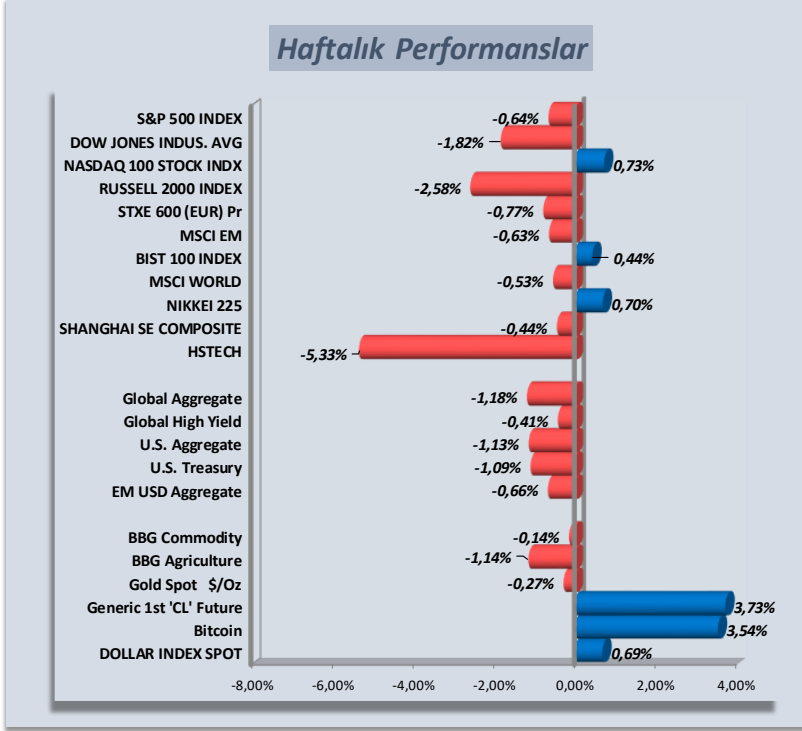


### Öne çıkan başlıklar

- ✓ Enflasyon verileri son dönemdeki dezenflasyon trendinin duraksadığına işaret etse de yatırımcılar büyük oranda beklentilere paralel gelen TÜFE ve ÜFE verilerini ılımlı karşıladılar. İşsizlik başvurularındaki artış istihdam piyasasının zayıfladığına yönelik görüşleri ön plana getirirken, net net bu hafta yapılacak FED toplantısı öncesinde gelen son veriler, FED'in bir faiz indirimine daha gideceği kanısını güçlendirdi
- ✓ FED'in daha önceki faiz kararlarında, toplantı öncesindeki piyasa beklentilerini karşılama eğilimi göz önüne alındığı zaman bu hafta merkez bankasından 25 bp'lik indirimin geleceğini ancak sonrasında FED'in bir süre beklemeye geçebileceğini düşünüyoruz.
- ✓ Geçtiğimiz hafta risk iştahı bir miktar geri çekilirken, uzun vadeli ABD tahvil faizlerindeki yükseliş burada önemli rol oynadı. FED'in büyümenin güçlü kalmaya devam ettiği bir ekonomide faiz indirimlerine devam etmesi ve bütçe açıkları uzun vadeli tahvil yatırımcılarını rahatsız ederken, FED'in faiz indirimlerinden sonraki beş günde 10 yıllık tahvil faizleri ortalama 9 puan yükseldi. Bu hafta gelebilecek bir faiz indirimi sonrasında 10 yıllıkların %4,5 etrafında hareketi hisse senetleri için de kritik olacaktır.
- ✓ S&P 500 endeksi haftayı %0,64 düşüşle tamamlamış olsa da, endeksin 2024 senesinde %27 yükseldiğini ve 2023 başından bu yana baktığımızda ise toplam getirisinin %62'ye ulaştığını görüyoruz. Burada teknoloji hisselerinin çok güçlü performansı endeksi sürükleyen ana dinamik olurken, senenin son haftalarda yatırımcıların kazanan hisselerle ağırlık verdiklerini ve Harika Yedili'ye gelen fon akımları ile Apple, Google, Meta, Amazon ve Tesla'nın geçtiğimiz hafta yeni rekor seviyelere tımandıklarını gördük.
- ✓ Biz önümüzdeki haftalarda endeksin 5,900-6,100 gibi bir aralıkta hareket edebileceğini, ancak sene sonu olumlu mevsimselliğin ve geride kalmış olan profesyonellerin senenin son haftalarında alacakları kaldıraçlı pozisyonların yaratacağı fon akımlarının endeksi destekleyeceğini ve yeni rekor seviyenin de görülebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla yatırımcıların mevcut pozisyonlarını sene sonuna kadar korumaları ve mega-cap teknoloji şirketlerine ağırlık vermeleri bize göre mantıklı olacaktır.
- ✓ **2025 senesi ile beraber yatırımcıların özellikle ilk çeyrekte daha defansif bir duruşa geçerek bir miktar nakit yaratmalarının ve Trump başkanlığının ilk haftalarında oluşabilecek politik risklere karşı da bir miktar korunaklı kalmalarının doğru olabileceğini düşünüyoruz**
- ✓ Broadcom bilançosunun yapay zeka çipleri talebinde ciddi büyümeye işaret etmesi, çip hisselerine yardımcı oldu ve sektörün uzun zaman sonra tekrar teknoloji içerisinde rölatif güçlü performans gösterdiğini takip ettik. **Broadcom'da yatırımcıların optimizmini tetikleyen en önemli dinamik, yapay zeka odaklı ürünlerdeki satışların üç kattan fazla artırması** idi. Bu alanın şirketin toplam cirosunun yaklaşık dörtte biri olması yapay zekanın büyük resimde satış büyümesine etkisini azaltıyor. Şirketin büyüme patikası cazip olsa da, yatırımcıların burada bir Nvidia etkisi daha beklememeleri gerekiyor.
- ✓ Biz Broadcom'u çip sektörü içerisinde Nvidia'dan sonra uzun vadede en beğendiğimiz büyüme hikayelerinden bir tanesi olarak görüyoruz, ancak bilanço sonrasında yaşanan yükselişle beraber olumlu dinamikler kısa vade için fiyatlanmış olabilir.
- ✓ Bu hafta gelecek Micron bilançosu ve FDA'nın obezite ilaçlarının üretim durumuna yönelik vereceği kararın Eli Lilly gibi hisseler etkisi yakından takip edeceğimiz gelişmeler.

