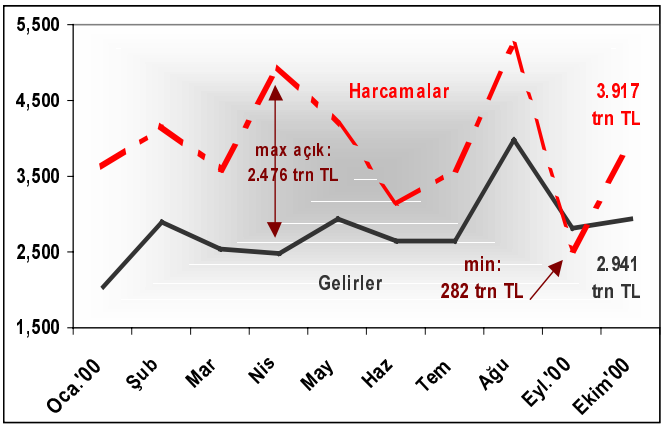
STRATEJİ

# BÜTÇE

**22 Kasım 2000**

**Faiz dışı fazla hedefini yaklaşık 1 katrilyon TL aştı…**




Bu yılın Ekim ayının sonunda harcamalar 3.917 trilyon TL'ye çıkarken, gelirler 2.941 trilyon TL'de kalmıştır. Bunun sonucunda, Ekim bütçe açığı 976 trilyon TL seviyesine çıkmıştır. Hatırlanacağı üzere, Eylül ayında bütçe 282 trilyon TL fazla vermişti. Bunu sağlayan ise gerlirlerin istenildiği gibi artırılmasından çok harcamalar kaleminin kontrol altında tutulması olmuştu. Özellikle Eylül ayında faiz ödemelerinin çok düşük düzeyde seyretmesi, transfer harcamalarının, toplam giderler içindeki payını %47'ye çekmişti. Buna karşılık, Ekim ayında transfer harcamalarının toplam harcamalar içindeki payı artan faiz ödemelerinin de etkisi ile %59'a çıkmıştır. Ekim ayı itfa tutarı 1.523 trn TL olmuş ve Eylül'e göre %146 artış göstermiştir. Ekim ayının faiz dışı fazla 443 trn TL olarak gerçekleşmiştir.

**Bütçe büyüklükleri hedeflerine önemli ölçüde yaklaştı….**

| Ocak-Ekim (trn TL) | 2000 | 1999 | gerçl./H'00 |
|---|---|---|---|
| **Gelirler** | 27,908 | 14,351 | 85.6% |
| **Harcamalar** | 38,918 | 22,819 | 83.3% |
| **Faiz hariç harcamalar** | 19,913 | 13,143 | 77.8% |
| **Faiz dışı denge** | 7,996 | 1,208 | 114.1% |
| **Faiz ödemeleri** | 19,006 | 9,677 | 90% |
| **Bütçe dengesi** | -11,010 | -8,468 | - |

Ocak-Ekim döneminde, gelirler, önceki senenin aynı dönemine göre %94.5 artış göstererek, yaklaşık 27.908 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bu arada, gelirlerin içinde en çok paya sahip olan vergi gelirlerinin arttırılmasında, programın başarılı olduğu görülmektedir. Yılın ilk 10 ayında, vergi gelirleri %96.7 artmış ve 22.057 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Böylece, faiz dışı denge geçen seneye göre yaklaşık 6 kat artış kaydetmiş ve 7.996 trilyon TL tutarında gerçekleşmiştir. Bu yılın ilk 10 ayında gelirler, hedefinin %85,6'sını gerçekleştirirken, son 12 ayda %94,5 artış göstermiştir. Buna karşılık, 2000 yılının bitimine 2 ay kala faiz hariç harcamalar hedefinin %77,8'ine ulaşabilmiştir. Böylece faiz dışı fazla yılsonu hedefini ilk 10 ayda yaklaşık 1 katrilyon TL aşmıştır.

