

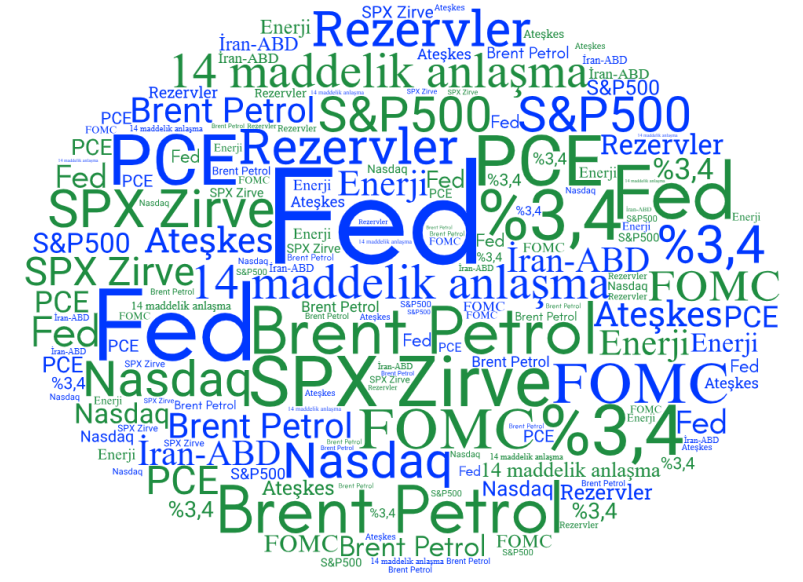
# Hedef Portföy Strateji Sunumu



Mayıs 2026

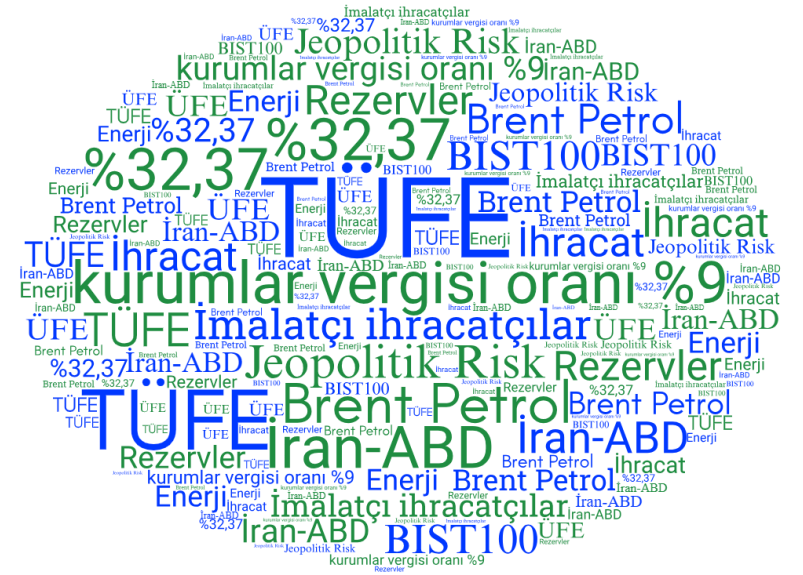
# Nisan – Küresel Özet

- ABD/İsrail-İran hattında ateşkes sağlanmasına rağmen, ABD'nin bölgedeki askeri varlığını koruması ve Hürmüz Boğazı'ndaki ablukanın devam etmesi jeopolitik risk algısını yüksek tutarken varlık fiyatları üzerindeki baskının da sürmesine neden olmuştur
- Fed, politika faizini %3,50–3,75 aralığında sabit bırakırken ABD ekonomisinin sağlam seyrini koruduğunu ancak Orta Doğu kaynaklı enerji şokunun enflasyonu yeniden yukarı taşıması ve çoğu düşük göç sebebiyle de olsa istihdamdaki yumuşama nedeniyle para politikasında veri odaklı “bekle-gör” duruşunu sürdüreceğini vurguladı. Fed kararı 8'e karşı 4 oyla alındı ve 1992'den bu yana en ciddi ayrışma olarak kayda geçti. Halihazırdaki başkan Powell'in muhtemelen son toplantısı olacak fakat Powell Komite'de kalmayı sürdürebilir.
- ABD'de Mart ayında TÜFE enflasyonu aylık %0,9 gerçekleşti ve yıllık enflasyon ise %2,4'den %3,3'e yükseldi. Fed'in enflasyon göstergesi olarak takip ettiği çekirdek PCE fiyat endeksi ise Mart ayında aylık %0,3 artış gösterdi ve yıllık çekirdek PCE enflasyon %3,2'ye yükseldi.
- ABD bilanço sezonu küresel piyasalar için pozitif ayrışan başlıklardan biri oldu. S&P 500 şirketlerinin önemli kısmı beklenti üzeri kâr açıklarken özellikle Alphabet, Amazon ve Meta sonuçları endeksin genel görünümünü destekledi. 11 ana sektörün 9'unda yıllık ciro büyümesi görülmesi, ABD şirket kârlılığının dirençli kaldığını gösterdi.
- ABD Başkanı Trump, 5 Mayıs'ta yaptığı açıklamada Anlaşmanın imzalanıp imzalanamayacağını görmek için 'Özgürlük Projesi' (Gemilerin Hürmüz Boğazı'ndan Geçiş) kısa bir süreliğine askıya alınacak. İfadesini kullandı. İran Dışişleri Bakanlığı Sözcüsü İsmail Bekayı, ABD'nin savaşı sona erdirme önerisinin incelendiğini ve cevabı arabolucu Pakistan'a iletceklerini bildirdi.
- BAE, gelecekte küresel enerji talebinin artacağı beklentisiyle 1967'den bu yana üyesi olduğu OPEC'ten ayrıldı. Bu adım ülkeye üretimini daha esnek şekilde artırma imkânı verirken hem yüksek petrol fiyatlarından faydalanmasını hem de gerektiğinde arzı artırarak fiyatların dengelenmesinde etkili olmasını sağlayabilir.
- Nasdaq ve S&P 500 endeksleri mayıs ayına güçlü başladı ve tüm zamanların zirvesinde fiyatlanıyor.



# Nisan – Yerel Özet

- Türkiye piyasaları Nisan ayında yükselen petrol fiyatları, enflasyon endişeleri ve TCMB rezervlerindeki düşüşü aşağı yönlü fiyatlasa da yurt dışında iyimser havanın etkisiyle yükselişe kapattı. Bu yükselişte İran – ABD arasındaki gerilimin azalacağı beklentisi ana gerekçe oldu. Nisan başında 300bp'a yaklaşan Türkiye 5 yıllık CDS primi ise yine ay sonuna yaklaşırken 250 bp'ın altına geriledi. Bu çerçevede makro değişkenlerdeki bozulma eğilimine karşın yüksek küresel risk iştahı, yabancı ilgisinin devam etmesi ve CDS'deki gerileme ışığında Türkiye'de finansal varlık performansları olumlu seyretti.
- TCMB, 22 Nisan'da yaptığı toplantıda politik faizini %37'de sabit tutmaya karar verirken gecelik borç verme faizi ise değişmedi ve %40 olarak sabit kaldı. Net fonlama tarafında piyasada aktif olarak rol almasa da piyasa faizleri, özellikle TLREF tarafında %40'ları izlemeyi sürdürdük. TCMB karar metninde Mart ayında enflasyon ana eğilimindeki gerilemeye karşın Nisan ayı enflasyonunda yükselme beklentisi paylaşıldı.
- TÜİK verilerine göre işsizlik oranı Mart ayında %8,4'den %8,1'e geriledi. Toplam işsiz sayısı ise 96 bin kişi azalarak 2,87 milyon kişiye geriledi. Sanayi üretimi ise Şubat ayında yıllık %2,2 artarken aylık en yüksek artış sermaye malı üretiminde, teknoloji bazında ise orta yüksek teknoloji ürünlerinde meydana geldi.
- TCMB verine göre Şubat ayında cari işlemler hesabı beklentilerin üzerinde 7,5 milyar USD açık verdi. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 1,46 milyar USD açık verirken. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 7,48 milyar USD gerçekleşti.
- TCMB Başkanı Karahan, bankanın 94'üncü Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikasında ilave sıkılaşmaya gidilebileceğini ifade etti.
- Yüzyılı Yatırımı için Güçlü Program'da konuşan Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan %20 olarak uygulanmakta olan kurumlar vergisi oranının imalatçı ihracatçılara %9, genel ihracatçılara ise %14 seviyesine çekildiğini dile getirdi.
- BİST100 mayıs ayına güçlü başladı ve TL bazda tüm zamanların zirvesinde fiyatlanıyor.



# Küresel Piyasalar

# Varlık Getirileri

Hisse Senetleri	2025-12-30	2026-04-23	2026-01-30	2026-02-27	2026-04-30	2025	YBB	Şubat	Mart	Nisan
SP500	6 896	7 108	6 939	6 879	7 209	18%	5%	-1%	5%	4%
NASDAQ COMP	23 419	24 439	23 462	22 668	24 892	21%	6%	-3%	10%	6%
DAX	24 490	24 155	24 539	25 284	24 292	23%	-1%	3%	-4%	-1%
Russel200	2 501	2 775	2 614	2 632	2 800	17%	12%	1%	6%	7%
EUROSTOXX 50	5 796	5 895	5 948	6 138	5 882	21%	1%	3%	-4%	-1%
MSCI EM	55	62	59	63	64	41%	17%	6%	2%	8%
MSCI CHINA	61	57	62	59	58	33%	-5%	-5%	-3%	-8%
BIST100-USD	261	#VALUE!	318	312	320	14%	22%	-2%	2%	0%
BIST30-USD	284	#VALUE!	348	352	367	14%	29%	1%	4%	6%
Nikkei	50 339	59 140	53 323	58 850	59 285	34%	18%	10%	1%	11%
SP500 - Enerji	691	872	786	855	910	20%	32%	9%	6%	16%
SP500 - Sağlık	1 816	1 704	1 803	1 864	1 701	12%	-6%	3%	-9%	-6%
SP500 - Teknoloji	5 733	5 989	5 588	5 365	6 058	21%	6%	-4%	13%	8%
SP500 - Gıda ve İçecek	838	888	898	964	904	13%	8%	7%	-6%	1%
SP500 - İletişim	454	472	478	454	498	40%	10%	-5%	10%	4%
SP500 - Ulaştırma	1 093	1 193	1 118	1 190	1 188	14%	9%	6%	0%	6%
SP500 - Medya	1 922	1 987	2 024	1 892	2 113	43%	10%	-6%	12%	4%
FX	2025-12-30	2026-04-23	2026-01-30	2026-02-27	2026-04-30	2025	YBB	Şubat	Mart	
Dolar Endeksi	98,24	98,77	96,99	97,61	98,06	-11%	0%	1%	0%	1%
EUR/USD Parite	1,17	1,17	1,19	1,18	1,17	14%	0%	0%	-1%	-1%
Japon Yeni	156,41	159,71	154,78	156,05	156,59	-2%	0%	1%	0%	1%
Tahvil Getirileri	2025-12-30	2026-04-23	2026-01-30	2026-02-27	2026-04-30	2025	YBB	Şubat	Mart	
SOFR Getiri Endeksi	123	124	123	123	124	0,05	0,01	0,00	0,01	0,01
ABD 7-10Y Tahvil	96	95	96	98	95	0,04	-0,02	0,02	-0,03	-0,01
ABD IG Tahvil	111	110	111	112	109	0,03	-0,02	0,01	-0,03	-0,02
ABD HY Tahvil	97	97	98	97	97	0,02	0,00	-0,01	0,00	-0,01
GOÜ Dış Borçlanma	96	96	97	98	96	0,08	-0,01	0,01	-0,02	-0,01
GOÜ İç Borçlanma	26	26	26	27	26	0,14	-0,01	0,01	-0,04	-0,03
Faizler	2025-12-30	2026-04-23	2026-01-30	2026-02-27	2026-04-30	2025	YBB	Şubat	Mart	
ABD 10Y Tahvil	4,12	4,32	4,24	3,94	4,37	-0,07	0,06	-0,07	0,11	0,03
ABD 5Y Tahvil	3,68	3,96	3,79	3,50	4,01	-0,14	0,09	-0,08	0,14	0,06
ABD 2Y Tahvil	3,45	3,83	3,52	3,37	3,87	-0,17	0,12	-0,04	0,15	0,10
ABD 10Y Tahvil BE	2,23	2,43	2,34	2,26	2,49	0,00	0,11	-0,04	0,10	0,06
ABD 5Y Tahvil BE	2,25	2,73	2,56	2,45	2,70	0,07	0,20	-0,05	0,10	0,05
ABD 2Y Tahvil BE	2,29	2,98	2,84	2,82	3,01	0,12	0,31	-0,01	0,07	0,06
Almanya 10Y Tahvil	2,86	3,01	2,84	2,64	3,04	0,20	0,06	-0,07	0,15	0,07
Almanya 2Y Tahvil	2,12	2,57	2,09	2,00	2,64	0,00	0,25	-0,04	0,32	0,27

