

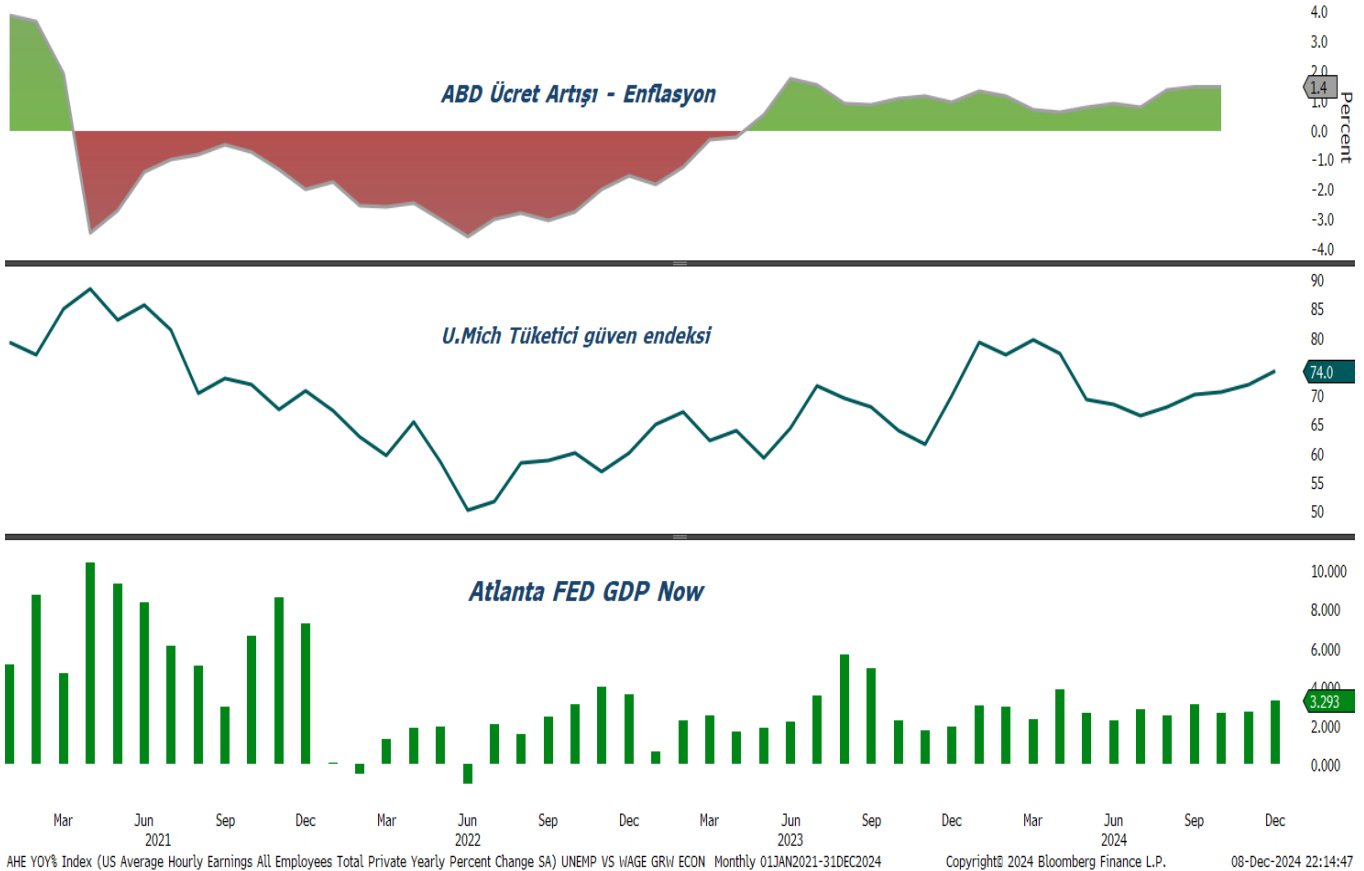
ABD ekonomisi güçlü performans göstermeye devam ediyor...

Geçtiğimiz hafta açıklanan veriler, ABD ekonomisinin yüksek faizlere rağmen güçlü kalmaya devam ettiğini gösterdi. S&P Global Composite PMI rakamı 54,0, Hizmet PMI rakamı 56,1 ile genişlemeye işaret etmeye devam ederken, ISM yeni siparişler de 50,1 ile beklenti üzerinde geldi. Cuma günü gelen tarım dışı istihdam rakamı da 227,000 yeni istihdam yaratıldığına işaret ederek beklentilerin üzerinde gelirken, ücret artışlarının bir miktar yüksek gelmesi enflasyon görüntüsü açısından hoş olmasa da, yatırımcılar tarafında göz ardı edildi.

Ekonominin güçlü performansının arkasında şüphesiz tüketim harcamalarının sağlıklı seyretmesinin önemli etkisi var. Nitekim tüketim harcamalarının en güçlü olduğu "Black Friday" harcamalarına baktığımızda, mağaza alışverişlerinin geçtiğimiz seneye paralel seyrettiğini ancak online tarafta Mastercard rakamlarına göre %14 üzerinde arttığını görüyoruz. Sonrasında Cyber Monday ile biten dönemde de harcamalarda yüksek tek haneli bir büyüme dikkat çekiyor. Geçtiğimiz hafta gelen Lululemon gibi bazı perakende zincirlerinin ve Ulta Beauty gibi güzellik merkezlerinin de rakamlarına baktığımızda güçlü bir harcama eğilimi görüyoruz.

