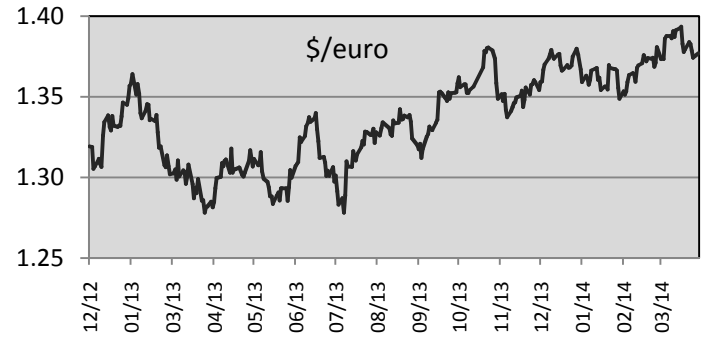
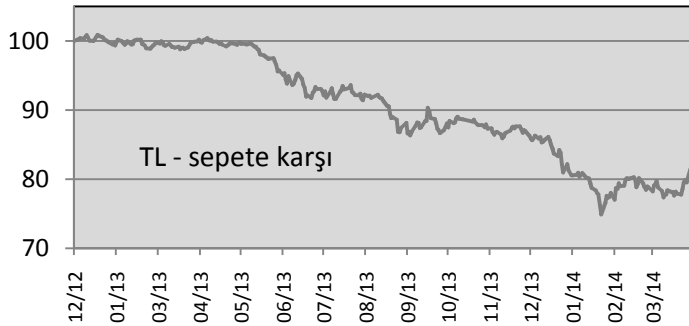
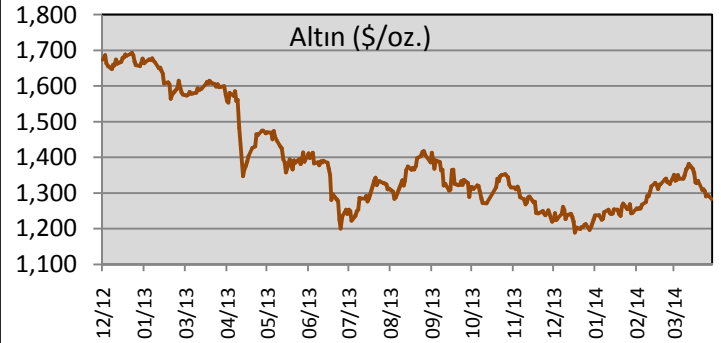
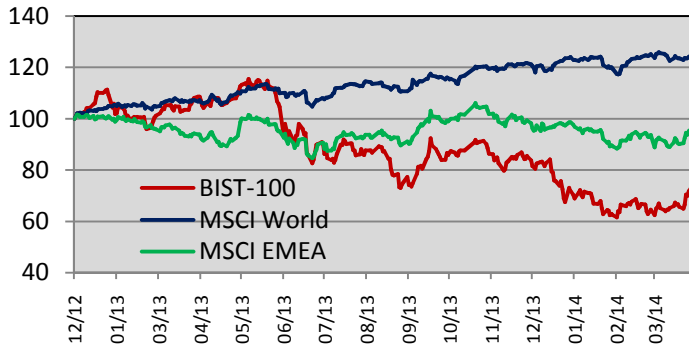


31 MART 2014



[www.logosportfoy.com](http://www.logosportfoy.com)

<b>BIST</b>	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	Seçim sonrası politik risklerde görece azalış ve gelişmekte olan piyasalara artan iştah nedeniyle olumluuz...
<b>TL (\$/TL -€/TL SEPETİ)</b>	Kurun düşmesi muhtemel	Kur gerileyebilir	Nötr	Kur yükselebilir	Kurun artması muhtemel	Küresel risk iştahındaki düzleme nedeniyle TL değer kazanıyor.
<b>EURO (€/Ş PARİTESİ)</b>	Parite yükselebilir	Parite hafif yukarı	Nötr	Parite hafif aşağı	Parite düşebilir	Orta vadede varlık alımlarının azaltılması ve ABD'nin parlak ekonomik performansı nedeniyle görüşümüz dolar lehine... Olumlu havayla kısa vadede yön aşağı olmasına rağmen orta vadeli riskler nedeniyle beklentimiz nötr.
<b>TL - DIBS</b>	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	Şubat başlanan toparlanma seçim sonrası azalan politik risklerle devam ediyor.
<b>EUROBOND</b>	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	Altında yılbaşından beri devam eden hızlı artış Mart ortasında yerini kar satışlarına bıraktı. Beklentimiz nötr...
<b>ALTIN</b>	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	



	Aylık	Yıllık	Yıllık	Aylık	
BIST - 100	11.5%	2.9%	0.3%	3.4%	TL - sepete karşı
USD bazında	15.1%	3.1%	-0.3%	-3.1%	USD / TL
MSCI EM EMEA relatif	11.5%	5.1%	-0.3%	-3.4%	€/ TL
MSCI WI relatif	15.2%	2.3%	6.5%	-3.2%	Altın (\$)
MSCI EM EMEA	3.2%	-1.9%	9.7%		DIBS (23ay) Getirisi - TL (Net)
MSCI WI relatif	3.3%	-2.7%	9.4%		Aylık Mevduat - TL (Net)
World Index	-0.1%	0.8%	2.0%		Aylık Mevduat - \$ (Net)

Bu bültende yer alan bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiştir. Bununla beraber, bu bültendeki hata ve eksikliklerden dolayı yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan Logos Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ve ayrıca her ne nam altında olursa olsun her ne akitle bağlı olursa olsun her türlü çalışanı hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu bülten yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır, fonların portföylerinin geçmiş döneme ilişkin getirileri gelecek dönemlerin göstergesi olamaz.

## ÖNERİLEN HİSSELER

### KOZAA

Madencilik alanında faaliyet gösteren KOZAA'nın net aktif değerinin %90'ını Koza Altın oluşturmaktadır. Koza Altın'ın rezervlerindeki artış ve yüksek net nakit pozisyonu ile net aktif değerlemesine göre yaklaşık %65 oranında iskontolu işlem gören KOZAA'nın ciddi artış potansiyeli bulunmaktadır.

### DOĞAN HOLDİNG

Doğan Holding'in net nakiti piyasa değerinin üstünde olup net aktif değerlemesine göre yaklaşık %65 iskontolu işlem görmektedir. Şirket yüklü miktardaki nakiti ile şirketin değerini artıracak çok geniş yelpazede yatırımların arayışı içinde.

### İŞBANK

2013 son çeyrek karı beklentilere paralel gelmesine karşın İş Bankası'nın net faiz gelirleri TÜFE'ye endeksli kağıtların getirisinin düşmesi nedeniyle geriledi. Bankacılık sektörü için 2014 yılı zorlu geçmesi beklenmesine rağmen, 2014 f/k ve f/defter değerleri sırasıyla 8.2 ve 0.8 gibi çok düşük seviyelere gerileyen İşbank'ı mevcut seviyesinde yatırıma uygun görüyoruz.

### ALARKO HOLDİNG

Birikmiş iş hacmi 1.1 milyar dolar düzeyinde olup ayrıca toplam büyüklüğü 10 milyar dolar üzerinde bulunan Socar rafineri, TANAP doğalgaz boru hattı, bina yapım, elektrik-buhar santrali ve Karabiga'daki 1320MW büyüklüğündeki enerji santralinin 2016 sonuna kadar tamamlanması bekleniyor. Kazakistan'daki devalüasyon nedeniyle hedef değerimizi %5 düşürmemize rağmen halen %30 iskontolu işlem görmektedir.

### AKSA ENERJİ

Elektrik üretiminde %4'lük paya sahip Aksa Enerji hızla kapasitesini artırıyor. 2015 yılında kapasitesi bugünkü seviyesinin %25 üzerinde olacak. Mayıs ayında gerçekleşen ikincil halka arz sonrası yurt içi ve yurt dışı olumsuzluklardan daha fazla etkilenen Aksa Enerji yaklaşık endeksin %35 altında performans gösterdi. Şirket mevcut fiyatında yaptığımız değerlemeye göre yaklaşık %40 iskontolu işlem görmektedir.

### HALKBANK

2013 son çeyrek karı beklentilerin üstünde geldi. Halkbank'ın en önemli avantajları yüksek özsermaye karlılığı, likit bilanço yapısı ve tüketici kredilerine nispeten daha az bağımlı olması. 2014 yılı tahmini f/k ve f/defter değeri oranları sırasıyla 8.4 ve 1.0 olan Halkbank'ı mevcut seviyesinde yatırıma uygun görüyoruz.

## Yerel Seçim Neticesi (ve Öngörüsü) Herkesi Olmasa Da Piyasayı (Şimdilik De Olsa) Rahatlattı...

Mart ayında TL, Euro-Dolar sepetine karşı %3 civarında değerlenirken BIST de USD bazında %15'e yakın bir değer artışı yaşadı. Piyasadaki ani toparlanmanın en önemli nedeni yerel seçimde AKP'nin daha önceki beklentilerin üzerinde bir oy alacağı ihtimalinin giderek kristalleşmesi ve ay sonunda bu beklentinin gerçekleşmesiydi. Ay başında Ukrayna – Rusya krizi global piyasaları olumsuz etkilediyse de bunun etkisi ay sonuna doğru nötrale oldu. Yurtiçi makro veriler de olumluya yakın seyrini sürdürdü. Enflasyondaki hafif rahatsız edici yükselme, cari açık verilerinin olumlu, büyüme verilerinin de makul gelmesiyle dengelendi.

Seçim sonrası senaryolara baktığımızda RTE'nin Cumhurbaşkanlığı'na geçmesi ve Abdullah Gül gibi bir siyasi figürün Başbakanlığa oturması senaryosu siyasi istikrar açısından makul görünürken, RTE'nin başkanlık sistemini zorlamak gibi daha iddialı adımları sorunsal bir senaryo teşkil edebilir. Herşeye rağmen kısa / orta vadede piyasaların yönünün hafif yukarıya dönük seyretmesini beklemekteyiz.

**Logos Portföy fonları ve portföy yönetimi hakkında....** İş Yatırım Logos Dinamik Dağılımlı Serbest Yatırım Fonu'nu 2012 getirisi **%22.67**, 2013 getirisi ise **%1.63** olarak gerçekleştirdi. 2014'ün ilk 3 ayının getirisi ise **1.54%** artıda.