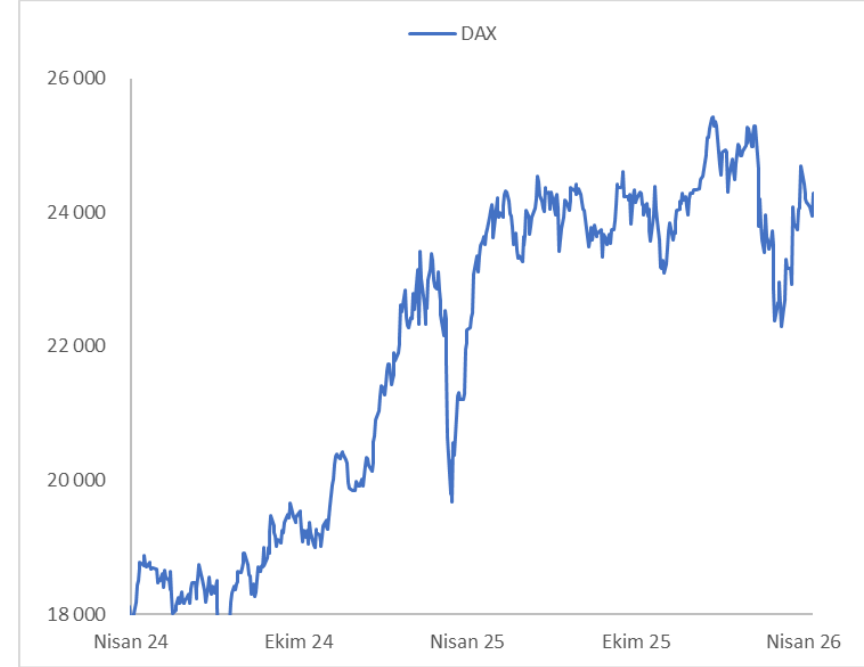
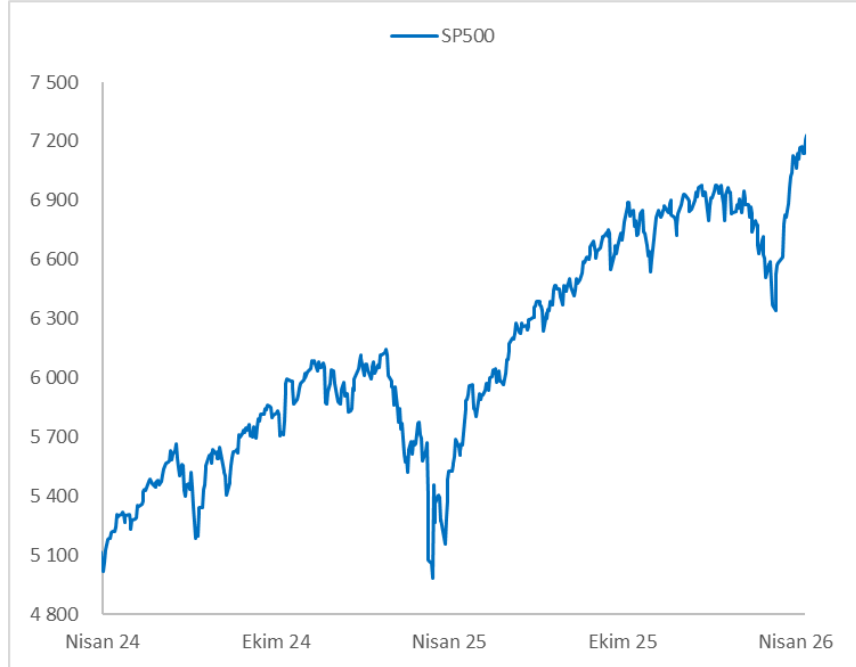
Kaynak: Bloomberg

# Emtia Getirileri

	2024-12-31	2025-12-31	2026-01-30	2026-02-27	2026-04-30	2025	YBB	Şubat	Mart	Nisan
Baltic Dry	997	1 877	2 148	2 140	2 686	88%	43%	0%	26%	25%
WTI Aktif Kontrat	72	57	65	67	105	-20%	83%	3%	57%	61%
Brent Aktif Kontrat	75	61	71	72	114	-18%	87%	3%	57%	61%
Doğalgaz Aktif Kontrat	4	4	4	3	3	1%	-25%	-34%	-3%	-36%
TTF Doğalgaz (EUR)	50	28	40	32	46	-43%	62%	-22%	45%	14%
NYMEX Crack Spread	17	20	24	33	53	20%	161%	36%	59%	117%
Kömür Aktif Kontrat (Rotterdam)	117	95	101	108	114	-19%	20%	7%	5%	13%
Iron Ore Spot (Çin) (USD)	95	104	104	100	101	9%	-2%	-4%	2%	-2%
Çin Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	476	468	471	473	498	-2%	6%	0%	5%	6%
Türkiye Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	570	555	573	583	635	-3%	14%	2%	9%	11%
Bakır (LME)	8 768	12 423	13 158	13 344	12 987	42%	5%	1%	-3%	-1%
Alüminyum (LME)	2 552	2 996	3 144	3 140	3 474	17%	16%	0%	11%	10%
Çinko (LME)	2 979	3 118	3 402	3 317	3 361	5%	8%	-2%	1%	-1%
Nikel (LME)	15 328	16 646	17 954	17 844	19 468	9%	17%	-1%	9%	8%
Kurşun (LME)	1 952	2 011	2 009	1 962	1 956	3%	-3%	-2%	0%	-3%
Ons Altın	2 625	4 319	4 894	5 279	4 618	65%	7%	8%	-13%	-6%
Ons Gümüş	29	72	85	94	74	148%	3%	10%	-21%	-13%

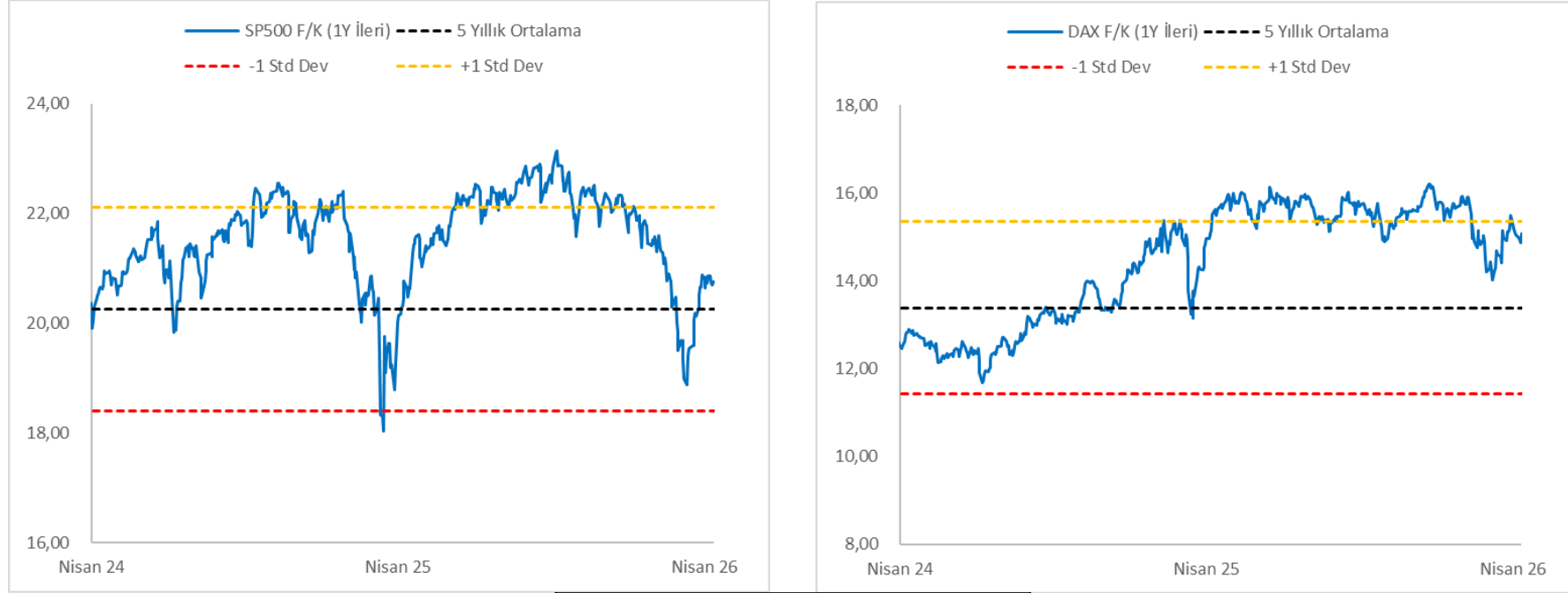
Kaynak: Bloomberg

# S&P500 Tüm Zamanların Zirvesinde



ABD – İran savaşının biteceğine ve anlaşma sağlanacağına yönelik beklentiler ve 2026/1Ç döneminde S&P500'ün güçlü bilanço performansı ABD borsalarına yeni zirve getiriyor. Avrupa'da ise resesyon artı yüksek enflasyon korkusu negatif ayrışma yaratmakta. Yine de dünya borsalarında ABD – İran arasında anlaşma sağlanacağı beklentileri satın alınıyor.