Tüketicilerin harcamaya devam etmelerinin arkasında; **ücret artışlarının enflasyonun üzerinde kalması, istihdam piyasasının sıkı seyretmeye devam etmesi, hisse senetlerinin güçlü performansının ve konut piyasasının dirençli kalmasının hane halkında yarattığı servet etkisi ve pandemi döneminde yapılan ciddi miktarda maddi desteğin ve genişlemeci maliye politikalarının önemli etkisi var.**

Atlanta FED GDP Now rakamı da bu çeyrekte ekonominin trend üzerinde %3,3 seviyesinde büyümeye devam ettiğini gösteriyor. ABD'de seçimlerin tamamlanması sonrasında, senenin ilk yarısında belirsizliğin etkisi ile işe alımları veya yatırımları yavaşlatan şirketlerin de daha belirgin bir politik görünümle beraber tekrar aktivitelerine devam edecek olmaları ve Trump'ın büyümeyi önceleyen politikalarının yarattığı güven de, önümüzdeki aylarda ekonominin güçlü performans göstermesine destek olacak bir başka dinamik. Bu olumlu görünüme karşılık merkez bankasının ekonomideki aşırı ısınmadan rahatsız olması ve finansal koşulları beklenenden daha uzun süre sıkı tutması ve Trump'ın uluslararası arenada yaratacağı çalkantının global büyümeye olası olumsuz etkisi ise, ekonomide bir miktar fren etkisi yaratabilecek dinamikler.



Aralık ayı faiz indiriminde enflasyon verisi belirleyici olacaktır...

Ekonomik aktivitenin canlı kalmaya devam etmesi ve gelen güçlü veriler FED'in faiz indirimleri konusunda elini giderek zorlarken, yatırımcılar Aralık ayında merkez bankasından bir faiz indiriminin daha gelmesine %80 üzerinde ihtimal veriyorlar. Son dönemde FED başkanlarından farklı söylemler gelirken, nötr faizlerin seviyesine yönelik de ayrışan görüşler var ve bu seviyenin %3-4 arasında olduğuna dair görüşler var, biz %4 seviyesine daha yakın olduğunu düşünüyoruz. Nitekim Powell da geçtiğimiz hafta konuşmasında ekonominin beklentilerden daha güçlü kaldığına ve merkez bankasının faiz indirimleri konusunda aceleci davranmayacağına değindi.

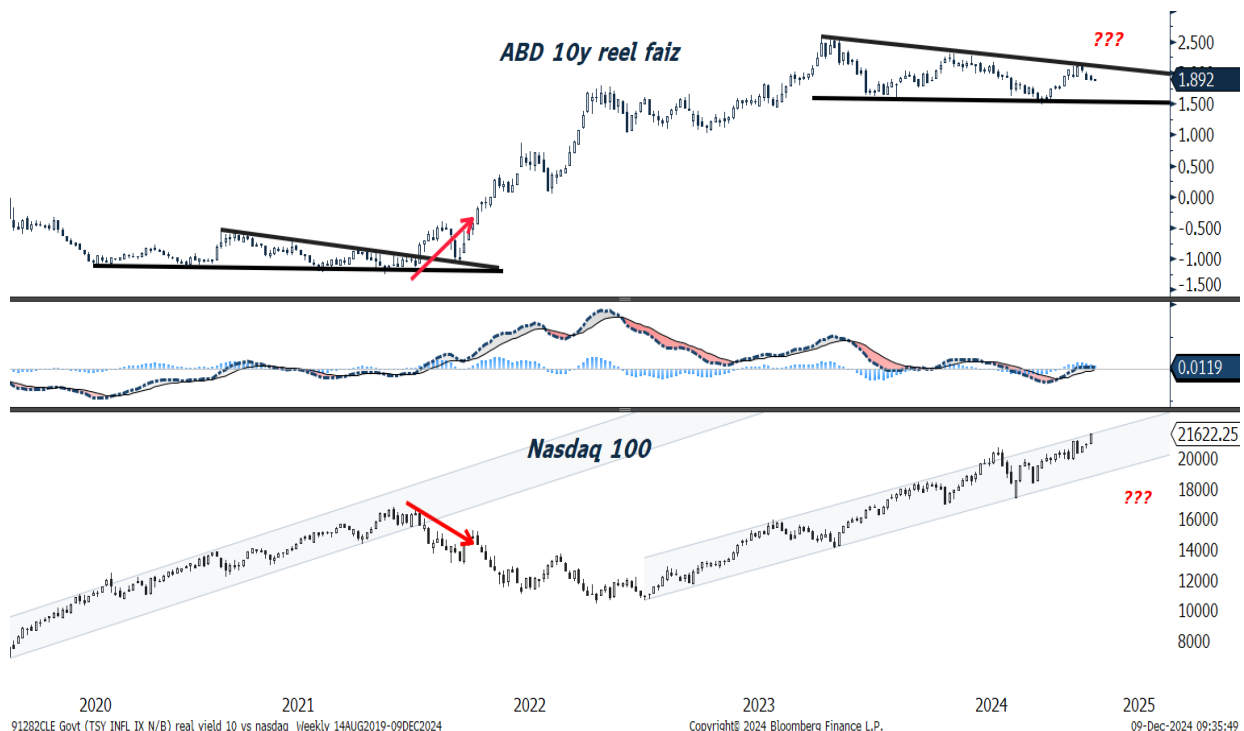
Biz nötr faizlere oldukça yakın olduğumuz için FED'in faiz indirimine bir ara vermesinin daha doğru olacağını düşünüyoruz. Ancak burada bu hafta gelecek olan ve senelik %2,7 artışa işaret etmesi (çekerdek için %3,2) beklenen TÜFE rakamı etkili olacaktır. **Enflasyon verisi sonrasında olasılığın %50 üzerinde kalması durumunda FED 17-18 Aralıktaki toplantıda bir faiz indirimine daha gidebilir.**

Sonrasında önümüzdeki sene başı ile beraber FED'in yüksek ihtimalle indirimlere ara verdiğini ve Trump Başkanlığında uygulanacak politikaları beklediğini görebiliriz. Bu hafta sonu bir söyleşide Trump Powell'ı görevden almayı düşünmediğini açıklamış olsa da, biz **Ocak ayı ile beraber Powell-Trump geriliminin tırmanacağını** ve bunun da piyasalara olumsuz yansiyebileceğini düşünüyoruz.

Sene sonuna kadar risk iştahının açık kalmasını bekliyoruz...

