

04 Kasım 2013

Pazartesi

İMKB verileri

İMKB-100	76,501.2
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	278,392.1
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	78,840.9
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,697.06

Yurtdışı piyasalar

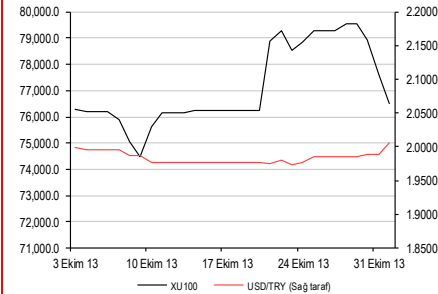
Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,761.6	0.3%
Dow Jones	15,615.6	0.4%
NASDAQ-Comp.	3,922.0	0.1%
Frankfurt DAX	9,007.8	-0.3%
Paris CAC 40	4,273.2	-0.6%
Londra FTSE-100	6,734.7	0.0%
Rusya RTS	1,475.2	-0.4%
Shanghai Composite	2,149.6	0.4%
Bombay Stock Exc.	21,196.8	0.2%
Brezilya Bovespa	54,013.2	-0.4%
Arjantin Merval	5,094.7	-1.4%
Nikkei 225	14,201.6	-0.9%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	76,501.2	-%1.4	%1.8	%5.4
USD/TRY	2.0063	%0.8	-%0.6	%12.4
EUR/TRY	2.7128	-%0.3	-%0.6	%17.4
EUR/USD	1.3521	-%1.1	%0.0	%4.4
Altın/Ons (\$)	1,309.9	-%1.0	-%0.1	-%23.7

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT150120T16	108.8	%8.64	%8.83
TRT150120T16	109.3	%8.53	%8.71

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Günlük Bülten

- **İstanbul'da perakende fiyatlar Ekim'de % 2.54 arttı**
- **HSBC Global Gübre Sektör Raporu yayınlandı**
- **HSBC Şişecam için önerisini “Endekse Paralel Getiri”ye indirirken, Tüpraş için “Endekse Paralel Getiri” önerisini korudu**

İstanbul'da perakende fiyatlar Ekim'de % 2.54 arttı. İstanbul Ticaret Odası (İTO), Ekim ayı İstanbul Ücretliler Geçinme İndeksi ve Toptan Eşya Fiyatları İndeksi'ni açıkladı. İstanbul'da perakende fiyatlar Ekim ayında bir önceki aya göre % 2.54 oranında artarken, toptan eşya fiyatları % 0.92 oranında artış gösterdi. İstanbul'da perakende fiyatlar yıllık bazda % 7.59, toptan eşya fiyatları % 6.86 oranında artış kaydetti.

HSBC Global Gübre Sektörü Raporu. HSBC'nin güncellediği The Fertile Crescent – Global Kimyasal Tarım/Gübre Sektörü Raporu'nda Türkiye'den de takipte bulunan üç şirket – Bağfaş, Gübretaş ve Tekfen Holding - yer aldı. Her üç hisse için de mevcut tavsiyelerimizi değiştirmiyor ancak hedef fiyatlarımızı revize ediyoruz. Bağfaş için “Endekse Paralel Getiri” tavsiyemizi sürdürürken hedef fiyatımızı 60.0 TL'den 50.0 TL'ye indirdik. 2014'te daha düşük ortalama gübre fiyatları ve özellikle DAP fiyatları genel olumsuzluğu oluşturuyor. Ancak daha stabil fiyat ve kur beklentisi ile marjlarda görece bir toparlanma öngörüyoruz. Öte yandan, Jordan Phosphate Mines Co (JOPM) ile fosfat konusunda alınabilecek potansiyel bir yatırım kararı ve devam etmekte olan granül AN/CAN yatırımı uzun vadede olumlu olabilir. Gübretaş için yine “Endekse Paralel Getiri” olan yatırım tavsiyemizi değiştirmiyor, ancak 18.3 TL olan hedef fiyatımızı tahminlerimizdeki revizyon ve daha yüksek iskonto oranı varsayımımız ile 18 TL'ye düşürüyoruz. Özelleştirme borçlarının son taksidi bu yıl içinde ödenen İran (Razi) operasyonlarından alınacak temettülerdeki artış, Gübretaş'ın 2014'ten itibaren temettü ödeme olasılığı olumlu bir faktör olarak ortaya çıkıyor. Tekfen Holding için de “Endeksin Üzerinde Getiri” olan tavsiyemizi değiştirmiyor, ancak 9.35 TL olan hedef fiyatımızı 6.3 TL'ye düşürüyoruz. Düşük ürün fiyatları yine en belirgin olmakla birlikte fiyatlarda ve TL'de daha dengeli seyrir 2014'te marjlarda hafif toparlanma sağlayabilir. İnşaat tarafında ise en kötünün 2013'te geride kaldığını, 1Ç 2014'ten sonra potansiyel yeni projelerle birlikte marjların yükseliş seyrine gireceğini düşünüyoruz. Tahmin ve tavsiyelerimize ilişkin en önemli aşağı yönlü riskler; gübre sektörünün bağlı olduğu global tarım ve emtia sektöründe yaşanacak olumsuzluklar, aşırı fiyat oynamaları, Türkiye'de aşırı rekabet, yukarı yönlü riskler ise bunları tersi olacaktır.

