

05 Kasım 2013

Salı

İMKB verileri

İMKB-100	76,234.2
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	275,934.9
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	78,155.7
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,301.07

Yurtdışı piyasalar

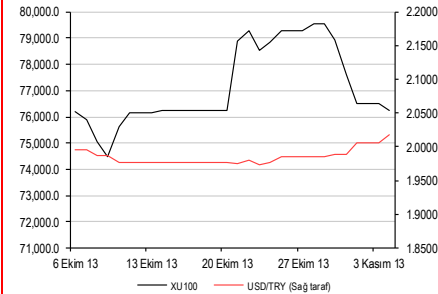
Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,767.9	0.4%
Dow Jones	15,639.1	0.2%
NASDAQ-Comp.	3,936.6	0.4%
Frankfurt DAX	9,037.2	0.3%
Paris CAC 40	4,288.6	0.4%
Londra FTSE-100	6,763.6	0.4%
Rusya RTS	1,475.2	0.0%
Shanghai Composite	2,149.6	0.0%
Bombay Stock Exc.	21,196.8	0.0%
Brezilya Bovespa	54,436.9	0.8%
Arjantin Merval	5,223.4	2.5%
Nikkei 225	14,201.6	0.0%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	76,234.2	-%0.3	%0.0	%6.7
USD/TRY	2.0178	%0.6	%1.1	%13.2
EUR/TRY	2.7254	%0.5	%0.3	%18.7
EUR/USD	1.3507	-%0.1	-%0.7	%4.8
Altın/Ons (\$)	1,318.6	%0.7	-%0.4	-%21.6

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT071015T12	100.5	%8.01	%8.17
TRT150120T16	108.7	%8.66	%8.85

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Günlük Bülten

- **Yıllık TÜFE % 7.71'e gerilerken, yıllık ÜFE % 6.77'ye yükseldi**
- **HSBC Gelişmekte olan piyasalar gayrimenkul raporu yayınladı**
- **BDDK Basel III ile ilgili tampon değeri uygulamaları ve temettü dağıtımı ile ilgili yönetmeliği açıkladı**

Yıllık TÜFE % 7.71'e gerilerken, yıllık ÜFE % 6.77'ye yükseldi. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Ekim ayı Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) ve Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) verilerini açıkladı. Buna göre TÜFE'de (2003=100) 2013 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre % 1.80 artış gerçekleşti. TÜFE bu düzeyi ile % 1.34 düzeyinde ifade edilen beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ekim ayında TÜFE'de geçen yılın Aralık ayına göre % 6.90, geçen yılın aynı ayına göre % 7.71 ve on iki aylık ortalamalara göre % 7.32 artış yaşandı. Yıllık ÜFE, Ekim ayında bir önceki aya göre 0.17 puan azalış gösterdi.

HSBC Gelişmekte olan piyasalar gayrimenkul raporu yayınladı. Gayrimenkul sektörü son altı ayda yükselen mortgage faiz oranları ve TL'de yaşanan değer kaybının etkisiyle baskı altında bir dönem geçirdi. Önümüzdeki dönemde kısa vadede faiz oranlarının stabilitesini koruyacağını düşünmekle birlikte, orta uzun vadede görünümün yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz. Bu çerçevede Türk Gayrimenkul sektöründe özellikle konut geliştiricilerin uzun vadede talep konusunda sıkıntı yaşayabileceğine inanıyoruz. Yükselen faizlerin borçlanma tarafında değerlendirmesinde ise, borç pozisyonu ağırlıklı olarak değişken faizli olan Emlak Konut GMYO ve İş GMYO'nun daha riskli bir görünüm çizdiğini, ancak Sinpaş GMYO ve Torunlar GMYO'nun daha dayanıklı bir görünüm çizdiğine inanıyoruz. Kur tarafında bakıldığında ise, ilk bakışta özellikle açık pozisyonu bulunan Sinpaş GMYO, Torunlar GMYO ve İş GMYO baskı altında gibi görünse de, dolar ve euro kira geliri yaratan portföy varlıkları sayesinde Torunlar GMYO ve İş GMYO için risklerin daha sınırlı olduğunu düşünüyoruz. Emlak Konut GMYO ise, açık kur pozisyonu olmaması sebebiyle bu açıdan en risksiz şirket olarak öne çıkıyor. Önümüzdeki dönemde açık kur pozisyonuna karşın Mall of Istanbul ve Torun Tower açılışlarıyla sürdürdüğü güçlü büyüme profili, kura dayalı gelir yapısı ve 2014 yılı içerisinde devreye alacakları yeni projelerle Torunlar GMYO sektörden en beğendiğimiz hisse olarak öne çıkıyor. Hisse için önerimiz "Endeksin Üzerinde Getiri" ve hedef fiyatımız 5.0 TL. Sinpaş GMYO, yeni devreye aldığı üç projenin hem Net Aktif Değer iskontosu üzerindeki azaltıcı etkisi hem de kısa vadede satış rakamlarını destekleyecek olması açısından göze çarpıyor. Hisse için önerimiz "Endeksin Üzerinde Getiri" ve yeni risksiz getiri oranı ile hedef fiyatımız 1.6 TL (önceki 2.2 TL). Emlak Konut GMYO her ne kadar operasyonel olarak güçlü bir performans sergilese de, şirketin düşüşe geçen üst

