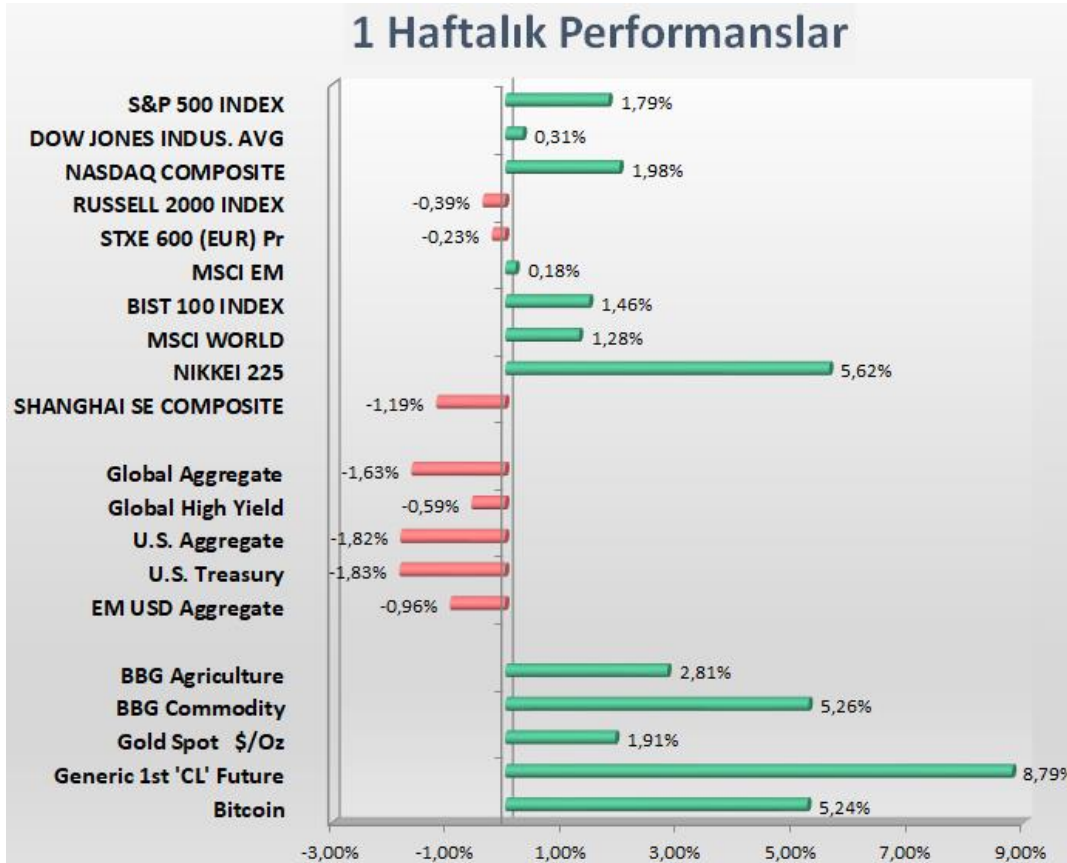


**Geçtiğimiz hafta olumsuz faktörlere rağmen hisselerde yükselişler ön plandaydı...** Geçtiğimiz hafta yükselen tahvil faizlerine, Rusya-Ukrayna savaşında olumlu bir gelişme olmamasına, FED tarafından şahin mesajlar gelmeye devam etmesine ve yükselen emtia fiyatlarına rağmen, risk iştahının açık kaldığını ve global hisse senetlerinin son iki haftadır devam eden yükselişlerini sürdürdüğünü gördük. FED'in ilk faiz artışı sonrasında, endekslerin kritik destek seviyelerinden başlayan ralli özellikle büyüme odaklı hisse senetlerinin güçlü performansı ile devam ederken, teknoloji hisseleri bu yükselişe önderlik etmeye devam ettiler.