Piyasa Yorumu

Gelişmiş ülke borsalarında olumlu bir hafta geride kalırken, Avrupa borsaları şirketlerin beklentileri aşan kar rakamlarının da etkisiyle ABD borsalarına kıyasla daha iyi performans sergiledi. ABD borsaları, güçlü şirket karlarına rağmen Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini daha erken başlatabileceği kaygılarıyla haftayı ortalamada %0.1'lik yükselişle tamamlarken, Avrupa borsaları ortalamada %0.6 yükseldi.

Asya borsalarında karışık bir seyir yaşanırken, eğilim genel itibarıyla pozitif oldu. Öyle ki, Japonya dışındaki Asya borsalarının performansını ölçen MŞÇİ Asya Pasifik endeksi ortalamada %0.5 yükselirken, Japonya borsası da haftayı %0.8'lik yükselişle tamamladı.

Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini daha erken başlatabileceği kaygıları ABD tahvillerine satış getirirken, buna bağlı olarak tahvil faizleri yükseldi. Öyle ki, 5 yıl vadeli tahvilin getirisi 8 baz puan artışla haftayı %1.36 seviyelerinden tamamlarken, 10 yıl vadeli tahvilin getirisi de 11 baz puan yükselerek haftayı %2.61 seviyelerinden kapattı.

ABD tahvil faizlerindeki yükselişlere rağmen çekirdek Avrupa ülkelerinin tahvil faizleri gerilerken, bunda beklentilerin belirgin altında kalan Tüfe enflasyon rakamları sonrasında Avrupa Merkez Bankası'nın ek önlemler alabileceğine ilişkin beklentiler etkili oldu. Almanya 10 yıl vadeli tahvilin faizi %1.76'dan %1.70'e gerilerken, Fransa'da 10 yıl vadeli tahvil getirisi 8 baz puan düşüşle haftayı %2.17 seviyelerinden kapattı. Bununla birlikte sorunlu Avrupa ülkelerinin tahvil getirileri de geriledi. Öyle ki, İspanya 10 yıl vadeli tahvil faizi %4.01 (önceki %4.15), İtalya 10 yıl vadeli tahvil faizi de %4.10 (önceki %4.22) seviyelerinden haftayı tamamladı.

Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini öngörülenden daha erken başlatabileceğine ilişkin artan beklentiler USD'nin gerek gelişmiş, gerekse gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında güçlenmesine neden olurken, Avrupa Bölgesi'nde yıllık Tüfe enflasyonunun sert gerilemesi EUR üzerinde de baskı yarattı. Buna bağlı olarak EURUSD paritesi 1.380 seviyelerinden başladığı haftayı 1.349 seviyelerinden tamamlarken, GbpUSD paritesi de 1.617 seviyelerinden 1.593'a geriledi.

Asya para birimleri de USD karşısında değer kaybederken, USDJPY paritesi 97.4 seviyelerinden açıldığı haftayı 98.7 seviyelerinden tamamladı.

Petrol fiyatları ABD'de petrol stoklarında yaşanan artışa ve Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini daha erken başlatabileceği kaygılarına bağlı olarak geçtiğimiz hafta geriledi. ABD tipi ham petrolün varil fiyatı %3.3 düşüşle haftayı USD 94.9 seviyelerinden tamamlarken, Brent tipi petrolün varil fiyatı %1.0 gerileyerek haftayı USD 105.9 seviyelerinden kapattı.

Altın fiyatları da Fed kaygılarından olumsuz etkilenirken, altının ons fiyatı geçtiğimiz hafta %2.6 düşerek haftayı USD 1316 seviyelerinden tamamladı.

Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini öngörülenden daha erken başlatabileceğine ilişkin artan beklentilerle global risk algılamalarında yaşanan bozulma, Borsa İstanbul üzerinde de baskı yaratırken, BİST-100 endeksi Cumhuriyet Bayramı dolayısıyla kısa geçen haftada %3.5 geriledi. Düşüşte bankacılık hisseleri öne çıkarken, BİST-bankacılık endeksi ortalamada %4.6 düştü.

Piyasa Gündemi

4 Kasım Pazartesi	Türkiye TÜFE- Ekim İspanya Üretim PMI Endeksi- Ekim İtalya Üretim PMI Endeksi- Ekim Fransa Üretim PMI Endeksi- Ekim Almanya Üretim PMI Endeksi- Ekim Euro Zone Üretim PMI Endeksi- Ekim ABD Dayanıklı Tüketim Malları Siparişleri- Eylül ABD Endüstriyel Siparişler- Eylül
5 Kasım Salı	Çin Hizmet PMI Endeksi- Ekim İngiltere Hizmet PMI Endeksi- Ekim Euro Zone ÜFE- Eylül
6 Kasım Çarşamba	İngiltere Endüstriyel Ürünler- Eylül İngiltere İmalat Üretimi- Eylül Euro Zone Perakende Satışlar- Eylül Almanya Perakende Satışlar- Eylül
7 Kasım Perşembe	Almanya Endüstriyel Ürünler- Eylül İngiltere Faiz Kararı- Kasım Euro Zone Faiz Kararı- Kasım ABD GYH- 3Ç ABD Tüketici Kredisi- Eylül
8 Kasım Cuma	Almanya İthalat- Eylül Almanya İhracat- Eylül Fransa Endüstriyel Ürünler- Eylül Fransa Ticaret Dengesi- Eylül Türkiye Endüstriyel Ürünler- Eylül İngiltere Ticaret Dengesi- Eylül ABD İşsizlik Oranı- Ekim

Döviz piyasaları

TL'ye göre hareket					
	Kapanış	Haftalık	Aylık	Haftalık	Aylık
		(%)	(%)	(%)	(%)
USD/TRY	2.0063	%1.1	%1.0	%0.0	%0.0
USD/ZAR	10.19	%3.7	%2.1	-%2.5	-%1.1
USD/HUF	220.8	%4.2	%0.9	-%2.9	%0.0
USD/BRL	2.2567	%3.1	%2.0	-%1.9	-%1.0
USD/PLN	3.1133	%2.8	%0.5	-%1.6	%0.5

Haftaya Tuik'in açıklayacağı enflasyon rakamlarıyla başlayacak olan Borsa İstanbul'da yönü tayin edecek en önemli olgunun global piyasalardaki gelişmeler olacağını düşünüyoruz. Açıklanacak bilançoların hisse bazlı hareketlere neden olabileceğini hatırlatırken, Borsa İstanbul'da önemli bir katalizör bulunmamasına da bağlı olarak genel itibariyle temkinli bir seyir yaşanabileceği kanaatindeyiz. Bu hafta için Borsa İstanbul-100 endeksinin 73,800 – 79,000 aralığında hareket etmesini bekliyoruz.

