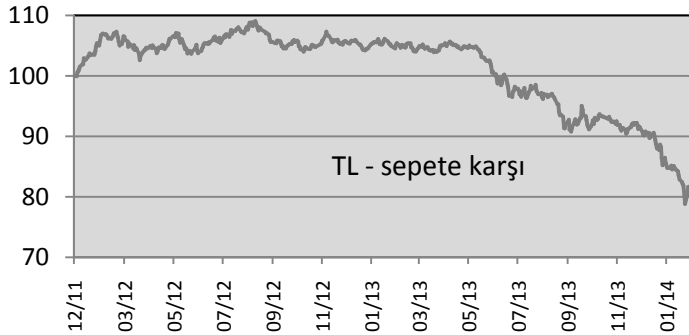
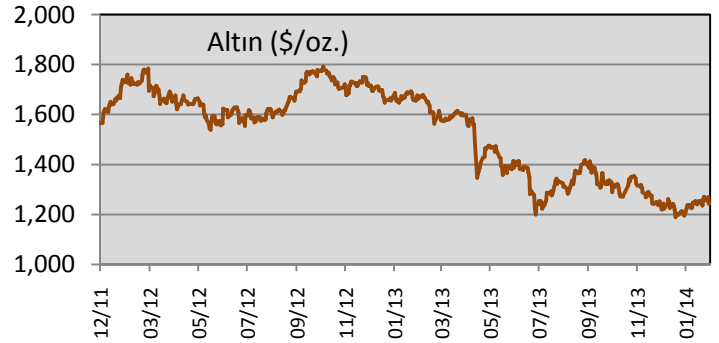
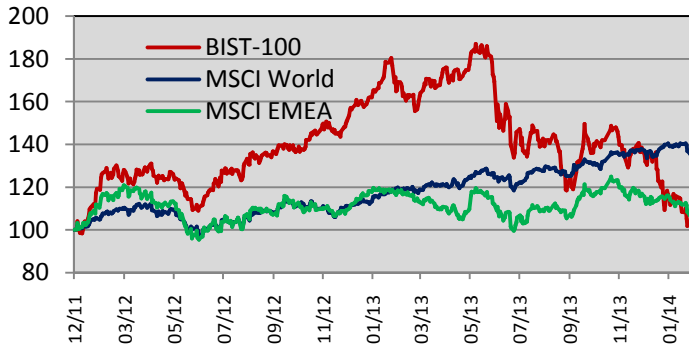


31 OCAK 2014



www.logosportfoy.com

BIST	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	Artan politik belirsizlik nedeniyle, düşük seviyelere gerilemesine rağmen BIST için önerimiz nötr...
TL (\$/TL -€/TL SEPETİ)	Kurun düşmesi muhtemel	Kur gerileyebilir	Nötr	Kur yükselebilir	Kurun artması muhtemel	FED'in parasal genişlemeyi azaltması ve politik belirsizliğe karşın, TCMB'nin faizleri artırması TL'ye denge getirdi.
EURO (€/Ş PARİTESİ)	Parite yükselebilir	Parite hafif yukarı	Nötr	Parite hafif aşağı	Parite düşebilir	Varlık alımlarının azaltılması ve ABD'nin AB'ye göre parlak ekonomik performansı nedeniyle görüşümüz dolar lehine...
TL - DIBS	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	Enflasyondaki artış beklentileri nedeniyle kısa vadede faizlerde düşüş beklemiyoruz.
EUROBOND	Faizler aşağı	Faizler hafif aşağı	Nötr	Faizler hafif yukarı	Faizler yukarı	Siyasi risklerin ortaya çıkmasıyla artan eurobond faizlerinde yönün halen yukarı olduğunu düşünüyoruz.
ALTIN	Yükseliş Potansiyeli	Sınırlı Yükseliş	Nötr	Gerileme Olasılığı	Düşüş Potansiyeli	Global ekonomilerdeki iyileşme sinyalleri altında zayıflığın devam edebileceğini gösteriyor.



