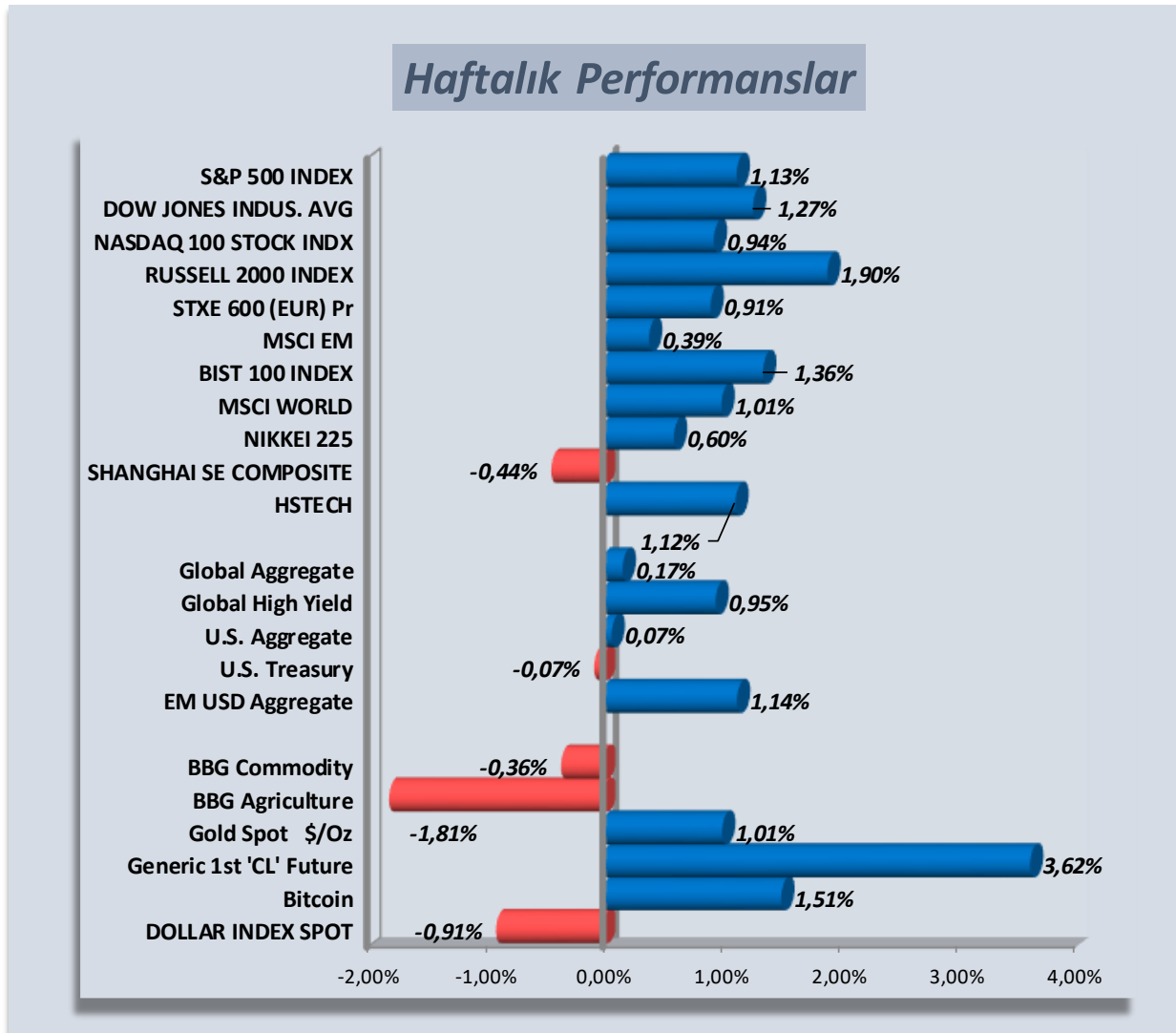


Geçtiğimiz hafta ABD'de Şükran Günü tatili nedeniyle hacimler ve hareketler oldukça sınırlı kalırken, risk iştahı genel anlamda olumlu seyretti ve son bir aydır yaşadığımız yukarı yönlü hareket hız kaybetse de devam etti. Sene başından bu yana geride kalmış olan Russell 2,000 endeksi %1,90 artışla ana endeksler arasında ön plana çıkarken, teknoloji hisseleri tahvil faizlerindeki toparlanma eğiliminin etkisi ile bir miktar geride kaldılar. Burada sene başından bu yana performanslara baktığımızda, dev teknoloji hisselerinin çok yüksek ağırlıkta olduğu **Nasdaq 100 endeksindeki %46 yükselişe** karşılık, teknoloji ağırlığı diğer endekslere göre düşük olan **Russell 2000 endeksindeki sadece %2,63 yükseliş**, endeksin ne kadar geride kaldığının bir göstergesi.

Avrupa'da Stoxx 600 endeksi %0,91 yükselişle güçlü performans gösterirken, gelişmekte olan ülke piyasalarının Çin liderliğinde geçtiğimiz hafta bir miktar geride kaldıklarını gördük. Emtia tarafında altın ve petrolde olumlu seyir geçtiğimiz hafta da devam etti. Bu senenin en güçlü performans gösteren varlıkları arasında yer alan Bitcoin'de yukarı yönlü hareket geçtiğimiz hafta da %1,5 yükselişle sürerken, burada **önümüzdeki sene gerçekleşecek olan yarılanma öncesi alım ilgisi ve bir ETF beklentisinin güçlenmesi, Bitcoin'e ve genel anlamda kriptopara evrenine yönelik alımların güçlü kalmasını sağlıyor.**



Russell 2000 oldukça geride kaldı...