# Açıklanan Beklenti Üstü Kârlara Rağmen Değerlemeler Yükseldi

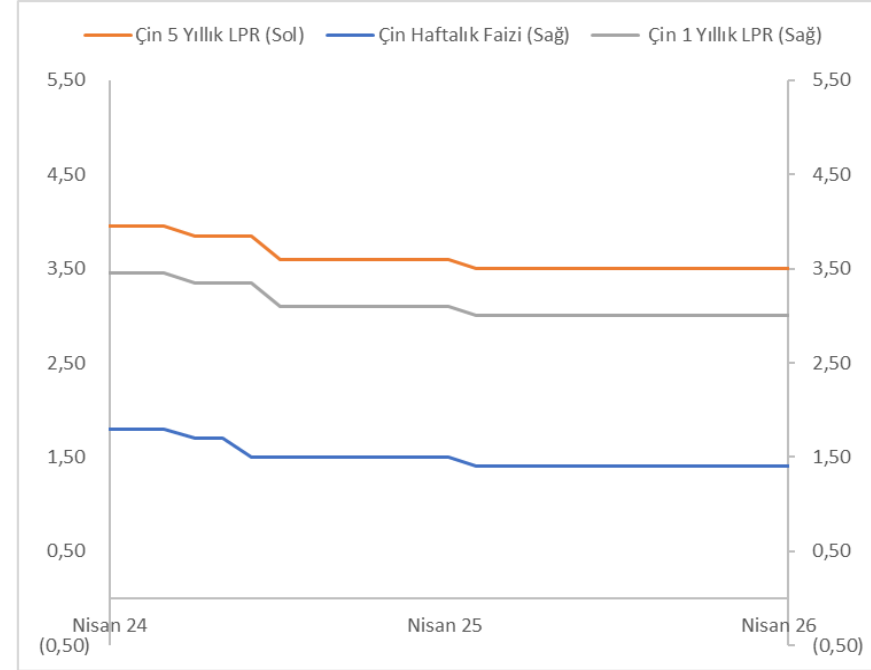
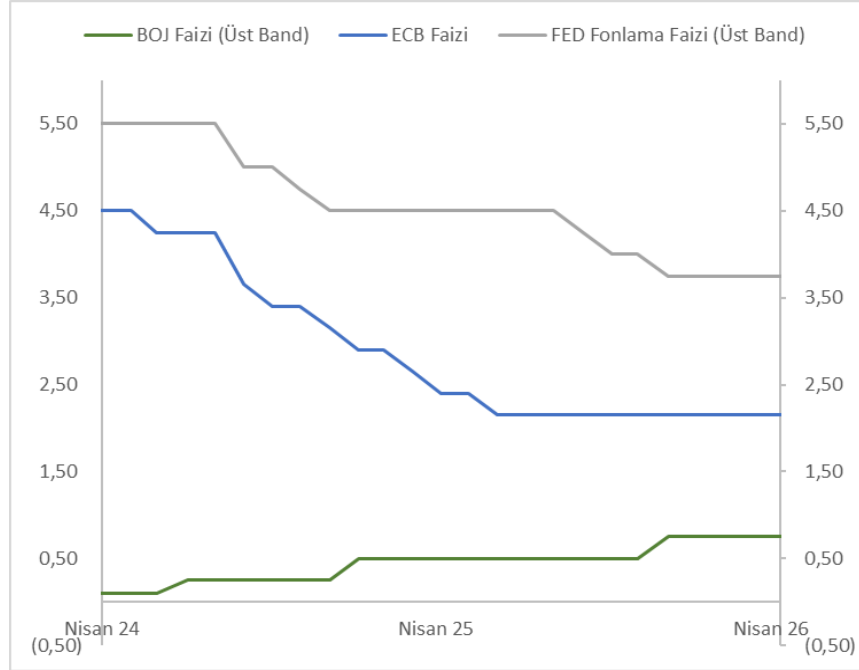


S&P500'de Yıllıkta Artış Yaşayan Şirketler		
Ciro	FAVÖK	Net Kar
86%	76%	65%

2026/1Ç finansalları ABD’de güçlü gelmeyi sürdürürken geçtiğimiz hafta Cuma itibarıyla S&P500’deki şirketlerin üçte ikisi finansallarını açıkladı ve bu şirketlerin %84’ü beklentileri aştı ki bu oranın uzun vadeli ortalaması %76-78’lerde. Bu çerçevede S&P500 ileriye dönük F/K çarpanı ile 5 yıllık ortalamalarına hala yakın seyrediyor. Avrupa’da ise şirketleri daha zorlu bir yıl beklerken çeyreklik performans ABD’ye nispeten zayıf. Bu da çarpan bazında daha pahalı bir görünüm sunmakta.

Kaynak: Bloomberg

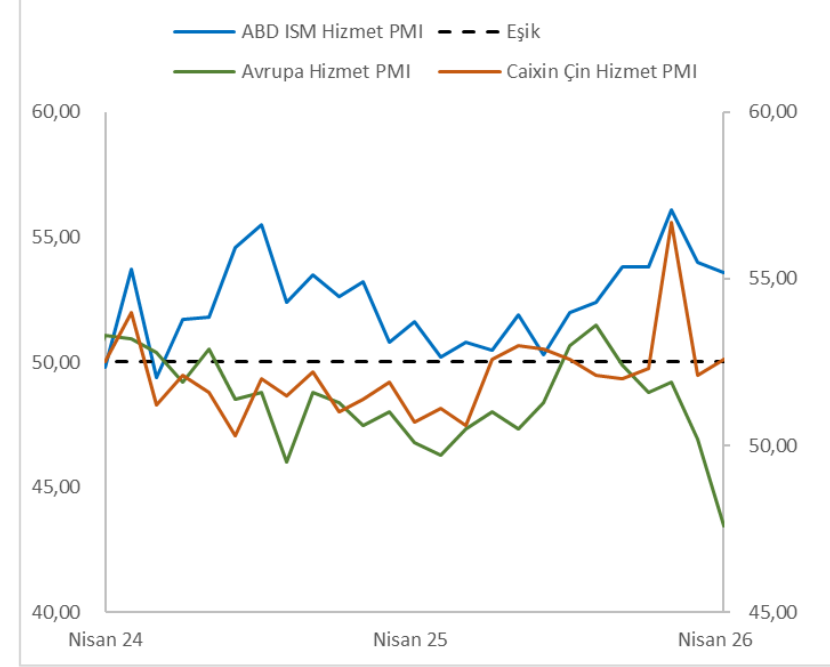
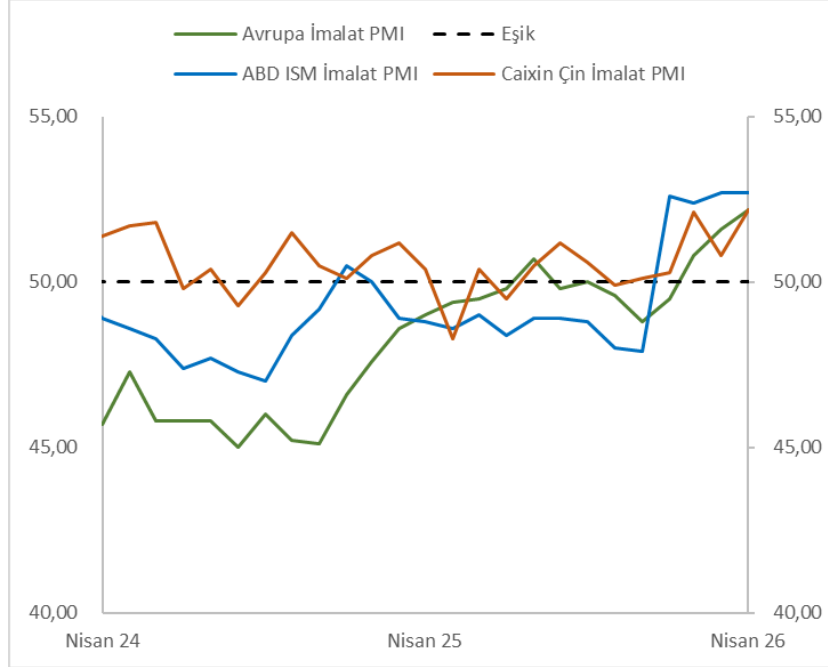
# Merkez Bankaları Faiz İndirim Döngüsünde Duraksadı



Ana merkez bankaları, politika karar metinlerinde enflasyona ve jeopolitik risklere olan vurgularını artırdılar. Bu da faiz indirim beklentilerinin ötelenmesine neden oldu.

Kaynak: Bloomberg

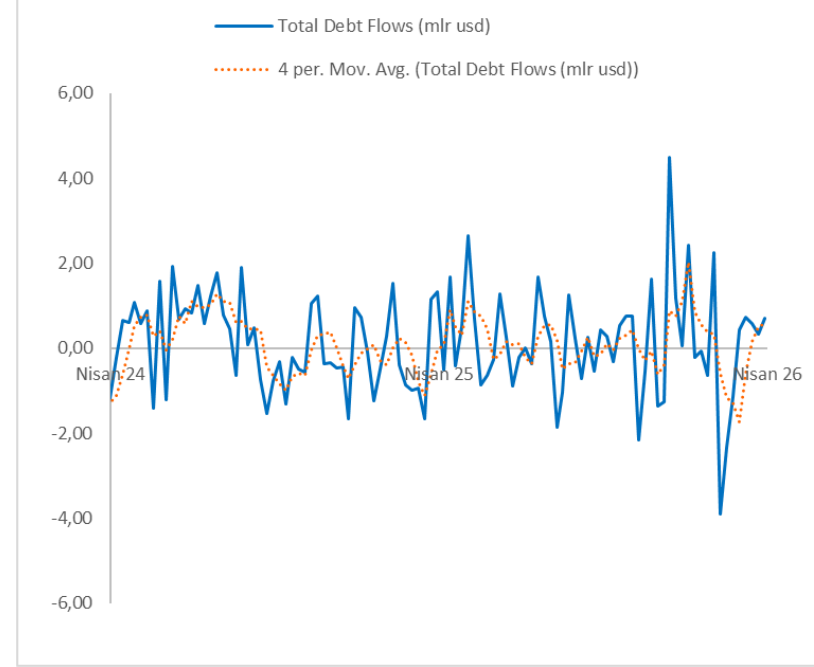
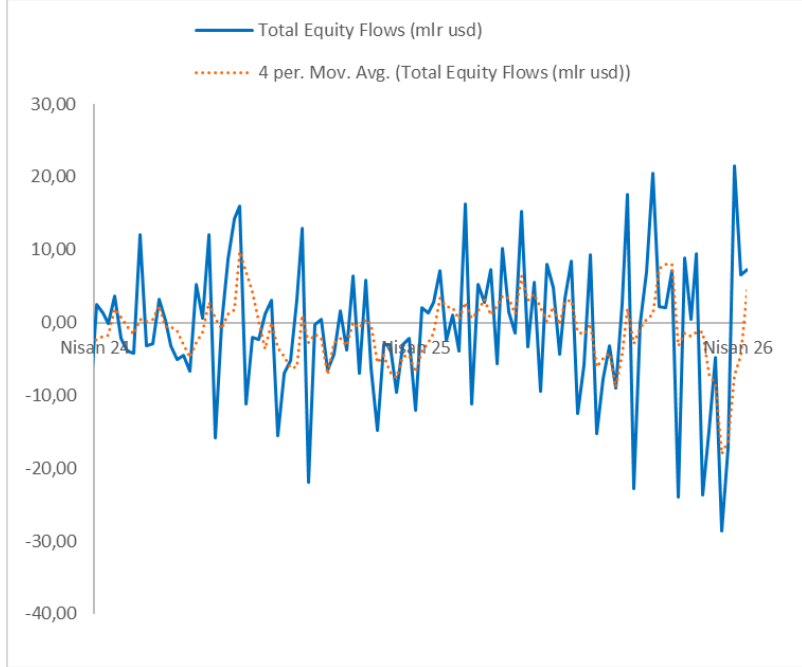
# PMI



ABD’de hem imalat hem de hizmet sektörü büyüme bölgesinde kalırken Çin’de imalat tarafı büyümesini sürdürdü, hizmet sektörü ise eşik seviyede kaldı. Savaşın PMI verileri üzerindeki en belirgin etkisi Avrupa’da hissedildi. Krizin yakın zamanda hafifleyeceğine dair bir işaret olmaması, Avrupa’da ekonomik daralmanın derinleşebileceğine işaret ediyor. Şu ana kadar en sert baskı, artan enerji fiyatları ve seyahat kesintileri nedeniyle tüketici odaklı hizmet sektöründe görülürken, imalat tarafındaki direnç büyük ölçüde şirketlerin olası fiyat artışları ve arz sıkışıklıklarına karşı stok yapmasından kaynaklandı.

Kaynak: Bloomberg

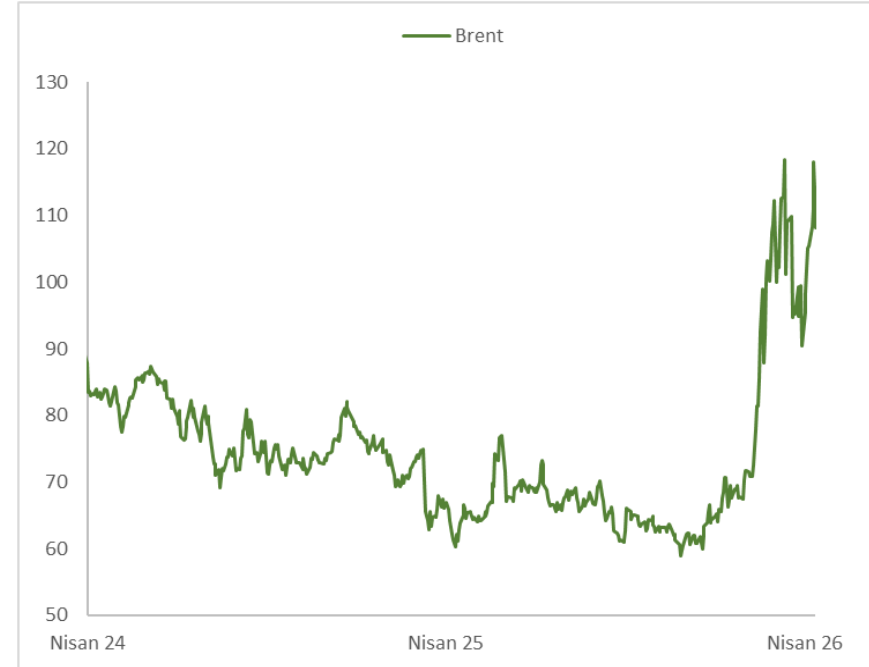
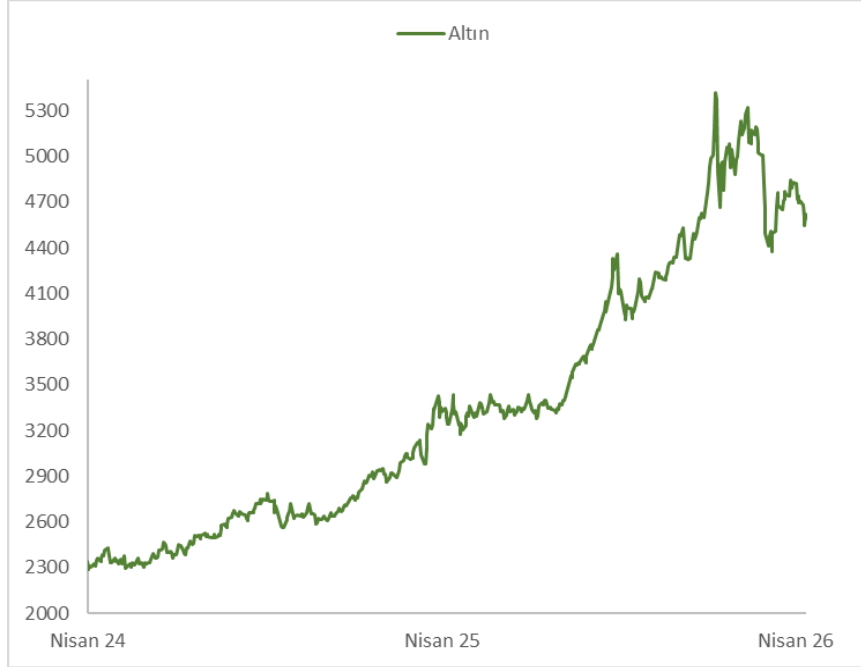
# GOÜ'lerde Hisse ve Tahviller Girişler Oldu



Mlr USD	Hisse	DİBS
24.04.2026	7,26	0,69
17.04.2026	6,56	0,33
10.04.2026	21,44	0,57
3.04.2026	-17,12	0,72
Net	18,14	2,32

Kaynak: IIF

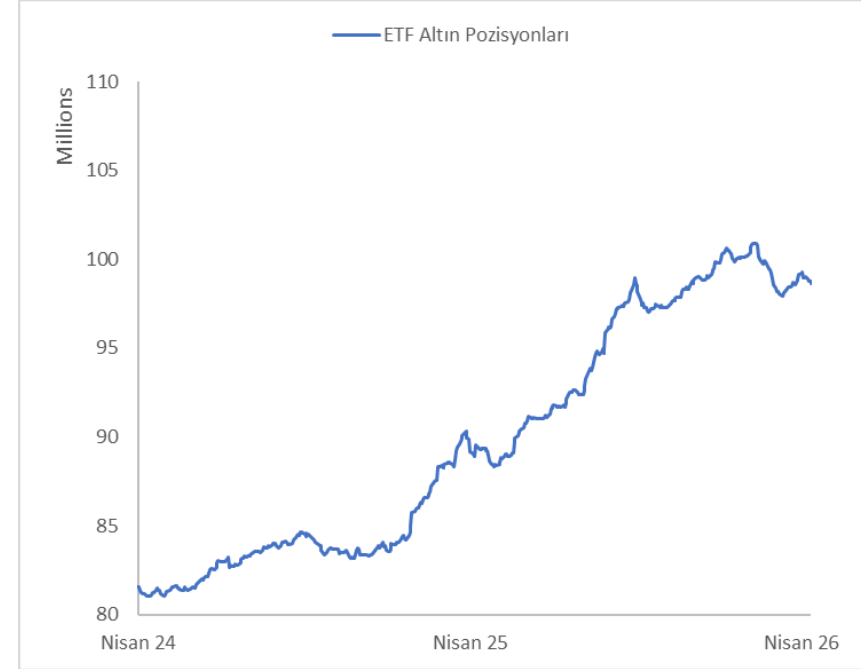
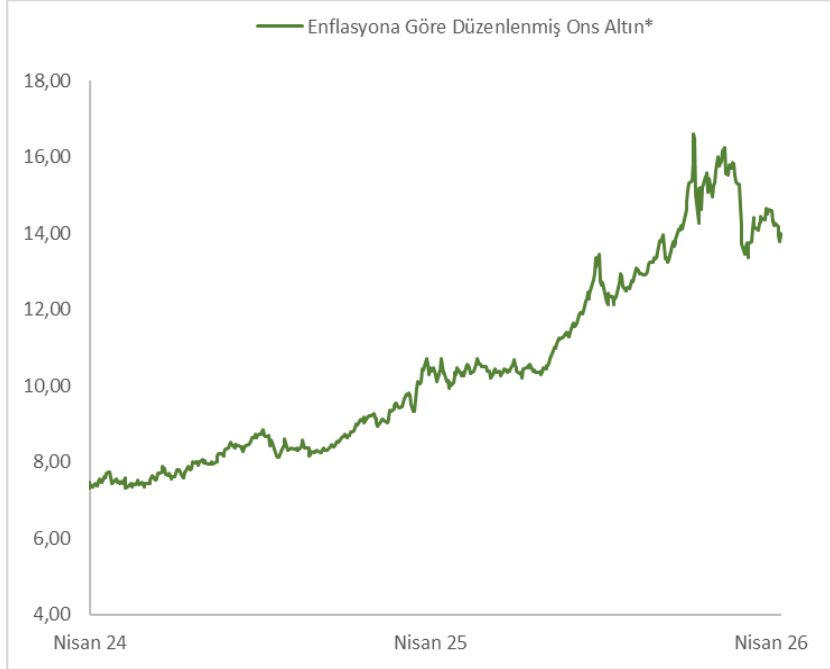
# Brent 'Kötü' Senaryoya Ulaştı



Yabancı kurumların senaryo tahminlerinde, savaşın iki aydan uzun sürmesi halinde petrol fiyatlarının 120 dolar seviyelerine yükselebileceği öngörülüyordu. Nisan ayı içerisinde petrolün 123 doları test etmesiyle birlikte fiyatlar, ateşkes ve çatışma haber akışına bağlı olarak dalgalı bir seyir izledi.

Kaynak: Bloomberg

# Ons Altın Savaşın Yumuşamasıyla Yükselabilir



Normalde savaş ortamından pozitif etkilenen altın, bu savaşın enflasyonist etkisine bağlı olarak faizlerin yüksek kalacağı beklentisi nedeniyle geride kaldı. Alternatif getirilerin daha cazip hale gelmesi ve doların yükselmesi de ons altının performansını sınırladı. Enflasyona göre düzeltilmiş ons altın seviyelerinin zirvenin altında kalması ve Nisan ayında ETF alımlarının nette pozitifte dönmesi, önümüzdeki ay altını destekleyici olabilir.

Kaynak: Bloomberg

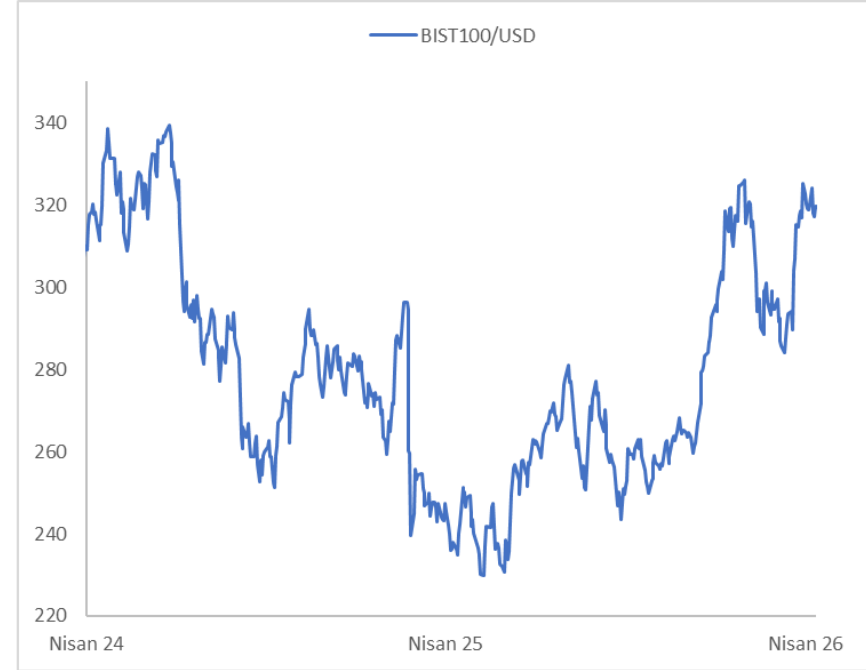
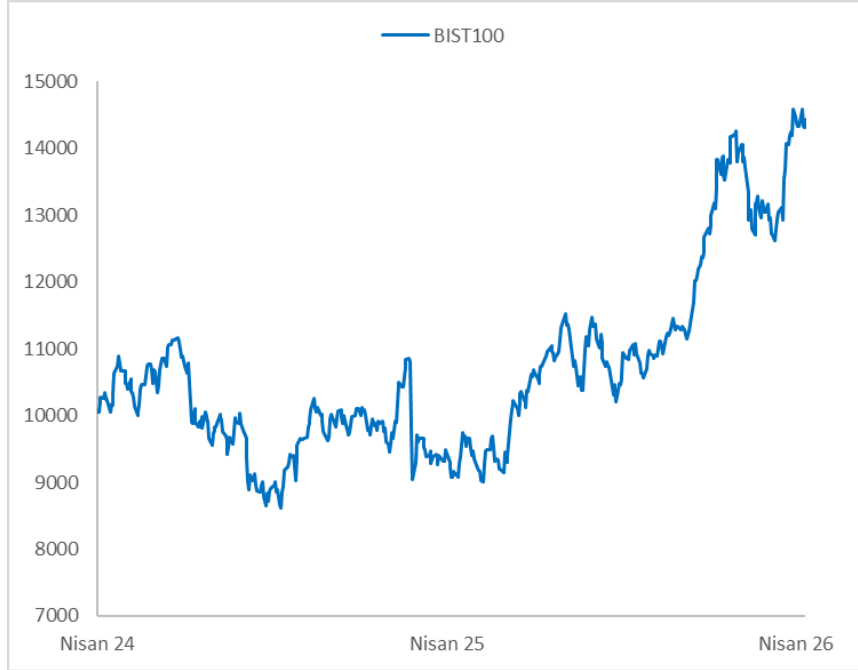
# Yurt İçi Piyasalar

# Varlık Getirisi

Hisse Senetleri	12/31/2025	1/30/2026	2/27/2026	3/30/2026	4/30/2026	2025	YoY	YBB	Şubat	Mart	Nisan
BIST 100	11 262	13 838	13 718	12 626	14 443	41%	42%	28,2%	-0,9%	5,3%	14,4%
BIST 30	12 224	15 128	15 484	14 319	16 601	41%	43%	35,8%	2,4%	7,2%	15,9%
BIST Banka	16 540	20 020	20 287	15 343	16 950	38%	34%	2,5%	1,3%	-16,4%	10,5%
BIST Sigorta	68 993	78 822	74 045	74 748	80 617	19%	20%	16,8%	-6,1%	8,9%	7,9%
BIST Sınai	14 013	16 799	16 668	15 935	18 207	29%	37%	29,9%	-0,8%	9,2%	14,3%
BIST Holding	12 962	15 565	13 586	12 376	13 603	75%	60%	4,9%	-12,7%	0,1%	9,9%
BIST GYO	5 761	6 238	6 270	6 357	7 043	74%	75%	22,3%	0,5%	12,3%	10,8%
BIST Kimya	12 791	15 402	14 540	15 342	17 612	34%	37%	37,7%	-5,6%	21,1%	14,8%
BIST Gıda ve İçecek	12 458	14 703	14 457	13 724	15 642	28%	36%	25,6%	-1,7%	8,2%	14,0%
BIST Elektrik	661	714	716	736	822	39%	52%	24,4%	0,2%	14,9%	11,8%
BIST Teknoloji	28 711	35 977	38 227	39 036	49 574	158%	148%	72,7%	6,3%	29,7%	27,0%
BIST İletişim	2 460	3 034	3 025	2 705	2 894	30%	19%	17,6%	-0,3%	-4,3%	7,0%
BIST Ulaştırma	34 500	38 747	38 112	35 502	38 011	14%	3%	10,2%	-1,6%	-0,3%	7,1%
BIST 100-30	20 567	24 846	22 672	20 602	22 678	41%	38%	10,3%	-8,7%	0,0%	10,1%
BIST Temettü - Tüm	12 461	15 341	15 218	14 259	16 155	43%	43%	29,6%	-0,8%	6,2%	13,3%
FX & Emtia	12/31/2025	1/30/2026	2/27/2026	3/30/2026	4/30/2026	2025	YoY	YBB	Şubat	Mart	Nisan
USDTRY	43	43	44	44	45	23%	20%	5,2%	1,0%	2,8%	1,7%
EURTRY	51	52	52	51	53	41%	37%	5,0%	0,7%	2,1%	4,1%
Altın/TL	185 952	213 091	232 176	200 676	209 049	129%	123%	12,4%	9,0%	-10,0%	4,2%
Gümüş/TL	3 085	3 705	4 125	3 118	3 335	262%	263%	8,1%	11,3%	-19,1%	7,0%
Repo Getiri	12/31/2025	1/30/2026	46 080	3/30/2026	4/30/2026	2025	YoY	YBB	Şubat	Mart	Nisan
TL Ref Getiri	5 123	5 288	5 439	5 615	5 828	0,60	0,53	0,14	0,03	0,07	0,04
Katılım TL Ref Getiri	3 173	3 274	3 367	3 476	3 606	0,58	0,51	0,14	0,03	0,07	0,04
Faizler	12/31/2025	1/30/2026	46 080	3/30/2026	4/30/2026	2025	YoY	YBB	Şubat	Mart	Nisan
TR 10Y Tahvil	29	30	30	34	34	0,02	0,09	0,17	0,02	0,13	-0,01
TR 5Y Tahvil	33	32	33	39	37	-0,02	0,07	0,12	0,03	0,12	-0,05
TR 2Y Tahvil	37	35	36	43	41	-0,14	-0,01	0,12	0,05	0,13	-0,04
TR 10Y Tahvil BE*	23	23	26	29	28	-0,04	0,11	0,21	0,13	0,06	-0,04
TR 5Y Tahvil BE*	27	26	29	34	31	-0,09	0,08	0,15	0,13	0,06	-0,08
TR 2Y Tahvil BE*	30	28	32	37	35	-0,04	-0,01	0,14	0,15	0,08	-0,06
TR 10Y Eurobond	6	7	7	8	7	-0,07	-0,07	0,12	-0,01	0,07	-0,06
TR 5Y Eurobond	5	6	6	7	7	-0,09	-0,10	0,21	-0,01	0,10	-0,06
TR 2Y Eurobond	4	5	5	6	6	-0,12	-0,16	0,28	0,01	0,14	-0,08
TR 5Y CDS	204	220	235	313	248	-0,16	-0,07	0,22	0,07	0,06	-0,21

Kaynak: Bloomberg

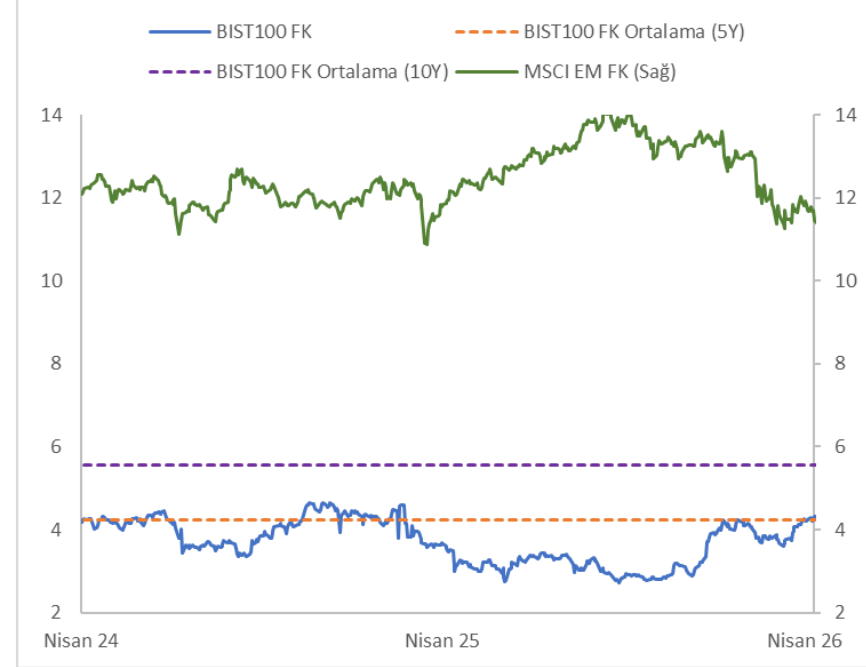
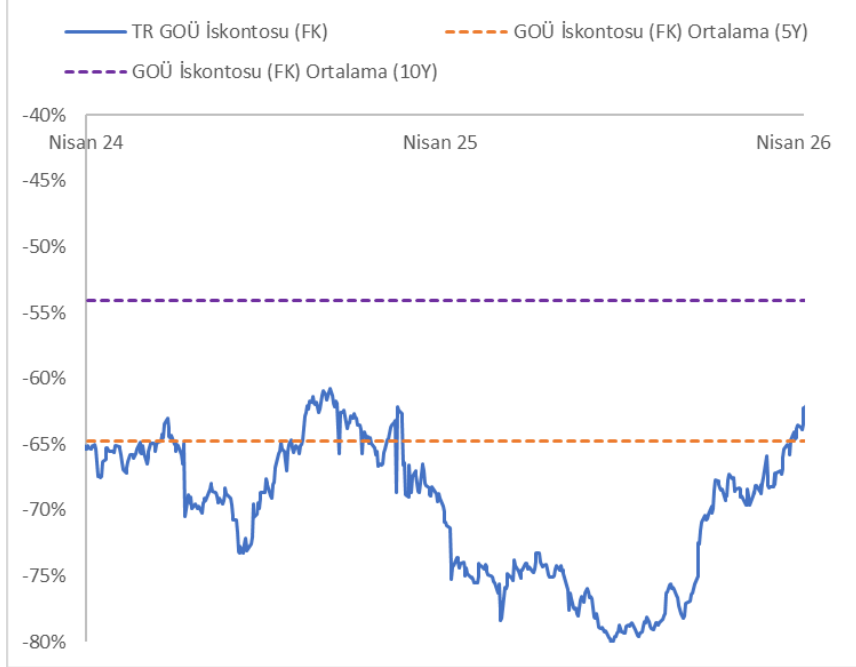
# BIST100 Nisan Ayında Ralli Yaptı



BIST 100, Nisan ayında petrol fiyatlarının zirve seviyelerden geri çekilmesi, TCMB'nin sıkı duruşunu korumakla birlikte ek faiz artırımına gitmemesi, güçlü bilanço beklentileri ve savunma sanayi şirketlerindeki yükselişten destek bularak rekor tazeledi. Öte yandan, CDS primindeki gerilemeyle birlikte yabancı yatırımcıların Nisan ayında nette alıcı konumda olması da endeksteki yükselişi destekledi.

Kaynak: Bloomberg

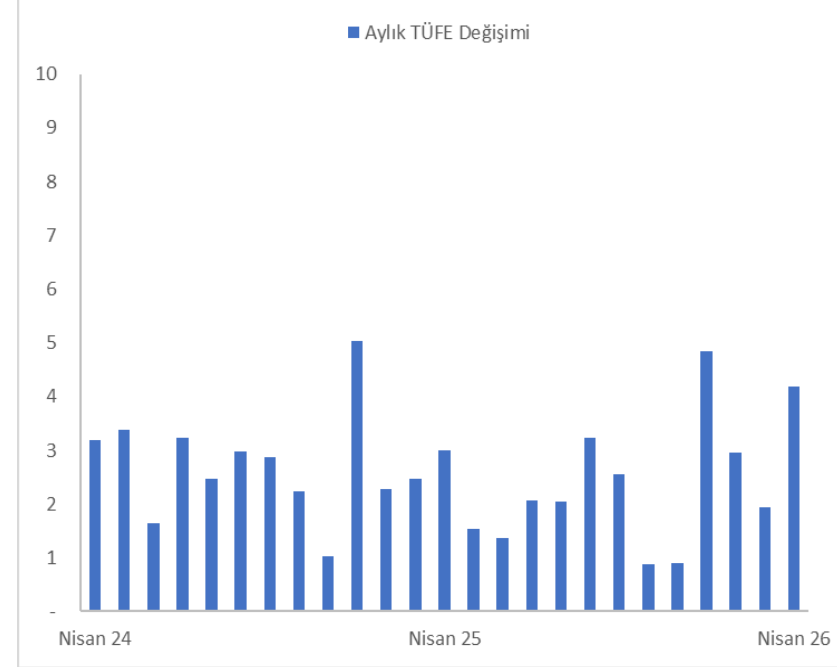
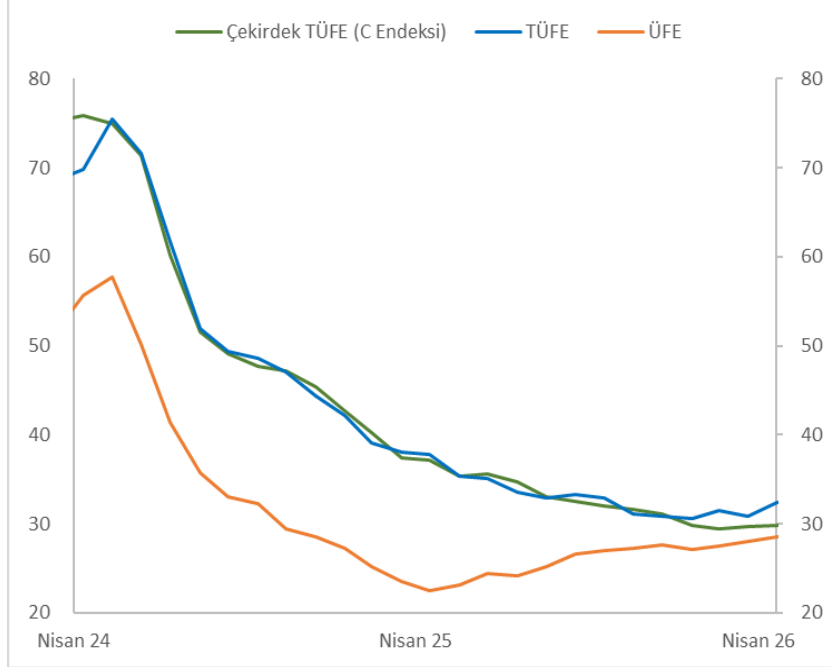
# BIST Performansı Pozitif Ayrıştı



Nisan ayında MSCI EM endeksi %8 yükselirken, BIST 100 %14 artışla belirgin şekilde pozitif ayrıştı. Bu fiyatlamanın ardından, bilançolardaki nötr performansla birlikte BIST 100'ün F/K çarpanında artış görüldü. MSCI EM F/K çarpanı ise düşüş göstererek aradaki iskontoğu bir miktar azaltmış olsa da iskonto hâlâ %62 seviyesinde devam ediyor. Bu da Borsa İstanbul'un diğer gelişmekte olan ülke piyasalarına kıyasla hâlâ daha 'ucuz' bir endeks olduğunu gösteriyor.

Kaynak: Bloomberg

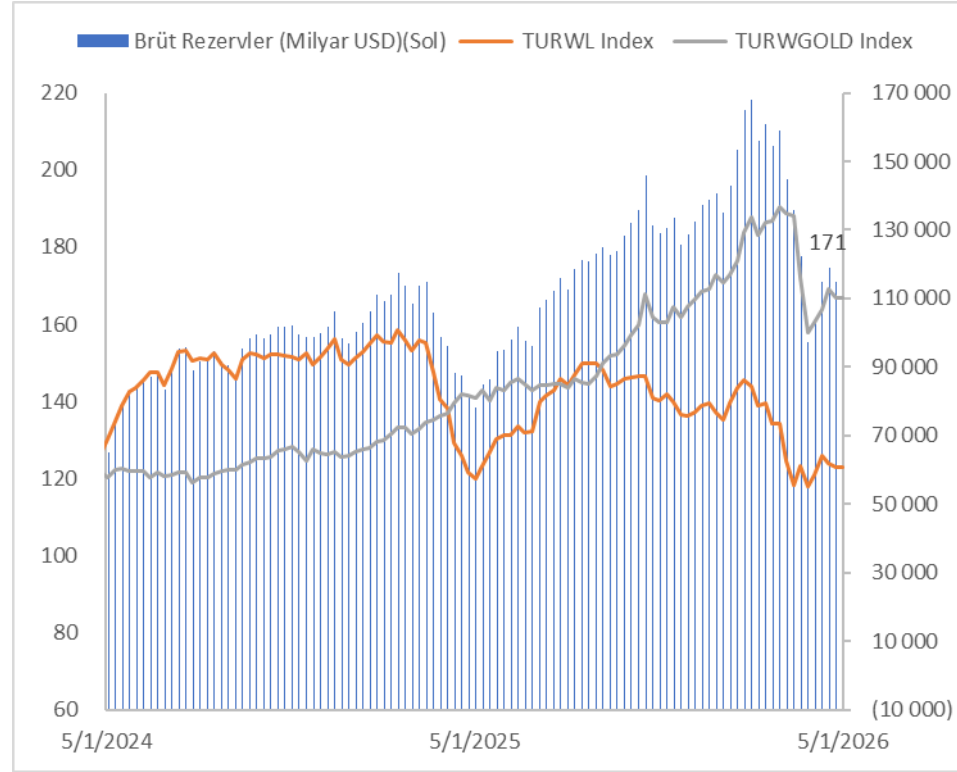
# Yıllık Enflasyon Yeniden %32'nin Üstüne Çıktı



2026 yılı Nisan ayında TÜFE bir önceki aya göre %4,18 artarken, yıllık enflasyon 150 baz puan yükseldi. Aylık enflasyona en yüksek katkı gıda ve alkolsüz içeceklerden gelirken, konut ve giyim grupları da artışı destekleyen diğer ana kalemler oldu. Petrol ve yakıt maliyetlerindeki yükselişin etkisi Nisan ayında daha belirgin hissedildi. ÜFE aylık bazda %3,17 artarak yıllık bazda %28,59'a yükseldi ve alt kırılımlarda ham petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki aylık %39'luk artış dikkat çekti.

Kaynak: TÜİK

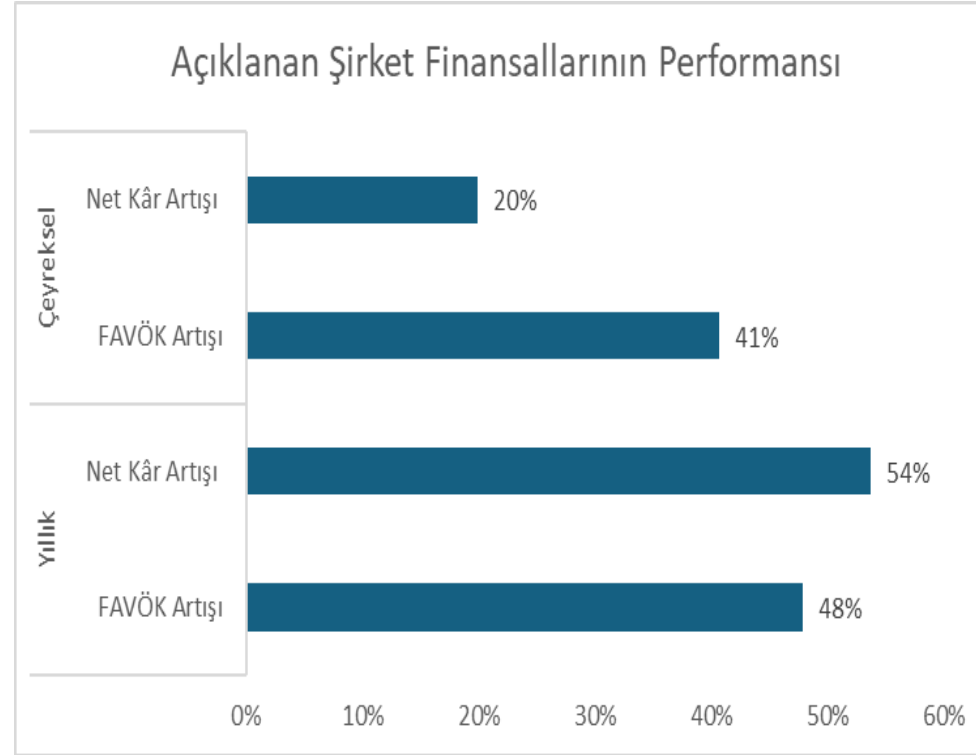
# Rezervlerdeki Kayıp Telafi Ediliyor



Resmi rezerv varlıkları, bir önceki aya göre %13,4 artarak 171,1 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşti. Rezervlerin içinde altın varlıkları %8,4, döviz varlıkları ise %27,9 artış gösterdi. Bu artışta döviz kredileri, menkul kıymetler ve mevduat yükümlülüklerindeki aylık %7'lik azalış ve yabancı girişi etkili oldu. Net rezervler 54,2 milyar dolar seviyesine yükselirken swap hariç net rezervler ise 36,4 milyar dolar oldu.

Kaynak: TCMB, Bloomberg

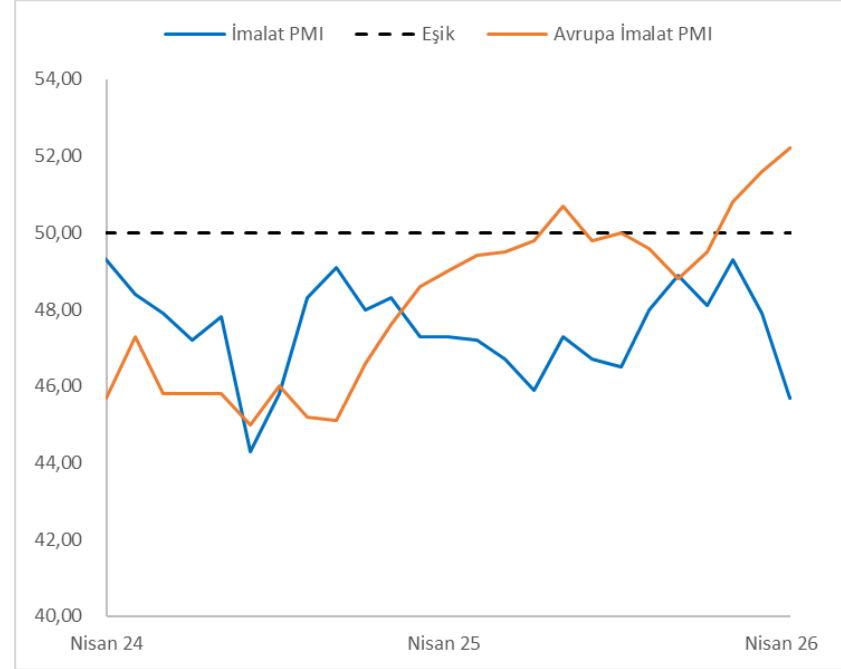
# Bilançolar Açıklanmaya Devam Ediyor



2026 1.Çeyrek bilanço döneminin daha tamamlanmasıyla beraber, şu ana kadar açıklanan finansallara göre, şirketlerin %54 ü yıllıkta net kar atışı yaşarken %48'i FAVÖK artışı yaşadı. Çeyreklik ise daha zayıf bir performansla net kar atışı ve FAVÖK artışı yaşanan şirketlerin oranı sırasıyla %20 ve %48 oldu.

Kaynak: Bloomberg

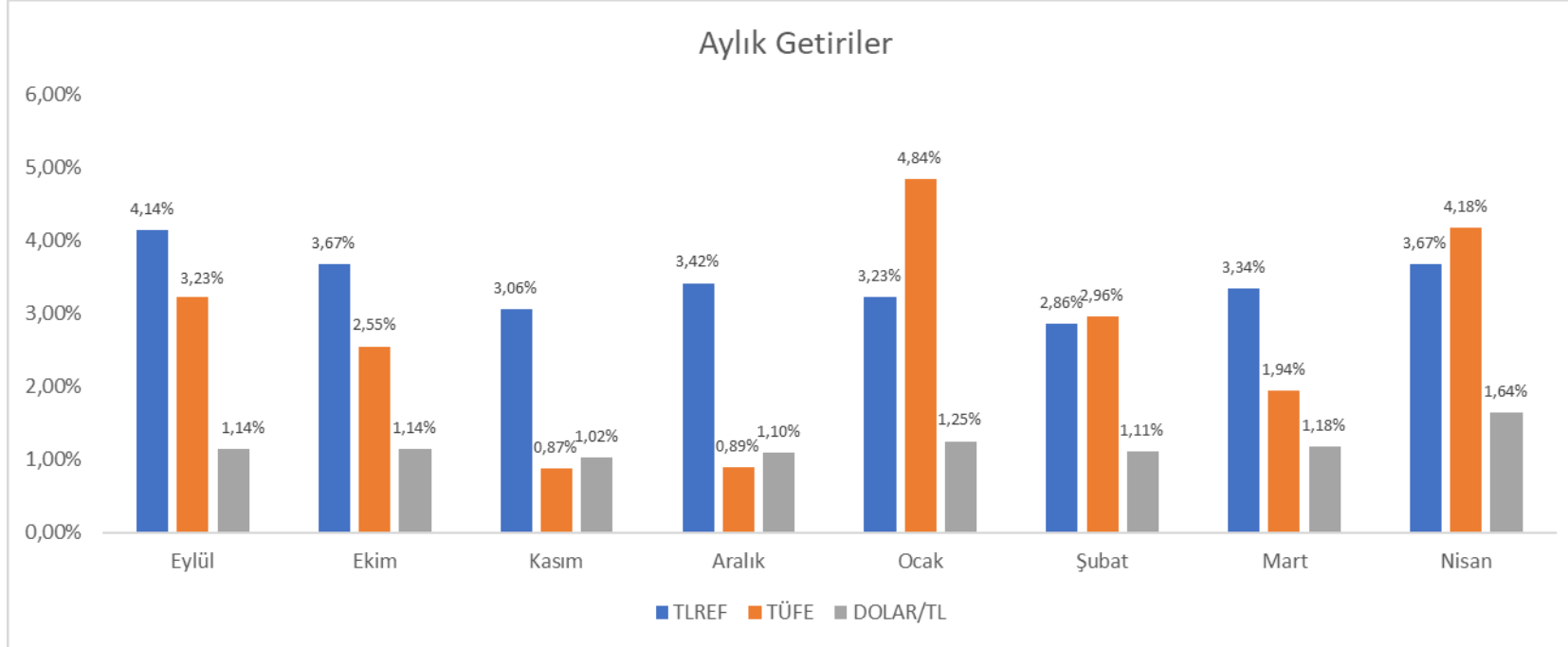
# PMI Covid'den Bu Yana En Yüksek Hızda Daraldı



Nisan ayında Orta Doğu'daki savaşın Türk imalat sektörü üzerindeki etkilerinin arttığı gözlemlendi. Firmalar talebin zayıf olduğunu, enflasyonun güçlendiğini ve tedarik zincirlerinde aksamalar yaşandığını bildirdi. Savaşın etkilerinin ne kadar süreceğine ilişkin endişeler, imalatçıların temkinli bir tutum sergileyerek istihdam, satın alma faaliyetleri ve stoklarını azaltmasına yol açtı. Firmalar, önümüzdeki aylarda toparlanmanın yeniden başlaması için savaşın hızlı bir şekilde çözüme kavuşmasını umut ediyor.

Kaynak: Bloomberg

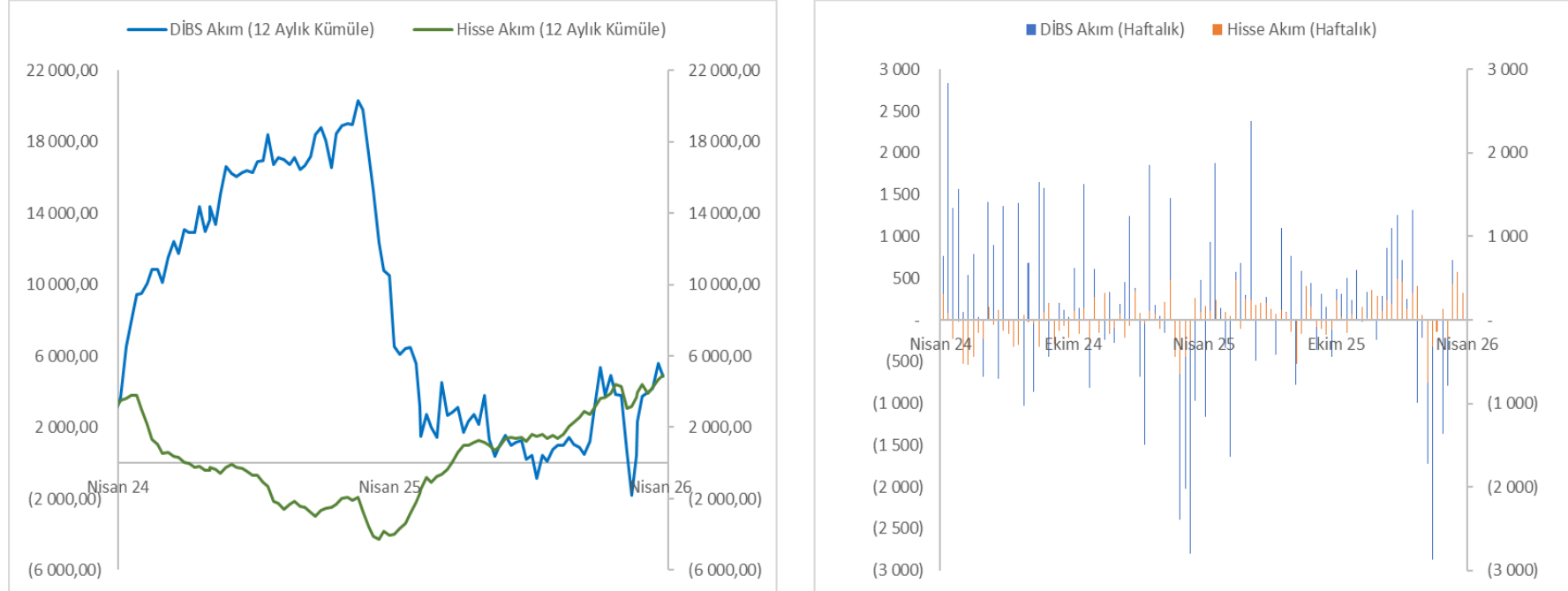
# TL Getirileri



Nisan ayında yüksek enflasyon nedeniyle TL getiriler dolar karşısında değer kaybederken bu eğilimin önümüzdeki aylarda devam etmesini beklemiyoruz.

Kaynak: Bloomberg

# Yurt Dışı Yerleşikler Hisse ve Tahvile Yeniden Giriş Yaptı



MIn USD	DİBS	Hisse Senedi
4/24/2026	194	328
4/17/2026	243	579
4/10/2026	713	430
4/3/2026	(784)	(218)
<b>Toplam</b>	<b>365</b>	<b>1 120</b>

Savaşın devam etmeyeceği ve İran – ABD arasında anlaşma sağlanacağına dair beklentilere ek olarak Türkiye özelinde makro ekonomik kırılganlıklara karşın öne çıkan avantajlar yabancı ilgisini de yeniden artırdı. 4 haftada hisse senedi tarafına giriş 1,12 milyar USD olurken tahvillere ise toplam para girişi 365 milyon USD düzeyinde.

Kaynak: Bloomberg

# Yurt İçi Fon Akımlarında Hisse ve PPF'lere Giriş Oldu

Yatırım ve Emeklilik Fonları Akım Verisi			
Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)
Para Piyasası (YF+EF)	128.091.000.610	(147.452.054.930)	1.761.500.470.737
Hisse Senedi (YF+EF)	16.381.401.210	33.501.444.775	770.889.211.832
Döviz + Eurobond (YF+EF)	(1.880.975.105)	(101.760.266.890)	2.744.697.717.583
Kıymetli Madenler (YF+EF)	(10.894.568.749)	84.940.966.280	1.282.243.774.731

Yatırım Fonları (YF)			
Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)
Para Piyasası Endeksi	114.224.837.186	(166.315.034.248)	1.493.562.277.290
Borçlanma Araçları Endeksi	(1.969.189.662)	(17.792.080.669)	174.577.019.193
Hisse Senedi Endeksi	13.819.206.534	30.425.696.990	561.803.362.965
Hisse Senedi	10.764.366.768	29.258.824.201	139.178.034.546
Hisse Senedi-Endeks Hisse	206.649.340	1.053.228.792	19.971.782.040
Katılım-Hisse	167.437.068	(4.964.061.593)	6.877.880.479
Serbest-Hisse	2.680.753.358	5.077.705.590	395.775.665.899
Kıymetli Madenler Endeksi	(5.335.694.534)	26.377.486.307	217.255.220.496
Karma & Değişken Endeksi	(1.756.948.668)	17.246.120.632	116.461.361.459
Fon Sepeti Endeksi	(7.123.948.387)	14.526.069.918	133.612.594.682
Katılım Endeksi	20.525.809.422	2.444.061.000	379.727.547.804
Döviz -Eurobond Endeksi	(971.364.434)	(92.966.640.127)	2.660.542.071.058
Dış Borçlanma(Eurobond)	(260.815.885)	(896.162.172)	16.530.325.996
Yabancı Borçlanma Araçları	1.654.258	(20.056.240)	1.227.287.436
Kira Sertifikası (Döviz)	(176.328)	(15.520.566)	227.981.954
Serbest-Döviz	(712.026.478)	(92.034.901.149)	2.642.556.475.672
<b>TOPLAM</b>	<b>131.412.707.457</b>	<b>(186.054.320.197)</b>	<b>5.737.541.454.946</b>

Emeklilik Fonları (EF)			
Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)
Değişken	211.740.113	(14.273.571.727)	180.936.969.333
Dengeli (Esnek & Karma)	2.445.351.279	2.391.410.481	32.089.410.324
Endeks + Hisse	2.562.194.677	3.075.747.786	209.085.848.867
Endeks	(67.046.738)	(470.856.175)	13.536.816.862
Hisse	2.629.241.415	3.546.603.960	195.549.032.004
Fon Sepeti	(27.132.727)	7.613.899.578	74.250.432.446
Kamu Dış Borçlanma	(909.610.672)	(8.793.626.763)	84.155.646.525
Kamu İç Borçlanma (TL)	(4.559.806.327)	(8.377.078.097)	43.895.625.990
Para Piyasası	13.866.163.423	18.862.979.319	267.938.193.447
Standart	570.831.636	1.808.867.281	42.654.517.645
Altın	(5.558.874.215)	58.563.479.973	1.064.988.554.235
Katkı	353.701.734	17.360.749.759	276.370.278.183
Öst	67.328.704	(733.928.668)	21.579.217.769
<b>TOPLAM</b>	<b>8.954.558.922</b>	<b>78.232.857.589</b>	<b>2.276.365.476.995</b>

