

01 Ağustos 2013

Perşembe

İMKB verileri

İMKB-100	73,377.5
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	274,946.4
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	77,778.2
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,519.91

Yurtdışı piyasalar

Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,685.7	0.0%
Dow Jones	15,499.5	-0.1%
NASDAQ-Comp.	3,626.4	0.3%
Frankfurt DAX	8,276.0	0.1%
Paris CAC 40	3,992.7	0.2%
Londra FTSE-100	6,621.1	0.8%
Rusya RTS	1,313.4	-1.0%
Shanghai Composite	1,993.8	0.2%
Bombay Stock Exc.	19,345.7	0.0%
Brezilya Bovespa	48,234.5	-0.7%
Arjantin Merval	3,357.9	0.6%
Nikkei 225	13,668.3	-1.5%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	73,377.5	-%1.4	-%4.4	%14.2
USD/TRY	1.9309	%0.4	%0.4	%8.1
EUR/TRY	2.5608	%0.3	%2.1	%16.8
EUR/USD	1.3262	-%0.1	%1.7	%8.0
Altın/Ons (\$)	1,309.7	-%1.2	%4.1	-%19.2

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT050314T14	102.0	%7.6	%7.8
O/N Repo (net)		%6.7	

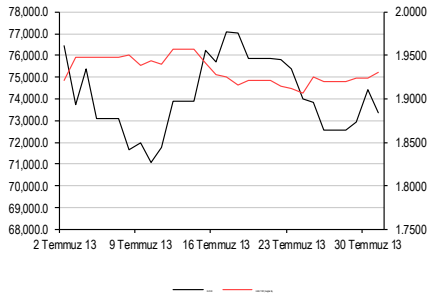
Günlük Bülten

- **Dış ticaret açığı Haziran'da %18.9, ilk altı ayda %17.4 arttı**
- **Aksigorta 2Ç'de beklentilerin altında Anadolu Sigorta ve İş GMYO beklentilerin üzerinde Teknosa da beklentilere paralel net kar açıkladı**
- **Bankaların 2Ç 2013 bilanço açıklama dönemi bugün Yapı Kredi Bankası ile devam edecek**

Dış ticaret açığı Haziran'da %18.9, ilk altı ayda %17.4 arttı. İhracat 2013 yılı Haziran ayında, 2012 yılının aynı ayına göre %6 azalışla 12milyar 438milyon dolar, ithalat %2.8 artışla 21 milyar 8 milyon dolar oldu. Haziran'da dış ticaret açığı %18.9 artışla 8 milyar 570 milyon düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk 6 ayında ihracat geçen yılın aynı dönemine göre %1.3 artışla 75milyar 231milyon dolar, ithalat %7.2 artışla 125 milyar 837 milyon dolar, dış ticaret açığı ise %17.4 artışla 50 milyar 606 milyon dolar oldu.

Benzinin litre fiyatında 7 kuruş indirim yapıldı. İndirimli fiyat gece yarısından itibaren geçerli oldu. İstanbul Avrupa yakasında 4.91 liradan satılmakta olan 95 oktan benzinin litre fiyatı indirimle 4.84 liraya geriledi. Dolardaki düşüşe bağlı olarak benzine gelen indirim mazot fiyatlarında da yapılması bekleniyor.

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Piyasa Yorumu

ABD'den gelen para politikası açıklamaları ile makroekonomik veriler, gündemi belirlemeye devam ediyor. Dün de FOMC toplantısından sonra yapılan bir sayfalık duyuru ve ABD'de açıklanan büyüme ve istihdam rakamları piyasalar üzerinde etkili oldu. Bu gündem maddelerini detaylı bir şekilde yorumlamak gerekirse:

FOMC toplantısı sonrasında yayımlanan metin önemli bir sürpriz içermiyordu. FED, politika faizini %0-0.25 aralığında tutmaya devam ederken 85 milyar dolarlık aylık tahvil alım programının da sürdürdü. Tahvil alımlarının bir sonraki toplantıda (17-18 Eylül) azaltılabileceğine ilişkin herhangi bir sinyal de verilmedi. Politika metninde bir önceki toplantıya göre birkaç değişikliğe gidildi:

- Düşük enflasyonun taşıdığı risklere işaret edilmesi gerektiğini düşünerek bir önceki toplantının karar metnine şerh düşen Bullard'ın itirazı dikkate alınmış. Bu çerçevede enflasyonun uzunca bir süre %2'lik hedefin altında kalmasının ekonomik büyümeye zarar verebileceğine vurgu yapılmış. Ancak, bu vurguya rağmen enflasyonun orta vadede hedefin üzerine çıkacağı beklentisine de yer verilmiş.
- Ekonomik büyümeye yönelik FED'in görüşü sınırlı bir miktarda aşağı yönde revize edilmiş. Bir önceki toplantıda kullanılan "moderate" (orta karar) ifadesi yerine "modest" (mütevazı) kelimesi kullanılmış. Her iki kelime arasındaki farka bakmak için İngilizcenin detaylarına inildiğinde yeni ifadenin, bir öncekine göre sınırlı bir miktar düşüşe işaret ettiği söylenebilir. Metnin ikinci paragrafında da bu nüansa işaret edilmiş.
- Konut sektörünün güçlenmeye devam ettiği belirtilmekle birlikte mortgage faizlerindeki artışa dikkat çekilmiş. FED'in tahvil alımlarında azaltıma gidilebileceği açıklaması sonrasında mortgage faizlerinde yaşanan sert yükselişin, konut sektöründeki toparlanmayı olumsuz etkileyebileceği görüşü bir süredir dile getiriliyordu. FED'in bu görüşü doğrudan metne yansıttığını gözlemliyoruz.
- Tahvil alımları sonlandırılrsa dahi FED'in uzunca bir süre daha ekonomiyi destekleyici bir para politikası izleyeceği vurgusunun metne sokulduğunu görüyoruz. FED, bir süredir bir hususu ağırlıklı olarak gündemine taşıyor ve uzun vadeli faizlerde yaşanan yükselişin kendisini rahatsız ettiği imasında bulunuyor.

FED'in politika metni büyük bir sürpriz içermese de beklentilere göre bir miktar daha yumuşak bir ton içerdiği şeklinde yorumlandı. Böyle olunca da açıklama sonrasında finansal piyasalara iyimser bir hava hakim oldu. Karar öncesinde %2.65 civarında işlem gören Amerikan 10 yıllık tahvil faizleri %2.60 seviyesinin altına geriledi. Gelişmekte olan ülke para birimlerinde toparlanma yaşanırken bu sabah saatleri itibarıyla hisse senedi piyasaları da artıda işlem görüyor. Ancak, FED'in ana duruşunu değerlendirmek gerekirse, tahvil alımlarında yakın bir gelecekte azaltıma gidileceğini ancak tamamı ile sonlandırılması için uzunca bir süre beklenileceği (2014 ortasının sonrasında) görüşünün hakim olduğunu belirtmekte yarar var. Bu beklenti de piyasalardaki mevcut görünümü çok değiştirmeyecek özellikler içeriyor. Aslında FED kararları açıklanmadan önce ABD'den gelen makro ekonomik veriler, tersi yönde bir etkiye yol açmıştı. Gerek ADP tarafından açıklanan özel sektör istihdam verileri, gerekse de büyüme rakamları, beklentilerin üzerinde gelerek FED'in erken bir çıkış kararı alabileceği endişelerine neden olmuştu. Bu sayede Amerikan 10 yıllık tahvil faizleri gün içerisinde bir ara %2.70'e varan

Piyasa Gündemi

29 Temmuz Pazartesi	Türkiye Tüketici Güveni Endeksi- Temmuz İngiltere Net Tüketici Kredisi- Haziran İngiltere Para Arzı- Haziran ABD Bekleyen Ev Satışları- Haziran
30 Temmuz Salı	Euro Zone Ekonomik Güven- Temmuz Euro Zone Sanayi Güveni- Temmuz Euro Zone Tüketici Güveni- Temmuz Almanya Tüketici Güven Endeksi- Temmuz
31 Temmuz Çarşamba	Türkiye Ticaret Dengesi- Haziran Almanya İşsizlik Oranı- Haziran ABD GSYİH- 2Ç Euro Zone İşsizlik Oranı
01 Ağustos Perşembe	Türkiye Satınalma Yöneticileri Endeksi Almanya Satınalma Yöneticileri Endeksi- Temmuz ABD Satınalma Yöneticileri Endeksi- Temmuz
02 Ağustos Cuma	ABD Toplam Araç Satışları- Temmuz Euro Zone Üretici Fiyat Endeksi- Haziran ABD Kişisel Gelir- Haziran ABD Kişisel Tüketim Harcamaları- Haziran ABD İşsizlik Oranı- Temmuz

Döviz piyasaları

TL'ye göre hareket					
	Kapanış	Haftalık	Aylık	Haftalık	Aylık
		(%)	(%)	(%)	(%)
USD/TRY	1.9309	%0.5	-%0.8	%0.0	%0.0
USD/ZAR	9.87	%0.8	-%2.2	-%0.3	%1.4
USD/HUF	225.0	%0.3	-%0.6	%0.2	-%0.3
USD/BRL	2.2772	%1.1	%0.4	-%0.6	-%1.2
USD/PLN	3.1961	-%0.2	-%3.4	%0.7	%2.7

bir yükseliş kaydetmişti. Ancak, FED açıklaması sonrasında bu hava kayboldu. Yakın geleceğe baktığımızda ABD’de bu Cuma açıklanacak olan Temmuz ayı istihdam rakamlarının oldukça büyük bir önem arz ettiği kanaatindeyiz.

Bugün gündemin en önemli maddesini yine merkez bankaları oluşturacak. İlk olarak İngiltere Merkez Bankası (BOE) TSİ14:00’te, sonrasında ise ECB TSİ14:45’te faiz kararlarını açıklayacaklar. Bu kararların herhangi bir sürpriz taşıması beklenmiyor. Ancak, TSİ15:30’da konuşmaya başlayacak olan ECB Başkanı Draghi’nin yapacağı konuşmada geleceğe yönelik olarak verebileceği sinyallerin piyasalar üzerinde etkili olması bekleniyor.

Bu sabah Çin’de açıklanacak resmi PMI rakamlarının beklentilerin üzerinde kalması bir miktar iyimser havaya neden olmuş durumda. Japon endeksi %2.0, Çin endeksi ise %1.2 oranlarında artıda işlem görüyor. Avrupa piyasalarının güne artıda başlaması beklenirken Amerikan vadeli faizler göreceli olarak yatay bir seyirle tarihi zirve seviyelerine yakın yerlerde işlem görüyor. Bugünkü veri gündeminde ABD’de haftalık işsizlik maaşı başvuruları, inşaat harcamaları, imalat sektörü ISM verileri ile fiyatları, Avrupa’da ise imalat sanayi PMI rakamları yakından izlenecekler.

Türk mali piyasaları, diğer birkaç gelişmekte olan ülke piyasası gibi zayıf kalmayı sürdürdü. Bono ve tahvil piyasasına likiditenin bir türlü gelmemesi ve aynı bağlamda satıcıların baskın olması olumsuz bir görünüm arz etmeye devam ediyor. Dün gösterge bileşik faiz yaklaşık 10 baz puanlık bir artışla %9.25’e yükselirken 10 yıl vadeli tahvilin faizi ise yaklaşık 5 baz puanlık artışla %9.3’lere geldi. TCMB’nin bilinçli bir şekilde yarattığı aşırı esnek para politikasının beraberinde getirdiği belirsizler ile enflasyon görünümüne yönelik olarak piyasalarla TCMB arasındaki görüş ayrılıklarının bu tabloda belirleyici unsurlar olduğu kanaatindeyiz. Bu iki unsur üzerinde mutabakata varılana kadar bono ve tahvil piyasasının diken üzerinde olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz. Faiz cephesindeki olumsuzluk TL’yi de olumsuz etkiliyor. Dün Türk Lirası’nın döviz sepeti karşısındaki değeri bir ara 2.26’lı rakamlara yükselerek tarihi zirve seviyesini test etti. EURTRY kuru 2.58’li rakamlara yükselerek zirve yaptı. Bu gelişmelerin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisi de doğal olarak olumsuz oldu. BİST-100 endeksi günü %1.4 oranında ekside tamamladı. Türk mali piyasalarındaki tedirginliğin kısa vadede sonlanması için beklentileri önemli ölçüde değiştirebilecek haber ya da data gelmesi gerekiyor. Şu an böyle bir etki yaratacak beklenti yok. Pazartesi günü açıklanacak olan Temmuz ayı enflasyon rakamları kısa vadeli gündemin en önemli maddesini oluşturuyor. TCMB Başkanı Başçı’nın yıllık TÜFE enflasyonunun %9’lu rakamlara yükselebileceği vurgusu nedeniyle onun da bir miktar önemini yitirdiğini düşünüyoruz. Ancak, kısa bir not olarak, enflasyondaki gerçekleşmenin Başkan Başçı’nın öngördüğü kadar olumsuz olmayabileceğini düşünüyoruz.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Teknosa İç ve Dış	13.40	%7.2
2	OMV Petrol Ofisi	4.96	%4.4
3	Tekstilbank	1.72	%2.4
4	İş GMYO	1.40	%2.2
5	TAV Havalimanları	12.15	%2.1

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Torunlar GMYO	3.42	-%3.7
2	Yapı ve Kredi.	4.22	-%3.6
3	Koza Altın	26.70	-%3.6
4	Garanti Bankası	7.58	-%3.3
5	Alarko Holding	5.68	-%3.1

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	7.58	534.5
2	T. Halk Bankası	14.55	381.2
3	İş Bankası (C)	5.14	313.0
4	Vakıflar Bankası	4.23	224.0
5	YKB	4.22	184.6

Aksigorta 2Ç net karı beklentilerin altında, ancak faaliyet performansı kuvvetli.

Aksigorta 2Ç'de 110mn TL net kar açıkladı. Açıklanan kar piyasa beklentisi olan 117mn TL ve HSBC beklentisi olan 122mn TL'nin altında gerçekleşti. Açıklanan kar rakamı içinde beklentilere paralel 94mn TL aktif satış geliri bulunmakta. Ancak şirketin ekstra karşılık ayırması bu çeyrekte net kar rakamının beklentilerin altında kalmasına neden oldu. Ana faaliyet performansına bakıldığında kombine rasyonun geçen yılın ilk yarısındaki %98'den %95 seviyesine gerilediği görünmekte. Şirket motor dışı branşlara ve bankasurans alanında dağıtım odaklanmaya devam ediyor. Açıklanan net kar her ne kadar beklentilerin altında gerçekleşmiş olsa da sigorta tarafındaki gelişmeler olumlu.

Anadolu Sigorta 2Ç solo net karı beklentilerin üzerinde. Anadolu Sigorta 2Ç'de 30mn TL net kar açıkladı. Açıklanan kar piyasa beklentisi olan 9mn TL ve HSBC beklentisi olan 16mn TL'nin ciddi miktarda üzerinde gerçekleşti. Şirketin 2Ç net teknik karı da 47mn TL ile hem bir önceki çeyrekteki 15mn TL'lik kara hem de geçtiğimiz yıl aynı çeyrekteki 42mn TL'deki zarara göre oldukça iyi bir toparlanma gösterdi. Şirketin iki çeyrektir karlılık performansının artarak devam etmesi Anadolu Sigorta için olumlu.

Bagfaş 2Ç'de beklentilerin hafif altında 2m TL zarar açıkladı. Bagfaş 2Ç'de net satışlarını %15 artırmasına karşın maliyetlerindeki %34 artış sonucu marjlarının geçen yıla kıyasla ciddi daralması nedeniyle 2Ç'yi 2m TL zarar ile kapattı. Piyasa beklentisi sıfır kar, HSBC beklentisi ise 6m TL kar idi. Şirketin 6 aylık karı 0.1m TL oldu. Şirket geçen yıl 2Ç'de 5.4m TL kar, ilk yarıda ise 18m TL kar elde etmişti.

Bizim 2Ç sonuçları bu akşam açıklanacak. Şirketin 2Ç'de gerek HSBC gerekse de CNBCE piyasa beklentisine göre 7 milyon TL net kar açıklaması bekleniyor. Şirket için HSBC'nin 559 milyon TL gelir ve 17 milyon TL FAVÖK beklentisi bulunuyor.

İş GMYO beklentilerin üzerinde 2Ç net karı açıkladı. Şirket 2Ç'de 18 milyon TL net kar elde ederek geçen senenin %73 üzerinde kalırken HSBC beklentisi olan 17 milyon TL ile paralel ancak piyasa beklentisi olan 13 milyon TL'nin üzerinde kaldı. 2Ç satış gelirleri muhasebe sisteminde yapılan değişiklik Kanyon gelirlerinin ciro dışına çıkması sonrası beklentilerin altında kalarak 29 milyon TL olurken FVAÖK %8'lik büyüme gösterdi ve 24 milyon TL olarak gerçekleşti (HSBC beklentisi 27 milyon TL, piyasa beklentisi 23 milyon TL). Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar olumlu piyasa tepkisine yol açabilir.

Pegasus 2Ç'de güçlü trafik sonuçları elde etti. Pegasus'un toplam yolcu sayısı 2Ç'de yıllık bazda %19 artışla 4.3m olurken, koltuk kapasitesi %17, AKK (arzedilen koltuk kilometre) %20, yolcu doluluk 1 puan (%80) ve uçak kullanımı 2.2 saat (13.1 saat/gün) arttı. Bunun sonucunda ilk altı ayda taşınan yolcu %23, koltuk kapasite %19, AKK %23, doluluk oranı 2.3 puan (%79.3) ve uçulan nokta 56'dan 71'e arttı. Bu trafik sonuçları 16 Ağustos'da açıklanacak olan finansal sonuçlar öncesi olumlu gösterge niteliğinde.

TAV yılsonunda ihaleye çıkılması planlanan bazı yurtiçi havalimanlarına teklif verebilir. Habertürk Gazetesi'ne göre DHMİ, yılsonunda Bodrum, Dalaman, Nevşehir (Kapadokya) ve Samsun Havalimanları için yenileme ve işletim ihaleleri düzenlemeyi planlıyor. Habere göre, TAV Havalimanları, Limak ve IC Holding bu havalimanları ile ilgilenebilir.

2012 verilerine göre Dalaman 3.8m, Bodrum 3.5m, Samsun 1.2m ve Nevşehir 174 bin yolcuya hizmet verdi.

Teknosa 2Ç sonuçları piyasa beklentilerine paralel geldi. Şirketin 14.7 milyon TL olan net karı 15 milyon TL olan CNBCE piyasa beklentine paralel gelirken 12 milyon TL olan HSBC beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşti. FAVÖK rakamı 24 milyon TL ile 32 milyon TL olan HSBC ve 27 milyon TL olan piyasa beklentilerinin altında kalırken düşük finansal giderlerin net karı desteklediği görüldü. Net satış gelirleri ise %29 büyüme ile beklentilere paralel 692 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Sonuçlara ciddi bir tepki gelmesini beklemiyoruz.

Bankaların 2Ç 2013 bilanço açıklama dönemi bugün **Yapı Kredi Bankası** ile devam edecek. Bugün karını açıklayacak olan Yapı Kredi Bankası için HSBC net kar tahmini ve CNBCE konsensüs tahmini 584mn TL seviyesinde. Yapı Kredi Bankası'nın net karında bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %66 bir önceki çeyreğe göre ise %8 artış beklenmekte.

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

[ALBRK.IS; Mevcut Fiyat: 1.91 TL, Hedef Fiyat: 2.75 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[THYAO.IS; Mevcut Fiyat: 8.22 TL, Hedef Fiyat: 8.96 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[GARAN.IS; Mevcut Fiyat: 7.84 TL, Hedef Fiyat: 10.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ISGYO.IS; Mevcut Fiyat: 1.37 TL, Hedef Fiyat: 1.90 TL, Endekse Paralel Getiri]
[ANHYT.IS; Mevcut Fiyat: 3.80 TL, Hedef Fiyat: 6.86 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 - Araştırma Direktör Yardımcısı

tamersengun@hsbc.com.tr

Levent Bayar - Müdür

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/>