segment proje satışlarının nakit akımlarını olumsuz etkileyebileceğini ve kısa vade satışların artan mortgage oranlarından olumsuz etkilenebileceğini düşünüyoruz. Hisse için önerimiz, “Endeksin Üzerinde Getiri”den “Endekse Paralel Getiri”ye çekiyoruz ve yeni risksiz getiri oranı ile hedef fiyatımız 3.3 TL (önceki 4.3 TL). İş GMYO’nun 2013 yılını Çınarlıbahçe proje teslimleri ve Seven Seas ve Imperial otellerinin satışları sebebiyle güçlü bir operasyonel karlılık seviyesinde kapatacağını düşünüyoruz. Ancak şirketin kısa vadede başka teslimatı olmaması sebebiyle bu faktörlerin şu anki değerlemelere dahil olduğunu düşünüyoruz. Hisse için önerimiz “Endekse Paralel Getiri” ve yeni risksiz getiri oranı ile hedef fiyatımız 1.65 TL (önceki 1.9 TL). Konut üreticisi şirketler (Emlak Konut ve Sinpaş GMYO) için değerlemelerimizde temel aşağı yönlü risk mortgage oranlarında yaşanabilecek bir artış ve konut sektörüne dayalı yasal yapıda görülebilecek ve satışları olumsuz etkileyecek bir değişiklik olarak öne çıkarken, temel yukarı yönlü risk mortgage faiz oranlarında yaşanabilecek bir düşüş olarak ortaya çıkıyor. Gayrimenkul işletmecisi şirketler (İş ve Torunlar GMYO) için ise temel aşağı yönlü risk, tüketici güvenini bozarak perakende talebi üzerinde olumsuz etki yaratacak makroekonomik bir daralma olarak öne çıkıyor. Yukarı yönlü temel risk ise TL’nin dolar ve euro karşısında değerlenmesi ve şirketlerin kur zararlarını kapaması olarak görünüyor.

BDDK Basel III ile ilgili tampon değeri uygulamaları ve temettü dağıtımı ile ilgili yönetmeliği açıkladı. BDDK Basel III’e geçilmesi ile birlikte uygulanacak sermaye koruma tamponu %2.5 olarak açıklanırken, uygulamada geçiş süreci olacak. 2014-15 yıllarında %0, 2016’da %0.625, 2017 %1.25 ve 2018 %1.875 olarak uygulanacak. Döngüsel tampon oranı ise BDDK tarafından açıklanacak. Burada Basel-III BDDK’ya %2.5’e kadar döngüsel tampon oranı uygulamasına imkan tanıyor. Hatırlanacağı üzere Basel-III minimum ana sermaye olarak %6 seviyesinin tutturulmasını istiyor. Döngüsel tamponun %2.5 olarak uygulanması durumunda bile minimum ana sermaye oranı %8.5 olacağı için, bankacılık sektörü üzerinde ciddi bir sermaye sıkıntısı yaratması beklenmemekte. Ayrıca yönetmelikte temettü dağıtım azami oranları yeniden tanımlanırken, azami oran %60 olarak açıklandı. Sermaye yapısı daha kuvvetli olan bankalar karlarının %60’ına kadar temettü dağıtımı yapabilecekler.