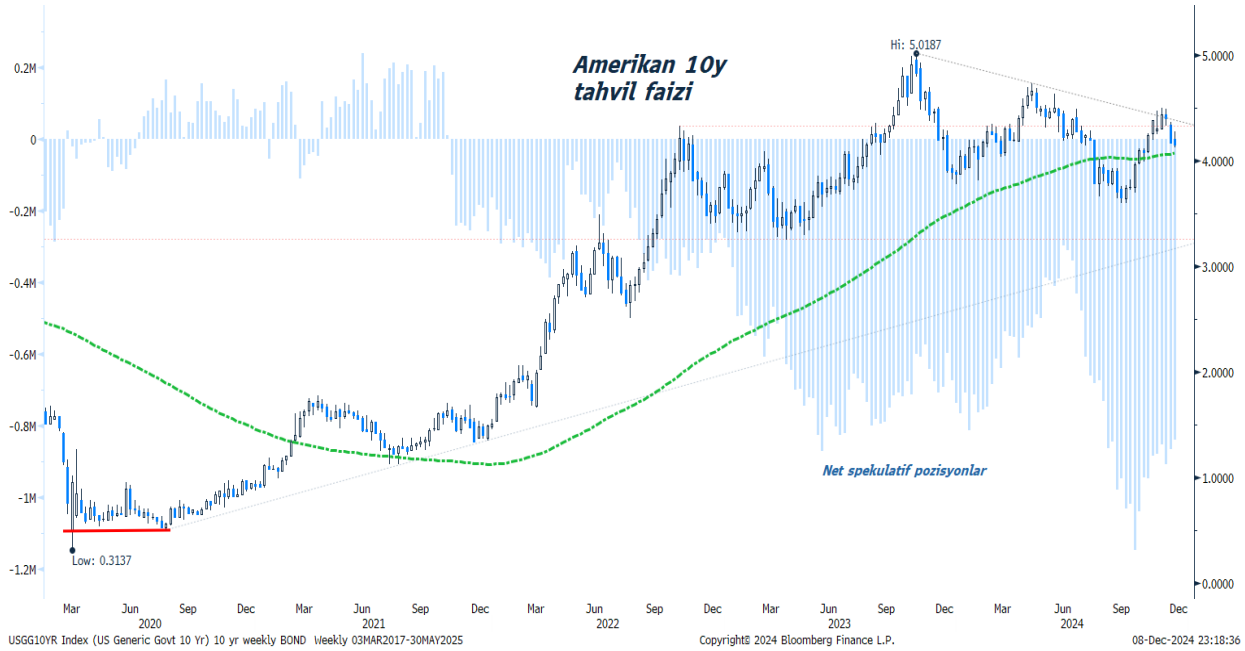
Geçtiğimiz hafta teknoloji hisseleri tekrar yükselişte liderliği aldılar ve Nasdaq 100 endeksi %3,3 yükselişle ana endeksler arasında rölatif güçlü performans gösterdi. Ana endekslerin %30'a yakın yükseliş sergiledikleri **ve hedge fonların önemli bir kısmının geride kaldığı bir senede, son haftalarda bu yatırımcıların kaldıraçlı uzun pozisyonlarla senenin kazandıran hisselerinde ve yüksek betalı varlıklarda pozisyon aldıklarını** ve mevsimsel olarak da hisse senetleri için olumlu geçen bir dönemde fon akımları kaynaklı alımların temel dinamiklerin önüne geçtiğini görebiliriz.

Dolayısıyla biz yükselişlerin Aralık sonu ve hatta Ocağın ilk haftalarına kadar devam edebileceğini, burada teknoloji hisselerinin ve Trump trade'lerinin güçlü kalacağını ancak sonrasında bir düzeltme ile karşılaşabileceğimizi düşünüyoruz. Burada önemli bir etki de faizlerden gelebilir, özellikle reel faizlerde önümüzdeki dönemde yaşanabilecek yukarı yönlü bir hareket, pahalı seviyelere doğru gelmiş olan endekslerde bir düzeltme hareketini tetikleyebilir. Burada **Ocak ayı sonunda gerçekleşecek olan Başkanlık değişimi ve Ocak ayı ortasında başlayacak ve beklentilerin oldukça optimist seviyelere çekildiği 4. çeyrek bilanço sezonu(S&P 500 şirketlerinden %12 kar büyüme beklentisi) volatilité yaratabilecek bazı gelişmeler.**



10 yıllık faizlerdeki düşüş geçici olabilir...

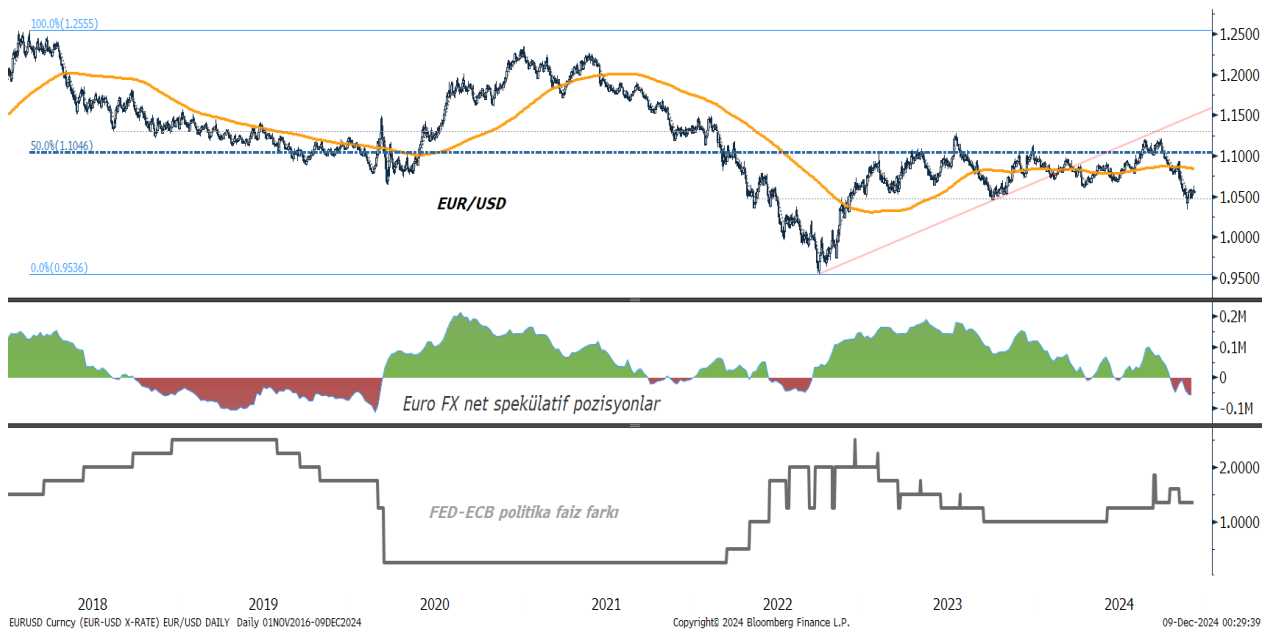
Tahvil faizleri tarafında 10 yıllıkların kritik %4,50 aşamayı gerilemesi, hisse senetlerine yardımcı olan bir dinamiktir. Burada giderek **FED'in faiz indirimleri konusunda daha şahin mesajlar vermeye başlaması ile önümüzdeki sene için indirim beklentilerinin törpülenmesi, Scott Bessent'in hazinenin başına atanması ve Elon Musk'ın başında olacağı DOGE verimlilik ofisinin bütçe harcamalarında bir disiplin sağlayabileceği umutları, faizlerde aşağı yönlü bir harekete** neden olurken, biz bu düşüşün kalıcı olmasının güç olduğunu ve faizlerde tekrar yukarı yönlü hareketlerin sene başında ön plana gelebileceğini düşünüyoruz.



