

26 Temmuz 2013

Cuma

İMKB verileri

İMKB-100	73,849.7
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	277,245.6
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	78,499.0
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,678.17

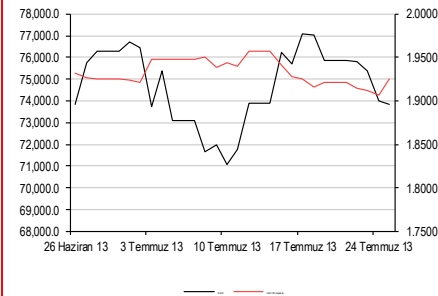
Yurtdışı piyasalar

Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,690.3	0.3%
Dow Jones	15,555.6	0.1%
NASDAQ-Comp.	3,605.2	0.7%
Frankfurt DAX	8,299.0	-1.0%
Paris CAC 40	3,956.0	-0.2%
Londra FTSE-100	6,588.0	-0.5%
Rusya RTS	1,353.4	-1.2%
Shanghai Composite	2,021.2	-0.6%
Bombay Stock Exc.	19,804.8	-1.4%
Brezilya Bovespa	49,066.8	1.4%
Arjantin Merval	3,426.4	-1.1%
Nikkei 225	14,562.9	-1.1%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	73,849.7	-%0.2	%3.7	%19.7
USD/TRY	1.9247	%0.9	-%0.5	%6.0
EUR/TRY	2.5408	%0.7	%0.1	%15.3
EUR/USD	1.3201	-%0.3	%0.6	%8.8
Altın/Ons (\$)	1,326.3	-%0.5	%8.0	-%17.1
Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)	
TRT050314T14	102.0	%7.6	%7.8	
O/N Repo (net)		%7.58		

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Günlük Bülten

► **Merkez Bankası, 2013 yılı Temmuz ayı İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı Anketi'ni açıkladı**

► **HSBC 2Ç 2013 takipteki şirketler kar tahminlerini yayınladı**

► **HSBC Akbank 2Ç bilanço sonuçları ile ilgili rapor yayınladı**

HSBC 2Ç 2013 takipteki şirketler kar tahminleri. Takibimizdeki banka-dışı şirketlerin 2Ç'te toplam net satışlarında yıllık %6, FAVÖK'lerinde ise %15 büyümeye öngörüyor, net karlarında ise %5 düşüş tahmin ediyoruz. Net satışlar açısından bakıldığında yıllık büyümeye tahminimiz reel olarak daralmaya işaret ediyor. Bunun ardında 2Ç'de ekonomide tahmin ettiğimiz pozitif ancak sınırlı büyümeye (%2.8), enflasyondaki artış ve TL'deki zayıflamanın satış fiyatlarına tam yansıtılamaması yatıyor (her ne kadar büyük ihracatçıların satışları kur hareketinden katkı sağlayacak olsa da). Operasyonel karlılıkta (FAVÖK) beklediğimiz hafif reel büyümeye ise daha çok bazı büyük şirketlerin (THY ve Erdemir gibi) marjlarının TL'deki zayıflamadan olumlu etkilenmesi ve diğer bazı şirketlerin maliyetlerinde (emtia fiyatlarından kaynaklanan) düşüşe dayanıyor. Öte yandan, TL'nin dolara karşı %6.4, euro'ya karşı da %8.4 değer kaybettiği bir çeyrekte kaydedilecek kur farkı zararlarının toplam net karlılığı aşağı çekeceğini tahmin ediyoruz. Takibimizde bulunan 50 finans dışı şirketin toplam 19 milyar dolar civarında açık pozisyonu olduğunu hesaplıyoruz. Takibimizdeki yüksek piyasa değerli şirketler arasında 2Ç'de güçlü sonuçlar açıklamasını beklediğimiz şirketler; **BİM, Enka, Emlak, Erdemir,** ve **Türk Havayolları**, zayıf sonuç açıklamasını beklediğimiz şirketler ise; **Migros, Tekfen ve Tüpraş**'tır.