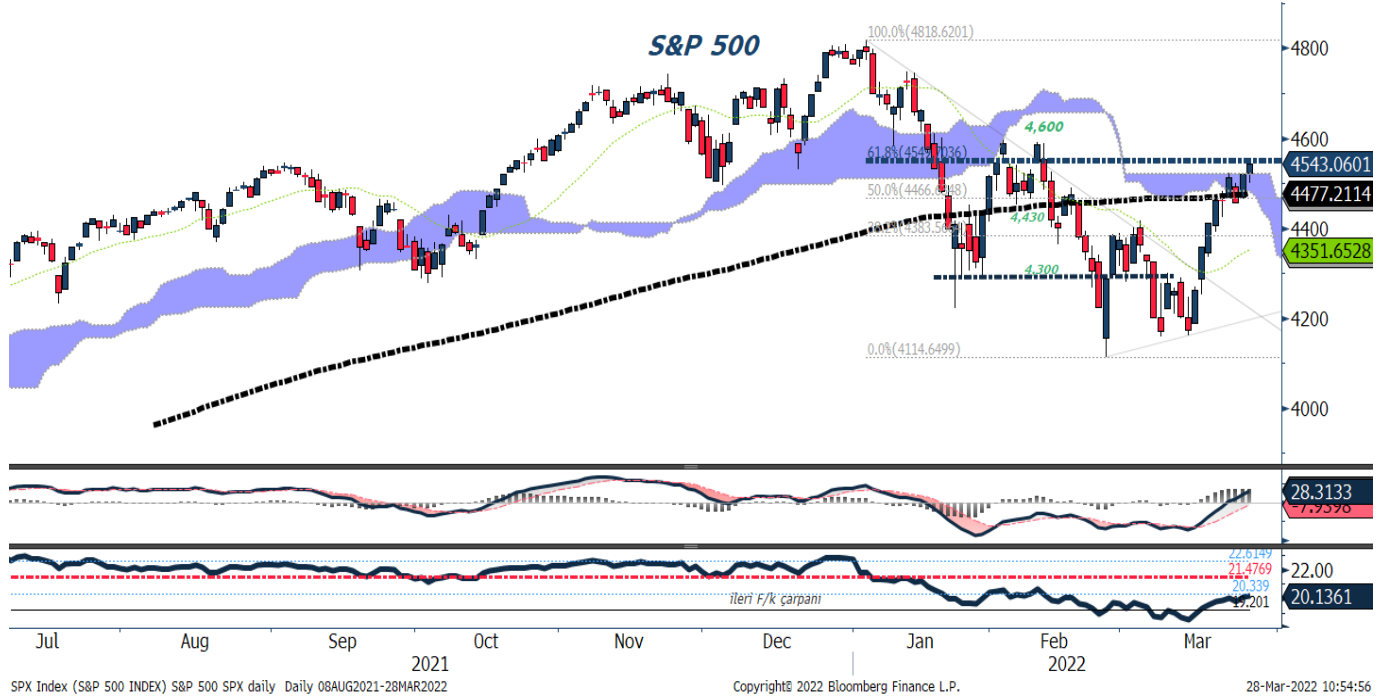
**Hisselere destek olan bazı dinamikler...** Geçtiğimiz hafta raporumuzda belirttiğimiz; **olumlu mevsimsellik** (Nisan ayı hisselerin çok güçlü performans gösterdikleri bir ay), **pozisyonlanma ve alginın çok negatif** olmasının kontra etkisi ve piyasaları aşağı çeken bir çok dinamiğin önemli ölçüde fiyatlanmış olması, hisse senetlerinin efektif bir enflasyon hedge'i olduğu algısı, hisselerine destek olan bazı dinamiklerdi. Buna paralel biz de son iki haftada bir miktar daha risk alarak, büyüme odaklı hisselerde cazip fırsatların değerlendirilebileceğine değinmiştik. Ancak halen yükselişin kısa vadeli bir tepki hareketi formatında olduğu unutulmamalı.

