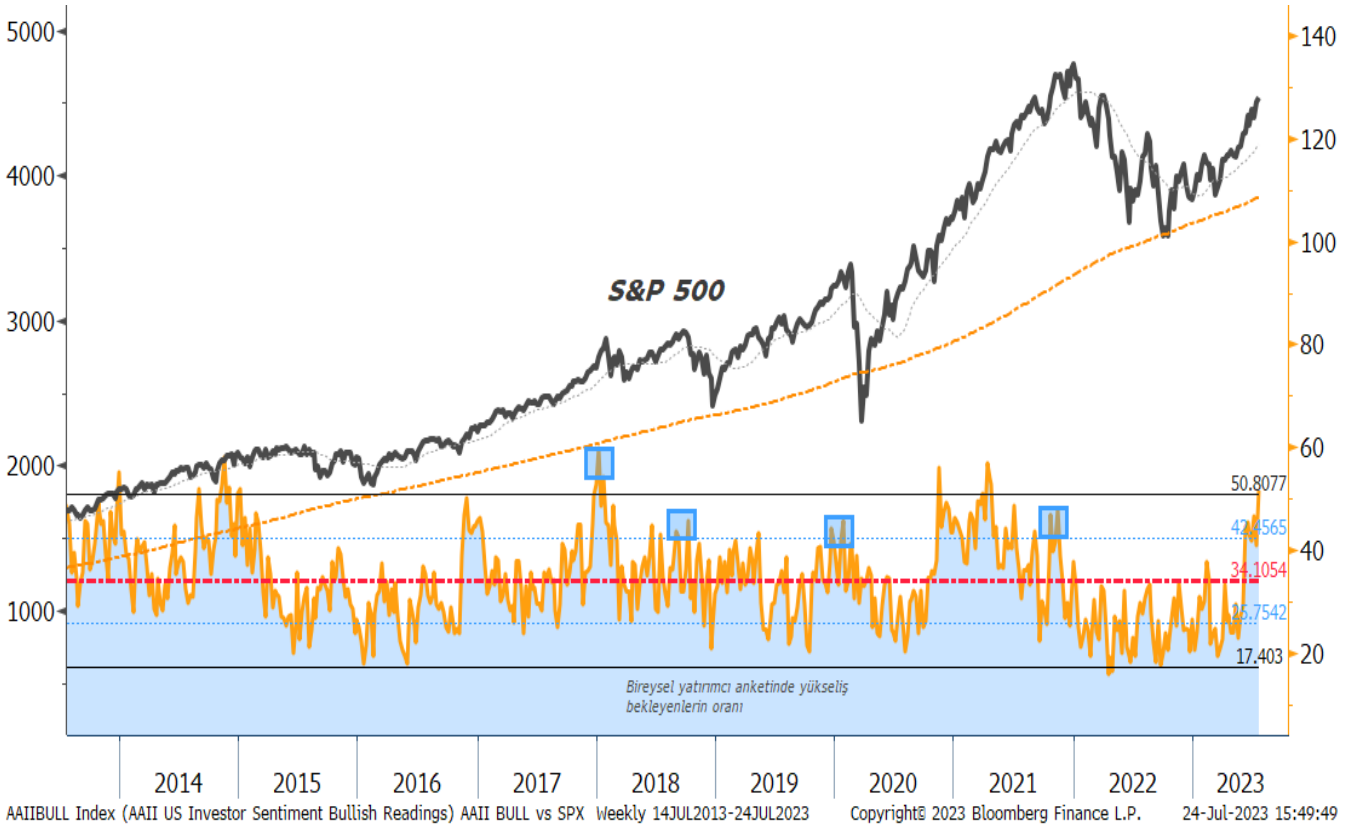


### **FED Toplantısı ve bilançolar endeksler üzerinde aşağı baskı oluşturabilir...**

Son dönemde ABD başta olmak üzere bir çok gelişmiş ülke ekonomisinde enflasyondaki düşüş ve ekonomik verilerdeki toparlanma ile beraber yumuşak iniş senaryolarının ön plana gelmesi, riskli varlıklara olumlu yansımıştı. FED başta olmak üzere merkez bankalarının büyümeyi boğmadan enflasyonla efektif bir şekilde mücadele edebilecekleri görüşlerinin ön plana gelmesi ve olası bir resesyonun daha uzak bir geleceğe ötelenmesi, senenin ilk yarısında yatırımcıların hisse senetlerinde alıma gitmelerine neden oldu.

