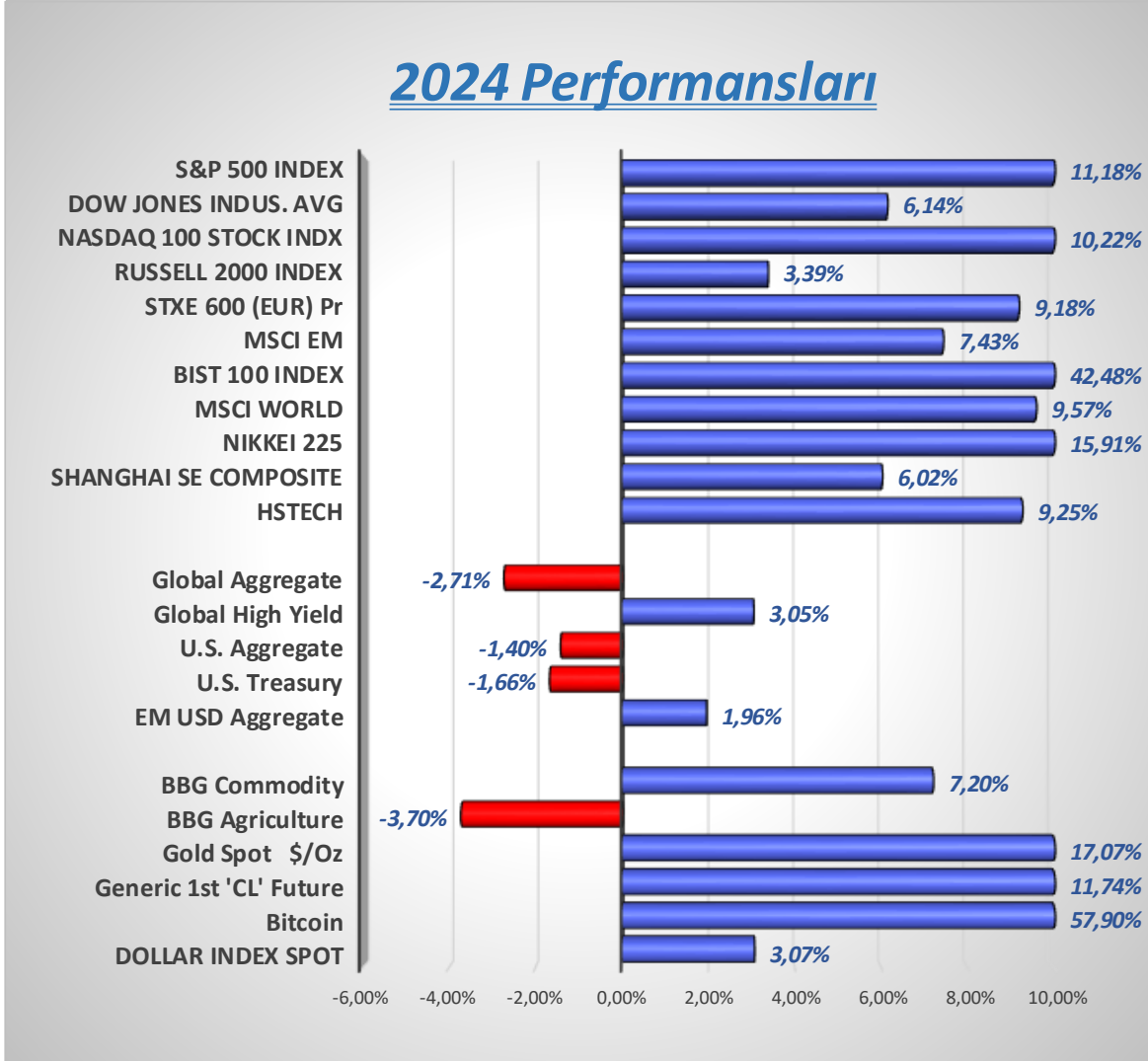


Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ **Teknoloji hisselerindeki güçlü performans endeksleri destekliyor...** Sene başından bu yana S&P 500'ün getirisinin yaklaşık dörtte birini sağlayan Nvidia, güçlü bilanço ile yukarı hareketi sürdürdü ve endekslere destek oldu. Nvidia'nın etrafında genişleyen ekosistemdeki şirketler de olumlu projeksiyonlardan faydalandılar.
- ✓ **Tahvil piyasalarından gelen olumsuz mesajları** hisse senedi piyasaları göz ardı ediyor... 10 yıllıklardaki yükselişin devamı hisseleri rahatsız edebilir.
- ✓ **Temkinli optimizm...** Şirket karlarının beklenti üzerinde gelmeye devam ettiği, tüketici güveninin sıkı istihdam piyasası ve artan varlık fiyatlarının etkisi ile güçlü olduğu, hisse senetlerinde düzeltmelerin sınırlı kaldığı ancak pahalı değerlemeler ve sıkı finansal koşulların bir düzeltme riskini canlı tuttuğu bir ortamda yatırımcıların temkinli bir optimizm ile portföylerine yaklaşmaları mantıklı olacaktır.