- ✓ **Bu rallinin FOMC toplantısının hemen sonrasında başlamış olması, yatırımcılarda FED'den bu sene gelebilecek en şahin beklentilerin zaten fiyatlandığı algısının yaygın olduğunu düşündürüyor.** FED'in daha net bir sıkılaştırma politikası ortaya koyması ile belirsizliğin azalması, ekonomik gerçeklere (yüksek enflasyon) daha uygun bir para politikasına geçiş, bono/tahvil piyasalarında şahin politikaların fiyatlanmasıyla finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkilerinin görülmesinin (mortgage faizlerindeki yükseliş) enflasyonu dizginleyebileceği görüşleri de, piyasalara olumlu yansıyan dinamikler.



**S&P500** endeksine baktığımızda 4,550 ve 4,600 seviyeleri, yakından izlemeye devam ettiğimiz dirençler. Özellikle 4,600 seviyesinin kararlı aşılması endekste yukarı hareketin güçlenmesine neden olacaktır. Bu noktada hızlı yükseliş hareketi sonrasında endeksin 4,500 seviyesi etrafında bir miktar konsolide olması sağlıklı olacaktır. Bu konsolidasyon geçtiğimiz hafta gelmedi ve endeks kısa pozisyonların yoğunluğuna ve negatif algıya rağmen, adeta bir kaygı duvarına tırmanmaya devam etti.

- ✓ Bu noktada endeks için oldukça kritik seviyelere yaklaşıyoruz. **Sene başında yaşanan sert düzeltmeye verilen tepki, 4,550-4,600 bandında önemli bir dirençle karşılaşacaktır.** Tahvil faizlerinde son dönemde yaşanan sert yükselişe rağmen, tarihsel olarak halen faizlerin düşük seviyelerde olduğunu söyleyebiliriz. Temel anlamda endeksin 2022 sonu kar beklentilerine göre **20 ileri Fiyat/Kazanç çarpanı** ile bir miktar pahalı olsa da, halen düşük faizler bu değerlendirme seviyelerini destekleyen önemli bir faktör. Algı ve pozisyonlanma tarafında optimizmin çok sınırlı olması ve hisse senetlerinin son ralliye genel anlamda katılmaları, yükseliş açısından olumlu bir dinamik.



**Tahvil faizlerindeki yükselişin** hızı yatırımcılarda bir miktar kaygı oluşturdu. Geçtiğimiz hafta tahvillerde sert satışlar ön plana gelirken, özellikle FED'in para politikasına ve sözlü yönlendirmelerine en hassas hareket eden 2 yıllık tahvil faizlerinde hızlı yükselişler gördük.

- ✓ 10 yıllıkların getirisi %2,5 seviyesine dayanırken, burada esas olarak enflasyon beklentilerindeki artışın nominal faizi yukarı ittiği ve reel faizlerin ekside kalmaya devam ettiğini takip ediyoruz. Biz 10 yıllık faizlerde **%2,50 direncinde** bir yavaşlama olacağını düşünsük de, **petrol fiyatlarındaki ve tarımsal emtiadaki yukarı yönlü hareketler ve enflasyon kaygılarının alevlenmesi, ABD tahvillerinde yükselen faizlerin cazibesi ve güvenli liman alımlarına baskın geliyor.** Bugün %2,50 seviyesi kırıldı ancak bu kalıcı olacak mı izleyeceğiz. Kararlı bir kırılma görmemiz durumunda %3 seviyesi yukarıdaki ilk hedef olacaktır. Bu hafta başındaki **2, 5 ve 7 yıllık tahvil ihraçlarına** gelen yabancı talebi de yakından takip edeceğimiz önemli bir gösterge olacak.

### Çin'de yeni karantina önlemlerinin petrole etkisi...

Sıfır Covid politikasını oldukça katı bir şekilde uygulayan Çin'de vaka sayısının hızla artması ile beraber 25 milyondan fazla nüfusa sahip Shanghai şehrinin yarısında dört günlük kapanma önlemine gidiliyor. Ülkenin en büyük şehirlerinden bir tanesinde uygulanan bu sert önlemlerin, Çin hisselerinin yanı sıra, özellikle **petrol fiyatları üzerinde önemli etkisi** bulunuyor.

