

22 Nisan 2013

Cuma

İMKB verileri

İMKB-100	83,285.4
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	325,290.7
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	93,220.8
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,411.69

Yurtdışı piyasalar

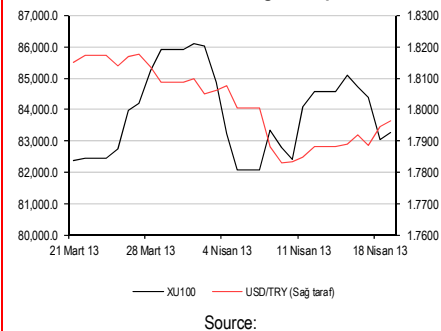
Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,555.3	0.9%
Dow Jones	14,547.5	0.1%
NASDAQ-Comp.	3,206.1	1.3%
Frankfurt DAX	7,460.0	-0.2%
Paris CAC 40	3,652.0	1.5%
Londra FTSE-100	6,286.6	0.7%
Rusya RTS	1,336.5	0.7%
Shanghai Composite	2,244.6	2.1%
Bombay Stock Exc.	19,016.5	0.0%
Brezilya Bovespa	53,928.9	1.4%
Arjantin Merval	3,444.5	0.9%
Nikkei 225	13,316.5	0.7%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	83,285.4	%0.3	%1.4	%39.2
USD/TRY	1.7965	%0.1	-%1.2	%0.9
EUR/TRY	2.3498	%0.3	%0.0	%0.6
EUR/USD	1.3080	%0.2	%1.2	-%0.3
Altın/Ons (\$)	1,403.6	%0.5	-%12.7	-%14.7

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT050314T14	102.0	%7.6	%7.8
O/N Repo (net)		%5.29	

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Günlük Bülten

- **Merkez Bankası, 2013 yılı Şubat ayı Kısa Vadeli Dış Borç Gelişmeleri'ni açıkladı**
- **Banka ücretlerine sınır getiriliyor**
- **Babacan bazı kredi faizlerinin yüksek olduğunu belirtti**

Merkez Bankası, 2013 yılı Şubat ayı Kısa Vadeli Dış Borç Gelişmeleri'ni açıkladı.

Buna göre Şubat sonu itibarıyla, kısa vadeli dış borç stoku, 2012 yıl sonuna göre yüzde 8.2 oranında artışla 109 milyar 261 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bu dönemde, bankalar kaynaklı kısa vadeli dış borç stoku yüzde 8.1 oranında artarak 73.8 milyar dolar olurken, diğer sektörlerin kısa vadeli dış borç stoku yüzde 8.8 oranında artarak 34.4 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti.

Banka ücretlerine sınır getiriliyor. Gümrük ve Ticaret Bakanı Hayati Yazıcı bankaların faiz dışı ücretlendirmeleriyle ilgili sınırlandırma çalışmalarında BDDK'ya yetki verilmesini düşündüklerini belirtti. Bu tarz bir yetkiyle BDDK, tarife belirlenmesinde aktif rol oynayacak. Çalışmanın Mayıs ayında meclise sevk edilmesi bekleniyor. BDDK'nın ücret ve komisyonlarla ilgili alacağı sınırlama seviyesi kararı kanun değişikliğinin bankaların ücret ve komisyon gelirleri üzerindeki etkisinin görülmesi açısından önem teşkil edecektir.

Babacan bazı kredi faizlerinin yüksek olduğunu belirtti. Reuters'da yer alan habere göre, Başbakan Yardımcısı Ali Babacan üretim, yatırım ve ihracat için kullanılan kredi faizlerinin çok yüksek olduğunu söyledi. Bu oranların düşük seviyelerde olması gerektiğini belirten Babacan, BDDK ve Merkez Bankası'nın konu üzerinde çalıştığını ve buna ilişkin bir düzenlemenin yılın ilk yarısı içerisinde gündeme gelebileceğini belirtti.

Beyaz Eşya iç satışları Mart'ta geçen yıla göre %10 arttı. BESD verilerine göre, Mart ayında yurtiçi beyaz eşya satışları geçen yıla kıyasla %10 artarken ihracat aynı seviyede kaldı, toplam üretim ise %1 arttı. Böylece, ilk çeyrek sonunda iç satışlar ve ihracat %7 büyürken toplam üretim %3 artmış oldu. Mart ayında ihracat ivme kaybetmekle birlikte normal koşullarda daha yüksek kar marjlı olan iç satışların gücünü koruması sektör oyuncularını ve pazar lideri Arçelik açısından hafif olumlu olarak değerlendirilebilir.

Bankalar 1Ç 2013 bilançolarını 24 Nisan'dan itibaren açıklamaya başlayacaklar.

Akbank ve Halkbank 1Ç 2013 bilançolarını 24 Nisan'da açıklayacak. Garanti Bankası'nın ise 25 Nisan'da 1Ç bilançosunu açıklaması bekleniyor. Akbank için HSBC'nin net kar tahmini 900mn TL olup, bu rakam bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %62 büyümeye işaret etmekte, ancak bir önceki çeyreğin %17 altında bulunmakta. Halkbank için HSBC'nin net kar tahmini 665mn TL olup, bu rakam bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %22 büyümeye işaret etmekte, ancak bir önceki çeyreğin %10 altında bulunmakta. Garanti Bankası için ise HSBC'nin net kar tahmini 994mn TL seviyesinde.

Döviz piyasaları

TL'ye göre hareket

	Kapanış	Haftalık Aylık	Haftalık Aylık	Aylık	Aylık
		(%)	(%)	(%)	(%)
USD/TRY	1.7965	%0.5	-%1.0	%0.0	%0.0
USD/ZAR	9.23	%3.1	-%0.8	-%2.6	-%0.2
USD/HUF	228.8	%1.6	-%3.1	-%1.1	%2.2
USD/BRL	2.0108	%2.1	%0.1	-%1.6	-%1.1
USD/PLN	3.1454	%0.6	-%2.1	-%0.1	%1.2

Garanti Bankası'nın net karında bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %15, bir önceki çeyreğe göre ise %31 büyümeye beklenmektedir.

İstanbul 3.havalimanı ihalesinde yabancı ilgisi zayıf. Cuma günü Reuters'da yeralan habere göre İstanbul'a yapılacak 3. havalimanı ihalesine iki hafta kala, teklif vermeye hazırlanan şirketler yavaş yavaş netleşiyor ancak projeye yakın uzmanlara göre projedeki teknik zorluklardan dolayı ihalede beklenen yabancı ilgisinin oluşmadı ve ihaleye üç veya dörtten fazla teklif gelmesinin sürpriz olacak Habere göre, sektör yetkilileri, teklif verme tarihi 3 Mayıs olan ve yaklaşık 7 milyar euro büyüklükteki projenin, 2.5 milyar euroyu bulabilecek zemin çalışması maliyeti teknik açılardan son derece zorlayıcı ve potansiyel yatırımcılar üzerindeki temel çekince. Haberde ihaleye; TAV, Cengiz-Kolin-Limak-Mapa-Kolin OGG, IC İçtaş-Fraport OGG ve Sabancı Holding-Enka OGG'nin teklif vermesi bekleniyor. Habere göre kaynaklar, Sabancı Holding ve Enka'nın teklif verme konusunda nihai kararı vermek üzere olduğunu belirtiyorlar.

Piyasa Yorumu

Beklentilerin altında kalan ekonomik veriler (Çin 1. çeyrek büyüme) ve Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) global ekonomik aktiviteye ilişkin beklentilerini aşağı yönlü revize etmesi sonrasında global ekonomik aktiviteye ilişkin artan kaygılar global borsalar üzerinde baskı yarattı. Buna ek olarak, ABD'de finansal sonuçlarını açıklayan şirketlerin tahminlerin altında kar açıklaması da global borsaları olumsuz etkileyen bir diğer faktör oldu. Tüm bunlara bağlı olarak ABD borsaları ortalamada %2.1 gerilerken, Avrupa borsaları da Almanya öncülüğünde (Dax %3.7 geriledi) ortalamada %2.2 düşüş kaydetti.

Asya borsalarında karışık bir seyir yaşanırken, global ekonomik aktiviteye ilişkin artan kaygılara da bağlı olarak yön genel itibariyle negatif oldu. Japonya harici Asya borsaları ortalamada %0.5 gerilerken, Japonya borsası JPY'deki karışık seyrin de etkisiyle ortalamada %1.3 değer kaybetti.

Beklentilerin altında gelen ekonomik veriler sonrasında global ekonomik aktiviteye ilişkin kaygıların artması tahvil talebini artırırken, güvenli liman olarak görülen ülke tahvillerinde faizler geriledi. ABD 10 yıl vadeli tahvilin getirisi geçtiğimiz hafta 2 baz puan gerileyerek haftayı %1.70 seviyelerinden kapatırken, Almanya 10 yıl vadeli tahvilin getirisi de 1 baz puan gerileyerek haftayı %1.25 seviyelerinden tamamladı.

Sorunlu Avrupa ülkelerinin tahvil faizlerinde de aşağı yönlü bir seyir yaşanırken, bunda İtalya ve İspanya hazinelerinin başarılı borçlanma ihaleleri etkili oldu. İtalya 10 yıl vadeli tahvilin getirisi geçtiğimiz hafta 10 baz puan gerilerken, %4.22 seviyelerinden kapandı. Bununla birlikte İspanya 10 yıl vadeli tahvilin getirisi de 7 baz puan düşerek, haftayı %4.61 seviyelerinden tamamladı.

Avrupa Merkez Bankası icra kurulu üyesi ve Almanya Merkez Bankası'nın Başkanı konumundaki Jens Weidmann'ın zayıf ekonomik aktiviteye bağlı olarak Avrupa Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini düşünebileceğine ilişkin yorumları sonrasında EUR diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetti. Bununla birlikte EURUSD paritesi 1.31 seviyelerinin üzerinden başladığı haftayı 1.305 seviyelerinden tamamladı.

Asya para birimleri genel itibariyle güçlü bir seyir izlerken, USD karşısında ortalamada %0.4 değer kazandı. Bununla birlikte USDJPY paritesi haftanın ilk yarısında 98

Piyasa Gündemi

22 Nisan Pazartesi	ABD Var Olan Konut Satışları - Mart
23 Nisan Salı	ABD Yeni Konut Satışları - Mart
24 Nisan Çarşamba	Türkiye Gelen Yabancı Turist Sayısı- Mart
25 Nisan Perşembe	İngiltere Büyüme 1Ç

seviyelerinin altına gerilese de bu seviyelerden gelen tepkilerle haftayı 99.5 seviyelerinden kapattı.

Beklentilerin altında kalan ekonomik veriler sonrasında global ekonomik aktiviteye ilişkin artan kaygılar petrol fiyatları üzerinde baskı yaratırken, Brent petrolün varil fiyatı haftayı %3.4'lük düşüşle USD 100 seviyelerinden tamamladı. Bununla birlikte ABD tipi ham petrolün varil fiyatı da %3.6 gerileyerek, USD 88.0 seviyelerinden kapandı.

Altın fiyatları haftaya %9.1'lik (USD 135) düşüşle başlarken, son 30 senenin en sert satışını yaşadı. Bununla birlikte haftanın geri kalanında yaşanan tepki hareketleri Pazartesi günü düşüşü telafi etmeye yetmezken, altının ons fiyatı haftayı %5.3'lük düşüşle USD 1404 seviyelerinden tamamladı. Daha önce gönderdiğimiz bilgilendirme notunda da paylaştığımız üzere, altında yaşanan düşüşte (1) Fed'in varlık alımlarına devam etmeyeceği algılamaları, (2) emtia piyasalarından hisse senedi ve tahvil piyasalarına geçiş sürecinin hızlanması, (3) altına yatırım yapan borsa yatırım fonlarının (ETF) likidasyon sürecini devam ettirmeleri, (4) G. Kıbrıs'ın altın satabileceğine ilişkin spekülasyonlar, ve (5) teknik seviyelerin kırılması sonrasında artan pozisyon kapamalar etkili olmuş görünüyor. Son gelen seviyeler altın fiyatları için cazip görünmekle birlikte, düşüşlerin yarattığı panik havasına (altına olan güvenin azalması) da bağlı olarak tepkinin yavaş ve kademeli olabileceğini hatırlatıyoruz.

Global borsalarda yaşanan düşüslere oranla haftanın ilk yarısında görece güçlü hareket eden Borsa İstanbul, haftanın ikinci yarısıyla birlikte görece zayıf bir seyir izledi. Haftanın ikinci yarısıyla belirginleşen satışlarda, Merkez Bankası'nın para politikasına ilişkin belirsizlikler kadar global ekonomik aktiviteye ilişkin artan belirsizliklerin neden olduğu kaygılar etkili olurken, BİST-100 haftayı %1.5 düşüşle tamamladı.

Gündemin görece hafif olmasına da bağlı olarak genel itibarıyla global piyasalara paralel bir seyir yaşanabileceğini düşündüğümüz Borsa İstanbul'da, şirket bazlı haberlerin de önemli olacağını hatırlatıyoruz. Özellikle bankacılık sektörüne ilişkin başında yer alan haberlerin (bankaların komisyonlarına sınır getirilmesi, Halkbank'a İran ile ticareti finanse etmesinden dolayı soruşturma açılabilmesi vs.) baskı yaratabileceğini hatırlatırken, Borsa İstanbul 100'un 81,200 – 84,800 aralığında hareket etmesini bekliyoruz.

Merkez Bankası'nın faiz kararının takip edildiği haftada Banka'nın politika faizlerinde indirim gitmesi getiri eğrisinin kısa tarafını olumlu etkilerken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik getirisi %5.74 seviyelerinden açıldığı haftayı %5.56 seviyelerinden tamamladı. Bununla birlikte 10 yıl vadeli tahvilin bileşik faizi de %6.71 seviyelerinden %6.66 seviyelerine geriledi.

Gündemin hafif olacağı haftada bono piyasasında genel itibarıyla yatay bir seyir yaşanabileceğini tahmin ederken, global faizlerdeki gelişmelerin de özellikle getiri eğrisinin uzun tarafına ilişkin algılamaları şekillendireceğini hatırlatıyoruz. Bu hafta 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik %5.4 - %5.8 aralığında hareket etmesini beklerken, 10 yıl vadeli tahvilin de bileşik %6.5 - %6.9 aralığında işlem görmesini bekliyoruz.

Merkez Bankası'nın politika faizlerinde indirim gitmesi Türk lirası üzerinde baskı yaratırken, USDTRY kuru 1.782 – 1.802 aralığında hareket ettiği haftayı 1.800

seviyelerinden tamamladı. Bununla birlikte (0.5*EUR + 0.5*USD) sepeti de 2.076 seviyelerine yükseldi.

Gündemin hafif kaldığı haftada Türk lirasının genel itibariyle global piyasalardaki gelişmelere paralel hareket edebileceğini tahmin ederken, bu bağlamda özellikle EURUSD paritesindeki seyrin de yakından takip edileceğini hatırlatıyoruz. USDTRY'nin 1.787 – 1.814 aralığında hareket etmesini beklerken, (0.5*EUR + 0.5*USD) sepetinin de 2.062 – 2.087 aralığında işlem görmesini bekliyoruz.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Net Turizm	0.87	%2.4
2	Anadolu Efes	30.90	%1.6
3	Kardemir (D)	1.92	%1.1
4	Ford Otosan	25.40	%0.8
5	Trakya Cam	2.86	%0.7

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Koza Madencilik	4.19	-%5.8
2	Asya Katılım Bankası	2.11	-%5.4
3	İpek Doğal Enerji	4.82	-%5.1
4	Göлтаş Çimento	67.50	-%4.9
5	GSD Holding	1.38	-%4.2

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	9.38	327.4
2	İş Bankası (C)	6.52	229.4
3	Akbank	9.10	206.0
4	Yapı ve Kredi Bank.	5.28	160.5
5	Turkcell	11.00	142.0

Doğuş Otomotiv nakit temettü dağıtımı 30 Nisan'da. DOAŞ 30 Nisan'da başlayacağı nakit temettü dağıtımında hisse başına brüt 1.0 TL, net 0.85 TL, toplamda 220m TL dağıtacak. 2012 net karına oranı %86 olup, temettü verimi %8.2'dir.

Emlak Konut GMYO Maslak 1453 projesinde 469 konutu Suudi bir alıcıya sattı. Hürriyet Gazetesi'nde yer alan habere göre Emlak Konut GMYO'nun Maslak 1453 projesindeki yüklenicisi Ağaoğlu, projenin %10'una denk gelen 469 konutu 190 milyon dolar bedelle Suudi bir alıcıya sattı. Şirket 10 milyon doların tahsil edildiğini belirtirken, bu hafta kalan miktarın da hesaplarına geçmesini bekliyor. Bu satış öncesi projede 2100 daire satılmıştı. Bu satış nakit akımlarını öne çekecek olması ve projenin popülerliğini artıracak olması sebebiyle Emlak Konut GMYO için olumlu bir gelişme olarak öne çıkıyor.

Halkbank hafta sonu basında çıkan “ABD’li vekiller Halkbank’a yaptırım istedi” başlıklı haberleri yalanladı. Halkbank'ın KAP'a yaptığı açıklamada bankanın tüm bankacılık işlemlerini uluslararası mevzuata uygun olarak gerçekleştirmekte olduğu ve uluslararası düzenlemelerde yer alan yaptırımlara riayet etme konusunda gereken hassasiyeti gösterdiğini açıkladı. Bu nedenle haberlerde bahsi geçen tarzda herhangi bir yaptırımın muhatabı olmadıklarını bildirerek yapılan haberleri yalanladı.

Sinpaş GMYO 2012 ilk çeyrekte geçen yıla paralel satış miktarı ve daha az sayıda teslim gerçekleştirdi. Şirket 1Ç'de 224 daire satarken bu rakam geçen yıl yapılan ve Ege boyu projesi ile desteklenen 324 satışın altında kaldı (Ege boyu düştüğünde rakamlar paralel kaldı). 1Ç satışları temel olarak İstanbul Sarayları projesi ile desteklenirken (95 daire) Ankara The First ve Bomonti Time bu çeyrek satışlarına yansımada. Teslimler tarafında ise şirket 1Ç'de 178 daire teslimi ile geçen yıl yapılan 398 teslimin oldukça altında kalırken, teslimatların çoğunlukla yüksek primli Saraylar projesinden yapılmış olması nette marjları geçen yıla kıyasla olumlu yönde etkileyebilir. Açıklanan rakamların hisse fiyatı üzerinde belirgin bir etki yaratmasını beklemiyoruz.

Sabancı Holding Diasa'daki payının Şok'a satışı için anlaştı. Anlaşmaya göre Diasa'da Sabancı Holding'in sahibi bulunduğu %40 pay ile Dia'nın sahibi bulunduğu %60 pay toplam 320m TL (178m dolar) bedel üzerinden Yıldız Holding'e bağlı Şok İndirimli Marketler'e satılacak. Diasa 2012 yılında 24m FAVÖK zararı, 64m TL net zarar elde

etmiş, 964m TL ciro yaratmıştır. Satış fiyatı HSBC'nin Sabancı Holding net aktif değer modelinde şirket için kullandığı 153m dolarlık değer hafif üzerinde belirlenmiştir. FD/satışlar oranı olan 0.43x, benzerlerin (Migros 0.8x, Bizim 0.6x ve BIM 1.4x) altındadır ancak diğer üç şirketin karlı faaliyet gösterdiğini belirtmekte fayda var. Sabancı Holding açısından önemli bir net aktif değer etkisi yaratmamakla birlikte uzun zamandır hedeflenen gıda perakendeciliğinde yeniden yapılanma stratejisinde nihayet somut bir adım atılması açısından olumludur. Cuma günü Reuters'da yer alan habere göre Sabancı'nın Carrefoursa'daki %38 payının da Carrefour'a satışı için aşama kaydettiği belirtilmektedir. Bu işlemin de gerçekleşmesi Sabancı Holding açısından kanımızca olumlu olacaktır.

THY nakit temettü dağıtımı 30 Mayıs'ta. Türk Hava Yolları 30 Mayıs'ta başlayacağı nakit temettü dağıtımında hisse başına brüt 0.1444 TL, net 0.1227 TL, toplamda 173m TL dağıtacak. 2012 net karına oranı %15 olup, temettü verimi %2.0'dir.

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

[EKGYO.IS; Mevcut Fiyat: 2.87 TL, Hedef Fiyat: 3.35 TL, Endekse Paralel Getiri]
[ARCLK.IS; Mevcut Fiyat: 12.90 TL, Hedef Fiyat: 12.30 TL, Endekse Paralel Getiri]
[HALKB.IS; Mevcut Fiyat: 18.45 TL, Hedef Fiyat: 24.50 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[DOAS.IS; Mevcut Fiyat: 12.15 TL, Hedef Fiyat: 6.10 TL, Endeksin Altında Getiri]
[SAHOL.IS; Mevcut Fiyat: 10.75 TL, Hedef Fiyat: 12.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[THYAO.IS; Mevcut Fiyat: 7.08 TL, Hedef Fiyat: 8.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[SNGYO.IS; Mevcut Fiyat: 1.37 TL, Hedef Fiyat: 2.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü

cenkorcan@hsbc.com.tr

Bülent Yurdağül - 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/>