Euro'da kısa vadeli yukarı tepki görebiliriz ancak trend aşağı yönde...

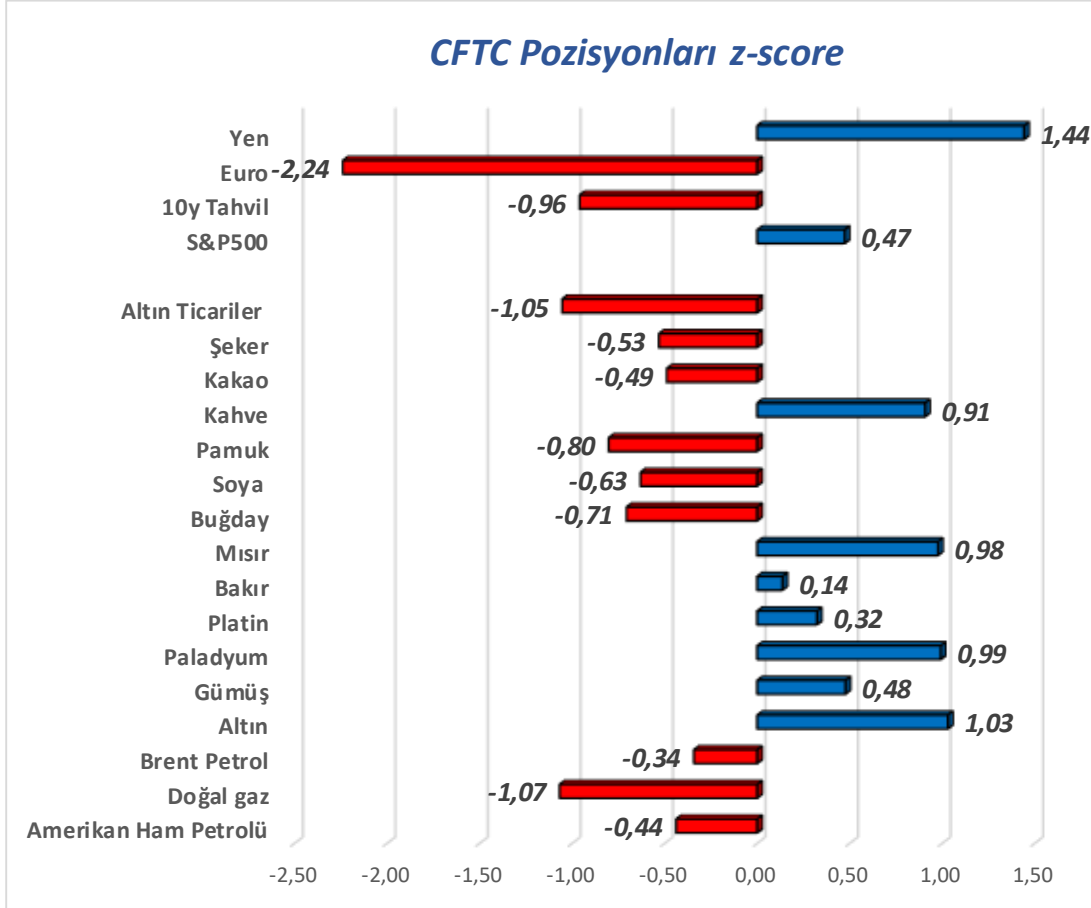
ABD'deki enflasyon verileri bu hafta piyasaların yönü konusunda etkili olacak en önemli gelişme olacakken, aynı zaman ECB tarafında da faiz kararını takip edeceğiz. ECB'den bir 25bp'lık daha faiz indirimi bekleniyor ve biz de merkez bankasının hayal kırıklığı yaratmayacağını düşünüyoruz. Avrupa ekonomisinin daha kırılgan yapısı, enerji konusundaki dışa bağıllığı ve Trump faktörünün yaratacağı riskler düşünüldüğünde merkez bankasının FED'e göre faiz indirimlerine daha sıcak yaklaşması doğru olacaktır.

Biz orta vadede doların değer kazanmaya devam edeceğine ve iki bölge arasında faiz farkının da açık kalacağını düşünüyoruz. Ancak kısa vadeye baktığımız zaman, **euroda kısa pozisyonların oldukça uç seviyeye yaklaştığını** ve paritenin kritik bir destek seviyesine yaklaştığını görüyoruz. Bu noktada **1,05 seviyesinden gelen tepkinin ECB sonrasında bir short-covering yükselişine dönüşmesinin muhtemel olduğu ve yatırımcıların kısa vade için fazla pesimist beklentileri fiyatlamış olabilecekleri** de göz önüne alınmalı.



Vadeli piyasalardaki pozisyonlar...

Son açıklanan CFTC verilerine baktığımızda, vadeli piyasalardaki pozisyonlanmanın; euroda kısa tarafta aşırıya kaçtığını, emtiada ise doğal gazda kısa, altın ve paladyumda uzun pozisyonların uçlara yakın olduğunu görüyoruz. Tarımsallarda ise mısırdaki, soft emtiada kahvede uzun pozisyon birikimi dikkat çekiyor.



