

**FED üzerine düşeni yaptı...**

**Faiz artışlarının gerekliliği tartışılrsa da FED piyasalara güven veren doğru bir adım attı...** Eylül ayındaki FED toplantısı öncesinde, yapay zeka yatırımlarının ve sağlıklı tüketim harcamalarının yardımı ile güçlü kalan ABD ekonomisi ve **para politikasının efektif olamayacağı bir arz şokunun varlığında** merkez bankasının faiz artışına gitmesinin ne kadar gerekli olduğunun tartışılabileceğini, ancak piyasalar açısında FED'in kredibilitesini geri kazanması yolunda bir faiz artışının gerekli olduğu ve böyle bir adımın tahvil ve hisse senedi piyasalarını rahatlatacağına değinmiştik:

*"Bu noktada faiz artışının gerekliliği tartışılabilir, sonuçta enflasyon beklentilerinin artmasının arkasında gümrük vergileri ve petroldeki arz şoku gibi arz bazı dinamikler var ve faiz artışının bunlara etkisi sınırlı olacaktır."*

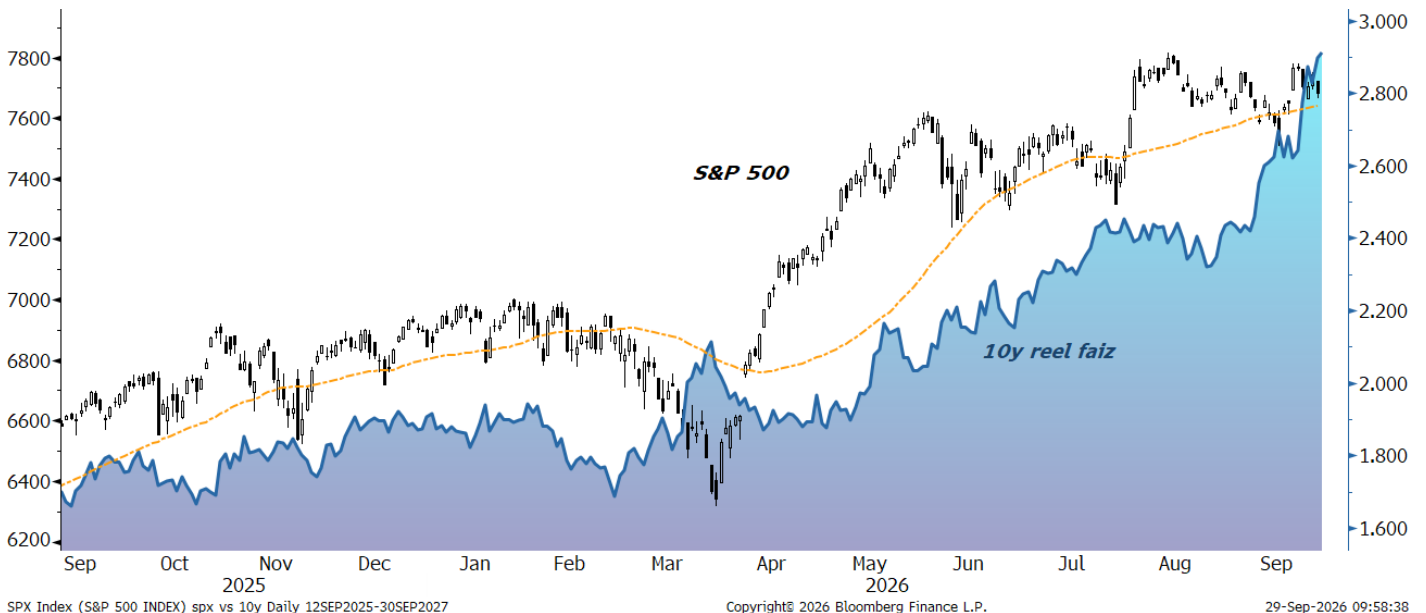
*"... FED'in kredibilitesinin sorgulandığı bir ortamda güçlenen beklentilere rağmen bir faiz artışı görmezsek piyasalarda ciddi bir dislokasyon ve uzun vadeli tahvil faizlerinde sert yükselişler görebiliriz. Normal şartlarda hisse senetleri için olumsuz algılanan bir faiz artışı, bize göre bu sefer tahvil piyasalarının durulması ve FEDin tekrar kredibilite kazanması için gerekli. kurumlara, piyasaya ve dolara olan güveni güçlü tutmak açısından biz faiz artışının makul olacağını ve bu adımın uzun vadeli tahvilleri rahatlatarak, para politikası üzerindeki politik belirsizliği azaltacağını düşünüyoruz."*

FED piyasa beklentilerini boşa çıkarmadı ve enflasyona karşı sıkı duruşun ve verilen mesajların arkasında somut adımların olduğunu yapılan faiz artışı ve bu artışların devam edebileceğine yönelik mesajlarla verdi. Bu adımla beraber uzun vadeli tahvil faizlerinde yukarı yönlü hareket yavaşlarken, ilk etapta 10 yıllık tahvil faizleri kritik %5 direncinin altında kaldı ve S&P 500 teknoloji hisseleri öncülüğünde toparlandı.

**Ancak reel faizler yükselmeye devam ediyor ve S&P 500 üzerinde önemli etkisi var...**

**Uzun vadeli tahvil faizlerini risk primi değil bu sefer büyüme beklentileri yükseltti..** Ancak geçtiğimiz hafta güçlü gelen PMI verilerinin bu sefer güçlü büyüme beklentileri ile uzun vadeli faizleri tetiklemesi, **sıkıntılı geçen ve oldukça zayıf bir yabancı talebinin ön plana geldiği 5 yıllık tahvil ihracı** ve tekrar yükselişe geçen petrol fiyatları ile faizler tekrar yukarıya sıçrarken, hisse piyasalarında satışlar geri döndü. 10 yıllıklarda kritik %5 seviyesinin kararlı kırılması ile son 20 senenin zirvesine doğru faizler yükselişe geçerken, bu yükseliş kısmen risk primindeki artıştan gelse de esas olarak **PMI'lar sonrasında faizlerin hızlı sıçraması, büyüme beklentilerinin** de önemli rol oynadığını düşündürüyor (hisse senetleri için nispeten ılımlı) ve bu hafta gelecek istihdam verisini piyasalar açısından haftanın en önemli gelişmesi haline getiriyor.

