

### **Kısa vadeli optimizme rağmen yatırımcıların temkinli olması gerekiyor...**

**Hafta başındaki "S&P 500'de yükseliş potansiyeli" başlıklı raporumuzda, Ocak ayında başlayan yükselişin bir miktar daha devam etme potansiyelinin olduğuna, endekslere yön verecek en önemli dinamiğin ise dördüncü çeyrek bilanço sezonu olacağına değinmiştik. Burada kar rakamlarının beklenti üzerinde gelmesi, resesyon kaygılarını hafifleterek endekslerin yukarı hareketine destek olabilecek en önemli dinamik. Ancak bu yukarı hareketler kalıcı olmayabilir ve biz Şubat ayı ortalarında tekrar bir satış baskısı bekliyoruz.**

Bu hafta, farklı sektörlerden önemli şirketlerin kar rakamlarının gelmesiyle 4.çeyrek bilançoları hakkında önemli bir fikir sahibi olduk. Şu ana kadar gelen rakamlar beklentilere paralel ve büyük bir sürpriz yok. Endeksin kar büyümesinde son çeyrekte tek haneli bir düşüş ve ekonomik aktiviteye hassas hareket eden şirketlerin finansallarındaki yavaşlama dikkat çekici. Bir resesyona yakın olduğumuz sinyalleri geliyor, ancak bunun kar beklentilerine zaten yansımış olması dolayısıyla bilançolara olumsuz bir tepki görmüyoruz.

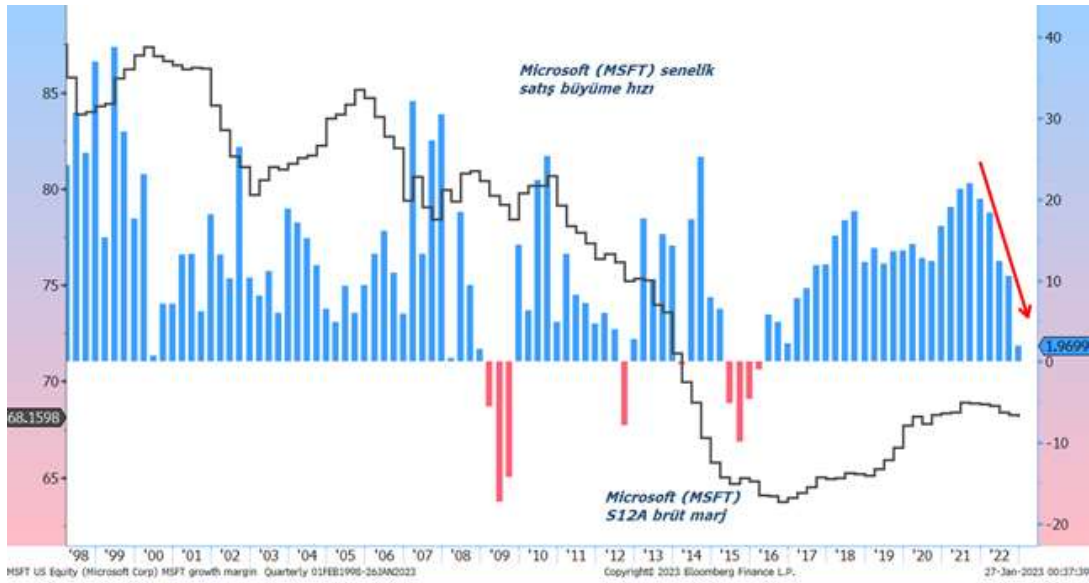
**Enflasyon kaygılarının hafiflemesi, gelen ekonomik verilerin ve şirket karlarının korkulan kadar derin bir resesyon olmayabileceğine işaret etmesi ve bir yumuşak iniş senaryosunun ön plana gelmesi ile S&P 500 endeksi kritik dirençleri aşma konusunda istekli görünüyor.** Burada endeksi ittiren temel faktörler; teknik yapı, yatırımcı algısı, pozisyonlanma ve fon akımları odaklı ve bize göre kar rakamları temel anlamda yukarı hareketi hızlandıracak kadar iyi değil. Sene başındaki raporumuzda belirttiğimiz gibi endekslere yön verecek temel konunun resesyon kaygıları olması dolayısıyla gelecek iyi veriler artık piyasalar açısından da iyi anlaşılacaktır ve GDP verisi gibi olumlu ekonomik veriler, giderek yumuşak iniş senaryolarını güçlendirerek hisselerle destek olacaktır. **Dolayısıyla kısa vadede yükseliş potansiyeli canlı kalsa da, bizim tavsiyemiz bu yükselişte yatırımcıların dikkatli olmaları** ve spekülasyon hisse yerine, seküler büyüme alanlarında faaliyet gösteren, makul değerlemelere sahip büyük ölçekli şirketleri tercih etmeleri yönünde.