Dev teknoloji hisselerinin bu sene yapay zeka rüzgarını da arkalarına alarak, artan tahvil faizlerine rağmen çok güçlü performans göstermeleri, bu hisselerin ağırlıklı yer aldığı endekslere yararken, Russell 2000 gibi daha dengeli bir sektör ve hisse dağılımına sahip endekslerin relatif performans anlamında oldukça geride kalmalarına neden oldu. Senenin ilk yarısında faizlere daha hassas hareket eden büyüme odaklı hisselerin, faiz artarken geride kaldıklarını takip etmiştik, ancak ikinci yarıda bu ilişki zayıfladı ve artan faizlere rağmen Russell'ın oldukça geride kalmaya devam ettiğini gördük.

Bu da bize özellikle **uzun bacakta faiz artışlarının büyüme beklentilerinden çok, arz/talep kaygıları ile gerçekleştiğini gösteriyor**. Biz önümüzdeki sene başında uzun vadeli tahvil faizlerinde bir yukarı yönlü atak daha bekliyoruz, dolayısıyla **ortalamaya dönüşe oynamak isteyen yatırımcılar için, bu oranda sene sonlarına doğru uzun pozisyon almak cazip bir strateji olabilir**.



S&P 500 için sene sonuna kadar olumlu bir beklentide olsak da, getiri potansiyeli azaldı...

Geçtiğimiz hafta da belirttiğimiz gibi biz sene sonuna kadar risk iştahındaki olumlu momentumu bozacak bir gelişme olmasını öngörmüyoruz ve dev teknoloji hisselerine girişlerin devam edebileceğini düşünüyoruz. Ancak bu noktadan sonra yukarı potansiyel daha sınırlı ve yatırımcılar hisse seçimleri konusunda daha dikkatli davranmak durumdadır. Özellikle **kısa pozisyonların kapatılmasının yarattığı etkinin azalması ile beraber, daha çok güçlü temel dinamiklere sahip hisselerin ralliyi sırtladıklarını görebiliriz**.