Kahve bu senenin en çok kazandıran ikinci emtiası...

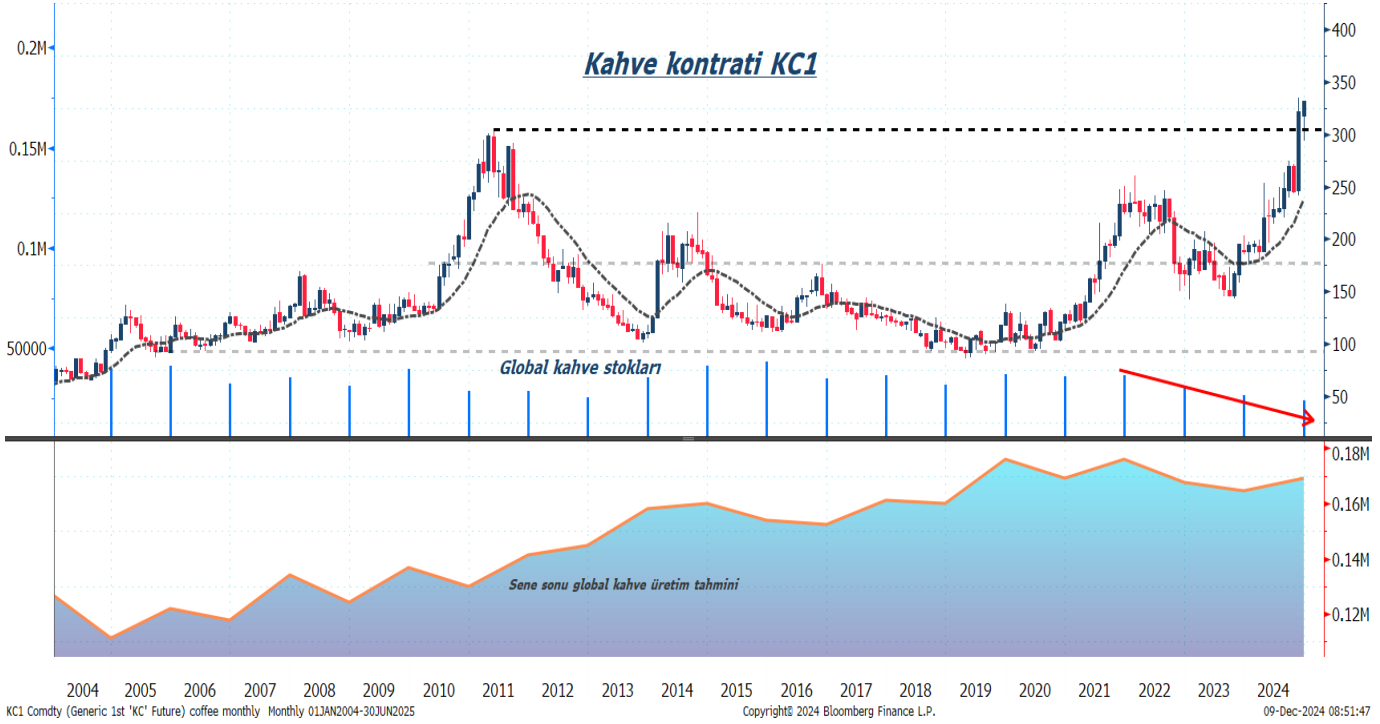
Kahvede uzun pozisyonlar bir miktar törpülenmiş olsa da, hala yüksek seviyelerde seyrediyor. Burada tabii ki fiyatların bu sene %76 yükselerek neredeyse son 50 senenin zirvesine tırmanması ve kakao ile beraber kahvenin 2024 senesinin en hızlı yükselen iki emtiası olması ve üretime yönelik yapılan spekülasyonlar, uzun pozisyonların canlı kalmasına neden oluyor.

2024 senesinde, global bazda robusta ve arabica kahve çekirdekleri arzının yaklaşık yarısını karşılayan iki ülkedeki (Brezilya ve Vietnam) hava koşulları kaynaklı üretim sıkıntıları, kahvede ciddi bir arz problemi yaşanabileceği kaygılarını tetikledi. Burada sert rüzgarla Güney Amerika'nın batı kıyılarına yakın bölgelerde denizin yüzeyindeki sıcak suyun daha fazla Asya kıtasına doğru taşınmasıyla Güney Amerika'da kışların daha ılıman geçmesi ve kuraklığın artmasına sebep olabilen ve daha sert bir kasırga sezonuna yol açabilen La Nina'nın da önemli etkisi oldu. USDA rakamlarına göre Brezilya'nın 2024/25 kahve üretim tahmini 69.9 milyon torbadan (60 kilogramlık) 66.4 milyon torbaya geri çekilirken, özellikle Brezilya'nın global arzın yaklaşık yarısını sağladığı ve toplam üretimin de yaklaşık %75'ini oluşturan daha pahalı çekirdek tipi olan Arabica üretiminde sıkıntılar daha fazla. Brezilya'daki La Nina etkisinin yanı sıra, Vietnam'daki olumsuz hava koşulları ve özellikle de Typhoon Yağı tayfununun etkisi ile geçtiğimiz sene son dört senenin en düşük hasatının gerçekleşmesi, stokların da düşük seyrettiği bir senede aslında haklı olarak arz sıkışıklığı kaygılarını tetikledi.

Arz/talep dinamiklerindeki sıkışıklığı gören spekülasyoncuların yanı sıra, kahve talebinin global bazda artmaya devam ettiği bir ortamda son kullanıcıya satış yapan dev perakende zincirlerinin tedarikçileri de alım yapmak veya pozisyonlarını hedge etmek zorunda kalırlarken, bu da yukarı momentumun güçlü kalmasını sağlıyor. Kahve fiyatlarındaki yükselişin Starbucks, Nestle gibi kahve zincirlerine etkisini düşünen yatırımcıların ise, **bu şirketlerin maliyetlerinde kahve çekirdeğinin oldukça sınırlı (düşük tek haneli) yer tuttuğunu** ve ancak yükselişin belli seviyelerde uzun süre kalmasının etkisinin daha ciddi şekilde hissedilebileceğini unutmamaları gerekiyor.