Merkez Bankası, 2013 yılı Temmuz ayı İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı'nı Anketi'ni açıkladı. Temmuz ayında imalat sanayinde faaliyet gösteren 2 bin 724 işyerine "İktisadi Yönelik Anketi formu gönderen Merkez Bankası, 2 bin 242 katılımcıdan yanıt aldı. 2013 yılında yapılan yeni katılım çalışmasıyla anket kapsamına 201 işleri eklendi. Yanıtları 2013 yılı Temmuz ayından itibaren toplu sonuçları dahil edildi. Tüm katılımcıların yanıtlarını ağırlıklı olarak toplulaştırıldığı ankete göre 2013 yılı Temmuz ayında imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı ayına göre 0.7 puan artarak yüzde 75.5 seviyesinde gerçekleşti. İmalat sanayi kapasite kullanımı oranı geçen yıl Temmuz ayında yüzde 74.8 düzeyinde bulunuyordu. 2013 yılı Ocak ayında imalat sanayi kapasite kullanımı yüzde 72.4, Şubat ayında yüzde 72.2, Mart ayında yüzde 72.7, Nisan ayında yüzde 73.6, Mayıs ayında yüzde 74.8, Haziran ayında yüzde 75.3 düzeyinde gerçekleşmişti.

Türkiye İstatistik Kurumu, Temmuz 2013 Sektörel Güven Endeksleri'ni açıkladı. Sektörel Güven Endeksleri 0-200 aralığında değer alabiliyor. Endeksin 100'den büyük olması sektörün mevcut ve gelecek döneme ilişkin iyimserliğini, 100'den küçük olması ise kötümserliğini gösteriyor. Bültene göre bir önceki ayda 109.6 olan hizmet sektörü güven endeksi Temmuz ayında 105.4 değerine; 112.4 olan perakende ticaret sektörü güven endeksi 108.4 değerine ve 87.9 olan inşaat sektörü güven endeksi 85.3 değerine düştü

Merkez Bankası Temmuz Ayı İktisadi Yönelik Anketi sonuçlarını açıkladı. 2013 yılında itibaren ilave edilen 201 yeni işyeriyle birlikte imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren 2 bin 724 katılımcıya gönderilen ankette, yeni katılımcılar Temmuz ayı itibarıyla toplu sonuçlara dahil edildi. Reel kesim temsilcileri tarafından yapılan değerlendirmelere göre ekonomik faaliyetlere ilişkin istikrarlı görünümü ortaya koyan Endekste, 100'den büyük değerler iyimser görünümü, 100'den küçük değerler kötümser görünümü işaret ediyor. Ankete göre 2013 yılı Temmuz ayında Reel Kesim Güven Endeksi, bir önceki aya göre 3.1 puan azalarak 108.7 seviyesinde gerçekleşti. Reel Kesim Güven Endeksi geçen yılın aynı ayına göre 1.4 puan azalış gösterdi.

Piyasa Yorumu

Küresel mali piyasalarda dün karışık bir seyir izlendi. Amerikan faizlerinde önceki gün başlayan yükseliş nedeniyle küresel mali piyasalarda yaşanan kar satışları dün akşam saatlerinde Amerikan basınında yer alan bazı haberler ile yerini dengelenmeye terketti. Haberde, Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) önümüzdeki hafta düzenleyeceği faiz toplantısında tahvil alım miktarında herhangi bir değişikliğe gitmeyeceği ve faiz artırımını için kıstas olarak nitelendirilen %6.5'lik işsizlik oranı seviyesinin daha da aşağı düşürülebileceği yer aldı. Bu ifadelerin beklentilere göre daha güvercin bir FED'e işaret ettiği algılaması oluştu ve piyasalardaki satışlarını yerini alımların almasına yardımcı oldu. Bu haberler birlikte EURUSD paritesi 1.3295 ile son beş haftanın en yüksek düzeyine ulaşırken Amerikan Doları endeksi genel bazda bir değer kaybına uğradı. Gün içerisinde %2.6'lı seviyelere yükselen Amerikan 10 yıllık tahvil faizi yeniden %2.60'ın altına gerilerken altın ve endüstriyel maden fiyatlarında artışlar yaşandı. Gelişmekte olan ülke paraları da bu eğilime eşlik etti.