## GELİRLER:

**Vergi gelirlerinde hedefin %92'sine ulaşıldı …**

| Ocak.-Ekim (trn TL) | 2000 | 1999 | Değişim |
|---|---|---|---|
| **Gelirler** | **27,908** | **14,351** | **94.5%** |
| **I. Vergi Gelirleri** | 22,058 | 11,216 | 96.7% |
| ***Gelirden Alınan V.*** | 8,737 | 4,986 | 75.2% |
| ***Servetten Alınan V.*** | 326 | 125 | 159.7% |
| ***Mal & Hizmetten Al. V.*** | 9,501 | 4,618 | 105.7% |
| ***Diş Ticaretten Al. V.*** | 3,493 | 1,487 | 134.9% |
| ***Kaldırılan V. Artıkları*** | 0.9 | 0.2 | - |

Ocak-Ekim döneminde, bütçeye sağlanan kaynak, önceki senenin aynı dönemine göre, %94,5 oranında artış kaydetmiştir. Gelirler incelenirken, öncelikli bakılması gereken kalem vergi gelirleridir. Bütçe gelirlerinin %79'luk kısmını oluşturan vergi gelirleri, son 12 ayda %96,7'lik artış göstererek 22.058 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Hükümetin yıl sonu için 24 katrilyon liralık hedefi göz önüne alındığında, ilk 10 ayda hedefin %92'sine ulaşılması önemli bir başarıyı göstermektedir.

Vergi gelirleri içindeki ana kalemlere bakıldığında, 9.501 trilyon TL tutarındaki mal ve hizmetler kaleminden başlamak doğru olur. **Mal ve hizmetlerden alınan vergiler** son 12 ayda %105,7 oranında artış göstermiştir. Mal ve hizmetlerden alınan vergiler arasında dahilden alınan KDV (3.675 trn TL) ve akaryakıt tüketim vergileri (~2.882trn TL), mal ve hizmetlerden alınan vergileri en çok arttıran kalemler olmuştur.

**Analist: Merve Titiz** mtitiz@strateji.com.tr **(0212) 212-6263 (dahili: 327)**

Bunu takiben, **gelirlerden alınan vergiler** %75'lik artışla 8.737 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Gelir vergilerinin bu derece artmasında en önemli unsur deprem nedeniyle alınan ek vergiler olmuştur. Bu dönemde alınan ek gelir vergisi, faiz vergisi ve ek kurumlar vergisi 1.85 katrilyon TL'ye ulaşarak toplam gelirlerden alınan vergiler içinde %21 paya sahip olmuştur. Son 12 ayda, %28 artış gösteren gelir vergisinin gelirden alınan vergiler içindeki ağırlığı %58 olurken, ağırlığı sadece %21 olan kurumlar vergisinin %73 artış göstermiştir..

Bu yılın Ocak-Ekim döneminde, Dış ticaretten alınan vergilerin de önceki senenin aynı dönemine göre %135 artarak 3.493 trn TL'ye ulaşması dikkat çekmektedir. Bu kalemin artışına en çok etki eden ise ithalden alınan KDV oranlarının arttırılması ile bütçeye olan katkısının son 12 ayda %145 (ithalden alınan KDV: 3.163 trn TL) artması olmuştur.

**Ek vergiler…** 17 Ağustos'ta yaşanan depremin yol açtığı zararı ve kayıpları telafi etmek için yürülüğe konulan ek vergilerden elde edilen gelirlerin ilk 10 ayda tutarı 3 katrilyon TL'ye yaklaşmıştır. Bu yıl devreye giren ek vergilerin, Ekim ayında ulaştığı tutar, toplam vergilerin %13.2'sini oluşturmaktadır. Ek vergilerden sağlanan gelirin 10 ayda yaklaşık 3 katrilyon TL gibi önemli bir düzeye gelmesinde, gelirden alınan vergiler içinde yer alan, faiz vergilerinin büyük rolü olmuştur. Diğer önemli katkıyı yapan ek vergi ise 428 trilyon TL ile mal ve hizmetlerden alınan vergiler olmuştur. İlk 10 aylık dönemde toplanan ek vergilerin ne ölçüde deprem bölgesine yatırım olarak aktarıldığı henüz açıklanmamıştır. Bununla birlikte bütçe tasarısını görüşen Meclis, 2001 yılında da vergi gelirlerini arttırmak için özel işlem ve özel iletişim gibi ek vergilerinin devam ettirilmesine karar vermiştir.

| Ocak-Ekim (trn TL) | 2000 |
|---|---|
| Ek Gelir Vergisi | 86 |
| Faiz Vergisi | 1,595 |
| Ek Kurumlar Vergisi | 174 |
| Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi | 65 |
| Ek Emlak Vergisi | 62 |
| Mal & Hiz. Alınan ek Vergi | 428 |
| Özel İletişim Vergisi | 326 |
| Özel İşlem Vergisi | 174 |
| Toplam Ek Vergi | 2,911 |
| Topl./V. Gelirleri | 13.2% |