- ✓ **First Solar %40 artışla S&P 500'ün en güçlü performans gösteren hissesi oldu...** En beğendiğimiz 20 hisse arasında yer alan FSLR; Çin'den gelecek panellere uygulanacak gümrük vergisi artışından ve artan elektrik talebinin karşılanması noktasında önemli bir oyuncu olmasından fayda görmeye devam edecek.
- ✓ **Qualcomm yapay zekanın uyuyan devlerinden bir tanesi olabilir...** Qualcomm için önemli itici güç, yapay zekanın telefonlarda ve diğer mobil cihazlarda yoğun olarak kullanılmaya başlaması ile olacaktır. Bu arada da şirketin otomotiv alanında ve nesnelerin interneti alanlarında büyümeye devam etmesi ve bunlara laptop ve PC'leri ekleyecek olması olumlu dinamikler.
- ✓ **Nükleer enerji ve uranyum şirketlerindeki yükseliş devam edebilecek önemli bir trend...**
- ✓ **OPEC toplantısından** beklentimiz sınırlı, petrol fiyatlarına yönelik 2024 senesi için \$70-\$90 bant aralığı tahminimizi koruyoruz...

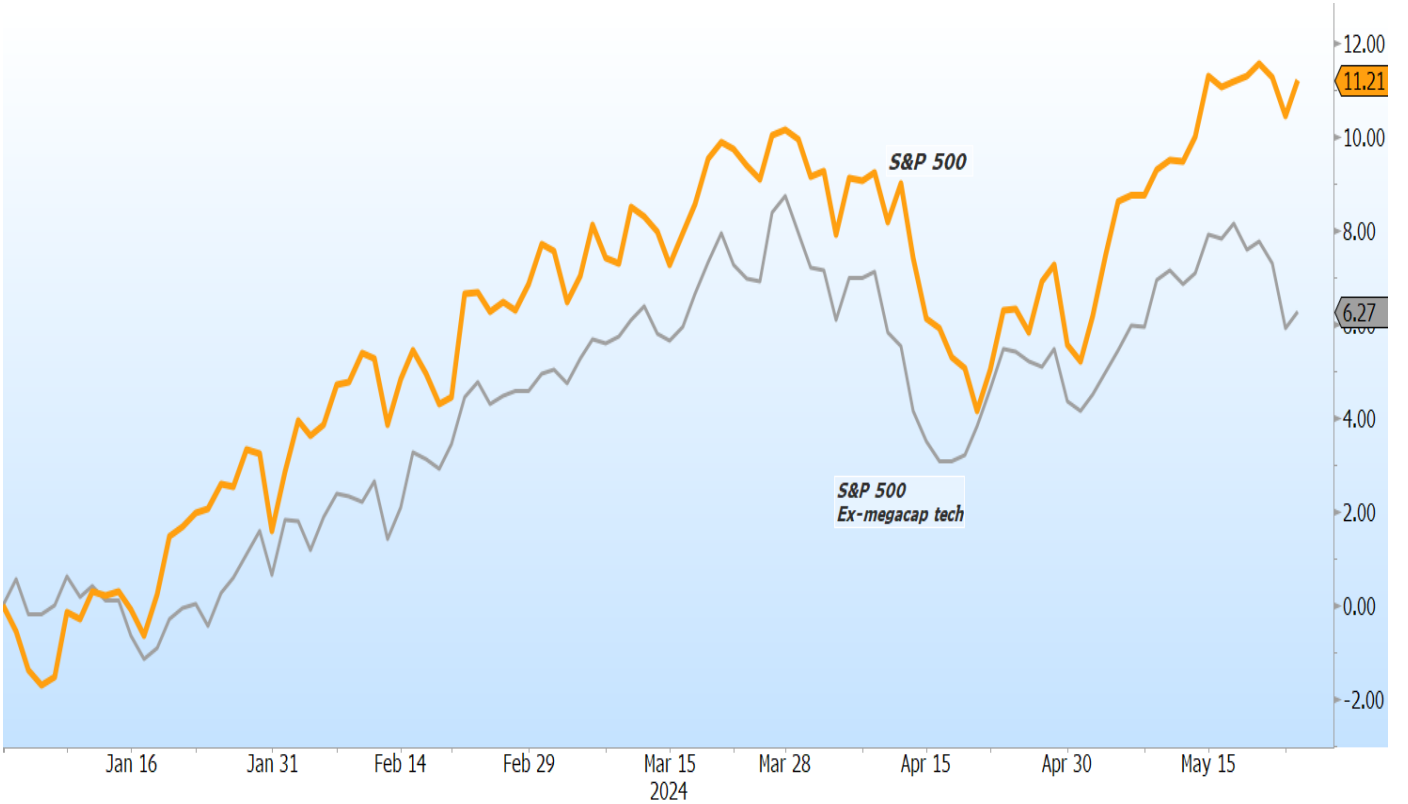


Nvidia bilançosu endekslere destek oldu...

