

Genel Değerlendirme Notu

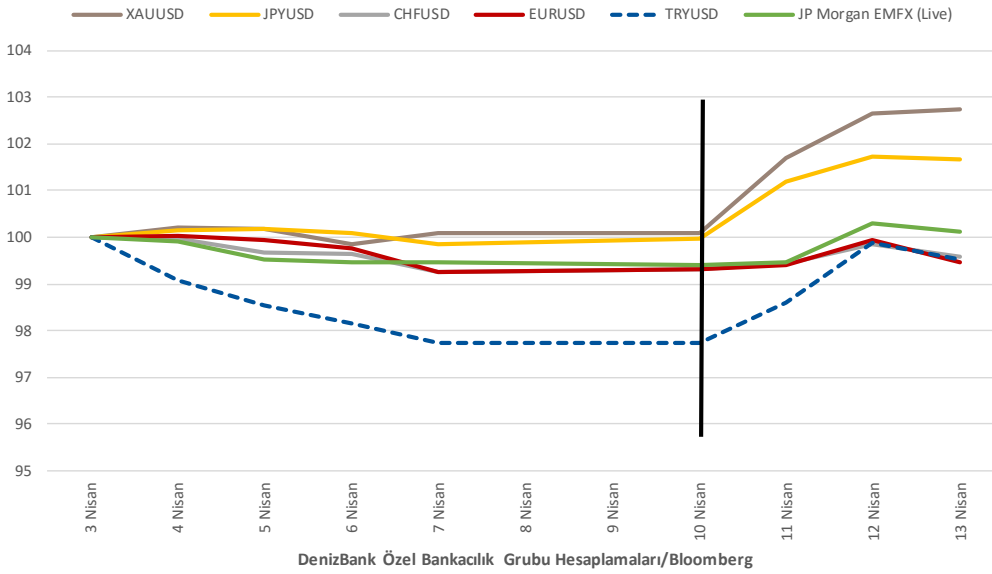
Referandum öncesi yatırımcı bilgilendirme notu

Sayı: 134

Pazar günü gerçekleştirilecek olan Anayasa referandumu öncesinde yurt dışı yatırımcıların piyasa işlemlerinde Paskalya Bayramı tatili nedeniyle olmadıkları, hacmin düştüğü ve yön arayışının ön plana çıktığı son işlem günü içerisindeyiz.

Halk oylaması sonrasında nasıl bir fiyatlama ortamı olabileceğine dair düşüncelerimizi sizlerle 6 Nisan tarihinde [16 Nisan referandumuna doğru...](#) başlıklı raporumuz ile paylaşmıştık. Bugün gelinen noktada düşüncelerimizden çok uzakta değiliz. Ancak birkaç önemli hususun tekrar üzerinden geçmekte fayda olacağı kanaatindeyiz.

Orkun GÖDEK
DenizBank
Özel Bankacılık ve Yatırım Grubu
Yönetmen
Düzen 3
Türev Araçlar
Kredi Derecelendirme
Kurumsal Yönetim Der.
orkun.godek@denizbank.com
+90 212 348 51 60
İSTANBUL



Sonlandırmaya hazırlandığımız hafta içerisinde Türk lirası cinsi varlıkların nispeten güçlü durma çabasını takip ettik. Gerek sınır komşumuz Suriye'ye ait haber akışı, gerekse ABD önderliğinde Kuzey Kore ile ilişkili gündem fiyatlamalarımıza dahil olmakta güçlük çekti. Uluslararası piyasalarda güvenli liman tercihi ön plana çıkarken; Japon yeni, ons altın, ABD tahvil faizleri gibi önemli enstrümanların talep gördüğü işlemlere tanıklık ettik. 10 Nisan-13 Nisan tarihleri arasında ons altın yüzde 2.64 yükselirken, Amerikan doları karşısında Japon yeni performansı primlenme şeklinde yüzde 1.68 oldu. Söz konusu dönemde euro/dolar paritesi neredeyse yatay seyrederken, Türk lirası Amerikan dolarına karşı yüzde 1.80 yükseldi. Gelişmekte olan ülke para birimleri endeksi (JP Morgan'ın oluşturduğu) ise yüzde 0.70 düzeyinde değerlendirildi. Pozitif ayrışmayı bu cepheden de teyit edebiliriz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