**Microsoft:**

**Son çeyrekte şirket beklentilere büyük ölçüde paralel kar ve satış rakamları açıklarken, büyümenin yavaşlamaya devam etmesi ve ekonomideki hız kaybının şirketin rakamlarına yansımaları dikkat çekici idi.**

Grafikte görüldüğü gibi Microsoft'un senelik büyüme hızında uzun zamandır görmediğimiz sert bir düşüş var ve çift haneli rakamlarda düşük tek hanelilere bu çeyrek geçiş yaşandı, bu trend kısa vadede devam edebilir. Microsoft'un ürünlerinin gerek tüketiciler, gerekse de şirketler tarafından yoğunlukla kullanılması ve software başta olmak üzere, dijital dünyada çok geniş bir ayak izinin bulunması dolayısıyla, şirketin kar rakamları teknoloji sektörünün gidişatı konusunda önemli bir işaret olarak kabul ediliyor.



Gelir Kırılımı	Q4-22	Q4-21	%	Toplam gelirdeki pay
İş Uygulamaları	17.002	15.936	6,69%	32,23%
Akıllı Bulut	21.508	18.262	17,77%	40,78%
Kişisel Bilgi İşlem	14.237	17.530	-18,78%	26,99%
<b>Toplam</b>	<b>52.747</b>	<b>51.728</b>	<b>1,97%</b>	

Faaliyet Karı Kırılımı	Q4-22	Q4-21	%
İş Uygulamaları	8.175	7.688	6,33%
Akıllı Bulut	8.904	8.323	6,98%
Kişisel Bilgi İşlem	3.320	6.236	-46,76%
<b>Toplam</b>	<b>20.399</b>	<b>22.247</b>	<b>-8,31%</b>

Özellikle kişisel bilgi işlem tarafında küçülme(-%19) hızlanırken, bu da tüketici talebinin zayıflamaya devam ettiğini gösteriyor. Buna yönelik bazı danışmanlık şirketleri PC tarafında daralmaya bir süredir dikkat çekiyorlardı, hatta Gartner 90'lardan bu yana görülen en büyük talep düşüşünün yaşandığına değiniyordu. Bu iş kolunda Xbox ve bilgisayar üreticilerine verilen yeni Windows lisanslarındaki sert gerileme(-%39) dikkat çekici. Bu iki alan da 3 çeyrekte küçülüyorlar. Ticari tarafta zayıflama emareleri olsa da büyüme devam ediyor. Bulut bilişim tarafı halen şirketin büyüme dinamosu ve bir önceki çeyrekte %35 büyüyen Azure platformu %31'lik büyüme kaydetti. Burada büyümenin 2021'de %50'lerden geçen sene %45'lere ve son dönemde %35'lere gerilediğini belirtelim.