**Reel faizlerdeki artış hisseleri baskılıyor...** Grafikte görüldüğü gibi reel faizlerdeki geri çekilme geçmişte hisse senetlerine olumlu yansırken, faizlerin yükselişe geçtiği dönemler genellikle endekste bir konsolidasyon veya düşüş görüyoruz. Son dönemde büyüme odaklı hisselerin endeksi domine etmesi ve **S&P 500'ün %40'ının yapay zekaya büyük yatırım yapan 10 teknoloji hissesinden (AI 10) oluşması endeksi faizlere daha hassas hale getiriyor.**



## Faiz artışları devam edecek mi?

Eylül'de gelen faiz artışı, Trump'a yakınlığı bilinen yeni FED başkanının kredibilitésinin artması ve piyasa oyuncularının merkez bankasının fiyat istikrarı konusundaki kararlılığını anlamaları açısından önemliydi. FED'in kısa süreli bir faiz artırım sürecine girdiği ve Ekim'de de bir artışı daha geleceği beklentisi güçlenirken, bu tarihin seçimlerin hemen öncesinde olması FED'i Trump'ın sözlü ataklarına maruz bırakacaktır. Olası bir yenilginin de daha önce Bush döneminde olduğu gibi bu faiz artışlarına bağlandığını görebiliriz. Burada enteresan nokta; genel seçimler öncesinde **çekirdek TÜFE %3,3 iken Powell başkanlığındaki FED 50 baz puan faiz indirimine giderken**, bu sefer ara seçimler öncesinde çekirdek TÜFE'nin %2,4 olduğu bir dönemde politize edilebileceği düşünülen Warsh başkanlığında FED'in 25bp faiz artırımına gitmesi idi.

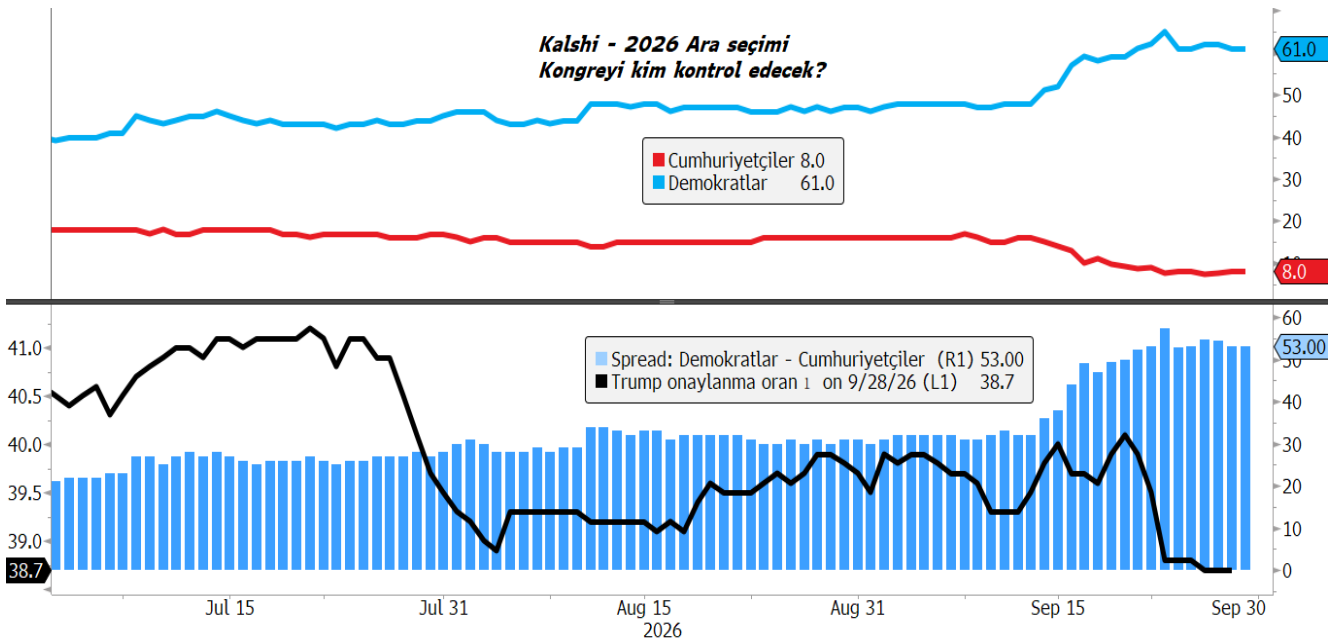
**ABD ekonomisinin faizlere hassasiyeti daha azaldı...** Son dönemde ekonomik büyümenin arkasındaki en önemli dinamonun yapay zeka odaklı sabit sermaye harcamaları olması ve bu harcamaların yapılmamasını dev teknoloji şirketlerinin bir varoluş riski olarak görmeleri nedeniyle, artan faizlere rağmen CAPEX projeksiyonlarının yükseldiğini görüyoruz. Burada faizlere en hassas olan sektör olan konut tarafında da pandemi dönemindeki düşük faizleri bir çok ev sahibinin refinansman için kullanmış olmasıyla bu tarafta da bir durgunluk olsa da, önemli sıkıntılar ortaya çıkmadı. Elbette faizlerin hızlı bir şekilde yükselmesi reel ekonomide sert bir fren etkisine neden olabilir, ancak bizim esas kaygımız **yüksek faizlerin hisse senetlerinde olası sert bir düzeltme yaratmasının zenginlik efekti yolu ile tüketim harcamalarını vurması** olacaktır.

**Yüksek faizler Russell 2,000'i daha fazla aşağıya çekecektir...** Endeksler üzerinden bir değerlendirme yaparsak, domestik ekonomiye daha hassas ufak ölçekli ve daha yüksek borçlu şirketlerden oluşan Russell 2000 endeksinin yüksek faizlerden S&P 500'e göre çok daha negatif etkilenmesini bekleriz.