Piyasa Yorumu

Ekim ayı enflasyon rakamlarının beklentilerin üzerinde gelmesi ve TCMB'nin orta vadeli tahminleriyle uyumlu bir yapı arz etmemesi, Türk mali piyasalarının göreceli olarak zayıf bir performans izlemesine neden oldu. Kısa vadeli bono faizlerinde 5-10 baz puan civarında artış olurken hisse senendi endeksi yurtdışındaki iyimser tabloya rağmen günü %0.4 civarında kayıpla tamamladı. Kur cephesinde anlamlı bir hareketten bahsetmek zor zira USDTRY kuru 2.0150-2.0200 bandı içerisinde yatay bir seyir izledi. Türk Lirası'nın döviz sepeti karşısındaki değeri de gün boyunca 2.3700 seviyesi etrafında sakin bir eğilim kaydetti. Bunda yurtdışı piyasalardan önemli bir data ya da haber gelmemesi de etkili oldu.

Ekim ayı enflasyon rakamlarına ilişkin detaylı analizimizi dün gün içerisinde paylaşmıştık. TCMB uzun bir süredir, yüksek baz etkisi nedeniyle Ekim sonunda yıllık TÜFE enflasyonunun önemli bir düşüş kaydedeceğini dile getiriyordu. Ancak, gerçekleşme bu yönde olmadı. Bu sonuçla yıllık TÜFE'nin 2013 yılını %7.50-8.00 aralığında bitirme ihtimali kuvvetlendi. Dahası, yıllık TÜFE enflasyonunun 2014 yılı ortasına doğru %5 seviyesine yaklaşacağı savı da zarar görmüş oldu. Enflasyon görünümündeki bu değişim TCMB'nin para politikası görünümünde de değişikliklere yol açabilir. Henüz bu tarz bir etki görmesek de küresel risk iştahının bozulduğu dönemlerde TCMB üzerinde faiz artırımı baskısı olabilir. Bu da Türk mali piyasalarının göreceli olarak zayıf bir performans kaydetmesini beraberine getirebilir. Bu risk, 22 Mayıs'tan bu yana gelişmekte olan ekonomilerden ciddi anlamda ayrılan Türk mali piyasaları açısından bu riskin devam ettiği anlamına geliyor.

Döviz piyasaları

TL'ye göre hareket					
	Kapanış	Haftalık	Aylık	Haftalık	Aylık
		(%)	(%)	(%)	(%)
USD/TRY	2.0178	%1.7	%1.2	%0.0	%0.0
USD/ZAR	10.13	%3.1	%1.3	-%1.3	%0.0
USD/HUF	219.2	%3.3	%0.8	-%1.5	%0.4
USD/BRL	2.2458	%3.0	%1.9	-%1.3	-%0.6
USD/PLN	3.0954	%2.0	%0.1	-%0.3	%1.1

Yılsonu yaklaşıyor olması ve bu bağlamda yurtdışında birçok fonun yılı kapatıyor olmaları satışların daha etkili olmasını beraberinde getiriyor. Ancak, bu yılın ikinci yarısında yabancı pozisyonlarında ciddi bir azaltım yapıldığından dolayı çok sert bir satış baskısı beklenmemeli. Yine de Türkiye'nin kendi yapısına özgü koşullardan dolayı (göreceli olarak düşük reel faiz, yüksek cari işlemler açığı ve yüksek dış borçlanma ihtiyacı) göreceli olarak negatif bir performans kaydetme ihtimalini kuvvetli buluyoruz. Türk mali piyasaları için daha ılımlı bir senaryo çizebilmemiz için yurtdışındaki risk ortamında önemli bir iyileşme olması gerekiyor. Bu kapsamda Perşembe günü Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) düzenleyeceği para politikası toplantısı ile Cuma günü ABD'de açıklanacak istihdam raporu önemli olabilir. ECB'nin toplantısından faiz indirimi ya da niceliksel genişleme yönünde bir karar çıkması durumunda küresel risk iştahında da iyileşme olabilir. Ya da ABD'den gelecek zayıf bir istihdam verisi Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) tahvil alımlarında azaltıma gitmesini biraz daha erteleyebilir.

