

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce/...../..... tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 32.000.000 TL'den 64.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 32.000.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahnamedir.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, paylara ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın ve halka arzda satışa aracılık edecek A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.hedefgirisim.com.tr ve www.a1capital.com.tr adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (kap.gov.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Buharîye Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Belvirilievler Sit.No:26/5 Üsküdar İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Üsküdar V.D.461 942 41 28

A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Hacı Özalp Köyü Mevdan Sok.No:1
Kat:2/5 Marlıok - İSTANBUL
Mersis No: 038 004 3521 Tic Sic No: 270189
www.a1capital.com.tr
Mersis No: 784922603443150

GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR:

“Bu izahname, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ihracçının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.”

İÇİNDEKİLER

I. GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR:	2
II: İÇİNDEKİLER	2
III. KISALTMA VE TANIMLAR	3
IV. BORSA GÖRÜŞÜ:	4
V. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:	4
1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLEEN KİŞİLER	4
2. ÖZET	6
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER	22
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	22
5. RİSK FAKTÖRLERİ	23
6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER	31
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	36
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER	45
9. MADDİ DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER	47
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER	48
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI	58
12. EĞİLİM BİLGİLERİ	58
13. KÂR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	58
14. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER	58
15. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER	64
16. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI	65
17. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER	67
18. ANA PAY SAHİPLERİ	68
19. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER	70
20. DİĞER BİLGİLER	72
21. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER	79
22. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER	80
23. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER	86
24. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR	92
25. BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	100
26. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER	101
27. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ	102
28. SULANMA ETKİSİ	102
29. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	103
30. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	105
31. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ	108
32. İNCELEMeye AÇIK BELGELER	109
33. EKLER	110

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ

YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Burnhacı Mah. Doğu Karadeniz Cad.

Servisler Sit.No:26/5 Üsküdar/İSTANBUL

Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 87

Üsküdar V.D.461 042 4128

A1 CAPITAL YATIRIM

MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Beşiktaş Plaza Meydan Sok. No:1

Kat: D:5-6 Maslak - İSTANBUL

Maslak V.D.388 004 3521 Tic.Sic.No:270189

www.a1capital.com.tr

Mersis No: 7849228348443150

KISALTMA VE TANIMLAR

A1 Capital, Yetkili Kuruluş	A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
A.Ş.	Anonim Şirket
Afyon Jeotermal	Afyon Jeotermal Yatırımlar A.Ş.
BİST, BİAŞ, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
Ekohesap	Ekohesap Bilgi Teknolojileri A.Ş.
Ereğli Tekstil	Ereğli Tekstil Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Funido	Funido Bilişim Teknolojileri A.Ş.
GİP	Gelişen İşletmeler Pazarı
GMP	İyi İmalat Uygulamaları
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GSYO	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı
GSYO Tebliği	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
Hedef Finansal Yatırımlar	Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş. (Eski Unvan: Hedef Finansal Hizmetler A.Ş.)
Hedef Portföy Yönetimi	Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.
İhraççı, Şirket, Ortaklık, Hedef Girişim, HDEGS	Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
Ltd. Şti.	Limited Şirket
MCT Danışmanlık, MCTAS	MCT Danışmanlık A.Ş.
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Orego Metal	Orego Metal A.Ş.
Platform Turizm	Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Seyitler Kimya, SEYKM	Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TSPB	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
Tümosan	Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.
USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
VUK	Vergi Usul Kanunu

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Büyükdere Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Selviyeçiler Sit.No:26/5 Üsküdar - İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Uskudar V.D.461 042 1128

A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Beybiğaz Plaza Meydan Sok.No:1
Kat:2 D:5-6 Maslak - İSTANBUL
Mistak V.D.388 004 3521 Tic.Sic.No:270189
www.a1capital.com.tr
Merkez No: 754922634543150

I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Yoktur.

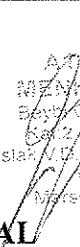
II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Yoktur.

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Bu izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
 HEDİF GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Burhaniye Mah. Doğu Karadeniz Cad. Selviliievler Sit.No:26/5 Üsküdar/İSTANBUL Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07 Üsküdar V.D.461 042/4128 Sibel GÖKALP Yönetim Kurulu Başkan Vekili Şemsihan KARACA Yönetim Kurulu Üyesi 10.09.2018	İZAHNAMENİN TAMAMI

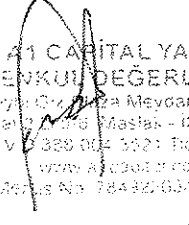
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
 A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Beytepe Plaza Maydan Sok. No:1 Kat:2 D:2-8 Maslak - İSTANBUL Meslek M.D. 268 004 3521 Tic.Sic.No:270100 www.a1capital.com.tr Mersis No: 78490226348443150 Tamer AKBAL Yönetim Kurulu Üyesi Emre SEÇEN Genel Müdür Yardımcısı 10.09.2018	İZAHNAMENİN TAMAMI

İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisinin Adı, Soyadı, Görevi	Sorumlu Olduğu Kısım:
Aday Bağımsız Denetim ve S.M.M.M A.Ş. Barış ÖZKURT Sorumlu Denetçi Abdülkadir SAYICI Sorumlu Denetçi 10.09.2018	30.06.2018, 31.12.2017, 31.12.2016, 31.12.2015 Dönemine Ait Bağımsız Denetim Raporları

**HEDF GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**
Gurhaniye Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Selviliievler Sit.No:26/5 Üsküdar/İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Üsküdar V.D.461 042 4128

**A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Büyükdere Caddesi 24. Meydan Sok. No:7
Kat:2 Kat:2 Maslak - İSTANBUL
Maslak V.D.328 004 3521 Tic Sic.No:270189
www.a1capital.com.tr
Tic Sic.No: 28432/0315/43150

2. ÖZET

A—GİRİŞ VE UYARILAR		
	Başlık	Açıklama Yükümlülüğü
A.1	Giriş ve uyarılar	- Bu özet izahnameye giriş olarak okunmalıdır. - Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir. - İzahnamede yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, halka arzın gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, izahnamenin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir. - Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özeti izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.
A.2	İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi	Yoktur.

B—İHRAÇÇI		
B.1	İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı	İhraççının ticaret unvanı Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi olup, kullanılan işletme adı bulunmamaktadır.
B.2	İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, kurulduğu ülke ve adresi	Hukuki Statüsü: Anonim Şirket Tabi Olduğu Yasal Mevzuat: T.C. Kanunları Kurulduğu Ülke: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Adresi: Burhaniye Mah. Doğu Karadeniz Cd. Selvilievler Sitesi No:26-5 Üsküdar / İstanbul Telefon ve Faks Numaraları: Telefon: +90 (216) 557 57 90 Faks: +90 (216) 557 57 07 İnternet Adresi: www.hedefgirisim.com.tr
B.3	Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççının mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi	Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., 29.03.2012 tarihinde İstanbul'da süresiz olarak kurulmuştur. İhraççı, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.3 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca Tebliğ'de tanımlanan nitelikteki girişim şirketlerine yatırım yapmaktadır. Bununla birlikte ihraççı ayrıca kaynaklarının bir bölümünü mevduat ve kısa vadeli finansal yatırımlarda değerlendirmektedir. Borsa'da işlem

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Burhaniye Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Selvilievler Sit.No:26/5 Üsküdar / İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Üsküdar V.D.461 042 1128

AT CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sarıyer, Göz Plaza Meydanı Sok.No:1
Kat:2 D.5-6 Maslak - İSTANBUL
Mersis No:08330038900001000000
Tic.Sic.No:270189
www.atcapitall.com.tr
Mersis No: 7549226345443150

gören şirketlere ait paylar, özel sektör tahvilleri, DİBS ve fon kullanılan başlıca kısa vadeli finansal araçlar arasında yer almaktadır.

İhraççının dönemler itibariyle kısa vadeli finansal yatırımları ve girişim sermayesi yatırımları aşağıda yer almaktadır.

Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar (TL)	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Gerçeğe uygun değer farkı kar/(zarara) yansıtılan				
- Hisse Senetleri	5.926.520	4.068.720	4.476.175	1.044.267
- Özel Kesim Tahvili	0	4.742.770	9.751.162	14.247.079
- Devlet Tahvili	0	0	2.944.190	2.086.537
- Serbest Fon	0	2.528.570	0	0
Toplam	5.926.520	11.340.060	17.171.527	17.377.883

Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar (TL)	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Gerçeğe uygun değer farkı kar/(zarara) yansıtılan				
- Seyitler Kimya	39.847.813	46.585.621	0	0
- MCT Danışmanlık	53.440.000	0	0	0
- Tümosan	0	0	5.187.000	6.356.000
- Afyon Jeotermal	5.664.770	7.136.430	4.164.890	3.112.204
- Ekohesap	105.943	0	0	0
Toplam	99.058.526	53.722.051	9.351.890	9.468.204

İhraççı bununla birlikte girişim yatırımı yapıp, çıkış stratejisini uyguladığı girişim sermayesi yatırımları da olmuştur. Söz konusu yatırımlara aşağıda yer verilmiştir.

Şirket Adı/Unvanı	İlk Yatırım Tarihi	Toplam Yatırım (TL)	İştirak Oranı (%)	Finansman	Çıkış Tarihi
Funido Bilişim Teknolojileri A.Ş.	14.11.2012	50.000	20,00%	Özkaynak	01.08.2013
Orego Metal A.Ş.	01.02.2013	500.000	20,00%	Özkaynak	07.05.2013
Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.	03.05.2013	8.000.000	1,74%	Özkaynak	17.02.2017
Platform Tuzum Taşımacılık Gıda İnş. Tem. Hiz. San. Tic. A.Ş.	09.12.2013	12.000.000	10,00%	Özkaynak	30.06.2015
HSD Karas Yarılm Arge Danışmanlık Ticaret A.Ş.	21.07.2017	400.000	25,00%	Özkaynak	18.12.2017

İhraççının finansal tablo dönemleri itibariyle gelirleri aşağıda gösterilmiş olup, hisse senetleri gerçeğe uygun değerleme gelirlerinin hasılat içerisinde etkili olduğu görülmektedir.

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Büyükdere Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Selviliye Sit.No:26/5 Üsküdar / İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Üsküdar V.D.461 042 14128

A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Beyoğlu Çarşı Meydanı Sokak No:1
Kat:2 065-6 Maslak - İSTANBUL
Maslak V.D.338 004 3521 Tic.Sic.No:279169
www.a1capital.com.tr
Mersis No: 7809000000000000000

Hesab (TL)	30.06.2018	%	30.06.2017	%	31.12.2017	%	31.12.2016	%	31.12.2015	%
Hisse Senetleri Satış Hasılatı	3.694.455	8,42	5.840.822	25,93	16.929.662	20,88	3.241.973	9,06	22.848.859	50,89
Özel Kesim ve Devlet Tahvil ve Gecikme Uygun Değerleme Geliri (Gelen)	202.216	0,46	100.164	0,44	1.211.086	1,49	1.387.559	3,88	937.532	2,09
Hisse Senetleri Gecikme Uygun Değerleme Geliri (Gelen)	36.751.851	83,75	495.960	2,20	30.698.172	37,86	-767.796	-2,15	1.646.257	3,67
Yatırım Fonları Gecikme Uygun Değerleme Geliri (Gelen)	0		0		-821.430		0		0	0,00
Hisse Senetleri Teminatlı Gelirleri	0		59.522		59.522		52.299		67.661	0,15
Finansal Yatırımların Değer Artış Geliri (Gelen)	-1.765.717		732.602		2.971.540		1.052.686		394.265	0,88
Özel Kesim ve Devlet Tahvil Satış Hasılatı	5.000.000	11,39	15.300.000	67,91	30.026.000	37,04	30.800.000	86,11	19.038.249	42,33
Toplam	43.882.805	100,0	22.529.870	100,00	81.074.852	100,00	35.766.721	100,00	44.902.823	100,00

İhraççı temel olarak GSYO Tebliği kapsamında girişim şirketlerine yatırım yapmakta olup, girişim sermayesi şirketleri yatırım yaptıkları girişim şirketlerindeki payları hedefledikleri getirileri elde ettikten sonra ya da belirli bir süre sonunda başka bir yatırımcıya satış ya da halka arz yoluyla satarak çıkış yaparlar. Çıkış stratejileri yatırım yapılan girişim şirketinin mali durumuna, faaliyet gösterdiği sektöre ya da ülkeye göre değişiklik gösterebilmektedir. Girişim şirketi Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketleri ifade etmektedir.

Türkiye'de SPK'nın izni ile faaliyet gösteren toplamda 11 GSYO bulunurken, bunların 7'si Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Borsada İşlem Gören	Unvanı	Özkaynaklar	Piyasa Değeri
EGCYO	Egeli & Co Tarım GSYO	13.149.123	3.080.000
HUBVC	HUB GSYO	19.570.663	27.400.000
GOZDE	Gözde Girişim	1.531.851.318	1.035.650.000
HDFGS	Hedef GSYO	105.260.588	42.880.000
ISGSY	İş GSYO	257.012.052	116.457.869
RHEAG	Rhea Girişim	26.021.735	26.592.000
VERTU	Verusaturk GSYO	148.376.676	252.200.000
	Toplam	2.101.242.155	1.504.259.869

Borsada İşlem Görmeyen	Unvanı
	Doğuş SK GSYO
	Kobi GSYO
	Öncü GSYO
	SNK GSYO

B.4
a
İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi

İşbu izahnamenin 5. bölümünde ortaklığa ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler ile ilgili bölümde belirtilen doğabilecek olası riskler dışında, cari hesap yılı içinde ortaklık faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler,

		talepler, yükümlülükler veya olaylar yoktur.
B.5	İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri	İhraççının dahil olduğu grup bünyesinde finansal piyasalarda iştirak eden iki farklı şirket daha bulunmakta olup, ana faaliyetler ise ihraççı bünyesinde toplanmaktadır. <pre> graph TD HFY[Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş.] --> HGSO[Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı] HFY --> HPY[Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.] HFY --> HİS[Hedef İleri Savunma A.Ş.] HGSO --> AJ[Afyon Jeotermal A.Ş.] HGSO --> SKS[Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.] HGSO --> MCD[MCT Danışmanlık A.Ş.] HGSO --> EHB[Eko Hesap Bilgi Teknolojileri A.Ş.] </pre>
B.6	Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi İhraççının hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi	Ortaklığımızın 32.000.000 TL tutarındaki mevcut sermayesindeki ve toplam oy hakkı içindeki doğrudan ve dolaylı payı %5 ve daha fazla olan nihai ortakların pay oranı ve tutarı Hedef Finansal Yatırımlar A.Ş. unvanlı ortak için 7.969.370,83 TL ve %24,90'dur. Yoktur. İhraççının yönetim hakimiyetine Sibel Gökalp ve Hedef Finansal Yatırımlar sahip olup, söz konusu yönetim hakimiyetini pay sahipliğinden ve imtiyazlı A grubu paylara sahip olmalarından almaktadırlar. İhraççının esas sözleşmesinin 8. ve 12. maddesine göre 6 kişiden oluşan yönetim kurulu üyelerinin üçte ikisi A grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilmekte olup, söz konusu payların tamamı Sibel Gökalp'e aittir. Hedef Finansal Yatırımlar'ın %99,9999'luk payı da Sibel Gökalp'e aittir.