Merkez Bankası'nın para politikasındaki temkinli durusun devam edeceğine ve haftalık repo ihaleleriyle sağlanacak likidite miktarının TRY 10.0bn ile sınırlı kalacağını gösteren Enflasyon Raporu tahvil faizleri üzerinde baskı yaratırken, özellikle getiri eğrisinin kısa tarafında sert yükselişler yaşandı. Bununla birlikte Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini öngörülenden daha erken başlatabileceğine ilişkin artan beklentiler sonrasında ABD tahvillerinde yaşanan yükselişler getiri eğrisinin uzun tarafını olumsuz etkiledi. Buna bağlı olarak 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi geçtiğimiz hafta 60 baz puan yükselirken haftayı %8.21 seviyelerinden tamamladı. Bununla birlikte 10 yıl vadeli tahvilin faizi de %8.62 seviyelerinden %9.00'a yükseldi.

Tuik'in açıklayacağı enflasyon rakamları kadar Merkez Bankası'nın para politikası uygulamalarının takip edileceği haftada, ABD tahvil faizlerindeki gelişmelerin de önemli olacağını hatırlatıyoruz. Tahvil faizlerindeki yukarı yönlü hareketlerin sınırlı kalabileceğini düşünmekle birlikte, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik %7.7 - %8.5 aralığında hareket etmesini bekliyoruz. Bununla birlikte 10 yıl vadeli tahvilin de bileşik %8.6 - %9.5 aralığında işlem göreceğini tahmin ediyoruz.

Fed'in varlık alımlarındaki azaltım sürecini öngörülenden daha erken başlatabileceğine ilişkin artan beklentiler sonrasında USD'de görülen değer kazanım süreci Türk lirası üzerinde baskı yaratırken, USDTRY kuru 1.978 – 2.022 aralığında hareket ettiği haftayı 2.017 seviyelerinden tamamladı. Bununla birlikte (0.5*EUR + 0.5*USD) sepeti de haftayı 2.369 seviyelerinden kapattı.

Tuik'in açıklayacağı enflasyon rakamları kadar global piyasalardaki risk algılamalarının Türk lirasının seyrini açısından belirleyici olacağı haftada, genel itibariyle mevcut seviyelerin korunabileceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte USDTRY'nin yeni haftada 1.982 – 2.037 aralığında hareket etmesini beklerken, (0.5*EUR + 0.5*USD) sepetinin 2.342 – 2.387 aralığında işlem göreceğini tahmin ediyoruz.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Alarko GMYO	22.95	%7.5
2	Gözde Girişim	6.42	%6.6
3	Anadolu Isuzu	21.60	%4.6
4	Koza Altın	36.70	%3.7
5	Karsan Otomotiv	1.23	%3.4

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Metro Holding	0.62	-%7.5
2	Tofaş Oto. Fab.	12.75	-%3.8
3	Akbank	7.56	-%3.6
4	Galatasaray Sportif	30.50	-%3.5
5	Garanti Bankası	7.76	-%3.5

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	7.76	602.1
2	T. Halk Bankası	16.20	343.6
3	İş Bankası (C)	5.32	191.8
4	Akbank	7.56	179.5
5	Türk Hava Yolları	7.92	110.2

HSBC Şişecam raporu yayınladı – önerisini “Endekse Paralel Getiri”ye indirdi.

HSBC raporda, Şişeca’nın geçen ay açıkladığı 320 milyon TL’lik Topkapı arsa satışı ile bir süredir portföyünde tuttuğu arsalardan önemli bir tanesinin satışını gerçekleştirmiş olduğunu ancak bunun 4. Çeyrek sonuçlarına yansıtacağını belirtti. HSBC ayrıca geçen yılın üçüncü çeyreğine göre daha pahalı seviyede seyreden doğalgaz fiyatları ve satış fiyatlarında yeterli artışın sağlanamamış olması ile bu yıl her çeyrekte hissedilen marj daralmasının 3. Çeyrekte de süreceğine işaret edeceğini belirtti. Değerleme tarafında HSBC risksiz getiri oranındaki yükselişle hisse için hedef fiyatını 3.9 TL’den 3.4 TL’ye düşürürken, önerisini de “Endeksin Üzerinde Getiri”den “Endekse Paralel Getiri”ye çekti. HSBC’nin değerlemesi için en önemli yukarı yönlü risk portföyden başka arsaların satışı ya da Paşabahçe halka arzı sürecinde bir hızlanma olarak görünürken, aşağı yönlü risk maliyetlerde (doğalgaz, elektrik) ortaya çıkabilecek bir artış olarak öne çıkıyor.