Arz tarafındaki gelişmeler önümüzdeki dönemde fiyatların yönü konusunda belirleyici olacaktır, burada Brezilya'da son senelerde görülen en büyük kuraklığın üretime olumsuz etkisi ve Güneydoğu Asya'da özellikle Vietnam'daki sıkıntılar bu noktada büyük ölçüde fiyatlara yansımış durumda.

Biz her ne kadar kahveyi uzun zamandır tarımsallar içerisinde yükseliş potansiyeli en güçlü emtia olarak görsek ve buradaki seküler trendlerin devam edeceğini düşünsek de, kısa vadede yatırımcıların dikkatli olmaları gerektiğini hava koşullarındaki ufak bir iyiye gidişin ve üretim rakamlarındaki sınırlı bir toparlanma emaresinin dahi fiyatlarda sert bir düzeltmeye yol açabileceğinin unutulmaması gerektiğini düşünüyoruz. Dolayısıyla her ne kadar teknik olarak önemli bir kırılma gerçekleşmiş olsa ve \$4 hedefi gündeme gelse de, biz yatırımcılara bu seviyelerde kahve kontratına mesafeli durmaları gerektiğini düşünüyoruz.



Workday, MongoDB, Lululemon bu hafta dikkatimizi çeken bazı hisseler...

Workday S&P 500'e dahil oldu, yukarı hareket hızlanabilir...

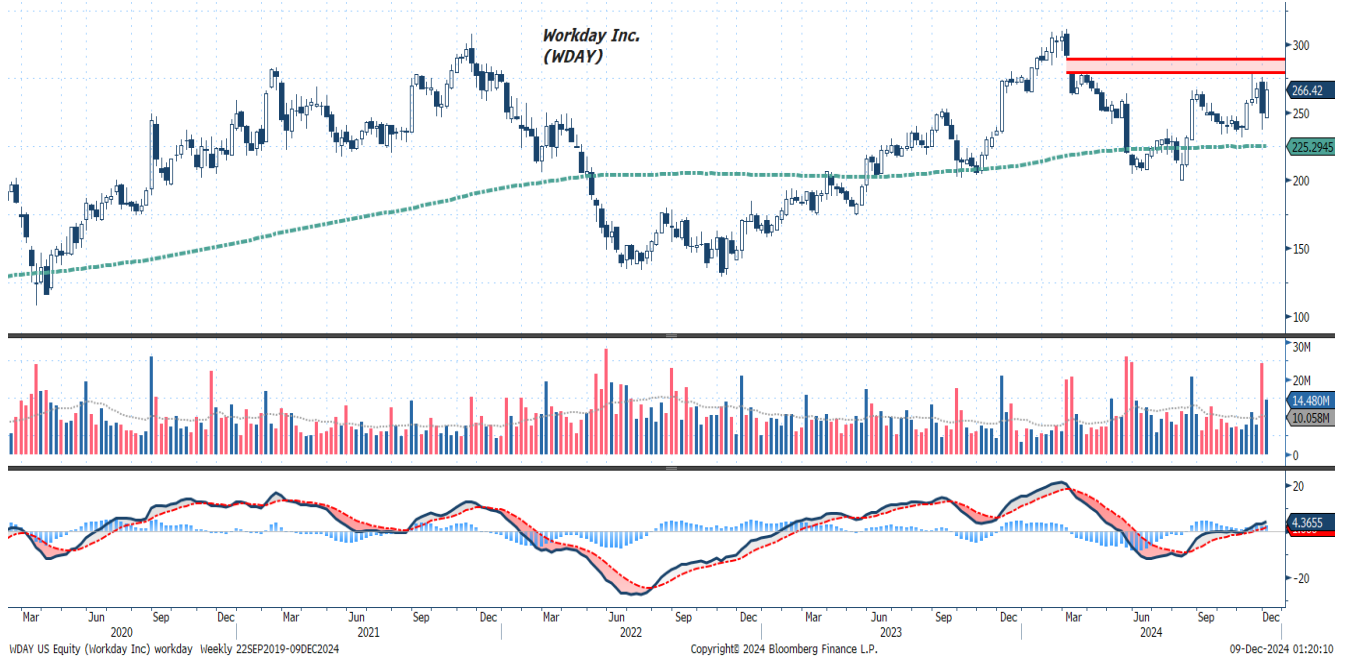
Workday, Oracle'ın satın almış olduğu Peoplesoft yazılım şirketinin çalışanları tarafından insan kaynakları ve finans alanında bulut tabanlı kurumsal çözümler üretmek üzerine kurulmuş olan bir yazılım şirketi. İlk etapta insan kaynakları odaklı servis veren şirket, sonrasında bünyesine kattığı şirketlerin de yardımı ile faaliyetlerini finansal planlama, bütçeleme, muhasebe yönetimi, öğrenci bilgi sistemleri gibi diğer alanlara da genişletti ve bulut bilişim odaklı genel bir iş süreci yönetimi yazılımı haline geldi.

Şirket Kasım ayı sonundaki bilançosunda beklentilerden iyi rakamlar açıklamış ancak konservatif bir projeksiyon vermesi dolayısıyla hisse satış baskısı altında kalmıştı. Son çeyrekte %16 satış ve %23 hisse başına düzeltilmiş net kar büyümesi açıklarken, faaliyet kar marjındaki genişleme de dikkat çekici idi. Ancak ileri yönelik projeksiyonlarda özellikle yakından takip edilen üyelik gelirlerindeki büyümenin beklentilere paralel kalması ve burada şirketin bir artırıma gitmemesi büyümeye yönelik kaygıları ortaya çıkardı.

Yatırımcılar son çeyrekte özellikle yazılım şirketlerinde yapay zekanın ürünlere nasıl uygulandığı ve bu alandan nasıl bir ek büyüme yaratıldığı gibi konulara odaklanırlarken, beklentinin hafif de olsa üzerinde rakamlar ve projeksiyonlar veren ve yapay zeka ile alakalı olumlu yorumlar yapan şirketlerin hisse senetlerinde sert yükselişler takip ediyoruz. Bunun tersine daha konservatif davranan şirketlerin hisselerinde ise satış baskısı ön plana geliyor.