Geçtiğimiz hafta beklenti üzerinde gelen PMI ve dayanıklı tüketim verileri ve FOMC toplantı tutanaklarında FED Başkanlarının enflasyona yönelik kaygılarının devam ettiğine yönelik mesajlar sonrasında faiz indirim beklentilerinin ötelendiğini ve bunun da risk iştahına olumsuz yansıdığını takip ettik. Haftanın ilk kısmında satış baskısı ön plana gelirken, 2 ve 10 yıllık tahvil faizlerindeki yukarı yönlü hareket de risk iştahına olumsuz etki yapan bir faktördü.

Ancak haftanın en önemli gelişmesi olan Nvidia bilançosunun beklentilerden iyi gelmesi ve şirketin CEO'su Jensen Huang'ın açıklamalarında **yapay zeka rüzgarının genişleyerek devam edeceğine yönelik verdiği mesajlar** yatırımcıların moralini düzeltti ve endeksler üzerindeki satış baskısı, Cuma günü gelen alımlarla kritik desteklerden tersine döndü.

- ✓ S&P 500 haftayı yatay tamamlarken, Dow Jones Sanayi endeksi %2,3 gerilerken, Nasdaq %1,4 yükselişle haftalık rekor kapanış yaptı. Burada teknoloji hisselerindeki güçlü performans yine endekslerin arkasındaki itici güç olurken, özellikle sene başından bu yana **S&P500'ün getirisinin neredeyse dörtte birini sağlayan Nvidia'nın haftalık bazda %15 yükselişi en önemli etkiyi yaptı**. Aynı zamanda Nvidia etrafındaki ekosistemin şirketin optimist projeksiyonlarından olumlu faydalanması ve dev teknoloji şirketlerinin büyüme beklentilerine yapay zekanın giderek daha fazla dahil olması (Meta, Microsoft ve Google gibi) da teknolojiye girişleri etkileyen bir faktördü.



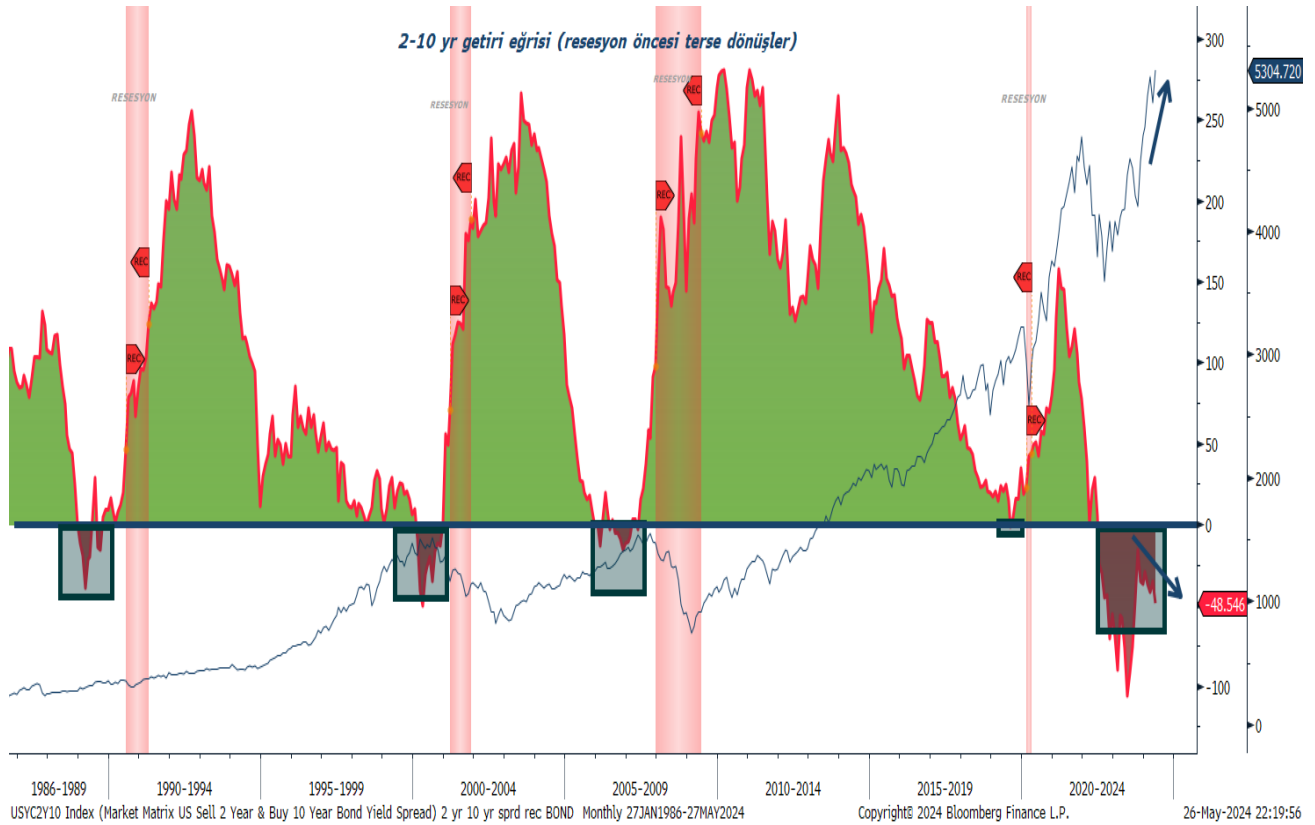
Bu hafta ABD'de işlem günü anlamında kısa bir hafta ve bilanço sezonunun sonuna yaklaşılması ile beraber yatırımcıların dikkati biraz daha enflasyon verilerine kayacak. ABD'de **FED'in favori enflasyon çıpası olan PCE'nin** yanı sıra, Avrupa ve Japonya'da da enflasyon rakamlarını takip edeceğiz. FED konuşmacıları da piyasa üzerinde kısa vadeli etki yapacak olsalar da, enflasyonun global bazda seyri ana gündemimiz olacak.

