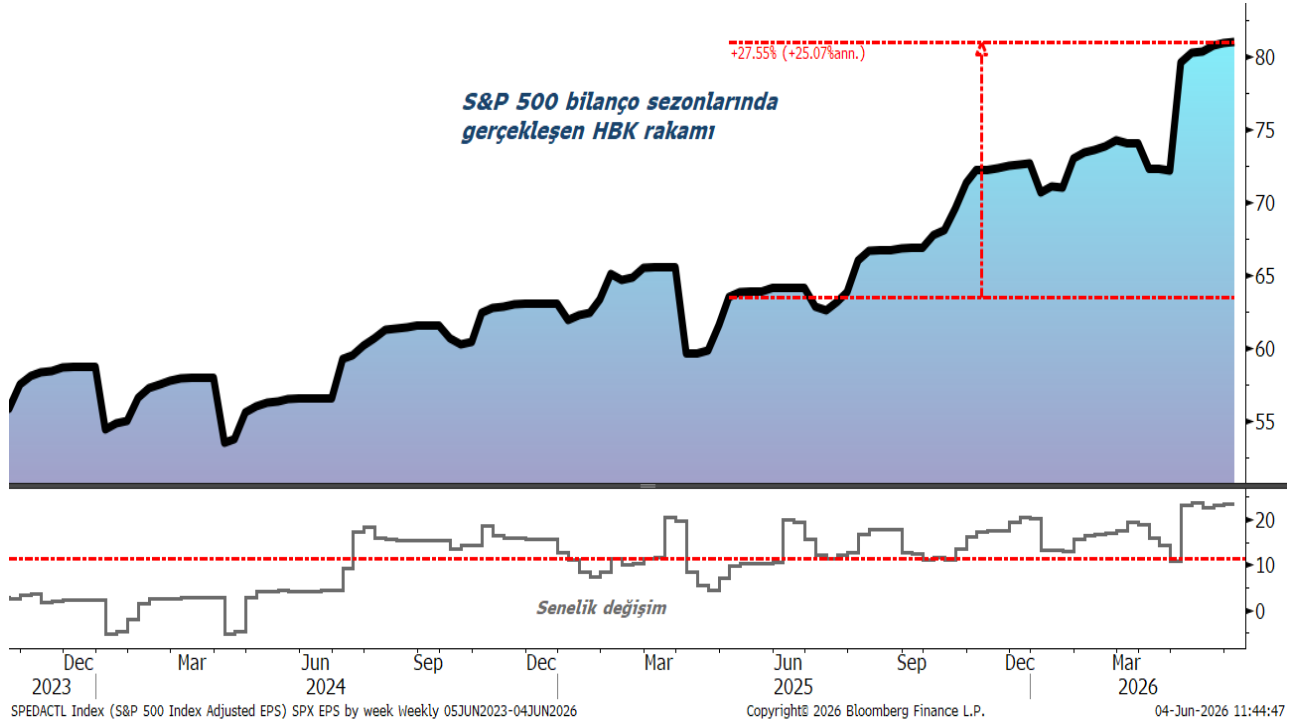


## Yapay zeka harcamaları Harika7 ve donanım hisselerinde kar patlamasını tetikledi...

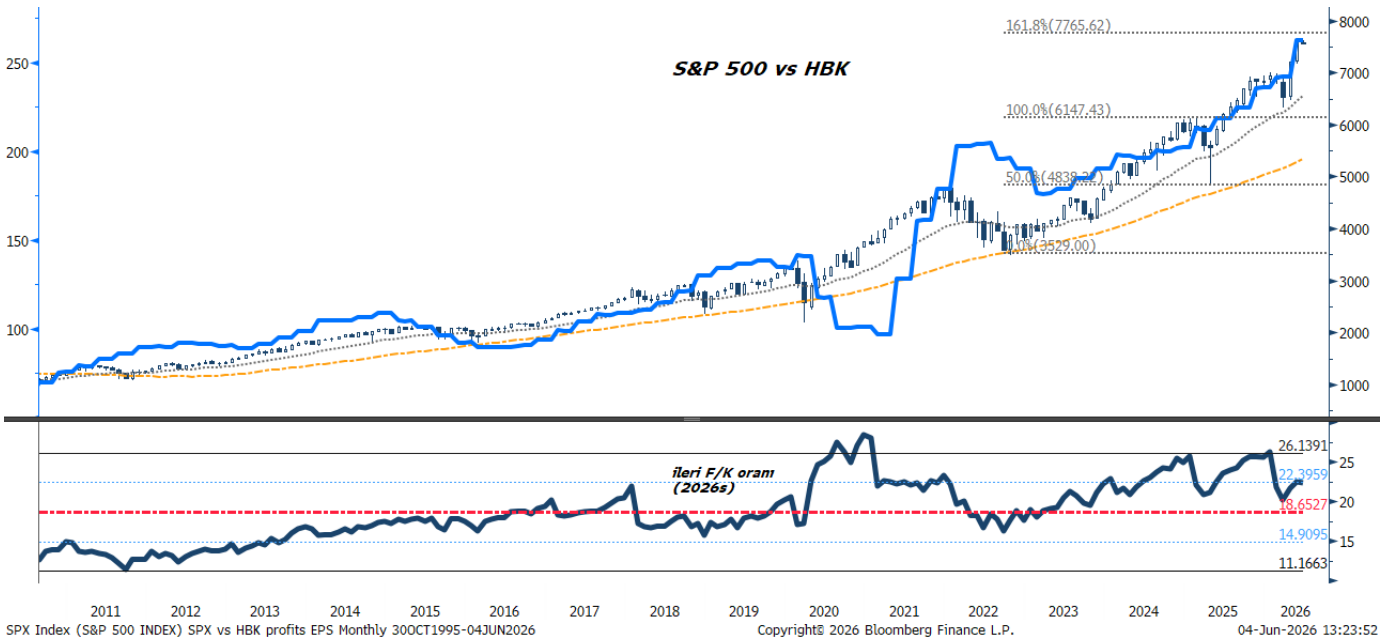
### **Birinci çeyrekteki kar büyümesiyle endeksler kaygı duvarına tırmandılar...**

