

Dev teknoloji şirketleri güçlü bilançolar açıkladılar

Bu hafta gelen dev teknoloji şirketlerinin bilançolarının kısa vadede hisse senedi piyasalarına yön verecek en önemli dinamik olduğuna daha önce değinmiştik. Burada S&P500 şirketlerinden birinci çeyrekte beklenen %4'e yakın kar büyümesinin çok önemli kısmının dev teknoloji şirketlerinden gelecek olması (Harika yedili kar büyüme beklentisi %39), ve bu şirketlerin endeksin neredeyse üçte birini oluşturmaları, bu bilançoların önemini ortaya koyuyor.

Nitekim gelen rakamlara baktığımızda, dev teknoloji şirketlerinin **birinci çeyrek gelir ve kar rakamlarının beklenti üzerinde geldiğini, büyümenin sağlıklı kaldığını, yapay zeka uygulamalarının büyümeye katkıda bulunmaya devam ettiğini**, ancak hisse senetleri son beş ayda çok güçlü performans göstermiş bazı şirketlerde projeksiyonların beklenen kadar güçlü olmamasının yatırımcılarda hayal kırıklığı yarattığını görüyoruz.

Meta rakamları güçlü ama projeksiyonlar/artacak yatırımlar hisseyi baskıladı...

Meta rakamlarına baktığımızda gelirler oldukça sağlıklı bir şekilde senelik %27 büyüyerek \$36.46 milyara ulaşırken, bu \$36.16 milyarlık beklentinin üzerindeydi. Şirketin \$4.71 hisse başına kar rakamı da \$4.32'lik beklentinin üzerinde geldi ve iki kattan fazla büyümeye işaret etti.

Burada şirketin maliyet kesintilerinin devam etmesi, örnek olarak satış ve pazarlama giderlerindeki %16 düşüş ve çalışan sayısındaki %10 gerileme, kar büyümesinin satış büyümesinin oldukça üzerinde gerçekleşmesine yol açtı. Şirketin aktif üye sayısı senelik %7 artarak 3,2 milyara ulaştı. Reklam görünürlüğündeki %20, reklam ücretlerindeki %6 artış bize göre diğer olumlu noktalar ve burada yapay zekanın önemli bir etkisi olabilir. Bir hayal kırıklığı yaratan nokta şirketin önümüzdeki çeyrek için verdiği projeksiyonlardı ve \$36.5 - \$39 milyar bandında verilen satış tahmininin orta noktası olan \$37.75 milyar, her ne kadar yine sağlıklı bir %18 büyümeye işaret etse de, \$38.3 milyarlık beklentinin altında kaldı.

Meta rakamlarındaki önemli bir nokta, şirketin 2024 senesi için verdiği \$35 - \$40 milyar arasındaki sermaye yatırımı harcamaları tahmininin önceki \$30-\$37 milyarın üzerine çıkması idi. Burada yapay zeka yatırımlarının hız kazanması rol oynadı. Nitekim şirket Facebook feed'lerinin %30'dan fazlasının, Instagram feed'lerinin ise %50'den fazlasının yapay zeka önerileri ile gerçekleştiğine değindi. Ancak harcamalardaki artış her ne kadar gelirlere hızlı katkısı olacağı düşünülse de, yatırımcılarda kaygı uyandıran bir noktaydı, burada Meta'nın daha önce metaverse alanına yaptığı ve pek verim alamadığı yatırımlarının yarattığı bir ön yargı da rol oynamış olabilir.

Net net baktığımızda aslında Meta oldukça güçlü bir bilanço açıkladı ancak hisselerin gösterdiği son derece güçlü performans ve değerlendirme çarpanlarındaki genişleme sonrasında bu bilançodan beklentiler çok yukarıda idi ve hafif bir hayal kırıklığı dahi mükemmel beklentilerle fiyatlanan hissede bir satışa yol açtı.

Alphabet sonunda yapay zeka kasının ne kadar güçlü olduğunu gösterdi...

Alphabet beklenenden çok daha güçlü satış ve kar rakamları açıklarken, satışlar %15 büyüme kaydederek \$80,53 milyarla \$78,75 milyarlık beklentinin üzerinde geldi. Hisse başına net kar rakamları da \$1.89 ile \$1.51 beklentinin üzerindeydi ve %50 üzerinde büyümeye işaret etti. Google'ın en önemli ve ana iş kolu olan arama motoru kaynaklı dijital reklam gelirleri %14 aratarak \$46,2 milyara ulaştı ve beklentileri geçmeyi başardı. Youtube ve cloud gelirlerinin beklenti üzerinde gelmesi ve özellikle cloud tarafında açıklanan \$900 milyon faaliyet karı rakamı ile bu alanın kar geçmesi, search tarafında yaşanan toparlanmanın bu alanda artan rekabete yönelik kaygıları dindirmesi ve şirketin ek bir \$70 milyar hisse geri alımı ve \$0,2 hb temettü açıklaması olumlu noktalar. Alphabet de **yapay zeka ağırlıklı sermaye yatırımı harcamalarını devam ettirirken, geçtiğimiz çeyrekte \$12 milyarlık harcamalarının** benzer seviyelerde önümüzdeki çeyreklerde de devam edeceğine değindi. Biz Alphabet'in uzun vadede **yapay zeka temasından en çok fayda görecektir şirketler arasında tepede** olduğunu düşünüyoruz ve şirketin değerlendirme çarpanlarını(22x 2024s F/K) büyüme potansiyeline göre makul buluyoruz.

Microsoft yapay zekadan bütün platformlarında verim almaya devam ediyor...

Microsoft da birinci çeyrekte güçlü rakamlar açıklarken, şirketin satışları %17 artışla \$61,86 milyara ulaştı ve \$60,80'lik beklentinin üzerinde kaldı. Hisse başına kar rakamı da %20 büyümeyle \$2,94 olarak beklenti üzerinde geldi. Önümüzdeki çeyrek projeksiyonları \$60 milyarla beklentinin biraz altında kalmış olsa da, yatırımcılar **şirketin yapay zeka desteğiyle bulut bilişim gelirlerini büyütmesini, bir çok ürününe yapay zeka uygulamalarını ekleyerek büyüme yaratmaya devam edeceğini göstermesini, iş uygulamalarında katma değerli servislerin gelir yaratmasını ve bu çapta bir şirketin yüksek kar marjları ile sağlıklı büyüebilmesini olumlu** buldular.

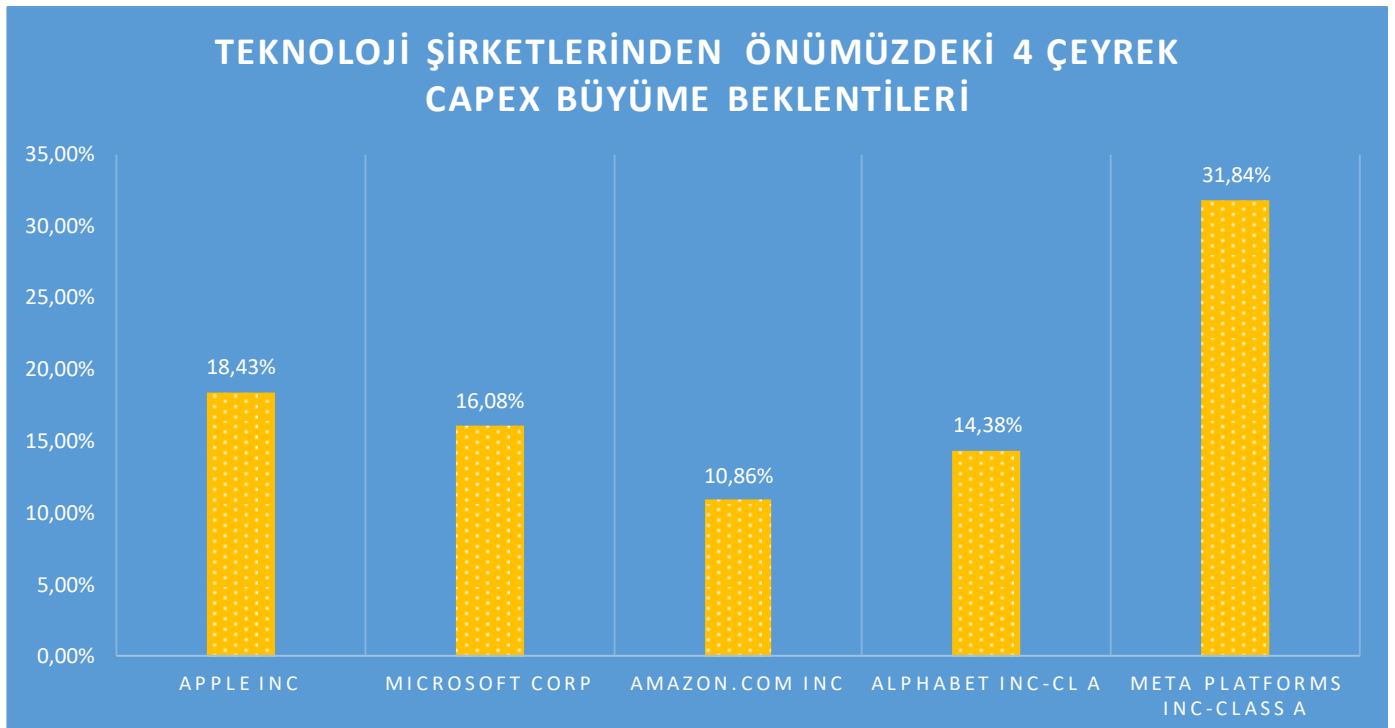
Akıllı bulut gelirlerindeki %21 büyüme beklenti üzerinde gelirken, Azure platformundaki %31 ciro artışı bir önceki çeyreğe göre büyümenin ivmelendiğine işaret etti. İş uygulamaları tarafında %12, kişisel bilgi işlem tarafında %18 satış büyümesi kaydedilirken, burada Xbox'da yaşanan %62 büyüme etkili oldu. Ancak bunun önemli bir kısmının Activision alımından kaynakladığı unutulmamalı. Yine de PC satışlarındaki toparlanma ile beraber Windows lisanslama gelirlerinin %11 büyüme kaydetmesi olumlu bir nokta idi.

Bir önceki çeyrekte şirket Azure tarafındaki büyümenin 6 puanının yapay zekadan geldiğine işaret ederken, yatırımcılar bu çeyrek bunun nasıl seyrettiğine odaklandılar ve yine büyümenin 7 puanı yapay zekadan gelmesi olumlu trende işaret etti. Şirketin yapay zeka ile katma değer ve ek gelir yarattığı Co-pilot uygulamasında 1,8 milyon üye olması olumlu bir başka noktaydı. Nitekim önemli bir yorum da yapay zeka talebinin şu anda şirketin kapasitesinin üzerine çıktığı idi. **Net net baktığımızda yapay zekanın büyümesi, ekosistemin genişlemesi ve gelire çevrilmesi anlamında Microsoft bilançosundan çok olumlu sinyaller aldık.**

Yapay zeka uygulamaları gelire dönüşüyor ve sermaye harcamaları artıyor

Bu hafta gelen bilançolarda ortaya çıkan önemli bir tema, önümüzdeki dönemde dev teknoloji şirketlerinin yapay zeka yatırımlarını arttırarak devam edecek olmaları. Bloomberg analist beklentilerine baktığımız zaman da; Microsoft, Amazon, Alphabet ve Meta'nın yapay zeka ağırlıklı olmak üzere, önümüzdeki bir senede yaklaşık \$190 milyara yakın sermaye harcaması yapmalarının ve çift haneli CAPEX büyümesi sergilemelerinin beklendiğini görüyoruz.

Bu yatırımların önemli kısmının veri merkezleri ve donanım kısmına gideceğini düşünürsek; Nvidia, AMD, Marvel Technology, Micron, Arista Networks, Dell, Super Micro Computer gibi bu şirketlere server, çip, network ekipleri ve diğer donanımları tedarik eden şirketlerin bu trendden faydalanmaya devam edeceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

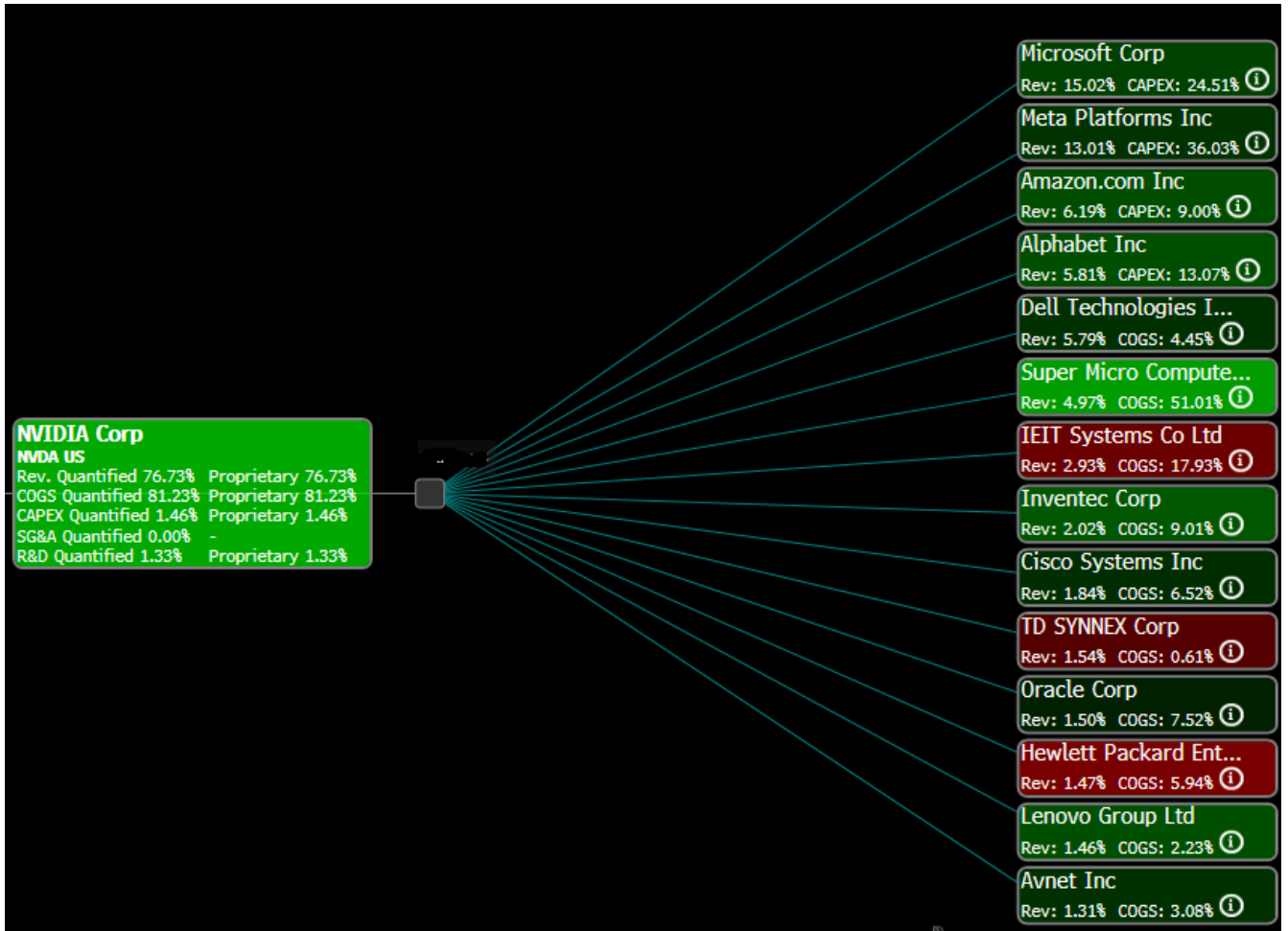


Nvidia gelirlerinin yaklaşık üçte birini bu şirketlerden elde ediyor...

Bizim en beğendiğimiz 20 hisse arasında en yüksek ağırlıklardan bir tanesine sahip olan Nvidia, gelirlerinin yaklaşık üçte birini Microsoft, Meta ve Google'dan elde ediyor ve yapay zeka çiplerinde %90'a yakın pazar payı olan şirket, önümüzdeki dönemde artan sermaye harcamalarından en çok fayda gören şirket olacaktır.

Son raporumuzda Nvidia'ya yönelik beklentilerin bir miktar pesimist tarafa doğru kaymış olabileceğine ve içerisinde bulunduğumuz mali senede %83, bir sonraki senede ise %19 satış büyümesi ve sırasıyla %91 ve %20 kar büyümesi fiyatlamalarının bir miktar konservatif kalabileceğine değinmiştik. Biz Nvidia'ya yönelik büyüme beklentilerinin önümüzdeki dönemde tekrar yukarıya çekilebileceğini(muhtemelen birinci çeyrek bilançosu sonrasında), ancak bu büyüme profili ile dahi şirketin 2025 mali yıl sonu kar beklentilerine göre işlem gördüğü 33x ileri F/K çarpanının makul olduğunu düşünüyoruz. Önümüzdeki dönemde şirketin rekabet avantajını korumaya devam etmesi ve donanımın yanı sıra, yazılım tarafı ile de katma değer yaratarak müşterileri yapışkanlığını artırması ve ekosistemine bağlılığı artırabilmesi, kar çarpanlarında genişlemeye yol açabilecek bazı faktörler, bunun da işaretlerini Mayıs ayının dördüncü çeyreğinde açıklanacak bilançosunda göreceğiz. Hafta başında da belirttiğimiz gibi biz Nvidia'daki olası geri çekilmelerin (\$800, \$750, \$700 önemli destekler) kademeli alım fırsatı olarak kullanılmasının doğru olacağını düşünüyoruz.

Nvidia'nın dev teknoloji şirketlerine göre gelir kırılımı



Bu sonuçlar sonrasında Microsoft ve Nvidia bizim en beğendiğimiz 20 hisse arasında kalmaya devam ederken, "Harika Yedili" içerisinde ise sırasıyla Nvidia, Microsoft, Amazon ve Google en beğendiğimiz şirketler olmaya devam ediyor. Microsoft ve Google'dan gelen cloud tarafındaki güçlü performans önümüzdeki hafta gelecek olan Amazon için de olumlu bir nokta ve Amazon'un da bu sonuçlara sempati ile bilanço öncesinde olumlu performans gösterdiğini takip edebiliriz.



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 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 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.