Hissede esas satış baskısı yaratan konu da cloud tarafında büyümenin daha da yavaşlayarak %30'lara çekileceği beklentisinin paylaşılması oldu. Burada şirket bir miktar konservatif davranıyor olabilir ancak yine de büyümedeki bu kadar sert fren kaygı verici. Net net, beklentilere paralel, tüketicilerde ve ticari harcamalarda yavaşlamaya işaret eden ama korkulan kadar da kötü olmayan bir bilançoymdu. Yine de **yatırımcılar tek haneli büyümesi öngörülen ve resesyonun şiddetine göre büyüme hızıeksiye geçebilecek şirkete, 2023 kar beklentilerine göre 26 F/K çarpanı ödeme konusunda rahat davranmayabilirler**. Biz hissede önümüzdeki dönemde \$210-\$220 bandına çekilmelerin daha cazip alım fırsatı yaratacağını düşünüyoruz.

### **Tesla:**

**Tesla bilançosu heyecan veren bir bilanço değil, ancak ileri yönelik olumlu beklentilerin paylaşılması, pesimist bir ortamda yatırımcılarda alım ilgisi uyandırmaya yetti.**Burada yapılan projeksiyonlar konusunda Elon Musk'ın gerçekçilikten biraz uzak optimizminin iskonto edilmesi gerekiyor. Tesla hisse başına düzeltilmiş kar rakamını %40 arttırarak \$1,19 ile beklenti(\$1,13) üzerinde bir rakam açıkladı.Satışlar \$24,32 milyar ile %37 büyüdü ancak beklentilerin biraz altında kaldı. Burada korkulan kötü senaryoların gerçekleşmemesi ve **talep kaygılarının bilanço sonrası yorumlarla bir miktar hafiflemesi**, hissede yukarı hareketlere neden oldu.

Biz esas olarak bu yükseliş hareketini hisselerin aşırı satış bölgesinde olmasına bağlıyoruz ve bir normalleşme olarak görüyoruz. Tesla için geçtiğimiz [bilanço sonrasında yayınladığımız raporda](#) hisse için makul değer \$165-\$175 bant aralığı olduğuna değinmiştik.Twitter haberlerinin ön plana gelmesi ile hisse bu seviyelerin çok altına geriledi. Burada son dönemde Elon Musk'ın Twitter alımının yatırımcılarda yarattığı kafa karışıklığı, kendisinin hisse satışları, resesyon kaygıları ve talepteki düşüşün kalıcı olabileceğine yönelik endişeler etkili oldu ve hisse aşırı satış baskısı altında kaldı. Biz halen **resesyon kaygılarının kısmen haklı olduğunu, talebe yönelik yapısal kaygıların ise abartıldığını ve kısa vadeli oyuncular için hissede \$200 seviyeleri üzerine yükselişlerin satılabileceği, önümüzdeki dönemde tekrar \$100-\$120 bandına düşüşlerin de alınabileceğini düşünüyoruz**. Orta uzun vade yatırımcılar için ise Tesla hissesine yönelik olumlu görüşümüzü koruyoruz.

Bilanço öncesinde, son dönemde yapılan fiyat indirimleri ile otomotiv brüt marjının %20'lerin altına inebileceği kaygıları oluşmuştu, şirket bu konudaki kaygıları hafifletti ve maliyet düşürme konusunda (software tarafındaki iyileştirmelerin de etkisiyle) rakiplerine göre oldukça fazla yeri olduğuna değindi. Bu da Tesla'nın uzun dönemde elektrikli araç piyasasında rekabet üstünlüğünü koruyabileceği konusunda umutları arttırdı. Son çeyrekte şirketin otomotiv brüt marjı %28'den %25 seviyesine geriledi.

Tesla'nın son dönemde yaptığı ve bazı modellerde %20'lere varan fiyat kesintileri, marj baskısı kaygılarının yanı sıra talepte sıkıntı yaşandığı ve talebi arttırmak için fiyatların kırıldığı konusunu da gündeme gelmişti. Ancak Ocak ayında siparişlerin geçmişteki aynı dönemlere göre rekor seviyede seyrettiği yorumları, bu kaygıları da nispeten hafifletti. Tesla verimliliği arttırarak yeni devreye aldığı fabrikalarla ölçek ekonomisinin faydasını giderek daha fazla görmesi ile beraber piyasa payını arttırmak için fiyatlarını daha makul seviyelere çekebilir. Burada belli marjları

koruması ve doğru fiyat seviyesinin yakalanması ile gerek hükümet sübvansiyonlarından daha fazla yararlanılması ve gerekse de ek tüketim talebinin gelmesi durumunda mantıklı bir strateji izleniyor olabilir. Özellikle de ekonomide bir durgunluğa girilirken. Bunun etkilerini muhtemelen önümüzdeki bir kaç çeyrekte daha net olarak göreceğiz.