## Son veriler FED'den Aralık ayı indirim beklentilerini arttırdı...

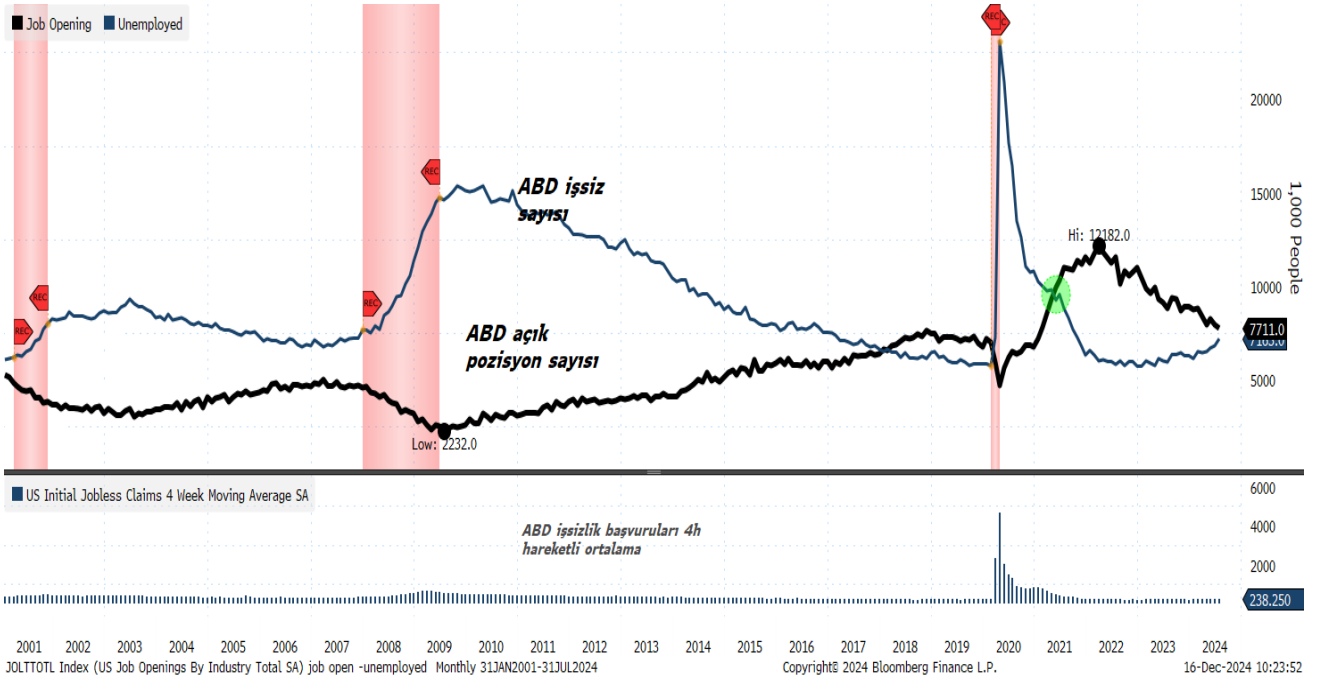
Geçtiğimiz hafta genel anlamda risk iştahının zayıf seyrettiğini ve sınırlı da olsa kar satışlarının ön plana geldiğini takip ettik. Haftanın en önemli gelişmesi olan enflasyon verilerinde; TÜFE beklentilere paralel gelirken, ÜFE'de aylık bazda yukarı yönlü sürprizler vardı.