**Vergi tahsilatında başarı…**

Bu arada Ocak-Ekim döneminde toplam vergi tahsilatı, geçen seneye göre %56.6 artarak 22.058 trn TL olmuştur. Bunun yanı sıra, ilk 10 ayda, tahsilatın tahakkuka oranı %89.1'e ulaşmıştır. Vergi gelirleri içinde en yüklü tahsilat 9.501 trn TL ile mal ve hizmetten alınan vergilerde gerçekleşirken. Bu tip vergilerin içinde akaryakıt vergisinin tahsilatı tahakkuk edilen rakkamın %99.6'sına ulaşmıştır. Dış ticaretten alınan vergilerin tahsilatında ise ilk 10 ayda yıl sonu için öngörülen tutara ulaşıldığı görülmektedir. Bunun yanısıra kurumlar vergisinin de tahsilatında, yıl sonu için hedeflenen tutara yaklaşıldığı gözlenmektedir. Bu yıl Maliye Bakanlığı'nın vergi tahsilatında elde elde ettiği başarı ilk aşama olarak kabul edilirse, gelecek sene vergiyi tabana yaymak amacıyla alınan önlemler öncelik kazanması beklenmektedir.

| Ocak-Ekim (trn TL) | Tahakkuk | Tahsilat | Tahs/Tahh |
|---|---|---|---|
| **I. Vergi Gelirleri** | **24,757** | **22,058** | **89.1%** |
| **-Gelirden Alınan Vergiler** | 10,061 | 8,737 | 86.8% |
| 1.Kurumlar Vergisi | 2,189 | 1,854 | 84.7% |
| 2.Ek Gelir Vergisi | 114 | 86 | 74.9% |
| 3.Ek Kurumlar Vergisi | 208 | 174 | 83.8% |
| 4.Diğer gelirden A. V. | 7,550 | 6,624 | 87.7% |
| **-Servetten Alınan V.** | **436** | **326** | **74.6%** |
| **-Mal ve Hizm. Al. V.** | **10,761** | **9,501** | **88.3%** |
| 1. Akaryakıt Tüketim V. | 2,894 | 2,882 | 99.6% |
| 2.Diğer Mal.& Hiz.A. V. | 7,867 | 6,618 | 84.1% |
| **-Dış Ticaretten Al. V.** | **3,493** | **3,493** | **100%** |
| 1. İthalde Alınan KDV | 3,164 | 3,164 | 100% |
| 2.Diğer Dış Tic. A. V. | 330 | 330 | 100% |

**Vergi dışı gelirler…**

Tablodan da görüldüğü üzere, bu yıl Hükümet, vergi dışında, gelir artırıcı diğer kalemlere de yönelmiştir. Bu yılın Ocak-Ekim dönemi, geçen senenin aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, vergi dışı gelirlerinin de büyük ölçüde artığı dikkati çekmektedir. Fakat vergi dışı gelirlerin toplam ağırlığı geçen seneye göre azalmıştır. Bunun nedeni de, 1999 yılının Aralık ayında uygulamaya konulan mali programın vergi artırmaya yönelik olmasıdır. Bunun yanısıra, bu yılın ilk 10 ayında, özel gelirler ve fonlarda yıl sonu hedefinin %95'ine ulaşılmış da olsa, vergi dışı normal gelirlerin öngörülen miktarın sadece %48'ini gerçekleştirmesi, vergi dışı gelirlerin düşük seyretmesine neden olmuştur.

| Ocak.-Ekim (trn TL) | 2000 | 1999 | Değişim |
|---|---|---|---|
| **Gelirler** | **27,908** | **14,351** | **94.5%** |
| **I. Vergi Gelirleri** | 22,058 | 11,216 | 96.7% |
| **II. Vergi Dışı Nor.Gel.** | **2,695** | **1,259** | **114.0%** |
| **III. Özel Gel. + Fonlar** | 2,704 | 1,611 | 67.9% |
| **IV. Katma Bütçe Gel.** | **451** | **264** | **70.5%** |