- ✓ Aynı zamanda OPEC'in telekonferans şeklinde yapılacak toplantısı da petrol fiyatları açısından önemli bir gelişme ancak biz burada önemli bir karar alınmasını beklemiyoruz ve ABD Ham Petrol fiyatlarına yönelik bu seneki \$70-\$90 bandında seyir beklentimizi sürdürüyoruz. Bu bandın alt bölgesine yaklaşıldığında OPEC'in rahatsız olması ve üst bantta fiyatın talep üzerinde olumsuz etkisinin hissedilmesi fiyatları bu aralıkta tutabilecek dinamikler.

Tahvil piyasasında getiri eğrisinde terse dönüş derinleşiyor...

FED'den gelen şahin mesajlar, güçlü ekonomik veriler ve enflasyonda son dönemdeki kıpırdanma emareleri bu sene tahvil faizlerinde yukarı yönlü bir harekete neden olurken, getiri eğrisinin de son dönemde ters yönde hareketinin giderek derinleştiğini takip ediyoruz. **Resesyonların erken tahmincisi** olan getiri eğrisindeki terse dönüşe rağmen henüz ABD ekonomisinde herhangi bir yavaşlama gözükmezken, **ikinci çeyrek için Atlanta FED GDPNow büyüme tahmini %3,5 seviyelerine yaklaşmış durumda.**

Ancak faizlerdeki yükseliş, özellikle de 2 yıllık gibi kısa vadelielerin %5 seviyelerine yaklaşmış olması, 10 yıllıkların ise %4,3 desteğinden dönerek tekrar yükselişe geçmesi, dikkat edilmesi gereken ve hisse senetleri için de olumsuz dinamikler. Faiz artışlarına bu kadar dirençli kalabilen bir ekonominin hangi faiz seviyesinden yavaşlayacağı merak konusu olurken, resesyon riskinin oldukça azalsa da henüz geçmediğini ve bu noktada **hisse ve tahvil piyasalarından gelen mesajların çeliştiğini belirtmek gerekiyor.** Dolayısıyla yatırımcıların daha temkinli optimist bir havada olmalarında yarar var.



Temkinli optimizm...

Hisse senetlerindeki düzeltmelerin sınırlı kaldığı ve şirket karlarının beklenti üzerinde gelmeye devam ettiği, ancak pahalı değerlemeler ve sıkı finansal koşulların risk yarattığı bir ortamda yatırımcıların **temkinli bir optimizm ile portföylerine yaklaşmaları mantıklı olacaktır.** Burada beğendiğimiz sektör ve hisselerdeki ana pozisyonların tutulması, spekülasyon pozisyonlarının azaltılması, bir aşağı harekette fırsatları değerlendirmek üzere bir miktar nakdin kısa vadeli Amerikan tahvillerine park edilmesi, emtia tarafında bakır ve altın gibi metaller ağırlıklı yatırım yapılması bize göre bu piyasa ortamında izlenebilecek doğru bir strateji.

Birinci çeyrek kar rakamlarında şirketlerin %80'inin beklenti üzerinde kar rakamları açıklamaları ve **%6 hisse başına kar büyümesi ile kar tarafında bilanço sezonundaki beklentilerin neredeyse iki katı bir büyüme performansı** göstermeleri yatırımcıları cesaretlendirirken, esas olarak önümüzdeki çeyreklerde büyümenin ivmelenmesi ve sene sonunda çift haneli rakamlara ulaşması bekleniyor. Burada yukarıda bahsettiğimiz Nvidia gibi az sayıda şirketin bu büyümeye çok katkısının olması şüphesiz kırılma yaratan bir faktör ancak, Nvidia'nın ileri yönelik beklentileri her çeyrekte karşılayabilmesi, bu kaygıları azaltıyor.

