

HEDEF

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

FİYAT TESPİT RAPORU

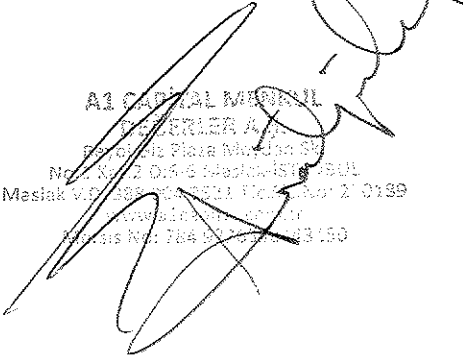
03.12.2014



A1 CAPITAL MENMUL
HEDEF GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulu
No: 2013/110, 11/11/2013
Maslak V.D. No: 2013/110, 11/11/2013
Mersis No: 3484 022 00000000000000000000

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
1. RAPORUN AMACI	3
2. DEĞERLEME ÇALIŞMASI SIRASINDA UYGULANAN ETİK İLKELER	3
3. SINIRLAYICI KOŞULLAR	3
4. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	4
5. ŞİRKETİN FAALİYETLERİ ve FAALİYET GÖSTERİLEN SEKTÖRLER HAKKINDA BİLGİ	5
6. FİNANSAL TABLOLAR	19
7. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	22
7.1 Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi	23
7.1.1 BİST – 100 Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri	23
7.1.2 BİST – Tüm Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri	23
7.1.3 BİST – GSYO Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri	24
8. SONUÇ	24


A1 CAPITAL MENKUL
DEĞERLER A.Ş.
Fıratlılar Plaza Kat: 5. Kat
No: 10/2 Kat: 5 Maslak/Şişli/Beşiktaş
Maslak v.D. 80500/ŞİŞLİ/İstanbul 2/0139
www.a1capital.com.tr
Tic Sicil No: 284800/0000003150

1. RAPORUN AMACI

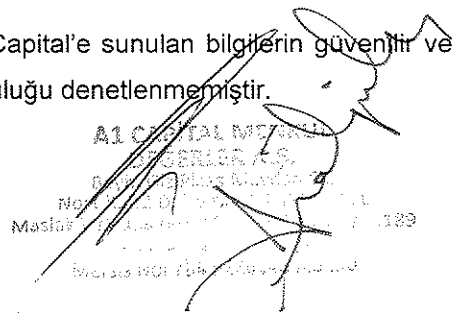
Bu rapor, Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ("Hedef GSYO", "Şirket" veya "İhraççı") ile A1 Capital Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital") arasında 14.08.2014 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık ve yüklenim sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

2. DEĞERLEME ÇALIŞMASI SIRASINDA UYGULANAN ETİK İLKELER

- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- A1 Capital, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirkete ve hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işi bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Hukuka uygun davranılmış ve konuyla ilgili yasal mevzuata riayet edilmiştir.

3. SINIRLAYICI KOŞULLAR

- Raporda kullanılan bilgiler kamuya açıklanmış ve talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış olan bilgilerden oluşmaktadır.
- Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Değerleme çalışmaları genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemiştir.
- Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere A1 Capital'e sunulan bilgilerin güvenilir ve doğru olduğu varsayılmış, bu bilgilerin güvenilir ve doğruluğu denetlenmemiştir.



- Şirket pay sahiplerinin basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- A1 Capital, Şirket ve ilgili personellerden elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını varsaymaktadır.
- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

4. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ

Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. 29.03.2012 tarihinde, kayıtlı sermayeli olarak ve çıkarılmış sermayesini, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerindeki (III-48.3) yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan girişim şirketlerine yapılan uzun vadeli yatırımlara yöneltmek üzere İstanbul'da kurulmuştur.

İhraççının merkez adresi Burhaniye Mah. Karadeniz Cad. No:26/4 Selvilievler Sitesi Üsküdar İstanbul'dur.

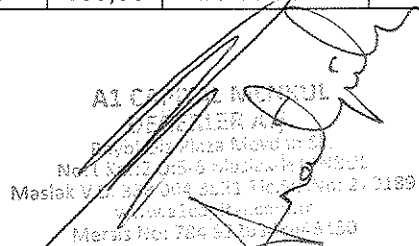
İhraççı, 2012 yılında Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanı ile kurularak İstanbul Ticaret Sicili'ne 29.03.2012 tarih ve 813699 sicil numarası ile tescil edilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07.06.2012 tarih ve 19/668 sayılı kararı ile girişim sermayesi yatırım ortaklığı faaliyeti kapsamında "Portföy İşletmeciliği Yetki Belgesi" verilmesi uygun görülmüştür.

İhraççı 5.000.000 TL sermaye ile kurulmuş olup, kuruluşunda kayıtlı sermaye tavanı 100.000.000 TL olarak belirlenmiştir. Çıkarılmış sermayesi 29.04.2013 itibarıyla 5.836.000 TL'ye, 06.06.2013 itibarıyla de 20.000.000 TL'ye artırılmıştır.

Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Hedef Finansal Hizmetler A.Ş.	B	14.984.000	74,92	34.000	0,17
Sibel GÖKALP	A	200.000	1,00	200.000	1,00
Sibel GÖKALP	B	4.804.000	24,02	4.804.000	24,02
Mehmet Nuri Gök alp	B	4.000	0,02	4.000	0,02
Mehmet Ziya Gök alp	B	4.000	0,02	4.000	0,02
Şemsihan Karaca	B	4.000	0,02	4.000	0,02
Halka Açık Kısım	B	0	0,00	14.950.000	74,75
TOPLAM	A+B	20.000.000	100,00	20.000.000	100,00

Şirket'in çalışan sayısı 30.09.2014 tarihi itibarıyla 5'tir.



İhraççının 30.09.2014 tarihi itibarıyla yatırım portföyünde yer alan girişim sermayesi şirketleri ve pay oranları aşağıdaki gibidir:

Şirket Adı/Unvanı	Kuruluş Yeri	Faaliyet Konusu	İlk Yatırım Tarihi	Toplam Yatırım (TL)	İştirak Oranı (%)	Oy Kullanım Gücü (%)	Finansman	Çıkış Tarihi
Afyon Jeotermal Yatırımlar A.Ş.	Türkiye	Enerji	26.09.2012	3.125.000	97,50%	98,96%	Özkaynak	Devam Etmekte
Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.	Türkiye	Traktör Üretim	03.05.2013	6.000.000	1,79%	1,79%	Özkaynak	Devam Etmekte
Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnş. Tem. Hiz. San. Tic. A.Ş.	Türkiye	Personel Taşımacılık / Filo Kiralama	09.12.2013	12.000.000	10,00%	10,00%	Borç	Devam Etmekte

- Afyon Jeotermal Yatırımlar A.Ş.

İhraççı, 26.09.2012 tarihinde kurulan Afyon Jeotermal Yatırımlar A.Ş.'nin (Afyon Jeotermal) sermayesine kurucu ortak olarak %50 oranında iştirak etmiştir. Daha sonra 14.01.2013 tarihi itibarıyla diğer ortaktan 950.000 adet nama yazılı pay devir almak suretiyle iştirak oranını %97,5'e çıkarmıştır. İmtiyazlı paylardan dolayı yönetim gücü 30.09.2014 tarihi itibarıyla %98,96'dır.

Afyon Jeotermal'in, 12.02.2013 tarihinde yapılan olağan genel kurul toplantısında 2.000.000 TL olan sermayesi 400.000 TL nakden karşılana suretiyle 2.400.000 TL'ye; 13.08.2013 tarihinde yapılan olağanüstü genel kurul toplantısında da 600.000 TL nakden karşılana suretiyle 3.000.000 TL'ye yükseltmiştir.

Afyon Jeotermal, Burhaniye mahallesi Karadeniz Cad. No:26/4 Üsküdar/İstanbul adresinde kurulmuş olup, yeni ve yenilenebilir enerji kaynaklarından veya fosil yakıtlardan yararlanarak tesis kurmak veya kurdurmak, tesiste kullanılacak olan sistemleri kiralamak veya kiraya vermek, kurulacak olan elektrik üretim tesisini işletmek ve/veya işlettirmek faaliyeti ile iştirak etmektedir.

Afyon Jeotermal'in sermayesi 3.000.000 TL olup ortaklık yapısı aşağıdadır.

No	Ortağın Adı, Soyadı; Ticaret Unvanı	Grup	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Oranı (%)
1	Hedef GSYO	A	300.000	10,00
	Hedef GSYO	B	2.625.000	87,50
2	Oğuzhan TUNCEL	B	75.000	2,50
	TOPLAM	A+B	3.000.000	100,00
	Ödenmemiş Sermaye (-)		-5.000	
	Ödenmiş Sermaye Toplamı		2.995.000	

Afyon Jeotermal'in gayrimenkulleri aşağıda belirtilmiştir.

a) Afyonkarahisar İli, İhsaniye İlçesi, Yenice Köyü, Küçükçalı mevkiinde bulunan 16.200,00 m² yüzölçümlü, K24b01b pafta, 105 ada, 9 no'lu parseldeki (Hisse Oranı: Tam) tarla vasfındaki gayrimenkul,

b) Afyonkarahisar İli, İhsaniye İlçesi, Yenice köyü, Küçükçalı mevkiinde bulunan 12.300,00 m² yüzölçümlü, K24b01b pafta, 105 ada, 8 no'lu parseldeki (Hisse Oranı: Tam) tarla vasfındaki gayrimenkul,

c) Afyonkarahisar İli, İhsaniye İlçesi, Yenice köyü, Küçükçalı mevkiinde bulunan 28.700,00 m² yüzölçümlü, K24b01b pafta, 105 ada, 7 no'lu parseldeki (Hisse Oranı: Tam) tarla vasfındaki gayrimenkul,

d) Afyonkarahisar İli, Sandıklı İlçesi, Davul köyü, Harmanbaşı mevkiinde bulunan 128.866,89 m² yüzölçümlü, 8 pafta, 492 no'lu parseldeki (Hisse Oranı: Tam) tarla vasfındaki gayrimenkul,

T.C. Afyonkarahisar Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 31.07.2013 tarih ve 4973 sayılı yazısı ile söz konusu gayrimenkul üzerinde yapılması planlanan turistik termal butik otelin (70 odalı) ÇED Yönetmeliği kapsamı dışında kaldığı belirtilmiştir. Yine bu doğrultuda söz konusu gayrimenkul üzerinde yapılması planlanan turistik tesis için Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca "Turizm Tesis Alanı" amaçlı 1/25000 ölçekli Çevre Düzeni Plan değişikliği, 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nın hazırlanması amacıyla 08.10.2012 tarihinde altı aylık ön izin verildiği, belirtilen imar planlarının hazırlanarak T.C. Afyonkarahisar İl Özel İdaresi Plan-Proje Yatırım ve İnşaat Müdürlüğü'nün 27.05.2013 tarih ve 1841 sayılı yazısı ekinde Kültür ve Turizm Bakanlığı'na sunulmuştur.

e) Afyonkarahisar İli, Sandıklı İlçesi, Reşadiye Köyü, Hamamçayı mevkiinde bulunan 3.080,00 m² yüzölçümlü, 4 pafta, 278 no'lu parseldeki (Hisse Oranı: Tam) tarla vasfındaki gayrimenkul.

Afyon Jeotermal;

- Afyonkarahisar Sandıklı ilçesinde 25.09.2043 tarihi sonuna kadar 147,82 hektar alanda 204 ruhsat numarası ile işletme ruhsatına,
- Afyonkarahisar Sandıklı ilçesinde 14.03.2043 tarihi sonuna kadar 1.525 hektar alanda 157 ruhsat numarası ile işletme ruhsatına,
- Afyonkarahisar Merkez İlçesinde 19.07.2014 tarihi sonuna kadar 42,45 hektar alanda 243 ruhsat numarası ile arama ruhsatına,
- Afyonkarahisar İhsaniye ilçesinde 22.12.2014 tarihi sonuna kadar 1.668,77 hektar alanda 273 ruhsat numarası ile arama ruhsatına,
- Afyonkarahisar İncehisar ilçesinde 20.02.2016 tarihi sonuna kadar 900 hektar alanda 311 ruhsat numarası ile arama ruhsatına,
- Afyonkarahisar Sandıklı ilçesinde 07.02.2015 tarihi sonuna kadar 2.750 hektar alanda 224 ruhsat numarası ile arama ruhsatına,

sahip bulunmaktadır.

A1 CADINCA MİMARLIK
MİMARLIK VE İNŞAAT A.Ş.
Mimarlık ve İnşaat
Maslak Vadijsi No: 191 Kat: 11/103
www.cadinca.com.tr
Merkezi: 34398 Beşiktaş / İstanbul
Tic. Sic. No: 270139

Sahip olunan 2 işletme ruhsatı kapsamında toplam 3 kuyu açılmıştır.

204 no'lu işletme ruhsatı çerçevesinde Sandıklı'da açılan kuyudan çıkarılan suyun analiz sonuçlarına göre 51,0°C ve 30 lt/sn özellikte termal kaynağa ulaşılmış olup, bu değerler sera, termal turizm ve ısınma projelerine uygulanabilmektedir.

T.C. Afyonkarahisar Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 27.03.2014 tarih ve 1885 sayılı yazısı ile jeotermal kaynaklı 14.000 m² sera projesi uygulanması halinde ÇED yönetmeliği listelerindeki eşik değerden az olduğu için kapsam dışı olarak değerlendirilmiştir.

157 no'lu işletme ruhsatı çerçevesinde Sandıklı'da 3.080 m²'lik Afyon Jeotermal adına kayıtlı arazide açılan 1. kuyudan çıkarılan suyun analiz sonuçlarına göre 52,0°C ve 40 lt/sn özellikte termal kaynağa ulaşılmış olup, bu değerler sera, termal turizm ve ısınma projelerine uygulanabilir.

157 no'lu işletme ruhsat sahasında bulunan Afyon Jeotermal adına kayıtlı Afyon ili Sandıklı ilçesi, Gürsu (Davul) Köyü, 8 pafta, 492 no'lu parselde, 128.866,89 m² alan üzerinde yapılması planlanan Turistik Termal Butik Otel (70 odalı), Kaplıca, SPA ve Rehabilitasyon Merkezi'nin ÇED Yönetmeliği kapsamında değerlendirilmesi talep edilmiştir.

Yapılan inceleme sonucunda T.C. Afyonkarahisar Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 31/07/2013 tarih ve 1435-4973 sayılı yazısı ile jeotermal kaynaklı Turizm Konaklama Tesisleri (100 oda ve üzeri oteller, tatil köyleri, turizm kompleksleri vb.) belirtilen sınır değerinin altında olması nedeni ile "ÇED yönetmeliği" hükümleri uyarınca kapsam dışı olarak değerlendirilmiştir.

Afyon Jeotermal A.Ş.'nin halihazırda jeotermal arama ve işletme faaliyetlerini sürdürebilmesi için yukarıdaki belgelerden başka bir belgeye ihtiyaç yoktur. Arama çalışmaları neticesinde jeotermal kaynak tespit edilmesi halinde ilgili sahaya ilişkin olarak 5686 sayılı Jeotermal Kaynaklar ve Doğal Mineraller Kanunu'nun 6/1 maddesi uyarınca İl Özel İdaresi'nden işletme ruhsatı alınması gerekecek ve akabinde de jeotermal kaynak hangi amaçla işletilecek ise (termal turizm, elektrik enerjisi üretimi gibi) işletmeye geçebilmek için 5686 sayılı Jeotermal Kaynaklar ve Doğal Mineraller Kanunu'nun 6/2 maddesi ve Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nca çıkarılan Jeotermal Kaynaklar ve Doğal Mineralli Sular Kanunu Uygulama Yönetmeliği'nin 9/3 maddesine göre ilgili bakanlıklar, kamu kurum ve kuruluşlarından gerekli izinlerin alınması gerekecektir.

157 no'lu işletme ruhsatı çerçevesinde açılan diğer kuyudan 45°C ve 40 lt/sn özellikte termal kaynağa ulaşılmış olup, kuyuya ilişkin yasal prosedür ve incelemeler devam etmektedir.

Afyon Jeotermal sahip olduğu araziler, işletme ruhsatları çerçevesinde açılan ve halen çalışmaları devam eden yeni kuyularda elde ettiği termal kaynağı;

- Her türlü turistik tesis işletmeciliği,

A1 ÇED YÖNETMELİĞİ
5686 SAYILI JEOTERMAL KAYNAKLAR VE DOĞAL
MINERALLER KANUNU'NUN 6/1 MADDESİ UYARINCA
İL ÖZEL İDARESİ'NDEN İŞLETME RUHSATI ALINMASI
GEREKECEK VE AKİBİNDE DE JEOTERMAL KAYNAK
HANGİ AMAÇLA İŞLETİLECEK İSE (TERMAL TURİZM,
ELEKTRİK ENERJİSİ ÜRETİMİ GİBİ) İŞLETMEYE
GEÇEBİLMEK İÇİN 5686 SAYILI JEOTERMAL
KAYNAKLAR VE DOĞAL MINERALLER
KANUNU'NUN 6/2 MADDESİ VE ENERJİ VE
TABİİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI'NCA ÇIKARILAN
JEOTERMAL KAYNAKLAR VE DOĞAL
MINERALLERİ SULAR KANUNU UYGULAMA
YÖNETMELİĞİ'NİN 9/3 MADDESİNE GÖRE
İLGİLİ BAKANLIKLAR, KAMU KURUM VE
KURULUŞLARINDAN GEREKLİ İZİNLERİN
ALINMASI GEREKECEKTİR.

değeri 2.838.535 TL olarak hesaplanmış olup maliyet bedeli ile değerleme sonucu bulunan değer arasındaki fark kar/(zarar) gelir tablosu hesaplarına kaydedilmiştir.

Afyon Jeotermal'in 30.09.2014 VUK'a göre düzenlenmiş seçilmiş finansal bilgileri aşağıdaki gibidir:

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmemiş	
	Konsolide Olmayan	Konsolide Olmayan
	31.12.2013	30.09.2014
Dönen Varlıklar	1.509.659	1.500.127
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.189.491	761.089
Devreden KDV	264.445	271.423
Duran Varlıklar	886.770	884.749
Maddi Duran varlıklar	848.983	844.267
TOPLAM VARLIKLAR	2.396.429	2.384.877
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.383	6.506
Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-
ÖZKAYNAKLAR	2.395.045	2.378.370
Ödenmiş Sermaye	3.000.000	3.000.000
Geçmiş Yıllar Kar/(Zararları)	(144.787)	(593.705)
Net Dönem Karı/(Zararı)	(448.918)	(22.925)
TOPLAM KAYNAKLAR	2.396.429	2.384.877

-Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş. (“Tümosan”)

Tümosan, 1975 yılında motor parçaları, aktarma organları ve benzeri teçhizatı üretmek amacıyla kurulmuş, ancak daha sonraları faaliyetlerini dizel motor ve traktör üretiminde yoğunlaştırmıştır. Türkiye'nin ilk dizel motor üreticisi olma özelliğini taşıyan Tümosan, aynı marka ile üretilen traktörlere dizel motor sağlaması yanında, diğer dizel motor araç üreten firmalara da uzun yıllar dizel motor üretimi gerçekleştirmiştir.

2004 yılında yapılan özelleştirme ile Albayrak Grubu tarafından satın alınan Tümosan, 05.12.2012 tarihinde halka arz edilmiş olup, 115.000.000 TL çıkarılmış sermaye sahip olan şirketin %21,06'lık kısmı Borsa'da işlem görmektedir.

Tümosan'ın yıllık motor üretim kapasitesi 75 bin, traktör üretim kapasitesi ise 45 bin adet seviyesindedir. Türkiye'de kendi motorunu üretebilen 3 imalatçıdan biri olması Tümosan'a pazarda önemli avantaj sağlamaktadır. Özelleştirme sonrası yenilenen makine ekipmanları ve yönetim anlayışı ile pazarın önemli oyuncularından biri haline gelen Tümosan, açıklanan verilere göre trafik kaydı yapılan traktörler değerlendirmeye alındığında 2013 Temmuz itibarıyla %15 pazar payına sahiptir. Buna göre Tümosan'ın 2012 Temmuz ayında %13,33 olan pazar payı 2 puan artmıştır. Tümosan tarafından 50-85 hp arası 3 silindir ve 75 – 115 hp arası 4 silindirli dizel motor üretilmektedir. 48-105 hp aralığında 9 seride, 22 ana model altında 170 farklı model traktör üretilmektedir. Tümosan, 11 bölge müdürlüğüne bağlı, 65 ilde 104 noktada sahip olduğu yaygın yetkili bayi ağıyla Türkiye'nin tamamına ulaşan bir satış ve tüm ülkeye yayılmış 400 noktada yetkili servis ağına sahip şekilde faaliyetlerine devam etmektedir.

A12...
Mersis No: 08310010000000000000000000

Tümosan'ın 2014 yılının ilk 9 ayındaki traktör üretim ve satış verilerinin 2013 yılının aynı dönemine göre değişimi aşağıda gösterilmiştir.

Traktör Üretim ve Satış Adetleri			
	30.09.2013	30.09.2014	Değişim
Üretim	6.445	6.420	-0,4%
Satış	6.314	6.015	-4,7%

İhraççının 03.05.2013 tarihli yönetim kurulu kararına istinaden girişim yatırımları kapsamında, Ereğli Tekstil Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Ereğli Tekstil") sahip olduğu B grubu halka kapalı Tümosan paylarından 2.000.000 adedi satın alınmıştır. Bu alımın toplam bedeli 8.000.000 TL olup, 1 TL nominal bedelli bir adet payın fiyatı 4,00 TL olmuştur. 2.000.000 adet paydan 500.000 adedinin Borsa'da satışa konu edilebilmesi amacıyla Merkezi Kayıt Kuruluşu'na başvuru yapılarak dönüşüm işlemleri tamamlanmıştır.

Uzun vadeli finansal yatırımların 7.530.000 TL'lik kısmı Tümosan'ın halka kapalı 1.500.000 adet payından oluşmaktadır. Söz konusu şirketin Borsa İstanbul'da işlem gören paylarının 30.09.2014 tarihi itibarıyla en iyi alış fiyatı 5,02 TL olup, bu fiyat üzerinden değerlemeye tabi tutulmuştur.

Kısa vadeli finansal yatırımların 2.816.221 TL'lik kısmı da Borsa'da işlem gören dönüşümü yapılmış ve piyasadan alınan toplam 561.000 adet Tümosan paylarından oluşmaktadır.

30.09.2014 tarihi itibarıyla İhraççının Tümosan'daki toplam iştirak oranı %1,79'dur.

Tümosan KAP'ta yayımlanan 30.09.2014 tarihli son finansal tablolarına göre seçilmiş verileri aşağıda gösterilmiştir.

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	
	Konsolide	Konsolide
	31.12.2013	30.09.2014
Dönen Varlıklar	192.221.008	234.372.351
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.376.059	2.403.641
Ticari Alacaklar	54.910.894	96.697.170
Stoklar	97.497.807	114.377.203
Duran Varlıklar	106.374.564	107.232.430
Maddi Duran varlıklar	90.827.394	89.377.594
TOPLAM VARLIKLAR	298.595.572	341.604.781
Kısa Vadeli Yükümlülükler	53.423.212	113.767.379
Ticari borçlar	36.010.114	63.192.761
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.135.147	3.084.196
ÖZKAYNAKLAR	242.037.213	224.753.206
Ödenmiş Sermaye	115.000.000	115.000.000
Geçmiş Yıllar Kar/(Zararları)	-	25.958.225
Net Dönem Karı/(Zararı)	62.063.333	20.257.539
TOPLAM KAYNAKLAR	298.595.572	341.604.781

ALCI...
Net Dönem Karı/(Zararı)
Masa...
Masa...

-Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş. (“Platform Turizm”)

Platform Turizm, karayolu ile personel taşımacılığı ve filo rent a car ve turizm konularında faaliyet göstermek üzere 10.07.2002 tarihinde kurulmuştur. Platform Turizm, İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu nezdinde 479356 sicil numarası ile kayıtlı olup, merkezi Bağdat Cad. Çınar Mah. Çınar Apt. No.130/1 Küçükyalı, Maltepe, İstanbul'dadır.

Platform Turizm'in esas sözleşmesinin 3. maddesine göre başlıca ana faaliyet alanı, özel ve resmi kurumların temizlik işlerini yapmak, gıda ve temizlik ürünlerinin ithalat ve ihracatını yapmak, şehir içi, şehirler arası her türlü minibüs otobüs işletmeciliği kamu ve özel şirketlerin personel taşıma nakliye servis işletmeciliğini ve şehir içi, şehirler arası ve uluslararası alanda kara, deniz, demir ve hava yolu ile yolcu ve yük taşımacılığı yapmak şeklindedir.

Platform Turizm kamu, özel kuruluş ve şirketlere personel taşıma hizmeti, okullara ve üniversitelere öğrenci taşıma hizmeti, otobüs ile turistik gezi için taşıma hizmetleri, ayrıca kuruluşların temizlik hizmetlerini, belediyelerin çöp toplama ve nakli hizmetleri yapma konusunda pazarlama çalışmaları yapmaktadır.

Hizmetleri temel olarak;

- Personel Taşıma Hizmetleri

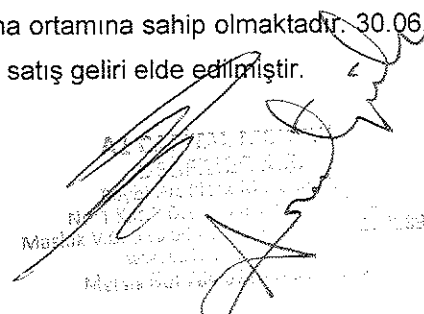
- o Firmaya ait araçlarla personel taşımacılığı,
- o Taşeronlar aracılığıyla personel taşımacılığı,

Platform Turizm, başta resmi kurumlar olmak üzere birçok resmi ve özel kurum personelinin taşımacılığı ve her türlü araç kiralama ihtiyacını karşılamaktadır. Platform Turizm, 3.000'e yakın kendi aracı olmak üzere yaklaşık 5.650 adet araç ile başta İstanbul Büyükşehir Belediyesi, İSKİ, İGDAŞ, Ziraat Bankası, Bakırköy Belediyesi, Ülker, Beşler, Bahariye gibi birçok resmi ve özel kuruma hizmet vermektedir. 30.06.2014 dönemi itibarıyla personel taşıma hizmetlerinden 46.688.290 TL hasılat elde edilmiştir.

- Araç Kiralama Hizmetleri

- o Firmaya ait araçlarla şoförlü veya şoförsüz araç kiralama hizmeti,
- o Dışardan kiralanen araçlarla şoförlü veya şoförsüz araç kiralama hizmeti

Platform Turizm, kamu kurumlarına ve özel şirketlere operasyonel kiralama hizmeti sunmaktadır. Bu modelde aracın mülkiyeti ve taahhüt edilen hizmetlerle ilgili tüm riskler operasyonel kiralama şirketine ait olup, döviz kuru, faiz, ikinci el fiyat, tahsilat, hasar/prim, enflasyondaki değişim, aracı kullanım süresi gibi riskler kullanıcı için sorun olmaktan çıkmaktadır. Araç kiralayan firmalar ise tüm konsantrasyonunu kendi işine vererek daha verimli bir çalışma ortamına sahip olmaktadır. 30.06.2014 dönemi itibarıyla araç kiralama hizmetlerinden 62.678.678 TL satış geliri elde edilmiştir.


Platform Turizm
Müşteri Hizmetleri
Mecidiyeköy

- **Muhtelif Turistik ve Gezi Organizasyonları Hizmetleri**

- o Firmaya ait araçlarla turistik ve gezi organizasyon hizmeti,
- o Dışardan kiralanen araçlarla turistik ve gezi organizasyon hizmeti.

Bununla birlikte Platform Turizm, 2012 yılında Pakistan'da toplu taşımacılık işleri yapmak amacı ile şube açmıştır. Platform Turizm'in Pakistan Şubesi ile Pakistan'ın Pencap Hükümeti tarafından kurulan Lahore Transport Company arasında 04.05.2012 tarihinde sekiz yıllık bir toplu taşıma sözleşmesi imzalanmıştır. Anlaşma kapsamında Pakistan Şubesi, Pencap Hükümeti'ne otobüs ve taşıma hizmetleri yapmayı taahhüt etmektedir. Pakistan Şubesi, otobüslerle düzenli seferler yapmayı sağlayacak ve Pencap Hükümeti tarafından belirlenen çizelgelere ve talimatlara uyacaktır. Sözleşmenin sona ermesinin ardından otobüslerin sahipliği Pencap Hükümeti'ne devrolacaktır. Ayrıca sözleşmede belirlenen şart ve koşullara göre, Platform Turizm'in verdiği hizmet kapsamında Pencap Hükümeti'nden operasyonel ve finansal devlet desteği alma hakkı bulunmaktadır. Platform Turizm'in Pakistan Şubesi halihazırda söz konusu sözleşme kapsamında 6 rotada operasyonlarına devam etmektedir.

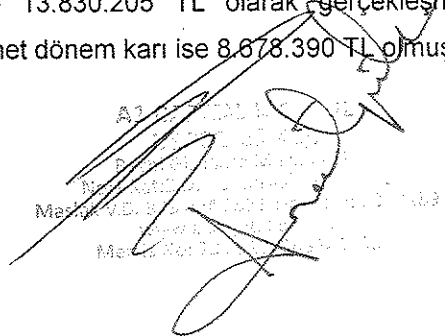
Platform Turizm'in, 2014 yılı ilk altı aylık dönemde hizmet gelirlerinin %21'i, brüt karının ise %33'ü Pakistan Şubesi tarafından gerçekleştirilmiştir.

