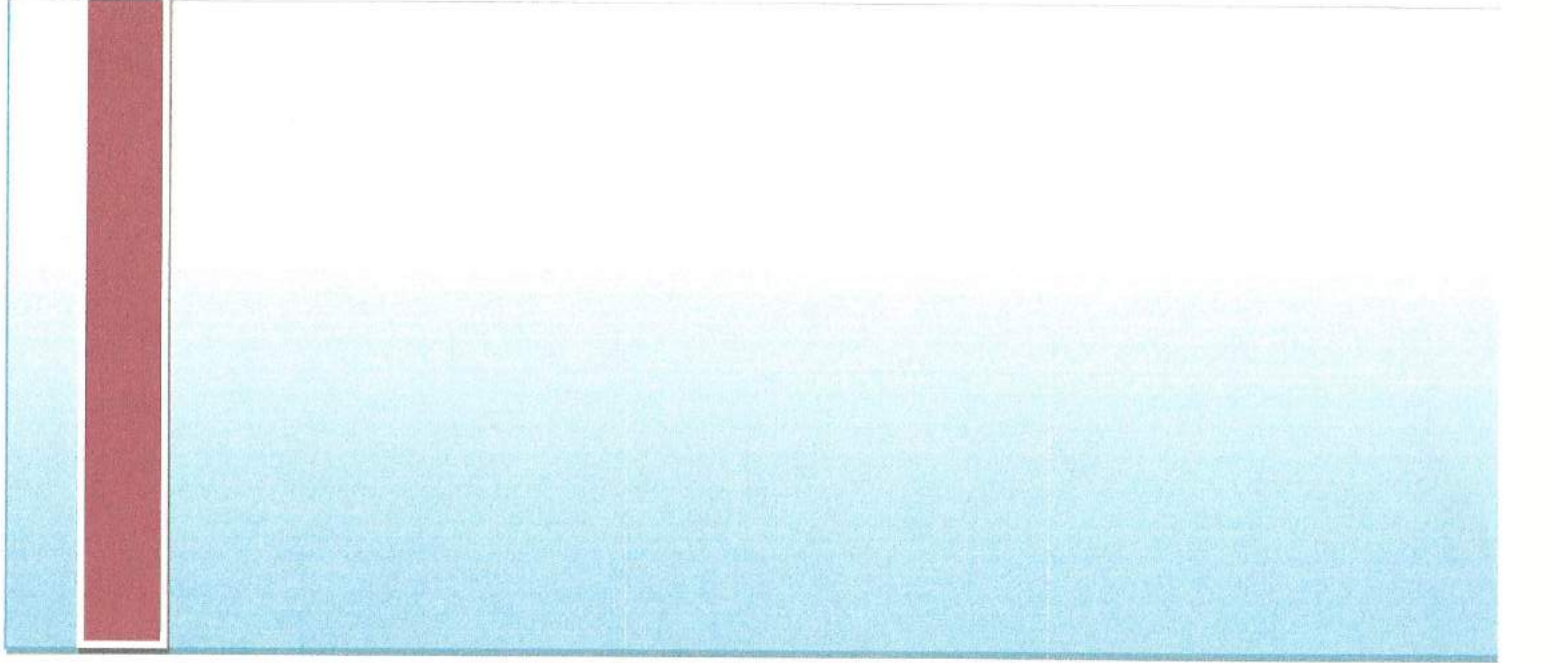




HEDEF HOLDİNG A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida
Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy
İstanbul
Tel : 0216 444 1 263

30/09/2021

Rapor Bilgileri

- a) **Raporun Tarihi (Aynı zamanda sayısı):** 30 Eylül 2021
- b) **Raporun Türü:** Şirket Değerleme Raporu. Fiziki olarak hazırlanan bu rapor Hedef Holding A.Ş. paylarının halka arzından önce dijital olarak KAP'ta yayınlanacaktır
- c) **Değerleme Para Birimi:** Türk Lirası
- d) **Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve Adresi:** Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy İstanbul.
- e) **Değerlemeyi Gerçekleştiren Kişi:** Rapora konu varlığın değerlemesi Bizim Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Yönetmeni İlker Şahin tarafından yapılmıştır. SPL Sicil numarası 31839 olan İlker Şahin 211071 numaralı Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına sahip olmakla beraber türev ürünler lisansı almaya da hak kazanmıştır.
- f) **Değerlemeyi Talep Eden:** Hedef Holding Anonim Şirketi (Bundan böyle "Hedef Holding" veya "Şirket" olarak anılacaktır). Hedef Holding A.Ş. 22.02.2011 tarihinde; kurulmuş veya kurulacak şirketlerin sermaye ve idarelerine iştirak etmek, vereceği yatırım kararları doğrultusunda kaynakları kanallize etmek; yatırım finansman, pazarlama, organizasyon ve yönetim konularında danışmanlık yapmak amacıyla kurulmuştur. Bu maksatla kurduğu veya iştirake uygun gördüğü yerli veya yabancı şirketlere aynı veya nakdi sermaye yatırımı yapabilir. İştirak ettiği şirketlerin finansal, idari, ticari ve teknik problemlerinin çözümüne yardımcı olmak, teknik planlama, programlama, bütçeleme, raporlama, projelendirme, denetim ve finansal organizasyon gibi konularda danışmanlık verebilir. İlk olarak Hedef Finansal Hizmetler A.Ş. unvanı ile kurulan ve sonrasında 04.09.2018 tarih ve 9652 sayılı Ticaret Gazetesi tescil ve ilanla unvan değişikliğiyle birlikte Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş. olarak faaliyet gösteren Şirket, 25.06.2021 tarih ve 10357 sayılı Ticaret Gazetesi tescil ve ilanla faaliyetlerini "Hedef Holding A.Ş. " unvanı ile sürdürmektedir. Şirket faaliyetini İstanbul'da gerçekleştirmektedir. Şirket'in merkez adresi Doğu Karadeniz Cad. Selvilievler Sitesi No:26/5 Burhaniye, Üsküdar – İSTANBUL'dur.
- g) **Değerlemeyi Yapanın Değerlemeye Konu Varlık ve Müşteri İle Olan İlişkisi:** Bizim Menkul Değerler A.Ş. ile Hedef Holding arasında sermaye ilişkisi bulunmamaktadır.
- Hedef Holding'in %89,50 oranında iştirak ettiği Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. (Hedef PYS) için 2021 yılında değerleme raporu hazırlanmış olup ayrıca Hedef PYS'nin kurucusu olduğu fonların yatırım yapmış olduğu 3 şirket için BMD tarafından 2021 yılında değerleme hizmeti verilmiştir.
- h) **Değerleme Tarihi:** 29 Eylül 2021
- i) **Dayanak Sözleşme Tarihi:** 10 Haziran 2021
- j) **Kullanım, dağıtım veya yayımlanma kısıtlamaları:** İşbu rapor muhatabı olan Hedef Holding A.Ş.'nin dahili kullanımı ve halka arz işlemiyle ilgili olabilecek kamu kuramlarının kullanımı ile sınırlıdır. VII-128.1 sayılı Pay Tebliği hükümleri gereğince KAP'ta yayınlanacak olan bu rapor BMD'nin yazılı izni olmadan, kısmen veya tamamen yayımlanamaz, çoğaltılamaz veya dağıtılamaz.
- k) **Değerlemeye ilişkin Veri Kaynakları, Genel Varsayımlar ve Sınırlayıcı Şartlar Veri Kaynakları:** Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket adına 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 30.06.2021 dönemi için hazırlanan bağımsız denetim raporları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket'in finansal yatırımlarda takip ettiği Hedef PYS yönetiminin 2021 - 2025 yılları itibari ile ciro ve gider tahminleri ve BMD bulguları ve tahminlerine dayanmaktadır.


BMD
Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Hedef Holding A.Ş.'ye, İstanbul, Türkiye

Hedef Holding A.Ş.'nin (Hedef Holding veya Şirket) değerini içeren "Değerleme Raporu" çalışmamızı tamamlamış bulunmaktayız. Bu değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak beyan ederiz.

Bu değerleme çalışması SPK mevzuatı kapsamında Hedef Holding A.Ş.'nin talebi doğrultusunda Şirketin halka arz talep toplama fiyatına yönelik görüş vermek üzere gerçekleştirilmiştir.

Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır. Bilerek aldatıcı, hatalı, ön yargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamıştır. Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür. Değerleme çalışması bağımsızlık ve objektiflik ilkelerine bağlı kalınarak kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir. Değerleme ücreti, değerleme çalışmasının tamamlanmasından önce tespit edilmiş olup değerleme çalışmasının sonucuna veya raporun herhangi bir kısmına hiçbir şekilde bağlı değildir.

Bu değerleme çalışması kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya SPK'nın ilgili tebliği gereğince raporun sonuçlarına ihtiyaç duyan kurumlar haricinde başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır.

Finansal Değerlemesi yapılan şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergi ile ilgili bir durum tespiti yapılmamıştır. Burada ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir. Değerlemesi yapılan şirketin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapılmamış olup bu konuda herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Bu çalışmada şirket için bulunan değer alım veya satım fiyatı olarak da esas teşkil etmemektedir ve etmemelidir. Buna ilave olarak; bulunan değer üzerinden alım-satım işlemi yapılması ve/veya işlemin teminatlandırılması, bu çalışmaya dâhil edilmemiş olan birçok faktörün de göz önünde bulundurulmasını gerektirmektedir. Bizim Menkul Değerler A.Ş. alım-satım ve/veya teminatlandırma işlemlerinde herhangi bir yükümlülük veya sorumluluk kabul etmemektedir ve etmeyecektir.

Bu değerleme çalışmasında Şirket yetkililerinin tarafımıza iletmış olduğu verilerden, projeksiyonlardan ve raporlardan yararlanılmıştır. Şirketimiz, bu bilgilerin makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşamamıştır. Bununla birlikte elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğruluğuna güvenmiş olup; bu bilgilerin doğruluğu konusunda şirketimiz veya çalışanları tarafından herhangi bir beyan verilmemiştir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk da kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza iletmış olduğu veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma zamanından farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Bu değerleme çalışması, Şirket yetkililerinin sağladığı verileri baz alarak Hedef Holding'in sahip olabileceği piyasa değeri hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin makul olması veya başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemiştir ve verilmeyecektir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir.

Bu değerleme çalışmasının kullanılması sonucunda doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimiz ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, değerlemesi yapılan şirket ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemelidir.

Bu değerleme çalışmasında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerleme yaklaşımının tamamı dikkate alınmış olmakla birlikte Hedef Holding'in nihai değer hesabında Maliyet Yaklaşımı – Net Aktif Değer ve Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi - Çarpan Analizi) Yöntemleri kullanılmıştır. UDS 200 İşletmeler ve İşletmelerdeki Paylar Madde 70.1 'de de belirtildiği üzere Maliyet Yaklaşımı işletmelerin

ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Hedef Holding'in piyasa değeri hesaplanırken maliyet yaklaşımı olarak Net Aktif Değer (NAD) yöntemi kullanılmıştır.

Bununla birlikte Borsa İstanbul'da işlem gören holding şirketlerinin en güncel mali verileri ve 29 Eylül 2021 tarihli piyasa değerleri kullanılarak hesaplanan Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanları kullanılarak Hedef Holding için piyasa değeri tespit edilmiştir. Hedef Holding'in faaliyet konusunun doğrudan sınai veya ticari faaliyetler olmaması, şirketlere ve finansal enstrümanlara yatırım yaparak bu yatırımlarından gelir elde etmesi olduğu göz önünde bulundurularak Şirket'in değer hesabında Gelir Yaklaşımı-İndirgenmiş Nakit Akımı kullanılmamıştır.

