\$110 bandına ve olası bir \$90 seviyesine geri çekilmeleri kademeli alımlar için kullanabilirler. Bu sezon gelecek bilançolarda önemli bir olumsuz sürpriz yaşanmadığı sürece yapay zeka temasının ve bu alana olan harcamaların Nvidia'nın gelirlerine, kar rakamlarına ve sonuç olarak da hisse senedi performansına olumlu yansımaya devam ettiğini ve şirketin 2025 sonrasında da fiyatlanan büyüme hızının üzerine çıktığını görebiliriz.

**Nvidia Corp.  
(NVDA)**





#### 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 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.