**En büyük petrol ithalatçısı ve en büyük ikinci petrol ürünleri kullanıcısı olan Çin'de rafinerilerin faaliyetlerini yavaşlatması ile beraber petrol fiyatlarında da sert düşüşler takip ediyoruz** (Shandong bölgesindeki bağımsız rafinerilerde kullanım oranı %56'lara inmiş durumda). Petroldeki düşüşün devam etmesi durumunda, özellikle tahvil faizlerindeki artışın yavaşlaması ve enflasyon beklentilerinde bir geri çekilme, piyasalar açısından olumlu olacaktır.

Çin hisse senetleri tarafında her ne kadar haberler ilk etapta büyüme anlamında olumsuz algılansa da, ekonomide yavaşlama riskinin hükümeti daha fazla destek paketi açıklamaya ve PBOC'yi gevşek para politikalarına itebileceği beklentisi ve salgın ortamının Alibaba, Baidu, Tencent, JD.com gibi şirketlere ve özellikle de son dönemde baskı altında kalan Meituan gibi platformların faaliyetlerine olumlu yansımaları dolayısıyla piyasalar açısından çok da negatif olmayabilir. Nitekim güçlü gelen bilanço rakamlarının da yardımıyla Meituan'ın Hong Kong'da işlem gören hisse senetlerinde %10 üzerinde yükselişler vardı.

- ✓ Çin endekslerinde özellikle hükümet yetkililerinden gelen hisse senetlerinin destekleneceği ve internet platformlarına yönelik kısıtlayıcı adımlarda sona yaklaşıldığı mesajları sonrasında başlayan sert tepki hareketi son günlerde bir miktar yavaşlasa da, **ABD'deki dev teknoloji hisselerine göre Çin hisselerinde bir dip oluşumu hareketinin süregeldiğini takip ediyoruz.**

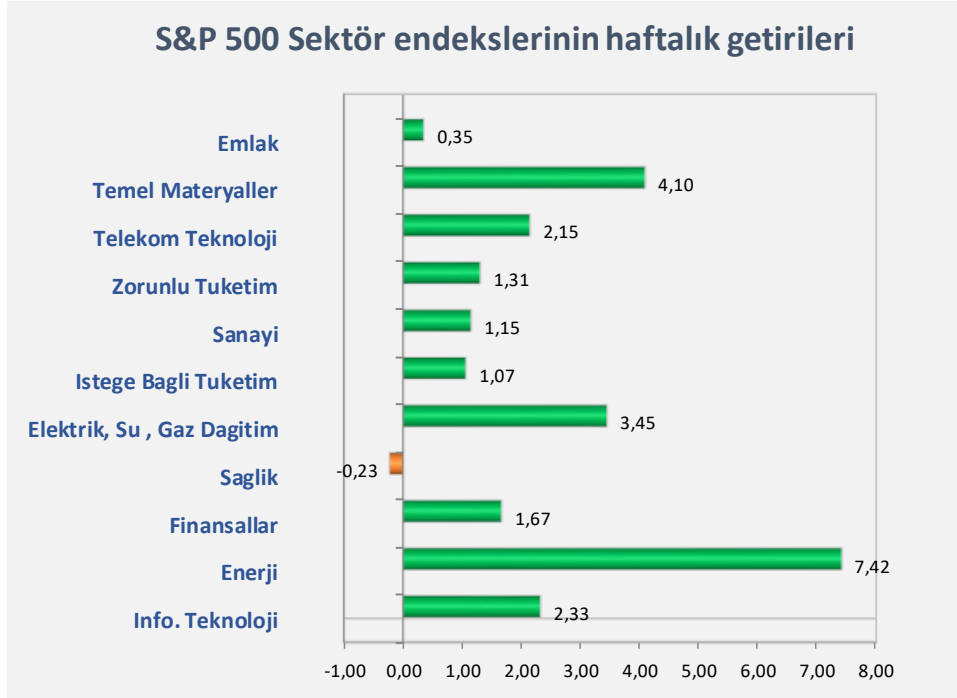


### **Petroldeki düşüşün devam etmesi durumunda...**

Petroldeki düşüşün devam etmesi, havayolları ve havacılık sektöründe faaliyet gösteren diğer şirketler için olumlu olacaktır. Özellikle talebin açılma ile beraber arttığı ve fiyatlama gücünün şirketlerin elinde olduğu bir dönemde petrol fiyatlarından gelebilecek bir rahatlama, **Boeing, Howmet Aerospace** gibi havacılık şirketlerine, **FedEx** gibi kargo şirketlerine ve **United Airlines, Delta Airlines** gibi havayolları hisselerine olumlu yansımaktır.

Bizim temel anlamda beğendiğimiz ve petrolün hammadde maliyetlerinde çok önemli bir yerinin(hammadde maliyetlerinin yaklaşık üçte ikisi) olduğu bir şirket de **Goodyear Tire & Rubber Co.** Her ne kadar ilk etapta kapanma haberleri otomotiv talebine ve üretim hatlarına olumsuz yansısı da, son dönemde hisseyi baskılayan en önemli unsur olan petrol fiyatlarındaki düşüşün etkisi zamanla hisse üzerinde fiyatlanacaktır.

**Hisse senetleri** tarafında ABD'de genele yakın bir yükseliş vardı ve **sağlık haricinde bütün sektörler haftayı artıda tamamladılar ki, bu da iki haftadır gördüğümüz rallinin devamı açısından sağlıklı** bir dinamik. Hisse grupları arasında enerji hisseleri geçtiğimiz haftanın kazandıranları oldu. Petrol ve doğal fiyatlarındaki yükselişin yanı sıra, Avrupa'nın enerji konusunda Rusya'ya olan bağımlılığını azaltma yönünde, global bazda en büyük petrol ve gaz ihracatçısı hale gelen ABD'ye ve ülkede faaliyet gösteren enerji şirketlerine döneceği beklentisi ve Biden hükümetinin bu konuya destek veren açıklamaları, sektör hisselerinde sert yükselişlere neden oldu.



### **Amerika'daki doğal gaz ve LNG şirketleri...**

Rusya'ya yönelik yaptırımların giderek daha da sertleşmesi ve barışın sağlanması durumunda dahi bir çok ülkenin Rusya'ya olan enerji bağımlılığını hızla azaltacağı beklentisi, ABD gibi ülkelerde doğal gaz üreten ve üretilen doğal gazın taşınmasını sağlayan boru hattı şirketleri ve doğal gazı LNG halinde ihraç eden şirketlerde özellikle Cuma günü çok sert yükselişler takip ettik.

**Amerika’da yatay sondaj ve hidrolik kırma teknolojilerinin gelişimi ile şeyl gazı üretimi son senelerde hızla artarken, ABD global bazda en büyük doğal gaz üreticisi haline gelmişti.** Ülkede elektrik üretiminin yaklaşık %35’i doğal gazdan karşılanması dolayısıyla çok ciddi miktarda tüketim olmasına rağmen, dev gaz yataklarının keşfi ile beraber hızla artan üretim, ABD’nin fazla doğal gazı boru hatları ve LNG formunda gemi yoluyla ihraç etmesine imkan veriyor. LNG(sıvılaştırılmış doğal gaz), doğal gazın -260° Fahrenheit’a kadar soğutulması ve böylece hacminin gaz formununun 600’de birine inmesi ile elde ediliyor. Böylelikle doğal gazın taşınması konusunda boru hatlarının haricinde de farklı alternatifler sağlanırken, kıtalararası nakliyat imkanı da ortaya çıkıyor.

- ✓ Son senelerde yatırımı hızla artan LNG terminallerinin devreye girmesi ile beraber de, son aylarda ABD’nin Katar ve Avustralya’nın önüne geçerek, **LNG ihracatı konusunda da lider konuma geldiğini görüyoruz.** EIA rakamlarına göre ABD’nin 2022 senesinde ortalama 11.3 Bcf/d LNG ihracatı yapması beklenirken, bu rakam 2021 senesine göre %16 artışa işaret ediyor.
- ✓ Biden hükümeti Avrupa’ya ihraç edilecek LNG kargolarında ciddi bir artış hedeflerken, 2030 senesine kadar senelik 50 milyar metreküp bir ihracat yapılmasını öngörüyor. Ocak ayında Avrupa’ya ihraç edilen LNG miktarının 4.4 Bcm ile rekor seviyelere ulaşmasına rağmen, bu hedefin çok gerisinde olduğu ve bu miktarın da Rusya’dan Avrupa’nın geçen sene ithal ettiği 155 bcm’in çok altında kaldığını not edelim.

### **Cheniere Energy, Golar LNG, Tellurian Inc ve Energy Transfer LP...**

Yaşanan bu gelişmeler, Amerika’da sıvılaştırılmış doğal gaz ihraç eden ve önümüzdeki senelerde terminal kurmak üzere fonlama arayan şirketler için oldukça olumlu. Cheniere, bu şirketler arasında ilk izinleri alarak 2016’da faaliyetlere başlayan ve kapasitesini giderek artırarak ABD’de en büyük LNG ihracatçısı haline gelen şirket olurken, Tellurian halen spekülasyon ve henüz yapmayı planladığı Driftwood LNG terminalinin fonlamasını tamamlamamış bir şirket.





Daha önce Rusya-Ukrayna savaşından fayda görecek şirketler arasında değindiğimiz **Cheniere Energy (LNG)**, iki lokasyonda senelik toplam 45 milyon ton LNG kapasitesi ile faaliyet gösterirken, ABD'den en büyük miktarda LNG ihraç eden şirket. Dev terminal yatırımları için seneler önce izinler alarak, uzun bir yatırım süreci sonrasında teminalleri işlevsel hale getiren Cheniere, bu noktada dev yatırımların getirisini alıyor. **Aşağıda Cheniere hakkında 28 Şubat tarihli raporda yazdığımız kısa bir yorumu bulabilirsiniz:**

***Cheniere** bu sene güçlü fiyatların yardımı ile FAVÖK rakamını %50 büyötmeyi planlıyor. Şirketin bu sene \$4,5 milyar civarında bir dağıtılabılır nakit yaratarak bununla temettüsünü artırarak borç yükünü azaltması ve esas olarak da hisse geri alımına gitmesi hisseye önümüzdeki dönemde de yardımcı olacaktır. 11,3 ileri F/K çarpanı ile makul değerlemelerle işlem gören Cheniere için büyüme önümüzdeki senelerde yavaşlasa da, yaratılan nakitle artan temettü ve güçlendirilen bilanço yatırımcılar için cazibesini korumaya devam edecektir. **Golar LNG (GLNG)** gibi daha ufak çaplı taşımacılık ve yüzen depo hizmeti veren şirketler de bu ortamdan olumlu etkileneceklerdir.*

Kısaca değindiğimiz **Golar LNG (GLNG)** hissesi de o tarihten bu yana yaklaşık %40 yükseliş gösterirken, özellikle geçtiğimiz hafta Biden hükümetinden gelen Avrupa'ya LNG ithalatının hızlandırılacağı mesajları bu hisselerde sert yükselişlere neden oldu. Golar LNG, sıvılaştırılmış doğal gaz piyasasında doğal gazın boru hatları vasıtasıyla taşınmadığı durumlarda, gazın sıvılaştırılarak taşınmasına, depolanmasına ve tekrar gazlaştırılmasına olanak sağlayan, elindeki **filosuyla yüzer depolama ve dönüşüme** odaklanan bir şirket.

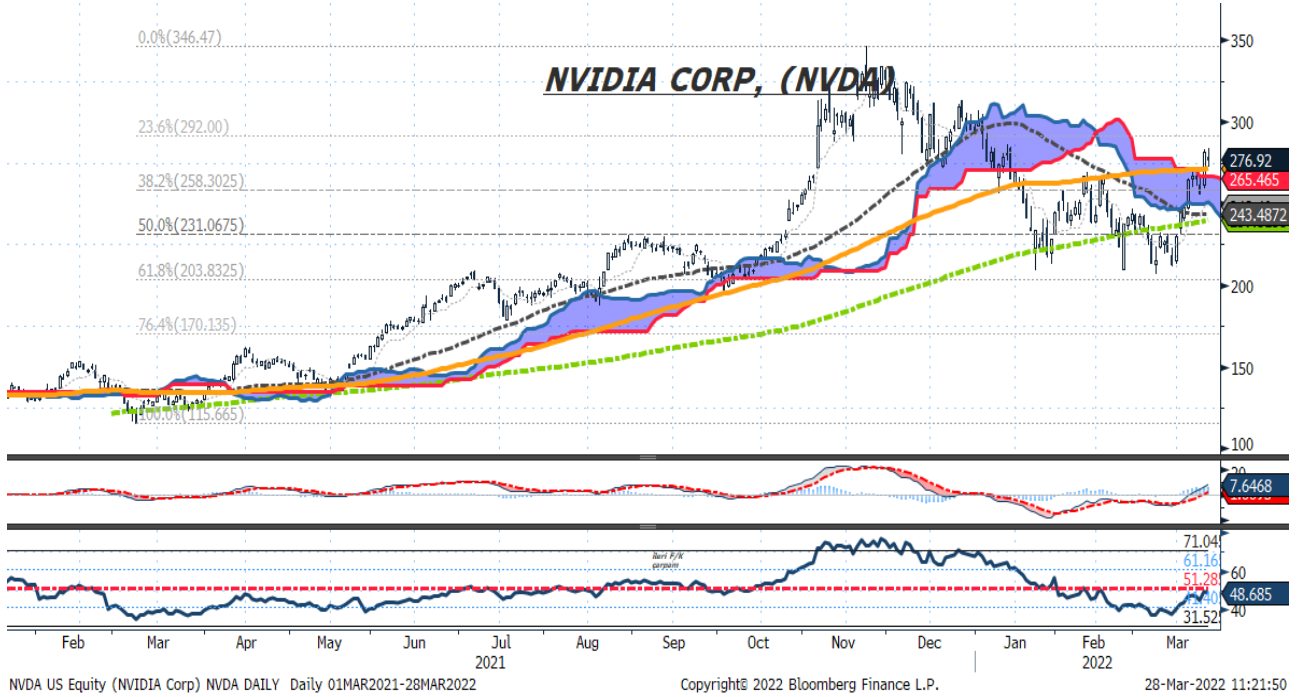
**Tellurian Inc (TELL)**, uzun zamandır spekülasyonlara konu olan ve geliştirmeyi planladığı Driftwood LNG terminalini geliştirme konusunda özellikle fonlama ve uzun vadeli anlaşmalar konusunda sorunlar yaşanan bir şirket. Ancak son dönemde doğal gaz fiyatlarındaki artış ve LNG'ye verilen önemin artması ile beraber hissede parabolik bir yükseliş görülürken, Vitol ve Shell anlaşmaları sonrasında yakın zamanda fonlamanın sağlanarak, bu terminalin inşa edilmeye başlayabileceği fiyatlamaları ön plana geliyor. Cheniere'nin kurucularından Charif Souki tarafından, bu şirketten uzaklaştırıldıktan sonra kurulan Tellurian'ın önünde halen uzun bir yatırım dönemi olduğu ve gerekli fonlamanın ve anlaşmaların bu sene tamamlansa da, terminalin faaliyete geçmesinin 4-5 sene alabileceği yatırımcılar tarafından göz önüne alınmalı. Dolayısıyla bu hissenin **Golar ve Cheniere gibi hali hazırda faaliyette olan şirketlere göre çok daha riskli bir hisse olduğu** ve tamamen geleceğe yönelik spekülatif beklentilerle işlem gördüğü unutulmamalı.

**Energy Transfer LP (ET)**, ABD'deki en büyük boru hattı şirketlerinden bir tanesi ve özellikle doğal gaz ve türevlerini taşınmasına odaklanmış bir şirket. Oldukça **cazip bir temettü verimi(%6,62) ve cazip kar çarpanları(5,72 F/K)** ile işlem gören ve bizim özellikle sabir getiri odaklı yatırımcılar için cazip bulduğumuz şirketin **aynı zamanda uzun zamandır unutulmuş bir LNG ihracat terminali projesi olduğu ve son dönemdeki gelişmelerle** bu terminalin yapımı konusunda atılabilecek adımların hisseye olumlu yansıtacağı unutulmamalı. Lake Charles bölgesindeki LNG ithalatı üzerine kurulu tesisi, 16 milyon ton üzerinde ihracat yapabilecek kapasiteye dönüştürmeye çalışan şirkete, önümüzdeki dönemde daha ayrıntılı olarak değineceğiz.

### Nvidia'dan optimist projeksiyonlar...

Teknoloji şirketleri de geçtiğimiz haftanın güçlü performans gösteren hisse grubu oldu. Burada **Nvidia** hisselerindeki sert yükseliş dikkat çekici idi. Nvidia GPU Technology Conference'da sahne alan CEO Jensen Huang, şirketin hali hazırda faaliyette bulunduğu alanlardaki çok cazip büyüme olanaklarına ve \$1 trilyonluk dev bir adreslenebilir pazara dikkat çekti.

- ✓ Nvidia'nın oyunlar tarafında \$100 milyar, çipler tarafında \$300 milyar, software ve AI tarafında \$150 milyar, Omniverse tarafında \$150 milyar, otomotiv tarafında \$300 milyarlık dev bir piyasa fırsatın içerisinde yer aldığını belirtilirken, Nvidia'nın ekosisteminin software ve metaverse tarafına doğru genişleme potansiyeli yatırımcılar tarafından çok olumlu karşılandı.
- ✓ **Omniverse Cloud** girişimiyle sanal anlamda 3D dizayn konusunda işbirliği ve simülasyonu kolaylaştırma ve bu konularla ilgili milyonlarca designer, sanatçı ve yazılımcıyı sanal ortamda bir araya getirmeyi hedefleyen Nvidia, sanal dünyanın gelişiminde de önemli bir platform haline gelebilir. Nvidia'nın gelecekte dominant hale gelebilecek teknolojilerdeki önemli ayak izini ve hali hazırdaki büyümesini (son 5 senede gelirlerini %28 büyüttü) düşündüğümüzde, 4ç ileri 48 F/K çarpanı çok da talepkar olmayabilir. **Teknolojide gördüğümüz en cazip büyüme hikayelerinden bir tanesi olan Nvidia'nın, orta vadede \$1 trilyonluk piyasa büyüklüğüne ulaşabilecek bir sonraki teknoloji şirketi olduğunu görebiliriz.**



### Bitcoin'deki hareketlenme...

Bir süredir \$50,000 seviyesi altında konsolide olan Bitcoin, Rusya'daki gelişmelere oldukça sınırlı bir tepki vererek yatırımcıları şaşırtmıştı. Ancak son günlerde 46,000 direncinin geçilmesi ile yukarı hareket güç kazanma eğiliminde. Doların bir yatırım aracı olarak kullanılması durumunda beklediğimizden daha sınırlı etkilenen Bitcoin için **\$48,500 ve \$51,000** yukarıda izleyeceğimiz diğer önemli dirençler. Bitcoin'deki yükselişin **Coinbase ve Silvergate Capital Corp** gibi hisselerle olumlu yansıtacağını da belirtelim.

#### 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 getirisinin 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, 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.