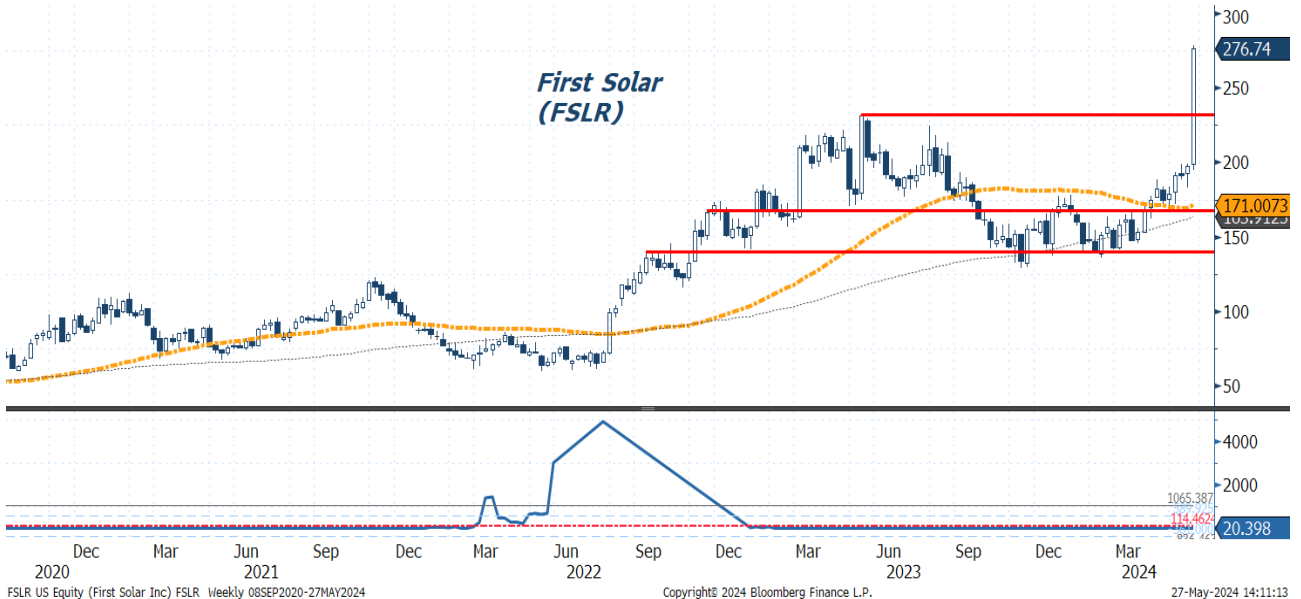
First Solar %40 artışla S&P 500'ün en güçlü performans gösteren hissesi oldu...

Bizim en beğendiğimiz 20 hisse arasında yer alan ve aynı zamanda yenilenebilir enerji tarafında da en çok potansiyel gördüğümüz hisse olan First Solar, geçtiğimiz hafta %40 civarında sert yükselişle endeksin en güçlü performans gösteren hissesi oldu. Burada aslında yeni bir haber olmasa da, bir süredir üzerinde durduğumuz ancak piyasa tarafında göz ardı edilen aşağıdaki iki önemli faktöre analistlerin geçtiğimiz hafta dikkat çekmeleri ve hisseye yönelik fiyat hedeflerini arttırmaları yükselişte etkili oldu:

- First Solar'ın ABD'de panel üretimi yapan bir güneş enerjisi şirketi olması dolayısıyla, son dönemde ön plana gelen Çin'deki üreticilere getirilmesi beklenen gümrük vergisi artışlarından etkilenemeyecek, hatta olumlu etkilenebilecek olması
- Veri merkezlerinden gelen elektrik talebinin son iki senede ikiye katlanması ve bu hızda devam edecek olmasının anlaşılması ile beraber, bu alanda talebinin karşılanmasında yenilenebilir enerji tarafında önemli bir oyuncu olması



First Solar'ın ABD'de üretim yapıyor olması dolayısıyla önümüzdeki senelerde artması beklenen panel talebini karşılamak noktasında Biden hükümetinin çıkarttığı IRA destek paketinden de yararlanacak olması, kapasite artışı yatırımlarını daha rahat yapabileceği anlamına geliyor. First solar 2024 sonu kar beklentilerine göre 20x gibi oldukça makul F/K çarpanı ile işlem görürken, satışların bu sene %26, net karın ise %75 büyümesi ve net kar marjının %30 üzerine çıkması bekleniyor. Her ne kadar hisse kısa zamanda çok hızlı bir artış göstermiş olsa ve kısa vadede bir düzeltme hareketini sağlıklı karşılarsak da, biz hisseye yönelik orta vadeli olumlu görüşümüzü koruyoruz ve First Solar'ı en beğendiğimiz hisseler listesinde tutmaya devam ediyoruz.



FSLR US Equity (First Solar Inc) FSLR Weekly 08SEP2020-27MAY2024

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

27-May-2024 14:11:13

Qualcomm yapay zekanın uyuyan devlerinden bir tanesi olabilir...