Bu sabah Asya'da karışık bir seyir olduğunu görüyoruz. Çin ve Japonya piyasalarında hafif artışlar gözlemlenirken diğerlerinde %1'e varan kayıplar göze çarpıyor. Amerikan vadeli yatay bir eğilim kaydederken Avrupa borsalarının da güne benzer bir şekilde başlaması bekleniyor. Bugün ABD'de açıklanacak olan hizmet sektörü ISM datası dışında gündemde önemli bir veri bulunmuyor. Bu paralelde hem küresel piyasaların hem de Türk mali piyasalarının bugünkü işlemlerde yatay bir seyir izleyeceğini öngörüyoruz.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Borusan	37.00	%11.4
	Mannesmann		
2	Metro Holding	0.68	%9.7
3	Koza Madencilik	4.52	%3.7
4	Tekstilbank	1.59	%3.3
5	Brisa	6.04	%2.7

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Afyon Çimento	66.00	-%5.7
2	Beşiktaş Futbol Yat.	2.19	-%4.4
3	Fenerbahçe Futbol	33.30	-%4.0
4	Gözde Girişim	6.20	-%3.4
5	Galatasaray Sportif	29.50	-%3.3

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	7.78	439.2
2	Akbank	7.46	182.9
3	T. Halk Bankası	16.05	157.7
4	İş Bankası (C)	5.28	137.6
5	Türk Hava Yolları	7.86	115.5

Akbank bugün 3Ç 2013 bilançosunu açıklayacak. Akbank için HSBC'nin net kar tahmini 627mn TL olup, bu rakam bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %22 ve bir önceki çeyreğe göre %31 düşüşe işaret etmekte. Akbank için CNBC piyasa beklentisi 612mn TL seviyesinde bulunmaktadır.

Albaraka Türk bugün 3Ç 2013 bilançosunu açıklayacak. Albaraka için HSBC'nin net kar tahmini 51mn TL olup, bu rakam bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %19 düşüş ancak bir önceki çeyreğe göre %10 artışa işaret etmekte. Albaraka Türk için CNBC piyasa beklentisi 47mn TL seviyesinde bulunmaktadır.

Arçelik piyasa tahminlerinin hafif altında 3Ç sonuçları açıkladı. Arçelik'in 3Ç net karı 161m TL ile 167m TL olan piyasa (CNBC) beklentisinin %4 altında, 157m TL olan HSBC tahmininin %3 üzerinde gelirken, 314m TL olan FAVÖK ise 325m TL olan piyasa (CNBC) beklentisinin %3 altında, 308m TL olan HSBC tahmininin %2 üzerinde gerçekleşti. Net satışlar ise piyasanın %5, HSBC beklentisinin ise %3 altında kaldı. 3Ç'de net satışlar geçen yıla kıyasla %6 arttı (2Ç'de yıllık %4 düşüş vardı) ancak bu artış sınırlı oldu. FAVÖK marjını %10.8'e genişleten şirket bu açıdan beklentileri karşıladı (piyasa marj beklentisi %10.7, HSBC beklentisi %10.3 idi). Bu sayede 3Ç FAVÖK geçen yıla kıyasla %12, net kar ise %17 artış gösterdi. Şirket yılsonu beklentilerinde çok hafif değişikliğe gitti. Buna göre TL bazında ciro artışı en az %7 (daha önce en az %8 idi), ve %10.4 FAVÖK marjı (daha önce %10.5) bekleniyor. Şirket ayrıca yeni nesil yaza kasa/POS makineleri işkolundan sonuçlara olumlu katkı bekliyor. Açıklanan sonuçların hissede önemli bir etkiye neden olmaması gerektiğini düşünüyoruz.