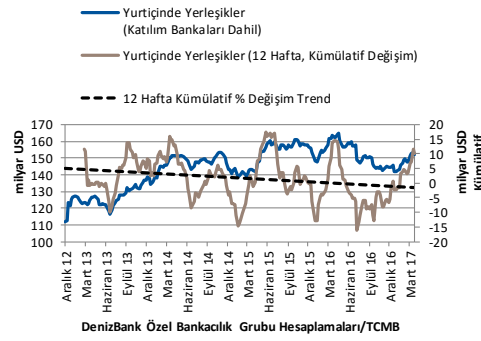
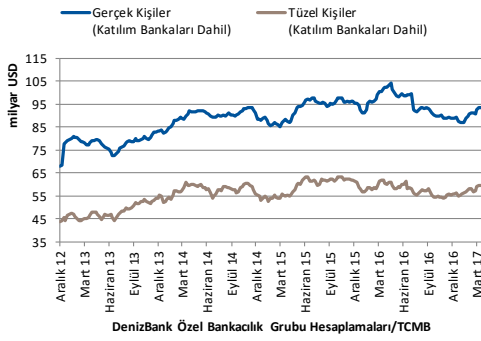
1

Genel Değerlendirme Notu

Tarih	US 10Y	JP 10Y	TR 10Y	GE 10Y	FR 10Y	FR-GE 10Y Spread (Baz Puan)
03.04.2017	2.32	0.08	10.95	0.28	0.95	0.67
13.04.2017	2.24	0.03	10.94	0.19	0.91	0.73

DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg
10Y vadeli tahvil faizleri % cinsindedir.

Amerikan 10 yıllık tahvilinin talep görmesine paralel gün kapanışı bazında 3-13 Nisan tarihleri arasında 8 baz puan düzeyinde gerileme yaşandı. BoJ'un sözlü yönlendirme ile getiri eğrisine müdahil olduğu Japonya'da da benzer duruşu gözlemlendi ve tahvil faizi geriledi. Türkiye'de ise 1 baz puanlık düşüş ile neredeyse değişim olmazken, Fransa-Almanya risk priminde 23 Nisan tarihinde yapılacak olan cumhurbaşkanlığı seçimi ilk turu öncesinde artış yaşandı.



İçeride Türk lirasının değeri açısından yakından takip edilmesi gereken iki önemli başlık, yurtiçi yerleşiklerin yabancı para tutma eğilimi ve gelecek vadede beklenen oynaklık değeri. TCMB verilerine göre 7 Nisan haftasında döviz mevduatı biriktirme eğiliminde bir miktar çözülme yaşandı ve 892 milyon dolar düzeyinde azalış oldu. Böylece 6 Ocak haftası dahil olmak üzere yıl başlangıcından bu yana üçüncü kez rakamda gerileme gerçekleşti. Söz konusu hareketin ağırlıklı kısmı gerçek kişi hesaplarında yaşanırken, tüzellerde yatay duruşun sürdüğünü belirtmek gerekiyor.

Opsiyon oynaklığı cephesinde ise eğilim bir süredir yükseliş yanlısı. 7 Nisan tarihinde yüzde 13 seviyesinde bulunan 1W vadeli volatilité, 13 Nisan'da yüzde 25 seviyesini aştı. Bugün itibarıyla son değeri ise yüzde 24.75'te bulunmakta. Kısa-orta vade analizi yapmakta tercih ettiğimiz 1W-1M spreadi yüzde 7 düzeyinde kısa lehine oluşmakta. Söz konusu rakam TCMB'nin parasal sıkılaştırma hamlelerini atmayı tercih ettiği Ocak ayında yüzde 8'i aşmış ardından Nisan ayı başlangıcında eksi yüzde 4'e dek gerilemişti.

