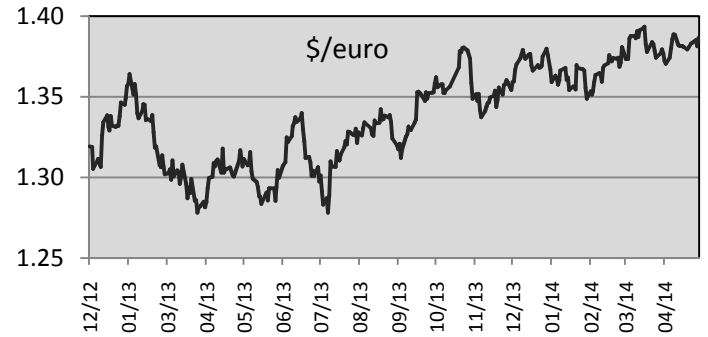
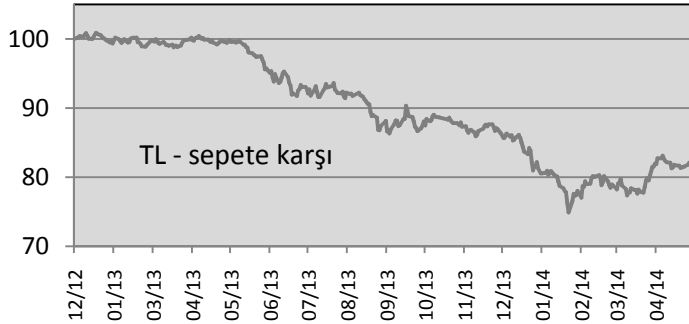
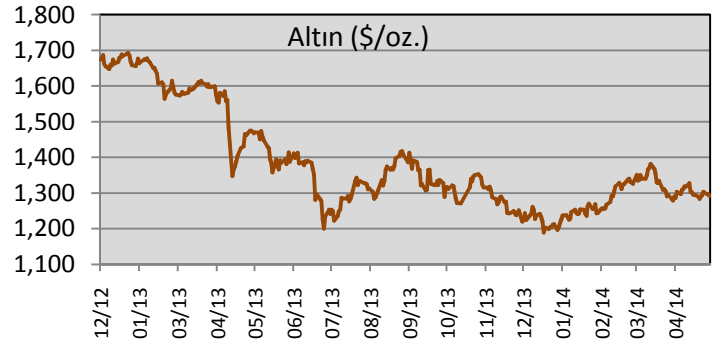
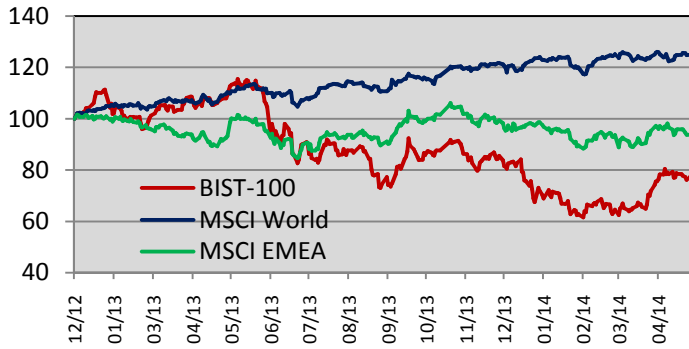


30 NİSAN 2014



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

<b>BIST</b>	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	Ukrayna'da tırmanan gerilime rağmen gelişmekte olan ülkelere ilgi devam ediyor. Yükselme potansiyeli devam ediyor.
<b>TL (\$/TL -€/TL SEPETİ)</b>	Kurun düşmesi muhtemel	Kur gerileyebilir	Nötr	Kur yükselebilir	Kurun artması muhtemel	Küresel risk istahnının düzelmeyeyle değer kazanan TL, eskisi kadar ucuz değil.
<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...
<b>TL - DIBS</b>	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	Faiz indirim beklentisi nedeniyle faizlerde yaşanan gerilemenin sonlarına gelindiğini düşünüyoruz.
<b>EUROBOND</b>	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	Gelişmekte olan ülkeler eurobond piyasasının yıldızı Türk eurobondlarında da riskli seviyelere yaklaşmaktayız.
<b>ALTIN</b>	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	Altında yılbaşından beri devam eden hızlı artış Mart ortasında yerini kar satışlarına bıraktı. Beklentimiz nötr...



	Aylık	Yıllık	Yıllık	Aylık	
BIST - 100	5.9%	9.0%	1.2%	1.0%	TL - sepete karşı
USD bazında	7.3%	10.7%	-1.6%	-1.3%	USD / TL
MSCI EM EMEA relatif	9.1%	14.7%	-0.9%	-0.6%	€/ TL
MSCI WI relatif	6.5%	8.9%	7.1%	0.6%	Altın (\$)
MSCI EM EMEA	-1.6%	-3.5%	8.4%		DIBS (23ay) Getirisi - TL (Net)
MSCI WI relatif	-2.4%	-5.1%	9.1%		Aylık Mevduat - TL (Net)
World Index	0.8%	1.6%	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

### 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 %60 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 8.4 ve 0.9 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 %25 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 8.3 ve 1.1 olan Halkbank'ı mevcut seviyesinde yatırıma uygun görüyoruz.

## Seçim Sonrası "Rahatlama Rallisi" Nisan'da Sürdü...

Nisan ayında BIST-100 endeksi global ve gelişmekte olan ülkeler endekslerini "outperform" ederek US\$ bazında %7 civarında yükseldi ve yılbaşından bu yana %10 civarı pozitif getiriyi yakaladı. TL de US\$-Euro sepetine karşı hem aylık olarak %1 yükseldi hem de yılbaşından bu yana pozitif döndü.

"Rahatlama rallisi" olarak niteleyebileceğimiz bu toparlanmanın, kısmen politik gerginliğin geçici de olsa yatıştığı algısına dayandığı söylenebilir. Oysa ki Cumhurbaşkanlığı seçimi ile ilgili beklentilere baktığımızda, RTE'nin az farkla da olsa Cumhurbaşkanı seçilmesi, Başbakanlığa da Abdullah Gül yerine kısmen kontrolündeki bir siyasetçiyi ataması senaryosu, en azından yurtdışı algı açısından bir derece olumsuz olabilir. Nitekim Moody's Türkiye'nin kredi notun görünümünü negatife çevirdi (ama piyasa bunu pek dikkate almadı).

Makro verilere baktığımızda ise enflasyondaki tırmanış, cari açığı kısmi düzelme, ve büyüme ile ilgili karışık sinyaller genelde makul bir tablo ortaya koymakta.

Herşeye rağmen rahatlama rallisinin yavaşlayarak mütevazı ölçüde süreceğini öngörmekteyiz. Siyasette liderlik değişimi ile ilgili senaryolar orta ve uzun vadeli seyri belirleyebilir.

**Logos fonları hakkında....** İş Yatırım Logos Dinamik Dağılımlı Serbest Yatırım Fonu'nu 2014 yıllıklandırılmış getirisi **%17.3'ü yakaladı;** , İş Yatırım - Logos Sabit Getirli Fonu'nun ise ilk aylık yıllıklandırılmış getiri **%16.7 oldu.**