Enflasyon verileri son dönemdeki dezenflasyon trendinin duraksadığına işaret ederken, manşet rakamda Mart ayından bu yana ilk defa senelik bir artış yaşandı, gıda ve ikinci el araçlardaki yüksek artışlar dikkat çekerken, barınma tarafı fiyat artışlarındaki büyümede ana payı aldı.

Veri tarafında işsizlik başvurularındaki artış istihdam piyasasının zayıfladığına yönelik görüşleri ön plana getirerek yatırımcıları bir miktar rahatsız etti. Nitekim son dönemde istihdam piyasasındaki sıkılaşma açık ilan sayısındaki düşüşler ve işsiz sayısındaki artışla beraber dikkat çekiyor ki bu da merkez bankasının enflasyonla mücadelesinde yaratmak istediği sıkı finansal koşulların bir sonucu.

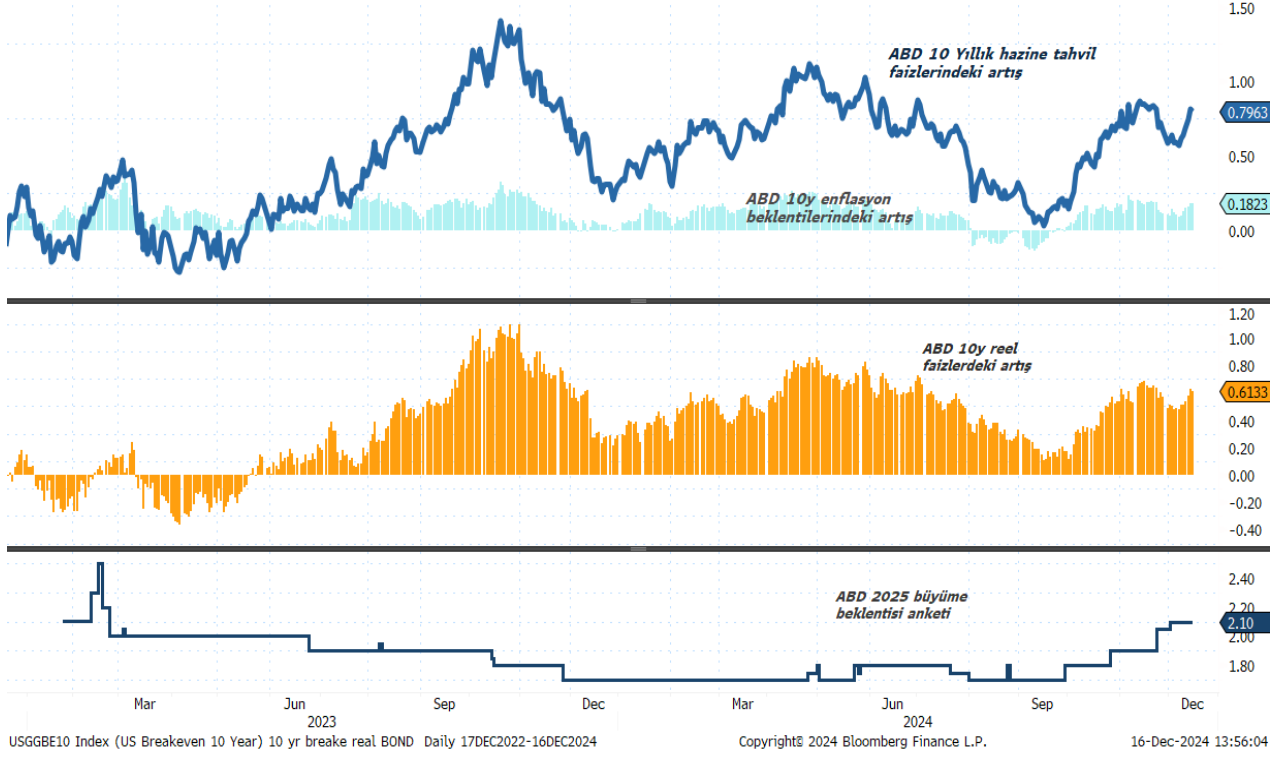
Net net baktığımızda bu hafta yapılacak FED toplantısı öncesinde gelen son veriler, FED'in bir faiz indirimine daha gideceği kanısını güçlendirdi ve Aralık ayı için yatırımcılar swap piyasalarında 25 bp'lık bir indirime %90 üzerinde olasılık vermeye başladılar. FED'in daha önceki faiz kararlarında, toplantı öncesindeki piyasa beklentilerini karşılama eğilimi göz önüne alındığı zaman bu hafta merkez bankasından 25 bp'lık indirimin geleceğini ancak sonrasında FED'in bir süre beklemeye geçebileceğini düşünüyoruz.



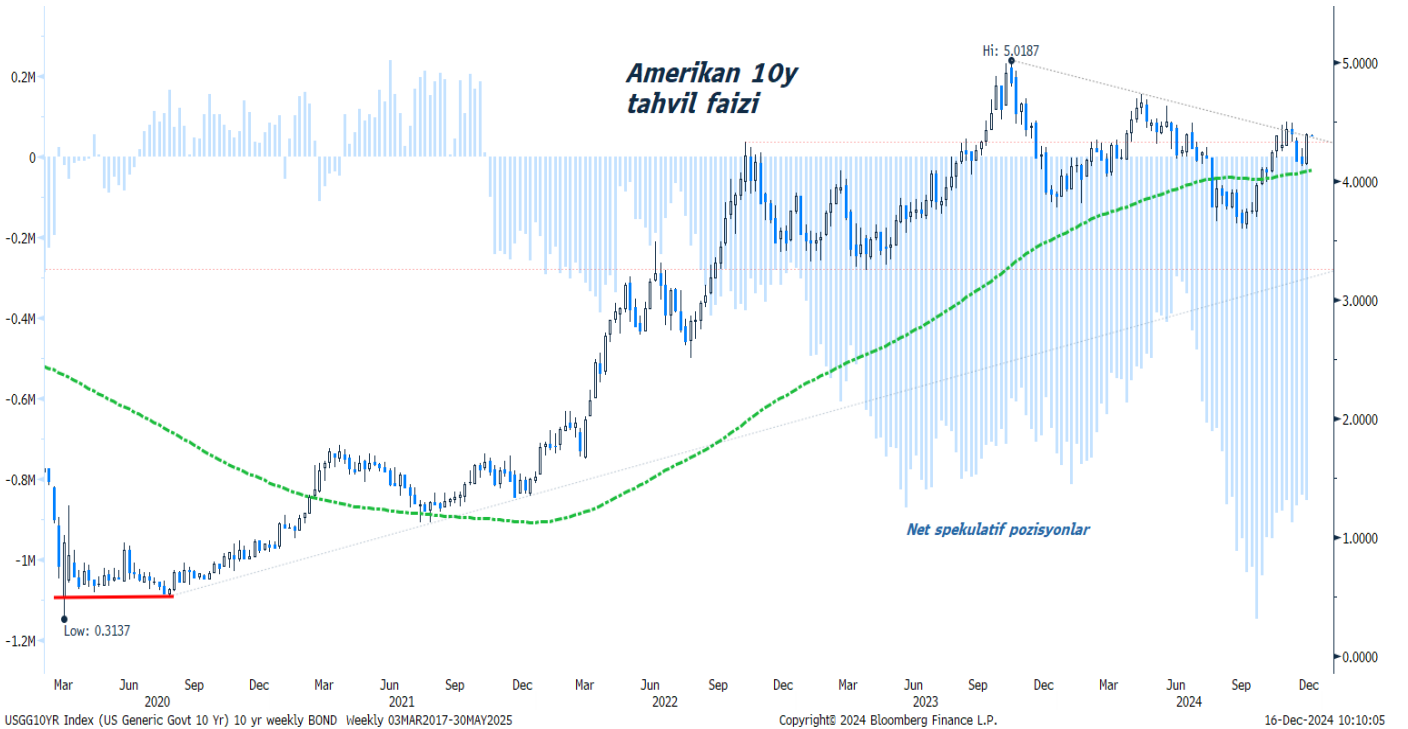
## Faizlerdeki yükseliş risk iştahını etkiledi...

FED'in faiz indirimine gitmeye başladığı Eylül ayından bu yana uzun vadeli tahvil faizlerinde yükselişler dikkat çekerken, geçtiğimiz hafta da ABD 10 yıllıkların getirisinde kritik %4,50 seviyesinin tekrar test edildiğini takip ediyoruz.

Trump'ın iktidara geleceği ihtimalinin artması ile beraber, büyüme beklentilerindeki artış ve bütçe açıklarının yeni yönetimin büyümeyi önceleyen politikaları ile beraber devam edeceği beklentileri uzun vadeli tahvil faizlerinde yükselişleri ivmelendirdi. Burada geçmişte ABD tahvillerinde iştahlı alıcı olan bazı yabancı ülkelerin taleplerinin zayıflaması ile beraber uzun vadeli tahvillerde arz/talep dinamiklerinin de bozulması, 10 yıllıklar gibi önemli gösterge tahvillerin faizlerini baskılıyor.



FED'in büyümenin güçlü kalmaya devam ettiği bir ekonomide faiz indirimlerine başlaması da özellikle uzun vadeli tahvil tutan yatırımcılarda enflasyonist kaygıları artırdı. Nitekim son dönemde enflasyon beklentilerinin yansıtıldığı 10 yıllık başabaşlar gibi enstrümanlarda da yukarı yönlü hareketler takip ediyoruz. FED'in faiz indirimlerinden sonraki beş günde 10 yıllık tahvil faizleri ortalama 9 puan yükselirken, bu hafta gelecek yeni bir faiz kesintisi sonrasında 10 yıllıklardaki hareketleri takip edeceğiz. Aynı zamanda hisse senedi piyasaları için de 10 yıllıkların %4,50 seviyesi etrafında nasıl hareket ettiği çok önemli olacaktır.



## **S&P 500 seneyi %30'a yakın yükselişle tamamlamaya hazırlanıyor...**

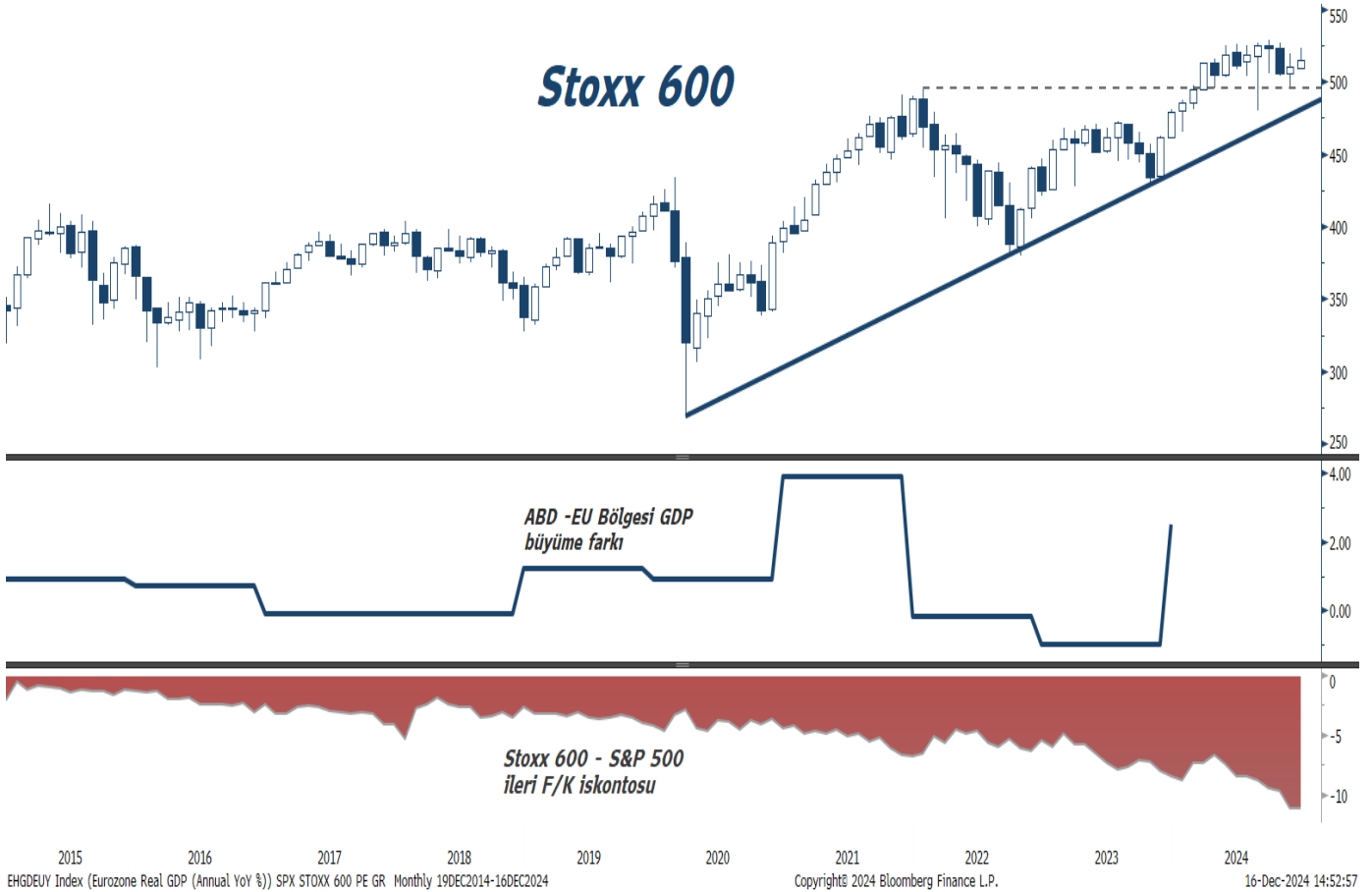
S&P 500 endeksi haftayı %0,64 düşükle tamamlarken, endeksin 2024 senesinde %27 yükseldiğini ve 2023 başından bu yana baktığımızda ise toplam getirisinin %62'ye ulaştığını görüyoruz. Biz önümüzdeki haftalarda endeksin 5,900-6,100 gibi bir aralıkta hareket edebileceğini, ancak sene sonu olumlu mevsimselliğin ve geride kalmış olan profesyonellerin senenin son haftalarında alacakları kaldıraçlı pozisyonların yaratacağı fon akımlarının endeksi destekleyeceğini ve yeni rekor seviyenin de görülebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla yatırımcıların mevcut pozisyonlarını sene sonuna kadar korumaları ve mega-cap teknoloji şirketlerine ağırlık vermeleri bize göre mantıklı olacaktır.

Ancak 2025 senesi ile beraber yatırımcıların özellikle ilk çeyrekte daha defansif bir duruşa geçerek bir miktar nakit yaratmalarının ve Trump başkanlığının ilk haftalarında oluşabilecek politik risklere karşı da bir miktar korunaklı kalmalarının doğru olabileceğini düşünüyoruz.

## **Avrupa relatif ucuz olsa da geride kalmaya devam edebilir...**

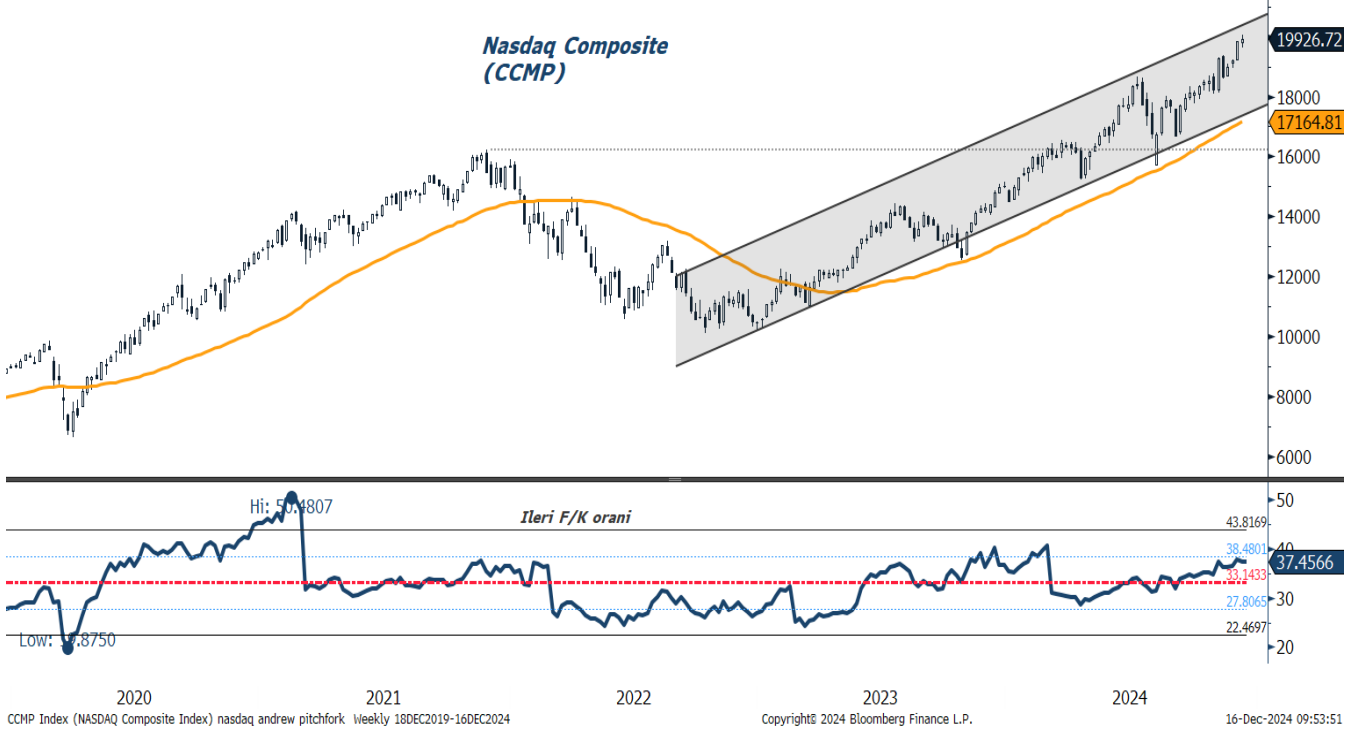
ABD'deki ana endekslerin hemen hepsinin tarihsel olarak oldukça pahalı seviyelere yaklaşması ile beraber yatırımcıların ilgisi Avrupa'ya kaymış olsa da, biz Avrupa'daki yapısal sıkıntıların devam ettiğini ve aşağıda gösterilen grafikteki giderek açılan değerlendirme farkına rağmen yatırımcıların büyüme profili çok daha güçlü olan ABD hisselerini tercih etmelerinin daha doğru olduğunu düşünmeye devam ediyoruz. Avrupa'da geçtiğimiz hafta ECB beklentilere paralel faiz indirimine giderken, önümüzdeki dönem için de faiz indirimlerinin devam edebileceğine yönelik kapıyı açık tuttu.