Şirket 2023 senesi için üretim beklentilerini hacim anlamında %38 artışla 1,8 milyon araca çekerken(2022 üretim:1,37m, +%47), Elon Musk'ın iki milyon rakamını telaffuz ettiğini ve bunun bir fıslıtlı rakamı haline geldiğini görüyoruz. Yeni beklenti her ne kadar şirketin uzun dönem hacim büyümesi hedefinin(%50) altında olsa da, bize göre bu dönemde daha makul ve ulaşılabilir bir hedef konulması mevcut konjektürde pek de yanlış değil.

Bilançonun piyasaya etkisine baktığımızda, Tesla'nın tüketim talebinin marka özelinde diğer otomotiv üreticilerine göre daha farklı dinamiklere sahip olması dolayısıyla genel araç talebi ve resesyon kaygıları konusunda çok iyi bir fikir vermeyebilir. Dolayısıyla biz bilanço rakamlarını piyasanın geneline yönelik iyi bir sinyal etkisi verdiğini düşünmüyoruz ancak endekslerdeki büyük ağırlığı nedeniyle özellikle teknoloji ağırlıklı endeks ve ETF'lere katkısı, bu endekslerde yükselişleri destekliyor.

Daha önce de belirttiğimiz gibi biz şirketin giderek daha ayakları yere basan, öngörülebilir büyüme dinamiklerine sahip, güçlü finansal yapısı olan bir olgun şirket görünümüne bürünmeye devam etmesini olumlu buluyoruz ve uzun vadede Tesla'yı beğenmeye devam ediyoruz. Ancak önümüzdeki dönemde işler Elon Musk'ın çizdiği pembe tablo kadar olumlu olmayabilir ve resesyon nedeni ile şirketin ürünlerine talep azalabilir. Şirket güçlü nakit pozisyonu ile dışardan fonlamaya kısa vadede ihtiyaç duymacaktır **ve zorlu ekonomik koşulları atlatacaktır ancak hisse fiyatında önümüzdeki aylarda tekrar bir aşağı yönlü hareket görebileceğimizi, bu düşüşlerin de uzun vadeli yatırımcılar için fırsat yaratacağını düşünüyoruz.**