HSBC Tüpraş için Endekse Paralel Getiri önerisini korudu. Tüpraş’ın yüksek rekabet gücü gelecek yıl tamamlanacak yatırımların ardından artarak devam ediyor. Ancak rafineri sektörü karlılığındaki düşüş nedeniyle, Tüpraş’ın değerlemesinin henüz çok cazip seviyede olmadığını düşünüyoruz. Hisse ile ilgili Endekse Paralel Getiri önerimizi korurken, hedef fiyatımızı risksiz getiri oranındaki artış nedeniyle 57TL’den 51TL’ye düşürüyoruz. Avrupa Birliği’nde talebin beklenenden hızlı büyümesi, arzın azalması ve İran’a yaptırımın azaltılması önerimiz açısından yukarı yönlü, talepte yavaşlama, arzdaki artışın sürmesi gibi konular da aşağı yönlü riskleri oluşturulmuştur.

Arçelik 3Ç finansal sonuçlarını bugün açıklayacak. HSBC 3Ç net kar tahmini 157m, piyasa (CNBC) tahmini 167m TL, HSBC FAVÖK tahmini 308m (piyasa tahmini 325m) ve HSBC net satış tahmini 2,989m (piyasa 3,052m) TL’dir. Şirket geçen yıl 3Ç’de 137m TL net kar, 280m FAVÖK ve 2,728m TL net satış elde etmişti. HSBC tahminleri geçen yıla göre satışlarda %10, FAVÖK’te %10 ve net karda %14 büyüme öngörmektedir.

Emlak Konut GMYO ikincil halka arz başvurusu yaptı. Şirket tarafından yapılan açıklamada, ikincil halka arzın boyutunun aynı şekilde 1.3 milyar TL’lik yeni hisse ihracı ile 2.5 milyar TL’den 3.8 milyar TL’ye yükseleceği bir yapıda yapılacağı belirtilirken bir fiyat aralığı belirtilmedi. Yapılan açıklamada ayrıca, süreç boyunca hisse fiyatı volatilitisini düşürmek için hissenin tahtasının işleme kapalı olacağı belirtildi.

Teknosa 3Ç sonuçları bugün açıklanacak. HSBC şirketin 20 milyon TL net kar, 34 milyon TL FAVÖK ve 763 milyon TL net satış açıklamasını bekliyor. Piyasa tahmini net kar için 17 milyon TL seviyesinde bulunuyor.

Yapı Kredi Bankası bugün 3Ç 2013 bilançosunu açıklayacak. Yapı Kredi için HSBC’nin net kar tahmini 1.60 milyar TL olup, bu rakam bir önceki yılın aynı çeyreğine göre iki kattan fazla artışa işaret ediyor, ancak bu rakam sigorta iştiraki satışını içerdiği için, karşılaştırılabilir sonuçlara bakıldığında, HSBC Yapı Kredi’nin düzeltilmiş olarak 421mn TL net kar elde etmesini bekliyor. Bu rakam bir önceki çeyreğin %32 bir önceki yılın aynı döneminin %22 aşağısında bulunmakta. Yapı Kredi için CNBC piyasa beklentisi 1.62 milyar TL seviyesinde bulunmakta.

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

[ARCLK.IS; Mevcut Fiyat: 12.65 TL, Hedef Fiyat: 12.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

[YKBNK.IS; Mevcut Fiyat: 4.54 TL, Hedef Fiyat: 5.00 TL, Endeksin Altında Getiri]

[EKGYO.IS; Mevcut Fiyat: 2.77 TL, Hedef Fiyat: 4.30 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

[TKNSA.IS; Mevcut Fiyat: 13.45 TL, Hedef Fiyat: 14.20 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 sergilenecek 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/>