Mobil dünyanın dominant çip üreticisi olan ancak son senelerde akıllı telefon pazarında büyümenin yavaşlaması ve Çin'deki problemler dolayısıyla daha geri planda kalan **Qualcomm, yapay zeka konusunda önemli bir oyuncu olabileceğinin anlaşılması ile beraber** tekrar yatırımcıların gündemine geldi. Bilançosu sonrasında şirketin rakamlarını beğendiğimiz belirtmiş ve özellikle Çin'de yaratılan büyüme ve Android telefonlardan gelen talep büyümesinin hisseye olumlu yansıtılabileceğine değinmiştik.

Geçtiğimiz hafta da Microsoft'un yapay zeka desteğini ön plana çıkarttığı yeni Copilot+PC ürününde kullanacağı çipler konusunda Qualcomm'u seçmesi ve ARM destekli Snapdragon X Elite işlemcisi ile laptoplarda kullanıcılara yapay zeka desteği verecek olması, Qualcomm için atlanmaması gereken önemli bir gelişme idi. Qualcomm'un gelirlerinin çok önemli kısmını elde ettiği mobil cihazlardan farklı alanlarda kendisine büyüme fırsatları yaratabilmesi son dönemde düşük tek haneye düşen satış büyümesini canlandırması için çok önemli. Burada Intel'in mobil cihazların modem piyasasına girişini engellemeyi başaran ve Apple'ın Qualcomm'a ödediği yüksek telif hakkı giderinden rahatsız olup Intel'e dönmeye çalışmasına rağmen Intel'i bu piyasanın dışına iten **Qualcomm şimdi de PC ve laptop'larda Intel'i zorlamaya çalışıyor** ki burada da başarılı olabilir.

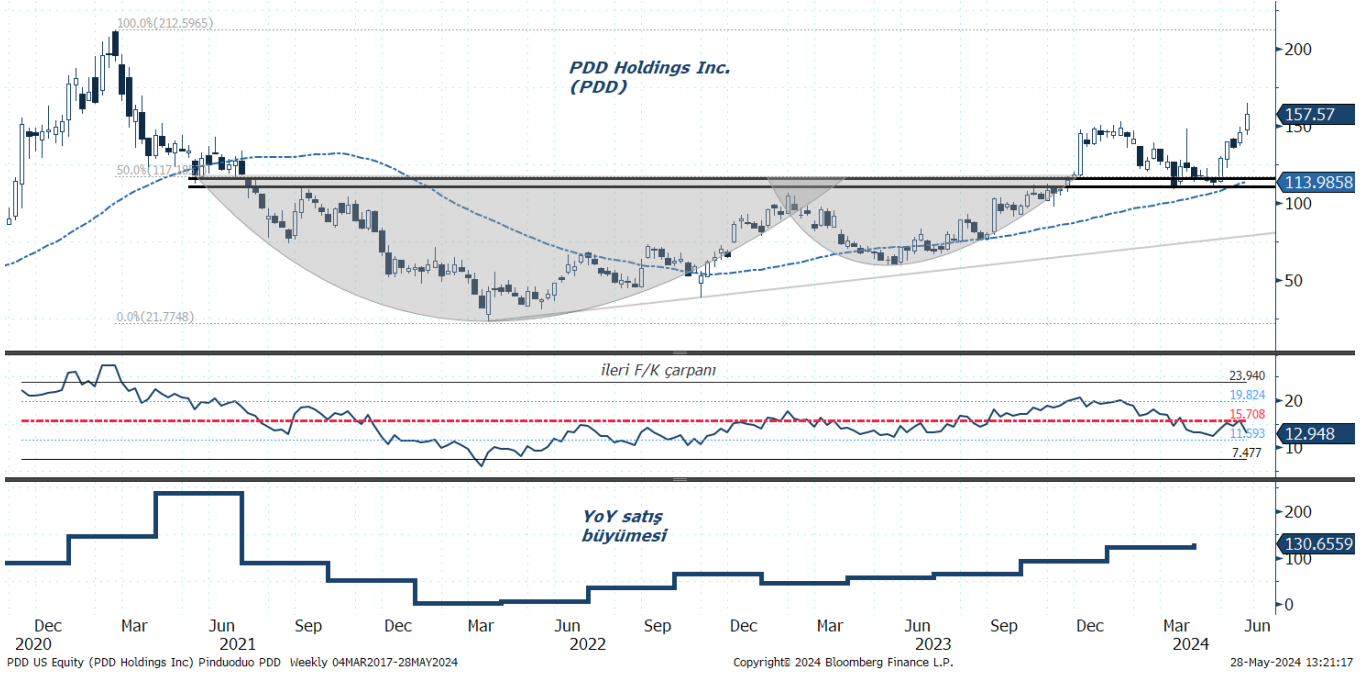
Esas olarak Qualcomm için önemli itici güç, yapay zekanın telefonlarda ve diğer mobil cihazlarda yoğun olarak kullanılmaya başlaması ile olacaktır. Bu arada da şirketin otomotiv alanında ve nesnelerin interneti alanlarında büyümeye devam etmesi ve bunlara laptop ve PC'leri ekleyecek olması olumlu dinamikler. Özellikle de **şirketin 21x ileri F/K gibi makul çarpanlarla işlem görmesi ve firma değerine serbest nakit akımı veriminin %5'in üzerinde olması, bu seviyelerde dahi yatırımcıların Qualcomm'un potansiyelini çok da pahalıya satın almadıklarını düşündürüyor**. Geçtiğimiz sene yarattığı nakitle \$2,5 milyar hisse geri alımı yapan ve \$3,5 milyar temettü ödemesi yapan şirket, son beş senede temettü verimini de ortalama %5 büyüttü.



Çin'de düzeltme sonrasında yukarı hareket devam edebilir...

Çin piyasalarına yönelik olumlu görüşümüz devam ediyor ve son haftalardaki hızlı yükseliş hareketi sonrasında geçtiğimiz hafta bir soluklanma takip etmiştik. Bu hafta başında gelen verinin ülkede sanayi şirketlerinin karlarında bir çeyrek sonra tekrar artışa işaret etmesi ile beraber tekrar yükselişlerin ön plana geldiğini görüyoruz.

Çin'de büyümenin toparlanması ve hükümetin bu konuda daha somut adımlar atması ve politik riskin gerilemesi, yabancı yatırımcıların fon akımlarını devam ettirmeleri noktasında kritik konular. Halen endeksin ve dev teknoloji şirketlerinin değerlemelerinin oldukça ucuz ve geçmiş ortalamaların çok altında olması ve yabancı yatırımcıların ülke varlıklarındaki pozisyonlarının geçmişe göre oldukça düşük seviyelerde olması da, Çin'i yatırımcıların gözünde cazip kılmaya devam eden faktörler. Bizim Çin hisseleri arasında beğendiğimiz hisseler listesine aldığımız şirket, PDD Holdings. Burada lokal pazarda Alibaba ile başarılı rekabeti, Çin'deki bir çok dev şirketten ayrılan büyüme ivmesi, bu büyümenin önemli aktörü Temu platformu ile ABD'de yakaladığı başarı ve önümüzdeki dönemde bu şirketin olası bir spin-off veya halka arz ile ayrılarak yaratılabilecek değer, bizi hissede olumlu olmaya iten faktörler.



Nükleer enerji cazip bir büyüme alanı...

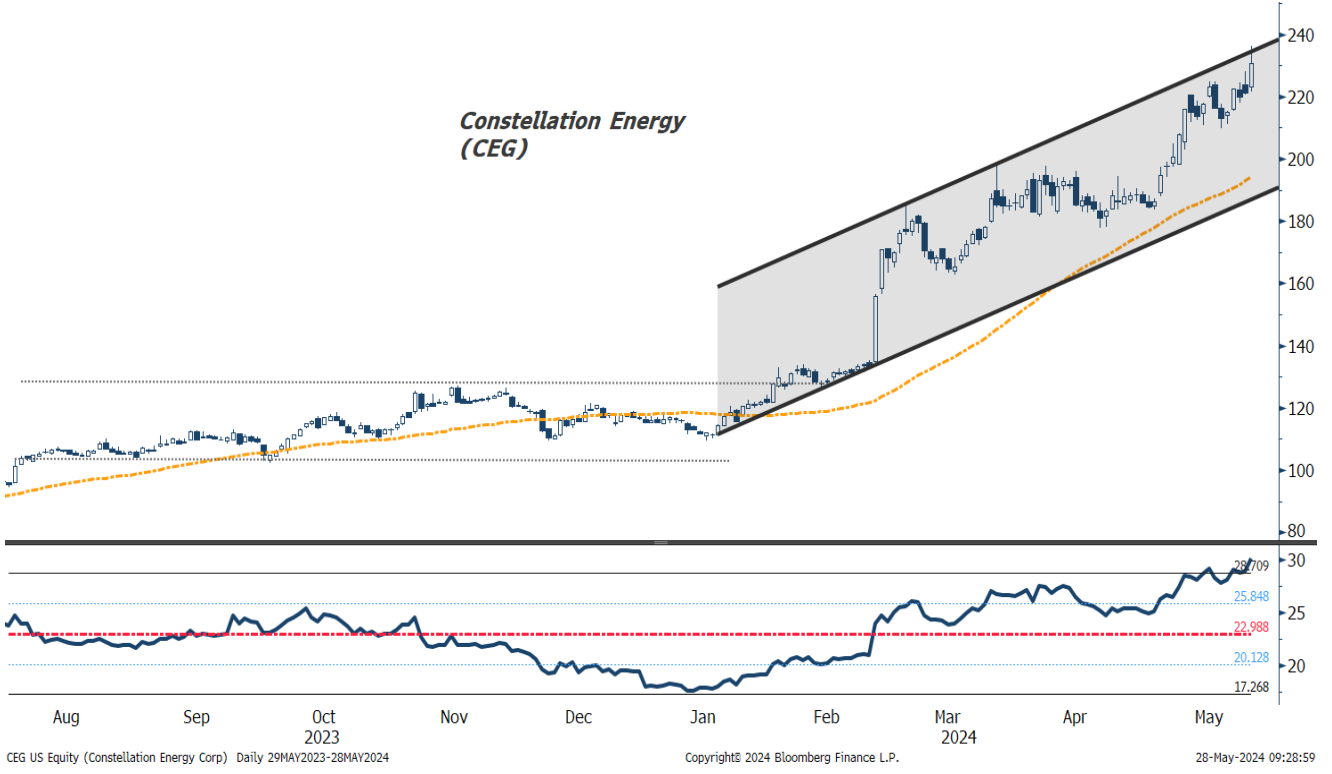
Bu sene en güçlü performans gösteren hisse gruplarından bir tanesi de uranyum ve nükleer enerji ile alakalı faaliyet gösteren hisselerdi. Son dönemde artan ve **önümüzdeki senelerde de artma trendinde olacak elektrik tüketiminin karşılanması noktasında, önemli bir temiz enerji kaynağı** olarak ön plana gelen nükleer enerjinin kullanımı giderek daha yaygınlaşabilir. Geçmişte yaşanan bazı kazalardan(2011-Fukushima) kaynaklanan güvenlik endişeleri, sosyal ve politik anlamda bu enerji kaynağına olan tepkiler, enerji üretimi sonrasındaki radyoaktif atık ve yüksek yatırım maliyeti nükleer enerjinin yaygınlaşmasının önündeki faktörlerdi.