**Analist: Merve Titiz** mtitiz@strateji.com.tr **(0212) 212-6263 (dahili: 327)**

**Vergi dışı normal gelirlerde %114 artış...**

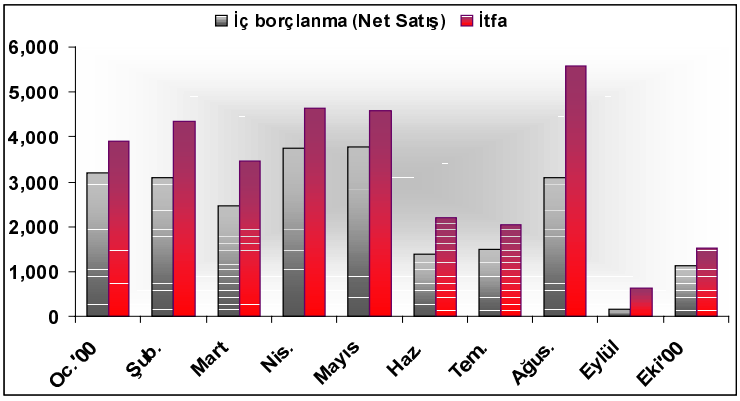
| (trn TL) | 2000 (1) Oc.-Ekim | 1999 (2) Oc.-Ekim | (1/2) Değişim |
|---|---|---|---|
| II. Dışı Normal G. (A+B+C+D+E+F) | 2,695 | 1,259 | 114% |
| A-Devletçe Yönetilen Kurum H. | 268 | 23 | 1060% |
| B-Devlet Patrimuvanı Gelirleri | 988 | 758 | 30% |
| C-Faiz, Taviz ve İkraz.Geri A. | 566 | 185 | 206% |
| D-Cezalar | 365 | 200 | 83% |
| E-Çeşitli Gelirler | 228 | 93 | 144% |
| F-Rek. Kur.,RTÜK,İMKB, SPK'dan G. | 281 | 0 | - |
| III.Özel Gel.ve Fon.(A+B+C) | 2,704 | 1,611 | 68% |
| A-Özel Gelirler | 17 | 7 | 131% |
| B-Fonlar | 1,809 | 1,192 | 52% |
| C-Diğer Özel Gelirleri | 895 | 411 | 118% |

Bütçede görüldüğü gibi, kaynak arttırımında, vergiye alternatif diğer araçlara da önem verilmiştir. Bu gelişme ile vergi dışı normal gelirlerinde geçen seneye göre %114 artmasını sağlamıştır. Özel gelirler ve fonlar kalemi de %68'lık bir artış kaydetmiştir. Yılın ilk 10 ayında, vergi dışı normal gelirlerin içinde devlet patrimuvanı gelirleri ağırlıklı yer almıştır. Son 12 ayda %30 artan devlet patrimuvanı gelirlerinin en büyük kısmını oluşturan (645.4 trn TL) Hazine portföyü ve iştirak gelirleri ve KİT'lerden elde edilen gelirler olmuştur. Devlete gelir sağlayan KİT'ler arasında Türk Telekom A.Ş, T.E.D.A.Ş, BOTAŞ gibi büyük kurumlar yer almıştır. Yılbaşında, Türk Telekom A.Ş'nin 2000 yılı özelleştirme programına dahil edilmesi nedeniyle, bu bütçeye katması gereken değer 2.723 trn TL olarak belirlenmişti. Bu yıl, özelleştirme programında yaşanan aksaklıklar, Türk Telekom A.Ş'nin hisse satışını 2001 yılının birinci çeyreğine kaydırılmıştır. Bunun sonucunda, hazine portföyü ve iştirakleri kaleminin bütçeye katkısı 346.7 trn TL'de kalmıştır.

## HARCAMALAR:

**Faiz ödemeleri toplam harcamalar içindeki ağırlığını koruyor…**

Yılın ilk 10 ayında, bütçe harcamaları önceki yıla göre %70.6 oranında artmış ve 38.918 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 1999 yılının ilk 10 ayındaki harcamaların evvelki senenin eş zamanına göre %84'lük artışı göz önüne alınırsa, bu sene harcamaların bir nebze hız kestiği görülebilir. Hernekadar faiz hariç kamu harcamalarında tasarrufa gidilmiş de olsa toplam harcamalar içindeki ağırlığı son üç senedir büyük değişikliğe uğramamıştır. Bu dönemde faiz ödemeleri hala harcamaların önemli bir kısmını oluştuyor olsa da, dağılımda, geçen seneye göre, gözle görülür bir değişiklik yaşanmıştır.