S&P 500 endeksinde Nisan ayında başlayan soluksuz ralli, dipten %20'ye yakın yükselişe neden olurken, bu harekete teknoloji şirketleri liderlik etti. Bu yükseliş riskli varlıklar üzerinde biriken (savaş, yükselen emtia fiyatları, enflasyon, tüketim harcamalarında yavaşlama, FED'deki belirsizlik...) bir çok riske rağmen gerçekleşirken, hisse senetleri adeta bir kaygı duvarına tırmandılar. Yükselişin arkasındaki en önemli dinamik, S&P 500 şirketlerin birinci çeyrekteki beklenmedik kar patlaması idi ve benzerine tarihte sadece büyük krizlerden çıkışlarda rastladığımız şekilde S&P 500 hisseleri birinci çeyrekte, **senelik %28 kar büyümesi** sergileyerek tarihi ortalamaların ve beklentilerin çok üzerinde büyümeye imza attılar.



### **Güçlü temel dinamikler balon oluşumu söylemlerini ve biriken riskleri arka plana attı...**

Temel anlamda endeksteki yükselişin spekülasyon etkiler ve çarpan genişlemesi değil, güçlü kar büyümesi ve iyileşen beklentilerden gelmesi, endeksi yukarıya sürükledi ve bu ralliyi temel anlamda destekleyen güçlü bir argüman sağladı. Her ne kadar dönem dönem sapmalar olsa da, uzun vadede aşağıda görüldüğü gibi **endeks fiyatının kar rakamlarını takip ettiği unutulmamalı**. Teknik anlamda ise yukarı yönlü güçlü momentumun devam etmesi, endekste **7,700-7,800** bandını önemli bir kısa vadeli hedef haline getirirken, endeksin 9 hafta üst üste artıda kapanması, aşırı alım seviyelerinde seyretmesi ve uca giden optimizm bir düzeltmenin yaklaştığına işaret ediyor.



## Harika Yedili ve donanım hisseleri büyümenin temelinde yer aldılar...

Yukarıdaki grafikte görüldüğü gibi endeks **son 12 çeyrekte ortalama %12 civarında bir kar büyümesi** sergilerken, son altı çeyrekte beklentilerin üzerinde arka arkaya çift haneli büyüme yaşandı. Son çeyrekte ivmelenen kar büyümesinin arkasında kuşkusuz yapay zeka teması vardı.

Yapay zekanın günlük hayatımıza hızla giren bir teknoloji olması, farklı sektörlerdeki bir çok şirketin kar büyümesine de etki etmesine yol açıyor:

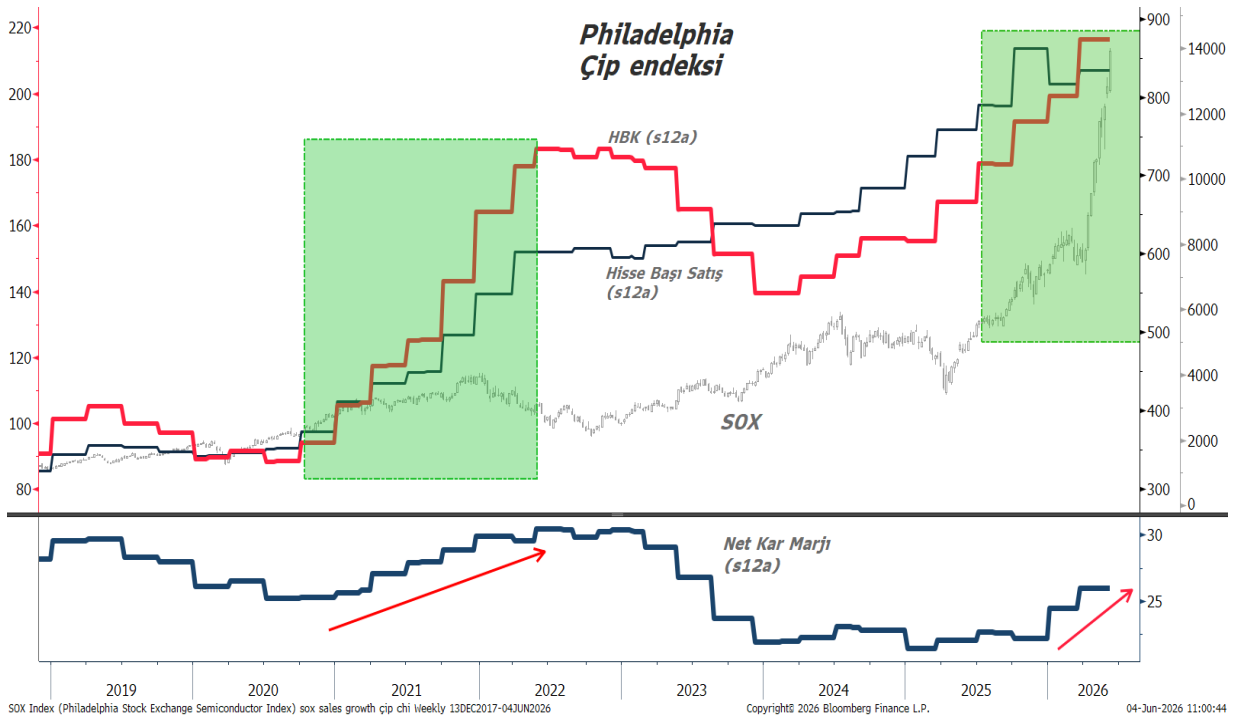
- ✓ Öncelikle veri merkezlerinin kurulumu için yapılan sabit sermaye harcamaları inşaat, enerji, emtia, emlak gibi sektörlerde hareketlenmeye yol açarken, ABD'nin GSYİH büyümesine son bir senede çok önem katkıda bulundu.
- ✓ Alphabet, Amazon Microsoft, Meta gibi dev teknoloji şirketleri yapay zekayı platformlarındaki uygulamalara yansıtarak satış ve kar rakamlarında
- ✓ Hiper ölçekleyici olarak da bilinen bu şirketlerin yaptıkları donanım yatırımları sunucu, bellek, GPU/CPU, optik, network gibi donanımları üreten teknoloji şirketlerinin gelirlerine doğrudan yansıyor büyük bir kar büyümesine neden oldu.
- ✓ Böylelikle Harika Yedili grubu hisseleri birinci çeyrekte ortalama %41 düzeltilmiş kar büyümesi sergilerlerken, SOX çip endeksinde senelik kar büyümesi %55'i buldu.