## Ara seçim belirsizliği ve artan tahvil faizleri Ekim ayında S&P 500'ü baskılayabilir...

S&P 500 endeksi mevsimsel olarak hisse senetlerinin oldukça zayıf performans gösterdikleri Eylül ayında sınırlı bir geri çekilme yaşarken, zirveden %4 civarında bir düşüş sonrasında risk iştahı tekrar canlandı ve yapay zeka odaklı hisselerdeki alım ilgisi Nasdaq endekslerini rekor seviyelere taşıdı. Ekim ayına girilirken Trump hükümeti seçimler öncesinde piyasada büyük bir çalkantıya neden olmamaya dikkat edecek olsa da, Kasım başındaki ara seçimler piyasalar açısından önemli bir risk faktörü.

**Seçimler giderek daha önemli bir risk unsuru haline gelebilir...** Önümüzdeki dönemde seçimlerin yaklaşması ile beraber Cumhuriyetçilerin Kongre'yi kaybetme olasılığının artması, hisse senetleri üzerinde önemli bir politik risk yaratabilir. Aşağıdaki tablonun seçimlere yaklaşılrken daha da netlik kazanması durumunda, Trump'ın Kongre'nin iki kanadını da kaybedilmesini nasıl karşılayacağı, seçim sonrası ortaya çıkabilecek bir kaos yatırımcıların fiyatlamaya başlayabilecekleri bir dinamik olabilir.



**Enflasyon, tahviller ve FED üzerindeki etkisiyle petrol, risk iştahının barometresi oldu..**

**Ara seçimler öncesinde Çin petroldeki yükselişe daha kayıtsız kalabilir...** Petrol fiyatlarındaki yükseliş, Suudi'lerin doğu-batı boru hattından tekrar akışı sağlamaları, politik tarafta Trump'ın İran'la bir görüşme zeminine işaret etmesi ve Çin lideri Xi ile bir araya gelecek olmasının etkisi ile bir miktar soluklanmıştı. Ancak Xi ile görüşmeden önemli bir sonuç çıkmaması ve İran'la olan gerilimin tekrar tırmanması, petrolde hafta başında tekrar yükselişleri ön plana getirdi. Burada savaş sonrasında iç talebi hızla törpüleyen ve bu süreçte kendi rezervlerini aşındıran Çin, politik açıdan bakıldığında ABD ara seçimleri öncesinde yüksek petrol fiyatlarından daha az rahatsız olabilir. İran tarafında da Hürmüz'e hakim olma konusunda katı duruşun seçime kadar devam etmesi beklenebilir.

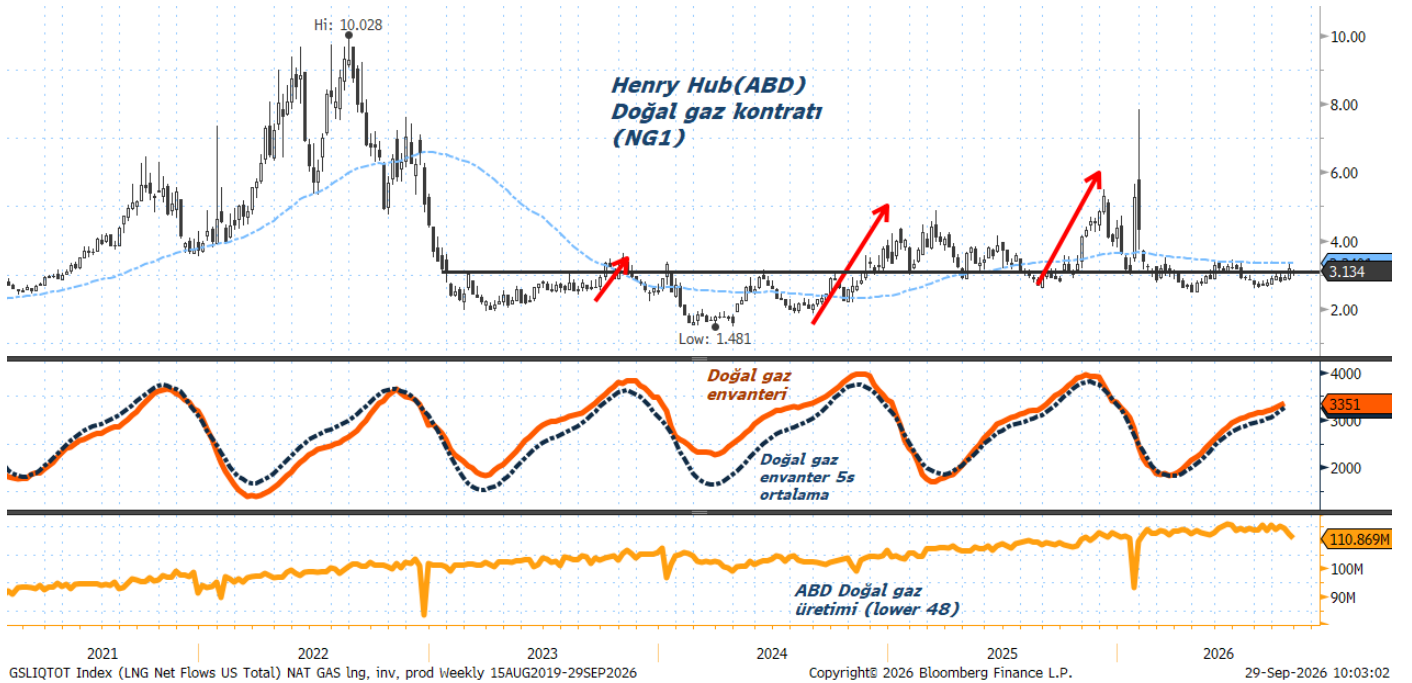
**Petroldeki artış devam edebilir ve psikolojik olarak tüketicileri baskı altında tutacaktır...** İran savaşının bir çıkmaza doğru gitmesi, petrol fiyatlarındaki yükselişin diğer mallarda da fiyatları yukarı itirme potansiyeli, gümrük vergilerindeki artışın girdi fiyatlarına etkisi, jeopolitik risklerin tedarik zincirlerine bozması gibi Trump'ın ikinci başkanlık dönemindeki politikalarının etkileri, fiyat istikrarı üzerinde riskleri artırırken, geleceğe yönelik enflasyon beklentilerini de bozuyor. Özellikle enerji fiyatlarındaki artışın psikolojik etkisinin enflasyon beklentilerini bozması ve tüketim harcamalarını olumsuz etkilemeye başladığını son dönemdeki tüketici güveni anketlerinde görüyoruz.

