

BREXIT

23 Haziran tarihinde Birleşik Krallık tarihinde üçüncüsü gerçekleştirilecek olan referandumla, ülkenin AB'de kalıp kalmayacağı oylanacakken, oylamanın sonucuna yönelik belirsizliklerin artması finansal piyasalarda da volatilitiyi tırmandırıyor. Referandum yasal olarak bağlayıcı değil ancak sonucun AB'den çıkışa işaret etmesi durumunda hükümetin bu yönde adımlar atarak çeşitli yasal düzenlemeleri yapması ve çıkış için karşılıklı görüşmelerin yapılacağı uzun bir sürece girilmesi bekleniyor. Bu noktada çıkışın nasıl gerçekleştirileceği, ne kadar zaman alacağı, iki taraf arasındaki müzakerelerin nasıl şekilleneceği, ek olarak başka referandumlar yapıp yapılmayacağına yönelik sürece dair bir çok soru işaretleri oluşmuş durumda. Bu belirsizliklerin yanı sıra olası bir çıkış kararının her iki bölge ekonomisine yansımaları ve finansal piyasalarda varlık fiyatlarının bu karardan nasıl etkileneceği de yatırımcıların bugünlerde odak noktasında.

Öncelikle bu noktaya nasıl gelindiğine bakarsak; Başbakan Cameron'un 2015 yılındaki genel seçimler öncesinde partisindeki AB karşıtı görüşleri göz önüne alarak, AB ile olan ilişkileri İngiltere için daha avantajlı bir boyuta taşımaya yönelik müzakereler başlatma ve referanduma gitme vaadi ile süreci başlatmış oldu. Cameron'u bu yönde adımlar atmaya iten ve AB ile ilişkilerin gözden geçirilmesine yol açan temel noktalar ve kısaca İngiltere'nin AB'den çıkması durumunda elde edeceği faydalar aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Son dönemde Avrupa'yı etkisi altına alan göç dalgası konusunda İngiltere'nin sınırlarını kontrol altına alma isteği ve göçmenlere verilen sosyal yardımların sınırlandırılması
- Ekonomik anlamda AB'de kalmanın eksilerinin artılarına ağır basmaya ve ülkeye yük getirmeye başlaması. AB bütçesine geçen sene İngiltere'nin katkısı £12.9 milyar iken, Almanya'nın ardından bütçeye en fazla katkıda bulunan ikinci ülke. Her ne kadar çeşitli programlarla bu paranın £5-6 milyar arasında bir kısmı geri alınsa da, net olarak İngiltere'den çıkan bu önemli miktar, ülke içerisinde başka kaynaklar için harcanabilir.
- Finansal kriz sonrasında Eurozone bölgesinin toparlanmakta zorlanması, ekonomik açıdan dezenflasyon ve büyüme sorunlarının üzerinden gelememesi ve halen ekonomisinde sorunlar olan bazı ülkelerin yeni bir kriz tetikleme riskinin bulunması İngiltere ekonomisi için de risk oluşturan faktörler.
- İngiltere'nin yasal konularda daha fazla bağımsızlık istemesi ve bazı regülasyonları AB kuralları dışında kendisi belirleme özgürlüğüne sahip olmak istemesi
- Uluslararası sahada politik ve küresel güç olarak kendini AB ile sınırlamak istemeyen İngiltere'nin, daha bağımsız hareket etme isteği

Referandum öncesinde hem politikacılar, hem de halk AB'de kalma konusunda ayrılmış durumda. Başbakan Cameron yukarıdaki konulara yönelik AB ile müzakerelerde istediği sonucu aldığı ortaya koyarak, AB ile özel bir anlaşma yapılacağını ve bu durumda ülkenin "özel statü" ile birlik içerisinde kalmasının gerekli olduğunu savunuyor. Ana muhalefet partisi de AB'de kalmayı desteklerken, Adalet Bakanı Gove ve Londra Belediye Başkanı Boris Johnson gibi önemli politikacılar ayrılık yönünde açıklamalar yapıyor. Özellikle Johnson'ın AB'yi Hitler'e benzetecek kadar ateşli çıkışları tartışmaları alevlendirirken, ülkenin en çok okunan gazetelerinden olan The Sun'ın da, attığı manşet ile okuyucularından ayrılık yanlısı oy kullanmalarını istediğini takip ediyoruz. İngiltere Merkez Bankası Brexit durumunda resesyon riskinin artacağını belirtirken, uluslararası kampta IMF'in ve Obama'nın birlikte kalma yönünde

halka çağrı yaptığını gördük. Amerika'da FED başkanları da Brexit durumunda ortaya çıkabilecek risklere ve bunun Amerika ekonomisine ve dolara olan yansımalarına sıklıkla değindiler.

Aslında referandum fikrinin gerçeklik kazandığı ilk dönemlerde İngiltere'nin AB'den ayrılması oldukça küçük bir ihtimal olarak görülüyordu. Ancak bu süreç boyunca Avrupa'da ekonomik sıkıntıların devam etmesi, mülteci sorunun daha da büyüyerek çözülmesi zor ve uzun dönem etkileri olacak bir problem haline gelmesi ile giderek bu ihtimal güçlendi. Haziran ayı başlarına kadar ülkenin AB'de kalacağına yönelik görüşler hala ön planda iken, son haftalarda açıklanan anketlerde çıkış yönündeki görüşlerin öne çıktığını takip ediyoruz.

Brexit senaryosu:

Her ne kadar Brexit kabul edilmesi durumda yukarıda belirttiğimiz gibi uzun ve belirsiz bir sürece girilecekse de, sonuç olarak AB var olduğu sürece İngiltere bu büyük ticaret partnerini kaybetmek istemeyecek ve ilişkileri optimum düzeyde sürdüreceği bir anlaşmaya varacaktır. Ancak bu süreçten başlangıçta her iki bölge ekonomisi de olumsuz etkilenecek ve finansal piyasalarda özellikle belirsizlik ve güven kaybı dolayısıyla volatilité yükselerek risk iştahı daralacaktır.

Oylama sonrasında ortaya çıkacak konulara baktığımızda öncelikle İngiltere vatandaşlarının AB'de ve AB vatandaşlarının İngiltere'de hareket serbestisi ve çalışma izni konusu, ülkede yaşayan ve çalışan AB vatandaşlarının (2 milyonun üzerinde olduğu tahmin ediliyor) durumu gibi daha bir çok konunun çözülmesi, ticaret anlaşmalarının tekrar şekillendirilmesi, ülke içerisindeki bazı regülasyon ve kanunların hızla tekrar ele alınması gerekiyor. AB'den çıkış prosedürleri Lisbon anlaşmasının 50. maddesinde ele alınsa da, bu süreç ve yeni dönemde ilişkilerin nasıl şekilleneceğine yönelik pazarlıklar kolay tamamlanmayacaktır. İngiltere'de politik stabilitenin bozulması, **Cameron'un kalıp kalmayacağı konuları da bu süreci çıkmaza sokabilecek noktalar. Bu karmaşa İngiltere ekonomisi üzerinde bir yük oluşturarak yatırımların kesintiye uğramasına, güven kaybına, dolayısıyla ekonomide duraksamaya neden olabilir. Dolayısıyla İngiltere'nin AB'den çıkışı piyasaları kısa vadede etkisi altına alacak bir olaydan ziyade, uzun vadeli ekonomik sonuçlar doğuracak ve uzun süre belirsizliğin devam etmesine yol açacak bir gelişme olarak şekillenebilir.**

İngiltere'nin ihracatının yaklaşık %45'ini AB bölgesine yaptığı ve AB üyeliği sayesinde bazı kısıtlamalar ve gümrük vergilerinden muaf olduğu, AB'den çıkması durumunda ihracatçı şirketlerin bu avantajı kaybedeceği de göz önüne alınmalı. **Olası bir çıkış senaryosu sonrasında İngiltere özellikle kendisi için avantajlı olacak bir ticaret anlaşması imzalama yoluna giderek büyük AB pazarını kaybetmek istemeyecek olsa da, AB bu konuda sert bir tutum sergileyebilir. Özellikle birlikten çıkışların özendirilmemesi için AB kendi avantajına olabilecek bazı konularda dahi İngiltere'ye karşı katı bir tutum takınabilir. İngiltere için bir başka dezavantaj da, Avrupa ile ağırlıklı iş yapan şirketlerin merkezlerini AB bölgesine kaydırması durumunda İngiltere'nin vergi geliri kaybına uğraması olacaktır.**

AB tarafına baktığımızda Brexit ile beraber birlikten oldukça önemli bir üyenin ayrılması AB içerisinde güç dengelerini değiştirecekken, İngiltere'nin ayrılmasının AB ekonomisinde oluşturacağı zararın ötesinde çok daha büyük olumsuz bir etki, birliğin varlığının daha çok sorgulanır hale gelmesi ve politik stabilitenin zayıflaması olacaktır. Diğer ülkelerin

de benzer bir oylamaya gidebilecekleri ve birliğin zayıflayacağı senaryoları ön plana gelse de, bu sanıldığı kadar hızlı gerçekleşmeyecektir. Yine de bu sonucun AB'nin varlığını daha fazla sorgulatacağı ve varlık fiyatlarında buna yönelik risklerin daha fazla yansıtılacağı da bir gerçek. Nitekim Fransa ve İspanya'da AB'ye olan desteğin giderek azaldığına yönelik raporların yayınlanmaya başladığını görüyoruz. Eurozone'a yönelik güvenin azalması ile zaten dezenflasyon ve büyüme sıkıntıları çeken bölgede, ekonominin daraldığını ve resesyon riskinin arttığını görebiliriz. **Dolayısıyla çıkış senaryosu her iki bölgedeki hisse senetleri için de kısa vadede olumsuz olacaktır. Yatırımcılar için Brexit'in gerçekleşmesi durumunda, her iki bölge endekslerinin vadeli kontratlarında kısa pozisyon almak veya put opsiyonları satın almak suretiyle portföylerindeki uzun pozisyonlarını hedge etmek mantıklı olabilir.**

Her iki piyasada da büyümeye hassas hareket eden hisse senetleri, özellikle de finansal hisseler Brexit durumunda relatif zayıf performans gösterecek hisseler olacaktır. **Ekonomideki daralma, varlık fiyatlarında düşüş, kredi piyasalarında sıkıntıların oluşması ve risk priminin hızla yükselmesi banka hisselerini öncelikle etkileyecek negatif faktörler olacaktır. Dolayısıyla Brexit gerçekleşmesi durumunda yatırımcılar Avrupa'da defansif hisselerde uzun pozisyon, bankalar gibi ekonomiye hassas hareket eden hisselerde kısa pozisyon alarak market-nötr pair stratejiler düşünebilirler.**

Para birimleri tarafında Brexit ile beraber euro ve poundun dolar karşısında değer kaybetmeye devam etmesi beklenebilir. Ancak bu noktada Brexit'in gerçekleşmesiyle piyasalarda ortaya çıkabilecek volatilité, FED'in Temmuz ayında faiz artış ihtimalini aşağıya çekerek doları zayıflatacak bir etki yapacaktır. Ancak bu etkinin euro ve pounddaki satışlara göre hafif kalması beklenebilir. **FTSE100 endeksinin önemli bir kısmının ihracat yapan şirketlerden oluşması dolayısıyla pounddaki gerileme endekste aynı şiddette hissedilmeyebilir. Nitekim endeksin bu süreçte para birimdeki düşüşe göre relatif güçlü kaldığını görüyoruz.**

Brexit durumunda finansal piyasalarda paniğin artmasıyla ön plana çıkabilecek bir başka varlık da, altın ve diğer değerli metaller olacaktır. **Altın, para birimlerinin bir alternatifi olarak kabul edilmesi ve ekonomilere güvenin azaldığı, dünyanın sonu senaryolarının konuşulduğu ve piyasalarda korkunun yükseldiği dönemlerde yatırımcıların tercih ettiği bir güvenli liman olması dolayısıyla bu senaryodan olumlu etkilenecektir.** Nitekim Brexit belirsizliğinin yatırımcıların gündeminde daha fazla yer kaplamaya başladığı son haftalarda altındaki toparlanma ve \$1.300 seviyelerine doğru hareket de dikkat çekici. Brexit sonrası yukarıda bahsettiğimiz gibi suların hemen durulmaması ve belirsizliklerin daha uzun süreli devam etmesi de, altında uzun soluklu yükselişlere neden olabilir. Burada daha çok hedge fonların tercih ettiği ve daha orta/uzun vadeli pozisyonların tutulduğu fiziki altın ETF'lerine girişlerin son senelerin en yüksek seviyesinde gerçekleşmesi ve fiyatlardaki düşüşte spekülatif pozisyonların bozulmasına rağmen ETF'lerdeki pozisyonların korunması dikkat çekici ve fiyatlar için olumlu bir faktör. Altında dolar bazında pozisyon almak yerine, pound bazında pozisyon almak da yatırımcıların düşünebileceği başka bir strateji. Bu durumda ons altın/dolar pozisyonunun yanına eklenecek dolar/pound pozisyonu, yatırımcıları efektif olarak ons altın/pound yönünde konumlandıracaktır.

Yukarıda belirttiğimiz gibi oylama gününe kadar sonucun belirgin bir şekilde bir yöne kayması zor görüldüğü için yatırımcılar oylama öncesinde belirsizliğin ve volatilitenin yükseleceğine yönelik pozisyon alarak, oylamanın hemen

öncesinde de bu pozisyonları kapatmayı düşünebilirler. Bu noktada belirsizliğin yükselmesinden riskli varlıklar ve hisse senetleri olumsuz etkilenirken, dolar, altın gibi varlıklar olumlu etkilenecektir. Ayrıca bu bir haftalık süreçte yatırımcılar yön almayarak, opsiyon piyasalarında sadece volatilitenin artacağına yönelik de pozisyon alabilirler.

Brexit olmaması durumunda:

Riskli varlıklarda ve poundda gördüğümüz satışların hızla tersine döndüğünü ve kısa vadede hızlı bir risk rally'si yaşandığını görebiliriz. Ancak sonrasında Temmuz ayında gerçekleşecek olan FED toplantısı gündeme oturarak Brexit'in gerçekleşmemesinin FED'in faiz artışı olasılığını arttırması fiyatlanabilir ve piyasalardaki rahatlama kısa sürebilir. İngiltere'nin müzakereler sonucunda elde edeceği yeni kurallarla AB ile olan ilişkisini sürdürmesi ise, diğer üyelerinde buna yönelmelerine ve kendi çıkarlarına göre birlikte ilişkilerini yeni bir yapıda şekillendirmek istemelerine neden olabilir. Bu da AB'nin rijid yapısında ve kurallarında değişikliğe gidilmesine ve yeni bir birlik çatısı oluşturulmasına yol açabilir.

Oylama 23 Haziran günü İngiltere saatiyle 22:00'a kadar sürecekken, oy kullanımının bitimini takiben sayımlara başlanacak. Sonuçların ise sabah saatlerinde 5-6 gibi belirginleşmesi beklenebilir.

Anketler:

Anket sonuçlarının son durumunu değerlendirdiğimizde, ayrılma yanlısı görüşlerin ağırlık kazanmaya başladığını görüyoruz. Burada enteresan bir nokta, internet ve telefon üzerinde yapılan anketlerin sürekli bir şekilde ayrışması ve **internet anketlerinin çıkışa işaret ederken, telefon anketlerinde kalmaya yönelik oyların ağırlıkta olması**. Bunun sebebinin insanların yüzyüze gerçek düşüncelerini ifade etmekten çekinebilecekleri ve online ortamda daha rahat davrandıkları olabilir. Ancak daha önemli bir nokta telefonda sorulan sorularda AB'de kalma veya çıkma seçeneğinin yanı sıra bilmiyorum seçeneği net olarak verilmezken, internette bu seçenek belirgin şekilde veriliyor. Nitekim internet anketlerinde kararsızların oranı da çok daha fazla. Ancak yine de son genel seçimde de görüldüğü gibi telefon anketlerinin daha çok gerçek sonuçlara yakın olduğu yaygın bir kanı. 29 Mayıs'ta açıklanan ICM anketinin ilk olarak çıkışa işaret eden telefon anketi olması ile de çıkışa yönelik ihtimaller ağır basmaya başlamış ve pound sert satış baskısı altında kalmıştı.

Son anket sonuçları:

YouGov: Ayrılık:%46, AB'de kalma:%39, Kararsız:%11,Kullanmayacak: %4

ICM anketi: Ayrılık: %53 , Birlikte kalma: %47

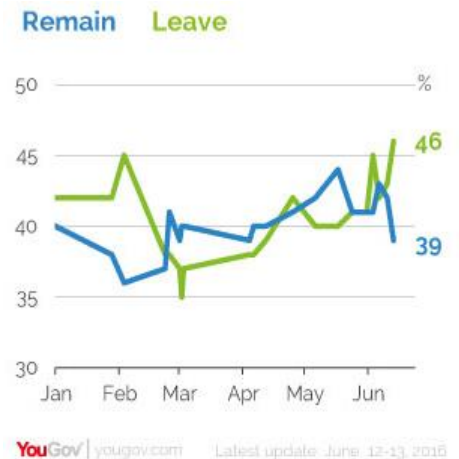
TNS anketi: Ayrılık: %47 , Birlikte kalma: %40, Kararsız: %13

ORB anketi: Ayrılık: %49 , Birlikte kalma: %48, Kararsız: %3

Yukarıdaki anketlerin ortalamasından oluşturulan anketler:

WhatUKThinks.com: Ayrılık: %52 , Birlikte kalma: %48

Financial Times: Ayrılık: %47 , Birlikte kalma: %44 Kararsız: %8



Burada her ne kadar farklı anketler farklı yöntemler kullanarak halkın nabzını tutmaya çalışıyor olsalar da, aynı şirketler tarafından değişik tarihlerde açıklanan sonuçlar, AB'den çıkışa yönelik oyların bu süreç içerisinde önemli şekilde arttığını gösterdi. Bazı anketlerin haftasonu Orlando'da gerçekleşen olaylar öncesinde yapılmış olduğu da göz önüne alınması gereken bir faktör. Bu tarz terör olayları, halkı daha korumacı davranarak tercihlerini sınırları mültecilere kapatmaya yönelik kullanmalarına ve birlikten çıkış ihtimalini ön plana almalarına neden olabilir.

Bu oylamada sonucu etkileyecek belki de en önemli nokta ise, katılımın ne ölçüde gerçekleşeceği ve genç nüfusun ne kadarının oy kullanacağı. Bir Opinium anketinde belirtilen ve genel yaygın kaniya da paralel olan önemli bir nokta, **sandığa gitme oranı en düşük olan 18-34 arası yaş grubunun %53 gibi ağırlıklı bir oranla AB'de kalmayı tercih etmesi (ayrılmak isteyenlerin oranı %29), katılımın yüksek olduğu 55 yaş ve üzeri nüfusun ise %54'ünün ayrılma yanlısı olması.**

Her ne kadar sonuçlar şu an başabaş seviyeler de olsa da, İngiltere'de özellikle son seçimler sonrasında anket şirketlerine olan güven ciddi biçimde zarar gördüğü için, bu sonuçların ne kadar gerçek sonuçlara yaklaşacağı konusunda da soru işaretleri bulunuyor. Ayrıca Opinium tarafından yapılan bir internet anketinde çıkış yanlısı oylar önde giderken, %13 gibi bir kararsız kesimin önemli kısmının ısrar edilmesi durumunda kalmaya yönelik eğilimi olduğu belirtiliyor. ORB tarafından yapılan anket ise %7 oranında kararsız olmasına rağmen, %22 gibi önemli bir kesimin referandum öncesi fikir değiştirebileceğine işaret ediyor.

Sonuç olarak elimizdeki donelere bakınca; AB'de kalma ve AB'den çıkma yönündeki oyların birbirine çok yakın olduğunu ancak son dönemde birlikten çıkmaya yönelik oylarının yüzdesinin arttığını, referandum günü genç yaş grubunun katılımının oylamanın yönünü AB'de kalma yönünde etkileyeceğini, kararsızların yüzdesinin halen yüksek olduğunu ve belirsizliğin referandum gününe kadar devam edeceğini söyleyebiliriz. Refandumda kadar Başbakan da dahil olmak üzere politikacıların yapacağı konuşmaların ve olası terör saldırıları gibi olayların da ibreyi ani şekilde bir tarafa kaydırabileceği göz önüne alınmalı. Dolayısıyla bu noktada belirsizliğin oylama gününe kadar süreceği ve net bir sonuç tahminin oluşmayacağı ortada. Biz İngiltere'nin birliği terk etmesi senaryosunun her iki taraf için de kötü sonuçlar doğuracağını ve buna yönelik halkın referandumda İngiltere'nin kalmasına yönelik oy kullanması ihtimalinin daha güçlü olduğunu düşünsek de; **yatırımcılara belirsizliklerin bu denli fazla olduğu bir ortamda temkinli davranmalarını, yukarıdaki senaryoların sonuçlarını göz önüne alarak yatırım stratejilerini oluşturmalarını ve oylamaya büyük ve tek yönlü pozisyonlarla girmemelerini tavsiye ediyoruz.**

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 getininin 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 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, 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 kullanımını 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.