**Bu hafta son dönemde hisse senetlerine destek olan olumlu dinamiklerin test edileceği, riskli varlıklar açısından önemli ve volatilitenin yükseleceği bir hafta olacak.** FED ve ECB başta olmak üzere bir çok merkez bankasının faiz kararları, ABD'de endekslerde ağırlığı yüksek dev teknoloji şirketlerinin bilançoları, Nasdaq 100 gibi önemli endekslerin hisse ağırlıklarının değişmesi, piyasalar açısından oldukça önemli ve yakından takip edilmesi gereken gelişmeler. Mevsimsel anlamda da hisse senetleri için olumlu bir dönem olan Temmuz ayının sonuna yaklaşıyoruz. Aşağıda görüldüğü gibi bireysel yatırımcı anketlerinde optimizmin senenin en yüksek seviyelerine ulaşması da, endeksler üzerinde kırılma yaratan önemli bir faktör.



### **FED'den şahin mesajlar gelebilir...**

Merkez Bankaları tarafında **FED ve ECB'den 25 bp faiz artışı beklenirken, BOJ'un gevşek para politikalarına devam etmesi** öngörülüyor ancak esas olarak dikkatler önümüzdeki dönemde para politikası patikasının nasıl şekilleneceğine dair verilecek yönlendirmede olacak.

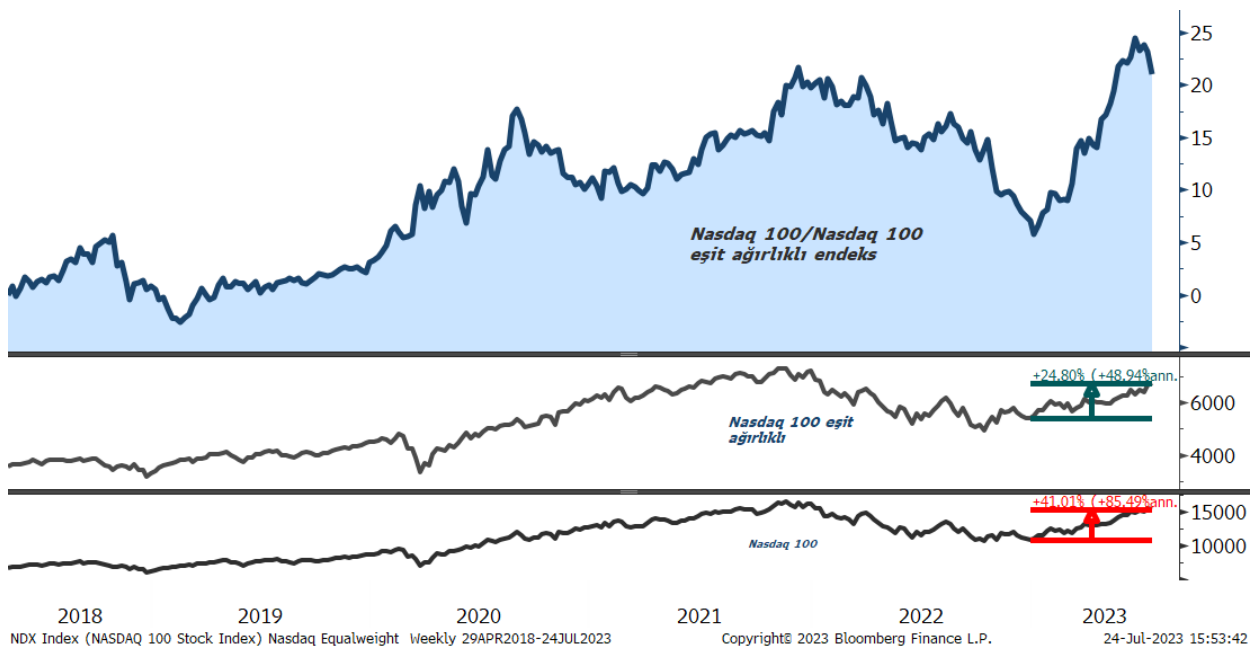
FED tarafında Haziran ayında faiz artışlarına verilen bir ara sonrasında merkez bankasının son bir artışla faizleri %5,25-%5,50 seviyesine, yani son 22 senenin en yükseğine çekeceği ve bu artışın faiz artırım döngüsündeki son artış olabileceği fiyatlanıyor. Her ne kadar özellikle ılımlı enflasyon verileri sonrasında genel kanı bu ay yapılacak faiz artışı ile terminal faiz seviyesine ulaşılmasına yönelik olsa da (eski başkan Bernanke de bu toplantıdaki artışın son olabileceğine değindi), finansal koşulların gevşemesi riskine karşın piyasa beklentilerinden daha şahin bir FED görebiliriz. Bu noktada istihdam piyasasındaki ve hizmet sektöründeki güçlü seyir FED'i şahin duruşu devam ettirmeye iterken, enflasyondaki düşüş ise para politikalarında gevşemeye gitme konusunda merkez bankasının elini güçlendiriyor.

### **Dev teknoloji şirketlerinin bilançolarında hayal kırıklığına yer yok...**

Şirket karları tarafında S&P 500 endeksinin piyasa değerinin %40'ına denk gelen 170 şirketin kar rakamlarını karşılayacağız. Burada özellikle Amazon, Meta, Alphabet, Microsoft gibi endekslerde çok yüksek ağırlığa sahip olan, endekslerin bu seneki performanslarının önemli kısmını oluşturan şirketlerin beklentileri ne kadar karşıladıkları ve özellikle de sene sonuna yönelik kar projeksiyonları piyasaların yönü konusunda kritik olacak.

Bu şirketlerin kar çarpanlarındaki genişlemenin arkasında yapay zekaya yönelik spekülasyon beklentilerin olması dolayısıyla da, yapay zeka uygulamalarının gelir rakamlarına etkisi yatırımcılar tarafından değerlendirilecektir ve burada bazı şirketlerin hayal kırıklığı yaratma potansiyeli bulunuyor.

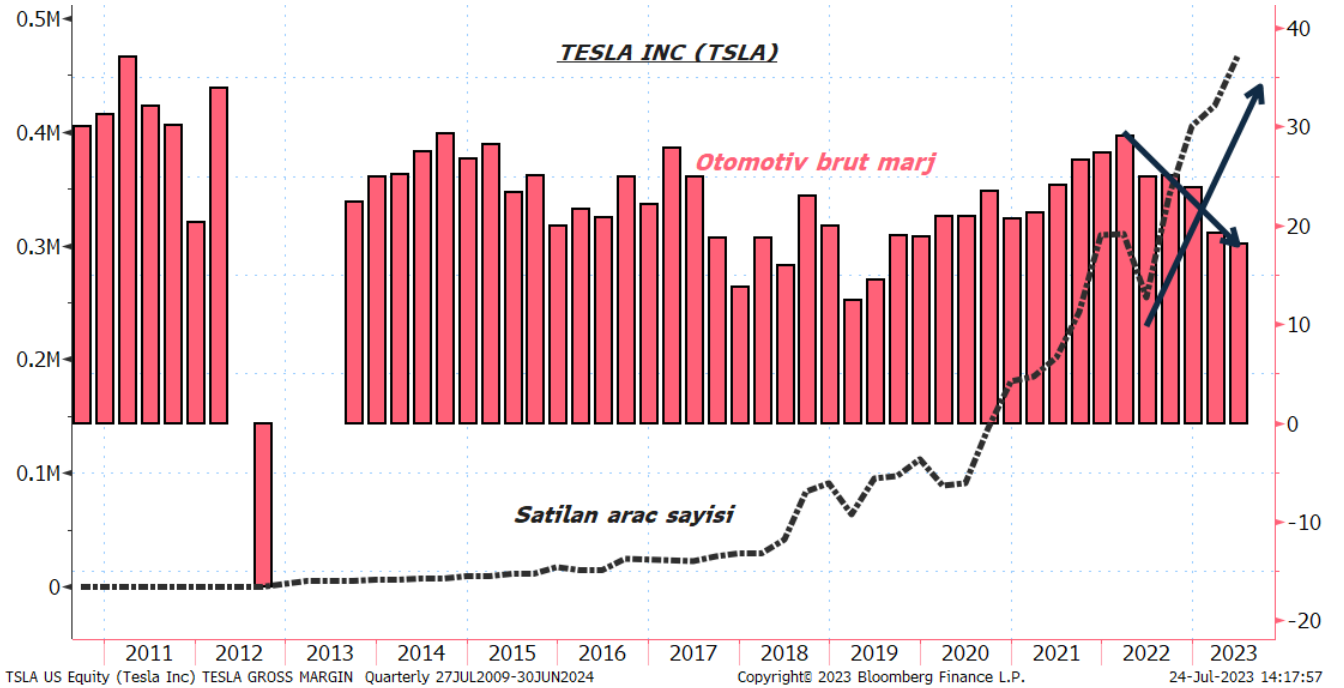
Değerleme çarpanlarının şişkin olduğu en büyük 7 teknoloji şirketinin sene sonuna dönük kar beklentilerine göre 40x gibi yüksek bir F/K çarpanı ile işlem gördüğü bir dönemde, bu şirketlerin hayal kırıklığı yaratmalarına yatırımcıların sınırlı toleransları var. S&P 500'ün kalan 493 şirketinin kar çarpanı ortalamasının bunun yaklaşık yarısı olduğu da unutulmamalı. Nitekim geçtiğimiz hafta gelen Netflix ve Tesla bilançolarında bunun bir örneğini yaşadık ve beklentilerden iyi gelen rakamlara rağmen hisselerde sert satış baskısı takip ettik.



**Netflix ve Tesla:**

**Tesla**'yı her ne kadar uzun vadede beğensek de, bu fiyat seviyeleri bize göre risk/getiri dengesi açısından cazip değil. İkinci çeyrek bilanço rakamı öncesinde oldukça pahalı değerlemelerle, yüksek beklentilerle ve kritik direnç seviyelerinde işlem görüyordu. Şirket her ne kadar beklenti üzerinde kar(HB \$0,91 vs \$0,82) ve satış (\$24,9b vs \$24,4) rakamları açıklamış olsa da, otomotiv marjlarındaki erime ve bunun fiyat savaşları ile önümüzdeki dönemde de devam edebileceğine dair Elon Musk'dan gelen mesajlarla beraber bilanço sonrasında hissede sert satış baskısı gördük.

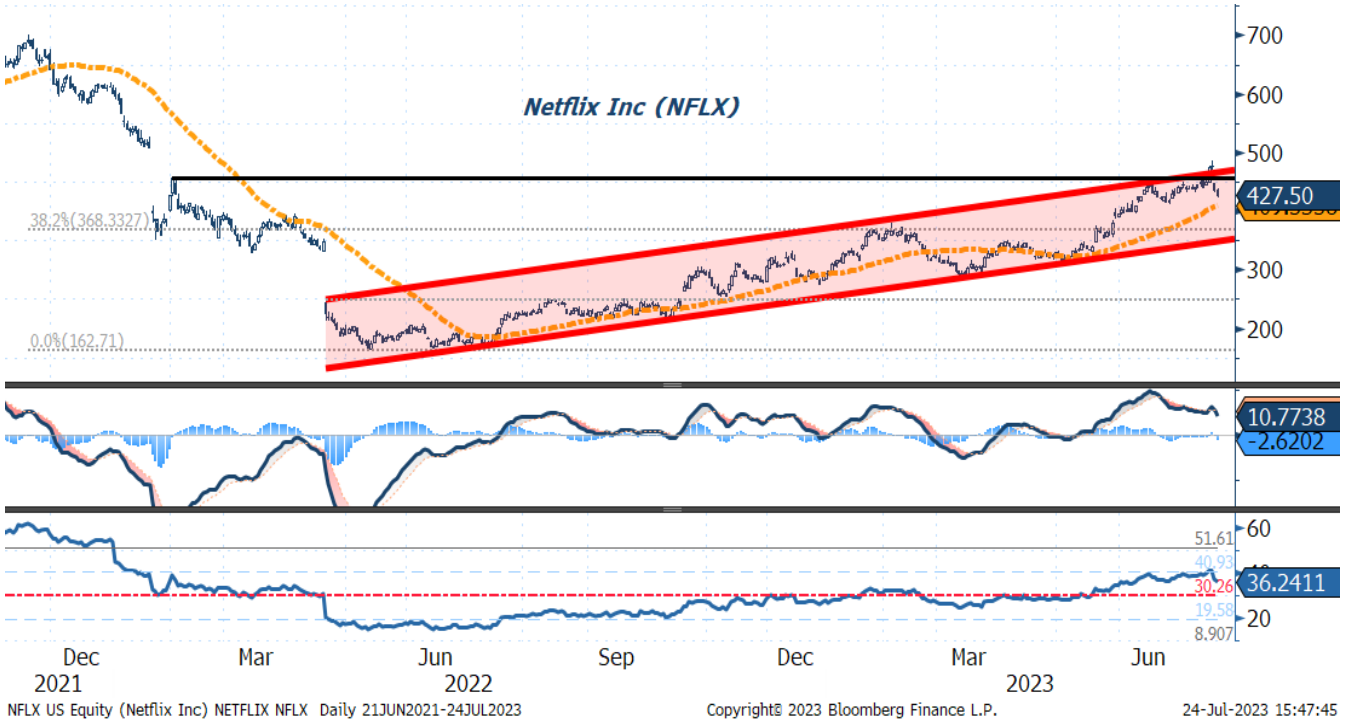
2023 senesinde 1,8 milyon araç teslimatı hedefine doğru ilerleyen Tesla, son çeyrekte otomotiv satışlarını %46, solar ve enerji depolama satışlarını %74, servis ve diğer hizmetlerden elde ettiği ciroyu ise %47 büyüttü. Tesla ürünlerine yönelik her ne kadar talebin yavaşladığına dair kaygılar gündeme gelse de, şirket piyasa büyüklüğüne göre oldukça hızlı ve sağlıklı bir büyüme ivmesi ile operasyonlarını genişletiyor. İlk üretimin Texas fabrikada yapıldığına ve teslimatların bu sene başlayacağına değinilen Cybertruck'ın ve genişleyen şarj istasyonu network'ü yanı sıra, önümüzdeki sene \$1 milyarlık yatırım yapılacak olan yapay zeka geliştirmelerinin yapıldığı Dojo super-bilgisayar, , Neurolink, otonom sürüş, Optimus robot projesi gibi gelecekte şirkete yeni büyüme alanlara yönelik spekülasyon beklentiler de devam ediyor.