| Oc-Ekim'00 (trn TL) | 2000 | 1999 | Değişim |
|---|---|---|---|
| Harcamalar | 38,918 | 22,819 | 70.6% |
| I.Faiz ödemesi | 19,006 | 9,677 | 96.4% |
| a.İç borç | 17,773 | 8,981 | 97.9% |
| b.Dış borç | 1,233 | 696 | 77.1% |

Giderlerin içinde %49'luk paya sahip olan faiz ödemeleri kaleminin ise yıl sonu için öngörülen rakamın %90'nını gerçekleştirmesi nedeniyle harcamalar, bu dönemde hedefinin %83,3'üne ulaşmış ve son 12 ayda %70,5 artış göstermiştir. Bütçe açığının 11.009 trilyon TL'ye kadar genişlemesine rağmen, ilk 10 ayda yıl sonundaki hedefinin %78'ne varması, mali programın disiplinli bir şekilde sürdürüldüğüne işaret etmektedir. 2000 yılında faiz oranlarının önemli ölçüde düşmesine rağmen 1999'dan sarkan yüksek faizli iç borçlanma enstrümanlarının itfası nedeni ile faiz ödemeleri bütçe harcamaları içindeki önemli payını korumuştur. Halen görüşülmekte olan 2001 yılı bütçe taslağına bakıldığında, 2001 yılı için öngörülen faiz ödmelerinin %21 nominal düşüş ile16.7 katrilyon TL öngörüldüğü gözlenmektedir. Sonuç olarak faiz ödemelerinden elde edilen bu tasarruf 2001 yılı bütçe açığını önemli ölçüde küçültürken (~5.3 katrilyon TL), faiz dışı fazlada da ciddi büyüme sağlanacaktır ( %7, 11.4 katrilyon TL).

STRATEji

**Faiz hariç harcamalarda önemli tasarrufa gidildi…**

Faiz hariç kamu harcamaları, Aralık ayı itibariyle yürürlüğe giren dezenflasyon programı çerçevesinde uygulanan sıkı maliye polikası ile yılbaşından itibaren sadece %14,7 artmıştır. Bu kalemin içinde personel harcamaları, yılın ilk 10 ayında, %17,3'lük bir artış gösterirken, savunma harcamalarının oluşturduğu diğer cari harcamalar kalemi %4,6'lık bir düşüş kaydetmiştir. KİT'lerde istihdama yönelik olarak alınan tedbirler neticesinde toplam faiz dışı fazlasının 2000 yılındaki GSMH'nın %3'üne denk gelmesi beklenmektedir. Kamu yatırımları da, anılan dönemde sadece %5,4 oranında artmıştır. Yılın ilk 10 ayında 8.020 trilyon TL'ye ulaşan faiz dışı transferler, bu sürede %20,7 artmıştır.

| Oc-Ekim (trn TL) | 2000 | 1999 | Değişim |
|---|---|---|---|
| Harcamalar | 38,918 | 22,819 | 70.6% |
| I.Faiz ödemesi | 19,006 | 9,677 | 96.4% |
| II.Faiz dışı harcamalar | 19,913 | 13,143 | 51.5% |
| 1.Personel | 8,109 | 5,574 | 45.5% |
| 2.Diğer cari | 2,156 | 1,171 | 84.2% |
| 3.Yatırım | 1,627 | 982 | 65.7% |
| 4.Faiz dışı transf. | 8,021 | 5,416 | 48.1% |

**Sosyal Güvenlik'te olumlu gelişmeler…** Faiz dışı transferler içinde %36,4 ile en büyük ağırlığa sahip olan sosyal güvenlik kalemi için ayrılan kaynaklar Mayıs'tan itibaren azalmaya başlamıştır ve yılın ilk 10 ayında sadece %6'lık bir artış kaydetmiştir. Yılın ilk 10 ayında sosyal güvenlik kalemi içindeki Sosyal Güvenlik Kurumuna ayrılan kaynakta %63,8'lik azalış gözlenmiştir. Özellikle Haziran ayı itibariyle SSK'ya transferler durdurulmuştur. Sosyal güvenliğin içindeki en büyük harcama kalemi olan emekli sandığına aktarılan kaynaklarda ise yılın ilk 10 ayında %62.3'lük artış olmuştur.