Nitekim Workday tarafından gelen geleceğe yönelik yorumlar yatırımcılar tarafından ilk etapta olumsuz algılanırken, sonrasında hisseye 200 günlük hareketli ortalaması etrafında alımlar geldiğini gördük. Cuma günü kapanışı ile beraber de **hissenin S&P 500 endeksine dahil edileceği haberleri hissede yukarı hareketleri tetikleyecektir.**

Workday bize göre büyüme profiline ve faaliyet gösterdiği alanın genişleme potansiyeline göre 2026 mali yıl sonu kar tahminlerine göre 31x ileri F/K ile makul seviyelerde işlem görüyor. Özellikle önümüzdeki sene ile beraber şirketin net kar marjını %20 üzerine çıplayabileceği ve yatırılmış sermaye getirisini sermaye maliyetinin üzerine çekebileceği düşünüldüğünde, S&P 500'e katılım heyecanı durduktan sonra yaşanabilecek bir konsolidasyonun ardından hissede yukarı hareketin sürdüğünü görebiliriz.



MongoDB bilançosu gelecek...

Bulut bilişim odaklı yazılım şirketlerinin bu çeyrekte güçlü rakamlar açıklamaları ve sonrasında yukarı yönlü sert hareketler yapmaları dolayısıyla dikkatler bu alanda faaliyet gösteren diğer hisse senetlerine çevrilmiş durumda. MongoDB kullanıcılarına; büyük veri ve veri analitiğinin giderek kritik öneme sahip olduğu bir dönemde, belge tabanlı yapısı ile en verimli şekilde veri tabanının oluşturulması, depolama alanının kullanılması, verilerin entegre edilmesi ve yüksek performanslı veri sorgulama gibi ihtiyaçları karşılayan bir hizmet sunuyor.

Dolayısıyla dijital dönüşümün, veri analitiğinin ve bulut bilişimin hız kazanması, MongoDB için daha yüksek gelir anlamına geliyor. Son altı senede gelirlerini on katına çıkartan ve bu süreçte düzeltilmiş hisse başına net kar anlamında artıya geçen ve bu sene serbest nakit yaratmaya başlayan şirketin büyüme hızı önümüzdeki senelerde %20 etrafında çıpalamaya başlayabilir. Bu noktada **yapay zeka uygulamalarının kullanımının hızlanması şirket için çok önemli bir seküler büyüme hikayesi. Biz şirketin 2026 mali yıl sonu kar beklentilerine göre 110x ileri F/K çarpanını pahalı buluyoruz**, ancak güçlü gelebilecek projeksiyonların (%15 üzerinde bir büyümeye işaret etmesi durumunda) hissede spekülasyonun devam ettirebileceğini düşünüyoruz.

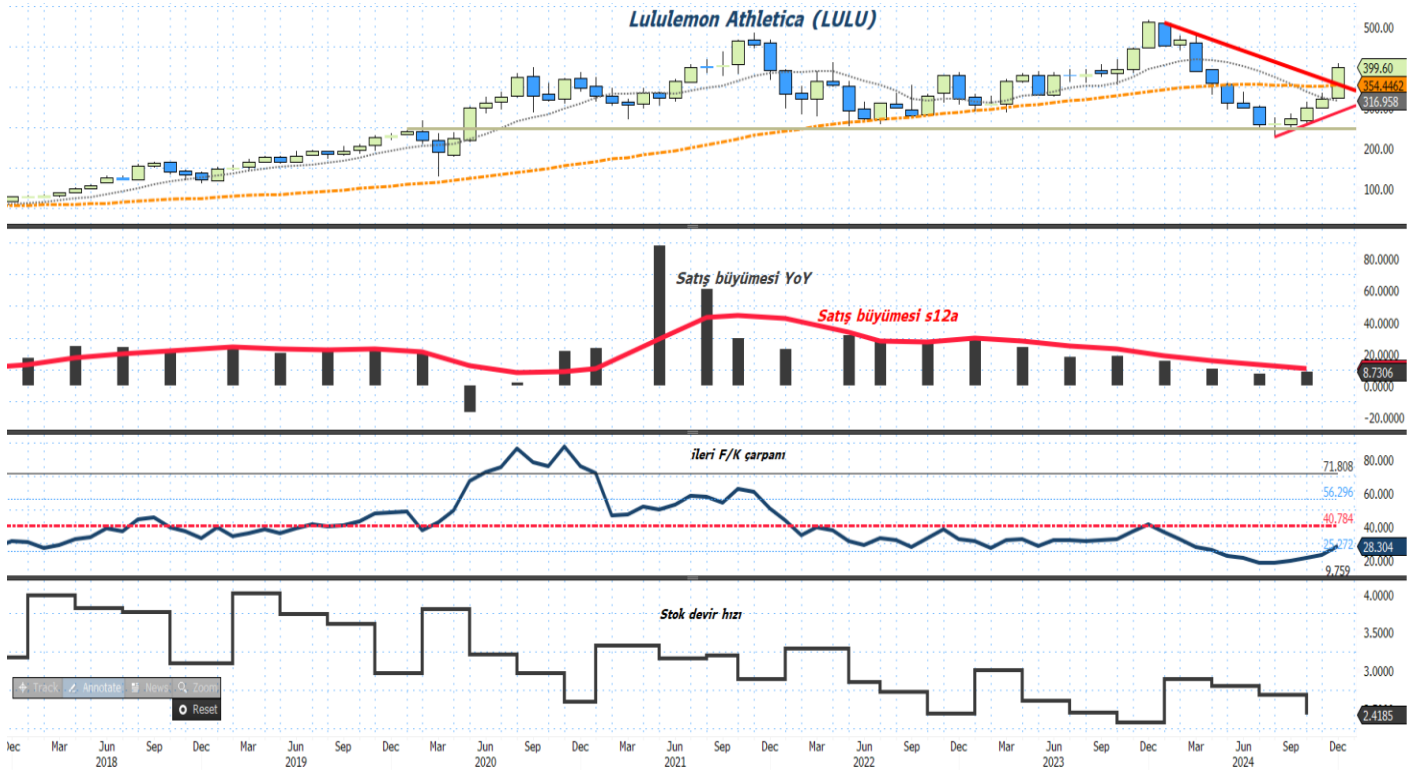


Lululemon'dan iyi bir bilanço...

