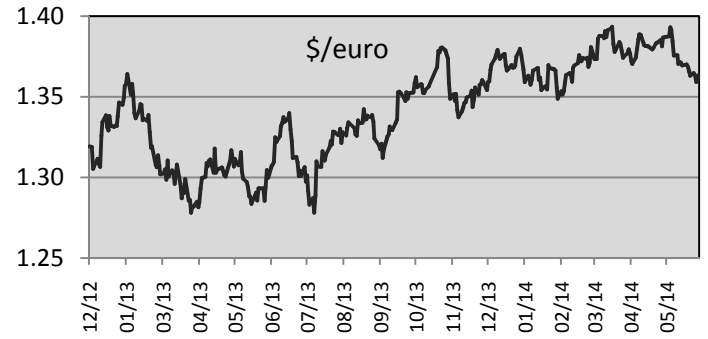
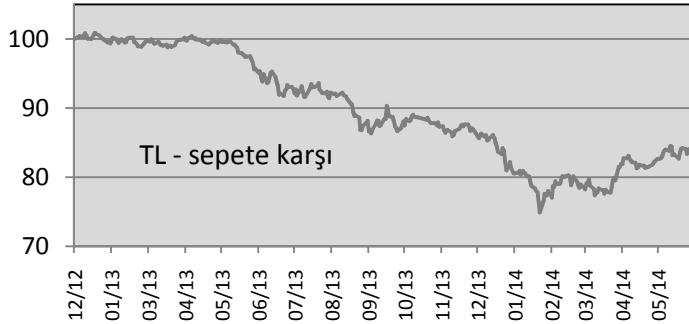
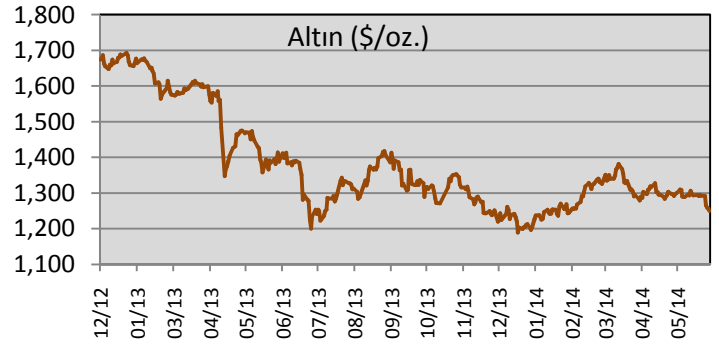
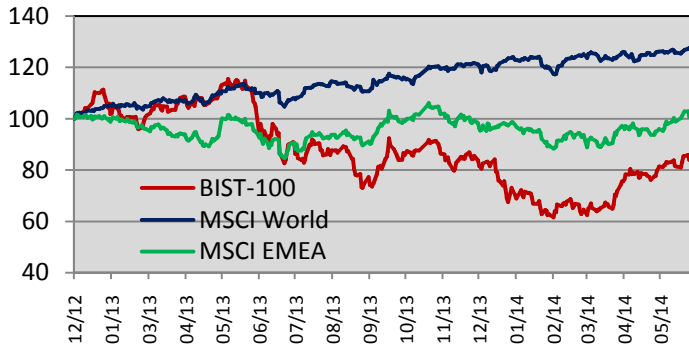


30 MAYIS 2014



www.logosportfoy.com

BIST	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	Küresel risk iştahı yüksek kalmaya devam ediyor. BİST'in seviyesinin halen alıma uygun olduğunu düşünüyoruz.
TL (\$/TL -€/TL SEPETİ)	Kurun düşmesi muhtemel	Kur gerileyebilir	Nötr	Kur yükselebilir	Kurun artması muhtemel	Küresel risk iştahının düzelmesiyle değer kazanan TL, eskisi kadar ucuz değil.
EURO (€/Ş PARİTESİ)	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... Global likidite TCMB'nin faiz indirimine imkan sağlıyor. Faizlerdeki düşüşün yavaşlayarak devam etmesini bekliyoruz. Faizlerdeki gerileme devam etmekle beraber orta vadede riskli seviyelere yaklaşmaktayız.
TL - DIBS	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...
EUROBOND	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	
ALTIN	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	