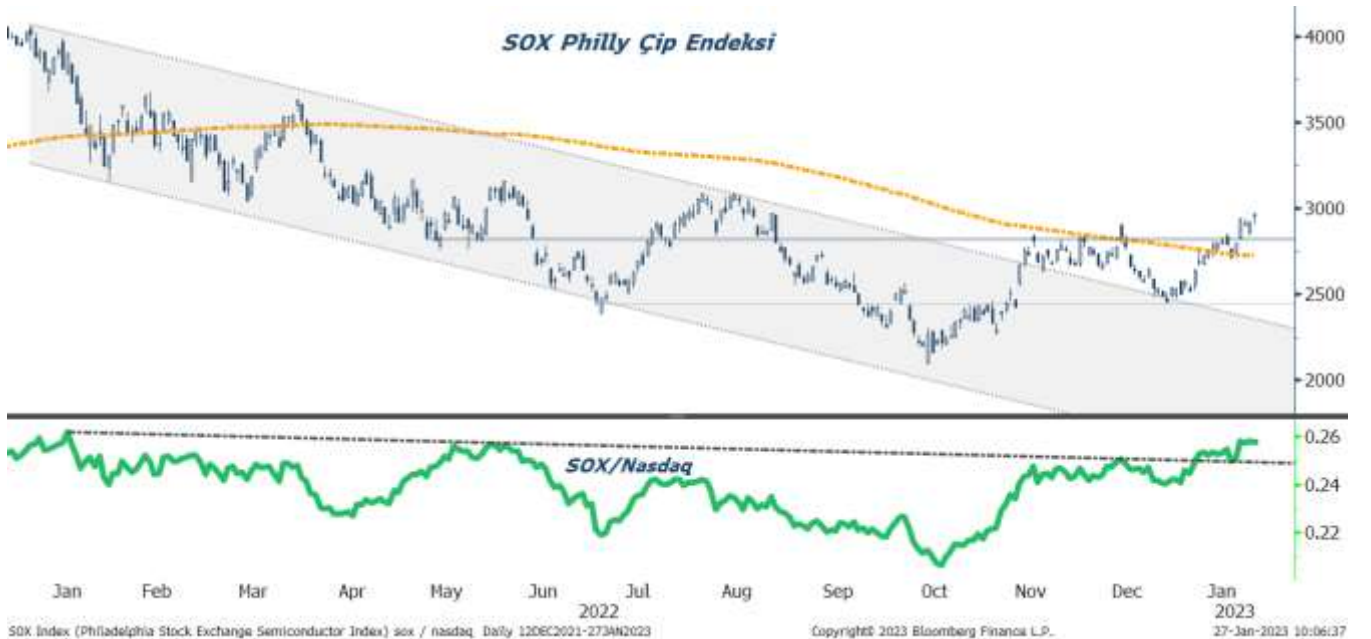
### **Texas Instruments:**

**Çok farklı sektörlerde özellikle de bir çok sanayi dalında çipleri kullanılan Texas Instruments, bu anlamda ekonomik aktivitenin sağlığı hakkında en iyi fikir veren çip üreticilerinden bir tanesi.** Dolayısıyla her çeyrek bilanço sezonunun başında çip şirketleri arasında ilk rakamlarını açıklayan Texas Instruments'in rakamları heyecanla bekleniyor. Dördüncü çeyrekte 2020 senesinden bu yana ilk defa ciro düşüşü yaşayan şirketin satışları %3,4 geriledi ancak yine de beklenti üzerinde geldi.

Texas Instruments içerisinde bulunduğumuz çeyrek için beklentileri aşağıya çekerken, belirsizlikleri göz önüne alarak ciro ve kar beklenti aralığının alt bandını aşağıya indirdi ve bu da resesyon kaygıları ile zaten rahatsız olan yatırımcıların morallerinin bozulmasına neden oldu. Texas Instruments'ın ağırlıklı faaliyet gösterdiği alanların direk tüketimden çok sanayi tarafı olması dolayısıyla pandemi döneminde daha sınırlı kapasite artışı yaşanmış ve bir çok çip şirketindeki aşırı envanter yığılımı TXN için daha sınırlı gerçekleşmişti. Her ne kadar bu envanterin eritilmesi konusunda şirket çok net bir resim çizmese de, 2023 senesinin özellikle ilk yarısının çok da iyi geçmeyeceği açık ve ekonomideki yavaşlama sinyalleri şirketin operasyonları üzerinde hissedilmeye başlamış durumda. **Net net biz şirkete nötr bakıyoruz ve daha katma değerli ürün gamı olan çip şirketlerini tercih ediyoruz.**

### **Intel:**

**Biz sene başında yayınladığımız [2023 hisse ve endeks beklentileri raporunda](#):** "Çip hisseleri ekonomik döngüye hassasiyetleri dolayısıyla erken toparlanabileceklerine" ancak "sektör içerisinde üretime yoğunlaşan (foundry) şirketlerden çok, yenilikçi ürünler tasarlayarak, geleceği domine edebilecek alanlarda çözümler geliştiren ve yüksek katma değerli ürünler üreten/ürettiren şirketleri cazip" bulduğumuza değinmiştik. Yani odağını üretime çeviren Intel gibi şirketlerden çok, Nvidia, Qualcomm, Marvel gibi katma değerli ürünlere yoğunlaşan şirketleri tercih ediyorduk.



Nitekim dün gelen beklentilerin oldukça altında kalana zayıf bilanço rakamları bu kaygıları haklı çıkarıyor. Intel satış, net kar ve operasyonel marj anlamında kötü rakamlar açıklarken, projeksiyonları daha da kötüydü. İçerisinde bulunduğumuz çeyrek için verilen zarar tahmini, brüt marjda 14 puanlık bir düşüş beklentisi ve satış projeksiyonunun alt bandının beklentilerin %25 altında kalması, son dönemde gördüğümüz en kötü bilançolardan birisine işaret ediyordu. Microsoft'da gördüğümüz PC tarafındaki zayıflık Intel'de belirgin şekilde kendisini gösterirken, **biz hisseyi orta vadede beğenmemeye ve çip hisseleri arasında arka planda tutmaya devam ediyoruz.**

### **IBM:**

Geçtiğimiz on senede dev teknoloji şirketleri arasında oldukça geride kalan, büyüme profilini güçlendiremeyen ve yeni gelişen ve hızlı büyüyen alanlarda ayak izini genişletemeyen IBM, son iki senedir devam eden yeniden yapılanma ve yönetim değişiklikleri sonrasında iyi yönde bir ivme yakalamış gibi duruyor. IT altyapı ve servis hizmetlerinden, **daha katma değerli yapay zeka ve bulut bilişim gibi alanlara doğru yönünü çeviren** ve eski altyapı yönetimi bölümünü ayırarak, Watson sağlık segmentinin bazı kısımlarını satan şirket, iş kolarını software, danışmanlık ve IT altyapısı bölümleri altında topluyor.

Burada özellikle cloud, yapay zeka ve güvenlik alanları ve özellikle geçtiğimiz senelerde alınan Redhat iş kolu şirketin büyüme dinamosu olurken, IBM'in zor bir döneme girilirken bazı alanlarda tek haneli de olsa büyüme kaydetmesi aslında sevindiriciydi. Hibrid cloud tarafı 2022 senesinde %11 büyürken bu alan şirket için bu sene de en yakından takip edilecek alan olacak. Ancak beklentinin oldukça altında gelen serbest nakit akımı dolayısıyla şirketin hisse senedi bilanço sonrasında zayıf performans gösterdi. Biz her ne kadar tek haneli büyümeye devam etmesi beklenen ve büyüme hızına göre çok da cazip değerlendirme çarpanlarına sahip olmayan IBM hakkında nötr görüşe sahip olsak ve **orta vadede bizi heyecanlandıran bir şirket olarak görmesek de, şirketin kötü olmayan bilançosuna verilen negatif tepkinin biraz aşırı olduğunu düşünüyoruz.**

### **ServiceNow:**

**Resesyona girerken şirketlerin IT harcamalarını azalttığı ve bütçelerini kısmağa başladığı bir dönemde, müşterilerine ek katma değer sağlayabilen, verimlilik ve maliyet avantajları sunan bazı software şirketleri, kendilerine daha korunaklı alanlar açabiliyorlar. ServiceNow bunlardan bir tanesi.** Bulut bilişim odaklı çalışan ve dijitalleşmenin hızlandığı bir dönemde şirketlerin iş akışlarını daha verimli hale getirmek, müşteri ve çalışan deneyimini daha üst düzeye çıkartmak, iş süreçlerini ve IT operasyonlarını daha iyi organize etmek ve otomasyonu hızlandırmak amaçlı bir software platformu olan ServiceNow büyüme ivmesini 2022'de rakiplerine göre daha iyi korudu. Microsoft'un Azure platformunda büyümenin yavaşlayacağına dair gelen mesajlar bulut bazlı software platformlarının hisselerinde satışlara neden olurken, biz ServiceNow rakamlarının mevcut ortama göre güçlü olduğunu düşünüyoruz.