Kaynak: Rasyonet

# İç Borçlanma Stratejisi

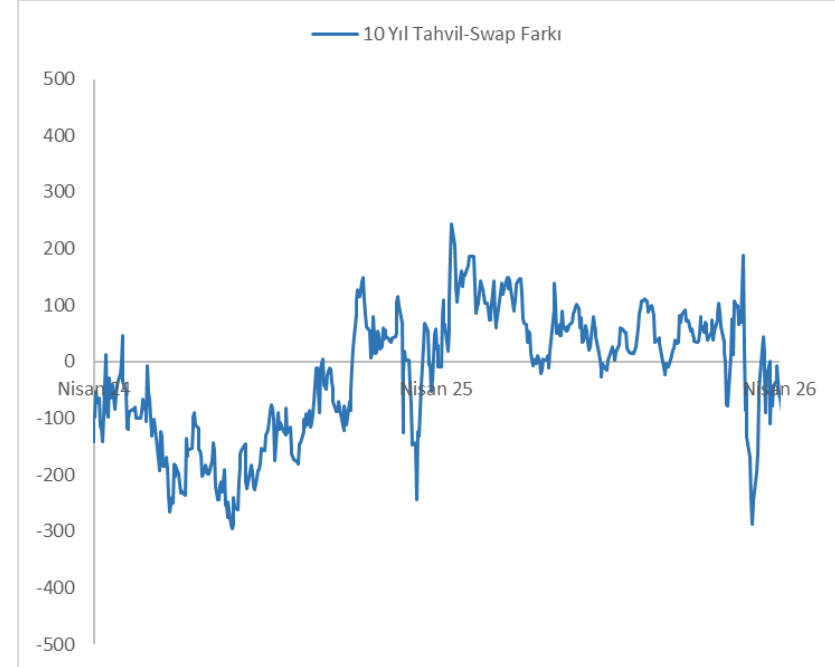
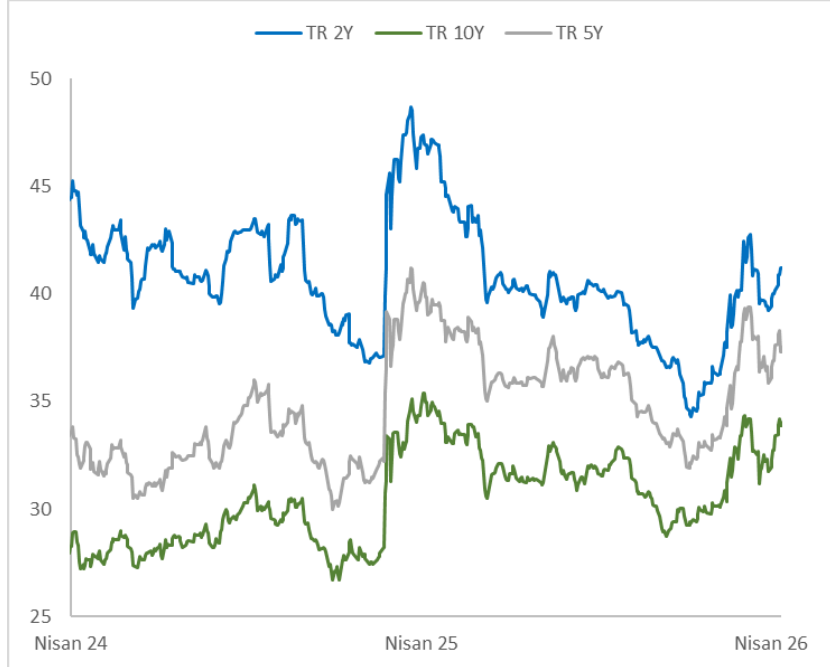
HAZİNE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar ₺)	Mayıs 2026	Haziran 2026 <sup>(1)</sup>	Temmuz 2026 <sup>(1)</sup>
<b>Ödemeler</b>	<b>382,8</b>	<b>693,2</b>	<b>667,1</b>
<b>İç Borç Servisi</b>	<b>347,0</b>	<b>561,9</b>	<b>602,0</b>
Anapara	248,4	380,8	374,0
Faiz	98,7	181,2	228,0
<b>Dış Borç Servisi</b>	<b>35,7</b>	<b>131,3</b>	<b>65,1</b>
Anapara	10,8	123,2	11,5
Faiz	24,9	8,0	53,6
<b>Finansman</b>	<b>382,8</b>	<b>693,2</b>	<b>667,1</b>
<b>Borçlanma Dışı Kaynaklar <sup>(2)(3)</sup></b>	<b>1,0</b>	<b>131,3</b>	<b>-42,7</b>
<b>Borçlanma</b>	<b>381,7</b>	<b>561,9</b>	<b>709,7</b>
<b>Dış Borçlanma <sup>(3)</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>İç Borçlanma</b>	<b>381,7</b>	<b>561,9</b>	<b>709,7</b>
Piyasadan İhale Yoluyla İç Borçlanma	141,7	291,9	287,9
Doğrudan Satışlar <sup>(4)</sup>	220,0	170,0	400,0
Kamuya Satışlar	20,0	100,0	21,8

2026 Yılı Mayıs Ayı İhraç Takvimi					
İhale Tarihi	Valör Tarihi	İtfa Tarihi	Senet Türü	Vadesi	İhraç Yöntemi
5.05.2026	6.05.2026	17.03.2027	Hazine Bonosu	10 Ay / 315 Gün	İhale / Yeniden ihraç
5.05.2026	6.05.2026	16.04.2031	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	5 Yıl / 1806 Gün	İhale / Yeniden ihraç
11.05.2026	13.05.2026	15.03.2028	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl / 672 Gün	İhale / Yeniden ihraç
11.05.2026	13.05.2026	8.05.2030	TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	4 Yıl / 1456 Gün	İhale / İlk ihraç
12.05.2026	13.05.2026	9.01.2030	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	4 Yıl / 1337 Gün	İhale / Yeniden ihraç
12.05.2026	13.05.2026	10.05.2028	ABD Dolan Cinsi Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl / 728 Gün	Doğrudan Satış
12.05.2026	13.05.2026	10.05.2028	ABD Dolan Cinsi Kira Sertifikası 6 ayda bir kira ödemeli	2 Yıl / 728 Gün	Doğrudan Satış
18.05.2026	20.05.2026	17.11.2027	Altın Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	1,5 Yıl / 546 Gün	Doğrudan Satış
18.05.2026	20.05.2026	17.11.2027	Altına Dayalı Kira Sertifikası 6 ayda bir kira ödemeli	1,5 Yıl / 546 Gün	Doğrudan Satış

Hazine, Mayıs ayında 347 milyar TL iç borç ödemesine karşılık 381,7 milyar TL iç borçlanma ön görmektedir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

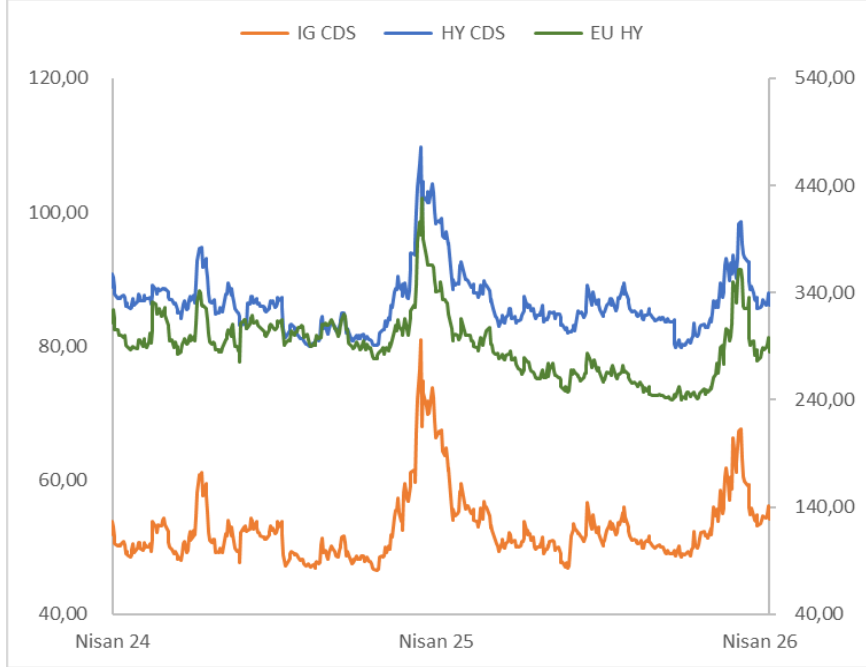
# Tahvil Swap Farkı Negatife Döndü



Tahvil-swap farkının negatife dönmesi DİBS faizlerinin piyasadaki alternatif TL faiz göstergelerinin altına gerilediğini gösteriyor. Bu durum, tahvil tarafında güçlü talep oluştuğuna ve DİBS'lerin son dönemde değer kazandığına işaret ediyor.

Kaynak: Bloomberg

# Türkiye CDS düştü



Türkiye 5 yıllık CDS primi (ülke kredi risk primi) 300 seviyelerinden 250 eşik seviyesinin altına inerek ülkeye olan yatırım güveninin arttığını gösterdi.

Kaynak: Bloomberg

# Kurum Görüşleri

Varlıklar	Olumsuz	Sınırlı Olumsuz	Nötr	Sınırlı Olumlu	Olumlu
Yurt İçi Hisse Senetleri					✓
Yurt Dışı Hisse Senetleri					✓
Eurobond					✓
ABD Tahvilleri				✓	
Altın					✓
Döviz Mevduat			✓		
5-10 Yıl DİBS				→ ✓	
2-5 Yıl DİBS				✓	
Özel Sektör TL Tahvilleri				✓	
TL Para Piyasası					✓

# Fon Önerileri

Fon	İsim	Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
HGM	HEDEF PORTFÖY İKİNCİ HİSSE SENEDİ FONU (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)	0	15	30	40
HAM	HEDEF PORTFÖY ALTIN KATILIM FONU	10	15	25	35
HVK	HEDEF PORTFÖY BİRİNCİ BORÇLANMA ARAÇLARI (TL) FONU	10	10	10	0
HTJ	HEDEF PORTFÖY TEKNOLOJİ DEĞİŞKEN FONU	0	0	10	15
HKJ	HEDEF PORTFÖY PARA PİYASASI SERBEST FON	80	60	25	10
<b>TOPLAM</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fon	İsim	Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
HFI	HEDEF PORTFÖY İKİNCİ KATILIM HİSSE SENEDİ SERBEST FON	0	15	35	50
HAM	HEDEF PORTFÖY ALTIN KATILIM FONU	5	15	30	40
HCV	HEDEF PORTFÖY ATAK ÇOKLU VARLIK KATILIM FONU	10	10	10	0
HPH	HEDEF PORTFÖY PARA PİYASASI KATILIM FONU	85	60	25	10
<b>TOPLAM</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

# HEDEF PORTFÖY YÖNETİMİ ARAŞTIRMA BİRİMİ

Kıvanç Manzakoglu, 0212 970 85 38  
Dr. Vahap Taştan 0212 970 85 70  
Aleyna Derelioğlu, 0212 970 85 64

kivanc.manzakoglu@hedefportfoy.com.tr  
vahap.tastan@hedefportfoy.com.tr  
aleyna.derelioglu@hedefportfoy.com.tr

YASAL UYARI: Yatırım fonlarının geçmiş dönemlere ilişkin getirileri, gelecek dönem getirileri için gösterge değildir.

Bu rapor, Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin yöneticisi olduğu yatırım fonları hakkında bilgilendirmek amacı ile hazırlanmıştır. Belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup, belirli bir sermaye piyasası aracına yatırım yapılması niteliği taşımamaktadır, ayrıca alım/satıma ilişkin bir tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım/satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, veri, istatistikî şekil, grafik ve bilgiler, mevcut piyasa koşulları çerçevesinde Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından objektif ve güvenilir olduğuna inanılan ve kamunun erişimine açık bilgi kaynaklarından ve/veya veri dağıtım şirketlerinden elde edilerek derlenmiştir. Bu doğrultuda, söz konusu verilerdeki hata, güncellemeler, gecikmeler veya eksikliklerden dolayı Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ve çalışanlarının ve ortaklarının hiçbir sorumluluğu bulunmamaktadır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Paylaşılan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu raporda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

NOT: Açıklanan dönemsel ve mevduat eşleniği getiriler, bireysel yatırımcılar için gösterge amaçlı olup, fon getirilerinin mevduat ürününün faiz ile karşılaştırılması için yapılan bir hesaplama değildir. Mevduat karşılığı yıllıklandırılmış getiriler  $[(\text{Fonun dönem getirisi} \times 365 / (\text{dönem gün sayısı}) \times ((100 - \text{fon stopaj oranı}) / (100 - \text{TL aylık mevduat stopaj oranı}))]$  formülü ile hesaplanmaktadır. Fonların ihraç tarihlerine izahnamelerinde yer verilmektedir. (\*Mevduat stopaj oranı tüm dönemler için %17,5 olarak alınmıştır.)



# HEDEFPORTFÖY

**Hedef Portföy Yönetimi A.Ş**

**Adres:** Ağaoğlu My Newwork  
Barbaros, İhlamur Bv No: 3, 34746 Kat:20  
D:217  
Ataşehir/İstanbul

**Tel:** 0212 970 85 70

**E-posta:** [info@hedefportfoy.com.tr](mailto:info@hedefportfoy.com.tr)  
[www.hedefportfoy.com.tr](http://www.hedefportfoy.com.tr)



# TCMB 2026 Takvimi

	TCMB	Fin İst.	PPK Özeti	Enf. Rap.
Oca.26	22		29	
Şub.26				12
Mar.26	12		18	
Nis.26	22		30	
May.26		22		14
Haz.26	11		18	
Tem.26	23		30	
Ağu.26				13
Eyl.26	10		17	
Eki.26	22		30	
Kas.26		27		12
Ara.26	10		17	

Kaynak: TCMB