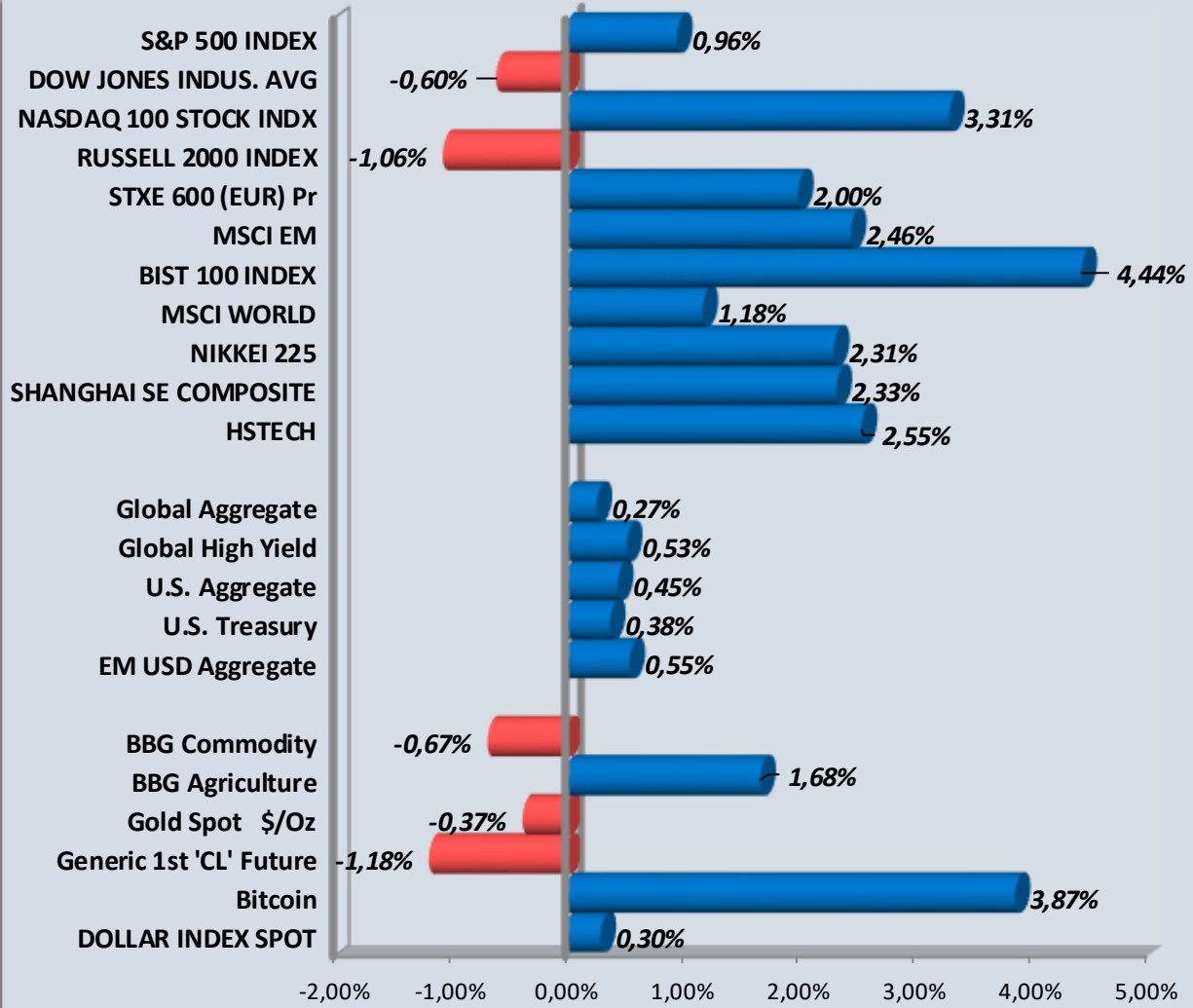
İlk etapta yoga pantolonları ve yoga odaklı ürünlerle tüketiciye ulaşan ve hızla büyüyerek atletik giyim sektöründe giderek daha geniş bir alana yönelik ürünler tasarlayarak pazarlayan Lululemon özellikle pandemi dönemde insanların rahat giyime ağırlık vermesiyle çok hızlı büyüdü. Yakında Türkiye'ye de girme planları da olan Lululemon için, 2024 oldukça kötü bir sene idi ve satış büyümesi giderek yavaşlayarak tek haneli seviyelere kadar geriledi. Bunun yansımaları hisse senedinde de gördük ve ilk altı ayda hisse yarıya yakın geriledi.

Ancak son iki bilançosunda bu kötü gidişe dur diyen şirket, özellikle son bilançosunda büyümenin tekrar canlanacağı işaretleri, brüt marjını sektöre göre oldukça güçlü seviyelerde tutabilmesi(%55+), uluslararası alanda büyüme potansiyeli, mali yıl satış beklentisini az da olsa yukarıya çekmesi ve \$1 milyarlık hisse geri alım programı ile tekrar yatırımcıları memnun etti. Aynı zamanda tüketim harcamalarının ivmelendiği sene sonu tatil sezonunun içerisinde olmamız da hisse için olumlu bir dinamikti.

Lululemon'ın hikayesinde bizi heyecanlandıran kısımlar ABD dışı piyasalarda büyüme potansiyeli, ürün gamında daha fazla erkeklere yönelik ürünlere yer vermesi ile yaratabileceği büyüme ve şirketin fiyatlama gücünü koruyabilmesi. Son çeyrekte bir sene üzerinde açık olan ABD dışındaki mağazalarında %25 büyüme kaydeden şirketin(Çin'de satışlar %39 arttı) bu tarafa yoğunlaşması ve ABD'deki satışların daha stabil hale gelmesi önümüzdeki dönemde son beş senenin en düşük seviyelerine gerileyen kar çarpanlarında da bir genişleme yaratabilir. Her ne kadar bu beklentiler kısmen hissede fiyatlanmış olsa da biz orta vadeli yatırımcıların hissede \$350-\$370 bandına geri çekilmeleri alım fırsatı olarak kullanılabileceklerini düşünüyoruz.



Haftalık Performanslar



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 dayanılarak 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 getinin 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 dayanılarak 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.