Şirketin finansal yatırımlarda takip ettiği İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. INFO koduyla, Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı HDFGS koduyla Borsa İstanbul'da (BİST) işlem görmektedir. Uluslararası değerlendirme standartları uyarınca Pazar Değeri, bir varlık ya da yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır. Aktif bir piyasada serbestçe alım/satım yapılabilen varlıklar için Pazar değeri alıcılar/satıcılar tarafından ilgili varlıkla alakalı sahip olunan bütün bilgiler göz önünde bulundurularak belirlenmektedir. Bu sebeple Hedef Holding'in NAD hesabında INFO ve HDFGS'nin değerleri 29 Eylül 2021 tarihli Borsa İstanbul'daki kapanış fiyatları baz alınarak dahil edilmiştir. INFO ve HDFGS'nin 30-60-90-180-365 günlük ortalama fiyatları hesaplanmış ve 29 Eylül 2021 kapanış fiyatları bu ortalamalar arasında yer aldığı için NAD hesabında kullanılmıştır.

Şirketin finansal yatırımlarda takip ettiği bir diğer şirket olan Hedef PYS BİST'te işlem görmemekle beraber bu şirket için BMD tarafından 4 Ağustos 2021 tarihli değerlendirme raporu hazırlanmıştır. Zaman uyumsuzluğun önüne geçmek adına Hedef PYS'nin 29 Eylül 2021 tarihi itibarıyla piyasa değeri güncel finansal koşullar ve Hedef PYS'nin Temmuz-Ağustos 2021 finansal gerçekleştirmeleri göz önünde bulundurularak tekrar hesaplanmıştır.

29 Eylül 2021 tarihinde yapılan Net Aktif Değer çalışmasında 30 Haziran 2021 tarihli Şirket bilançosunda yer alan Şirket'in varlıklarının rayiç değerlerinde 20.097.321 TL'lik bir düşüş meydana gelirken yükümlülüklerinin rayiç değerlerinde 4.008.012 TL azalış gerçekleşmiş ve Net Aktif Değer 30.06.2021 tarihindeki özkaynaklara göre 16.089.309 TL azalarak 584.416.175 TL hesaplanmıştır. Varlıklar ve yükümlülüklerde yapılan düzeltmeler iş bu raporun 3.4 numaralı başlığı altında gösterilmektedir.

Hedef Holding A.Ş. Bağımsız Denetimden Geçmiş TFRS Bazlı Net Aktif Değer , TL			
VARLIKLAR	30.06.2021		29.09.2021
Dönen Varlıklar	Kayıtlı Değer	Düzeltilme	Rayiç Değer
Toplam Dönen Varlıklar	59.847.826	473.027	60.320.853
Duran Varlıklar	Kayıtlı Değer	Düzeltilme	Rayiç Değer
Toplam Duran Varlıklar	628.878.208	-20.570.347	608.307.861
TOPLAM VARLIKLAR	688.726.034	-20.097.321	668.628.713
KAYNAKLAR			29.09.2021
Kısa Vadeli Yükümlülükler	Kayıtlı Değer	Düzeltilme	Rayiç Değer
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	451.215	0	451.215
Uzun Vadeli Yükümlülükler	Kayıtlı Değer	Düzeltilme	Rayiç Değer
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	87.769.335	-4.008.012	83.761.323
Toplam Kısa ve Uzun Vadeli Yük.	88.220.550	-4.008.012	84.212.538
NET AKTİF DEĞER	600.505.484	-16.089.309	584.416.175


Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Detayları iş bu raporun 3.5 numaralı başlığı altında gösterilen Çarpan Analizinde Borsa İstanbul holding şirketlerinden kurumlar vergisi avantajı olan girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ve PD/DD çarpanı 3x'ten büyük olan şirketler elimine edilerek hesaplanan 1,092x PD/DD çarpanı ile Şirketin 30.06.2021 tarihli bilançosundaki özkaynak rakamı olan 600.505.484 TL çarpılarak Hedef Holding için 655.924.888 TL değer tespit edilmiştir.

Hedef Holding Çarpan Değerlemesi, TL	29.09.2021
Kullanılan PD/DD çarpanı	1,092
Hedef Holding 2021/06 Özkaynak	600.505.484
Hesaplanan Değer	655.924.888

Hedef Holding için NAD metodundan hesaplanan 584.416.175 TL ve çarpan metodundan hesaplanan 655.924.888 TL değere eşit ağırlık verilerek 620.170.532 TL adil piyasa değeri hesaplanmıştır. Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi 250.000.000 TL olup pay başı adil değer 2,48 TL'ye denk gelmektedir. Adil değer üzerinden %21,0 halka arz iskontosu uygulanarak 1,96 TL pay başı halka arz talep toplama fiyatı hesaplanmıştır.

Hedef Holding Halka Arz Değeri, TL		29.09.2021
Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri	Ağırlık
Net Aktif Değer	584.416.175	50%
Çarpan	655.924.888	50%
Adil Piyasa Değeri	620.170.532	
Ödenmiş Sermaye	250.000.000	
Adil Pay Başı Değer	2,48	
Halka Arz İskontosu	21,0%	
Halka Arz Piyasa Değeri	490.000.000	
Halka Arz Talep Toplama Fiyatı	1,96	

Bu raporda yer alan değerlemeler raporun 3.1. numaralı başlığı altında belirtilen varsayımlar, kısıtlamalar ve şartlara tabidir. İlgili varsayımlar, kısıtlamalar ve şartlarda oluşabilecek değişiklikler değer üzerinde aşağı ya da yukarı yönlü etkiye bulunabilir.



 Bizim Menkul Değerler A.Ş.
 Bizim Menkul Değerler A.Ş.
 30 Eylül 2021

İçindekiler

1. Hedef Holding A.Ş. & Sektörel Bilgi	- 7 -
1.1. Kısaca Hedef Holding ve İştirakleri Hakkında Bilgi	- 7 -
1.1.1. İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İfo Yatırım)	- 9 -
1.1.2. Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. (Hedef PYŞ)	- 11 -
1.1.3. Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı (Hedef GSYO)	- 13 -
1.2. Ekonomi ve Finansal Piyasalar	- 14 -
1.2.1. Küresel Ekonomi & Finansal Piyasalar	- 14 -
1.2.2. Türkiye Ekonomisi & Finansal Piyasalar	- 17 -
1.3. Aracı Kurum & Portföy Yönetim Sektörü	- 20 -
1.3.1. Aracı Kurum Sektörü	- 20 -
1.3.2. Portföy Yönetim Şirketleri Sektörü	- 23 -
1.3.3. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları'na Genel Bakış	- 28 -
2. Mali Veriler	- 30 -
2.1. Gelir Tablosu	- 31 -
2.1.1. Hedef Holding	- 31 -
2.1.2. İfo Yatırım	- 31 -
2.1.3. Hedef PYŞ	- 32 -
2.1.4. Hedef Girişim	- 33 -
2.2. Bilanço	- 34 -
2.2.1. Hedef Holding	- 34 -
2.2.2. İfo Yatırım	- 37 -
2.2.3. Hedef PYŞ	- 38 -
2.2.3. Hedef Girişim	- 39 -
3. Değerleme	- 41 -
3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;	- 41 -
3.2. Değerleme Yöntemleri	- 43 -
3.3. Hedef PYŞ Değerlemesi	- 48 -
İNA Genel Varsayımlar	- 48 -
İndirgeme Oranı Tespiti	- 48 -
Net Borç	- 50 -
Gelir & Maliyet & Brüt Kar	- 50 -
Faaliyet Giderleri	- 53 -
Faaliyet Karı	- 54 -
Kurumlar Vergisi	- 54 -
Sabit Kıymet Yatırımları	- 54 -
İşletme Sermayesi	- 54 -
İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri	- 54 -
Yurtiçi Çarpan Analizi	- 55 -
Yurtdışı Çarpan Analizi	- 58 -
Hedef PYŞ Nihai Değer	- 59 -
3.4. Hedef Holding NAD Değerlemesi	- 59 -
3.5. Hedef Holding Çarpan Değerlemesi	- 61 -
3.6. Hedef Holding Adil Değer & Halka Arz Değeri	- 63 -
4. Ekler	- 64 -
Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı	- 64 -
Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı	- 64 -
Ek3: Değerlemeye Konu Şirketin Değerlemeye Konu Mali Verileri	- 64 -
Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı	- 65 -
Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı	- 66 -
Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı	- 66 -

1. Hedef Holding A.Ş. & Sektörel Bilgi

1.1. Kısaca Hedef Holding ve İştirakleri Hakkında Bilgi

Hedef Holding A.Ş. 22.02.2011 tarihinde; kurulmuş veya kurulacak şirketlerin sermaye ve idarelerine iştirak etmek, vereceği yatırım kararları doğrultusunda kaynakları kanallı etmek; yatırım finansman, pazarlama, organizasyon ve yönetim konularında danışmanlık yapmak amacıyla kurulmuştur. Bu maksatla kurduğu veya iştirake uygun gördüğü yerli veya yabancı şirketlere aynı veya nakdi sermaye yatırımı yapabilir. İştirak ettiği şirketlerin finansal, idari, ticari ve teknik problemlerinin çözümüne yardımcı olmak, teknik planlama, programlama, bütçeleme, raporlama, projelendirme, denetim ve finansal organizasyon gibi konularda danışmanlık verebilir.

Şirket, yukarıda açıklanan faaliyetleri kapsamında "yatırım işletmesi" olarak tanımlanmakta olup, bu kapsamda işletmenin amacı, sermaye (değer artış) kazancı veya yatırım geliri (kar payı, faiz, kira vb.) ya da her ikisini birden elde etmek üzere yatırım yapmak ve bu yatırımlar için yatırımcılardan fon temin etmektir. Şirket, ilgili yatırımlarını sınırlı bir süre için, yatırıma ilişkin çıkış stratejileri kapsamında elinde tutar ve bu yatırımlarının tamamını gerçeğe uygun değer esasları üzerinden ölçer ve değerlendirir. Şirket, finansal yatırımlarından çıkış stratejileri doğrultusunda; halka arz, borsada satış, mevcut ortağa satış, üçüncü kişilere devir gibi yöntemlerle yatırımlardan çıkmaktadır.

İlk olarak Hedef Finansal Hizmetler A.Ş. unvanı ile kurulan ve sonrasında 04.09.2018 tarih ve 9652 sayılı Ticaret Gazetesi tescil ve ilanla unvan değişikliğiyle birlikte Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş. olarak faaliyet gösteren Şirket, 25.11.2020 tarihinde, aynı tarihli ve 79 sayılı yönetim kuruluna istinaden %100'üne sahip olduğu Hedef Holding A.Ş. ile devir yolu ile birleşerek önce Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş. unvanıyla faaliyetlerine devam etmiş ve ardından 25.06.2021 tarih ve 10357 sayılı Ticaret Gazetesi tescil ve ilanla unvanını Hedef Holding A.Ş. olarak değiştirmiştir. Şirket faaliyetini İstanbul'da gerçekleştirmektedir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla şirkette çalışan personel sayısı 1 olup 23 Ağustos 2021'de 2'dir. .