**Enerji hisselerindeki düşüşler alım fırsatı...** Biz petrolde global envanerin kırılganlığı, arz/talep dengesindeki bozulma, devam eden tedarik sıkıntıları ve gerileyen atıl kapasiteyi göz önüne alarak yukarı yönlü hareketlerin önümüzdeki haftalarda da devam edebileceğini düşünüyoruz ve yatırımcıların enerji hisselerindeki düşüşleri alım fırsatı olarak kullanmalarını tavsiye ediyoruz.

**Doğal gazda yükselişler ivmelenebilir...**

**LNG kargoları için Avrupa ve Asya arasındaki yarış...** Doğal gaz tarafında fiyatlar özellikle yüksek talep sezonunda Asya, Amerika ve Avrupa'da ciddi farklar gösterirken, kış sezonu öncesinde Avrupa'da yükselen fiyatlara rağmen ABD'de güçlü üretim (2026 senesinde ortalama günlük üretim 120Bcf üzerine çıkarak yeni rekora ulaşabilir) ve yüksek stokların etkisi ile fiyatlar \$3 ve altında seyrediyor. Ancak petroldeki arz sıkışıklığının bir benzerini önümüzdeki kış sezonunda doğal gazda da görebiliriz.

Ancak önümüzdeki dönemde Asya ve Avrupa'nın ABD'den LNG kargoları için yarışa girmeleri, Kuveyt'in gaz üretiminin savaş öncesi dönemin %20-30 altında seyretmesi ve havaların ani soğuma riski doğal gaz fiyatlarını sert yükselişlere kırılgan bırakıyor. Dolayısıyla biz ABD'de doğal gaz odaklı üretim yapan şirketlere ilginin artacağını düşünüyoruz ve doğal gaz fiyatlarında önümüzdeki iki ay yukarı yönlü potansiyel görüyoruz.

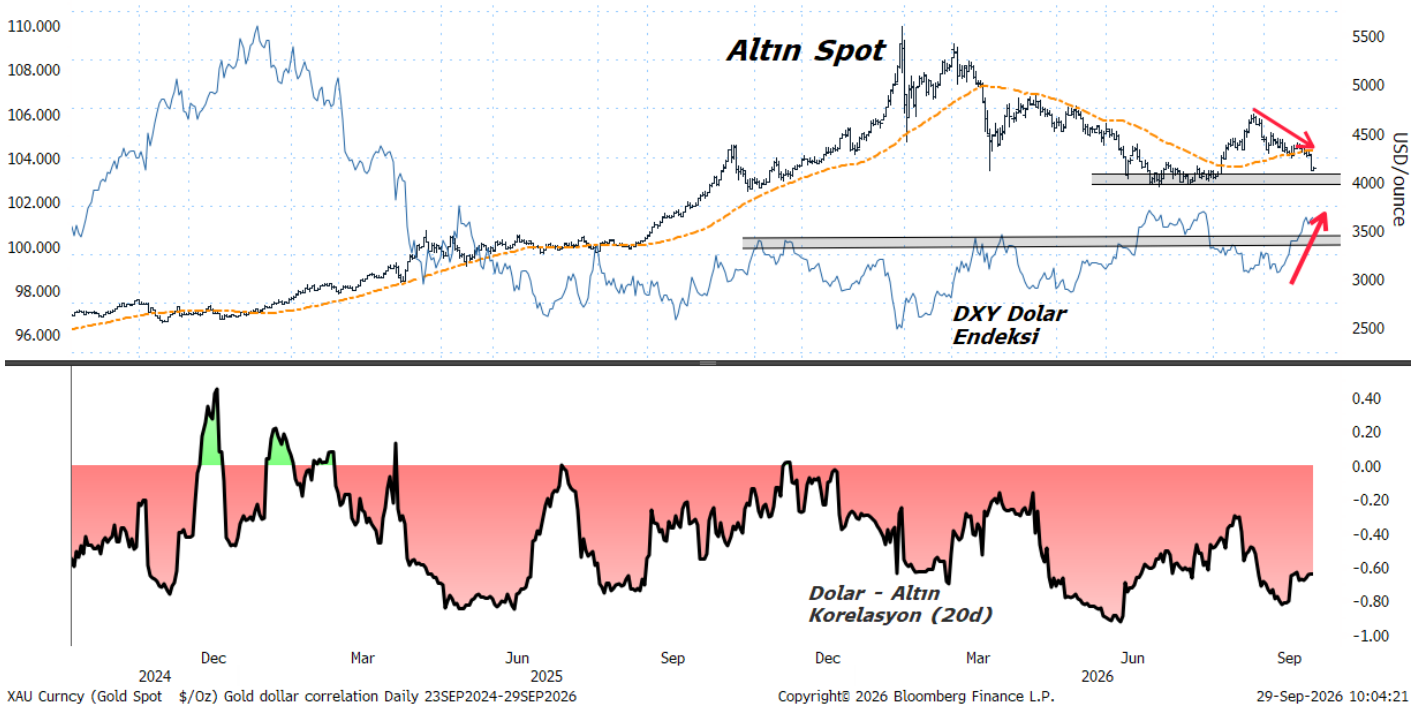


## Dolarda yukarı, altında aşağı potansiyeli...

**Kurumlara ve FED'e olan güven kaybı altındaki yükselişin en önemli nedeni...** Daha önceki yorumlarımızda, altının son senelerdeki yükselişinin arkasında; tırmanan jeopolitik gerilim, artan bütçe açıkları, rezerv çeşitlendirmek için merkez bankalarının alımları gibi faktörler olsa da, esas olarak ABD'de kurumların ve FED'in politize olma riski ve buna paralel yabancı yatırımcılarda yaşanan güven kaybı olduğuna değinmiştik:

*"Politika yapıcı kurumlara olan güven kaybı da dolara ve dolar bazlı sabit getirili enstrümanlara olan ilgiyi azaltırken, altın gibi doların reel alternatifi olan ve çok uzun vadede efektif bir enflasyon hedge'i fonksiyonunu ispat eden varlıklara olan kaçıışı hızlandırıyor. Nitekim son dönemde altındaki büyük dönüş hareketlerine baktığımızda, FED'e ve hazineye yönelik güven algısının fiyatlamalarda çok önemli hale geldiğini ve altında momentumu yaratan ve fiyatları etkileyen **marjinal alıcının esas olarak merkez bankalarında çok dolardan kaçan yabancı yatırımcılar olduğunu** görüyoruz. Önümüzdeki dönemde FED'e ve doları etkileyecek politikaları yapan karar alıcılara yönelik güvenin daha da aşınması altındaki yükseliş hareketinin devamını getirebilir."*

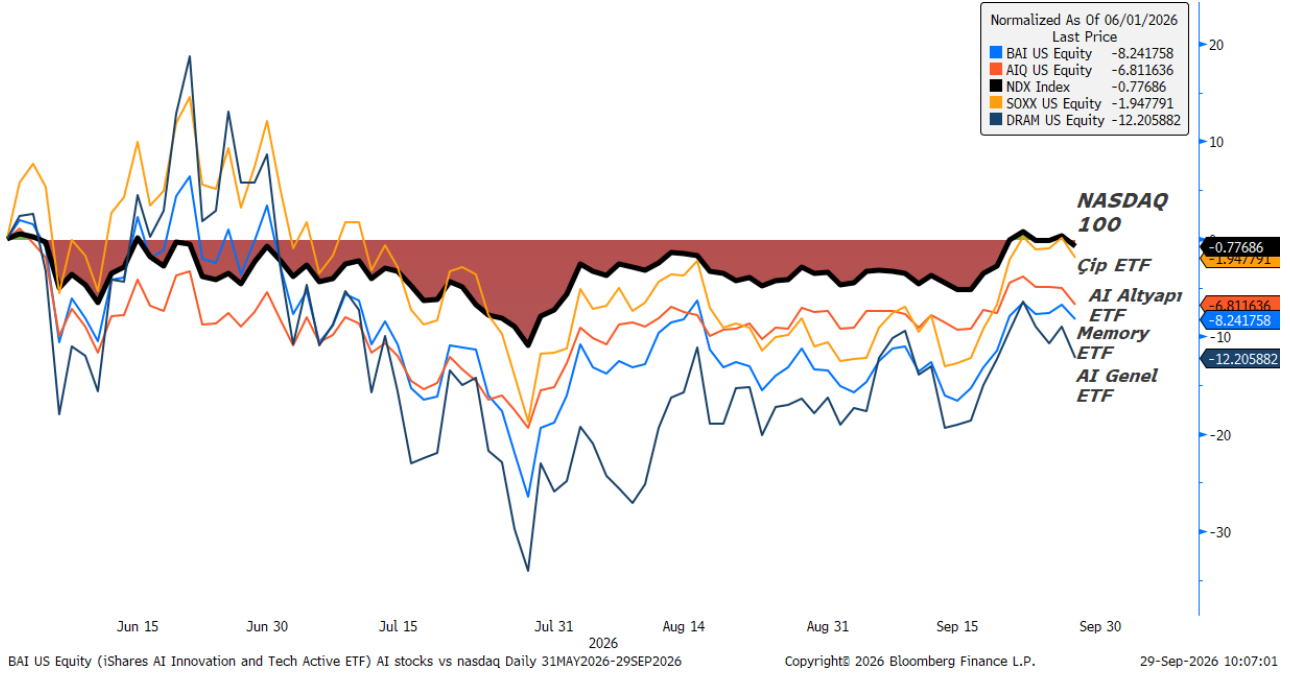
**Dolara ve para politikasına güvenin tesis edilmesi altına girişleri yavaşlatacaktır...** Bu paralelde FED'in para politikasını bağımsız bir şekilde idame ettirebileceği ve enflasyonla savaş konusunda kararlı ve sert bir tavırda olacağını piyasaya göstermesi, dolara olan güveni tekrar tesis ederken, altına olan girişleri yavaşlatacaktır. Doların güçlü kalmasında faiz farklarının yanı sıra, ABD ekonomisinin daha güçlü ve dirençli büyüme potansiyelinin de olduğu unutulmamalı. Dolar endeksinde 100-102 direncinin kararlı geçilmesi yükselişleri hızlandıracakken, altın tarafında \$4,000 seviyesi aşağıda takip edeceğimiz ilk önemli destek olacak.



## Ekim ayını da temkinli geçirmek için, yapay zeka yatırımlarında risk azaltılabilir...

Senenin ilk yarısında çok güçlü performans gösteren yapay zeka ekosistemindeki hisselerde, yaz başından bu yana bir momentum kaybı takip ediyoruz. Nasdaq 100 endeksi son dört ayda yapay zeka odaklı hisseler barındıran ETF'lerden daha güçlü performans gösterirken, burada dikkatler özellikle donanım sektörüne ve sektör içerisinde altyapı yatırımlarını gelirlerine ve kar rakamlarına en çok yansıtan ve bu ralliye liderlik eden yarı iletken hisselerine kayıyor.

Yapay zekaya yönelik yatırımlardan kısa vadede en çok fayda gören bu hisse grubu içerisinde aşağıda belirttiğimiz gibi son dönemde ciddi bir ayrışma var ve her ne kadar sektörün döngüsel karakteri ve sabit sermaye yatırımlarına olan hassasiyeti iş döngüsünün bu noktasında genel anlamda riskleri artırsa da, yatırımcılar en azından daha ucuzlanmış, daha büyük ölçekli hisselerle doğru kayarak risklerini azaltabilirler.