	Aylık	Yıllık	Yıllık	Aylık	
BIST - 100	-8.8%	-8.8%	-4.0%	-4.0%	TL - sepete karşı
USD bazında	-13.2%	-13.2%	5.1%	5.1%	USD / TL
MSCI EM EMEA relatif	-4.1%	-4.1%	3.2%	3.2%	€/ TL
MSCI WI relatif	-9.8%	-9.8%	3.2%	3.2%	Altın (\$)
MSCI EM EMEA	-9.5%	-9.5%	11.0%		DIBS (20ay) Getirisi - TL (Net)
MSCI WI relatif	-6.0%	-6.0%	8.9%		Aylık Mevduat - TL (Net)
World Index	-3.8%	-3.8%	2.1%		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	<i>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.</i>
DOĞAN HOLDİNG	<i>Doğan Holding'in net nakiti piyasa değerinin 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.</i>
İŞBANK	<i>Özellikle faiz dışı gelirlerin beklenenden iyi gelmesiyle, üçüncü çeyrek sonuçları tahminlerin üstünde gerçekleşen İşbank'ın yılı 3.24 milyar TL karla kapatmasını bekliyoruz. Bankacılık sektörü için 2014 yılı zorlu geçmesi beklenmesine rağmen, 2013 f/k ve f/defter değerleri sırasıyla 5.8 ve 0.8 gibi çok düşük seviyelere gerileyen İşbank'ı mevcut seviyesinde yatırıma uygun görüyoruz.</i>
ALARKO HOLDİNG	<i>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 Kuveyt Üniversitesi projelerine teklif vermesi ve Karabiga'daki 1320MW büyüklüğündeki enerji santralinin 2016 sonuna kadar tamamlanması bekleniyor. Değerleme çalışmamıza göre %40 iskontolu işlem görmektedir.</i>
AKSA ENERJİ	<i>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 %40 altında performans gösterdi. Şirket mevcut fiyatında yaptığımız değerlemeye göre yaklaşık %50 iskontolu işlem görmektedir.</i>
HALKBANK	<i>Üçüncü çeyrek karı beklentilerin üstünde geldi. Halkbank, yüksek özsermaye karlılığı seviyesiyle sektör ortalamalarının üstünde kredileri büyüterek, düşük fonlama maliyetiyle parlak mali sonuçlara ulaşmaktadır. 2014 yılında geçtiğimiz yıla göre daha düşük kar beklense de 2013 f/k oranı 5.2 tahmin edilen Halkbank'ı mevcut seviyesinde yatırıma uygun görüyoruz.</i>

Politik Kutuplaşma Vahim Bir Sorun; TCMB Debelendi ve Doğru Yolu Buldu...

Ocak 2014 tabii ki Türk sermaye piyasaları açısından yıla olumlu bir başlangıç olmadı; borsadaki ve TL'deki kan kaybı sürdü. TL'deki kanama vahim boyuta ulaşınca TCMB faiz artırmama ısrarına son verdi ve işlevsel faiz oranını 225 baz puanı artırdı. Bu, TL'deki kopuşu frenledi.

Politik arenada ise trajedi son hızıyla sürmekte. Yolsuzluk operasyonu sonrasında hükümetin, hükümet yanlısı olmayanlar ve yabancı yatırımcılar tarafından şiddetle gariptenen defansif stratejisi, "durumu idare etme" ve oy kaybını sınırlama açısından şimdilik hükümet açısından arzulan sonuca verdiyse de şu anki politik durumun uzun vadede sağlıklı bir denge noktası olduğunu iddia etmek zor.

Fed'in varlık alımlarını \$10 milyar azaltma kararı da gelişmekte olan piyasalara gölge düşürdü. Böylece gelişmekte olan piyasalar, global endeksi, BIST de gelişmekte olan piyasa endekslerini "underperform" etti.

Stratejimiz hala defansif. Politik açmaza karşın cazip değerlendirme ciddi bir ikilem teşkil etmekte.

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 gerçekleşti. Ocak 2014 ise **0.78%** ekside.