Hedef Holding Önemli Kilometre Taşları

- Şirket, 22.02.2011 tarihinde Hedef Finansal Hizmetler A.Ş. unvanı ile 50.000 TL sermayeli olarak İstanbul'da kurulmuştur.
- 23.03.2012 tarihinde Şirketin sermayesi tamamı olağanüstü yedek akçelerden karşılamak üzere 1.000.000 TL artışla 1.050.000 TL'ye yükseltilmiştir.
- 2012 yılında Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin sermayesine kurucu ortak olarak %89,50 oranında iştirak edilmiştir.
- 22.01.2013 tarihinde Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin %74,92'sine iştirak edilmiştir.
- 01.02.2013 tarihinde Şirketin sermayesi, 750.000 TL'si 2012 yılı dönem karından, 10.000 TL'lik kısmı olağanüstü yedeklerden, 14.200.000 TL'si de nakden olmak üzere 14.950.000 TL artışla 16.000.000 TL'ye çıkarılmıştır.
- 2014 yılında Hedef İleri Savunma Sanayi A.Ş.'nin sermayesine kurucu ortak olarak %100 oranında iştirak edilerek, Hedef İleri Savunma A.Ş.'nin unvanı Hedef Holding A.Ş. olarak değiştirilmiş olup, söz konusu husus 13.01.2020 tarihinde tescil edilmiş, 17.01.2020 tarih ve 9996 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir. Şirket, 25.11.2020 tarih, 38 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile ilgili tarihte bağlı ortaklığı olan ve Hedef Holding A.Ş.'yi kolaylaştırılmış usulde devralarak bu şirketle birleşmiştir. Birleşme kararı 03.12.2020 tarihinde tescil, 08.12.2020 tarih, 10219 sayılı TTSG'de ilan edilmiş ve 935205-0 Ticaret Sicil No'lu Hedef Holding A.Ş. sicilden terkin edilmiş, alacaklılara çağrı ilanları 08.12.2020-10219 sayılı, 16.12.2020-10225 sayılı, 24.12.2020-10231 sayılı TTSG'lerde yayımlanmıştır.
- 2015 yılında o zamanki bağlı ortaklığı Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payları Borsa İstanbul'da halka arz edilerek, "HDFGS" koduyla işlem görmeye başlamıştır.
- 16.02.2018 tarihinde Şirket'in sermayesi, 10.844.762,77 TL'si iç kaynaklardan ve 155.237,23 TL'si nakden olmak üzere 11.000.000 TL artışla 27.000.000 TL'ye yükseltilmiştir.
- 2018 yılında Hedef Projelendirme ve Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.'nin (Eski Unvanı: Afyon Jeotermal Yatırımlar A.Ş.) sermayesine %2,50 oranında iştirak edilmiş olup, 25.10.2019 tarihinde Şirket tarafından, söz konusu şirketin sermayesinin %2,50'sine karşılık gelen 75.000 adet pay 111.197 TL bedelle Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye satılmıştır.
- 2018 yılında şirketin unvanı Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş. olarak değiştirilmiş olup, kayıtlı sermaye sistemine geçilerek, kayıtlı sermaye tavanı 120.000.000 TL olarak belirlenmiştir.

- Info Yatırım'ın sermayesinin %30'una karşılık gelen 30.000.000 TL nominal değerli B grubu nama yazılı imtiyazsız payların, 1 TL nominal değerli pay için 6,25 TL fiyatla Sibel Gökalp'ten Hedef Holding A.Ş.'ye satışı 21.01.2021 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. Toptan Alış Satış İşlemlerine İlişkin Prosedür çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- 28.01.2021 tarihinde Şirket'in sermayesi 3.670.000 TL'lik kısmı iç kaynaklardan, 84.080.000 TL'lik kısmı da nakden olmak üzere 87.750.000 TL artışla 114.750.000 TL'ye yükselmiştir.
- 18.03.2021 tarihinde Şirket'in sermayesi 135.250.000 TL nakden artışla 250.000.000 TL'ye yükseltilmiştir.
- Şirket'in unvanının Hedef Holding A.Ş. olarak güncellenmesi, kayıtlı sermaye tavanının 1.000.000.000 TL'ye artırılması ve esas sözleşmesinin tadil edilmesine ilişkin SPK'ya yapmış olduğu başvuru, SPK'nın 27.05.2021 tarihli ve 27/801 sayılı toplantısında onaylanmış olup, söz konusu değişiklikler 22.06.2021 tarihinde tescil edilerek 25.06.2021 tarih ve 10357 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Hedef Holding Ortaklık Yapısı

30.06.2021 itibarıyla Şirket'in sermayesi 250.000.000 TL olup sermayenin 25.000.000 TL'lik kısmını temsil eden 25.000.000 adet pay A Grubu nama yazılı, imtiyazlı ve Sibel Gökalp'e ait, kalan 225.000.000 TL'lik sermayeyi temsil eden 225.000.000 adet pay B Grubu hamiline yazılı ve imtiyazsızdır.

Şirket esas sözleşmesinin 8. maddesine göre 6 kişiden oluşacak Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı A Grubu pay sahiplerinin çoğunluğunun önereceği adaylar arasından Genel Kurul tarafından seçilir. Esas Sözleşme'nin 10. maddesine göre ise yapılacak olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında A grubu pay sahiplerinin 5 oy hakkı vardır.

30.06.2021 tarihli ortaklık yapısı aşağıdadır.

Hedef Holding Ortaklık Yapısı

TL						30.06.2021
Ortak	Pay Grubu	Pay Adedi	Pay Tutarı	Pay Oranı	Oy Hakkı	Oy Hakkı Oranı
Sibel Gökalp	A	25.000.000	18.500.000	7,40%	125.000.000	35,71%
Sibel Gökalp	B	225.000.000	231.500.000	92,60%	225.000.000	64,29%
Toplam		250.000.000	250.000.000	100,00%	350.000.000	100,00%

Kaynak:Şirket Esas Sözleşmesi

Hedef Holding İştirak Yapısı

Şirketin iştirak ve bağlı ortaklıklarının unvanları, faaliyet konuları, iş merkezleri ve pay oranları aşağıda açıklanmıştır.

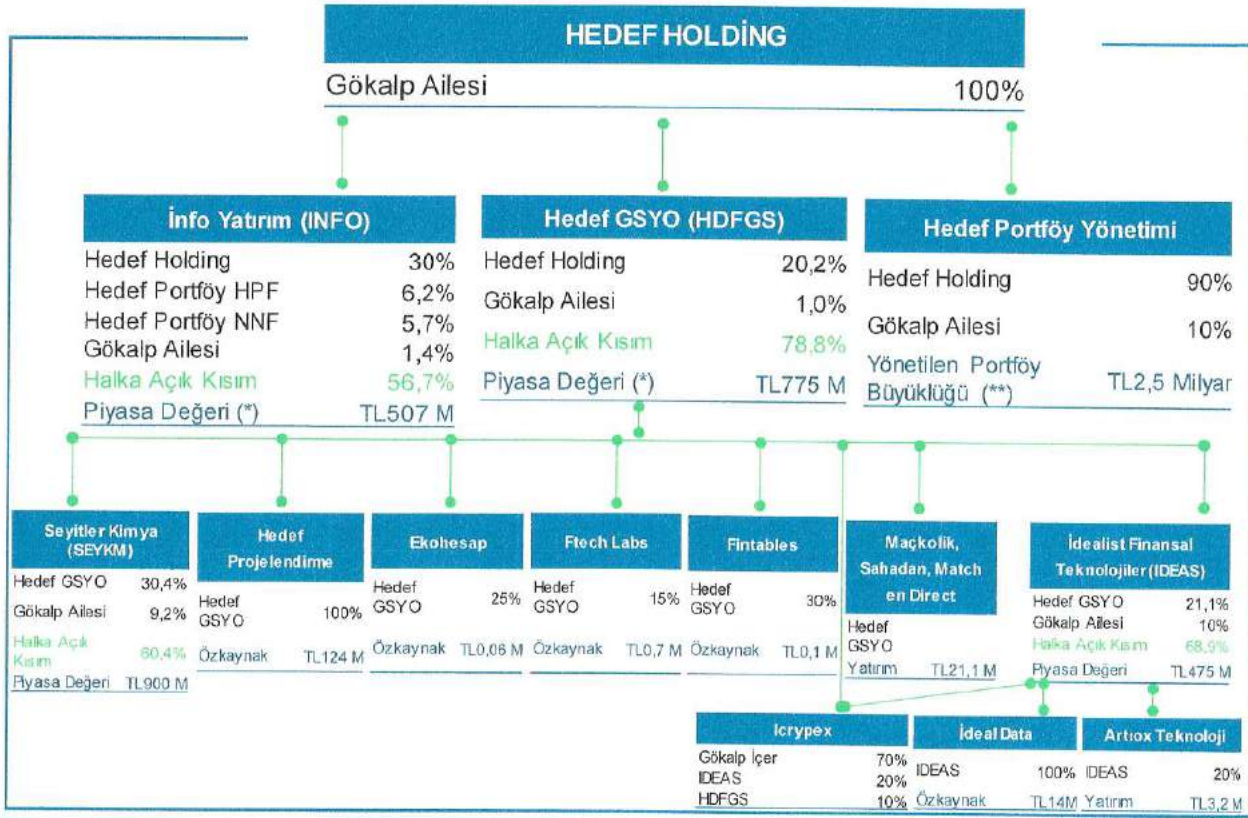
Hedef Holding İştirakler				30.06.2021
Unvanı	Faaliyet Konusu	Merkez	İştirak Oranı, %	
Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.	Portföy Yönetimi	İstanbul	89,50	
Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ort. A.Ş.	Girişim Sermayesi	İstanbul	19,49	
Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Aracı Kurum	İstanbul	30,00	

Kaynak:Bağımsız Denetim Raporu

Hedef Holding'in doğrudan ve dolaylı iştirakleri Finans, Finansal Teknoloji, Sağlık & Kimya, Danışmanlık, Gayrimenkul, Yenilenebilir Enerji ve Savunma Sanayi sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerden oluşmaktadır.

Hedef Holding ve İştiraklerinin özet ortaklık ve iştirak yapısı aşağıdaki şemada gösterilmiştir.


Bizim Menkul Değerler A.Ş.



* Piyasa Değerleri 24.09.2021 tarihli verilerdir.

** Yönetilen Portföy Büyükülüğü Ağustos 2021 dönemi itibarıyla.

1.1.1. İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İnfo Yatırım)

İnfo Yatırım, sermaye piyasalarında ve sermaye piyasası araçlarında işlem yapmak üzere 28.12.1990 tarihinde Lider Menkul Değerler A.Ş. olarak faaliyete başlamıştır. 1994 yılında Hikmet Alp, Can Alp ve Gülay Alp tarafından şirket paylarının satın alınması ile birlikte şirketin unvanı 04.10.1994 tarihinde İnfo Yatırım ve Finansman A.Ş. olarak değiştirilmiş, akabinde şirketin unvanı 09.06.1995 tarihinde İnfo Menkul Değerler A.Ş. olarak, 27.10.2015 tarihinde İnfo Yatırım A.Ş. olarak, nihai durumda ise 13.04.2016 tarihinde İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak değiştirilmiştir. 19.04.2019 tarihli Sibel Gökalp ve Can Alp arasındaki pay devir sözleşmesine istinaden şirketin hakim ortaklık yapısının değiştirilmesine ilişkin SPK'ya yapılan izin başvurusu, SPK'nın 30.05.2019 tarih ve 32 sayılı toplantısında alınan karar ile olumlu karşılanmış olup, 24.06.2019 tarihinde payların devir süreci tamamlanmıştır. İnfo Yatırım'ın mevcut durum itibarıyla ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir.

İnfo Yatırım Ortaklık Yapısı		15.09.2021
Ortak	Pay Tutarı, TL	Pay Oranı
Hedef Holding A.Ş.	41.430.000	30,00%
Hedef Portföy Kuzey Hisse Senedi Serbest Fon	8.564.234	6,20%
Hedef Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu	7.896.209	5,72%
Sibel Gökalp	1.905.449	1,38%
Diğer	78.304.108	56,70%
TOPLAM	138.100.000	100,00%

Kaynak:www.kap.org.tr

İnfo Yatırım, hakim ortaklık yapısının 2019 yılında değişmesini takiben hızla yeniden yapılanmaya gitmiş olup, başta teknolojik alt yapı, nitelikli insan kaynağı ve şubeleşme adımları olmak üzere adımlar atılmıştır.

İnfo Yatırım tamamı pay devir sürecini takiben olmak üzere 20 itibarıyla açarak genel müdürlük dahil 21 noktada hizmet vermeye başlamıştır.

Şirketin Ana Sözleşmesinin "Amaç ve Konu" başlıklı 3. maddesinde belirtildiği üzere yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetler arasında sayılan ve sayılacak olan diğer her türlü işlemi Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinleri alarak yapmaktır.

İnfo Yatırım'ın 26.01.2016 tarihli G-047 (K-004) sayılı geniş yetkili yatırım kuruluşu faaliyet izni kapsamında mevcut durum itibarıyla faaliyet izinleri aşağıda gösterilmiştir.

- İşlem Aracılığı Faaliyeti (01.01.2015'ten itibaren),
- Portföy Aracılığı Faaliyeti (01.01.2016'dan itibaren),
- Bireysel Portföy Yöneticiliği Faaliyeti (01.01.2015'ten itibaren),
- Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti (01.01.2015'ten itibaren),
- Halka Arza Aracılık Faaliyeti (Aracılık Yüklenimi 25.06.2019'ten itibaren ve En İyi Gayret Aracılığı),
- Sınırlı Saklama Hizmetidir (01.01.2015'ten itibaren).

İnfo Yatırım bireysel ve kurumsal yatırımcılara, başta sermaye piyasası araçlarının alım-satım aracılığının yanı sıra yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve kurumsal finansman hizmetleri de sunmaktadır. İnfo Yatırım, Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası ve Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri'nde de aracılık hizmeti vermektedir.

Alım-Satım Aracılığı faaliyetleri kapsamında, BİAŞ Pay Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası'nda alım satım işlemleri gerçekleştirilmektedir.

Türev Araçların Alım Satımına Aracılık faaliyetleri kapsamında, BİAŞ Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda türev ürünlerin alım satım işlemleri yapılmaktadır.

Kaldıraçlı Alım-Satım İşlemleri faaliyetleri kapsamında ise, FX olarak bilinen kaldıraçlı alım satım işlemleri ile yurtdışı borsalarda işlem gören pariteler, şirketler ve emtialar için aracılık işlemlerinde bulunmaktadır.

Portföy Yöneticiliği ve Yatırım Danışmanlığı faaliyetleri kapsamında ise lisans belgeli portföy yöneticileri ve yatırım danışmanları tarafından yatırımcılara hizmet sunulmaktadır.

İnfo Yatırım tarafından Halka Arza Aracılık faaliyetleri kapsamında, BİAŞ'ta işlem görecekt şirketlerin halka arzına aracılık (aracılık yüklenimi ve en iyi gayret aracılığı) ve tüm kurumsal finansman faaliyeti hizmetleri sunulmakta olup, halka arzına aracılık faaliyetlerini yürüttüğü Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. paylarının halka arzı 2020 yılının Temmuz ayında, Qua Granite Hayal Yapı ve Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş. paylarının halka arzı 2021 yılının Nisan ayında ve Escar Turizm Taşımacılık Tic. A.Ş.'nin halka arzı 2021 Temmuz ayında tamamlanmıştır.

İnfo Yatırım ayrıca SPK'nın onayladığı ihraç tavanları dahilinde finansman bonoları da ihraç etmekte olup, mevcut durum itibarıyla tedavülde 212.500.000 TL nominal değerli finansman bonusu bulunmaktadır.

İnfo Yatırım tarafından, Piyasa Danışmanlığı faaliyetleri kapsamında, Gelişen İşletmeler Pazarı'nda işlem gören şirketlerin halka arz süreci ve GİP'te işlem görme sürecinde danışmanlık hizmeti verilmekte iken, Borsa İstanbul'un 17.09.2020 tarihli pay piyasası pazar yapılanması hakkında getirmiş olduğu düzenleme ile GİP kaldırılarak GİP'te yer alan şirketler oluşturulan Alt Pazar bünyesine dahil edilmiş ve GİP danışmanlığı faaliyet bu doğrultuda sona ermiştir. İnfo Yatırım söz konusu düzenleme devreye girmeden önce GİP'te işlem gören 4 şirketin piyasa danışmanlığı faaliyetlerini yürütmekteydi.

Ayrıca İnfo Yatırım, yeniden yapılanma sonrasında 10 şirketin sermaye artırımına, 3 şirketin pay alım teklifine, 2 şirketin de ayrılma hakkı işlemlerine aracılık etmiştir.

İnfo Yatırım'ın izahname tarihi itibarıyla 238 çalışanı bulunmakta olup, Şirketin merkezi Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:14 K:8-9 Mecidiyeköy-Şişli/İstanbul adresinde bulunmaktadır.

Şirket İstanbul'daki Genel Müdürlüğü'nün yanı sıra İstanbul'da Ataşehir, Bakırköy, Beşiktaş, Beylikdüzü, Etiler, Göktürk, Göztepe, Mecidiyeköy, Levent ve Tuzla'da, Ankara'da Ankara, Çankaya ve Söğütözü, Adana, Balıkesir, Bursa, Bodrum, İzmir, Kırıkkale ve Samsun'da irtibat büroları aracılığıyla olmak üzere 21 farklı noktada hizmet vermektedir.

İnfo Yatırım'ın Bulgaristan'daki %100 oranında bağlı ortaklığı olarak sermaye piyasaları alanında faaliyet göstermek üzere kurulan Vaha Trade EOOD unvanlı iştiraki bulunurken, Vaha Trade'in sermaye piyasalarında faaliyet göstermek üzere sahip olduğu lisansın Bulgaristan'daki yetkili kurum FSC tarafından 28.05.2020 tarihinde iptal edilmesi sonrasında, Vaha Trade'in esas sözleşmesinde yer alan yatırım aracılığı ve sermaye piyasası kapsamındaki hususların faaliyet konusunda çıkarılmasına karar verilmiş ve Vaha Trade'in faaliyet konusu danışmanlık ve ticaret olarak değiştirilmiş, söz konusu bağlı ortaklığın satışı 12.08.2020 tarihinde 178.566 Bulgar Levası değer üzerinden 736.478 TL karşılığı gerçekleştirilerek tamamlanmıştır.

1.1.2. Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. (Hedef PYŞ)

Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. ("Şirket"), 04 Aralık 2012 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil edilmiş ve 10 Aralık 2012 tarih, 8211 Sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilerek kurulmuştur. Şirket Türkiye'de faaliyet göstermekte olup şirket merkezi, Kuştepe Mah. Leylak 1 Sok. Nursanlar İş Merkezi No:1/26 ŞİŞLİ / İSTANBUL adresinde bulunmaktadır.

Şirket'in ana faaliyet konusu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yatırım fonlarının kurulması ve yönetimidir. Ayrıca, yatırım ortaklıklarının, Bireysel Emeklilik Tasarruf Ve Yatırım Sistemi Kanunu kapsamında kurulan emeklilik yatırım fonlarının ve bunların muadili yurt dışında kurulmuş yabancı kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinin yönetimi de ana faaliyet konusu kapsamındadır. Şirket, sermaye piyasası mevzuatında yer alan şartları sağlamak ve Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izin ve yetki belgelerini almak kaydıyla, portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı ve kurucusu olduğu yatırım fonlarının katılma payları ile değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının paylarının pazarlanması ve dağıtılması faaliyetinde bulunabilir.

Şirket'in 30 Haziran 2021 tarihi itibarıyla çalışan personel sayısı 11 kişidir. (31 Aralık 2020: 10 kişi).

30 Haziran 2021 ve son 4 yıl sonu itibarıyla Şirket'in ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Hedef PYŞ Ortaklık Yapısı	2018		2019		2020		2021	
Ortak	Sermaye	Pay	Sermaye	Pay	Sermaye	Pay	Sermaye	Pay
Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş.	1.790.000	89,5%	4.475.000	89,5%	4.475.000	89,5%	4.475.000	89,5%
Sibel GÖKALP	206.667	10,3%	516.668	10,3%	516.668	10,3%	516.668	10,3%
Şemsihan KARACA	3.333	0,2%	8.333	0,2%	8.333	0,2%	8.333	0,2%
Toplam	2.000.000	100%	5.000.000	100%	5.000.000	100%	5.000.000	100%

"Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş." 25.06.2021 itibarıyla unvanını "Hedef Holding A.Ş." olarak değiştirmiştir.

30 Haziran 2021 ve 31 Aralık 2020 itibarıyla Şirket'in sermayesi 5.000.000 TL olup 5.000.000 adet nama yazılı hissedenden oluşmaktadır. (31 Aralık 2019: 5.000.000 TL – 5.000.000 adet hisse). Hisselerin itibari değeri hisse başına 1 TL'dir. Bu hisselerin 500.000 adedi A grubu; 4.500.000 adedi ise B grubudur. A grubu payların tamamı Sibel GÖKALP'e aittir. A grubu payların oyda imtiyazı mevcut olup A grubu 1 pay 15 (onbeş) oy hakkına sahiptir. B grubu payların imtiyazı bulunmamaktadır.

2019 yılının son döneminde Çin merkezli Covid-19 (Koronavirüs) hakkında bilgiler gelmeye başlamış ve sınırlı sayıda vaka Dünya Sağlık Örgütü'ne bildirilmiştir. 2020 yılının ilk aylarında virüs yayılımını uluslararası olarak sürdürmüş ve negatif etkisi artmaya başlamıştır. Dünya Sağlık Örgütü 11 Mart 2020 tarihinde Covid-19 salgını küresel pandemi ilan etmiştir. Ülkemizde ilk vaka Mart 2020'de görülmüş olmakla birlikte durum halen gelişimini sürdürmekte olduğu için Şirket yönetimi salgının Şirket'in faaliyetleri üzerindeki olası etkilerini gidermeye yönelik önlemleri almaya devam etmektedir. Şirket yönetimi, ilaveten salgının yerel piyasalar ile global piyasalara etkilerini takip etmekte ve bu gelişmelerin Şirket'in faaliyette bulunduğu sektöre olası etkilerini değerlendirmeye devam etmektedir. Bununla birlikte, bahse konu salgının Şirket Yönetimi, Şirket'in finansal tabloları ve işletmenin sürekliliği üzerinde önemli bir etkisinin olmamasını öngörmektedir.

Portföy Yöneticiliği

Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında, portföy yöneticiliği faaliyeti ise sermaye piyasası araçları, para piyasası araç ve işlemleri, vadeli işlemler ve opsiyonlar, nakit, döviz, mevduat ile kurulca uygun görülen diğer varlık ve işlemlerden oluşan portföylerin yatırımcının veya portföy yöneticisinin belirleyeceği risk-getiri tercihi doğrultusunda, müşterilerle yapılacak portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde vekil sıfatıyla yönetilmesidir.

Portföy Yönetim Süreci

Portföy yönetim süreci; portföyün oluşturulması ile başlayıp, yatırımcı ve portföy yöneticisi tarafından fonların dağıtılması ile sona eren dinamik bir süreçtir. Portföy yönetim sürecimiz 5 aşamalı olarak özetlenebilir:

- Portföy Planlaması
- Yatırımcının Hedeflerinin ve Sınırlamalarının Belirlenmesi
- Yatırımcıya Uygun Bir Yatırım Politikası Dokümanı Oluşturulması
- Yatırımcıya Uygun bir Yönetim Sitalinin Oluşturulması
- Varlık Dağılımının Oluşturulması

Genel Olarak Portföy Çeşitleri

Değişik menkul kıymetlerden veya finansal varlıklardan çok sayıda portföyler oluşturulabilir. Bu portföyler hisse senetleri ve tahvillerden oluşabileceği gibi, onların türevlerinden veya karışımından da oluşabilir. Genellikle

yatırımcılar en çok hisse senedi ve tahvil veya türevlerinden oluşan karma portföyleri tercih ederler. Ayrıca riskli seven ve riskten kaçan yatırımcıların portföy tercihleri de farklı olmaktadır.

Geleneksel Portföy Yönetimi

Portföy oluşturulurken esas fayda riskin dağıtılmasında görülmektedir. Bütün finansal varlıkların getirileri aynı yönde hareket etmeyeceği; bazıları zarar ederken bazıları ise kâr sağlayacağı için portföyün riski, tek finansal varlığın riskinden az olacaktır. Geleneksel portföy yaklaşımının temeli bu anlayışa dayanmakta ve buradan yola çıkarak-bütün yumurtaların aynı sepete konmaması anlayışı ile portföy içindeki finansal varlıkların sayısının artırılması gerektiği sonucuna varılmıştır. Kısaca, geleneksel portföy yaklaşımı; menkul değerlerin birbirleriyle ilişkili olmayan sektörlerden seçilerek ve tahvillerin ise birbirlerinden farklı vadelerde olacak şekilde portföyde bir çeşitlendirmenin yapılmasıyla risk, sistematik risk seviyesine çekilirken getirinin yüksek olacağı düşüncesine dayanır. Bu yaklaşımda çeşitlendirmenin önemi yüksektir. Fakat çeşitlendirmenin fazla yapılması ise çeşitli sakıncalar yaratmaktadır.

Modern Portföy Yönetimi

Modern portföy yönetiminde, sadece portföy çeşitlendirilmesine gidilerek riskin azaltılamayacağı, çünkü portföyde yer alan menkul kıymetlerin veya menkul kıymet gruplarının aynı ya da ters yönde birlikte hareket ettikleri ileri sürülmektedir.

Şirketin 30.06.2021 tarihi itibarıyla; 15 Kolektif, 132 gerçek kişi ve 17 Tüzel kişi olmak üzere 164 müşterisi bulunmaktadır.

30.06.2021 itibarıyla yönetilen toplam portföy büyüklüğü 2,2 milyar TL iken 31.08.2021’de 2,5 milyar TL’ye yükselmiştir. 30.06.2021 itibarıyla toplam fon büyüklüğü 976,7 milyon TL iken 31.08.2021’de 1,2 milyar TL’dir.

Şirketin kurucusu ve yöneticisi olduğu

1. “Hedef Portföy Serbest Fon - HDS”, 2. “Hedef Portföy Kuzey Hisse Senedi Serbest Fon – HPF (Hisse Senedi Yoğun Fon)”, 3. “Hedef Portföy Doğu Hisse Senedi Serbest Fon – HDH (Hisse Senedi Yoğun Fon)”, 4. “Hedef Portföy Ege Hisse Senedi Serbest Fon – HMK (Hisse Senedi Yoğun Fon)”, 5. “Hedef Portföy Akdeniz Serbest Fon” – HYK, 6. “İdeal Serbest Fon – HPI”, 7. “Hedef Portföy Zen Hisse Senedi Serbest Fon – HPZ (Hisse Senedi Yoğun Fon)” olmak üzere 7 adet serbest fonu;
2. “Hedef Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu – NNF (Hisse Senedi Yoğun Fon)” olarak 1 adet hisse senedi fonu;
3. “Hedef Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu – HMR” olarak 1 adet borçlanma araçları fonu;
4. “Hedef Portföy Para Piyasası Fonu – HYV” olarak 1 adet para piyasası fonu;
5. “Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Değer Girişim Sermayesi Yatırım Fonu - HDG” ve “Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Birikim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu - HBG” olarak 2 adet Girişim Sermayesi Yatırım fonu bulunmaktadır.
6. “Hedef Portföy Birinci Değişken Fon – HJB” olarak 1 adet değişken fonu bulunmaktadır.
7. “Hedef Portföy İkinci Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)”un kuruluş işlemleri devam etmekte olup 2021’in ikinci yarısında işlem görmeye başlaması planlanmaktadır.

30 Eylül 2021 tarihli SPK bülteninde Hedef PYS’nin kurucusu olduğu Ada Hisse Senedi Serbest Fon ve Çınar Hisse Senedi Serbest Fon olmak üzere 2 hisse senedi yoğun fonun ihracına ilişkin izahnameler onaylanmıştır.

1 Temmuz 2021 itibarıyla HPF, HDH ve HMK fonlarının yönetim komisyon oranları %1,20’den %3,00’e revize edilmiştir ve her bir fonun güncellenmiş izahnamesi KAP’ta yayınlanmıştır. Fonlara ait detaylar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Hedef PYS Fon Detayları			30.06.2021		31.08.2021	
Fon Kodu	Fon Adı	Durumu	Büyükük	Kom.	Büyükük	Kom.
HDS	Hedef Portföy Serbest Fon	İşlem Görüyor	177.443.263	1,20%	205.174.663	1,20%
HPF	Hedef Portföy Kuzey Hisse Senedi Serbest Fon	İşlem Görüyor	118.354.416	1,20%	204.992.743	3,00%
HDH	Hedef Portföy Doğu Hisse Senedi Serbest Fon	İşlem Görüyor	23.013.017	1,20%	15.870.839	3,00%
HMK	Hedef Portföy Ege Hisse Senedi Serbest Fon	İşlem Görüyor	124.761.416	1,20%	130.383.660	3,00%
HYK	Hedef Portföy Akdeniz Serbest Fon	İşlem Görüyor	12.718.381	2,00%	16.644.239	2,00%
NNF	Hedef Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu	İşlem Görüyor	408.788.228	1,75%	409.938.156	1,75%
HYV	Hedef Portföy Para Piyasası Fonu	İşlem Görüyor	68.335.527	1,20%	132.038.516	1,20%
HDG	Hedef Portföy Değer Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	İşlem Görüyor	161.683	1,20%	129.697	1,20%
HBG	Hedef Portföy Birikim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	Fon Toplama Aşamasında	0	1,20%	0	1,20%
HPZ	Hedef Portföy Zen Hisse Senedi Serbest Fon	İşlem Görüyor	21.023.354	3,00%	66.177.515	3,00%
HPI	Hedef Portföy İdeal Serbest Fon	İşlem Görüyor	22.135.729	3,00%	34.828.529	3,00%
HMR	Hedef Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	Fon Toplama Aşamasında	0	1,20%	0	1,20%
HJB	Hedef Portföy Birinci Değişken Fon	Fon Toplama Aşamasında	0	1,75%	0	1,75%
	Hedef Portföy İkinci Hisse Senedi Fonu	Hazırlık Aşamasında	0	1,75%	0	1,75%
Toplam			976.735.015		1.216.178.558	

1.1.3. Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı (Hedef GSYO)

Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., 29.03.2012 tarihinde İstanbul'da süresiz olarak kurulmuştur.

Hedef Girişim, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.3 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca bu Tebliğ'de tanımlanan nitelikteki girişim şirketlerine yatırım yapmaktadır.

Bununla birlikte Hedef Girişim, kaynaklarının bir bölümünü mevduat ve kısa vadeli finansal yatırımlarda değerlendirmektedir. Borsa'da işlem gören şirketlere ait paylar, özel sektör tahvilleri, DİBS ve yatırım fonu kullanılan başlıca kısa vadeli finansal araçlar arasında yer almaktadır.

Hedef Girişim'in mevcut durum itibarıyla ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir.

Hedef Girişim Ortaklık Yapısı		30.06.2021
Ortak	Pay Tutarı, TL	Pay Oranı
Hedef Holding A.Ş.	57.498.994	20,18%
Diğer	227.501.006	79,82%
TOPLAM	285.000.000	100,00%
<i>Kaynak:İzahname</i>		

Hedef Girişim'in finansal tablo dönemleri itibarıyla kısa vadeli finansal yatırımları aşağıda yer almakta olup, gerçeğe uygun değer farkı kar/(zarara) yansıtılan finansal varlıkların tamamı Borsa'da işlem gören şirketlerin paylarından, DİBS'lerden, Özel Sektör Tahvillerinden ve fonlardan oluşmaktadır.

Hedef GSYO Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar				
TL	30.06.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
- Hisse Senetleri	80.802.926	65.369.923	11.045.030	3.063.362
- Devlet Tahvili	0	1.016.400	8.066.751	0
- Özel Kesin Tahvili	28.540.911	15.887.986	0	0
- Serbest Fon	52.661.668	28.336.357	13.750.680	2.021.741
Toplam	162.005.505	110.610.666	32.862.461	5.085.103
<i>Kaynak:İzahname</i>				

Hedef Girişim'in esas faaliyet konusu olan girişim sermayesi yatırımlarına ilişkin olarak finansal tablo dönemleri itibarıyla uzun vadeli finansal yatırımları aşağıda yer almaktadır.

Hedef GSYO Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar				
TL	30.06.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
- Seyitler Kimya	147.784.471	143.748.000	53.882.034	35.192.033
- İdealist Danışmanlık	118.444.109	29.920.651	10.103.969	21.380.000
- Hedef Projelendirme (*)	124.497.452	79.497.452	5.548.611	4.336.690
- Ekohesap	76.784	69.914	79.045	75.015
- Fade Gıda	0	0	8.885.244	10.040.881
- Ftech	678.332	678.332	669.013	0
- Fintables	171.552	47.766	18.208	0
- Icrypex	3.865.119	0	0	0
Toplam	395.517.819	253.962.115	79.186.124	71.024.619
<i>Kaynak:İzahname</i>				

(*) 02.03.2020'den itibaren Afyon Jeotermal Yatırımlar A.Ş. unvanını Hedef Projelendirme ve Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. olarak değiştirdi.


Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Hedef GSYO Uzun Vadeli Finansal Yatırımların BİST'te İşlem Görme Durumu				
TL	30.06.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Borsada işlem gören hisse senetleri				
- Seyitler Kimya	147.784.471	143.748.000	53.882.034	35.192.033
- İdealist Danışmanlık	118.444.109	29.920.651	10.103.969	21.380.000
Toplam	266.228.580	173.668.651	63.986.003	56.572.033
Borsada işlem görmeyen hisse senetleri				
- Hedef Projelendirme	124.497.452	79.497.452	5.548.611	4.336.690
- Ekohesap	76.784	69.914	79.045	75.015
- Fade Gıda	0	0	8.885.244	10.040.881
- Ftech	678.332	678.332	669.013	0
- Fintables	171.552	47.766	18.208	0
- Icrypex	3.865.119	0	0	0
Toplam	129.289.239	80.293.464	15.200.121	14.452.586
Genel Toplam	395.517.819	253.962.115	79.186.124	71.024.619

Hedef GSYO Çıkış Yapılan Yatırımlar						
Şirket	Faaliyet Konusu	İlk Yatırım Tarihi	Toplam Yatırım (TL)	İştirak Oranı (%)	Çıkış Tarihi	Elde Edilen Kar / Zarar
Qua Granite	Teknik Granit Üretimi	26.01.2021	27.432.000	1,7%	9.06.2021	20.448.000
Fade Gıda.	Gıda	18.12.2018	5.250.000	5,0%	24.08.2020	10.230.119
Egeyem Gıda	Gıda	3.09.2019	12.500	25,0%	27.12.2019	12.500
İdeal Data	Bilgi Teknolojileri	1.11.2018	22.310	1,0%	31.12.2018	2.690
Genel Toplam			32.716.810			30.693.309

1.2. Ekonomi ve Finansal Piyasalar

1.2.1. Küresel Ekonomi & Finansal Piyasalar

Koronavirüs 2021 yılının ikinci çeyreğinde de piyasaların odağında yer almayı sürdürürken, aşı ve ülkelerin aşılama hızı salgına ilişkin gelişmelerin başını çekti. Ayrıca ilk kez Hindistan'da görülen ve hızla yayılan delta varyantı öne çıktı. Pandeminin yanı sıra ikinci çeyrekte ABD'deki Başkanlık değişimi sonrası ABD Başkanı Biden'ın izlediği politikalar ve merkez bankaları kararları küresel piyasalarca takip edildi.

Aşının bulunmasıyla birlikte risk iştahında artış yaşanırken ülkelerin aşı tedariki ve aşılama sürecindeki ilerleyişe ilişkin gelişmeler ikinci çeyrekte piyasalar üzerinde etkili oldu.

İlk kez Hindistan'da ortaya çıkan ve Covid-19'un diğer varyantları ile karşılaştırıldığında çok daha bulaşıcı ve tehlikeli olan Delta varyantı, piyasalarda panik yarattı. Hindistan'ın ardından hızla diğer ülkelere de yayılan ve yüksek aşılama oranına rağmen İngiltere'de yüksek vaka artışına neden olan delta varyantının, dünyada Covid-19'un dördüncü dalgasının yaşanabileceğine ilişkin endişeleri arttırmışken, aşıların da koruma gücünün tartışılmasına neden oldu.

Aşılama sürecinin başarılı olması, mali teşvik paketinin ekonomik toparlanma sağlaması sonrası enflasyonun artacağı ve Fed'in erken faiz artışına gideceği beklentileriyle hızla yükselişe geçerek Mart ayında %1,77 seviyesinin üzerine çıkan ABD 10 yıllık tahvil faizi, Fed'in varlık alımlarının devam edeceğini, enflasyondaki yükselişin geçici olacağını ve istihdamdaki desteklerin sürmesi gerektiğini belirtmesiyle piyasalarda erken faiz artırımı beklentileri azalırken Ağustos ayında %1,127 seviyesine kadar geriledi.

Amerika Merkez Bankası (Fed), ikinci çeyrekte federal fonlama faizini değiştirmeyerek %0-0,25 aralığında sabit bırakırken, en az 120 milyar dolar olan aylık varlık alım programının sürdürüleceğini yineledi.

İngiltere Merkez Bankası (BoE), 2021 yılı ikinci çeyreğinde de politika faizini değiştirmeyerek %0,10 seviyesinde sabit bırakırken varlık alım programını da 895 milyar sterlinde bıraktı.

Avrupa Merkez Bankası (AMB), faizleri değiştirmeyerek politika faizini %0'da, marjinal faiz oranını %0,25'te, mevduat faizini de %0,50 seviyesinde sabit bıraktı. Yılın ilk aylarına göre daha fazla varlık alımı yapılacağını vurgulayan AMB, 1,85 trilyon euro değerindeki Pandemi Acil Varlık Alım Programı'nı (PEPP) da değiştirmede. Ayrıca Banka, yeni stratejisinde enflasyon hedefinin %2'ye yükseleceğini ve %2'lik simetrik enflasyon hedefine ulaşana kadar mevcut faiz oranlarının korunacağını belirtti.

OPEC+ ülkelerinin petrol üretiminde kesintiye gitmesi ve Suudi Arabistan'ın en büyük ham petrol terminallerinden biri olan Ras Tanura terminaline, Yemenli Husiler tarafından saldırı gerçekleştirildiği

haberlerinin etkisi 2021 yılı Mart ayında 70 doların üzerine çıkan Brent tipi petrolün varil fiyatı, Temmuz ayında OPEC+'ın anlaşmaya varamamasının etkisiyle 77,83 dolara kadar yükseldi.

2020 yılında artan vaka sayılarıyla küresel piyasalarda artan belirsizlik ortamı ülke borsalarını da olumsuz etkilerken endekslerde dalgalanmalara neden oldu. 2020 yılının son aylarında koronavirüs aşısına ilişkin olumlu haberlerin etkisiyle endekslerde toparlanmalar yaşanmıştır.

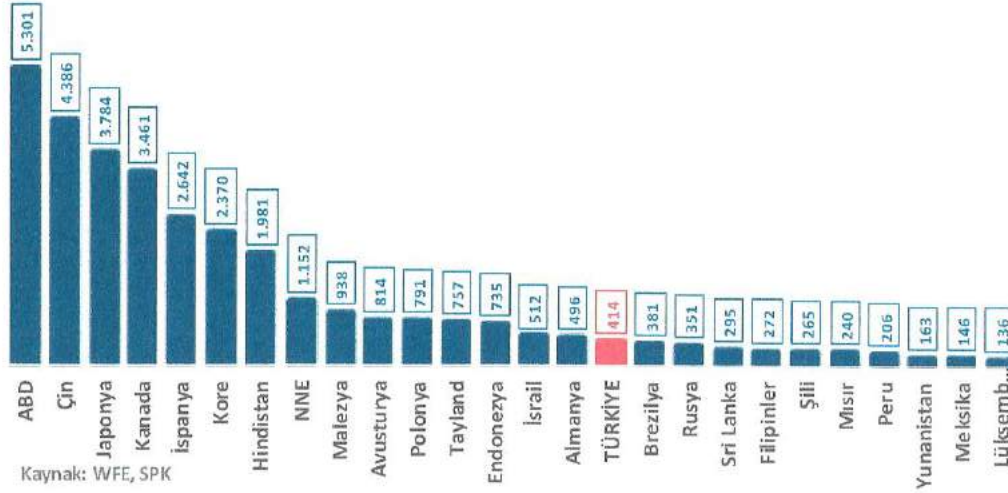
BORSA PERFORMANSLARI					
Borsalar	Endeks Adı	2019	2020	2021/06	6 Aylık Getiri
Amerika					
Buse Mervel	MERV	41.671,4	51.226,5	62.372,0	21,8%
Lima SE	S&P/BVL Peru General	20.526,13	20.822,15	18.850,91	-9,5%
Mexican Exchange	S&P/BMV IPC COMPMX	357,57	367,36	420,07	14,3%
Nasdaq	Composite	8.972,60	12.888,28	14.503,95	12,5%
NYSE	Composite	13.913,03	14.524,80	16.555,35	14,0%
Santiago SE	S&P/CLX IGPA (CLP)	23.393,53	21.007,46	21.730,50	3,4%
Brasil Bolsa Balcão	Bovespa	115.645,34	119.017,24	126.801,66	6,5%
TMX Group	GSPTSE	17.063,43	17.433,36	20.165,58	15,7%
Asya - Pasifik					
BSE India	NIFTY 500 Index	15.667,44	11.518,30	13.473,55	17,0%
Bursa Malaysia	KLSE	1.588,76	1.627,21	1.532,63	-5,8%
Colombo SE	CSE All Share	6.129,21	6.774,22	7.837,76	15,7%
Hong Kong Exchanges	Hang Seng Index	28.189,75	27.231,13	28.827,95	5,9%
Indonesia SE	JKSE Index	6.299,54	5.979,07	5.985,49	0,1%
National Stock Exchange India	S&P Sensex Index	41.253,74	47.751,33	52.482,71	9,9%
Philippine SE	PSE Index (PSEI)	7.815,26	7.139,71	6.901,91	-3,3%
Shanghai SE	SSE Composite Index	3.050,12	3.473,07	3.591,20	3,4%
Shenzhen SE	SZSE Composite Index	1.722,95	2.329,37	2.466,24	5,9%
Thailand SE	SET	1.579,84	1.449,35	1.587,79	9,6%
Japan Exchange Group - Tokyo	TOPIX	1.721,36	1.804,68	1.943,57	7,7%
Avrupa - Afrika - Orta Doğu					
Athens Exchange	ATG	916,67	808,99	884,89	9,4%
LSE Group Borsa Italiana	FTSE MIB Index	23.506,37	22.232,90	25.102,04	12,9%
Budapest SE	BUX	46.082,82	42.107,57	47.238,09	12,2%
Egyptian Exchange	EGX 30 Index	13.961,56	10.845,26	10.256,62	-5,4%
Deutsche Börse	GDAXI	13.249,01	13.718,78	15.531,04	13,2%
Irish SE	ISEQ Index	7.183,41	7.376,33	8.174,45	10,8%
Borsa İstanbul	BIST 100 Index	1.144,25	1.476,72	1.356,34	-8,2%
Luxembourg SE	Luxx Index	1.378,43	1.345,60	1.562,00	16,1%
Tel Aviv SE	TA35 Index	1.683,29	1.499,05	1.682,94	12,3%
Warsaw SE	WIG Index	57.832,88	57.025,84	66.067,21	15,9%
Wiener Börse	ATX	3.186,94	2.780,44	3.402,02	22,4%

Kaynak: Reuters, SPK

Borsalarda işlem gören şirket sayıları göz önünde bulundurulduğunda ABD'de 2019 yılında 4.792 şirket işlem görürken bu sayı 2020 yılında 4.891'a yükselmiştir. 2021 yılı Mart ayı sonunda 5.119 şirket ile en çok şirketin işlem gördüğü ülke konumundadır.


Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Borsalarda İşlem Gören Şirket Sayıları (2021/06)



2020 yılında 1,8 milyon kişinin ölümüne sebep olan koronavirüs salgını, iktisadi faaliyetleri de olumsuz etkiledi. Ülkelerin sınırlarını ve ekonomilerini kapatma kararı almaları uluslararası ticaretin aksaması, turizm ve diğer hizmet sektörü faaliyetlerinin kısmen duraklamasına sebebiyet verirken salgının getirdiği belirsizlik, yatırımları ve hane halkı tüketimini de olumsuz etkiledi.

Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergeler						
Ülkeler	GSYH (%)		Enflasyon (%)		İşsizlik Oranı (%)	
	2019	2020*	2019	2020*	2019*	2020*
Almanya	0,6	-4,9	1,5	-0,7	3,15	4,18
ABD	2,2	-3,5	2,1	1,4	3,68	8,11
Arjantin	-2,1	-10,0	53,8	36,1	9,83	11,36
Brezilya	1,4	-4,1	4,3	4,5	11,93	13,24
Çin	5,8	2,3	4,5	-0,3	3,62	3,80
Hindistan	4,0	-8,0	6,7	4,9	M.D	M.D
Birleşik Krallık	1,4	-9,9	1,4	0,5	3,83	4,50
İspanya	2,0	-11,0	0,8	-0,5	14,11	15,53
İsrail	3,4	-2,4	0,6	-0,7	3,83	4,30
İtalya	0,3	-8,9	0,5	-0,3	9,88	9,12
Japonya	0,3	-4,8	0,5	-0,9	2,36	2,79
Kanada	1,9	-5,4	2,1	0,8	5,73	9,60
Kore	2,0	-1,0	0,7	0,5	3,78	3,94
Rusya	2,0	-3,1	3,0	4,9	4,60	5,78
TÜRKİYE	0,9	1,8	11,8	14,6	13,60	13,00

*IMF tahmin rakamlarını vermektedir.