Genel Değerlendirme Notu

Toparlayacak olursak:

- Fiyatlama beklentileri açısından 6 Nisan tarihli raporumuzdaki düşüncelerimizi koruyoruz. Ancak:
 - **Seçmen tercihinin sandıktan hangi sonucun çıkmasına işaret edeceğini şu an için kestirmek güç.** 2016 yılında yaşayarak tecrübe ettiğimiz Brexit referandumunu, ABD başkanlık seçimi ve İtalya referandumunun ardından anket şirketlerinin ciddi anlamda sorgulandığı bu ortamda içeride kararsız oylarının dağıtıldığı son anketlerde evet oyları önde çıkarken, dağıtılmamış halinde ise resimde farklılaşma oluyor. Ayrıca her iki taraf için de ortalama sapma payının genellikle yüzde 2 düzeyinde olduğunu unutmamak gerekiyor.
 - **Böylesi belirsiz ortamda yatırımcıların hangi sonuca nasıl bir tepki vereceğine dair yapılan yorumlar da havada maalesef havada kalabiliyor.** İçerisinde bulunduğumuz haftada gerçekleşen işlemlerin evet sonucunu önden fiyatladığına dair piyasa katılımcılarının yorumlarını dikkate alacak olursak, aynı minvaldeki gerçekleşme halinde kısa süreli iyimserliğin ardından kar realizasyonu riski göz ardı edilmemeli.
 - Yine aynı yorumları düşünecek olursak tersi durumdaki gerçekleşmede ise Türk lirası cinsinden değerlendirilen varlıklarda satış baskısı ihtimali artabilir. Ancak her iki sonucun da net bir fiyatlama stratejisi olmadığını unutmamalı.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

3



SBERBANK

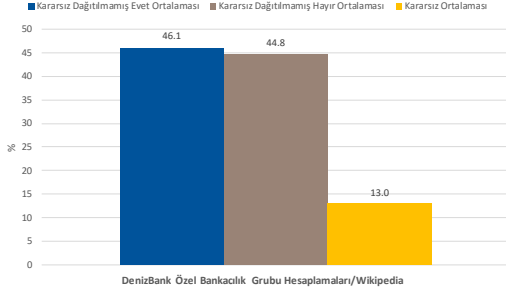
DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

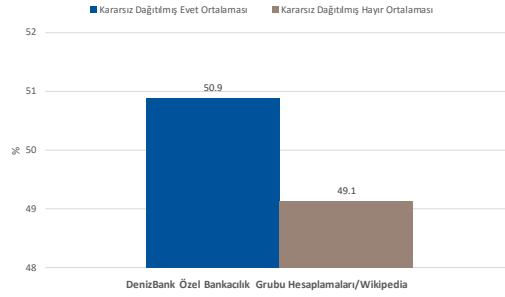
ÖZEL BANKACILIK

Genel Değerlendirme Notu

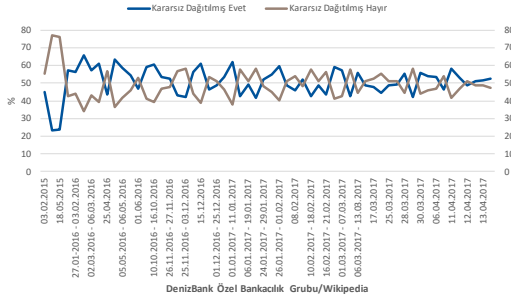
16 Nisan Anayasa Referandum Anket Sonuçları



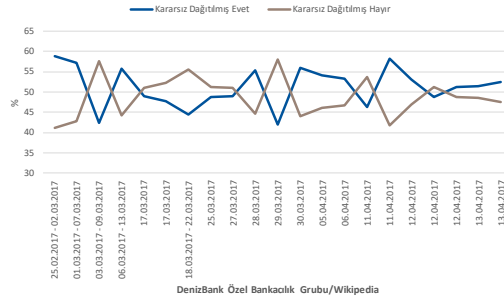
16 Nisan Anayasa Referandum Anket Sonuçları