Son dönemde bölgedeki en büyük ekonomilerde sıkıntılar devam ederken, Almanya'nın yeniden seçim sürecine girebilecek olması, Moody's'in Fransa'nın kredi notunu düşürmesi, Trump'ın gelişi ile beraber politik gerilimin daha da tırmanacak olması, kış aylarında bölgenin enerji güvenliği sıkıntısının tekrar ön plana gelmesi ve euroda beklediğimiz değer kaybının devamı, bizi bölge varlıklarına karşı mesafeli durmaya iten bazı faktörler.



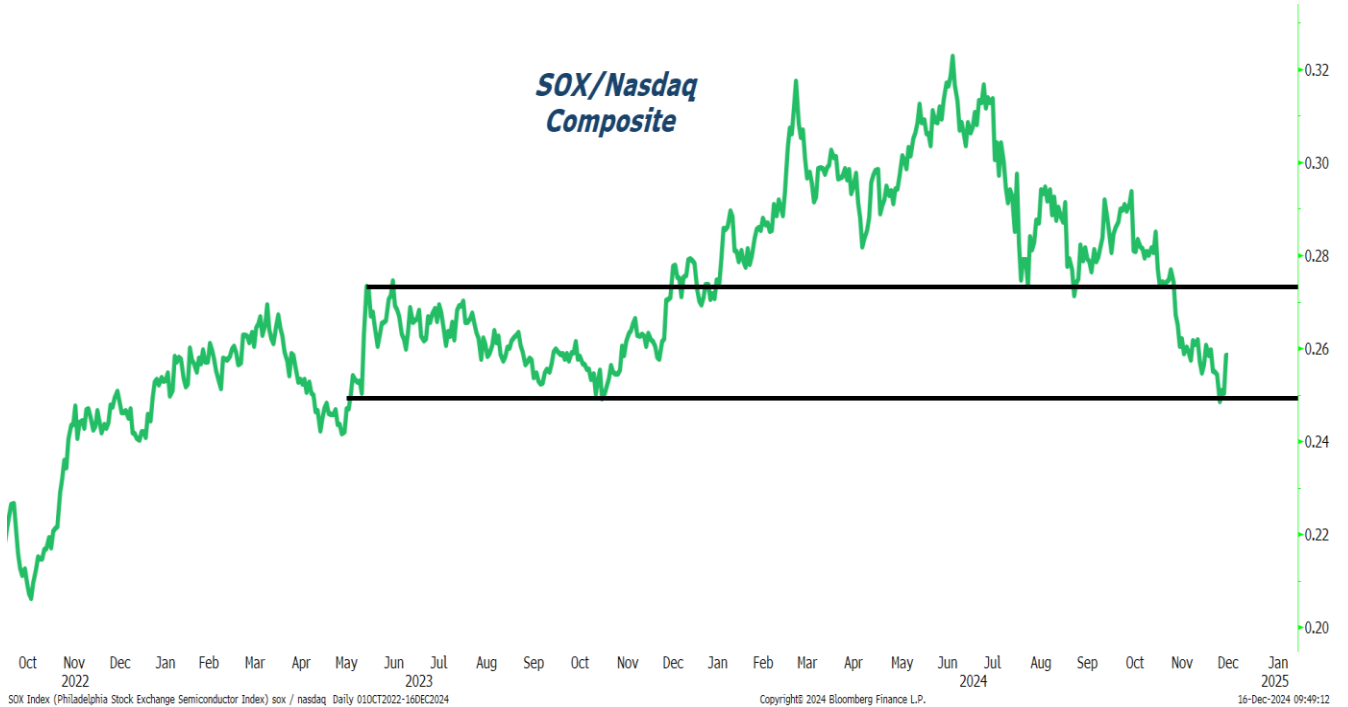
## Harika Yedilinin beş tanesinde yeni rekor seviyeler gördük...