**B.7 Seçilmiş finansal bilgiler ile
ihraççının finansal
durumunda ve faaliyet
sonuçlarında meydana gelen
önemli değişiklikler**

FINANSAL DURUM TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
Finansal Tablo Türü	Konsolide Olmayan			
Dönem	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Dönen Varlıklar	11.712.990	16.183.336	22.970.368	21.950.935
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.606.403	3.371.097	5.665.393	4.026.862
Finansal Yatırımlar	5.926.520	11.340.060	17.171.527	17.773.883
Ticari Alacaklar	0	2.257	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	118.787	103.319	60.278	46.204
Duran Varlıklar	99.905.753	54.147.999	9.666.397	9.545.657
Finansal Yatırımlar	99.058.526	53.722.051	9.351.890	9.468.204
Diğer Alacaklar	400.000	0	4.500	4.500
Maddi Duran Varlıklar	447.227	425.948	309.913	72.577
Toplam Varlıklar	111.618.743	70.331.335	32.636.765	31.496.592
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.293.695	54.295	54.529	46.861
Ticari Borçlar	26.687	18.941	24.415	20.421
Diğer Borçlar	6.267.008	35.354	30.114	26.440
Uzun Vadeli Yükümlülükler	64.460	61.171	17.271	10.029
Uzun Vadeli Karşılıklar	64.460	61.171	17.271	10.029
Özkaynaklar	105.260.588	70.215.869	32.564.965	31.439.702
Ödenmiş Sermaye	32.000.000	28.000.000	20.000.000	20.000.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.080.368	521.526	458.336	181.383
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	36.733.438	3.733.648	10.572.905	3.679.692
Net Dönem Karı veya Zararı	35.448.681	37.978.632	1.523.933	7.570.166
Toplam Kaynaklar	111.618.743	70.331.335	32.636.765	31.496.592

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
Finansal Tablo Türü	Konsolide Olmayan			
Dönem	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017	31.12.2016
Hasılat	43.882.805	22.529.070	81.074.552	35.766.721
Satışların Maliyeti	-7.660.356	-18.972.232	-41.698.272	-33.227.512
Brüt Kar (Zarar)	36.222.449	3.556.838	39.376.280	2.539.209
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	35.424.809	2.865.022	37.978.632	1.413.503
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	35.448.681	2.865.022	37.978.632	1.523.933
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	35.448.681	2.865.022	37.978.632	1.523.933
Dönem Karı (Zararı)	35.448.681	2.865.022	37.978.632	1.523.933
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	1,1078	0,1433	1,3564	0,0762

İhraççının aktif büyüklüğü yıllar itibariyle yükselmekte olup, 2015 yılındaki 31,5 milyon TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %3,6 artışla 32,6 milyon TL'ye, 2017 yılında 2016 yılına göre %115,5 artışla 70,3 milyon TL'ye, 2018 yılının ilk yarısında da 2017 yılı sonuna göre %58,7 artışla 111,6 milyon TL'ye yükselmiştir. İhraççının aktiflerindeki artış temel olarak uzun vadeli finansal yatırımlardaki artıştan kaynaklanmaktadır. İhraççının dönen varlıkları 2015 yılındaki 22,0 milyon TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %4,6 artışla 23,0 milyon TL'ye yükselirken, 2017 yılında ise 2016 yılına göre %29,5 azalışla 16,2 milyon TL'ye, 2018 yılının ilk yarısında da 2017 yılı sonuna göre %27,6 azalışla 11,7 milyon TL'ye gerilemiştir. Dönen varlıklardaki artış/azalışlar temel olarak İhraççının nakit ve nakit benzerleri ile

finansal yatırımlardaki artış/azalış sebebiyle gerçekleşmiştir. 30.06.2018 dönemi itibariyle İhraççının dönen varlıkları toplam aktiflerinin %10,5'ini oluşturmaktadır.

İhraççının duran varlıkları 2015 yılındaki 9,5 milyon TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %1,3 artışla 9,7 milyon TL'ye, 2017 yılında 2016 yılına göre %460,2 artışla 54,1 milyon TL'ye, 2018 yılının ilk yarısında da 2017 yılı sonuna göre %84,5 artışla 99,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Duran varlıklardaki artışlar temel olarak finansal yatırımlardaki artıştan kaynaklanmıştır. 30.06.2018 dönemi itibariyle İhraççının duran varlıkları toplam aktiflerinin %89,5'ini oluşturmaktadır.

İhraççının kısa vadeli yükümlülükleri 2015 yılındaki 46.861 TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %16,4 artışla 54.529 TL'ye yükselirken, 2017 yılında ise 2016 yılına göre %0,4 azalışla 54.295 TL'ye gerilemiştir. 2018 yılının ilk yarısında ise 2017 yılı sonuna göre %11.491 artışla 6,3 milyon TL'ye yükselmiştir. 2018 yılının ilk yarısındaki artışta MCT Danışmanlık A.Ş. paylarının satın alınmasına karşılık 7,62 milyon TL'lik satın alma bedelinin 6,22 milyon TL'lik kısmının dönem sonu itibariyle ödenmemiş olmasından kaynaklanmıştır. Mevcut durum itibariyle söz konusu borç ödenmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 30.06.2018 dönemi itibariyle %5,6 olarak gerçekleşmiştir.

İhraççının uzun vadeli yükümlülükleri 2015 yılındaki 10.029 TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %72,2 artışla 17.271 TL'ye, 2017 yılında da 2016 yılına göre %254,2 artışla 61.171 TL'ye, 2018 yılının ilk yarısında da 2017 yılı sonuna göre %5,4 artışla 64.460 TL'ye yükselmiştir. Söz konusu artış kıdem tazminatı karşılıklarından oluşmaktadır. Uzun vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 30.06.2018 dönemi itibariyle %0,1 olarak gerçekleşmiştir.

İhraççının özkaynakları 2015 yılındaki 31,4 milyon TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %3,6 artışla 32,6 milyon TL'ye, 2017 yılında 2016 yılına göre %115,6 artışla 70,2 milyon TL'ye, 2018 yılının ilk yarısında da 2017 yılı sonuna göre %49,9 artışla 105,3 milyon TL'ye yükselmiştir. İhraççının özkaynaklarındaki artış temel olarak finansal yatırımlardaki artışa bağlı olarak elde edilen karlılık kapsamında oluşmuştur. Özkaynakların toplam kaynaklar içerisindeki payı 30.06.2018 dönemi itibariyle %94,3 olarak gerçekleşmiştir.

		İhraççının hasılatı 2015 yılındaki 44,9 milyon TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %20,3 azalışla 35,8 milyon TL'ye gerilerken, 2017 yılında ise 2016 yılına göre %126,7 artışla 81,1 milyon TL'ye, 2018 yılının ilk yarısında ise 2017 yılının ilk yarısına göre %94,8 artışla 43,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Hasılatındaki artış / azalışlarda temel olarak hisse senedi ve özel kesim – devlet tahvili satış hasılatı ile hisse senetleri gerçeğe uygun değerlendirme gelirlerinin etkisi bulunmaktadır.																				
B.8	Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler	Yoktur.																				
B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.																				
B.10	İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği	Yoktur.																				
B.11	İhraççının işletme sermayesinin yükümlülüklerini karşılayamaması	İhraççının işletme sermayesi bu izahnamenin imza tarihini müteakip en az 12 ay içinde ortaya çıkacak ihtiyaçlar için yeterlidir. 30.06.2018 dönemi itibariyle İhraççının dönen varlık toplamı 11.712.990 TL ve kısa vadeli yükümlülükleri toplamı 6.293.695 TL olup, net işletme sermayesi 5.419.295 TL'dir. <table><tr><td>Finansal Kalemler (TL)</td><td>30.06.2018</td><td>31.12.2017</td><td>31.12.2016</td><td>31.12.2015</td></tr><tr><td>Dönen Varlıklar</td><td>11.712.990</td><td>16.183.336</td><td>22.970.368</td><td>21.950.935</td></tr><tr><td>Kısa Vadeli Yükümlülükler</td><td>6.293.695</td><td>54.295</td><td>54.529</td><td>46.861</td></tr><tr><td>Net İşletme Sermayesi</td><td>5.419.295</td><td>16.129.041</td><td>22.915.839</td><td>21.904.074</td></tr></table>	Finansal Kalemler (TL)	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	Dönen Varlıklar	11.712.990	16.183.336	22.970.368	21.950.935	Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.293.695	54.295	54.529	46.861	Net İşletme Sermayesi	5.419.295	16.129.041	22.915.839	21.904.074
Finansal Kalemler (TL)	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015																		
Dönen Varlıklar	11.712.990	16.183.336	22.970.368	21.950.935																		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.293.695	54.295	54.529	46.861																		
Net İşletme Sermayesi	5.419.295	16.129.041	22.915.839	21.904.074																		

C—SERMAYE PİYASASI ARACI		
C.1	İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası aracının menkul kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi	Ortaklığımızın 32.000.000 TL tutarındaki mevcut sermayesi, 32.000.000 TL tutarında nakit karşılığı olmak üzere 64.000.000 TL'ye artırılabacaktır. Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakları kısıtlanmamış olup, mevcut ortaklarımızın %100 oranında yeni pay alma hakkı bulunmaktadır. Ortaklarımıza nakit karşılığı artırılabacak sermaye karşılığı A grubu nama yazılı pay sahiplerine 320.000 TL nominal değerli A grubu nama yazılı pay, B grubu nama yazılı pay sahiplerine 31.680.000 TL nominal değerli B grubu nama yazılı pay verilecek olup, ISIN kodları A grubu nama yazılı paylar için TREHEDF00025 ve B Grubu nama yazılı paylar için TREHEDF00017'dir.
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı	Ortaklığımızın mevcut çıkarılmış sermayesi 32.000.000 TL'dir. Ödenmiş pay sayısı yoktur.

	ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı	
	Her bir payın nominal değeri	Her bir payın nominal değeri 1,00 TL'dir.
C.4	Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi	İhraç edilecek paylar, ilgili mevzuat uyarınca pay sahiplerine; "Kardan Pay Alma, Ortaklıktan Ayrılma, Ortaklıktan Çıkarma ve Satma, Tasfiyeden Pay Alma, Bedelsiz Pay Edinme, Yeni Pay Alma, Genel Kurula Davet ve Katılma, Oy, Bilgi Alma ve İnceleme, İptal Davası Açma, Azınlık, Özel Denetim İsteme" haklarını sağlamaktadır.
C.5	Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi	Yoktur.
C.6	Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi	İhraççının payları (B grubu nama yazılı paylar) 03.02.2015 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Kollektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda (Eski Adı: Kurumsal Ürünler Pazarı) işlem görmeye devam etmektedir. BİST'te işlem görenler dışında mevcut durumda İhraççının; ihraç ettiği, borsalarda işlem gören herhangi bir sermaye piyasası aracı veya bu hususlarla ilgili bir başvurusu bulunmamaktadır. Bu izahname kapsamında ihraç edilecek A grubu nama yazılı paylar Borsa'da işlem görmeyecek olup, B grubu nama yazılı paylar ise Borsa'da işlem görecektir.
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	İhraççının kar dağıtım politikası; Karın dağıtılması Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Şirketin tabi olduğu sair mevzuat hükümleri dikkate alınarak Yönetim Kurulu önerisi doğrultusunda Genel Kurul tarafından karara bağlanır. Portföyünün büyümesinin yanı sıra yatırımcılarına yüksek temettü getirisi sağlamayı amaçlayan şirket, yönetim kurulunca ilgili mevzuat çerçevesinde; a) Pay sahiplerinin beklentileri ile Şirketin büyümesi arasındaki hassas dengenin bozulmaması, b) Dünya ve ülke ekonomik şartlarında herhangi bir olumsuzluk olmaması, c) Şirketin mali yapısı ve genel karlılık durumu dikkate alınarak dağıtılabilir karın en az %20'sinin nakit ve/veya kaydi pay şeklinde dağıtılması öngörülmektedir. Nakit kar payı dağıtımı, en geç kar dağıtım kararının alındığı genel kurul toplantı tarihini izleyen ikinci ayın sonuna kadar yapılır. Kaydi pay şeklindeki kar payı dağıtımı ise yasal izinleri takiben gerçekleştirilir.

	Pay sahipleri için genel kurul kararı ile belirlenen nakit kar payı ödenmedikçe yönetim kurulu üyelerine, Şirket çalışanlarına kar payı ödemesi yapılmaz. Ayrıca, Şirketin esas faaliyet konusu olan girişim sermayesi yatırımlarından hedeflerin üzerinde bir getiri ile çıkış yapılması halinde, Şirketin genel karlılık durumunu da dikkate alarak, Sermaye Piyasası Mevzuatı, Türk Ticaret Kanunu ve diğer mevzuat çerçevesinde mümkün olduğu ölçüde ortaklarına nakit kar dağıtma ilkesi de benimsenmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu ve mevzuatına uygun olmak kaydıyla ortaklara temettü avansı dağıtılabilir. Kar dağıtımına ilişkin İhraççının esas sözleşmesinde ve kar dağıtım politikasında yer alan hususların dışında ilave bir unsur yoktur.
--	---

D—RİSKLER		
D.1	İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	D.1.1 İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler • İhraççının iştiraklerinin yaşanması muhtemel ödeme güçlükleri nedeniyle İhraççının nakit akışı olumsuz etkilenebilir. • İhraççının iştiraklerinin karlılığının azalması, ihraççının karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir. • İhraççı yeni kurulmuş veya yeterli büyüklüğe ulaşmamış şirketlere yatırım yapabilir. Bu şirketler ekonomik konjonktürden daha çok olumsuz etkilenebilir. • İhraççı GİP'te işlem gören şirketlere yatırım yapabilir, görece küçük ve gelişmekte olan şirketler olması sebebiyle, bu şirketler ekonomik ve finansal krizlerden daha çok olumsuz etkilenebilir. • Yeni yatırım planları doğrultusunda ek faaliyet ve finansal riskler söz konusu olabilir. • Doğru yatırımlar yapılmaması, İhraççının büyüme stratejisinin uygulanmasını olumsuz yönde etkileyebilir. • İhraççının yatırım yaptığı şirketlerin sayısının artması ile idari ve mali zorluklar yaşanabilir, şirketin yönetsel başarısı azalabilir. • İhraççının iştirak ettiği ya da etmeyi planladığı sektörlerde iklimsel veya bölgesel riskler oluşabilir. • Yatırım yapılan şirketlerin öngörülere uymayan yatırım maliyetleri, İhraççının finansal durumunu olumsuz olarak etkileyebilir. • Yatırım yapılan şirketlerin ÇED, ruhsat vb. yasal prosedürlere ilişkin riskleri bulunabilir, bu durumda

- Deprem, sel vb. doğal afetler şirketlerin faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

D.1.3. Diğer Riskler

D.1.3.1. Sermaye Riski

Net Borç / Toplam Sermaye oranının yüksekliği İhraççının finansal borçlarını ödeme riskini göstermektedir. İhraççının özkaynaklarının önemli bir kısmı duran varlıklarda tutulmaktadır. İhraççının net borcu 2015 yılındaki -4,0 milyon TL'den 2016 yılında 2015 yılına göre %40,9 artışla -5,6 milyon TL'ye yükselirken, 2017 yılında ise 2016 yılına göre %41,8 azalışla -3,3 milyon TL'ye gerilemiştir. 2018 yılına kadar net nakit pozisyonunda bulunan İhraççı 30.06.2018 döneminde 751.752 TL net borcu oluşmuştur. İhraççının net borç / toplam sermaye oranı 2015 yılında -%14 iken 2016 yılında -%21, 2017 yılında -%5 olurken, MCT Danışmanlık'ın satın alma bedelinden kalan borç nedeniyle 30.06.2018 döneminde %1 olmuştur. Ortaklığın 30.06.2018 dönemi itibariyle yükümlülüklerini karşılayamama riski bulunmamaktadır. İhraççının yükümlülüklerini zamanında gerektiği gibi karşılayamaması durumunda zararlar karşılaşılabilecektir.