Kaynak: IMF, SPK

Salgın nedeniyle Çin başta olmak üzere dünya genelinde fabrikalarda üretimin durdurulmasına paralel olarak petrol talebinin azalması, Rusya ve Suudi Arabistan arasındaki gerginlik sonrası petrol depolarının dolduğuna yönelik haberlerle Nisan 2020'de Brent tipi petrolün varili 15,99 dolara kadar geriledi.

Salgının iktisadi faaliyetler üzerindeki etkisini azaltmak amacıyla gelişmiş ekonomilerde merkez bankaları faiz indirimlerinin yanı sıra borç verme veya varlık alımları yoluyla parasal genişlemeye giderken, birçok gelişmekte olan piyasa merkez bankası ilk kez varlık satın alma politikalarını benimsedi.

Amerika Merkez Bankası (Fed), 2020 yılı ilk çeyrekte pandeminin etkilerini minimuma indirmek amacıyla 150 baz puanlık indirimle giderek fonlama faizini sürpriz bir şekilde %0-0,25 aralığına çekerken bir çok ülke merkez bankasıyla swap hattı açtı ve sınırsız varlık alımı gibi tedbirler açıkladı. İngiltere Merkez Bankası (BoE), da 65 baz puan indirim yaparak politika faizini %0,10 seviyesine çekti. Avrupa Merkez Bankası (AMB), faizleri değişikliğe gitmezken varlık alım programını genişletme yoluna gitti.

Gelişmiş ülkelerin açıklamış olduğu benzeri görülmedik düzeydeki mali ve parasal teşvikler, salgının ekonomik görünüm üzerindeki etkilerini önemli ölçüde sınırlamayı başardı. Aşını bulunması ve 2021'in ikinci yarısından itibaren yaygınlaşması beklenen aşılamanın katkısı neticesinde küresel ekonominin 2021 yılında %6 oranında, 2022 yılında ise %4,4 oranında büyüyeceği öngörülmektedir.

1.2.2. Türkiye Ekonomisi & Finansal Piyasalar

Pandemi, Türkiye özelinde de ana gündem maddesi olmayı sürdürürken aşı tedarikine ve aşılama sürecine ilişkin gelişmeler, salgın nedeniyle alınan tedbirlerin gevşetilme süreci, TCMB faiz kararları ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan diğer önemli unsurlar oldu.

2020 yılında %1,8 büyüyerek, küresel çapta görülen koronavirüs salgınına rağmen büyüme kaydeden az sayıda ki ekonomilerden olan Türkiye ekonomisi, 2021 yılının ilk çeyreğinde %7 büyüdü.

Türkiye'nin koronavirüs salgınında aşılama süreci Ocak ayında ilk doz aşının Sağlık Bakanı Koca'ya yapılmasıyla başladı. Aşılamada öncelik ilk olarak sağlık çalışanlarına sonrasında 65 yaş üstü vatandaşlara verildi. Sağlık Bakanı Koca, Çin'in Sinovac aşısı tedariki hakkında yapılan sözleşmeye uymadığını nisan ayı sonunu itibarıyla gelmesi beklenen 100 milyon doz Sinovac aşısını göndermediğini açıkladı. Aşı tedarikinde yaşanan kısa süreli aksama aşılama sürecini olumsuz etkilerken BioNTech ile anlaşma imzalanmasıyla süreç hızlandı.

31 Mayıs'ta gerçekleşen Kabineler Toplantısı'nın ardından Haziran ayına ilişkin kademeli normalleşme takvimi açıklandı. Buna göre, Haziran ayı boyunca sokağa çıkma sınırlamaları hafta içi ve Cumartesi günü akşam 10 ile sabah 5 saatleri arasında uygulanırken, hafta sonu Cumartesi 10 ile Pazartesi sabah 5 saatleri arasında uygulandı. Restoran, lokanta, kafeterya, pastane gibi yeme-içme yerleri 7-21 saatleri arasında belirlenen kurallara göre masaya servis, saat 24'e kadar da paket servisi yapabildi. Temmuz ayı itibarı ile ise sokağa çıkma ve seyahat kısıtlamaları tamamen kaldırıldı.

2021 yılı Ocak ve Şubat ayı toplantılarında politika faizini değiştirmeyen TCMB, 18 Mart'taki Naci Ağbal başkanlığındaki son toplantısında ise haftalık repo faizini 200 baz puan artırarak %19'a yükseltti. Merkez Bankası, Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki 15 Nisan, 6 Mayıs, 17 Haziran, 14 Temmuz ve 12 Ağustos PPK toplantılarında ise faiz oranında değişiklik yapmayarak %19 seviyesinde sabit bıraktı. 23 Eylül 2021 toplantısında ise haftalık repo faizi 100 baz puan düşürülerek %18'e indirildi.

Salgına ilişkin gelişmeler önümüzdeki dönemde de küresel piyasalar üzerinde etkili olmaya devam edecek. Birçok ülke aşılamaya ilişkin önemli gelişmeler kaydetse de, hızla yayılan delta varyantının vaka sayılarında artışa sebep olması ve Fed'in varlık alımları bu yılsonundan önce azaltılabileceğine ilişkin sinyaller küresel piyasalar üzerinde baskı unsuru olabilir.

Türkiye özelinde ise yaz aylarında kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte vaka sayılarının yükselmesi, tekrar gündeme gelebilecek kısıtlama tedbirleri ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilir.

Salgının neden olduğu düşük baz etkisi ile Nisan ve Mayıs aylarında yıllık bazda sırasıyla %66,3 ve %40,9 artan takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi, Haziran ayında da güçlü seyrini devam ettirerek %23,9 artış gösterdi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi, 2021 yılının Mayıs ayında aylık %1,5, Haziran ayında ise %2,3 arttı.

Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde yıllık bazda madencilik ve taş ocaklığı %24,3, imalat sanayi %24,8 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %13,9 arttı.

Ana sanayi gruplarında yıllık bazda ara malı %28,3, dayanıklı tüketim malı %30,9, dayanıksız tüketim malı %18,1, enerji %16,8 ve sermaye malı %25 arttı. Aylık bazda ise sadece enerji de %0,5 düşüş yaşandı.



Kaynak: TÜİK



BMD
Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Kasım 2019 itibarıyla açık vermeye başlayan cari işlemler hesabı Haziran 2021’de de açık vermeyi sürdürdü. 2020 yılının Haziran ayında 3.074 milyon dolar açık veren cari denge 2021 yılının aynı ayında 1.127 milyon dolar açık verdi. Böylece 2021 yılı Mayıs ayında 31.626 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, 2021 yılı Haziran ayında 29.679 milyon dolara geriledi.

Cari açığın gerilemesinde; dış ticaret açığının bir önceki yılın Haziran ayına göre 462 milyon dolar azalarak 1.599 milyon dolara gerilemesi ve 2020 yılı Haziran ayında 346 milyon dolar açık veren hizmetler dengesinin, 2021 yılı Haziran ayında 1.511 milyon dolar net fazla vermesi etkili oldu.

Doğrudan yatırımlarda 2021 yılı Haziran ayında 796 milyon dolar, portföy yatırımlarında 2.823 milyon dolar ve diğer yatırımlarda ise 3.401 milyon dolarlık giriş gerçekleşti. Rezerv varlıklarda 8.840 milyon dolar artış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 2.948 milyon dolar giriş yaşandı.

Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2021 Haziran ayında 1,1 milyar dolar olan cari açıkla beraber, 327 milyon dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 1,4 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 28 milyon dolarlık pay senedi ve 3,1 milyar dolarlık tahvil alımı, diğer yatırımlardan 3,4 milyar dolar ve doğrudan yatırımlardan 796 milyon dolar döviz girdisi olmuştur. 2,9 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB’nin rezervlerine 8,8 milyar dolarlık döviz girişi yaşanmıştır.

Son 12 aylık dönemde ise 29,7 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 2,1 milyar dolarlık pay senedi satışı ve 1,2 milyar dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 33 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 12,5 milyar dolarlık tahvil alımının yanı sıra 4,9 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB’nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 12,2 milyar dolar giriş olmuştur. 9 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB’nin rezervlerinde 5,5 milyar dolarlık artış yaşanmıştır.

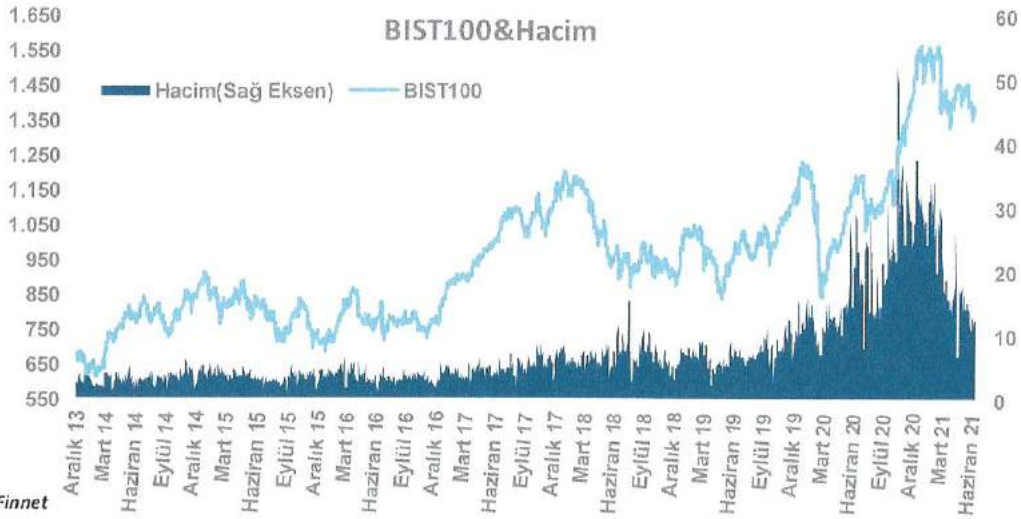


Kaynak: TCMB

Dünyada olduğu gibi Türkiye’de de pandemi 2020 yılı ve devamında ana gündem maddesi oldu. Mart 2020’de ilk vakanın ülkemizde görülmesiyle birlikte alınan tedbirlere rağmen vaka sayılarının hızla yükselmesi yurt içi piyasalar üzerinde etkili oldu.

Pandeminin yanı sıra Türkiye özelinde Karadeniz’de yapılan sondaj çalışmaları, TCMB başkan değişiklikleri, Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak’ın istifası, TCMB tarafından alınan kararlar ve jeopolitik riskler (Türkiye-Yunanistan gerginliği, Akdeniz’deki gerginlikler, sondaj çalışmaları, Azerbaycan-Ermenistan arasındaki savaş ve Suriye’deki belirsizlik) yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan diğer önemli unsurlar oldu.

2020 yılı ilk çeyreğinde, tüm dünyayı etkisi altına alan koronavirüs salgını nedeniyle uygulanan sokağa çıkma yasakları, şirketlerin tedarik zincirinde oluşan aksamalar nedeniyle üretime ara vermeleri, çalışma saatlerini azaltma ve vardiyalı çalışma sistemi gibi virüse karşı alınan önlemler ve küresel piyasalarda yaşanan panik havasının yurt içi piyasalara da sirayet etmesi ekonomiyi olumsuz etkiledi.



Kaynak: Finnet

Yılın ilk çeyreğinde %4,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, ilk vakanın görüldüğü Mart ayı sonrasında ikinci çeyrekte %10,3 daraldı. İlk şokun atlatılması ve alınan tedbirlerin kısmen sonuç vermesiyle 2020 yılı Haziran ayı itibariyle yeni normalleşme sürecine başlandı. Faaliyetine ara veren birçok işletme yeniden üretime başlarken, seyahatlere izin verildi ve yasaklar kademeli olarak gevşetildi. Ekonominin hızla toparlanmasıyla üçüncü çeyrekte %6,3 ve dördüncü çeyrekte %5,9 büyümeye yaşandı. Türkiye ekonomisi, 2020 yılının tamamında %1,8 büyüyerek, salgına rağmen büyümeye kaydeden az sayıda ki ülkelerden biri oldu.

2019 yılının ortalarından itibaren faizleri düşürmeye başlayan ve 2019 yılında toplamda 1.200 baz puan faiz indirimi gerçekleştiren TCMB, 2019 yılı sonunda politika faizini %12 seviyesine çekerken salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkisini hafifletmek için indirimlere 2020 yılının ilk yarısında da devam etti. Merkez Bankası, 2020 Mayıs ayı sonunda politika faizini %8,25'e kadar indirirken 2020 Eylül'de TL'deki sert değer kaybının etkisiyle son iki yıldaki ilk faiz artırımını gerçekleştirdi ve politika faizini 200 baz puan artışla %10,25'e çekti.

TCMB, 19 Kasım'da Naci Ağbal başkanlığında gerçekleştirdiği ilk PPK toplantısında, politika faizi 475 baz puan artırarak %15'e yükseltirken, artık tüm fonlamanın temel politika aracı olan bir hafta vadeli repo faiz oranı üzerinden yapılacağını duyurdu. 2020 yılı son toplantısında da 200 baz puan artışla politika faizi %17 seviyesine yükselten TCMB, 2021 yılı Mart ayında Naci Ağbal başkanlığındaki son toplantısında ise haftalık repo faizini 200 baz puan artırarak %19'a çıkardı. 23 Eylül'de ilk faiz indirim yapılarak gösterge faiz %18'e düşürüldü.

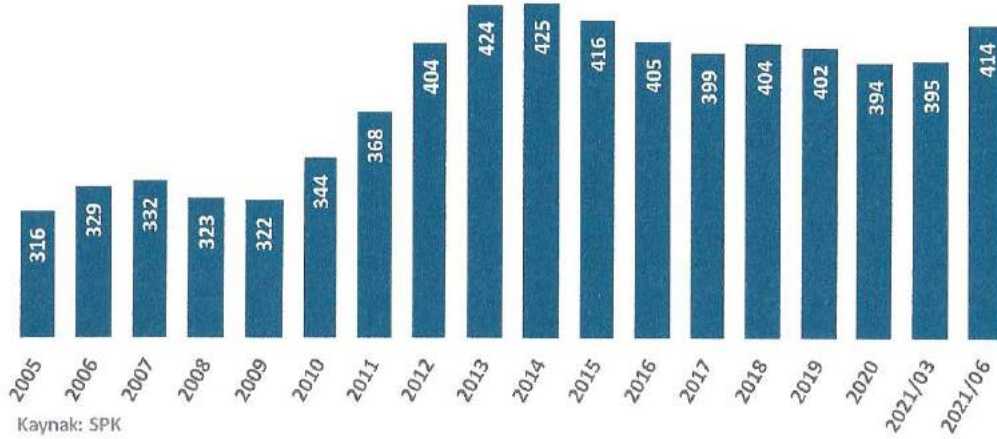
Pandemi nedeniyle ekonomiyi desteklemek amacıyla gerçekleştirilen faiz indirimleri sonrası TL'de sert değer kaybına neden olurken Merkez Bankası başkanlığında yaşanan ani değişiklikler ve jeopolitik riskler de kaybı artırdı. Böylece 2020 yılının tamamında Dolar, TL karşısında %23,15 değer kazanırken Euro'nun TL karşısındaki kazancı %36,57 oldu.

2020 yılı Kasım ayında ekonomi yönetiminde yaşanan değişiklik, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın reformlara ilişkin açıklamalar ve aşıya ilişkin haberler Türk varlıklarına destek oldu.

Türkiye ekonomisi 2021 yılı birinci çeyreğinde %7 büyüdü. BIST100 Endeksi 1.589,47 seviyesine kadar yükselerek rekor kırdı.

2020 yılında pandemi nedeniyle piyasalardaki belirsizlik şirketlerin halka arz süreçlerini de etkilemiştir. 2020 yılında toplamda 8 şirket halka arz olurken 2021 yılının ilk 6 ayında halka arzı tamamlanan 24 şirket bulunmaktadır.

Türkiye'de İşlem Gören Şirket Sayıları



1.3. Aracı Kurum & Portföy Yönetim Sektörü

1.3.1. Aracı Kurum Sektörü

Aracı kurumlar, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu tarafından aracılık yetkisi verilmiş anonim ortaklıklardır. Aracı Kurumlar;

- Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi,
- Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi,
- Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı,
- Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi,
- Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi

faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası mevzuatında,

- 1. Dar Yetkili Aracı Kurum:** Kurul'un yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlere ilişkin esaslar ile ilgili düzenlemeleri uyarınca emir iletimine aracılık ve/veya yatırım danışmanlığı faaliyetlerinden herhangi birini yürütecek olan aracı kurum,
- 2. Geniş Yetkili Aracı Kurum:** Kurul'un yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlere ilişkin esaslar ile ilgili düzenlemeleri uyarınca portföy aracılığı faaliyeti, genel saklama hizmeti ve/veya aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini yürütecek olan aracı kurum,
- 3. Kısmi Yetkili Aracı Kurum:** Kurulun yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlere ilişkin esaslar ile ilgili düzenlemeleri uyarınca işlem aracılığı, en iyi gayret aracılığı faaliyeti, sınırlı saklama hizmeti ve/veya portföy yöneticiliği faaliyetinden herhangi birini yürütecek olan aracı kurum

olarak tanımlanmıştır.

2021 yılı Şubat ayı sonunda sermaye piyasasında 67 aracı kurum bulunurken 7 tanesi geçici olarak kapatılmıştır. Bu 67 aracı kurumun 7 tanesi "dar", 48 tanesi "geniş" ve 12 tanesi "kısmi" yetkili aracı kurum statüsündedir.

30 Haziran 2021 tarihli TSPB sektör verilerine göre aracı kurumlar arasında 355 milyon TL ile İş Yatırım en büyük sermayeye sahiptir. Onu sırasıyla 252 milyon TL ile Gedik Yatırım, 200 milyon TL ile QNB Finans Yatırım, 175 milyon TL ile Tacirler Yatırım ve 150 milyon TL ile Deniz Yatırım izlemektedir. Info Yatırım ise 138 milyon TL sermaye ile 8. sıradadır.

Aracı Kurumlar Ödenmiş Sermaye (TL)		30.06.2021
No	Aracı Kurum	Ödenmiş Sermaye Sektör Payı
1	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	355.000.000 10,5%
2	GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	252.000.000 7,4%
3	QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	200.000.000 5,9%
4	TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	175.000.000 5,2%
5	DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	150.000.000 4,4%
6	HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	150.000.000 4,4%
7	VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	150.000.000 4,4%
8	İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	138.100.000 4,1%
9	BURGAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	114.450.000 3,4%
10	A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	100.000.000 3,0%
	Diğer	1.598.794.774 47,3%
	TOPLAM	3.383.344.774 100,0%

Aracı Kurumlar Özkaynak (TL)		30.06.2021
No	Aracı Kurum	Özkaynaklar Sektör Payı
1	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.067.279.693 14,9%
2	GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	1.131.465.131 8,2%
3	AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.028.124.601 7,4%
4	DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	960.018.067 6,9%
5	YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	799.578.612 5,8%
6	BANK OF AMERICA YATIRIM BANK A.Ş.	690.363.000 5,0%
7	ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	533.750.157 3,9%
8	OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	454.623.951 3,3%
9	QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	445.631.984 3,2%
10	VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	430.328.742 3,1%
20	İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	198.580.405 1,4%
	Diğer	5.286.850.326 38,2%
	TOPLAM	13.828.014.264 100,0%

Aracı Kurumlar Net Kar (TL)		30.06.2021
No	Aracı Kurum	Dönem Karı Sektör Payı
1	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	616.361.101 20,8%
2	GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	317.033.465 10,7%
3	AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	246.615.971 8,3%
4	YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	235.343.250 7,9%
5	ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	199.956.968 6,7%
6	DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	137.494.340 4,6%
7	VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	113.656.641 3,8%
8	GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	109.390.843 3,7%
9	HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	96.095.690 3,2%
10	OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	95.588.671 3,2%
15	İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	45.341.442 1,5%
	Diğer	798.233.055 26,9%
	TOPLAM	2.965.769.995 100,0%

Aracı Kurumlar Toplam Net Aracılık Gelirleri (TL)			30.06.2021
No	Aracı Kurum	Net Aracılık Geliri	Sektör Payı
1	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	348.041.198	12,0%
2	GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	311.877.551	10,8%
3	YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	201.704.735	7,0%
4	ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	200.173.225	6,9%
5	AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	198.031.122	6,8%
6	BANK OF AMERICA YATIRIM BANK A.Ş.	174.831.000	6,0%
7	DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	148.332.049	5,1%
8	HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	118.668.135	4,1%
9	GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	117.387.257	4,1%
10	VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	108.208.944	3,7%
13	İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	72.101.444	2,5%
	Diğer	964.005.565	33,3%
	TOPLAM	2.891.260.781	100,0%

Aracı Kurumlar Pay İşlem Hacimleri (TL)			30.06.2021
No	Aracı Kurum	Pay İşlem Hacmi	Sektör Payı
1	YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.052.953.137.637	13,5%
2	BANK OF AMERICA YATIRIM BANK A.Ş.	822.593.719.258	10,5%
3	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	647.066.784.673	8,3%
4	GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	448.918.306.190	5,7%
5	AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	373.030.337.262	4,8%
6	İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	357.445.805.088	4,6%
7	GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	353.903.860.884	4,5%
8	DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	313.029.685.615	4,0%
9	QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	300.508.869.972	3,8%
10	A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	287.362.962.256	3,7%
	Diğer	2.854.367.330.391	36,5%
	TOPLAM	7.811.180.799.226	100,0%

Aracı Kurumlar Özet Bilanço (mn TL)	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	20/19 Değ.
Dönen Varlıklar	14.242	20.109	21.863	20.388	25.147	38.621	53,6%
Duran Varlıklar	1.070	1.069	1.194	1.491	2.048	2.727	33,2%
Toplam Varlıklar	15.312	21.178	23.057	21.878	27.195	41.349	52,0%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	11.180	16.703	18.185	14.564	19.251	28.696	49,1%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	122	139	146	1.152	341	1.073	215,0%
Özkaynaklar	4.010	4.336	4.726	6.162	7.603	11.580	52,3%

Kaynak: TSPB

2020 yılsonu itibarıyla aracı kurumların aktif büyüklüğü bir önceki yıla göre %52 oranında artarak 41,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Toplam aktifin %93,4'ünü ise 38,6 milyar TL ile dönen varlıklardan oluşturmaktadır. 2020 yılsonu itibarıyla aracı kurumların 28,7 milyar TL kısa ve 1,1 milyar TL uzun vadeli yükümlülükleri bulunmaktadır. 2019 yılında 7,6 milyar TL özkaynağa sahip olan aracı kurumlar, 2020 yılsonu itibarıyla 11,6 milyar TL özkaynağa sahiptir.


Bizim Menkul Değerler A.Ş.