	Aylık	Yıllık	Yıllık	Aylık	
BIST - 100	7.3%	16.9%	2.9%	1.6%	TL - sepete karşı
USD bazında	8.1%	19.7%	-2.3%	-0.7%	USD / TL
MSCI EM EMEA relatif	2.7%	17.9%	-3.3%	-2.5%	€/ TL
MSCI WI relatif	6.4%	15.9%	3.7%	-3.2%	Altın (\$)
MSCI EM EMEA	5.3%	1.6%	7.7%		DIBS (23ay) Getirisi - TL (Net)
MSCI WI relatif	3.6%	-1.6%	8.9%		Aylık Mevduat - TL (Net)
World Index	1.6%	3.3%	1.7%		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

AKFEN GYO

Yurt içi turizm sektöründe yatırım yapmak amacıyla kurulmuş olan Akfen GYO'nun Türkiye ve Rusya'da otelleri mevcut olup bunların işletmeciliğini NOVOTEL ve IBIS yürütmektedir. Net aktif değerine göre %75 iskontolu işlem gören şirketi mevcut seviyelerde yatırıma uygun görüyoruz.

DOĞAN HOLDİNG

Doğan Holding'in net nakiti piyasa değerininin üstünde olup net aktif değerlemesine göre yaklaşık %50 iskontolu işlem görmektedir. Şirket yüklü miktardaki nakiti ile şirketin değerini artıracak çok geniş yelpazede yatırımların arayışı içinde. Geçtiğimiz ay açıklanan iştiraki DYHOL ile birleşmesinin şirketin gizli kalmış değerini ortaya çıkarmasında etkili olacağını düşünüyoruz.

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 yılının zorlu geçmesi beklenmesine rağmen, 2014 f/k ve f/defter değerleri sırasıyla 8.6 ve 1.1 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 %20 iskontolu işlem görmektedir.

AKSA ENERJİ

Elektrik üretiminde %4'lük paya sahip Aksa Enerji hızla kapasitesini artırıyor. 2015 yılında kapasitesi bugünkü seviyesinin %25 üzerinde olacak. Geçtiğimiz 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 %30 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 8.6 ve 1.3 olan Halkbank'ı mevcut seviyesinde yatırıma uygun görüyoruz.

Global Likidite, Makul Makro Veriler ve Ehvenişer Siyasi Tablo ile Devam Eden Ralli...

BIST-100 endeksi, Mayıs ayında US\$ bazında %8 yükselirken, hem global endeksi hem de gelişmekte olan piyasalar endekslerini "outperform" etmeye devam etti. TL de hafif değerlenme trendini sürdürdü. Piyasalardaki bu olumlu havanın sebebi, ECB'nin Mayıs açıklamaları beklentisi ile global likiditenin artacağı algısı, Türkiye'de gerek sanayi üretimi gerekse cari açık verilerinin olumlu gelmesi ile beraber oluşan "dengeli büyüme" beklentisi ve herşeye rağmen siyasi arenada "ehvenişer" bir geçici durulma olarak sıralanabilir.

Şu bir gerçek ki enflasyon riski ile siyasi beklentileri dengelemeye çalışan TCMB, politika faizini 50 bp indirmesine rağmen Başbakan Erdoğan'ın teamüllere aykırı ağır bir eleştirisine maruz kaldı. Cumhurbaşkanlığı seçimleri ve ardından gelen "Abdullah Gül"lü ve onsuz AKP liderlik (yani Başbakanlık) değişimi senaryoları da belirsizlik nedeni. Ancak bu risk ve çalkantılar yukarıda sıraladığımız pozitif faktörlere göre şu an için hafif kalmakta.

Bu nedenle rallinin yavaşlayarak da olsa önümüzdeki birkaç ay devam etmesini beklemekteyiz.

Logos fonları hakkında.... Dinamik Dağılımlı Serbest Fon'unun 2014 yıllıklandırılmış getirisi **%21.4'ü yakaladı**; Sabit Getirli Fonu'nun ilk 2 aylık yıllıklandırılmış getirisi ise **%15.8'e ulaştı**.