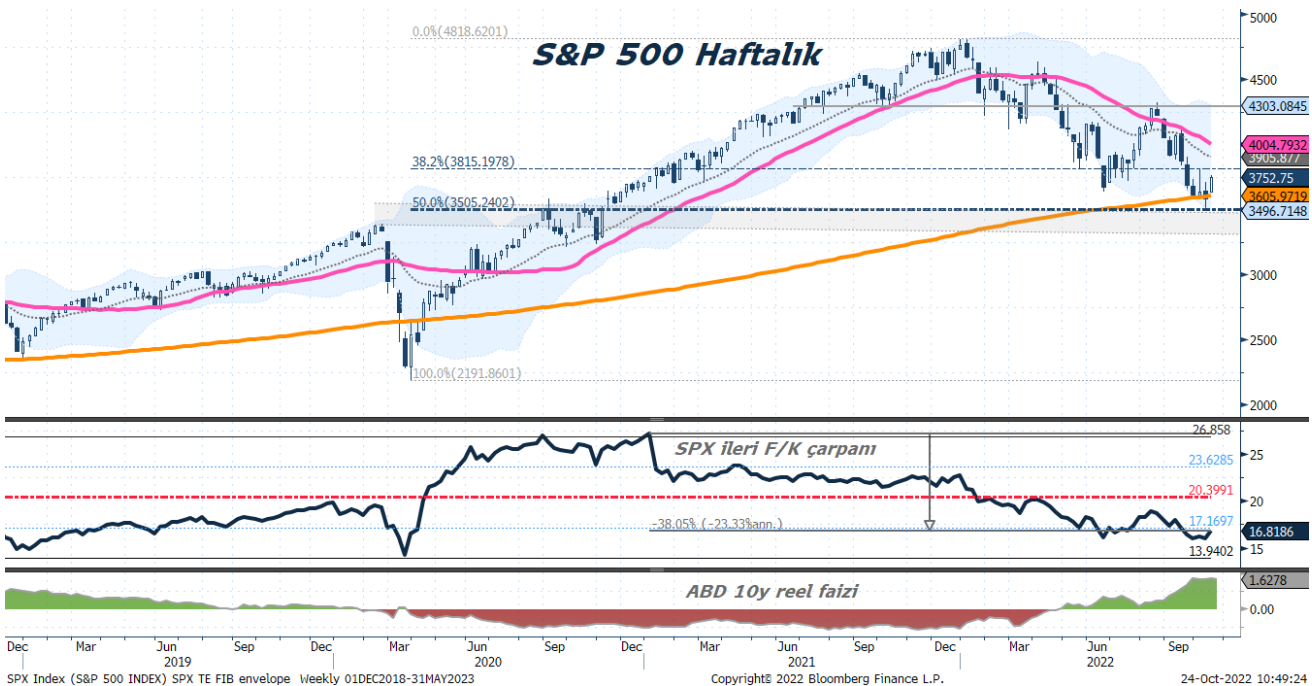


Geçtiğimiz hafta volatilitenin yüksek olduğu, ABD’de gelen nötr diyebileceğimiz bilanço rakamlarının etkisi ile endekslerin kritik desteklerde tutunma çabası gösterdikleri, Cuma günü FED’in Aralık’ta faiz artışları konusunda hız kesebileceğine yönelik gelen haberlerinin etkisi ile yükselişlerin yaşandığı bir hafta oldu.

- ✓ Her ne kadar bilanço rakamları yatırımcıları çok heyecanlandırmasa da, karlarda korkulan kadar büyük bir daralmanın yaşanmaması ile S&P500 endeksi kritik 3,500 desteği üzerinde tutunmayı başardı. Cuma günü FED’e yakınlığı ile bilinen Nick Timiraos’un WSJ’da çıkan FED’in şahin duruşunu yakında yumuşatabileceğine dair haber, bütün riskli varlıklarda ve altın gibi yüksek faizlerden olumsuz etkilenen metallerde sert dönüşler gördük. Cuma günü S&P500 günü %2,3, haftayı ise %4,7 yükselişle 3,753 seviyesinden tamamladı, böylelikle endeksin sene başından bu yana %21 gerilemiş oldu.

Ekim ayı başında yayınladığımız “Ekim sonu piyasalarda olumlu hava esebilir” notunda da olumluya dönen mevsimselliğin ve FED’den olası bir yumuşama sinyalinin etkisiyle, aşırı satış seviyelerine gelen ve bizim **temel anlamda çok önemsedığımız kritik 3,500 desteğine** dayanan S&P500 endeksinde bir yükseliş hareketinin yaşanacağına değinmiştik.

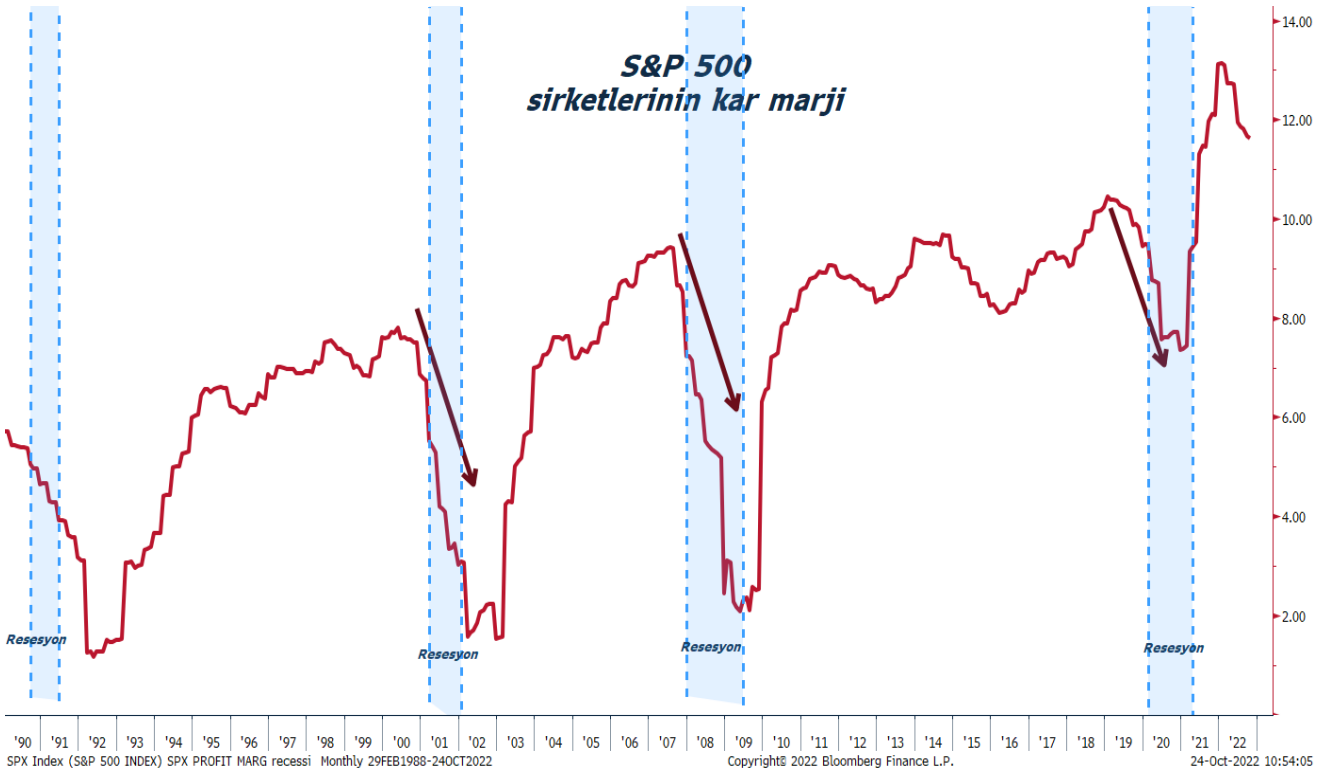
- ✓ **Buradaki en kritik nokta ise bu hafta gelecek olan dev teknoloji şirketlerinin bilançoları olacak.** Özellikle ileri yönelik(4. çeyreğe) projeksiyonlarda büyük bir aşağı revizyon olmaması durumunda endekste kısa vadeli bir dip oluştuğunu söyleyebiliriz. Ancak geçtiğimiz hafta Snapchat bilançosunda olduğu gibi olumsuz sürprizler bu havayı çok hızlı bir şekilde terse çevirebilir ve bir düşüş dalgası daha yaşayabiliriz. **Dolayısıyla bu hafta son senelerin en kritik bilanço haftalarından bir tanesi olmaya aday ve rakamları görmeden acele yüksek riskli pozisyonların alınmaması gerekiyor.** Piyasa oyuncuları 3,800, 3,900 gibi direnç seviyelerinin geçilmesi öncesinde dev teknoloji şirketlerinin kar rakamlarında en azından korkulan uç senaryoların gerçekleşmediğini görmek isteyeceklerdir.



Bilançolar korkulduğu kadar kötü değil ama kar büyümesi yavaşlıyor, marjlar daralıyor....

Bilançolar tarafında ABD'de üçüncü çeyrek kar rakamları korkulan kadar kötü gelmiyor. Şu ana kadar bilanço açıklayan S&P500 şirketlerinden %72'si beklenti üzerinde kar rakamı açıklarken (ortalamanın biraz üzerinde), üçüncü çeyrekte karlar %1,5 büyümüş durumda.

- ✓ Bilanço sezonu öncesinde kar büyümesinin %3 civarında seyretmesi bekleniyordu, dolayısıyla burada bir miktar zayıflık var. Buna ek olarak en güçlü performans gösteren enerji sektörünü çıkardığımız zaman ortada pek iç açıcı olmayan bir kar daralması görüyoruz.
- ✓ Marjlara baktığımızda her ne kadar sert bir gerileme olmasa da, geçtiğimiz çeyrek ve bir önceki seneye göre düşüşler var ancak S&P500 şirketlerinin ortalama marjı %12 ile son beş senelik ortalamalardan daha yukarıda. Enerji grubunun yine şirket marjlarını yukarıda tuttuğunu görüyoruz. Aşağıdaki grafikte şirket marjlarının resesyonlar öncesinde nasıl daralmaya başladığı ve sonrasında hızlandığını görüyoruz. Benzer bir durumu önümüzdeki aylarda da yüksek ihtimalle yaşayacağız.
- ✓ Kar marjlarına biraz daha detaylı baktığımızda; endekste arka arkaya 5 çeyrek marjlar daralırken, sadece üç sektörün(enerji başta olmak üzere) bu çeyrekte kar marjlarını açabildiğini ve sekiz sektörde bu çeyrekte de marjların daralma eğiliminde olduğunu görüyoruz. Marjlardaki erozyonun ana kaynağı enflasyon olmaya devam ederken, şirketler aslında yükselen maliyetleri fiyatlarına yansıtma konusunda oldukça dayanıklı kaldılar ve bu çeyrekte de %8 üzerinde bir satış büyümesi yaratacaklar gibi duruyor. **Satışlardaki %8 üzerinde büyümeye karşılık net kardaki %1-2 bandında büyüme bize enflasyonun etkisinin bu çeyrekte hissedildiğini gösteriyor.**



Bu hafta kar açıklayacak şirketler ve beklentiler...

Aşağıda S&P500 endeksinde en yüksek ağırlığı sahip ilk 20 hisseden önümüzdeki hafta bilanço açıklayacak olanların tarihlerini ve kar/satış rakamlarına yönelik beklentileri bulabilirsiniz. Görüldüğü gibi endekste en yüksek ağırlığı olan şirketlerin yaklaşık yarısı bu hafta bilanço açıklayacaklar.

Şirket	Sembol	Tarih	Dönem	Kar tahmini	Satış tahmini
United Parcel Service Inc	UPS US	25.10.2022 13:00	Q3 22	2,847	24.300,48
General Motors Co	GM US	25.10.2022 13:30	Q3 22	1,893	41.970,417
General Electric Co	GE US	25.10.2022 Bef-ml	Q3 22	0,468	18.461,20
Raytheon Technologies Corp	RTX US	25.10.2022 Bef-ml	Q3 22	1,142	17.212,889
3M Co	MMM US	25.10.2022 Bef-ml	Q3 22	2,598	8.719,105
Coca-Cola Co/The	KO US	25.10.2022 Bef-ml	Q3 22	0,636	10.510,053
Microsoft Corp	MSFT US	25.10.2022 Aft-ml	Q1 23	2,305	49.558,923
Texas Instruments Inc	TXN US	25.10.2022 Aft-mk	Q3 22	2,385	5.135,259
Visa Inc	V US	25.10.2022 Aft-ml	Q4 22	1,863	7.556,938
Alphabet Inc	GOOGL US	25.10.2022 Aft-ml	Q3 22	1,247	58.265,346
Thermo Fisher Scientific Inc	TMO US	26.10.2022 Bef-ml	Q3 22	4,801	9.899,143
Bristol-Myers Squibb Co	BMJ US	26.10.2022 Bef-ml	Q3 22	1,854	11.139,632
General Dynamics Corp	GD US	26.10.2022 Bef-ml	Q3 22	3,153	9.930,722
Boeing Co/The	BA US	26.10.2022 Bef-ml	Q3 22	0,106	17.845,667
Kraft Heinz Co/The	KHC US	26.10.2022 Bef-ml	Q3 22	0,56	6.276,40
Ford Motor Co	F US	26.10.2022 23:05	Q3 22	0,306	37.316,231
Meta Platforms Inc	META US	26.10.2022 Aft-ml	Q3 22	1,884	27.439,925
Caterpillar Inc	CAT US	27.10.2022 13:30	Q3 22	3,176	13.917,875
Merck & Co Inc	MRK US	27.10.2022 Bef-ml	Q3 22	1,726	14.096,25
Mastercard Inc	MA US	27.10.2022 Bef-m	Q3 22	2,57	5.651,455
American Tower Corp	AMT US	27.10.2022 14:00	Q3 22	2,586	2.655,778
Altria Group Inc	MO US	27.10.2022 14:00	Q3 22	1,301	5.572,636
Honeywell International Inc	HON US	27.10.2022 Bef-ml	Q3 22	2,153	8.990,167
Comcast Corp	CMCSA US	27.10.2022 Bef-ml	Q3 22	0,899	29.609,40
McDonald's Corp	MCD US	27.10.2022 Bef-ml	Q3 22	2,573	5.702,70
Southern Co/The	SO US	27.10.2022 14:30	Q3 22	1,342	6.734,889
T-Mobile US Inc	TMUS US	27.10.2022 23:05	Q3 22	0,383	19.932,615
Capital One Financial Corp	COF US	27.10.2022 23:05	Q3 22	5,099	8.593,556
Amazon.com Inc	AMZN US	27.10.2022 Aft-ml	Q3 22	0,242	127.742,641
Gilead Sciences Inc	GILD US	27.10.2022 Aft-mk	Q3 22	1,441	6.118,00
Apple Inc	AAPL US	27.10.2022 Aft-ml	Q4 22	1,264	88.686,935
Intel Corp	INTC US	27.10.2022 Aft-mk	Q3 22	0,336	15.455,536
Exxon Mobil Corp	XOM US	28.10.2022 Bef-m	Q3 22	3,87	103.193,923
AbbVie Inc	ABBV US	28.10.2022 Bef-ml	Q3 22	3,575	14.934,368
Charter Communications Inc	CHTR US	28.10.2022 14:00	Q3 22	8,267	13.681,231
NextEra Energy Inc	NEE US	28.10.2022 Bef-ml	Q3 22	0,797	5.923,50
Colgate-Palmolive Co	CL US	28.10.2022 14:00	Q3 22	0,74	4.474,588
Chevron Corp	CVX US	28.10.2022 Bef-m	Q3 22	4,959	60.864,692

Mega-cap teknoloji şirketlerinin bilançoları özellikle önemli...

S&P500 endeksinin yaklaşık %20'sini oluşturan beş şirketin bilançosu(Apple, Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta), gerek endeksteki ağırlıkları göz önüne alındığında, gerekse de teknolojinin günlük yaşamımızda aldığı yeri düşündüğümüzde bu şirketlerdeki aktivitenin genel ekonominin sağlığını yansıtmaya anlamında çok büyük önem taşıyor. Hatta bilanço sezonunun hiç takip etmeyen bir yatırımcı için, sadece bu haftayı takip etmesi dahi önemli olacaktır. Grafıklere baktığımızda da hisselerin kritik desteklerde olduğunu görüyoruz. Özellikle Microsoft ve Google, kritik 200 günlük ortalama desteklerine dayanarak buradan bir tepki hareketi yapma eğilimindedir ancak bilanço rakamları hareketin yönüne karar verecek temel dinamik olacaktır.



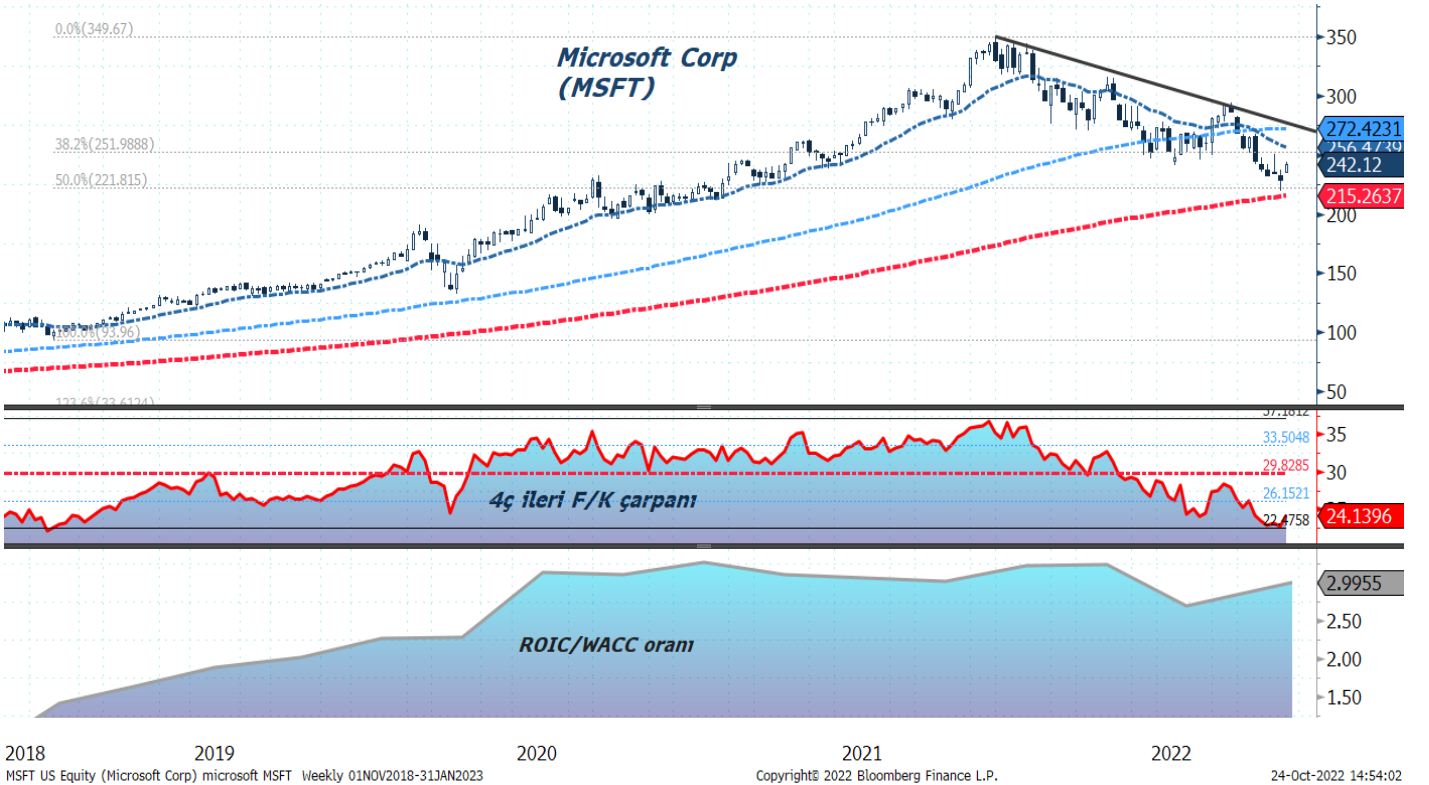
Bu şirketler arasında biz Microsoft'un rakamlarının negatif makro gelişmelere karşı en dayanıklı kalabileceğini ve büyüme profiline göre makul değerlendirme çarpanlarının da hisseye destek olabileceğini düşünüyoruz. Bu çeyrek için yatırımcıların Microsoft'da ve tabii ki Amazon rakamlarında lazer gibi fokuslanacakları alan, iki şirketin de büyüme dinamosu olan cloud tarafındaki büyüme olacaktır.

- ✓ Bir önceki bilanço sezonunda Microsoft hakkında yaptığımız aşağıdaki yorumlar halen geçerliliğini koruyor ve şirketten gelen rakamlar, gerek bireysel tüketicilerin, gerekse de şirketlerin teknoloji harcamalarının sağlığını ölçmek açısından oldukça önemli.

“Microsoft, software odaklı tahmin edilebilir ve tekrar eden gelirlerinin yarattığı defansif karakterinin yanı sıra, bulut bilişim ve oyunlar gibi seküler büyüme alanlarındaki güçlü ayak izini de göz önüne aldığımızda, bizim dev teknoloji şirketleri arasında en beğendiğimiz şirket. Dijital transformasyondan en çok fayda gören şirketlerden bir tanesi olan Microsoft, dev büyüklüğüne rağmen

sağlıklı ve istikrarlı büyüme ivmesini ve kar marjını sürdürebilmesi ve faaliyet gösterdiği alanlardaki dominant ayak izi dolayısıyla bize göre primli değerlemeleri hak eden, uzun vadeli cazip bir yatırım.”

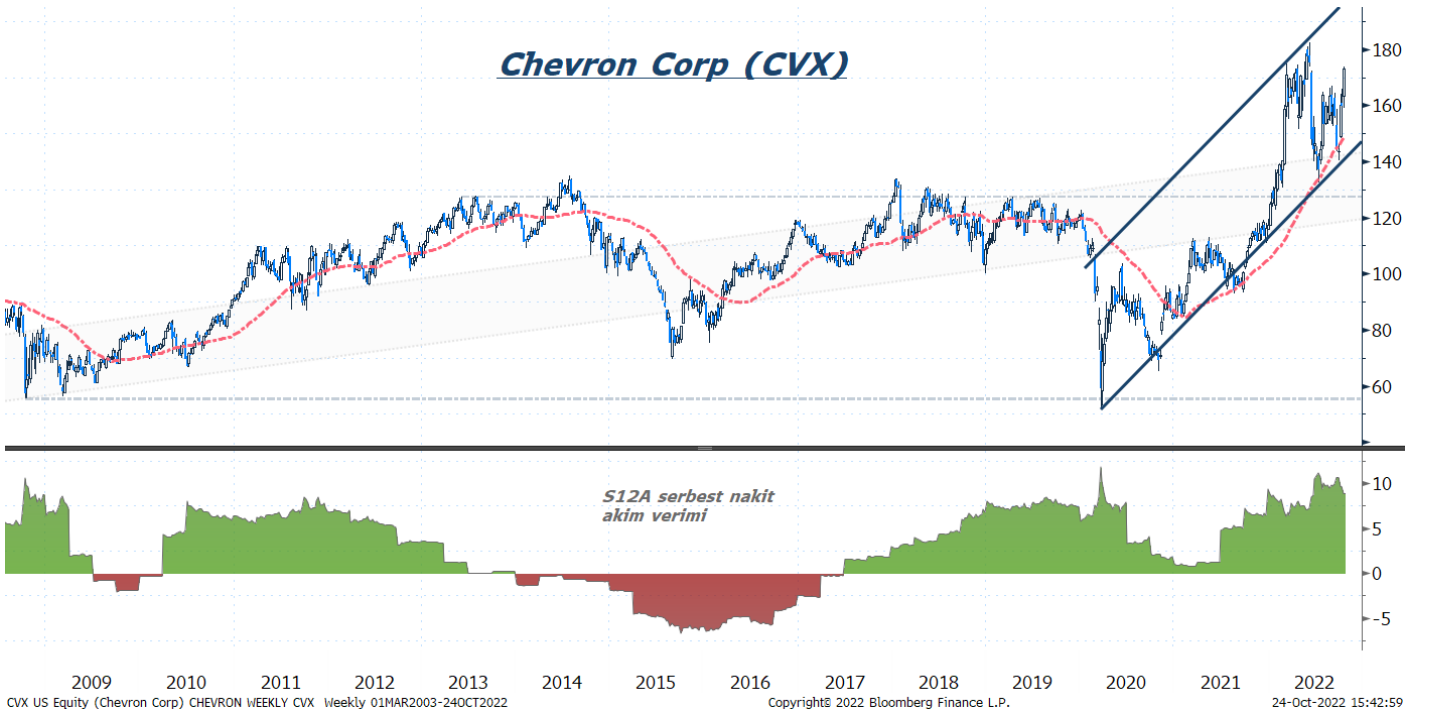
- ✓ Burada bulut bilişim talebinin canlı kaldığını, kişisel bilgi işlem tarafında relatif zayıf görünümün devamını görebiliriz. Odaklanılacak ana noktalar; yukarıda bahsettiğimiz cloud gelirlerinin büyümesinin yanı sıra, Activision alımı ve Microsoft'un hayata geçirmeyi planladığı mobil oyun platformuna yönelik yorumlar, üyelik bazlı software alanı ve bu tarafta da buluta kayışın nasıl devam ettiği, son çeyreklerde iş arama aktivitesinin hızlanması ile güçlü büyüme sergileyen LinkedIn platformunun son dönemdeki duraklamadan nasıl etkilendiği gibi konular olacak. Hissede \$215 seviyeleri oldukça önemli destek iken, güçlü gelecek rakamlar ve risk iştahının olumlu kalması, \$270 seviyelerine doğru bir harekete neden olabilir.