| | 2000 (1) | 1999 (2) | Değişim | |
|---|---|---|---|---|
| (trn TL) | Oc.-Eki. | Oc.-Eki. | (1/2) | (1)/Ara'99 |
| Sosyal güvenlik | 2,916 | 2,404 | 21.3% | 6.0% |
| Emekli sandığı | 1,680 | 970 | 73.2% | 62.3% |
| SSK | 400 | 945 | -57.7% | -63.8% |
| BAĞKUR | 836 | 489 | 71.0% | 37.0% |

**İlk 10 ayda KİT'lere transferler %56.5 arttı…** Yılın ilk 10 ayında KİT'lere transfer edilen kaynaklar %56.5 artırılmıştır. Bu dönemde, KİT'lere yapılan sermaye transferlerinde %99.1 artış gözlenirken, görev zararları %90.5 oranında azaltılmıştır. Bu harcama kalemlerinin yıllık bazda ve 10 aylık değişimleri bize, kamu harcamalarının kısılması yönünde çalışmaların olduğunu kanıtlamaktadır.

| | 2000 (1) | 1999 (2) | Değişim | |
|---|---|---|---|---|
| (trn TL) | Oc.-Eki. | Oc.-Eki. | (1/2) | (1)/Ara'99 |
| KİT'lere transf. | 652 | 332 | 96.5% | 56.5% |
| KİT'lere Serm. T | 645 | 252 | 155.9% | 99.1% |
| Görev Zararları | 8 | 80 | -90.5% | -91.8% |

**2000'de başarıyı getiren sıkı mali politikaya 2001'de de devam…**

2000 yılın uygulamaya konulan sıkı mali politikası ile faiz dışı harcamalar önemli ölçüde kısılırken ek vergilerle desteklenen vergi gelirlerindeki artış ilk 10 ayın sonunda Hükümet'in hedeflerini tutturmasını sağlamıştır. Bu dönemde yine sosyal güvenlik gibi bazı faiz dışı transfer kalemlerinde elde edilen göreceli iyileşme faiz dışı fazlanın yıl sonu hedefinin yaklaşık 1 katrilyon TL üzerine çıkmasını sağlamıştır.

Hala Meclis'te görüşülmekte olan 2001 bütçe tasarısında faiz dışı fazlanın %72 arttırılması öngörülmüştür. Bunu sağlamak için bir taraftan kamu disiplinini etkin uygulayarak bütçe harcamalarındaki artış %3'te tutulacak, diğer taraftan vergi arttırıcı önlemlere ağırlık verilerek bütçe gelirlerinin bir yılda %33 artış göstermesi sağlanacaktır. Bunun yanısıra, 2001'de faiz ödemelerinin %21 azalması hedeflenmektedir. Bu gelişme ile tasarıda, bütçe açığı rakamının 5.3 katrilyon TL seviyesine kadar çekilmesi öngörülmüştür.

2000 yılında uygulanan sıkı mali politikasının 2001 yılında da devamı önemli olmakla beraber, elde edilen başarının kalıcı olması için yapısal reformlar ve özelleştirmelerin başarı ile uygulanması etkili olacaktır.

| Bütçe hedefleri (katr. TL) | H01 | H00 | '01/00 |
|---|---|---|---|
| Bütçe gelirleri | 43,1 | 32,4 | %33 |
| Vergi gelirleri | 31,8 | 24,0 | %33 |
| Özelleştirme gelirleri | 3,6 | 2,8 | %29 |
| Diğer gelirler | 7,7 | 5,6 | %38 |
| Bütçe giderleri | -48,4 | -46,9 | %3 |
| Faiz Harcamaları | -16,7 | -21,1 | -%21 |
| Faiz dışı bütçe gider. | -31,7 | -25,8 | %23 |
| *Personel* | 12,0 | 10,0 | *%20* |
| *Diğer cari* | 4,8 | 3,9 | *%23* |
| *Yatırım* | 3,5 | 2,4 | *%46* |
| *KİT transferleri* | 11,4 | 9,5 | *%20* |
| *Sosyal güvenlik* | 4,3 | 3,5 | *%25* |
| *Diğer transferler* | 7,1 | 6,0 | *%17* |
| Faiz dışı fazla | 11,4 | 6,6 | %72 |
| Bütçe açığı | -5,3 | -14,5 | -%63 |

**Analist: Merve Titiz** mtitiz@strateji.com.tr **(0212) 212-6263 (dahili: 327)**

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AŞ. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları , yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.

**Analist: Merve Titiz** mtitiz@strateji.com.tr **(0212) 212-6263 (dahili: 327)**