Endeks için kısa vadede 4,550-4,600 bölgesi geçilmesi daha zor olan ve bir soluklanmanın, yatay konsolidasyonun yaşanacağı bölge olarak şekillenebilir. Dolayısıyla bu seviyelerde spekülatif hisseler konusunda daha dikkatli olunarak, dev teknoloji hisselerine ağırlık vermek burada da Amazon, Microsoft, Google ve geri çekilmelerde Nvidia gibi beğendiğimiz hisseleri seçmek, sene sonu rallisinin devamına katılmak için daha mantıklı bir strateji. Son dönemde yükselişin hız kazanması ile beraber optimizmin artması ve aşırı satımdan aşırı alım seviyelerine yaklaşmamız da kısa vade için olumsuz ve sınırlı da olsa bir düzeltmenin gelebileceğine yönelik bir sinyal.



Altın için orta vade olumlu olmaya devam ediyoruz...

Ortadoğudaki karışıklık ve tahvil faizlerindeki geri çekilme altın fiyatlarına son dönemde olumlu yansırken, değerli metalin \$2,000 seviyesi üzerinde tutunduğunu görüyoruz. Biz orta vadede özellikle 2024 senesinin ilk yarısı için altına yönelik olumlu görüşümüzü sürdürüyoruz ve geri çekilmelerin alım fırsatı olarak değerlendirilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Ancak hisse senetlerinin güçlü performansı, fon akımlarının bu alana kayması, altında sene sonuna kadar yeni bir rekor seviyenin görülmemesine neden olabilir.



Hisse senetleri tarafında;

iRobot, 1990'lı yılların başında kurulan ve ilk etapta savunma sanayi alanına robotlar üretmek hedefi ile yola çıkan bir teknoloji şirketi. Bu alanda ilk etapta olumlu gelişmeler kaydeden şirket, bir süre sonra geliştirdiği bir ürün olan ev içi temizlik robotunun(Roomba) çok popüler hale gelmesi ile beraber, savunma sanayi kısmını kapattı ve tüketicilere yönelik robotlara odaklandı. Pandemi döneminde insanların eve kapanmaları ile beraber internetten alışverişin ve ev ürünlerine yönelik harcamaların artması ile beraber daha popüler hale gelen şirketin hisse senetlerinde de sert yükselişler yaşandı. Ancak sonrasında rekabetin artması ve bir çok markanın benzer ürünleri piyasaya sunması ve pandemi sonrası ilginin azalması ile beraber hissede sert düşüşler yaşandı. 2021 senesinde gördüğü \$200'a yakın seviyelerden \$30'lara kadar geri çekilen şirketi almak üzere Amazon harekete geçerken, ilk etapta \$61'lık nakit teklifi verdi.

Ancak sonrasında şirketin zayıf kar rakamları açıklaması ve nakit ihtiyacı ile \$200 milyon üzerinde borçlanması, Amazon'un alım fiyatını \$51,75 seviyesine revize etmesine yol açtı. Şirketin zayıflayan finansal durumunu ve Avrupa ve ABD'de devam eden antitröst incelemelerini göz önüne alan yatırımcılar, bu alımın gerçekleşmeyeceğine yönelik pozisyon alırlarken, hisse geçtiğimiz hafta \$30 seviyelerinin altına kadar sarktı ve Amazon'un teklif fiyatı ile arada ciddi bir makas oluşmuştu. Bu fark devam eden M&A deal'ları içerisinde pek rastlamadığımız kadar yüksek bir seviyeye işaret ediyordu. Ancak geçtiğimiz hafta Reuters'in Avrupa Birliğinin birleşmeyi onaylayacağı haberi ile hissede \$40 üzerine doğru sert bir yükseliş gördük. Son dönemde şirketin piyasa payı kaybetmeye başlaması ve finansal durumunun kırılgan hale gelmesi ve spesifik olarak da Amazon'un fiyatını bu yönde revize etmesi, regülatörlerin onay verme sürecini hızlandırabilecek bir gelişme. Avrupa ve İngiltere'den onayların alınması halinde, ABD'de de onayın çıkacağı fiyatlamaları görebiliriz ki, bu da **Amazon'un son teklif fiyatı(\$51,75) ile hissenin işlem gördüğü fiyat(\$41,48) arasında hala açık kalan makasın kapanmaya devam etmesine yol açabilir.**