Gündemin ilk sıralarında yer alması da FED'in bir sonraki başkanının kim olacağına ilişkin haberler ve dedikodular piyasalarda belirleyici oluyor. Uzun süre, FED'in mevcut üyelerinden Yellen'in başkan olacağı algılaması hakimdi. Politika tercihleri ve mevcut krize bakış açısı olarak Bernanke'nin kopyası olarak kabul edilen Yellen'in ataması piyasalar için yeni bir haber olmaması nedeniyle bu süreç gözardı ediliyordu. Ancak, son günlerde Hazine eski bakanı ve Başkan Obama'nın eski danışmanı olan Summers'in adı ön plana çıkmaya başladı. Yellen'e göre para politikası söylemi olarak daha az güvercin olarak bilinen ve tahvil alımlarına pek de inanmadığı bilinen Summers'in olası ataması, mali piyasalar açısından olumsuz bir haber niteliği taşıyor. Bunun da Amerikan faizlerinde son günlerde yaşanan yükselişin ardında yatan nedenlerden birisi olduğu kanaatindeyiz. Ancak, Summers'in Hazine Bakanlığı yaptığı dönemde 90'ların sonunda Wall Street için yeterli düzenlemeler yapmadığı için FED başkanlığı görevine getirilemeyeceği yönündeki haberlerin ön plana çıktığını gözlemliyoruz. Bu husus yakın gelecekte gündemin ilk sıralarına yükselabilir.

Türk mali piyasaları negatif ayrışmayı dün de sürdürdü. TCMB dün ek parasal sıkılaştırmaya gitse de Türk Lirası'nın döviz sepeti karşısındaki değeri gün içinde bir ara 2.2450'ye varan bir yükseliş kaydetti (TL açısından son iki haftanın en zayıf seviyesi). Ek parasal sıkılaştırma ile gecelik fonlamanın %7.25'e yükselmesi bono ve tahvil piyasasındaki görünümün daha da bozulmasına neden oldu. Gösterge bileşik faiz %9.2'ye varan bir yükseliş kaydederken 10 yıllık tahvilin bileşik faizi %9.3'lü seviyelere yakınlı. Hisse senedi piyasası kapanışa doğru bankacılık sektörüne gelen alımlarla kayıpları azaltsa da BİST-100 endeksi günü %0.22 oranında ekside tamamladı. Sanayi sektöründe hisse bazlı haberlerle önemli sayılabilecek bir düşüş yaşanırken bankacılık sektöründe alımlar dengeleyici bir rol oynadı. Kredi riski ve volatilité taraflarında da satışlar etkili oldu. Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS'leri 12 puanlık artışla yeniden 200'lü seviyelere yükselirken (iki hafta sonra ilk kez), USDTRY'deki 1 ay vadeli ATM volatilité önceki güne göre 1 puan yükselişle %10'a yükseldi. Bu bozulmanın bir kısmı küresel faiz oranlarındaki yükselişin yansımasıyken bir kısmı ise TCMB'nin Salı günkü kararlarının neden olduğu belirsizliğin bir fonksiyonu olarak değerlendirilebilir zira TL ve TL cinsi finansal araçların fiyatları negatif ayrışmaya devam ediyor.,

Piyasa Gündemi

22 Temmuz Pazartesi	ABD Varrolan Ev Satışları- Haziran
23 Temmuz Salı	Türkiye Gelen Yabancı Turist Verileri- Haziran ABD Ev Fiyat Endeksi- Mayıs Euro Zone Tüketici Güveni- Temmuz
24 Temmuz Çarşamba	İtalya Perakende Satışlar- Mayıs ABD Yeni Ev Satışları- Haziran Almanya İhracat Fiyat Endeksi- Haziran
25 Temmuz Perşembe	İngiltere GSMH- 2Ç Türkiye Sanayi Güveni- Temmuz Türkiye Kapasite Kullanım Oranı- Temmuz
26 Temmuz Cuma	Fransa Tüketici Güveni Göstergesi- Temmuz ABD Dayanıklı Eşya Siparişleri- Haziran

Döviz piyasaları

		TL'ye göre hareket			
	Kapanış	Haftalık	Aylık	Haftalık	Aylık
		(%)	(%)	(%)	(%)
USD/TRY	1.9247	%0.2	%0.3	%0.0	%0.0
USD/ZAR	9.72	-%2.1	-%2.2	%2.3	%2.5
USD/HUF	223.7	-%0.7	-%1.4	%0.9	%1.7
USD/BRL	2.2428	%0.7	%2.0	-%0.5	-%1.7
USD/PLN	3.1866	-%1.6	-%3.9	%1.7	%4.3

Bu sabah Asya’da karışık bir seyir hakim. ABD Doları’nda küresel bazda değer kaybı nedeniyle USDJPY paritesinin 98.5’e varan bir düşüş kaydetmesi Japon Nikkei endeksinde %3 civarında bir düşüşe neden olmuş. Bölgedeki diğer endekslerde hemen hemen yatay bir seyir var. Bugün ABD’de açıklanacak Michigan tüketici güven endeksi dışında gündemde önemli bir data yok. Amerikan basınında yer alan haber sonrasında ortaya çıkan hafif iyimserliğin etkili olmayı sürdüreceği kanaatindeyiz. Türkiye cephesinde TCMB’nin politika tavrı belirleyici olmayı sürdürecektir.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Zorlu Enerji	1.32	%9.1
2	Banvit	3.70	%5.1
3	Sasa Polyester	0.95	%4.4
4	Çelebi	14.90	%3.8
5	İttifak Holding	2.44	%3.0

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Tofaş Oto. Fab.	13.35	-%4.6
2	Anadolu Hayat Emek.	3.71	-%4.1
3	Koç Holding	8.94	-%3.9
4	Arçelik	12.80	-%3.8
5	Alarko Holding	5.80	-%3.3

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	7.64	478.1
2	Vakıflar Bankası	4.25	298.6
3	İş Bankası (C)	5.12	289.6
4	T. Halk Bankası	14.90	280.1
5	Akbank	7.58	251.3

HSBC Akbank 2Ç bilanço sonuçları ile ilgili rapor yayınladı. **Akbank** 2Ç'de geçtiğimiz yıla göre kuvvetli net kar artışı gerçekleştirirken artan faizler sermaye zararına yol açtı. Akbank'ın 2Ç 2013 net karı 914m TL ile beklentilere paralel ve yıllık bazda güçlü (%71) kar artışına işaret ediyor. Ancak, faizlerin artışı ile birlikte satılmaya hazır menkul değerlerdeki değer kaybının sermaye üzerindeki etkisi bu çeyrekte 2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ana gelir tablosu kalemlerinde bir sürpriz görünmezken, ticari karın 363mn TL ile HSBC beklentisi olan 126mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiş olması nedeniyle, banka ekstra 175mn TL tutarında serbest karşılık ayırırken, ayrılan serbest karşılık ise etkin vergi oranının %25 seviyesinde gerçekleşmesine neden oldu. Sonuç olarak artan ticari karın etkisi açıklanan kar rakamında serbest karşılığın etkisi ile görünmemiş oldu. 2014 tahmini 8.7x F/K ve 1.2x PD/DD çarpanları ile işlem gören Akbank için 9.3TL hedef değerimiz ve "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemiz bulunuyor.

Bankaların 2Ç 2013 bilanço açıklama dönemi bugün Bank Asya ile devam edecek. **Bank Asya**'nın bugün ve **Garanti Bankası**'nın ise 30 Temmuzda 2Ç bilançosunu açıklaması bekleniyor. Bugün karını açıklayacak olan Bank Asya için ise HSBC'nin net kar tahmini 53mn TL seviyesinde, CNBC tahmini ise 51m TL seviyesinde bulunmakta. Bank Asya'nın net karında bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2 düşüş bir önceki çeyreğe göre ise %18 büyüme beklenmekte. 30 Temmuz'da karını açıklayacak olan Garanti Bankası için HSBC'nin net kar tahmini 900mn TL seviyesinde, CNBC tahmini ise 833m TL seviyesinde bulunmakta. Garanti Bankası'nın net karında bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %25 artış bir önceki çeyreğe göre ise %10 düşüş beklenmekte.

Gübretaş mevcut her hisse başına 3 bedelsiz hisse senedi dağıtacak. Gübretaş ödenmiş sermayesini 4 kat artışla 83,5m TL'den 334m TL'ye yükseltme kararı aldı. 250,5m TL'lik artış iç kaynaklardan sağlanacak. Temel açıdan bir etkisi olmasa da, bu kararın bugünkü işlemlerde hisse üzerinde olumlu etki yaratması muhtemel.

Sabancı %12 Carrefoursa hisse alımını tamamladı. 30 Nisan'da imzalanan hisse devri anlaşması uyarında %12 A grubu hisseler için Carrefour Nederland BV'ye 141m TL karşılığı 56m euro ödeyen Sabancı Holding, Carrefoursa'daki payını %38.8'den %50.8'e çıkardı. Carrefour Nederland BV'nin şirketteki payı ise %58.2'den %46.2'ye düştü. Sabancı Holding işlem sonucunda "çağrı yükümlülüğü" doğduğunu açıkladı. İşlemden hisse başına 10.36 TL ödenirken Carrefoursa A hisselerinin dünkü kapanış fiyatı 15.75 TL idi.

Türk Telekom Digiturk için 1 milyar dolarlık bir teklif yaptı. Akşam Gazetesi'nde yeralan habere göre, Digiturk'ün tamamı için 1 milyar dolar, Çukurova'nın %53 hissesi için 530 milyon dolara denk gelen bu teklif şirket sahipleri tarafından olumlu karşılanmadı. Ancak mevcut durumda şirket için Türk Telekom dışında teklif yapan şirket bulunmadığı belirtildi.

Turcas yaptığı açıklamada Maliye Bakanlığı yetkilileri tarafından %30 oranındaki iştiraki Shell & Turcas'da denetime başlandığı açıklandı. Hatırlanacağı gibi hafta içerisinde benzer bir soruşturma Tüpraş ve Aygaz'da da başlamıştı.

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

[AKBNK.IS; Mevcut Fiyat: 7.58 TL, Hedef Fiyat: 9.30 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ASYAB.IS; Mevcut Fiyat: 1.95 TL, Hedef Fiyat: 2.90 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[SAHOL.IS; Mevcut Fiyat: 9.86 TL, Hedef Fiyat: 15.50 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TRCAS.IS; Mevcut Fiyat: 3.12 TL, Hedef Fiyat: 4.40 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[BIMAS.IS; Mevcut Fiyat: 43.40 TL, Hedef Fiyat: 57.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ENKA.IS; Mevcut Fiyat: 5.20 TL, Hedef Fiyat: 6.13 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[EREGL.IS; Mevcut Fiyat: 1.91 TL, Hedef Fiyat: 2.60 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[THYAO.IS; Mevcut Fiyat: 8.04 TL, Hedef Fiyat: 8.96 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TKFEN.IS; Mevcut Fiyat: 6.44 TL, Hedef Fiyat: 9.35 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[MGROS.IS; Mevcut Fiyat: 20.75 TL, Hedef Fiyat: 29.40 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TUPRS.IS; Mevcut Fiyat: 41.30 TL, Hedef Fiyat: 57.00 TL, Endekse Paralel Getiri]
[GUBRF.IS; Mevcut Fiyat: 14.15 TL, Hedef Fiyat: 18.30 TL, Endekse Paralel Getiri]
[TTKOM.IS; Mevcut Fiyat: 6.80 TL, Hedef Fiyat: 8.50 TL, Endekse Paralel Getiri]
[AYGAZ.IS; Mevcut Fiyat: 8.88 TL, Hedef Fiyat: 12.60 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/>