Meta(Facebook) ise her ne kadar 2022 sonu kar beklentilerine göre 11 ileri F/K çarpanı gibi oldukça depresif değerlendirme çarpanları ile işlem görse de, Snapchat rakamlarında da gördüğümüz gibi şirketlerin dijital reklam harcamalarındaki yavaşlamadan olumsuz etkilenmesi, yatırımcılarda pesimizmi artırıyor. Dijital reklamlar konusunda Google ile beraber sektörü domine eden Facebook'un reklam gelirlerindeki yavaşlamanın yanı sıra, şirkete dair diğer bazı kaygıları ise; devam etmesi beklenen Metaverse harcamalarının kısa vadede bir getirisi olmayacağı ve son dönemde bu alana olan tüketici ilgisinin azalması, Tiktok gibi platformlardan gelen rekabetin kızışması olarak sayabiliriz. Dolayısıyla her ne kadar kar çarpanları anlamında şirket çok ucuz olsa ve global bazda 3 milyarar yakın kullanıcı ile sosyal medya tarafında yaklaşılmaması güç bir tüketici kitlesine sahip olsa da, burada bir miktar daha sabırlı olmak ve “değer tuzağına” düşmemek mantıklı olacaktır.

Chevron ve Exxon Mobil bu hafta kar rakamlarını açıklayacak entegre enerji şirketleri. Bu çeyrekte Exxon'un karlılığı çok yüksek olan **Google, Microsoft gibi şirketlere yakın, \$16 milyar üzerinde kar açıklaması** bekleniyor, piyasa değeri olarak ise Exxon, Microsoft'un dörtte birinden daha küçük bir değere sahip.

- ✓ Burada Chevron bizim entegre şirketler arasındaki favorimiz ve portföylerde halen enerji şirketlerindeki ağırlığın devam ettirilmesinin doğru olduğunu düşünüyoruz. Chevron'un bu sene \$36 milyar serbest nakit akımı yaratması beklenirken, bu firma değerine göre %9'a yaklaşan bir serbest nakit verimine işaret ediyor. 2022 sonu kar beklentilerine göre ise halen Chevron 9 gibi tek haneli çarpanlarla işlem görüyor.
- ✓ **Chevron sene başından bu yana temettüler de dahil olmak üzere %51,75 getiri sağlarken, bu getiri S&P500'deki -%20,2 (temettüler dahil) eksi performansın çok üzerindeydi.** Halen de hissede \$160 seviyelerine doğru olası geri çekilmeler ve bilanço sonrası muhtemel kar alım hareketleri, cazip alım fırsatları yaratmaya devam edecektir.



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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.