Arjantin'de seçimleri aşırı uç liberal ekonomi politikaları olan ve pesoyu dolar ile değiştirmeyi, merkez bankasını ortadan kaldırmayı planladığını açıklayan Milei'nin kazanmasının, her ne kadar ekonomi politikalarına yönelik önemli bir belirsizlik ortaya çıkarsa da, ülkenin dev petrol şirketi **YPF gibi şirketlere** olumlu yansiyebileceğine değinmiştik. Burada bazı devlet şirketlerinin politika kısıkcından çıkarak, piyasa koşullarına göre fiyatlama yapabilecekleri ve devam eden aşırı genişlemeci maliye politikaların sınırlanmasının enflasyona olumlu yansiyabileceği umutları hisselerde yukarı yönlü hareketlerin devamına yol açıyor.

Özellikle **YPF'in özelleştirilebileceği ve ülkenin Vaca Muerta'daki dev şeyl sahalarının daha aktif bir şekilde değerlendirilebileceği umutları**, enerji şirketlerine olan ilgiyi canlı tutuyor. Ancak yüz sene üzerinde bir geçmişe sahip olan Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF)'in daha önce Menem döneminde özelleştirildiğini ve İspanyol Repsol'un şirkete önemli yatırım yaptığını, ancak Kirchner'lerin döneminde devletin şirket hisselerine el koyması ile beraber büyük kayıplara uğradığını unutmamak gerekiyor. Dolayısıyla Arjantin yabancı yatırımcıları cezbeden bir potansiyele sahip olsa da, ülkedeki politik iniş çıkışlar, askeri darbeler ve uzun süre etkili olan popülist yönetim yatırımcıları tekrar tekrar hayal kırıklığını uğratmış durumda. Bu nedenle yatırımcılar devlet şirketlerine yönelik optimizmi, ilk fiyatlamalar sonrasında ne kadar sürdürecekler takip edeceğiz.

Arjantin'de faaliyet gösteren ancak devlete ait olmayan bir diğer enerji şirketi ise; Eylül ayında **Vaca Muerta bölgesinde yatırımlarını ve ayak izini arttıracığını açıklayan, YPF'in arkasında ülkenin en büyük petrol şirketleri arasında yer alan, Meksika kökenli Vista Energy**. Şirket önümüzdeki üç sene, ülkenin petrol üretiminin yaklaşık yarısına tekabül eden bu bölgeye olan yatırımları %60 arttıracığını ve \$2,5 milyar civarına çıkaracağını açıklarken, planlarını gerçekleştirebilirse üç sene içerisinde gelirlerini iki katına çıkararak 2026 senesinde \$2,35 milyar ciroya çıkarmayı hedefliyor.



Yaklaşık \$3 milyar piyasa büyüklüğü ile enerji şirketlerine göre ufak ölçekli bir şirket olan Vista, önümüzdeki dönemde ülkedeki politik görünümün netlik kazanmasından, YPF'in yanı sıra fayda sağlayabilecek bir diğer şirket. 2023 sonu kar tahminlerine göre 7,6 ileri F/K ve 4,3 FD/FAVÖK çarpanları ile talepkar olmayan çarpanlarla işlem görüyor. Petrol fiyatlarının belli seviyelerin üzerinde kalması ile(beklentimiz Brent'in \$70 üzerinde seryredeceği yönünde) önümüzdeki senelerde ciddi serbest nakit akımı yaratması beklenen şirket, **enerji tarafını cazip bulan, spekülatif risk iştahı yüksek ve Arjantin'de işlerin en azından yatırımcılar açısından daha iyiye dönebileceğini düşünen** yatırımcılar için, özellikle grafikteki kanalın alt bölgelerine geri çekilmelerde değerlendirilebilecek ilgi çekici bir yatırım seçeneği. Arjantin'e yatırım yapmak isteyenler için endeks ve ETF'lerde yüksek ağırlığa sahip ve ABD piyasalarında işlem gören bazı diğer şirketler ise; en büyük e-ticaret şirketlerinden bir tanesi olan Mercadolibre ve elektrik ve gaz dağıtımını yapan Pampa Energia.

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 tecrübeye 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.