## Çip sektöründeki faaliyet kaldırıcıyla büyüme net kara hızla yansıyor...

Çip şirketlerindeki ve donanım sektöründeki ralli kuşkusuz endekse en önemli desteği veren faktörlerden bir tanesi idi. Veri merkezlerinde yapay zeka modellerinin geliştirilmesi ve uygulamalarda kullanılması için gerekli olan yüksek performanslı bilişim altyapısının kurulması çip hisselerinde ciddi bir talep patlamasına yol açarken, özellikle bellek, optik ve bir çok network bağlantı donanımlarını üreten şirketlerde arz sıkıntıları ve fiyatlarda sert yükselişler gördük. Bu da çip şirketlerinin finansallarına hızla yansdı.

Bu şirketler yüksek sabit giderler dolayısıyla **yüksek operasyonel kaldıraça** sahipler. Ürünlerine olan talebin ve satışlarının hızla arttığı dönemlerde bu artışlar net kara çok daha büyük bir şekilde etki ediyor. Aşağıda görüldüğü gibi talebin ani arttığı dönemlerde **kar marjı hızla açılırken, kar büyümesi satış büyümesinin de oldukça üzerine çıkabiliyor. Hisse fiyatlarının da bu eğilimi takip ettiğini görüyoruz.**

Ancak yatırımcıların bu dönemsel faktörlerin yarı iletken hisseleri üzerindeki etkisinin terse döndüğü durumlarda da hisselerde çok sert satışlara neden olabildiğini unutmamaları ve sektördeki parabolik yükselişlere temkinli yaklaşmaları gerekiyor. Özellikle son aylarda yaşadığımız sert yükselişler sonrasında bir miktar diğer alanlara rotasyon yapmak mantıklı olacaktır.



## Haziran ayında piyasanın önündeki riskler:

### **Çip hisselerindeki kar büyümesi sürdürülebilir mi?**

Bu noktada sormamız gereken en önemli soru, kar büyümesinin ne kadar sürdürülebilir olduğu. **Çip sektörü geçmişte daha kısa iş döngülerinde hareket eden** bir alan iken, yapay zeka altyapısına yönelik CAPEX harcamalarının artarak devam etmesi bu döngüyü uzatıyor ve hisseler geçmişte atfedilen düşük kar çarpanlarını genişletiyor. Ancak çip hisseleri başta olmak üzere diğer döngüsel donanım hisse senetlerinde özellikle bu sene yaşanan yükselişlerle, bu talep patlamasının önümüzdeki sene de devam edeceği büyük ölçüde fiyatlanmış olabilir.

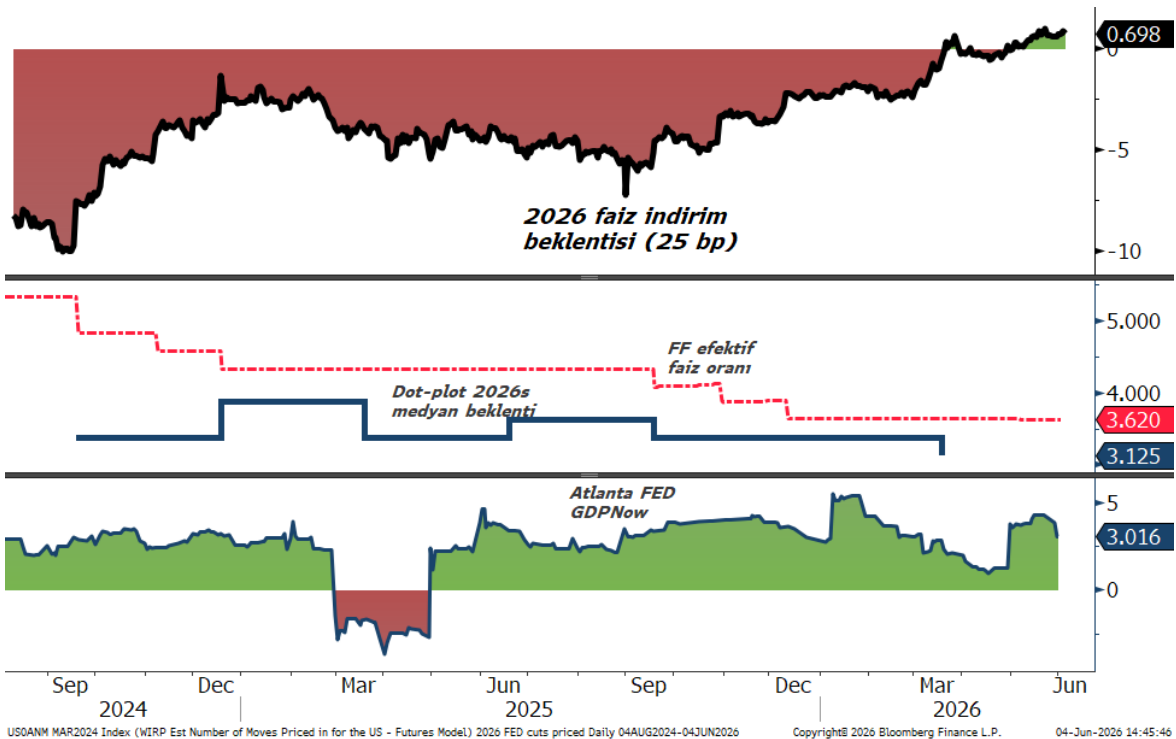
Nitekim **Broadcom bilançosu bunun net bir göstergesi idi. Şirket özellikle yapay zeka tarafında çok güçlü büyüme rakamları açıklasa ve beklenti üzerinde projeksiyonlar ve talebin devamına yönelik mesajlar vermiş olsa da**, yatırımcılar bu olumlu dinamiklere kar satışı ile tepki verdi. Burada Broadcom'un projeksiyonlarının bir miktar konservatif olduğu düşünülebilir ancak bilanço sonrasındaki yorumlarda inanılmaz bir talebe karşılık bu talebin karşılanması tarafındaki kapasite sıkıntılarına işaret edildiğini gördük. Dolayısıyla talep güçlü kalsa dahi gerek hammadde kısıtları, gerekse de kapital harcamalarının devamına yönelik soru işaretleri şirketi beklentiler anlamında bir miktar geride tutmuş olabilir.

Yatırımcılar S&P 500 için şimdiden bu sene %22, 2027 senesi için %15 civarında bir kar büyümesini fiyatlamaya başladıkları, **makro dinamiklerin de etkisi ile dev teknoloji şirketlerinin sermaye harcamalarında görebileceğimiz olası bir yavaşlama hisse senetlerinde çok sert aşağı yönlü hareketlere** neden olabilir. Bu makro dinamiklerden en önemlileri; İran savaşının enerji fiyatlarına etkisinin devam etmesi ve FED'in para politikasına yönelik belirsizlik.

### **Yeni FED başkanını piyasa test etmek isteyecektir...**

Enflasyon tehdidinin giderek daha ciddi hale geldiği bir ortamda FED'in yeni başkanının politik baskıdan ne kadar etkileneceği ve merkez bankası içerisinde giderek sayısı artan şahin üyelerle olan etkileşiminin para politikası üzerindeki etkisi olacak. FED'de ciddi değişiklikler yapmak isteyen yeni başkan Warsh'un merkez bankasının komünikasyonunu çok daha kısıtlamak istemesi ve yapay zekanın deflasyonist etkileri gibi henüz somut bir etkisini göremediğimiz ekonomik faktörleri olası faiz indirimlerine neden olarak göstermesi, bize FED içerisinde tartışmaların alevleneceğini ve önümüzdeki dönemde bir politika hatasının yapılabileceğini düşündürüyor.

Nitekim yatırımcılar da son dönemde artan enflasyonist baskılar ve FED'den gelen şahin açıklamalar ışığında bu sene için bir **faiz artışını fiyatlamaya başladılar ve Başkan Warsh'un ilk toplantıdaki (16-17 Haziran) tutumu** ve vereceği mesajlar tahvil faizleri üzerinde ciddi etki yaratabilir.



USOANM MAR2024 Index (WIRP Est Number of Moves Priced in for the US - Futures Model) 2026 FED cuts priced Daily 04AUG2024-04JUN2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

04-Jun-2026 14:45:46



## Petrol fiyatları yüksek kalmaya devam etmesinin etkilerini yaşayacağız...

Son çeyrekte şirketlerin kar büyümesini sağlayan dinamiklerin büyük oranda savaş ve petrol fiyatlarından bağımsız olması ve tüketim harcamalarındaki yavaşlamanın etkilerini henüz kar rakamlarında görmemiş olmamız yatırımcılara rahat bir spekülasyon alanı tanımış olsa da, biz petrol piyasasının giderek daha da sıkıştığını ve daha yüksek fiyatları önümüzdeki dönemde görebileceğimizi düşünmeye devam ediyoruz. Hürmüz Boğazı açılrsa dahi fiyatların \$80-\$90 bandında seyretmesi enflasyon risklerini sürdürecektir. Aşağıdaki raporda petrol görüşlerimizi ve beğendiğimiz enerji hisselerini bulabilirsiniz:

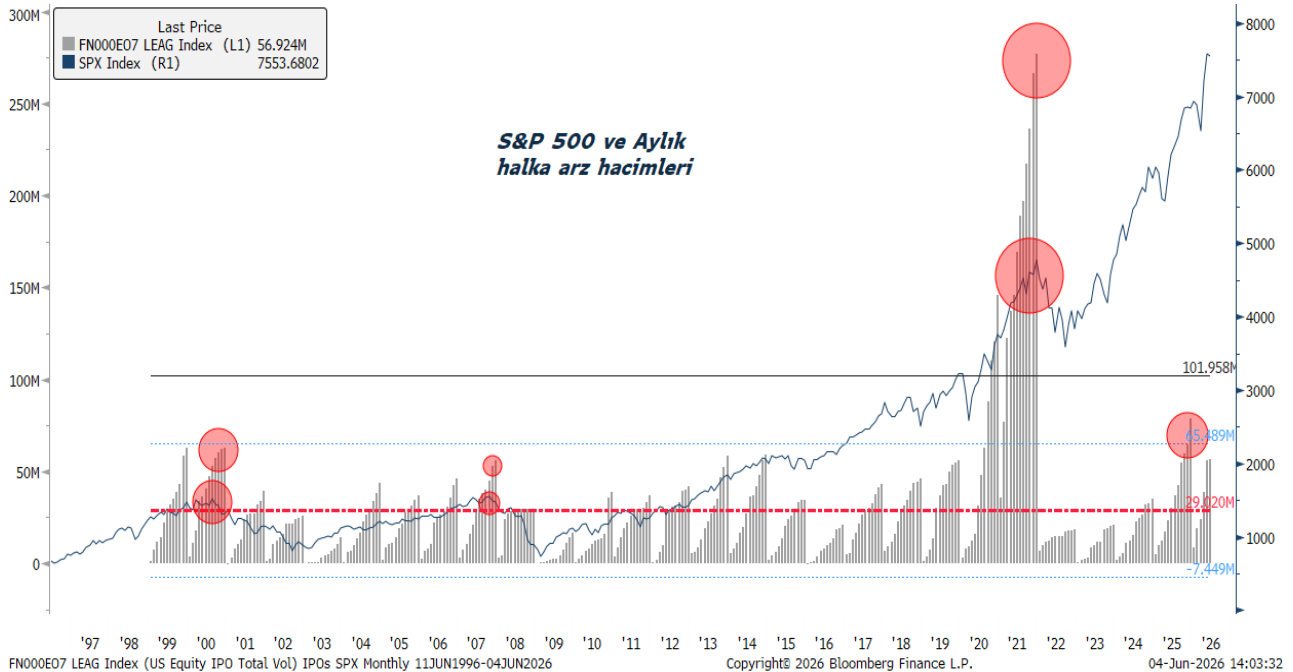
[“Petrolde yaşanan tarihin en büyük arz şokuna yatırımcılar kayıtsız”](#)

## Piyasaya gelen dev hisse arzı teknoloji hisselerine yer çekimini tekrar hissettirebilir...

Son 20 senede ABD’de ortalama senelik \$200 milyar civarında halka arz yapılırken, son dönemde risk iştahındaki açıklığı ve yatırımcıların getiri iştahını gören bir çok dev şirketin halka arz için sermaye piyasalarına geldiklerini görüyoruz. Bu şirketlerin geçmişteki halka arzlardan farklı olarak özel sermaye piyasalarında fonlama olarak daha olgunlaşmış şirketler olması ve çok daha büyük değerlemelerle piyasaya gelmeleri, arzlarında yüksek miktarlarda yapılmasına yol açıyor.

Sadece SpaceX, Anthropic ve OpenAI’in hisse satışları yukarıda bahsettiğimiz ortalama rakamı geçerken, Alphabet’in \$80 milyarlık arzı ve önümüzdeki dönemde diğer olası arzlar da bu senenin rekor senelerden bir tanesi olabileceğini düşündürüyor. Burada aklımıza gelen bir soru işareti de son dönemde özel kredi piyasalarında yaşanan türbülans sonrasında kredi piyasalarında risk iştahı ve talebin gerilemiş olabileceği ve belki de bu piyasada fonlama yaratmakta zorlanan şirketlerin hisse piyasasına geliyor olmaları. Her ne kadar Alphabet tarafında böyle bir sıkıntının yaşanmıyor olabilese de, biz yatırımcıların artan hisse ve bono arzlarına karşı dikkatli davranmaları gerektiğini düşünüyoruz.

Yeni halka arzların geçmişte piyasaya etkisine baktığımızda, gerek yatırımcıların mevcut hisselerde satışa giderek yeni arzlar için fon yaratmaları, gerekse de “lock up” sürelerinin dolması ile ciddi miktarda hisselerin satışa hazır hale gelmesi, piyasayı baskılayan dinamikler. Nitekim endekslerdeki yükselişleri fırsat olarak değerlendiren şirketlerin bir biri ardına birincil ve ikincil arzları geçmişte endekslerde düşüşlerin tetiklendiği dönemlere rastladığı unutulmamalı.



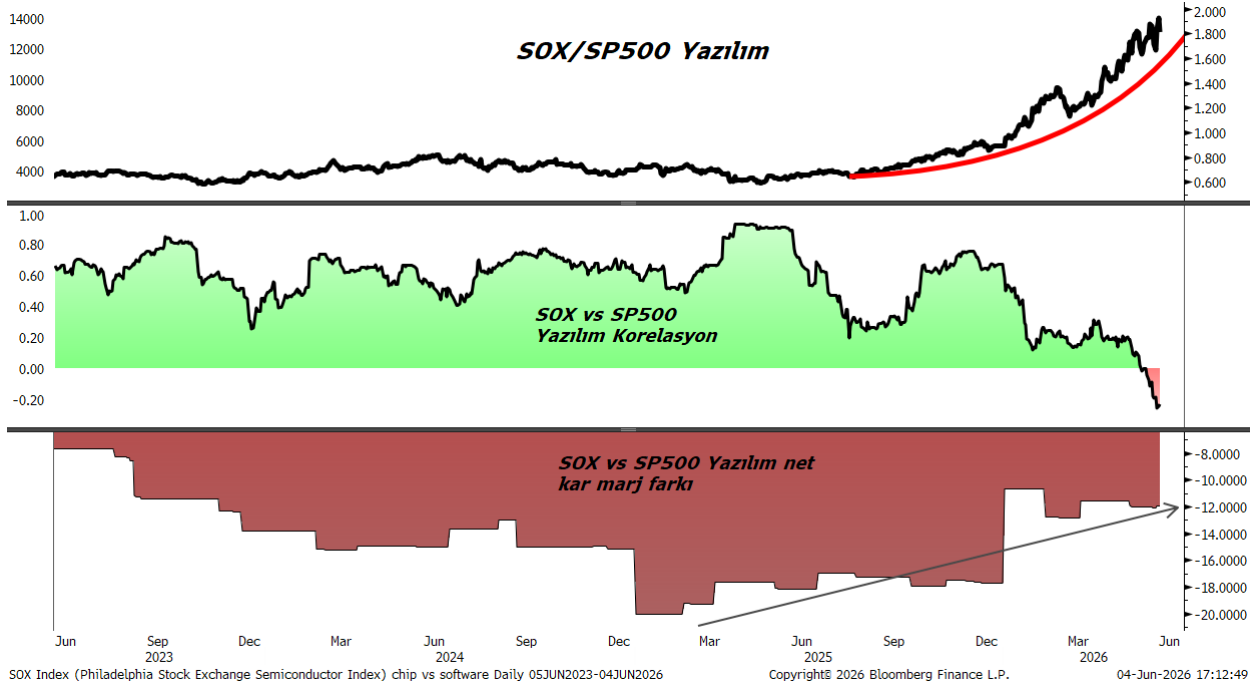
## Biriken riskler yarı iletkenlerden defansif alanlara rotasyonu hızlandırabilir...

Yukarıda bahsettiğimiz dinamikler teknoloji içerisinde ve sektörler arasında rotasyonları önümüzdeki dönemde hızlandırabilir. Donanımdaki parabolik yükseliş sonrasında yatırımcılar yazılım, sağlık, enerji gibi geride kalmış, güçlü bilançolu ve nakit yaratan bir çok değer hissesini barındıran alanlara girdiklerini görebiliriz.

## Çip hisselerinden yazılıma, sağlığa ve enerjiye rotasyon...

### **Yazılım ve çip sektörleri ters korelasyonla hareket ediyorlar...**

Son dönemde teknolojiye alt sektörler arasında nadir yaşanan bir ayrışma görüyoruz. Donanım hisselerine satışların geldiği dönemlerde yazılımda alımlar ön plana gelirken, yatırımcılar iki alt sektör arasında rotasyona gidiyorlar. Özellikle çip hisselerinin yazılım hisselerine karşı adeta parabolik yükselişi ve güçlü performansının arkasında temel dinamikler olsa ve **yatırımcılar anlaşılabilir şekilde gelecek nakit akımlarından şüphe duydukları yazılım şirketleri yerine bugün nakit büyümesi yaran çip hisselerini tercih etseler de**, bu farkın artık aşırı uç seviyelere gittiğini söyleyebiliriz.



### **Beğendiğimiz yazılım hisseleri ve dikkat ettiğimiz dinamikler...**

Biz Mart ayında yazılım hisselerindeki sert satışların fırsatlar yarattığına değinmiştik. Şirketlerin bir terminal değerinin var olup olmayacağını hesaplamakta zorlanan yatırımcılar, belirsizliğin çok yoğun olduğu bir ortamda önce satıp sonrasında soru sormayı tercih etmişlerdi:

#### "Yazılım hisselerindeki türbülans fırsatlar yaratacak"

"Yatırımcıların sektör genelinde bir değerlendirme yaparak paniğe kapılmak yerine, yazılım şirketlerini ayrı ayrı inceleyerek, faaliyet gösterdikleri alanda ne kadar dominant bir ayak izine ve sürdürülebilir rekabet avantajına sahip olduklarını değerlendirmeleri gerekiyor. Biz iş planı etrafında koruma alanı güçlü olan, bazı yazılım şirketlerinin yapay zeka uygulamalarındaki gelişmelerden olumlu etkileneceklerini düşünüyoruz."

"Bu şirketleri seçerken aşağıdaki konuların detaylı olarak değerlendirilmesi gerekiyor:

- Ekosistem ile yaratılan yapışkanlık ve ağ etkileri
- Marka değeri
- Müşteri sadakati
- Ürünü değiştirme konusundaki bariyerler ve maliyetler
- Ölçek etkisi
- Maliyet avantajları
- Özel veri tabanı avantajları"

"Yukarıdaki özelliklere sahip dikkatimizi çeken bazı şirketler Spotify (SPOT), Autodesk (ADSK), ServiceNow (NOW), Microsoft (MSFT), PaloAlto Networks (PANW) ve Snowflake (SNOW)"

## Seçilmiş yazılım hisselerinden orta vadeli bir portföy oluşturulmalı...

Biz önümüzdeki dönemde sene başında yapay zekanın bütün yazılım şirketlerinin sonu olacağına dair korku ve panikle satılan ve tarihte görmediğimiz kadar ucuz değerlemelerle işlem gören bazı yazılım şirketlerinin tekrar fiyatlanacağını ve bazılarının yapay zekanın etkileştirici yanından fayda görerek geçmiş fiyatlarının da üzerine çıkacağını ve yatırımcıların sektörü daha dikkatli bir şekilde incelemeleri gerektiğini düşünüyoruz.

**Yukarıda belirttiğimiz listedeki hisseler yazılım sektöründeki favorilerimiz olmaya devam ediyor.** Mega-cap yazılım şirketleri arasında **Microsoft**, large-cap tarafında ise **ServiceNow** bizim favori hisselerimiz ve yapay zekanın bu şirketlere etkinleştirici etkisinin daha ağır basacağını ve şirketlerin ürettikleri serbest nakit akımına ve kar çarpanlarına göre çok ucuz seviyelerde işlem gördüklerini düşünüyoruz.

**Palo Alto Networks** müşterilerin farklı ihtiyaçlarını tek bir platformda karşılayan entegre bir siber güvenlik platformuna başarılı bir şekilde dönüşürken, ilk etapta yatırımcıların endişe ile yaklaştıkları bir başka yazılım hissesi idi. Ancak yapay zeka ile beraber güvenlik ihtiyacının daha da artacağını anlaşılmaması, sektörde ve hissede Mart başından bu yana %80 üzerinde artışa neden oldu ve endişelerin terse dönmesi ile beraber hissede hızlı bir tekrar fiyatlama gördük.

**Snowflake**, yatırımcı algısı tarafında benzer bir süreçten geçmişti. Büyük veri setlerini hızlı, güvenli ve ölçeklenebilir bir şekilde depolanıp işlenmesine yani veri analitiğine imkan sağlayan Snowflake, yapay zeka dil modellerinin geliştirilmesi eğitilmesi ve kullanımında kritik bir öneme sahip. Ancak bilanço rakamları öncesinde hala şirketin yapay zekadan nasıl etkileneceğine yönelik endişelere bulunurken, güçlü kar rakamları ve projeksiyonlar bu endişeleri hafifletti.

Model portföyümüzde yer alan **Autodesk** bilanço sonrasında yaşanan sert düşüşlerin etkisi ile en zayıf performansı gösterirken, biz hissedeki düşüşlerin alım fırsatı yarattığını düşünüyoruz. Autodesk'den gelen rakamlar, ana iş kolunun güçlü büyüme sergilemeye devam ettiğini ve yapay zekanın ikame edici etkisinin görülmediğine işaret ederken, şirketin faaliyet alanlarına paralel bir sektör olan tesis yönetimi ve bakım operasyonları yazılımı alanına MaintainX'i alarak giriş yapması ve şirkete yüksek bir prim ödemesi yatırımcılar tarafından iyi karşılanmadı. Ancak biz şirketin ana iş koluna yönelik rakamlarını ve organik büyüme patikasını daha önceki raporumuzdaki 2027 mali yıl sonu tahminlerimize tutarlı olduğunu düşünüyoruz ve aşağıda verilen \$303'luk fiyat hedefini koruyoruz.

*"Autodesk son 8 çeyreğin hepsinde satış ve net kar beklentilerinin üzerinde rakamlar açıklarken, şirketin konservatif tahminler yaptığını unutmamak gerekiyor. Son 8 çeyrekte satış beklentilerini ortalama %1,54 aşan şirketin 2027 mali yılı için yaptığı tahminin orta noktası bu ortalamaya göre yukarıya çektiğimizde \$8,26 milyarlık bir satış tahminine, \$1,73 milyar net kar ve \$8,2 HBK (yapılandırma masraflarına göre düzeltilmiş ancak hisse bazlı maaş giderlerini içeren) tahminine ulaşıyoruz. Son dönemdeki panik satışları sonrasında yatırımcıların tekrar akli selim düşünerek sektörde kazanan ve kaybedenleri ayırmaya başlaması ile beraber Autodesk'in ileri F/K çarpanının tekrar 37x seviyelerine doğru açılabileceğini göz önüne aldığımızda mali yıl sonu için \$303 gibi bir hedef buluyoruz ki bunun hisse bazlı maaş ödemelerinin dahil edilmesiyle daha konservatif bir kar beklentisi olduğu unutulmamalı. Mevcut hisse fiyatı ve beklentileri baz alarak, İNA değerlendirme yöntemi ile Autodesk'de önümüzdeki 5 sene ne kadarlık bir büyümenin fiyatlandığına kabaca bakarsak, (WACC: %10,66, Terminal büyüme:%4, Ortalama 5s vergi sonrası kar marjı:%19) hissede önümüzdeki 5 sene yaklaşık %18 gibi bir bileşik satış büyümesi fiyatlandığını bunun da son derece makul ve ulaşılabilir olduğunu düşünüyoruz."*

**Unity Software**, son dönemde dikkatimizi çeken ve bu hisse grubuna ekleyebileceğimiz, piyasa fiyatlamalarının içsel değerini yansıtmadığını ve yapay zeka risklerinin abartıldığını düşündüğümüz bir hisse senedi. Çift haneli gelir büyümesine rağmen 3D içeriklerin yaratılmasına olanak sağlayan platformunu monetize etme konusunda biz şirketin önümüzdeki dönemde daha efektif davranacağını düşünüyoruz.

YKY Yazılım hisse seçimleri	Piyasa büyüklüğü (mln USD)	Perf 1 sene %	Satış büyüme S12A	Satış büyüme beklenti 4Ç ileri	Satış büyümesi 3sene ort	HBK büyümesi S12A - düz.	Brüt Kar marjı (s12a)	Faaliyet Kar marjı (s12a)	Net Kar marjı (s12a)	Yatırılmış Sermaye Getirisi	F/K s12a vs 5s ort iskonto / prim	F/K (4ç ileri)
MICROSOFT CORP	3.194.189,78	-6,56%	17,87%	16,10%	12,49%	25,12%	68,31%	45,62%	39,34%	30,61%	-31,22%	23,1x
SERVICENOW INC	125.328,36	-39,98%	21,72%	21,28%	22,38%	26,10%	76,56%	31,72%	12,59%	14,05%	-89,13%	27,7x
AUTODESK INC	49.645,14	-21,14%	18,28%	11,67%	12,97%	14,26%	91,14%	35,37%	19,49%	40,26%	-72,00%	18,2x
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	101.469,26	-29,68%	8,02%	15,03%	13,64%	91,44%	32,32%	16,90%	15,45%	32,77%	-68,29%	32,5x
SNOWFLAKE INC	85.435,17	17,60%	31,07%	28,56%	31,41%	53,26%	67,15%	-12,29%	-23,79%	-26,78%	-	69,4x
PALO ALTO NETWORKS INC	221.089,13	39,78%	19,51%	25,56%	18,88%	19,55%	71,94%	10,00%	7,95%	63,5%	-89,73%	26,7x
UNITY SOFTWARE INC	13.028,39	14,52%	7,55%	13,95%	14,05%	-30,27%	62,79%	11,45%	-34,99%	-12,30%	-	26,7x
<b>Ortalama</b>			<b>17,72%</b>	<b>18,88%</b>	<b>17,98%</b>	<b>28,49%</b>	<b>67,17%</b>	<b>19,82%</b>	<b>5,15%</b>	<b>12,11%</b>	<b>-70,07%</b>	<b>32,1x</b>

## **Sağlık hisseleri bir diğer rotasyon alanı...**

Biz aşağıda linki verilen Mart ayındaki model portföy güncellemesinde **Eli Lilly (+%13) ve UNH (+%39)** gibi sağlık sektörü hisselerinde değer gördüğümüzün altını çizerek hisseleri portföyümüze dahil etmiş ve her ikisinden de güçlü performans almıştık. Bu hisseler hakkında olumlu görüşümüz devam ediyor. **Eli Lilly'nin** obezite ilaçlarının adreslenebilir market genişlemesinden fayda göreceğini ve hap formundaki FDA onaylı ilacının büyümeye hız kazandıracağını düşünüyoruz. **United Healthcare** tarafında da politik risklerin aşırı fiyatlandığını, Trump hükümetinin sigorta ve PBM şirketlerine yönelik hamlelerinin (Medicare Advantage programı ücret limitlerinde yaşandığı gibi) tüketicilere zarar verecek noktaya gelmeyeceğini ve şirketteki yapısal dönüşümün doğru yönde gittiğini düşünüyoruz.

Önümüzdeki dönemde yapay zekanın **ilaç ve yeni terapilerin keşfedilmesi ve geliştirilmesi noktasında çok önemli etkisini göz önüne alarak sağlık ve özellikle biotech sektörlerinden portföyümüze hisseler ekleyeceğiz** ve bu alanın hem defansif hem de büyüme odaklı unsurları bir arada barındırması dolayısıyla risk/getiri potansiyeli çok cazip hisselerle sahip olduğuna düşünüyoruz.

**Bu alanda dikkatimizi çeken iki yeni hisse; Abbott Labs ve Boston Scientific...** Medikal teknoloji hisselerinde son dönemde gördüğümüz düşüşler, kısmen obezite ilaçlarının yaygınlaşması ve buna paralel olarak kardiyovasküler ve tansiyon, şeker gibi hastalıkların daha kontrol altında olacağına yönelik görüşler etkili olmuş olabilir. Ancak geçtiğimiz sene model portföyümüzde bulunan ancak arka arkaya gelen kar revizyonları dolayısıyla portföyümüzden sene başında çıkarttığımız Boston Scientific'in giderek oldukça ucuz seviyeler gerilediğini ve bu kaygıları fazlasıyla yansıtmaya başladığını düşünüyoruz.

["Yurt dışı model portföy güncellemesi"](#)

## **Enerji şirketlerinde hala fırsatlar olduğunu düşünüyoruz...**

Petrol şirketleri arasında **Vista Energy ve ConocoPhillips** beğendiğimiz hisseler arasında yer almaya devam ediyor. Bu hisseler hakkındaki detaylı görüşleri aşağıda linki verilen raporda bulabilirsiniz. Bunlara ek olarak önceki raporlarımızda alternatif enerji hisselerinin de; artan fosil yakıt kaynaklarına alternatif olarak ön plana geleceği, Trump hükümetinin Kongre'de güç kaybı ve Demokratların Kongre'de her iki kanadı da ele geçirmesinden ve Avrupa'da solar gibi alternatif enerjiye yönelik artan ilgiden olumlu etkileneceklerine değinmiştik. Aşağıdaki raporda değindiğimiz iki **solar enerji hissesi First Solar (+%61) ve Enphase (+%113)** çok güçlü performans gösterdiler, bu hisseleri beğenmeye devam etsek de bir miktar geri çekilme görebiliriz. LNG tarafında benzer bir performans göremedik ve **Cheniere Energy (-%6)** geriledi ve hissede bu seviyelerde fırsat görüyoruz.

*"Enerji fiyatlarının yüksek kalması, petrol ve gaz hisselerinin yanı sıra, alternatif enerji ve LNG şirketlerine de olumlu yansımaktır. Alternatif enerji tarafında solar sektörde First Solar (FSLR) ve Enphase Energy (ENPH), LNG lojistik ve altyapı şirketleri tarafında da Cheniere Energy ve Venture Global (VG) dikkatimizi çeken şirketler. Önümüzdeki hafta bu sektörlerde beğendiğimiz hisselerle de değineceğiz."*

["Petrolde yaşanan tarihin en büyük arz şokuna yatırımcılar kayıtsız"](#)

Sonuç olarak biz yakında endekslerde sert bir düzeltme olasılığının arttığını düşünsek de, henüz yapay zeka temasının alevlendirdiği boğa piyasasının bittiğini düşünmüyoruz. Bu noktada yatırımcıların temkinli optimizm ile daha defansif alanlara rotasyona gitmeleri ve bir miktar nakit yaratmaları uygun olacaktır. Hisse seçimlerinde yukarıda ve önceki raporlarda bahsettiğimiz hisseler ve S&P 500 gibi ana endekslere göre daha düşük risk profiline ve defansif ve büyüme odaklı hisseler arasında dengeli bir yapıya sahip olan model portföyümüz referans alınabilir.



#### 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.