D.1.3.2. Kredi Riski

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle İhraççının finansal bir kayba uğraması riskidir. İhraççının kredi riski esas olarak ilişkili olmayan taraflardan diğer alacakların, banka mevduatları ile finansal yatırımlardan kaynaklanmaktadır. 30.06.2018 dönemi itibariyle ilişkili olmayan taraflardan 404.070 TL diğer alacağı, bankalarda 5.593.869 TL mevduatı ve 104.985.046 TL finansal yatırımları bulunmaktadır. İhraççının 30.06.2018 dönemi itibariyle vadesi geçmiş ve karşılık ayrılmış alacağı bulunmamaktadır.

D.1.3.3. Likidite Riski

Likidite riski, İhraççının net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, likidite riskinin oluşmasına sebebiyet verebilir. İhraççının kredibilitesinin bozulması halinde ihtiyaç halinde fonları sağlayamaması ve kaynak maliyetinin artması durumunda ihraççı zararlar karşılayabilir. İhraççının mevcut durum itibariyle cari yükümlülüklerini yerine getirme konusunda bir sıkıntısı bulunmamaktadır.

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Büyükdüğü Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Beşiktaş Sit.No:26/5 Üsküdar / İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Üsküdar V.D.461 042 4128

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Büyükdüğü Mah. Doğu Karadeniz Cad.
Beşiktaş Sit.No:26/5 Üsküdar / İSTANBUL
Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
Üsküdar V.D.461 042 4128

D.1.3.4. Piyasa Riski

İhraççının piyasa riski faiz oranı riskinden oluşmakta olup, kur riski bulunmamaktadır.

D.1.3.4.1. Faiz Oranı Riski

Piyasa faiz oranlarındaki değişimler piyasadaki fiyatların değişmesine dolayısıyla finansal araçların değerlerinde dalgalanmalar oluşturulabilir. Söz konusu dalgalanmalar, menkul kıymetlerdeki fiyat değişikliğinden veya bu menkul kıymeti çıkaran tarafa özgü veya tüm piyasayı etkileyen faktörlerden kaynaklanabilir. Ortaklığın faiz oranlarının değişmesine karşı olan risk açıklığı, değişken faiz oranlı finansal yükümlülüklerine bağlıdır.

D.1.3.4.2. Kur Riski

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermekte iken, ihraççının finansal tablo dönemleri itibariyle kur riski bulunmamaktadır.

D.1.3.5. Fiyat Riski

Piyasa fiyatlarında oluşan değişimler finansal varlığın gerçeğe uygun değerinde de dalgalanma yaratmaktadır. İhraççının bilançosunda makul değer değişikliği gelir tablosu ile ilişkilendirilen finansal varlık olarak sınıflandırdığı Borsa'da işlem gören sermaye piyasası araçları bulunmaktadır. Piyasa koşullarına bağlı olarak söz konusu varlıkların fiyatlarında meydana gelebilecek dalgalanmalar nedeniyle ihraççının bahse konu yatırımlarında değer artışı veya azalışı meydana gelebilir. İhraççının finansal yatırımları içerisinde mali tablolarını etkileyen önemli pay hareketleri olmuş olup, 30.06.2018 dönemi itibariyle finansal varlıkların fiyatında %5 düşüş olması halinde şirketin vergi öncesi karı 4.960.717 TL azalacaktır.

D.1.3.6. Makroekonomik Riskler

- Başta gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal genişleme ve faiz oranlarına ilişkin politika kararlarının ve geleceğe ilişkin beklentilerinin kurlar ve iktisadi büyüme kanalları aracılığıyla İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkilemesi söz konusu olabilir.
- Dünyada ve Türkiye'de yaşanabilecek ekonomik, siyasi ve jeopolitik gelişmeler, rekabet ve yatırım koşulları yoluyla İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

		D.1.3.7. Ana pay sahipleri ile diğer pay sahiplerinin menfaatlerinin çatışma riski Sermaye artırımını sonrası İhraççının ana pay sahipleri Ortaklık sermayesinin önemli bir bölümüne sahip olmaya devam edecekler ve bu pay sahiplerinin menfaatleri diğer pay sahiplerinin menfaatleri ile çatışabilir, hakim ortaklar yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesi, temettü dağıtımı, yeni pay çıkarılması gibi hususları kontrol edebileceğinden bunun sonucunda diğer pay sahipleri söz konusu uygulamalardan olumsuz etkilenebilir.
D.3	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	- İhraç Edilen Payların Kar Payı Gelirine İlişkin Riskler: Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde kar payı dağıtım işlemleri gerçekleştirilir. İhraççının zarar ettiği dönemlerde kar payı geliri elde etmeme riski vardır. Ayrıca kar oluşsa bile İhraççının geçmiş yıllar zararı bulunduğu bu zararlar mashup edilinceye kadar İhraççı kar dağıtımını yapamayacaktır. Ayrıca dağıtılabilir kar olsa bile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kar dağıtımını zorunlu değilse, ortaklar genel kurulu kar dağıtıp dağıtmama konusunda karar verebilir. Bu durumda genel kurul kar dağıtmama kararı verirse ortakların kar payı alamama riski vardır. - İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler: İhraççının finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda İhraççının paylarının fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır. Bunlara ek olarak pay sahipleri, İhraççının kar ve zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, İhraççının tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde, söz konusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. Gelecek dönemlerde İhraççı tarafından yapılabilecek bedelli sermaye artırımları ve ana pay sahipleri tarafından yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir ve bu durum payların sermaye kazancını olumsuz etkileyebilir.

E—HALKA ARZ		
E.1	Halka arza ilişkin ihraççının/halka arz edenin elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam maliyet ve talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Mevcut ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları durumunda; İhraca ilişkin toplam maliyetin 143.000 TL olacağı tahmin edilmektedir. Tamamı nakit karşılığı ihraç ve halka arz edilecek 1,00 TL nominal değerli payların toplamı 32.000.000 TL olup, bu durumda ihraç ve halka arz edilecek pay başına düşen maliyet 0,00447 TL'dir.

HEDER YATIRIM SERMAYESİ
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Burhaniye Mah. Doğu Karadeniz Cad.
 Selviievler Sit.No:26/5 Üsküdar/İSTANBUL
 Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07
 İsküdar V.D.481 042 4128

AK CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Beşiktaş Plazası Mevki Sok. No:1
 Kat:2 D:5-6 Maslak - İSTANBUL
 Mersis : 08380043001710000000000000
 Tic. Sic. No: 270169
 Web: www.akcapital.com.tr
 Mersis No: 7849226343443150

		Sermaye Artırım Maliyeti	(TL)
		SPK Ücreti	64.000
		Borsa Kotasyon Ücreti	10.080
		MKK İhraççı Hizmet Bedeli	16.800
		Aracılık Komisyonu	36.750
		Rekabet Kurumu	12.800
		Diğer	2.570
		Toplam Maliyet	143.000
		Halka Arz Edilecek Pay Adedi	32.000.000
		Pay Başına Maliyet	0,00447
		Ortaklığın ihraç ve halka arzdan elde edeceği net gelir 31.857.000 TL olacaktır.	
		Sermaye artırımına iştirak edecek pay sahipleri ihraç edilen payların bedeli haricinde aracı kurumların aracılık komisyonu gibi ücretlendirme politikalarına tabi olabileceklerdir. Sermaye artırımına aracılık edecek A1 Capital'in yatırımcılardan talep edeceği komisyon ve benzeri gider bulunmamaktadır.	
E.2 a	Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi	İhraççının özkaynaklarını güçlendirmek, iş hacmini ve girişim sermayesi yatırımlarını artırarak büyümesini sürdürmek üzere yapılan sermaye artırımından 143.000 TL olması beklenen masraflar çıktıktan sonra elde edilecek 31.857.000 TL tutarındaki kaynağın; - %30 – 40'ına karşılık gelen 9.557.100 – 12.742.800 TL'sinin mevcut durumda iştirak edilmiş iştiraklerinin işletme sermayesi ve büyüme finansmanı ihtiyaçlarının borç finansmanı şeklinde karşılanması ve bu suretle girişim sermayesi yatırımında bulunulmasına, - Geriye kalan %60 – 70'ine karşılık gelen 19.114.200 – 22.299.900 TL'nin ise yeni girişim sermayesi yatırımlarında kullanılması planlanmaktadır.	
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	Yapılacak sermaye artırımı ile tamamı nakden karşılanmak üzere toplam 32.000.000 TL nominal değerli pay ihraç edilecektir. Yeni pay alma haklarının kullanım süresi 15 gün olup, bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri KAP'ta (www.kap.gov.tr) ilan edilerek kamuya duyurulacaktır. Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakkını kullanmak istemeyen ortaklarımız, rüçhan haklarını rüçhan hakkı kupon pazarında satış süresi içinde satabilirler. Yeni pay alma haklarının kullanımından sonra kalan	

payların satışında SPK'nun II – 5.2 Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği'nde yer alan "Borsa'da Satış" yöntemi kullanılacak olup, paylar Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da satışa sunulacaktır.

Yeni pay alma haklarının kullandırılmasının ve halka arzın, SPK'nın gerekli onaylarının alınmasını takiben Ekim ayında yapılması planlanmaktadır.

Tasarruf sahiplerine satışın süresi 2 iş günüdür. Tasarruf sahiplerine satış sürecinin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek duyuru metninde belirtilecektir. Paylar, yeni pay alma haklarının kullanımında nominal değerden, yeni pay alma haklarının kullanımından sonra kalan paylar ise nominal değerden aşağı olmamak üzere Borsa Birincil Piyasa'da oluşacak fiyattan satılacaktır.

Bu sermaye artırımında pay almak suretiyle ortak olmak isteyen tasarruf sahiplerinin satış süresi içinde Borsa İstanbul'da işlem yapmaya yetkili kuruluşlardan birine başvurmaları gerekir. Borsa İstanbul'da işlem yapmaya yetkili kuruluşların listesi BİAŞ, TSPB ve SPK'nın internet sitelerinde yer almaktadır.

Pay bedelleri, Halk Bankası Altunizade Ticari Şubesi nezdinde sermaye artırımında kullanılmak üzere açılan TR35 0001 2009 8960 0010 2606 04 no'lu özel banka hesabına yatırılacaktır.

Sermaye artırımı suretiyle ihraç edilecek paylar Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenecektir. Payların fiziki teslimi söz konusu değildir.

SPKn.'nun 8'inci maddesi uyarınca, izahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması halinde durum ihraççı veya yetkili kuruluş tarafından en uygun haberleşme vasıtasıyla derhal Kurula bildirilir. Değişiklik gerektiren veya yeni hususların ortaya çıkması halinde, satış süreci durdurulabilir. Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren yedi iş günü içinde SPKn.'da yer alan esaslar çerçevesinde SPK tarafından onaylanır ve izahnamenin değişen veya yeni eklenen hususlara ilişkin kısımları yayımlanır. Değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ

YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Burnhanıye Mah. Doğu Karadeniz Cad.

Belvillievler Sit.No:26/5 Üsküdar / İSTANBUL

Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07

İşkiidar V.D. 461 087 4128

		önce pay satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, izahnamede yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içerisinde taleplerini geri alma hakkına sahiptir. İzahnameye İhraççının www.hedefgirisim.com.tr, yetkili kuruluş A1 Capital'in www.a1capital.com.tr ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun www.kap.gov.tr adreslerinden ulaşılabilir.
E.4	Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arza ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri	Sermaye artırımını ile birlikte ihraççı şirket olan Hedef Girişim sermaye elde ederek mevcut iştiraklerinin işletme sermayesi ve büyüme finansmanı ihtiyaçlarını karşılayacak, ayrıca yeni girişim sermayesi yatırımlarında kullanacak olup, sermaye artırımına aracılık eden A1 Capital ise aracılık komisyonu elde edecektir.
E.5	Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği hususlarını içerecek şekilde dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi	İhraççı'nın unvanı Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. olup, 32.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden 32.000.000 TL artışla 64.000.000 TL'ye çıkarılacaktır. Yoktur.
E.6	Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda, mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	Mevcut tüm pay sahiplerinin sermaye artırımında yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları durumunda sulanma etkisi; Mevcut ortaklar için %34,87 olacaktır. Pay sahiplerinin sermaye artırımında yeni pay alma haklarını hiç kullanmaması ve kalan payların tamamının Borsa'da satılması durumunda sulanma etkisi; Mevcut ortaklar için %32,29, yeni ortaklar için %90,37 (pozitif) olacaktır.
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Sermaye artırımına iştirak edecek pay sahipleri ihraç edilen payların bedeli haricinde aracı kurumların aracılık komisyonu gibi ücretlendirme politikalarına tabi olabileceklerdir. Sermaye artırımına aracılık edecek A1 Capital'in yatırımcılardan talep edeceği komisyon ve benzeri gider bulunmamaktadır.

HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ

YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Borhanıye Mah. Doğu Karadeniz Cad.

Selviyelevler Sit.No:2675 Üsküdar/İSTANBUL

Tel:0216 557 57 90 Faks: 0216 557 57 07

Üsküdar V.D.461 042 4128

A1 CAPITAL YATIRIM

MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Beyoğlu / Beşiktaş Meydanı Sok.No:1

Kat: D-5-6 Maslak - İSTANBUL

Maslak V.D.355 004 3321 Tic.Sic.No:270189

www.a1capital.com.tr

Mersis No: 784320334440150

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret unvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte) :

31.12.2015, 31.12.2016, 31.12.2017 ve 30.06.2018 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ile bunlara ilişkin dipnotlar Aday Bağımsız Denetim ve S.M.M.M. A.Ş. tarafından denetlenmiş ve ilgili bağımsız denetim raporları hazırlanmıştır.

Aday Bağımsız Denetim ve S.M.M.M. A.Ş.	
Sorumlu Denetçi	Barış Özkurt, Abdülkadir Sayıcı
Adresi	29 Ekim Cad. No:3 İstanbul Vizyon Park A-1 Blok K: 8 No:86 Yenibosna Bahçelievler / İstanbul
Telefon	(0212) 426 00 93
Fax	(0212) 426 84 44
İnternet Adresi	www.pkfistanbul.com
Üyesi Olunan Profesyonel Meslek Kuruluşları	PKF International Limited, İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası

3.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

31.12.2015 ve 31.12.2016 tarihli finansal tablolar ile bunlara ilişkin dipnotlar için Aday Bağımsız Denetim ve S.M.M.M. A.Ş.'den Barış Özkurt sorumlu denetçi iken, 31.12.2017 ve 30.06.2018 tarihli finansal tablolar ile bunlara ilişkin dipnotlar için Abdülkadir Sayıcı sorumlu denetçi olmuştur.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	Konsolide Olmayan			
Finansal Tablo Türü	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Dönem	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Dönen Varlıklar	11.712.990	16.183.336	22.970.368	21.950.935
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.606.403	3.371.097	5.665.393	4.026.862
Finansal Yatırımlar	5.926.520	11.340.060	17.171.527	17.773.883
Ticari Alacaklar	0	2.257	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	118.787	103.319	60.278	46.204
Duran Varlıklar	99.905.753	54.147.999	9.666.397	9.545.657
Finansal Yatırımlar	99.058.526	53.722.051	9.351.890	9.468.204
Diğer Alacaklar	400.000	0	4.500	4.500
Maddi Duran Varlıklar	447.227	425.948	309.913	72.577
Toplam Varlıklar	111.618.743	70.331.335	32.636.765	31.496.592
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.293.695	54.295	54.529	46.861
Ticari Borçlar	26.687	18.941	24.415	20.421
Diğer Borçlar	6.267.008	35.354	30.114	26.440
Uzun Vadeli Yükümlülükler	64.460	61.171	17.271	10.029
Uzun Vadeli Karşılıklar	64.460	61.171	17.271	10.029
Özkaynaklar	105.260.588	70.215.869	32.564.965	31.439.702
Ödenmiş Sermaye	32.000.000	28.000.000	20.000.000	20.000.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.080.368	521.526	458.336	181.383
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	36.733.438	3.733.648	10.572.905	3.679.692
Net Dönem Karı veya Zararı	35.448.681	37.978.632	1.523.933	7.570.166
Toplam Kaynaklar	111.618.743	70.331.335	32.636.765	31.496.592

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş				
Finansal Tablo Türü	Konsolide Olmayan				
Dönem	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Hasılat	43.882.805	22.529.070	81.074.552	35.766.721	44.902.823
Satışların Maliyeti	-7.660.356	-18.972.232	-41.698.272	-33.227.512	-36.097.639
Brüt Kar (Zarar)	36.222.449	3.556.838	39.376.280	2.539.209	8.805.184
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	35.424.809	2.865.022	37.978.632	1.413.503	7.570.166
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	35.448.681	2.865.022	37.978.632	1.523.933	7.570.166
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	35.448.681	2.865.022	37.978.632	1.523.933	7.570.166
Dönem Karı (Zararı)	35.448.681	2.865.022	37.978.632	1.523.933	7.570.166
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	1,1078	0,1433	1,3564	0,0762	0,3785

RASYOLAR	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler)	1,86	298,06	421,25	468,43
Likide Oran (Dönen Varlıklar – Stoklar – Diğer Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler)	1,83	270,99	418,80	465,22
Özkaynaklar / Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler	16,56	608,11	453,55	552,64
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar	0,06	0,00	0,00	0,00
Özsermaye Karlılığı (Net Kar / Özkaynaklar)	33,68%	54,09%	4,68%	24,08%

Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 22 no'lu bölümlerini de dikkate almalıdır.

5. RİSK FAKTÖRLERİ

5.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:

- **İhraççının iştiraklerinin yaşanması muhtemel ödeme güçlükleri nedeniyle İhraççının nakit akışı olumsuz etkilenebilir:** İhraççı faaliyet konusu gereği girişim sermayesi yatırımları yapmış olup, yapmaya da devam etmektedir. Söz konusu yatırımlar yapılırken seçici davranılmaktadır. Ancak gösterilen azami dikkate rağmen İhraççının iştirakleri ödeme güçlüğü ile karşılaşabilir. Bu şekilde yaşanabilecek olumsuzluklar girişim sermayesi yatırımı yapılan şirketlerde ek sermaye ihtiyacı doğurabilir. Bu durum İhraççının nakit akışlarını olumsuz etkileyebilir.
- **İhraççının iştiraklerinin karlılığının azalması, İhraççının karlılığını olumsuz etkileyebilir:** İhraççı faaliyet konusu gereği girişim sermayesi yatırımları yapması nedeniyle, hali hazırdaki yatırımları veya gelecekte yapacağı girişim sermayesi yatırımları sonucunda, söz konusu şirketlerin karlarının düşmesi ya da şirketlerin zarar etmesi durumunda, İhraççının karlılığı olumsuz etkilenebilir.
- **İhraççı yeni kurulmuş veya yeterli büyüklüğe ulaşmamış şirketlere yatırım yapabilir. Bu şirketler ekonomik konjonktürden daha çok etkilenebilir:** İhraççı gelişme potansiyeli taşıyan şirketlere yatırım yapmaktadır. Yatırım yaptığı veya yapacağı bazı şirketler yeni kurulmuş veya yeterli büyüklüğe ulaşmamış şirketler olabilir.

Ekonomik istikrarsızlık, yeni veya küçük şirketlerin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir. Bu durum İhraççının finansal tablolarına olumsuz olarak yansiyabilir. Ayrıca İhraççının söz konusu yatırımlardan çıkışını geciktirebilir ya da engelleyebilir.

- **İhraççı GİP'te işlem gören şirketlere yatırım yapabileceğinden çeşitli risklere maruz kalabilir:** GİP'te işlem gören şirketler görece küçük ve gelişmekte olan şirketler olduğundan ekonomik ve finansal krizlerden daha çok etkilenebilir, finansal durumları bozulabilir ve hatta işlem sıraları kapanabilir. Bu durum İhraççının söz konusu yatırımlardan olumsuz etkilenmesine sebep olabilir, finansal yatırımlardan çıkışını geciktirebilir ya da engelleyebilir.
- **Yeni yatırım planları doğrultusunda ek faaliyet ve finansal riskler söz konusu olabilir. Doğru yatırımlar yapılmaması, İhraççının büyüme stratejisinin uygulanmasını olumsuz yönde etkileyebilir:** İhraççı yatırım yaparken, yatırım yaptığı şirketleri birçok farklı kriteri dikkate alarak özenle seçse de, öngörülere gerçekleşmeyebilir. Yanlış yatırımlar İhraççının büyüme stratejisini olumsuz etkileyebilir. İhraççının girişim sermayesi yatırımı yaptığı şirketlerde iflaslar söz konusu olabilir. Yapılan yatırımlar beklentilere uygun sonuç vermeyebilir. Yatırım geri dönmeyebilir. Girişim sermayesi yatırımından çıkış yapılamayabilir veya zararla çıkış yapılabilir. Bu durum İhraççının büyümesini ve mali durumunu olumsuz etkileyebilir.
- **İhraççının yatırım yaptığı şirketlerin sayısının artması ile idari ve mali zorluklar yaşanabilir, şirketin yönetsel başarısı azalabilir:** Yatırım yapılan girişim sermayesi şirketlerinin sayısının artması durumunda, artışa paralel olarak faaliyetlerin operasyonel karmaşıklığının, ölçeğinin ve İhraççı yönetiminin üstlendiği sorumlulukların artması muhtemel olup, bu durum yönetimin üzerinde baskı oluşturabilir. Yatırımların verimli yönetilememesi İhraççının faaliyetlerini, beklentilerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- **İhraççının iştirak ettiği ya da etmeyi planladığı sektörlerde iklimsel veya bölgesel riskler oluşabilir:** İhraççının girişim sermayesi yatırımı yaptığı veya gelecekte yatırım yapacağı bazı şirketlerin faaliyetleri iklimsel değişikliklere veya bölgesel risklere duyarlı olabilir. İklimsel ve bölgesel olarak meydana gelebilecek değişiklikler söz konusu şirketlerin faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. Bu durum da İhraççının finansal tablolarına olumsuz olarak yansiyabilir.
- **Yatırım yapılan şirketlerin öngörülere uymayan yatırım maliyetleri, İhraççının finansal durumunu olumsuz olarak etkileyebilir:** İştirak edilen/edilmesi planlanan sektörlerde üretim teknolojilerinin yakından takip edilmesi ve modernizasyon yapma gerekliliği ortaya çıkabilir. Bu şirketlerde yatırım maliyetleri planlananın üzerinde gerçekleşebilir. Bu durumda İhraççının ek sermaye koyması gerekebilir. Bu ilave kaynağı İhraççının dış kaynak yoluyla temin etmesi durumunda finansal durumu olumsuz etkilenebilir.

- **Yatırım yapılan şirketlerin ÇED, ruhsat vb. yasal prosedürlere ilişkin riskleri bulunabilir, bu durumda öngörülemeyen süreçler ve zorluklar yaşanabilir.:** İhraççının yatırım yaptığı veya gelecekte yatırım yapacağı şirketlerde faaliyetlerin yürütülebilmesi için ÇED, yapı, çalışma ruhsatı gibi yasal başvuruların yapılması gerekebilir. Yasal prosedürler olumlu sonuç vermeyebilir. Faaliyetlerin yürütülmesine engel sonuçlar ortaya çıkabilir. Bu durum, İhraççının finansal performansını olumsuz etkileyebilir, girişim sermayesi yatırımından çıkışını geciktirebilir, engelleyebilir ya da zararlar çıkışa sebep olabilir.
- **İhraççı, karlılığının sürekliliği konusunda herhangi bir garanti verememektedir:** İhraççının sürdürülebilir karlılık hedefine ulaşması birçok faktöre bağlıdır. Bunlar arasında; yatırım yaptığı ve gelecekte yapacağı girişim sermayesi şirketlerinin başarısı, gelecekteki olası faaliyet kar/zararlarının büyüklüğü ve süresi, yatırım yaptığı/yapacağı girişim sermayesi yatırımlarından çıkışta elde edilecek kar/zararın büyüklüğü gibi birçok faktör sıralanabilir. İhraççının karlılığını sürdürememesi durumunda faaliyetleri, beklentileri, mali durumu, faaliyet sonuçları ve paylarının performansı olumsuz etkilenebilir.
- **İhraççının yatırımları, yatırımcıların yatırım tercihleri ile uyumlu olmayabilir:** İhraççı girişim sermayesi yatırımları dışında portföyünü çeşitlendirmek amacıyla, Borsa'da işlem gören veya görmek üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına, ters repo işlemlerine, Borsa Para Piyasası ve Takasbank Para Piyasası işlemlerine ve yatırım fonu katılma payları ile TL ve döviz cinsinden vadeli-vadesiz mevduat ve katılma hesabına yatırım yapabilir. İhraççının portföyündeki çeşitlendirme yatırımcıların yatırım tercihlerine uyumlu olmayabilir. İhraççı yüksek getiri beklentisi ile yüksek riskli alanlara yatırım yapabilir, İhraççının yaptığı bu tarz yatırımlar, yatırımcıların risk tercihinine uygun olmayabilir.
- **İhraççının menkul kıymetler portföyünün piyasa koşullarına bağlı olarak değerinin azalması söz konusu olabilir:** İhraççı bir girişim sermayesi şirketi olarak menkul kıymetler portföyüne sahiptir. Söz konusu portföy veya ileride sahip olacağı menkul kıymetler portföyü piyasa koşullarına göre değer artışı yaşamaması öngörüsüyle oluşturulmaktadır. Ancak olumsuz piyasa koşulları portföyün değerinin düşmesine neden olabilir.
- **Tahmin edilemeyen ekonomik gelişmelerin olası etkilerinin İhraççı ve yatırım yaptığı girişim sermayesi şirketleri üzerindeki olumsuz yansımaları, İhraççının finansal durumu ile faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir:** İhraççı öngörülerini yaparken mevcut ekonomik durum ve gidişatı dikkate almaktadır. Ekonomik gelişmelerdeki öngörülemeyen olumsuzluklar, İhraççının ve/veya yatırım yaptığı girişim sermayesi şirketlerinin finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.

- **Karşılaşılan bütün risklere karşı sigorta yaptırılmayabilir ve sigorta kapsamında olmayan kayıplara maruz kalınabilir:** İhraççı ihraç öncesinde sahip olduğu risklere karşı (sahibi olduğu taşıt araçları hariç) sigorta yaptırmamıştır. Gelecekte de karşılaşılan bütün risklere karşı sigorta yaptırılmayabilir. Yaptırılsa bile sigorta kapsamında olmayan kayıplara da maruz kalınabilir. Bu durum İhraççının finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- **İhraççı faaliyetleri ile ilgili olarak çeşitli hukuki davalara taraf olabilir, davaların şirket aleyhine sonuçlanması halinde şirketin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir, tazminat ödeme yükümlülüğü doğabilir:** İhraççı, faaliyetleri ile ilgili davalara veya sair yasal işlemlere muhatap olabilir. Bu davaların bazıları yönetimin dikkatini ve kaynaklarını bloke edebilir. İhraççının veya yatırım yaptığı şirketlerin taraf olacağı bu yasal işlemlerden herhangi birinin aleyhine sonuçlanması yükümlülük doğurabileceği gibi İhraççının itibarını da zedeleyebilir.
- **Nitelikli işgücü kaynağının sürekliliğinin sağlanamaması faaliyetleri olumsuz etkileyebilir:** İhraççının başarısı büyük ölçüde genel müdür ve diğer üst yönetim mensupları dahil olmak üzere profesyonel yönetim kadrosunun becerilerine, ilişkilerine ve devamlılığına bağlıdır. Profesyonel kadronun devamlılığının sağlanamaması İhraççının faaliyetlerine ilişkin hedeflerin gerçekleştirilmesinde yetersizlik yaratabilir, İhraççının finansal durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- **Dış kaynak ihtiyacının ortaya çıkması ve maliyetlerin artması halinde ihraççının finansal durumu olumsuz etkilenebilir:** İhraççı faaliyetlerini sürdürürken dış kaynak da kullanabilir. İhraççının faaliyetleri büyüdükçe dış kaynak ihtiyacı da artabilir. Dış kaynak maliyetleri artıkça ve temini güçleştikçe, İhraççı bu durumdan olumsuz etkilenebilir.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler

- **Tebliğ hükümleri çerçevesinde uyulması gereken yasal mevzuat ve sınırlamalar bulunduğundan, mevzuat ve sınırlamalara uyulmaması halinde şirketlerin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir, potansiyel karlılıkları sınırlanabilir:** Sektördeki şirketler SPK'nın III-48.3 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde yer alan faaliyet kapsamı, faaliyetlere ilişkin sınırlamalar, portföy sınırlamaları gibi esaslara uymak zorundadır. Söz konusu tebliğe uyulmaması ve aykırı faaliyetlerde bulunulması durumunda İhraççı çeşitli yaptırımlara maruz kalabilir. Bu yaptırımlar parasal cezalar olabileceği gibi şirketlerin faaliyetlerinin sonlandırılmasına kadar gidebilir.
- **Tabi olunan yasal mevzuatta oluşabilecek değişiklikler şirketlerin faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir:** GSYO tebliğinde ve sair mevzuatlarda yaşanabilecek değişiklikler şirketlerin faaliyetlerini sınırlayabilir ya da olumsuz etkileyebilir. Sektör şirketleri ayrıca Kurumlar Vergisinden istisnadır. Bununla birlikte girişim sermayesi yatırım ortaklığı kazançlarından dağıtılsın ya da dağıtılmasın yapılacak stopaj oranı %0

alışanlarına kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kar payı odenmedike bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

- Halka açık ortaklıklarda kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.
- Kar payı, anılan Tebliğ’de ngrlen esaslara uyulmak ve dağıtımına karar verilen genel kurul toplantısında karara bağlanmak şartıyla eşit veya farklı tutarlı taksitlerle denenebilir.
- Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanan finansal tablolar dikkate alınarak hesaplanan “net dağıtılabilir dönem karı” ile TTK ve Vergi Yasaları kapsamında hazırlanan finansal tablolara göre hesaplanan “net dağıtılabilir dönem karı”ndan düşük olan “net dağıtılabilir dönem karı” olarak dikkate alınır ve SPK mevzuatı dahilinde temettü dağıtım işlemleri gerçekleştirilir.
- Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde kar payı dağıtım işlemleri gerçekleştirilir. İhraının zarar ettiği dönemlerde kar payı geliri elde etmeme riski vardır. Ayrıca kar oluşsa bile İhraının geçmiş yıllar zararı bulunduğunda bu zararlar mahsup edilinceye kadar İhraı kar dağıtımı yapamayacaktır. Ayrıca dağıtılabilir kar olsa bile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kar dağıtımı zorunlu değilse, ortaklar genel kurulu kar dağıtıp dağıtmama konusunda karar verebilir. Bu durumda genel kurul kar dağıtmama kararı verirse ortakların kar payı alamama riski vardır.

Kar Payı Geliri: şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Borsa şirketleri karını nakden veya kar payının sermayeye ilavesi suretiyle pay ihraç ederek dağıtabilir.

5.3.2. İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler:

İhraının finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda İhraının paylarının fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.

Bunlara ek olarak pay sahipleri, İhraının kar ve zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, İhraının tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde, söz konusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. İhraının tasfiyesi halinde ancak diğer tüm alacaklılara gerekli demeler yapıldıktan sonra pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir.

Gelecek dönemlerde İhraı tarafından yapılabilecek bedelli sermaye artırımları ve ana pay sahipleri tarafından yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir ve bu durum payların sermaye kazancını olumsuz etkileyebilir.

Sermaye Kazancı: Zaman içinde payın değerinde (alım fiyatına göre) meydana gelen artıştan (payın elden çıkartılması/satılması yoluyla) elde edilen gelirdir. İhraının finansal