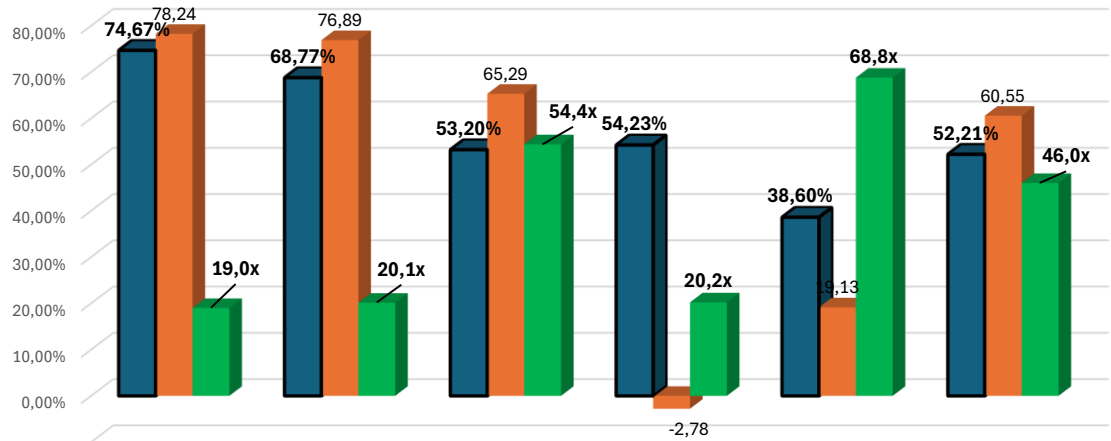


### Yarıiletken sektöründe ciddi bir ayrışma var ve bazı devler ucuz kalmış durumda...

**Nvidia ve Broadcom'un sektöre göre iskontosu aşırı seviyelerde...** Yapay zekaya yönelik CAPEX yatırımlarının önemli kısmını alan yarı iletken sektörü içerisinde son dönemde ciddi bir ayrışma takip ediyoruz. AMD ve Intel gibi hisseler daha düşük kar marjlarına ve büyüme beklentilerine rağmen Broadcom ve Nvidia gibi hisseler göre çok daha pahalı değerlemelerle işlem görüyorlar ve biz bu primi haklı bulamıyoruz.

Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi Nvidia ve Broadcom'un önümüzdeki dört çeyrek %70 üzerinde karlarını büyütme beklentileri, bu rakam Intel için %19, AMD için %65. Son 12 aylık brüt kar marjlarına baktığımızda da bu iki şirket Intel ve AMD'nin oldukça üzerinde. Buna karşılık Nvidia ve Broadcom ortalama 20x ileri F/K ve 15x ileri FD/FAVÖK çarpanları etrafında işlem görürken, Intel ve AMD için bu rakamlar 60x ve 30x etrafında seyrediyor. Intel için Amerikan hükümetinin ve Nvidia'nın yatırımları, ABD içerisinde çip üretiminin artacak olması ve altyapı yatırımlarında CPU'lara olan talebin artması özellikle bireysel yatırımcıların hisseye ilgisini artırsa da, biz bu dinamiklerin hiçbirinin temel anlamda şirkete verilen bu primi haklı çıkarmadığını düşünüyoruz. Bu noktada yatırımcıların şirketlerin piyasa büyüklüğünden çok, temel dinamiklerine odaklanmaları daha doğru olacaktır ve biz yapay zeka altyapı yatırımlarına yarı iletken sektörü üzerinden yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için, sektör içerisinde **Nvidia ve Broadcom gibi devlerin bu seviyelerde daha cazip olduklarını** düşünüyoruz.

### **Çip şirketlerinin kar marjları, büyüme beklentileri vs değerlemeleri**



|                          | NVIDIA CORP | BROADCOM INC | AMD    | QUALCOMM INC | INTEL CORP | MARVELL TECH. |
|--------------------------|-------------|--------------|--------|--------------|------------|---------------|
| Brüt marj S12A           | 74,67%      | 68,77%       | 53,20% | 54,23%       | 38,60%     | 52,21%        |
| 4ç kar büyüme beklentisi | 78,24       | 76,89        | 65,29  | -2,78        | 19,13      | 60,55         |
| ileri F/K çarpanı        | 19,0x       | 20,1x        | 54,4x  | 20,2x        | 68,8x      | 46,0x         |

Brüt marj S12A 4ç kar büyüme beklentisi ileri F/K çarpanı

**Nvidia (NVDA) CAPEX’de olası bir yavaşlamayı en çok fiyatlayan hisseler arasında...**

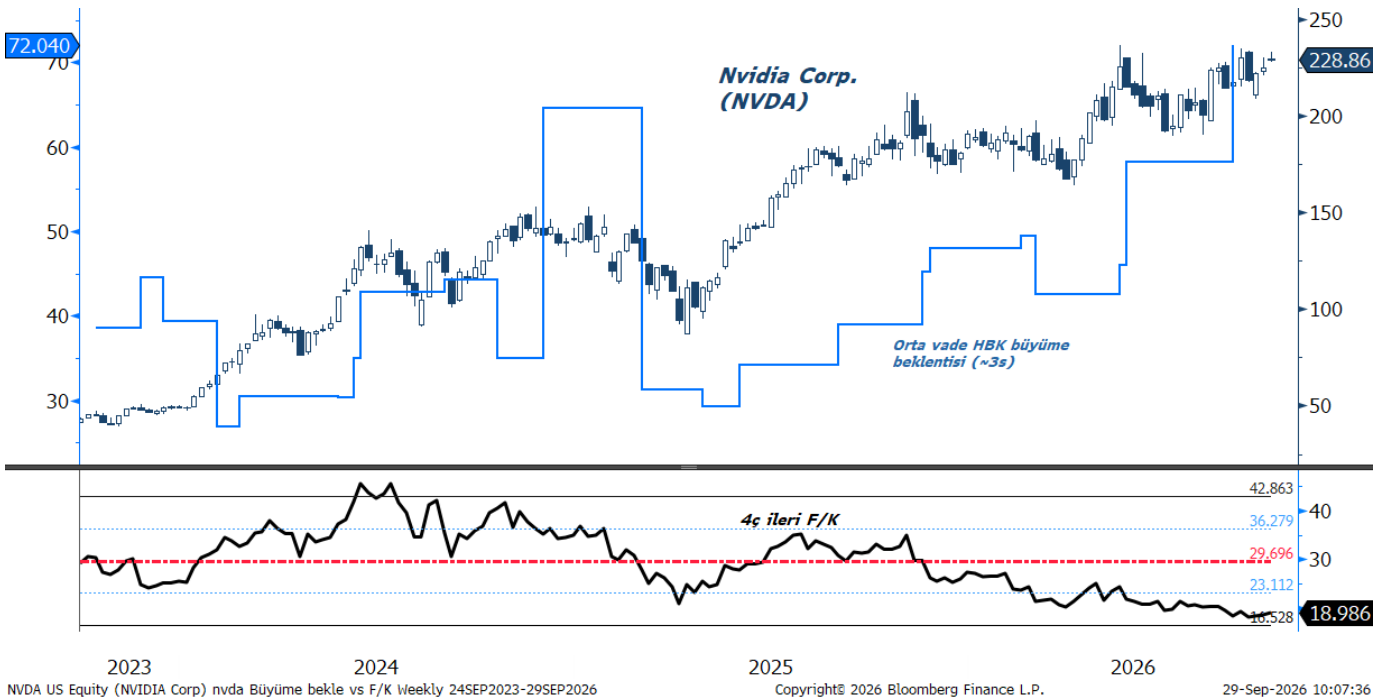
**Büyüme ve değer hissesi...** Nvidia’nın güçlü büyüme ivmesini devam ettirmesine, ileri yönelik satış ve kar büyüme beklentisinin ve kar marjının güçlü kalmasına ve faaliyet gösterdiği sektörü domine etmesine rağmen, oldukça ucuz değerleme çarpanları ile işlem görmesi dikkat çekici. Burada yatırımcıların fiyatları değerlemelerin önüne getirme yanılması veya şirketin satışlarını son dört senede 20 kat artırması sonrasında daha ne kadar yukarı potansiyel olduğuna dair kaygıları ön planda olabilir ancak temel anlamda biz bu iskontoğu anlamsız buluyoruz. Nvidia CEO’su Jensen Huang’ın da bir konferansta şirketin (özellikle gelecek potansiyelinin) ciddi anlamda yanlış anlaşıldığı ve hissenin dünyadaki ilk büyüme ve değer hissesi olduğuna dair yorumlarını takip ettik.