İhraççı yönetim kurulunun 09.12.2013 tarih ve 66 no'lu yönetim kurulu kararı ile Platform Turizm ile girişim sözleşmesi imzalama kararı alınmıştır.

Söz konusu yönetim kurulu kararı kapsamında Adem Altunsoy ile sahibi olduğu 13.000.000 TL sermayeli Platform Turizm paylarının %10'luk kısmına tekabül eden 1.300.000 adet B grubu hamiline payların alımına ilişkin 09.12.2013 tarihinde sözleşme imzalanmıştır. İhraççı tarafından piyasa çarpanları yöntemiyle yapılan değerlendirme çalışmaları sonucunda bir pay için 9,2308 TL'nin satın alma değeri olarak makul olduğu belirlenmiş olup, toplam alış bedeli 12.000.000 TL olarak hesaplanmıştır. Söz konusu satın alma bedelinin 30.06.2015 tarihine kadar ödenmesine ilişkin ek protokol yapılmıştır. Ayrıca sözleşme hükümlerine göre İhraççının söz konusu payları alış bedeli olan 9,2308 TL'den 30.06.2015 tarihine kadar geri satma hakkı bulunmaktadır.

30.09.2014 tarihli finansal tablolarda uzun vadeli finansal yatırımlar içerisinde 12.000.000 TL tutarında Platform Turizm payları bulunmakta olup, kısa vadeli ticari borçlar hesap grubunda ise 12.000.000 TL Adem Altunsoy'a borç yer almaktadır.

Platform Turizm'in 31.12.2013 tarihi itibarıyla bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre özkaynakları 49.382.625 TL olup, net dönem karı ise 13.830.205 TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2014 tarihi itibarıyla ise özkaynakları 57.544.672 TL, net dönem karı ise 8.678.390 TL olmuştur.



Adem Altunsoy
Başkan
Platform Turizm

İhraççının gerçeğe uygun değer farkı kar/zarara yansıtılan finansal varlık olarak sınıflandırdığı Platform Turizm'deki yatırımlarını rayiç değeri ile hesaplarken kullandığı bağımsız değerlendirme çalışması, söz konusu yatırıma ilişkin olarak henüz ödeme yapılmaması ve yatırımdan vazgeçilme olasılığının bulunması nedeniyle alış bedeli olarak dikkate alınarak hazırlanmıştır.

Platform Turizm Seçilmiş Finansal Tabloları aşağıda gösterilmiştir:

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	
	Konsolide Olmayan	Konsolide Olmayan
	31.12.2013	30.06.2014
Dönen Varlıklar	82.811.549	75.402.260
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.451.040	5.452.929
Ticari Alacaklar	40.561.014	33.270.859
Duran Varlıklar	143.720.818	146.107.831
Operasyonel kiralama kullanılan varlıklar	120.417.985	120.005.880
Finansal kiralama yatırımları	11.487.386	11.434.850
TOPLAM VARLIKLAR	226.532.367	221.510.091
Kısa Vadeli Yükümlülükler	117.744.576	105.062.467
Finansal borçlar	49.932.048	45.165.076
Ticari borçlar	56.145.254	43.108.325
Uzun Vadeli Yükümlülükler	59.405.166	58.902.952
Finansal borçlar	49.932.048	45.054.809
ÖZKAYNAKLAR	49.382.625	57.544.672
Ödenmiş Sermaye	13.000.000	13.000.000
Geçmiş Yıllar Kar/(Zararları)	18.815.866	32.526.842
Net Dönem Karı/(Zararı)	13.830.205	8.678.390
TOPLAM KAYNAKLAR	226.532.367	221.510.091

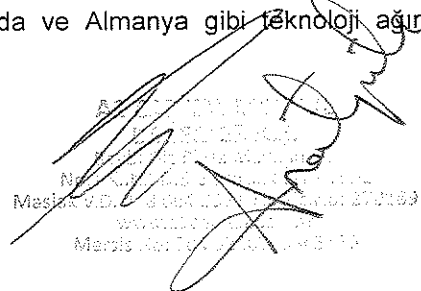
Platform Turizm'in 25.06.2014 tarih ve 2014-6/A sayılı toplantısında kayıtlı sermaye sistemi içerisinde kalmak üzere sermayesinin artırılması ve halka arzına ilişkin karar alınmıştır. Halka arza ilişkin SPK ve BİST başvuruları henüz yapılmamış olup, çalışmalar devam etmektedir.

GSYO Sektörü Hakkında Bilgi

İhraççı, 6362 sayılı SPK'nun 48. ve 49. maddelerine dayanılarak hazırlanmış olan III-48.3 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde belirlenen faaliyetleri yerine getirebilir. İhraççının tebliğ kapsamında temel faaliyeti, Türkiye'de kurulu veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketlere ("Girişim Şirketi") yatırım yapmaktır.

GSYO'ların faaliyetleri ve pazarın doğru anlaşılabilmesi için öncelikle "risk sermayesi" ve "girişim sermayesi" kavramlarının açıklanması gerekmektedir.

İngilizce'deki "Venture Capital" kavramına karşılık gelen "risk sermayesi"; özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD, İngiltere, Fransa, Japonya, Hollanda ve Almanya gibi teknoloji ağırlıklı



Mersis No: 34140015000010000001
Mersis No: 34140015000010000001

sanayileşme stratejisinin benimsendiği ülkelerde; dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin fikirlerini gerçekleştirmeye olanak tanıyan bir yatırım türü olarak öne çıkmıştır.

Girişim Sermayesi Şirketleri yatırım yaptıkları Girişim Şirketleri'ndeki yatırımlarından hedefledikleri getirileri elde ettikten sonra ya da belirli bir süre sonunda başka bir yatırımcıya satış ya da halka arz yoluyla çıkış yaparlar. Çıkış stratejileri yatırım yapılan Girişim Şirketi'nin mali durumuna, faaliyet gösterdiği sektöre ya da ülkeye göre değişiklik göstermektedir.

Türkiye'de Girişim Sermayesi Yatırımlarının Geçmişi

İngilizce'de "Private Equity" kavramına karşılık gelen "girişim sermayesi" ise yukarıda açıklanan risk sermayesi kavramını da kapsayacak şekilde; fikirlere ve henüz kuruluş aşamasında bulunan şirketlerin yanında, 3-10 yıllık şirketlere yapılan yeniden yapılandırma ve büyüme amaçlı yatırımları da kapsamaktadır.

Geçmiş otuz yılda Türkiye'de alternatif sermaye ve fonlama kaynakları özel sektör yatırımları için sınırlı düzeyde kalmıştır. Sermaye, büyük veya orta ölçekli aile şirketlerinin ve gruplarının elinde toplanmış, yatırımlar da bu gruplar tarafından gerçekleştirilmiştir. Özellikle 2000 yılı öncesinde yabancı sermaye, ülkedeki ciddi makroekonomik ve politik dalgalanmalar nedeniyle uzun vadeli yatırımlardan kaçınmıştır. 2007 yılına kadar Türkiye'de toplam "girişim sermayesi yatırımı" 36 işlemde 317 milyon ABD Doları olarak gerçekleşirken, sadece 2013 yılında finansal yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen 35 işlemde yatırım büyüklüğü 2,1 milyar ABD Dolarına ulaşmıştır. Son 15 yılda yaşanan bu büyük gelişim ve gelinen nokta Türkiye'deki yatırım ortamının uzun vadeli güvenilirliğinin önemli bir göstergesi olmuştur.

Finansal Yatırımcı İşlemleri	1999 Öncesi	1999 - 2000	2001- 2005	2006- 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
İşlem Sayısı	10	13	13	15	32	8	24	46	57	35
İşlem Büyüklüğü (Milyon \$)	36	114	167	2527	4900	700	850	1200	1600	2100

2013 yılında gerçekleşen 35 işlemde finansal yatırımcıların en fazla ilgi gösterdikleri sektörler; üretim, e-ticaret, yiyecek-içecek, gayrimenkul ve perakende sektörleri olarak sıralanmaktadır. Bu sektörlere yapılan yatırımların yaklaşık büyüklüğü 1,4 milyar ABD Doları seviyesindedir.

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları

SPK tarafından GSYO'lara ilişkin ilk düzenleme 1993 yılında yürürlüğe giren tebliğ ile yapılmış, değişiklikler sonrası son hali 2013 yılında yürürlüğe girmiştir. 1996 yılında Vakıfbank'ın yan kuruluşu olarak kurulan Vakıf Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı faaliyete başlayan ilk şirkettir. Mevcut durum itibarıyla faaliyet gösteren GSYO sayısı 11'dir. BIST'te işlem gören GSYO sayısı ise 6'dır. Bu şirketlerin 31.12.2013 tarihi itibarıyla Piyasa Değerleri ("PD") toplamı 1 milyar TL, Net Aktif Değer

("NAD") toplamları ise 769 milyon TL seviyesindedir. 02.12.2014 tarihi itibarıyla PD 2013 yıl sonuna göre %45,4 artışla 1,49 milyar TL'ye yükselmiştir.

Yıl	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	02.12.2014
PD - Milyon TL	3	7	4	4	85	93	96	53	41	82	187	679	872	1.025	1.490
NAD - Milyon TL	3	4	4	4	104	111	127	129	141	154	170	608	690	769	-
GSYO	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	4	5	6	6

Hedef Girişim Sermayesi Ortaklığı A.Ş.

İhraççı, 29.03.2012 tarihinde kurulmuş olup, 30.09.2014 tarihi itibarıyla 23.833.877 TL'lik özkaynak toplamı ile sektörde 8. sırada yer almaktadır. Aynı tarih itibarıyla sektörün toplam özkaynak büyüklüğü 1,19 milyar TL olup, Ortaklık sektörden %2,00 oranında pay almaktadır. Halka açık GSYO şirketlerinin özkaynak payı %89,63'tür. İhraççının paylarının Borsa'da işlem görmesi halinde BIST'te işlem gören şirketlerin özkaynaklarına göre 6. sırada yer alması beklenmektedir.

Borsada İşlem Gören	Unvanı	Özkaynaklar	Özkaynak Payı	Piyasa Değeri	PD / Özkaynaklar
EGCYO	Egeli & Co Tarım Girişim	44.988.829	3,77%	28.160.000	0,63
EGLYO	Egeli&Co Girişim	42.827.559	3,59%	103.200.000	2,41
GDKGS	Gedik Girişim	21.664.654	1,81%	21.400.000	0,99
GOZDE	Gözde Girişim	655.538.472	54,89%	1.135.750.000	1,73
ISGSY	İş Girişim	262.889.491	22,01%	167.221.555	0,64
RHEAG	Rhea Girişim	42.519.907	3,56%	34.486.500	0,81
	Toplam	1.070.428.912	89,63%	1.490.218.055	1,39

Kaynak: Finnet (Piyasa Değerleri 02.12.2014 tarihi itibarıyla).

Borsada İşlem Görmeyen	Unvanı	Özkaynaklar	Özkaynak Payı
ALEGS	Alesta Girişim	7.542.846	0,63%
DSKGS (*)	Doğuş Sk Girişim	1.426.298	0,12%
HDFGS	Hedef Girişim	23.833.877	2,00%
KOBGS	Kobi Girişim	47.029.326	3,94%
VRSGS	Verusatürk Girişim	44.059.471	3,69%
	Toplam	123.891.818	10,37%
	Genel Toplam	1.194.320.730	100,00%

(*) 31.12.2013 verisi

Kaynak: Şirketlerin KAP sayfalarından temin edilmiştir.

İhraççı, sektör ayırımı olmaksızın gelişme potansiyeli arz eden tüm şirketlere yatırım yapmaktadır. Önümüzdeki dönemlerde yapılacak yatırımların likiditesinin olması ve portföydeki varlıkların değerinin hesaplanabilir olmasının sağlanması için GİP'te gerçekleştirilecek halka arzlara da katılım sağlanması planlanmaktadır. Bu yolla girişim şirketlerine büyümeleri için gerekli olan kaynak sağlanmış olurken, kurumsallaşmaları da hızlandırılacaktır. Bununla birlikte İhraççının Borsa'da işlem gören pay sahibi olması sebebiyle yatırımlarından kolaylıkla çıkabilmesine imkan sağlanacaktır. Ancak konuya ilişkin olarak alınmış bir yönetim kurulu kararı bulunmamaktadır.

(Handwritten signature and stamp)

İhraççı, faaliyet konusu gereği girişim sermayesi yatırımları yapmış ve yapmaya devam etmektedir. Ancak yeni yatırım fırsatlarını değerlendirmek ve ihtiyatlılık ilkesi gereği toplam likiditesinin üçte ikisinden fazlasını girişim sermayesi yatırımlarına ayırmamaya özen göstermektedir. Girişim sermayesi yatırımları yapılırken azami derecede dikkatli ve seçici davranılması gerekmektedir. Yasal mevzuat, mevcut ekonomik durum, faaliyetler, beklentiler ve faaliyet sonuçlarının bütün olarak analizi sonucunda yatırım kararı verilebilmektedir. Takriben haftada 2 ya da 3 yeni şirket incelemesi yapılmakta ve yapılan çalışmalar neticesinde "yatırım yapılabilir" seviyedeki şirketlerin oranı oldukça düşüktür.

İhraççı tarafından yatırım yapılmak üzere inceleme aşamasında müzakeresi devam eden sektörler ve bu sektördeki faaliyet konularına göre şirketler aşağıda sıralanmıştır. Bu şirketlerle yapılan görüşmeler neticesinde yatırım yapma kararı verilebileceği gibi, görüşmelerin olumsuz sonuçlanma ihtimali de bulunmaktadır.

Savunma Sanayi:

Hedef Şirket 1: Savunma sanayinde ağırlıklı olarak zırhlı araçlar, hava taşıtları ve füze sistemleri gibi değişik kategorideki taşıt ve mühimmata tesisat işi yapmaktadır.

Hedef Şirket 2: Savunma sanayinde zırhlı araçlara yedek parça tedarik ve imalatını yapmaktadır.

Söz konusu şirketlerin verimliliklerine, mali ve hukuki durumlarına ilişkin inceleme ve müzakere süreci devam etmektedir.

Savunma Bakanlığı'nın, Türk Silahlı Kuvvetleri'nin modern teçhizat ihtiyaçlarının karşılanmasında yerli üretime öncelik sağlanacağını bildirmesi ve savunma harcamalarındaki artış sektörü cazip kılmaktadır. Ekonomik krizler nedeniyle devlet gelirlerinin düşmesine ve borçlarının artmasına rağmen genelde savunma harcamalarında bir düşüş izlenmemiştir.

Tarım ve İşlenmiş Tarım Ürünleri:

Hedef Şirket 1: Şirket Ege Bölgesinde faaliyet gösteren, yoğunluklu olarak zeytin ve zeytine dayalı işlenmiş ürün, sos ve konserve üreten, cirosunun %70'ini ihracattan elde eden bir yapıda faaliyetlerini sürdürmektedir.

Hedef Şirket 2: Faaliyetini Ege Bölgesinde sürdüren şirket ağırlıklı olarak sos, reçel, pastane ve tatlı üretiminde kullanılan katkı maddeleri üretmektedir.

Hedef Şirket 3: Antalya'da orjin tohum ıslahı ve üretimi konusunda faaliyetlerini sürdürmektedir.

Söz konusu şirketlerin mali ve hukuki durumlarına ilişkin inceleme ve müzakere süreci devam etmektedir.

A1 F
Maslak V.D. B. 100
Merkezi Kur
10

Türkiye, tarım bakımından bölge ülkeleri arasında önemli bir yere sahiptir. Türkiye'de son yıllarda sulama ve toprak işleme faaliyetlerinde devlet tarafından sağlanan altyapı kolaylıkları, tarımın gelişmesini olumlu yönde etkilemiştir. Verimlilik, ikinci üretim, üretim tekniklerinin gelişmesi, kimyasal gübre, tarımsal ilaçlar, sulama, suni tohumlama, yem, damızlık hayvan sayısı ile mekanizasyon gibi faktörlerdeki değişim sektörü cazibesini arttırmaktadır.

Yenilenebilir Enerji Sistemleri:

Hedef Şirket 1: Şirket konut ve işletmelerin sıcak su ve ısınma ihtiyacına yönelik güneş enerjisi sistemlerinin üretim ve satışını yapmaktadır. Pazar payı, mali ve hukuki durum değerlendirmeleri devam etmektedir.

Türkiye'de, enerjideki talep artışı dünya ortalaması üzerinde gerçekleşmektedir. Yenilenebilir enerji, sürekli devam eden doğal süreçlerde var olan enerji akışından elde edilen enerji türüdür. Yenilenebilir enerji kaynaklarının en büyük özellikleri, karbondioksit emisyonlarını azaltarak, çevrenin korunmasına yardımcı olmaları, yerli kaynaklar oldukları için enerjide dışa bağımlılığın azalmasına ve istihdamın artmasına katkıda bulunmaları ve kamuoyundan yaygın ve güçlü destek almalarıdır. Bir başka deyişle, ulaşılabilirlik, mevcudiyet ve kabul edilebilirlik özelliklerinin hepsini birlikte taşımaktadırlar.

Bilişim :

Hedef Şirket 1: İnternet üzerinden B2B ve B2C'ye yönelik hizmet çözümleri sunan ticari bir platformdur.

Web sayfasına sahip olan girişimlerin artması, bu sayfalar üzerinden sundukları hizmetlerin (ürün katalogları, fiyat listeleri, insan kaynakları, iletişim vb.) vazgeçilmezliği, web üzerinden satış avantajları sektörü cazip kılmaktadır. İletişim, özellikle 3G alanındaki yatırımlar, bilişim sektörünün büyümesinde etkili olurken, özellikle yazılım ve hizmetlerin öne çıktığı görülmektedir. Önümüzdeki yıllarda pazardaki büyümenin, özellikle yazılım ve hizmetlerde yaşanacak büyüme ivmesi ile devam etmesi öngörülmektedir.

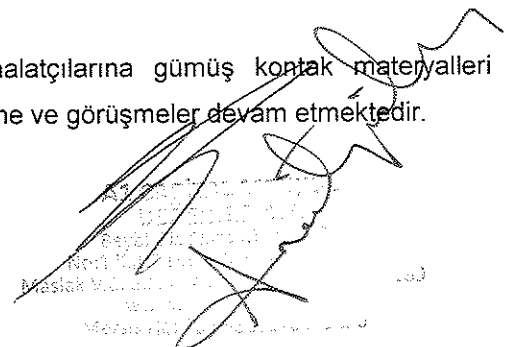
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı:

Hedef Şirket 1: Şirketin faaliyet alanı soğuk ve sıcak hazır toz içecek üretmektir. Şirkete ilişkin inceleme ve müzakere süreci devam etmektedir.

Türkiye'nin genç nüfusa sahip olması, yiyecek ve içecek sektöründeki üretimin ülkenin toplam üretiminde önemli bir yere sahip olması sektörü cazip kılmaktadır. Gıda ürünleri ve içecek imalatı sektöründe hem istihdam hem de firma sayısı artmaya devam etmektedir.

Elektrik & Elektronik:

Hedef Şirket 1: Şirket elektrikli aydınlatma ürünleri imalatçılarına gümüş kontak materyalleri üretmektedir. Şirketin mali ve hukuki durumuna ilişkin inceleme ve görüşmeler devam etmektedir.

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text 'Müşteri Müdürlüğü' and 'Müşteri Hizmetleri' in a circular arrangement. The signature is written in a cursive style.

Elektrik - elektronik, bugün tek başına sektör olmaktan çıkarak, diğer tüm sektörleri de geliştiren, verimlilik artışı sağlayan bir sanayi dalı haline dönüşmüştür. Türkiye'de, elektrik ve elektronik sanayinin geçmişi çok uzun olmamakla birlikte, özellikle son yıllarda sektörde hızlı bir yol alınmıştır. Bununla birlikte sektörde dünyadaki gelişim trendine ayak uydurmanın ancak planlı bir gelişme ve hatta bir sıçrama ile mümkün olabileceği vurgulanmaktadır.

Atık yönetimi ve teknolojileri

Hedef Şirket 1: Şirket evsel atıkların toplanması ve kaynağında ayrıştırılmasına yönelik patentli bir ürüne sahip olarak faaliyetlerini sürdürmektedir.

6. FİNANSAL TABLOLAR

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	Konsolide	Konsolide	Konsolide Olmayan (Yeniden Düzenlenmiş)	Konsolide Olmayan
VARLIKLAR	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2013	30.09.2014
Dönen Varlıklar	6.109.999	11.549.841	10.040.182	13.489.675
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.321.699	6.216.392	5.022.268	5.648.355
Finansal Yatırımlar	1.535.161	4.951.708	4.951.708	7.751.734
Ticari Alacaklar	-	-	-	4.248
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>				4.248
Diğer Alacaklar	650	1.410	1.410	2.000
Stoklar	29.683	0	0	0
Peşin Ödenmiş Giderler	7.601	9.205	9.205	8.956
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	31.739	48.845	39.465	52.576
Diğer Dönen Varlıklar	183.466	322.281	16.126	21.806
Duran Varlıklar	1.019.083	22.855.167	24.885.486	22.382.362
Finansal Yatırımlar	0	21.760.000	24.796.187	22.297.573
Diğer Alacaklar	4.500	4.500	4.500	4.500
Maddi Duran Varlıklar	981.922	933.782	84.799	79.561
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.613	38.233	0	728
Ertelenmiş Vergi Varlığı	30.048	118.652	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	7.129.082	34.405.008	34.925.668	38.872.037
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	107.608	12.075.257	12.073.873	12.032.298
Ticari Borçlar	84.635	12.017.846	12.017.095	12.017.116
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	0	12.017.216	12.016.475	12.015.766
<i>İlişkili Taraflara Olmayan Ticari Borçlar</i>	84.635	630	620	1.350
Diğer Borçlar	22.973	57.411	56.778	15.182
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.528	7.508	7.509	5.862
Uzun Vadeli Karşılıkları	1.528	7.508	7.509	5.862
Çalışanlar Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	1.528	7.508	7.509	5.862
ÖZKAYNAKLAR	7.019.946	22.322.243	22.844.286	23.833.877
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.881.683	22.268.616	22.844.286	23.833.877
Ödenmiş Sermaye	5.000.000	20.000.000	20.000.000	20.000.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0	44.000	44.000	121.219
Geçmiş Yıllar Karı/(Zararları)	0	-53.312	60.942	2.723.067
Net Dönem Karı/(Zararı)	881.683	2.277.928	2.739.344	989.591
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.138.263	53.627	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	7.129.082	34.405.008	34.925.668	38.872.037

Konsolide olarak bakıldığında İhraççı, 2013 yılında çıkarılmış sermayesini 5.000.000 TL'den 20.000.000 TL'ye yükseltmiştir. Artırılan 15.000.000 TL'lik sermayenin 14.164.780,79 TL tutarındaki kısmı nakit olarak karşılanmıştır. Geri kalan 835.219,21 TL'lik kısmı ise olağanüstü yedeklerden karşılanmıştır. Dönem karının da katkısıyla birlikte İhraççının ana ortaklığa ait özkaynakları 2013 yılında 16.386.933 TL artışla 22.268.616 TL'ye yükselmiştir. 30.09.2014 itibariyle de 989.591 TL'lik dönem karına bağlı olarak özkaynakları 23.833.877 TL'ye yükselmiştir.