Ancak her ne kadar şirketin büyüme hızı ve potansiyeli oldukça cazip olsa da, biz faizlerin bu kadar yüksek seviyelerde seyrettiği bir ortamda, 2023 sonu kar beklentilerine göre 80 F/K çarpanları ile işlem gören bir Tesla'yı pahalı buluyoruz. Özellikle de kar marjlarının baskılanmaya devam edeceği ve rekabetin global bazda kızıştığı piyasa koşulları içerisinde. Tesla için aşağıda \$240 seviyeleri ilk önemli destek bölgesi iken, gerii çekilmenin \$200 seviyelerine doğru devam etmesi şaşırtıcı olmayacaktır.

**Netflix** tarafında biz bu seviyelerde pek olumlu değiliz ve burada da son dönemde yaşanan rallinin aşırı seviyelere kaçtığını, bu fiyat seviyelerinin şirketin büyüme profilini ve iş planı üzerindeki riskleri yeterince yansıtmadığını ve \$350 seviyelerine doğru geri çekilmenin devam edebileceğini düşünüyoruz.

Her ne kadar şirket üye sayısını 5,8 milyon ile beklentilerin neredeyse iki katı kadar arttırmış olsa da, bizim şirketin büyüme profiline, sektörde artan rekabete, giderek daha pahalı hale gelen içerik yaratma kapasitesine yönelik kaygılarımız devam ediyor. Her ne kadar reklam bazlı yeni üyelik opsiyonu ve şifre paylaşımına son verilmesi üye sayısında kısa vadede bir sıçrama yaratsa da, bu dinamikler uzun vadede şirkete sürdürülebilir sağlıklı bir büyüme profili kazandırmıyor. Biz bu sene için tek haneli büyüme beklentisi olan Netflix'in sene sonu kar tahminlerine göre 35x F/K, 26x FD/FAVÖK carpanları ile işlem görmesini pahalı buluyoruz ve hissede satış baskısının devam edebileceğini düşünüyoruz. Özellikle de son dönemde içerik üreten yazar ve yönetmenlerin grevi ile beraber burada yaşanacak bir durgunluk da şirket operasyonları için olumsuz. Hissede önümüzdeki dönemde \$400 ve \$350 seviyelerine doğru geri çekilmeler takip edebiliriz.



#### 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, 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.