Şirketin üyelik gelirleri %22 artarak \$1,89 milyar seviyesine ulaştı ancak beklentilerin bir miktar altında kaldı. Bunun haricinde toplam cirodaki %20 artış ve hisse başı net kar rakamı (\$2,28 vs \$2,02) beklenti üzerinde gelirken, sene sonu projeksiyonları da yukarıya çekildi. ServiceNow bir çok teknoloji şirketinin aksine bu sene işten çıkarma olmayacağını açıklarken, bu da çalışan morali açısından olumlu bir dinamikti.

Şirketin tekrar eden gelirlerinin payının ciroda yüksek ve müşteri bağlılığının güçlü olması, sağlıklı ve tahmin edilebilir bir büyüme patikasının olması, güçlü serbest nakit akımı ve sağlıklı marjları, beğendiğimiz bazı olumlu uzun vadeli avantajları. Buna karşılık IT harcamalarındaki düşüşten uzun süre korunaklı kalamayacak olması ve her ne kadar rekabet üstünlüğü olan ürünleri ve büyüme profile ile bir miktar primli değerlemeleri hak etse de, mevcut ortamda yüksek kar çarpanları ile işlem görmesinin yarattığı kırılganlık, olumsuz noktalar. Net net biz **ServiceNow bilançosunu mevcut koşullarda beğendik ve şirketin uzun vadeli hikayesinin oldukça ilgi çekici olduğunu düşünmeye devam ediyoruz.**



### Havayolları şirketleri:

ABD'deki havayolu şirketlerinin son çeyreklerde olduğu gibi dördüncü çeyrekte de çok güçlü rakamlar açıkladıklarını, ve bir çok şirketin, analistlerin 2023 sonu kar tahminlerinin neredeyse iki katından fazla seviyelere doğru beklentilerini çektiklerini gördük. Bu güçlü performansta pandemi sonrasında patlayan talep ve sınırlı artan, hatta bir çok şirkette pandemi öncesine göre azalan yer kapasitesi dolayısıyla bilet fiyatlarının yukarıya çekilmesi etkili olurken, güçlü talebin yaz ayları sonrasında da devam ettiğini görüyoruz. Ancak bu kadar güçlü kar rakamlarına ve projeksiyonlara rağmen, yatırımcıların havayolu şirketlerine mesafeli durmaları ve olumlu bilançoların hisse fiyatlarına yansımaması da oldukça dikkat çekici.

Burada yatırımcılar resesyon kaygıları ve belki de enerji fiyatlarının yukarı çıkabileceğini göz önüne alarak şirketlerin paylaştığı optimizme şüpheli bakıyor olmaları veya bu bir kaç çeyrek öteye bakarak bu dinamiklerin sürdürülebilir olmadığını düşünüyor olmaları etkili olmuş olabilir. Aynı zamanda şirketlerin sene içinde planladıkları kapasite artışı konusunda yaşanabilecek olası problemler(Boeing halen istediği üretim hızına ulaşamadı) ve sayıları azalan pilotlarla ücret anlaşmaları konusundaki belirsizlik de pesimist beklentilere yansıyor olabilir. Nitekim biz de **ABD’de havayolu şirketlerine uzun zamandır mesafeli yaklaşıyoruz ve rekabetin çok yoğun, karlılıkların tarihsel anlamda genellikle düşük olduğu, sermaye yoğun ve enerji fiyatlarına hassas hareket eden havayolu şirketleri yerine, yatırımcıların rekabetin az, sektör giriş bariyerlerinin yüksek olduğu uçak ve uçak parçaları imalatı yapan şirketleri tercih etmelerinin daha mantıklı olacağına değiniyoruz.**

### **Dikkatimizi çeken diğer bazı bilançolar:**

#### ***Intuitive Surgical:***

Robotik cerrahi alanındaki lider medikal teknoloji şirketlerinden olan Intuitive Surgical, Da Vinci robotik cerrahi platformunun da üreticisi. Şirket robot yardımlı laparoskopi ameliyatlarının yapıldığı platformun kurulduğu toplam sistem sayısını son çeyrekte 7,544’e çıkarırken, son çeyrekte kurulumlarda %4 düşüş yaşandı. Bunu şirket halen özellikle Çin’de ve diğer ülkelerde devam eden Covid 19 salgınının olumsuz etkilerine bağlarken, resesyon kaygıları ile hastanelerin ve kliniklerin yeni yatırımları ertelemeleri de yavaşlamada etkili olmuş olabilir.