İtalyan basınında yer alan habere göre, Indesit'in muhtemel ortaklarından biri de **Arçelik** olabilir. İtalyan gazetesi Il Sole 24 Ore'ye göre, İtalya'nın en büyük beyaz eşya üreticisi Indesit'in başkanı uluslararası bir grup ile olası fırsatları değerlendiriyor. Il Sole'nin haberine göre Indesit'in ortaklık kurabileceği olası şirketler arasında Arçelik, Electrolux, Whirlpool ve General Electric'in adı geçiyor. Haberlerin ardından Indesit'in hisseleri Milan Borsası'nda yaklaşık %13 yükseldi. Konuyla ilgili daha fazla detay verilmedi. Indesit'in, Türkiye'nin 4. büyük (Arçelik, BSH ve Vestel'den sonra) beyaz eşya üreticisi ve Manisa'daki yıllık kapasitesi 1.5m olan tesisinde buzdolapları üretiyor (%85'i ihraç ediliyor).

Emlak Konut GMYO'nun ikincil halka arzında süreç 12 Kasım'da tamamlanacak. Borsa İstanbul tarafından yapılan açıklamada şirketin ikincil halka arzı çerçevesinde toptan satış pazarındaki işlemlerin 12 Kasım'da tamamlanacağı ve hisselerin 13 Kasım'da işleme başlayacağı belirtildi.

Sabancı Holding bugün yapılacak Çandarlı/İzmir liman ihalesine teklif verebilir. Bloomberg'te yer alan habere göre (Dünya Gazetesi'ne dayanarak), bugün son teklif verme tarihi olan Çandarlı/İzmir liman ihalesine teklif sunacak firmalar arasında Sabancı Holding, MNG, Limak, Akfen Holding, Yıldırım Holding and Arkas Grubu bulunuyor. Katılımcılar tekliflerin incelenmesinden sonra açık artırma sürecine davet edilecekler.

Teknosa 3Ç sonuçları beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Şirketin net karı 21 milyon TL ile 20 milyon TL olan HSBC ve 17 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK rakamı 42 milyon TL ile 34 milyon TL olan HSBC ve 31 milyon TL

olan piyasa beklentisinin üzerine çıktı. Yükselen pazar payı, hızlı artan satış alanı ve satış büyümesi, istikrarlı kar marjları hisse açısından kısa ve orta vadede olumlu etki yaratabilir.

Yapı Kredi Bankası 3Ç net karı beklentilere paralel. Banka 3Ç’de sigorta satışı geliri dahil 1.63 milyar TL net kar açıklarken, bu rakam HSBC beklentisi olan 1.60 milyar TL ve piyasa beklentisi olan 1.62 milyar TL’nin paralelinde gerçekleşti. Sigorta satışı etkisinden arındırıldığında Yapi Kredi net karı 445mn TL olurken, HSBC beklentisi 421mn TL seviyesinde bulunmaktaydı. Detaylara bakıldığında aktif kalitesi tarafında bir miktar HSBC beklentilerine kıyasla daha fazla bozulma gerçekleşirken genel karşılıklardaki düşüş aktif kalitesindeki bozulmalının net kar üzerindeki etkisini sınırlandırdı.

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

[AKBNK.IS; Mevcut Fiyat: 7.46 TL, Hedef Fiyat: 9.00 TL, Endekse Paralel Getiri]
[ALBRK.IS; Mevcut Fiyat: 1.78 TL, Hedef Fiyat: 2.05 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ARCLK.IS; Mevcut Fiyat: 12.50 TL, Hedef Fiyat: 12.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[EKGYO.IS; Mevcut Fiyat: 2.77 TL, Hedef Fiyat: 4.30 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[SAHOL.IS; Mevcut Fiyat: 9.34 TL, Hedef Fiyat: 15.50 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TKNSA.IS; Mevcut Fiyat: 13.45 TL, Hedef Fiyat: 14.20 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[YKBNK.IS; Mevcut Fiyat: 4.51 TL, Hedef Fiyat: 5.00 TL, Endeksin Altında Getiri]

HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü

cenkorcan@hsbc.com.tr

Bülent Yurdagül - 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/>