16 Nisan Anayasa Referandum Anket Sonuçları



16 Nisan Anayasa Referandum Anket Sonuçları



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4

Genel Değerlendirme Notu

Tarih	Anket Şirketi	Katılımcı	Kararsız Dağıtılmamış Evet	Kararsız Dağıtılmamış Hayır	Kararsız	Kararsız Dağıtılmış Evet	Kararsız Dağıtılmış Hayır
03.02.2015	MetroPoll	-	34.3	42.2	23.5	44.8	55.2
23.02.2015	Gezici	3840	23.2	76.8	-	23.2	76.8
18.05.2015	Gezici	4860	23.8	76.2	-	23.8	76.2
01.02.2016	GENAR	4900	55.0	40.8	4.2	57.4	42.6
27.01.2016 - 03.02.2016	ORC	8329	56.1	43.9	-	56.1	43.9
12.02.2016	İVEM	-	60.0	31.0	9.0	65.9	34.1
02.03.2016 - 06.03.2016	ORC	4176	57.0	43.0	-	57.0	43.0
19.04.2016	Gezici	-	55.2	35.5	9.3	60.9	39.1
25.04.2016	AKAM	1214	35.0	45.7	19.3	43.4	56.6
25.04.2016 - 29.04.2016	MAK	5500	57.0	33.0	10.0	63.3	36.7
05.05.2016 - 06.05.2016	ORC	1265	58.4	41.6	-	58.4	41.6
30.05.2016	Optimar	1508	49.3	41.6	9.1	54.2	45.8
01.06.2016	MetroPoll	1200	41.9	47.5	10.5	46.9	53.1
05.06.2016 - 12.06.2016	ORC	2240	58.9	41.1	-	58.9	41.1
10.10.2016 - 16.10.2016	ORC	21980	55.9	36.2	7.9	60.7	39.3
15.11.2016 - 17.11.2016	Andy-AR	1516	47.1	41.3	8.5	53.3	46.7
26.11.2016 - 27.11.2016	A&G	3010	45.7	41.6	12.7	52.4	47.6
30.11.2016	MetroPoll	-	49.0	51.0	-	43.3	56.7
25.11.2016 - 03.12.2016	Gezici	-	42.0	58.0	-	42.0	58.0
21.11.2016 - 06.12.2016	İVEM	3650	50.0	39.0	11.0	56.2	43.8
15.12.2016	ORC	2450	61.0	39.0	-	61.0	39.0
07.12.2016 - 16.12.2016	KHAS	1000	36.9	42.2	20.9	46.6	53.4
01.12.2016 - 25.12.2016	Sonar	5000	42.3	44.6	13.1	48.8	51.3
03.01.2017 - 10.01.2017	Optimar	2043	46.3	40.0	13.7	53.6	46.4
01.01.2017 - 11.01.2017	ORC	2340	62.0	38.0	-	62.0	38.0
11.01.2017 - 17.01.2017	AKAM	2240	42.4	57.6	-	42.4	57.6
06.01.2017 - 19.01.2017	MetroPoll	2000	42.4	44.0	13.6	49.1	50.9
26.01.2017	Gezici	-	41.8	58.2	-	41.8	58.2
24.01.2017 - 29.01.2017	Konsensus	1499	44.2	41.1	14.7	51.8	48.2
30.01.2017	GENAR	-	55.0	45.0	-	55.0	45.0
26.01.2017 - 01.02.2017	MAK	5400	52.0	35.0	13.0	59.8	40.2
04.02.2017 - 05.02.2017	Gezici	2860	43.7	45.7	10.6	48.9	51.1
08.02.2017	CHP	-	41.0	48.0	11.0	46.1	53.9
09.02.2017	Sonar	-	43.0	40.0	17.0	51.8	48.2
10.02.2017 - 18.02.2017	THEMİS	1985	36.2	45.3	14.5	42.4	57.6
16.02.2017 - 19.02.2017	NET	3535	43.8	45.8	10.4	48.9	51.1
16.02.2017 - 21.02.2017	AKAM	4060	34.9	45.2	19.9	43.6	56.4
25.02.2017 - 02.03.2017	MAK	5400	53.0	37.0	10.0	58.9	41.1
01.03.2017 - 07.03.2017	ORC	3140	51.6	38.7	9.7	57.2	42.8
03.03.2017 - 09.03.2017	AKAM	8120	35.6	48.2	16.2	42.4	57.6
06.03.2017 - 13.03.2017	Politic's	2753	46.2	36.9	16.9	55.7	44.3
17.03.2017	Gezici	-	48.9	51.1	-	48.9	51.1
17.03.2017	CHP	-	42.0	46.0	12.0	47.7	52.3
18.03.2017 - 22.03.2017	AKAM	2032	32.5	40.6	26.8	44.5	55.5
25.03.2017	Konsensus	-	-	-	-	48.8	51.2
27.03.2017	Sonar	5000	-	-	-	49.0	51.0
28.03.2017	ORC	2740	-	-	-	55.4	44.6
29.03.2017	CHP	-	42.0	55.0	3.0	42.0	58.0
30.03.2017	AKP	-	-	-	-	56.0	44.0
05.04.2017	GENAR	-	-	-	-	54.0	46.0
06.04.2017	Gezici	-	-	-	-	53.3	46.7
11.04.2017	AKAM	8160	-	-	-	46.3	53.8
11.04.2017	İVEM	7550	-	-	-	58.2	41.8
12.04.2017	ANAR	-	-	-	-	53.0	47.0
12.04.2017	Sonar	-	-	-	-	48.8	51.2
12.04.2017	Konsensus	2000	-	-	-	51.2	48.8
13.04.2017	KONDA	3462	-	-	-	51.5	48.5
13.04.2017	MetroPoll	-	-	-	-	52.5	47.5

DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Wikipedia

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

5



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK

Genel Değerlendirme Notu

UYARI NOTU

Bu e-posta, varsa ekleri ve içerdiği bilgiler, özeldir ve gizlidir, yalnızca gönderildiği belirtilen kişi/kişilerin kullanımı içindir. Bu e-postanın, alıcısı dışında başka bir kişi tarafından ve belirtilen amaç dışında okunması kopyalanması, yönlendirilmesi ve kullanılması yasaktır. Bu mesaj ve eklerinin tarafınıza yanlışlıkla ulaşmış olması durumunda lütfen mesajı gönderen kişiyi haberdar ederek bize ulaşın, gizliliğini koruyun ve hiçbir şekilde saklamayın. Mesajı gönderen kişinin veya DenizBank A.Ş. ve iştiraklerinin, yetkisiz kişilerce erişilen ve/veya içeriği bozulan mesajlar veya bu mesajların içerdiği bilgiler ile ilgili herhangi bir sorumluluğu ve yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu doküman DenizBank A.Ş. tarafından bilgilendirme amaçlı hazırlanmış olup, burada yer alan her türlü bilgi ve değerlendirme, hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan halka açık yayın/yayın kaynaklarından elde edilerek derlenmiştir ve yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. DenizBank A.Ş. ve iştirakleri, bu bilgilerin doğruluğunu ve yeterliliğini hiçbir şekilde garanti etmemektedir. Bu dokümanda belirtilen ürünler çeşitli oranlarda risklere tabidir. Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucu para kaybı yaşanabilecektir. Yabancı para cinsinden yapılan işlemlerde kur riskinin olduğunu, kur dalgalanmaları nedeniyle Türk Lirası/Yabancı Para bazında değer kaybı olabileceği, devletin yabancı sermaye ve döviz hareketlerini kısıtlayabileceği, ek ve/veya yeni vergiler getirebileceği, alım-satım işlemlerinin zamanında gerçekleşmeyeceği bilinmelidir. Tanıtılan ürünler, belli bir yatırımcının hedefleri, mali durumu ya da gereksinimleri dikkate alınmadan hazırlanmıştır, bu nedenle mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu dokümandaki bilgilere dayanılarak alınacak yatırım kararlarının sonuçlarından, burada yer alan bilgi, değerlendirme ve istatistiki şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan hukuki açıdan müşteri sorumludur. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım ürünleri; mevduat olmayıp, Denizbank A.Ş., ve diğer ilgili kuruluşların ya da Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun teminatı, garantisi, sigortası ya da herhangi bir yükümlülüğü altında değildir. Yatırım ürünleri, Devlet güvencesi altında değildir. Anaparanın yitirilmesi dahil çeşitli yatırım riskleri içerebilir. Yatırım ürünlerinin geçmişteki performansları, gelecekteki performanslarının göstergesi değildir. Fiyatlar düşebilir ya da yükselebilir. Döviz cinsinden yatırım ürünleri, dövizdeki muhtemel dalgalanmalar nedeniyle anapara kaybı da dahil kur risklerine maruz kalabilir. Yorumların müşteri tarafından nihai değerlendirmesinde orijinal metnin dikkate alınması esastır. Ürünler ile ilgili soru veya şikayetlerinizi iletmek için 444 0 801 Önce Müşteri Hattı'nı arayabilir ya da www.denizbank.com adresinden bize ulaşabilirsiniz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK