

12 Mart 2013

Salı

## İMKB verileri

|                                    |           |
|------------------------------------|-----------|
| İMKB-100                           | 83,119.6  |
| Piyasa Değeri-TÜM (\$m)            | 322,354.4 |
| Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m) | 92,620.5  |
| Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)       | 1,507.02  |

## Yurtdışı piyasalar

| Borsalar           | Kapanış  | % Değ. |
|--------------------|----------|--------|
| S&P 500            | 1,556.2  | 0.3%   |
| Dow Jones          | 14,447.3 | 0.3%   |
| NASDAQ-Comp.       | 3,252.9  | 0.3%   |
| Frankfurt DAX      | 7,984.3  | 0.0%   |
| Paris CAC 40       | 3,836.3  | -0.1%  |
| Londra FTSE-100    | 6,503.6  | 0.3%   |
| Rusya RTS          | 1,539.9  | 0.5%   |
| Shanghai Composite | 2,310.6  | -0.3%  |
| Bombay Stock Exc.  | 19,646.2 | -0.2%  |
| Brezilya Bovespa   | 58,544.8 | 0.2%   |
| Arjantin Merval    | 3,359.8  | 1.0%   |
| Nikkei 225         | 12,349.1 | 0.5%   |

## Piyasa verileri (Açık Piyasa)

|                      | Kapanış      | Günlük (%)            | 1 Ay (%)                | 1 Yıl (%) |
|----------------------|--------------|-----------------------|-------------------------|-----------|
| İMKB-100             | 83,119.6     | -%0.5                 | %5.6                    | %40.2     |
| USD/TRY              | 1.8028       | %0.4                  | %2.2                    | %1.7      |
| EUR/TRY              | 2.3438       | -%0.3                 | -%0.8                   | %0.0      |
| EUR/USD              | 1.3001       | -%0.8                 | -%3.0                   | -%1.6     |
| Altın/Ons (\$)       | 1,579.8      | %0.3                  | -%4.3                   | -%7.6     |
| <b>Bono Piyasası</b> | <b>Fiyat</b> | <b>Basit Faiz (%)</b> | <b>Bileşik Faiz (%)</b> |           |
| TRT050314T14         | 102.0        | %7.6                  | %7.8                    |           |
| O/N Repo (net)       |              | %5.54                 |                         |           |

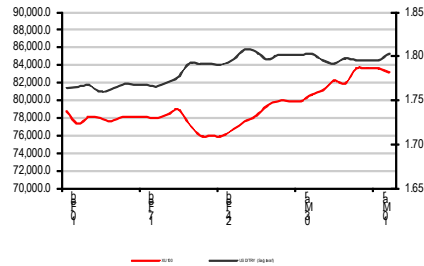
## Günlük Bülten

- **Fitch, İtalya'nın kredi notunu düşürdü**
- **HSBC bankacılık sektör raporu yayınladı**
- **HSBC Türk Telekom için önerisini "Endekse Paralel Getiri"'ye yükseltirken Turkcell için "Endeksin Üzerinde Getiri" önerisini korudu**

**Fitch, İtalya'nın kredi notunu düşürdü.** Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, İtalya'nın kredi notunu bir seviye indirerek A-'den BBB+'ya düşürdü ve görünümü negatif olarak açıkladı. Fitch tarafından yapılan açıklamada, not indiriminde ülkede Şubat sonunda yapılan seçimlerin ardından yaşanan siyasi belirsizliğin etkili olduğu belirtildi.

**Son dört dağıtım bölgesi için nihai görüşmeler 15 Mart'ta yapılacak.** Reuters'da yer alan habere göre, ÖİB portföyündeki son dört elektrik dağıtım bölgesi olan Ayedaş, Toroslar, Vangölü ve Dicle elektrik dağıtım şirketlerinin nihai pazarlık görüşmeleri 15 Mart'ta yapılacak. Reuters'a göre Ayedaş için; Fina Enerji- Fina Limancılık OGG, Alsim Alarko Sanayi, Park Holding, Eksim OGG, Enerjisa, ve Aksa Elektrik olmak üzere altı; Toroslar için; Fina Enerji-Fina Limancılık OGG, Elsan Elektrik, Alsim Alarko, Park Holding, Eksim OGG, Çalık Enerji, Doğu Akdeniz OGG, Enerjisa ve Aksa Elektrik olmak üzere dokuz grup önyeterlilik aldı. Dicle EDAŞ için; Limak İnşaat, Çalık Enerji, Mes A.Ş.-İskur OGG, Fina Enerji-Fina Limancılık OGG, Fernas İnşaat ve İşkaya Doğu OGG olmak üzere altı; Vangölü EDAŞ için ise; Limak İnşaat, Özyazıcı-Doğu Otomotiv OGG, Genpa Telekomünikasyon, Türkerler İnşaat ve İşkaya Doğu OGG olmak üzere beş yatırımcı ön yeterlilik aldı

## İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



## Piyasa Yorumu

Küresel mali piyasalar dün oldukça sakin bir seyir geçirdi. Gündemde önemli bir haber ya da makroekonomik veri yoktu. Bu nedenle fiyat hareketleri oldukça dar bir aralık içinde kalırken genel iyimser hava korunmaya devam etti. ABD’de hisse senedi endeksleri yükselmeye devam ederken DJ Sanayi endeksi zirvesini bir adım öteye taşıdı, S&P500 endeksi ise tarihi zirveye oldukça yaklaştı. EURUSD paritesi gün boyunca 1.30 seviyesi etrafında salınırken gelişmekte olan ülke paraları ile emtia fiyatları oldukça sakin bir görünüm kaydetti.

Amerikan Merkez Bankası (FED) Başkanı Bernanke’nin Şubat ayı sonunda FED’in bilanço büyüklüğü ile ilgili yaptığı bir açıklama dün kamuoyuna duyuruldu. Bernanke, FED’in satın almış olduğu tahvilleri vadesine kadar bekleyip itfa ettirebileceklerini söyledi. FED’in bilançosundaki devlet tahvillerinin ortalama vadesi 10 yılın biraz üzerinde. FED’in bu tahvilleri vadesine kadar tutacak olması uzunca bir süre bilanço büyüklüğünün mevcut seviyelerde kalabileceği anlamına geliyor. Bu da kısa vadeli ABD Doları faizlerinin beklenenden de uzunca bir süre düşük kalabileceği anlamına geliyor. Bu açıklama beklenmedik olmamakla birlikte sığ haber gündemi nedeniyle ön plana çıktı.

Euro Bölgesi cephesinde İtalya ile Kıbrıs Rum Kesimi kaynaklı riskler, İspanya’daki sosyal hareketler ve Fransa’da zirveye ulaşan işsizlik oranı gündemin ilk sıralarında yer alıyor. 14-15 Mart’ta yapılacak olan AB liderler zirvesi bu konulara ev sahipliği yapacak. Kıbrıs Rum Kesimi’ndeki krizin sistemin bir risk yaratma ihtimali düşük olduğundan dolayı piyasalar üzerinde pek etkili olması beklenmiyor. İtalya’da hükümet kurma görüşmelerinin hafta sonunda başlayacak olması bu kapsamdaki riskin yeniden fiyatlanmasını beraberinde getirebilir. İspanya ve Fransa ile ilgili gelişmelerin şimdilik önemli bir yansıması beklenmiyor.

Türk mali piyasaları da tıpkı yurtdışı gibi sakin bir görünüm arz etti. USDTRY kuru 1.80 civarında dar bir bant içerisinde salındı. Türk Lirası’nın döviz sepeti karşısındaki değeri sınırlı bir oranda iyileşme kaydederek 2.0720’ye geldi. Hisse senedi piyasasında sanayi sektörü şirketlerine gelen satışlar etkili olurken İMKB-100 endeksi günü %0.5 oranında düşüşle tamamladı. Faiz cephesinde bugünkü ihale öncesinde anlamlı bir hareket olmadı.

Bu sabah Asya piyasalarında son dönemin aksine satış baskısı hissediliyor. Çin borsası, bankacılık sektörüne yönelik bir soruşturma açılabilceği haberleri ile %1.5 oranında ekside işlem görüyor. Bu risk bölgedeki risk borsaları da olumsuz etkilemiş durumda. Avrupa borsalarının güne yatay bir seyirle başlaması bekleniyor. Amerikan vadelileri ise sınırlı oranda ekside işlem görüyor. Bugün Almanya’da TÜFE enflasyonu, ABD’de NFIB küçük ve orta boy işletmelerin görünümü, İngiltere’de sanayi üretimi ve Avrupa’nın çeşitli ülkelerinde yapılacak borçlanma ihaleleri takip edilecek.

Türkiye cephesinde TSİ10:00’da açıklanacak olan Ocak ayı ödemeler dengesi izlenecek. Reuters’in düzenlediği ankete göre cari işlemler dengesinin 5.4 milyar dolar açık vermesi bekleniyor. Beklentilerin uzağında bir gerçekleşme piyasa yansıması yaratabilir. Hazine’nin düzenleyeceği 15 ay vadeli iskontolu tahvil ihracı da günün diğer önemli haberi (1.5 milyar TL civarı bir borçlanma bekleniyor).

EURUSD paritesi 1.30 civarında tutunmaya devam ediyor. Teknik olarak bu seviyelerde dip yapıldığı inancı kuvvetleniyor. Kısa vadeli bir daralan üçgenden bahsedebiliriz.

### Piyasa Gündemi

|                   |                                                                                                                             |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11 Mart Pazartesi | Almanya Dış Ticaret Dengesi - Ocak<br>Almanya Cari Açık - Ocak                                                              |
| 12 Mart Salı      | Türkiye Cari Açık - Ocak<br>Almanya TÜFE - Şubat<br>İngiltere Sanayi Üretimi - Ocak<br>İngiltere Dış Ticaret Dengesi - Ocak |
| 13 Mart Çarşamba  | Euro Zone Sanayi Üretimi - Ocak<br>ABD İthalat Fiyat Endeksi - Şubat                                                        |
| 14 Mart Perşembe  | ABD ÜFE - Şubat<br>ABD Dış Ticaret Dengesi - Şubat                                                                          |
| 15 Mart Cuma      | Euro Zone TÜFE - Şubat<br>ABD TÜFE - Şubat<br>ABD Sanayi Üretimi - Şubat                                                    |

### Döviz piyasaları

|         |         | TL'ye göre hareket |           |              |           |
|---------|---------|--------------------|-----------|--------------|-----------|
|         | Kapanış | Haftalık (%)       | Aylık (%) | Haftalık (%) | Aylık (%) |
| USD/TRY | 1.8028  | %0.2               | %1.5      | %0.0         | %0.0      |
| USD/ZAR | 9.09    | %0.1               | %2.0      | %0.1         | -%0.5     |
| USD/HUF | 231.4   | %1.0               | %6.7      | -%0.8        | -%4.8     |
| USD/BRL | 1.9568  | -%0.7              | -%0.8     | %0.9         | %2.4      |
| USD/PLN | 3.1750  | %0.0               | %2.5      | %0.2         | -%1.0     |

1.2950-1.3125 aralığının dışına çıkıldığı yönde sert bir hareket olabileceğini düşünüyoruz. Bu hareket olana kadar sıkışma beklemek makul olacaktır. USDTRY kuru ise 1.80 seviyesinde dengeleniyor gibi. EURUSD paritesinin yönüne göre USDTRY kuru da yön belirleyecektir.

## Şirket Haberleri

### İMKB100'de hisse hareketleri

#### En çok yükselen 5

|   | Hisse Adı         | Kapanış | Değişim |
|---|-------------------|---------|---------|
| 1 | Goldaş            | 0.23    | %4.5    |
|   | Kuyumculuk        |         |         |
| 2 | Fenerbahçe Futbol | 41.00   | %4.3    |
| 3 | Rhea Girişim      | 1.33    | %3.9    |
| 4 | Koza Madencilik   | 5.20    | %3.2    |
| 5 | Türk Traktör      | 62.25   | %2.9    |

#### En çok düşen 5

|   | Hisse Adı       | Kapanış | Değişim |
|---|-----------------|---------|---------|
| 1 | Gübre Fabrik.   | 16.80   | -%6.4   |
| 2 | İhlas Holding   | 0.81    | -%5.8   |
| 3 | Sabancı Holding | 10.75   | -%4.4   |
| 4 | Tüpraş          | 53.00   | -%3.2   |
| 5 | Şişe Cam        | 2.89    | -%3.0   |

#### En yüksek hacimli 5

|   | Hisse Adı           | Kapanış | İşlem hacmi |
|---|---------------------|---------|-------------|
| 1 | İş Bankası (C)      | 6.74    | 340.1       |
| 2 | Garanti Bankası     | 9.50    | 251.9       |
| 3 | T. Halk Bankası     | 18.75   | 174.4       |
| 4 | Akbank              | 9.44    | 125.0       |
| 5 | Yapı ve Kredi Bank. | 5.38    | 113.6       |

**HSBC bankacılık sektör raporu yayımlandı.** Bankacılık sektörü hisseleri sert bir yükseliş ve ardından yaşanan düzeltme sonrasında yeni değerlendirme seviyelerini (2013 PD/DD 1.30x-1.55x) sağlamış oldu. HSBC 2013 FK ve PD/DD çarpanları olarak 10x ve 1.35x ile ve %14.4 sermaye verimi ile işlem görmekte olan Türk bankalarının değerlemelerinin benzerlerine göre de adil seviyelerde olduğunu düşünüyor. HSBC, çok ciddi temel katalizörler ortaya çıkmadığı sürece bu değerlendirme seviyelerini Türk bankaları için yeni norm olarak değerlendiriyor, önümüzdeki dönemde bankacılık sektörünün bu değerlendirme civarında işlem görmesini bekliyor. Bankalar için ortalama potansiyel getiri beklentisi %16 seviyesinde bulunmakta (Halkbank hariç tutulduğunda %13). HSBC 2013 yılında altı büyük banka için %7 seviyesinde net kar büyümesi öngörürken, bu raporda 2013 net kar büyümesi tahminini ortalamada %2 seviyesinde azaltıyor; 2013 yılında sektör net faiz marjında 13 baz puan azalış beklerken, risk sermayesinde yatay bir seyir öngörmekte. Piyasa beklentisine kıyasla HSBC'nin net kar beklentileri İş Bankası için %3 daha yüksek, Vakıfbank için beklentiye paralel, Yapı Kredi için beklentinin %7, Garanti için %5, Halkbank için %2 ve Akbank için %1 altında bulunmaktadır. Bankalar için halihazırda en önemli gündem maddelerinden birini oluşturan Merkez Bankası para politikası hakkında, HSBC munzam karşılıklar yolu ile alınacak olası sıkılaştırıcı tedbirlerin rezerv opsiyon mekanizması ve daha düşük TL faizler nedeni ile 2010-11 dönemindeki kadar etkili olabileceğini düşünmüyor. 2013 yılı kredi büyümesinin %15 seviyesine düşürülmesi için, HSBC ekonomistleri Merkez Bankası'nın munzam karşılıkları daha sert yükseltmesi gerekebileceğini ya da rezerv opsiyonunun düşürülmesi gerektiğini düşünüyorlar. Ancak, %15-20 seviyesinde gerçekleşecek bir toplam kredi büyümesi kredi kompozisyonuna bağlı olarak Merkez Bankası hedefinin çok da dışında kalmayabilir. Dolayısıyla, Merkez Bankası sert parasal tedbirler almayabilir ve gerektiğinde BDDK 2011 yılında yaptığı gibi sıkılaştırıcı tedbirler alabilir. Araştırma kapsamındaki hisselerden Halkbank, HSBC'nin en beğendiği banka hissesi olma özelliğini sürdürüyor (Hedef Fiyat: 24.5TL). HSBC bu raporda İş Bankası (HF: 7.3TL) için tavsiyesini "Endeksin Üzerinde Getiri"den "Endekse Paralel Getiri"ye indirirken, Akbank (HF: 10.8TL) için "Endeksin Üzerinde Getiri" ve Garanti Bankası (HF:10.3TL), Vakıfbank (HF: 6.3TL) ve Yapı Kredi Bankası (HF:5.8TL) için ise "Endekse Paralel Getiri" tavsiyelerini sürdürüyor.

### HSBC Türk Telekom için önerisini "Endekse Paralel Getiri"ye yükseltirken

**Turkcell için "Endeksin Üzerinde Getiri" önerisini korudu.** Gelişmekte olan ülkelerde şirketler ve pazarlar geliştikçe, yatırım harcamaları ve yatırımların geri dönüşleri konusundaki baskılar git gide artıyor. Diğer taraftan, yapılan yatırımlar hem şebekenin daha rekabetçi hale getirilmesi hem de olası yeni girişlerin önlenmesi açısından kritik bir önem arz ediyor. Özellikle data trafiğinin artması ile şebekelerin kalitesinin, bantların genişliğinin ve kapasitelerinin rolü artıyor. Tercih ettiğimiz sektör şirketleri yatırım getirileri yüksek olan, data tarafında yatırımlarının geri dönüş imkanı diğerlerine göre fazla olan ve rakiplerine göre daha iyi teknolojilere yatırım yapmış olan şirketler olacaktır. Sektörde bu alanda bölgede Mobily ve MTS ön plan çıkıyor. Turkcell için Endeksin Üzerinde Getiri önerimizi ve 14.0TL hedef fiyatımızı koruyoruz. Rakiplerinin çok ötesinde şebeke kalitesi ve kapsama ağına sahip olan Turkcell'in özellikle akıllı telefon

kullanımındaki olası artış ile data alanında getirilerinin artabileceğini düşünüyoruz. Tematik değerlendirmemizde de Turkcell ön plana çıkan şirketler arasında yer alıyor. Türk Telekom için temettü ödemesi sonrası hedef fiyatımızı 7.3TL (6.5TL) olarak belirlerken, önerimizi Endeksin Altında Getiri'den Endekse Paralel Getiri'ye yükseltiyoruz. Şirketin özellikle 3G tarafında yatırımlarında artış olmasını bekliyor ancak sabit hat tarafında yatırım ihtiyacının sınırlı olduğunu düşünüyoruz.

**Gübretaş**'ın Razi'den alacağı nakit temettü tutarı beklentilerin altında kaldı. Gübretaş İran'daki iştiraki Razi'den bu yıl 55.8m TL nakit temettü alacağını açıkladı. Bu tutar, 2012'de alınan 203m TL ve 2011'de alınan 130m TL nakit tutarların oldukça altında. Piyasa geçen yıl temettü dağıtmayan Gübretaş'ın bu yıl hisse başına 0.69 TL (toplam 58m TL) nakit temettü dağıtacağı beklentisinde. Ancak Razi'den alınacak kaynağın düşük kalması bu yönde beklentileri zayıflatmış olabilir. Bu durum hisseye dün %6 düşüşle yansdı.

**ÖİB THY**'deki %49.12 payı için sona eren danışmanlık hizmetini yenileyecek. ÖİB'den yapılan açıklamaya göre 3 Mart 2013'te süresi biten danışmanlık hizmetinin yenilenmesi kararı alındı. Öte yandan, ÖİB %49.12 payın özelleştirme programında bulunmakla birlikte sürece ilişkin ÖYK'nın bu aşamada herhangi bir kararının bulunmadığını belirtti.

**Turkcell** Yönetim Kurulu üyeliğine üç bağımsız üye ataması yapılırken, halen görevde olan üç yönetim kurulu üyesi de görevden alındı. Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan Kurumsal Yönetim İlkelerinden bağımsız yönetim kurulu üyesi seçimine ilişkin uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini teminen Turkcell'e bağımsız üye olarak Ahmet Akça, Atilla Koç ve Mehmet Hilmi Güler atandı. SPK bülteninde yer alan açıklamaya göre, Turkcell'in yönetim kurulu üyelerinden Mehmet Bülent Ergin, Tero Erkki Kivisaari ve Oleg Adolfovich Malis ise görevden alındı. Bu açıklama sonrasında özellikle temettü dağıtım konusunda beklentiler kısa vadede artabilir.

**Tüpraş** 2012 karından hisse başına 3.85 TL brüt nakit temettü ödemesi yapacağını açıkladı. Açıklanan 3.85 TL temettü ödemesi, HSBC'nin beklentisi 3.70 TL'nin hafif üzerinde ancak geçen seneki 3.93TL'nin altında yer aldı. Temettü ödemesinin, güncel piyasa değerine göre temettü verimi %7.1'e karşılık geliyor.

**Bu raporda bahsi geçen şirketler için HSBC'nin son araştırma notlarında verdiği tavsiye ve hedef fiyatlar şu şekildedir:**

[GUBRF.IS; Mevcut Fiyat: 16.80 TL, Hedef Fiyat: 15.00 TL, Endekse Paralel Getiri]  
[TCELL.IS; Mevcut Fiyat: 11.55 TL, Hedef Fiyat: 14.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]  
[SAHOL.IS; Mevcut Fiyat: 10.75 TL, Hedef Fiyat: 12.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]  
[TUPRS.IS; Mevcut Fiyat: 53.00 TL, Hedef Fiyat: 53.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

**HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü**

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü

cenkorcan@hsbc.com.tr

Bülent Yurdagül - Araştırma Direktörü

bulentyurdagul@hsbc.com.tr

Tamer Şengün - Müdür

tamersengun@hsbc.com.tr

Levent Bayar - Kıdemli Analist

leventbayar@hsbc.com.tr

Melis Metiner - Ekonomist

melismetiner@hsbc.com.tr

**HSBC Bank**

Fatih Keresteci - Stratejist (HSBC Hazine Satış)

fatihkeresteci@hsbc.com.tr

**Yasal Çekinceler**

Bu rapor HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("HSBC") tarafından yalnızca Türkiye'de yerleşik müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun HSBC ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından alınması durumunda bilgilerin kullanılabilirliği alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu rapor, yalnızca yenilikler ve olaylara karşı ilk tepki olarak hazırlanmış olup; araştırma tavsiyesi olarak görülmemelidir.

Burada yer alan yatırım bilgi yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar portföy yönetim şirketleri mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu rapor, ayrıca, herhangi bir yatırım aracının alımı ya da satımı için davet, teklif veya tavsiye yerine geçmemektedir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgiler HSBC'nin güvenilirliğine inandığı sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiş olup. HSBC bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Belirtilen görüşler HSBC Araştırma Bölümü'ne ait olup önceden belirtilmeden değişiklik yapma hakkı saklıdır.

HSBC ve ilişkili kuruluşlar ve/veya bu kuruluşlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. HSBC ve ilişkili kuruluşları bu raporda sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetleri satın alma taahhüdünde bulunmuş olabilir, bu menkul kıymetleri kayıtlı piyasalarda alıp satabilir ve sözü edilen şirketlere yatırım bankacılığı veya aracılık hizmetleri verebilir.

Araştırma raporlarında yer alan bilgiler ve görüşler raporun hazırlandığı sırada geçerli olan vergi oranlarını temel almakla birlikte, bu oranlar zaman içinde değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performans gelecekte sergilenen performans hakkında belirleyici olmayabilir. Yatırımların veya getirilerin değeri artabileceği gibi azalabilir ve yatırılan anaparanın altına da düşebilir. Araştırma raporunda bahsi geçen yatırımlarda kullanılan para birimi ile raporun ulaştığı yerlerde kullanılan yerel para biriminin farklı olması durumunda döviz kurlarındaki değişimler o yatırımın değer fiyat ya da getirisinde olumsuz etkiler yaratabilir. Etkin bir piyasası bulunmayan yatırım araçları söz konusu olduğunda yatırımların likidite edilmesi değer tespiti ya da taşınan riskin boyutlarına ilişkin güvenilir bilgilere ulaşmak açısından zorluklar oluşabilir.

**HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:128

Şişli / İstanbul 34394

Telefon: 212 376 46 00 Faks: 212 376 49 13

<http://www.hsbc.com.tr/tr/yatirim/>