Sene sonu performans paniği ile fon yöneticilerinin senenin kazandıranlarına yönelik fon akımlarını arttırmaları Harika yedili hisselerinden 5 tanesinin (AAPL, AMZN, GOOGL, META, TSLA) geçtiğimiz hafta yeni rekor seviyelere tırmanmalarına yol açtı. Biz bu eğilimin önümüzdeki haftalarda sene sonuna kadar devam edebileceğini düşünüyoruz. Bu her ne kadar endekste konsantrasyon riskini tekrar ön plana getirse ve yükselişlerin yine az sayıda hisse ile gerçekleşmesine yol açsa da; bu şirketlerin temel dinamiklerinin olumlu olması ve öngörülebilir büyüme patikaları bize göre bu riski bir miktar kompanse ediyor.



## Broadcom bir sonraki \$1 trilyonluk şirket oldu...

Broadcom'un piyasa değeri geçtiğimiz hafta gelen bilanço ile beraber hızla \$1 trilyon üzerine tırmandı. Broadcom geniş bir spektrumda müşteriler için çözümlerini pazarlarken; network ekipmanları ve server'lardan, mobil cihazlara kadar bir çok alana yayılan satışları var. Ancak son dönemde esas olarak veri merkezlerinde kullanılan network ekipmanları ve yapay zeka çözümleri ile software tarafındaki güçlü kası VMware şirket için önemli büyüme dinamikleri olarak ön plana çıkıyor. Son bilançosunda satışlarını senelik %44, hisse başına net karını %15 arttıran şirket, son çeyrekte \$5,5 milyara yakın serbest nakit yarattı ve bu büyüme profiline rağmen %1 üzerinde temettü verimiyle de dikkat çekiyor.



**Broadcom'da yatırımcıların optimizmini tetikleyen en önemli dinamik, yapay zeka odaklı ürünlerdeki satışların üç kattan fazla artarak \$12,2 milyara yükselmesi idi.** Her ne kadar bu tarafta önemli bir büyüme yaratılsa ve bu trend devam edecek gibi görünse de, bu alanın şirketin toplam cirosunun yaklaşık dörtte biri olması yapay zekanın büyük resimde satış büyümesine etkisini azaltıyor. Dolayısıyla her ne kadar şirketin büyüme patikası oldukça cazip olsa da, yatırımcıların burada bir Nvidia etkisi daha beklememeleri gerekiyor.

Ancak şirket yatırımcıların spekülative beklentilerini; yapay zeka çiplerini geliştirmesi için iki büyük yeni müşteri kazanımı(muhtemel olarak bir tanesi Apple) olduğunu ve 2027 mali yılında yapay zeka odaklı ürünleri için toplam market büyüklüğünün \$60-\$90 milyar gibi bir rakam olabileceğini açıklayarak karşıladı. Biz Broadcom'u çip sektörü içerisinde **Nvidia'dan sonra uzun vadede en beğendiğimiz büyüme hikayelerinden bir tanesi olarak görüyoruz, ancak bilanço sonrasında yaşanan yükselişle beraber olumlu dinamikler kısa vade için fiyatlanmış olabilir.**

**Micron**, bu hafta bilanço açıklayacak ve beğendiğimiz 20 hisse arasında yer alan ve performans anlamında geride kalmış bir hisse. Satışlarını %93 büyütmesi beklenen, serbest nakit akımında ve hisse başına kar rakamında artıya geçen şirketin, büyüme dinamiklerine göre son derece makul değerlendirme çarpanları ile işlem gördüğünü (11,5x ileri F/K, 6x FD/FAVÖK çarpanları) ve yatırımcıların talebin döngüselliğine yönelik kaygılarının abartıldığını düşünüyoruz.

**Eli Lilly ve Novo Nordisk** bu hafta takip edeceğimiz önemli büyüme hikayelerine sahip hisseler. FDA tarafından bu şirketlerin ürünlerinde üretim ve arz sıkıntısı olduğu gerekçesi ile benzer ürünlerin de geçici olarak satılmasına izin vermesi hisseler üzerinde baskı kurmuştu. Şirketlerin yeni üretim hatlarına yaptıkları yatırımlar sonrasında bu hafta üretim sıkıntısının geçtiğine yönelik bir karar, iki hissede toparlanmaya neden olabilir.





#### 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 getirin 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.