Son çeyrekte şirketin cirosu ve net karı %7 düşüş gösterirken, toplam gerçekleştirilen prosedür sayısı %18 arttı. Dördüncü çeyrekte \$1 milyarlık hisse geri alımı yapan şirketin \$6,7 milyar nakti ve güçlü bir bilançosu var. 2023 senesinde \$1,6 milyar serbest nakit yaratması beklenen Intuitive Surgical, 2023 sonu kar tahminlerine göre 46 ileri F/K çarpanı ile işlem görüyor. Şirket her ne kadar çok enteresan ve büyümeye açık bir alanda faaliyet gösterse ve robotik cerrahide dominant konumda olsa da, son dönemde yavaşlayan ve tek haneye inen büyüme hızı ve pahalı çarpanları hisseyi geride tutan dinamikler.

Çin’deki açılmanın yarattığı hareketlenme hisseye önümüzdeki dönemde bir miktar hareket kazandırabilir ancak bir süredir beklenen yeni jenerasyon robotik cerrahi ürününün piyasa sürülmesini 2023 senesinden bir sonraki seneye kaydırılması yatırımcılar bir miktar hayal kırıklığı yarattı. Bu noktada kısa vadede resesyon dolayısıyla şirketlerin bütçelerinde ekipman harcamalarını azaltmaları ve büyümeyi ivmelendirecek katalistlerin eksikliği, hisseye yönelik yatırımcıların kenarda kalmasına neden oluyor. Ancak **oldukça enteresan bir uzun vadeli büyüme hikayesi olan Intuitive Surgical’da büyümenin tekrar toparlanmasını ve değerlendirme çarpanlarının daha makul yerlere gerilemesini görmek için bir miktar daha kenarda izlemek mantıklı olacaktır.**



**Haliburton:**

Petrol fiyatlarının yüksek kalması ile beraber ABD’de şeyl petrol ve gaz üreticilerinin güçlü kar ürettiklerine ve nakit yarattıklarına ve çok cazip değer hisseleri haline geldiklerine değinmiştik. Bağımsız petrol üreticileri maliyetlerinin çok üzerine çıkan petrol fiyatları sayesinde yarattıkları nakdi son iki sene içerisinde agresif bir şekilde yatırımcılarına geri döndürürlerken, bir süre kuyu yatırımlarını göz ardı ettiler. Ancak fiyatların uzun süre yüksek kalması ile beraber son dönemde üretimin ve kuyu aktivitesinin hızlandığını görüyoruz.

Bu da petrol ve gaz sahası araştıran ve üretim yapan şirketlere, kuyuların açılması ve bakımı gibi konularda servis ve ekipman desteği sağlayan şirketlere olumlu yansıyor. Bu şirketlerin en büyüklerinden olan Halliburton son çeyrekte gelirlerini %30 artırdı. Burada bağımsız petrol ve gaz üretim şirketlerinin giderek daha yüksek teknoloji kullanarak daha verimli üretim yapabilmek ve kuyuların ömürlerini uzatmak için daha katma değerli hizmet veren servis şirketleriyle çalışmaları Halliburton gibi oyunculara da fiyatlama gücü veriyor. Güçlü serbest nakit akımının %50’sini yatırımcılarına geri döndürmeyi hedefleyen Halliburton, enerji şirketleri arasında daha önce önerdiğimiz petrol ve gaz üreticilerinin yanında düşünülebilecek cazip bir servis şirketi. Son dönemde hissedeki yükseliş(2022 senesi başından bu yana +%77) ve **değerleme çarpanlarının çift hanelere yükselmiş olması dolayısıyla hissede pozisyon almak için \$35 seviyelerine bir geri çekilme beklenebilir.**



#### 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.