**Bu büyüklükte, bu kadar yüksek marjlara, büyüme ivmesine ve ucuz değerlemelere sahip bir şirket tarihte bulmak çok zor...** Ancak yatırımcılar yapay zekaya yatırımlarının giderek dev veri merkezlerinden daha ufak yapay zeka fabrikalarına doğru kayacağını ve diğer CPU, TPU gibi işlemcilerin pahalı GPU’ların yerini alacağını fiyatlıyor olabilirler. Bir diğer konu şirketin bu zamana kadar koruyabildiği kar marjlarının aşınabileceği korkusu.

**Kısa vade Nvidia GPU alanını domine etmeye devam edecektir...** Her ne kadar hafıza gibi komponent fiyatlarındaki artış önümüzdeki çeyreklerde Nvidia’nın brüt marjını 200-300 puan aşağıya çekme ihtimali olsa da, bunun fiyatlama gücünden değil maliyet baskısından kaynaklandığı unutulmamalı ve şirket %70 üzerinde çok sağlıklı brüt marja sahip olmaya görünebilir gelecekte devam edecek. Nitekim yatırımcıların yakın vadeye yönelik pesimist beklentileri, şirket CFO’sunun bilanço sonrasında önümüzdeki sene için paylaştığı %70 büyüme öngörüsü ile bir miktar iyileşti.

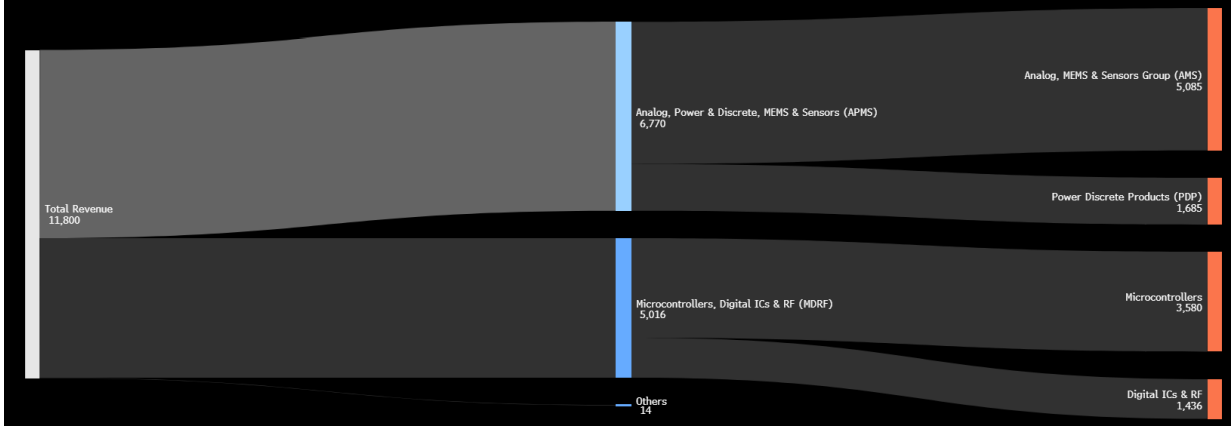
**Fiziksel yapay zeka konusunda Tesla’ya verilen kredi, Nvidia’ya verilmiyor...** Uzun vadeye baktığımızda da benzer bir pesimizm var ve robotik alanında Elon Musk’a ve Tesla’ya verilen kredi Huang’a ve Nvidia’ya verilmiyor. Jensen Huang’ın CES 2025’de üzerinde durduğu “fiziksel yapay zeka” vizyonunun ortasına Nvidia’yı yerleştirmesi ve bu patikada önemli adımlar atılması göz ardı edilirken, bu alanda da şirketin dominant oyuncu olma ihtimali henüz fiyatlamıyor. Nvidia’nın Isaac robot geliştirme platformu, robot öğrenimi ve simülasyonunu hızlandırmak için geliştirilen Newton fizik motoru, robotlar, otonom makineler, endüstriyel otomasyon, sensör veri akışlarının gerçek zamanlı işlenmesi için geliştirilen Jetson Thor bilişim platformu gibi fiziksel yapay zeka odaklı bir çok yeni donanım ve yazılım ürünü arka plana atılıyor. Global endüstriyel robotik marketinin önümüzdeki on sene on kat artacağı öngörülürken, Elon Musk on sene içerisinde bir milyar humanoid robot olacağını öngörüyor.