Ancak nükleer enerjinin **sürekli ve düşük maliyetli bir enerji kaynağı olması, karbon ayak izinin düşük olması ve bazı ülkelerde temiz enerji kategorisine alınması**, Çin ve Amerika'da son dönemde bu alana olan yatırımları hızlandırdı. Biden hükümetinin de nükleere sıcak bakması ve IRA destekleri arasına nükleeri de katması, olumlu bir dinamikti. Talebin önümüzdeki senelerde artacağı beklentisine karşın, uranyuma son senelerde düşük yatırım yapılması (ABD'de son 20 yılda iki nükleer santral inşa edildi), yatırımın faaliyete geçme süresinin uzun olması ve kısıtlı arz dolayısıyla fiyatların son dönemde yükseldiğini görüyoruz.

Burada veri merkezleri giderek artan elektrik talebi ile dikkat çeken bir alan ve önümüzdeki 2 sene içerisinde buradan gelecek elektrik kullanım talebinin Japonya'nın tüketimine eşit olabileceğine yönelik çalışmalar var. Veri merkezleri için nükleer enerji sürekli, **güvenilir ve kesintisiz bir enerji kaynağı sağlayabilmesi** ve düşük karbon ayak izi dolayısıyla oldukça uygun bir seçenek. Nitekim son dönemde Constellation Energy (2022'de Exelon'dan spin-off edildi) gibi bazı şirketlerin büyük veri merkezleri kuran ve işleten dev teknoloji şirketleriyle işbirliğine gittiklerini takip ediyoruz. Amazon'un Talen Energy ile yaptığı anlaşmada da şirketin üretim tesislerinin yanına kurulacak veri merkezlerine şebekeden bağımsız direkt olarak enerji sağlanması söz konusu olacak.

Burada özellikle elektrik fiyatlarına yönelik regülasyonların az olduğu ve fiyatlama mekanizmasında arz/talep koşullarının ön planda olduğu piyasalarda faaliyet gösteren şirketlerin seçilmesi önemli, çünkü bir çok eyaletteki regülasyonlar üreticilerin fiyatları arttırmasına engel olarak karlı üretim yapmalarını engelliyor. Constellation bu konuda avantajlı bir şirket, ülkedeki en büyük bağımsız nükleer tesis kapasitesine sahip olması (15 tesisle toplam üretiminin %86'sı nükleerden geliyor) ve Microsoft'la yaptığı anlaşma gibi gelişmeler yatırımcıların ilgisini şirkete çekiyor. Kısa vadede hissede ki yükseliş bir miktar aşırı seviyelere ulaşmış durumda ve biz orta vadede hikayesini beğensek de hissede \$200-\$210 bandına doğru bir geri çekilmeyi beklemenin makul olacağını düşünüyoruz.

Önümüzdeki dönemde sektörde faaliyet gösteren şirketleri daha detaylı inceleyeceğiz ve özellikle Nuscale gibi mini-nükleer santraller kurulması üzerine çalışan şirketler dikkat çekici, bu konuda önemli bir başarıya ulaşan ve gelir yaratan bir şirket olmasa da, yakından takip etmekte fayda olduğunu ve burada başarıya ulaşan şirketlerin enteresan bir büyüme patikasına ulaşabileceklerini 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 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 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 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.