Son olarak bu hafta şirketin geri alım programını \$235 milyar gibi rekor bir seviyeye genişletmesi ve kendi donanımı için yeni bir yapay zeka güvenlik sistemi açıklaması hisseye destek oluyor. Şirket bu sistemin “Hugging Face olayını” engelleyebileceğini açıklarken, otonom yapay zeka ajanlarının giderek yaygınlaşmasıyla ön plana gelen güvenlik kaygılarını doğru bir şekilde adreslemesi, şirketin rekabet avantajını da artırabilir.



## STMicroelectronics (STM) kendisine yeni büyüme alanları açıyor...

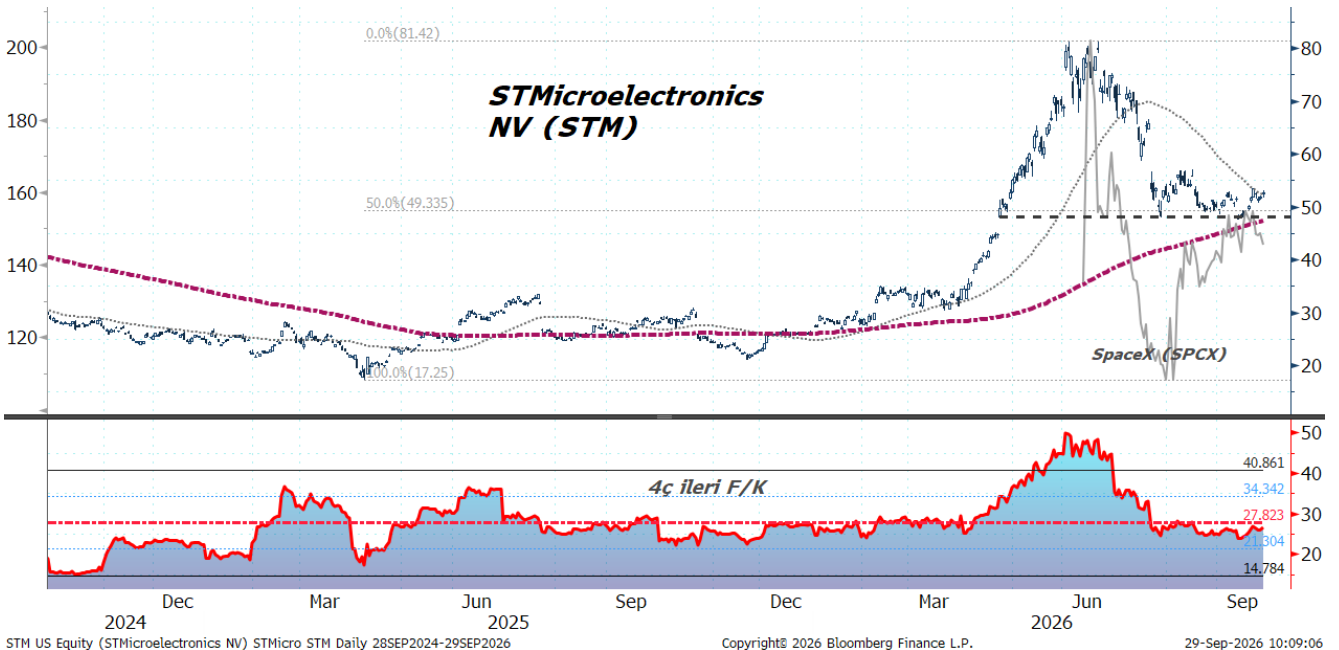
Yarı iletkenlerde Nvidia ve Broadcom, AI-10 grubu içerisinde uzun vade yatırımlar için daha cazip iken, daha ufak ölçeğe sahip hisseler arasında ise beğendiğimiz ve makul değerlemelere gerilediğini düşündüğümüz bir hisse; STMicroelectronics. Analog çipler tarafında önemli bir ayak izine sahip olan STMicro'nun son dönemde kendisine veri merkezleri ve özellikle de uydu sistemleri gibi alanlarda yer açabilmesi ve bu iki sektörde önemli bir büyüme ivmesi yakalaması ilgimizi çekiyor.



Şirketin ana gelir kaynağı geçen sene yaklaşık %16 büyüyen ve toplam gelirlerin yaklaşık üçte birini oluşturan otomotiv olurken, burada otomotiv sektöründe dijitalleşme hızının ivmelenmesi ve otonom sürüşün giderek yaygınlaşacak olması şirkete stabil ve sağlıklı bir büyüme patikası sunuyor. Şirketin en küçük segmenti olsa da, %50 senelik büyüme ile büyüme dinamosu olan veri merkezi odaklı ürünler de son dönemde karlılığa önemli katkı yapmış durumda.

Ancak uzun vade odaklı ve SpaceX üzerinden “orbital computing” veya uzaya veri sistemlerinin kurulması alanına yatırım yapan yatırımcılara STMicro, bize göre dolaylı ve daha az riskli bir yatırım seçeneği sunuyor. Şirket SpaceX’in uzun süredir önemli bir tedarikçisi iken, on senedir tasarımdan üretime uzanan önemli bir ortaklıkları var. STMicro uzay alanından önümüzdeki 3 sene toplam \$3 milyar gelir elde etmeyi hedeflerken, SpaceX’in veri merkezlerini yörüngeye taşıyabilmesi durumunda bu hedef daha da yukarı taşınabilir. Nitekim aşağıda görüldüğü iki hisse birbirlerine oldukça paralel hareket ederlerken, SpaceX’in sene sonu satış beklentilerine göre 44x F/Satış çarpanına karşılık STMicro 3,4x ileri F/Satış çarpanları ile işlem görüyor. 2027 sonu beklentilerine baktığımızda da 20x ileri F/K ve 9,5x ileri FD/FAVÖK makul çarpanlar.

Dolayısıyla her ne kadar uydu/uzay teknolojileri tarafında SpaceX’in uzun vadeli büyüme profiline sahip olmasa da, önümüzdeki dönemde yaşanabilecek çalkantılı dönemden korunmak isteyen ancak bu temaya portföyünde yer vermek isteyen yatırımcılar için STMicro, yakından takip edilebilecek bir seçenek.





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