İhraççının kısa vadeli finansal yatırımları 2013 yılı sonu itibariyle %223 artışla 4.951.708 TL'ye yükselmiştir. 2012 yıl sonuna göre 3.416.547 TL tutarındaki artışın 2.341.572 TL'lik kısmı hisse senetleri yatırımlarındaki artıştan, 1.074.975 TL'lik kısmı ise Devlet Tahvili yatırımlarından kaynaklanmıştır.

2013 yılında iştirak edilen Funido şirketindeki %20'lik pay satın alma bedeli olan 50.000 TL üzerinden, Orego Metal'daki %20'lik pay da 60.000 TL kar ile 560.000 TL bedel üzerinden söz konusu şirketlerin hakim ortaklarına satılmıştır.

Gerçeğe uygun değer farkı kar/(zarara) yansıtılan uzun vadeli yatırımlar 2013 yılı sonu itibariyle 21.760.000 TL'dir. İhraççı dönem içinde Tümosan ve Platform Turizm yatırımlarını gerçekleştirmiştir. Tümosan yatırımı halka kapalı 2.000.000 adet paydan oluşmaktadır. 31.12.2013 itibariyle Tümosan payları Borsa fiyatı üzerinden değerlemeye tabi tutulmuştur. Platform Turizm yatırımı ise Adem Altunsoy'a ait olan ve Platform Turizm sermayesinin %10'luk kısmına tekabül eden 1.300.000 adet B grubu hamiline yazılı payların alımına ilişkin imzalanan sözleşme ile gerçekleştirilmiştir. Toplam alış bedeli 12.000.000 TL'dir. Sözleşme hükümlerine göre İhraççı'nın söz konusu payları birim alış bedeli olan 9,2308 TL'den 30.06.2015 tarihine kadar geri satma hakkı bulunmaktadır.

Ortaklığın 30.09.2014 dönemi itibariyle ilişkili taraflara olan borçları 12.015.766 TL olup, bunun 12.000.000 TL'lik kısmı Platform Turizm paylarının alımına ilişkin olarak imzalanan sözleşme kapsamında Adem Altunsoy'a olan borçtan kaynaklanmaktadır.

İhraççı'nın net dönem karı 2012 yılı sonunda 881.683 TL iken, 2013 sonunda %158 artışla 2.277.928 TL'ye yükselmiştir. Söz konusu artışta, finansal yatırımlardaki değer artışları, menkul kıymet satış karları ve 646.167 TL'lik temettü gelirleri etkili olmuştur. 30.09.2014 döneminde ise İhraççının net dönem karı temel olarak hisse senetleri değerlendirme artış gelirlerinin etkisiyle 989.591 TL olarak gerçekleşmiştir.

İhraççının iştirak satışlarına bağlı olarak sadece girişim sermayesi yatırımlarının devam etmesi üzerine yeniden düzenlenen 31.12.2013 tarihli konsolide olmayan finansal tabloları ile 30.09.2014 tarihli aktifleri incelendiğinde dönen varlıklardaki 3.449.493 TL'lik artışın önemli kısmı kısa vadeli finansal yatırımlardaki artıştan kaynaklanmaktadır. Bu artışın bir sebebi, 31.12.2013 tarihli bilançoda uzun vadeli finansal yatırımlarda izlenen 500.000 adet Tümosan payının 24.01.2014 tarihinde Borsa'da

Masrafların...
31.12.2013
Masrafların...
31.12.2013

işlem gören niteliğe dönüşmesi sebebiyle 30.09.2014 tarihli bilançoda kısa vadeli finansal yatırımlarda izlenmeye başlanmış olmasıdır. Nakit ve nakit benzerlerinin kısa vadeli finansal yatırımlara kaydırılmış olması ve kısa vadeli finansal yatırımların değer kazanması da diğer etkenlerdir.

30.09.2014 dönemi itibariyle 500.000 adet Tümosan payının işlem görebilir statüye çevrilmesi ile birlikte kısa vadeli finansal yatırımların 7.751.734 TL'ye yükselmesinde etken olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak uzun vadeli duran varlıklardaki finansal yatırımlarda 22.297.573 TL'ye gerileme yaşanmıştır.

Duran varlıklardaki azalışın sebebi ise yukarıdaki paragrafta açıklandığı üzere 500.000 adet Tümosan payının uzun vadeli finansal yatırımlar yerine kısa vadeli finansal yatırımlarda izlenmeye başlanmasından kaynaklanmıştır. Diğer bir sebep ise Afyon Jeotermal'in şirket değerinin belirlenmesi için A1 Capital tarafından hazırlanan değerlendirme raporuna istinaden 31.12.2013 konsolide olmayan finansal tabloda 3.036.187 TL olarak gözüken şirket değerinin, 31.03.2014 tarihi itibariyle belirlenen şirket değeri olan 2.838.535 TL olarak dikkate alınması nedeniyle 268.614 TL azalmasından kaynaklanmıştır.

GELİR TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	Konsolide	Konsolide	Konsolide Olmayan (Yeniden Düzenlenmiş)	Konsolide Olmayan	Konsolide Olmayan
	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2013	30.09.2013	30.09.2014
Sürdürülen Faaliyetler					
Hasılat	3.070.000	1.179.361	1.170.000	1.170.000	-
Satışların Maliyeti (-)	-2.384.426	-1.118.275	-910.000	-910.000	-
Brüt Kar / Zarar	685.574	61.086	260.000	260.000	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	-117.702	-1.008.430	-839.793	-542.226	-811.771
Pazarlama Giderleri (-)	-	-742	-	-	-
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-71.079	-481.727	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirleri	296.361	4.090.909	3.896.918	5.142.549	2.306.839
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri (-)	-3.256	-492.325	-577.781	-115.569	-505.477
Esas Faaliyet Karı / Zararı	789.898	2.168.771	2.739.344	4.744.754	989.591
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı / Zararı	789.898	2.168.771	2.739.344	4.744.754	989.591
Finansman Giderler (-)	-	-	-	-	-
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı	789.898	2.168.771	2.739.344	4.744.754	989.591
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri					
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	30.048	101.504	-	-	-
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı / Zararı	819.946	2.270.275	2.739.344	4.744.754	989.591
Dönem Karı/Zararı	819.946	2.270.275	2.739.344	4.744.754	989.591
Dönem Karı/Zararının Dağılımı					
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-61.737	-7.653			
Ana Ortaklık Payları	881.683	2.277.928	2.739.344	4.744.754	989.591
Pay Başına Kazanç					
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	0,1763	0,1949	0,234	0,406	0,049

Müşteri Hizmetleri
Merkezi: 0312 222 22 22

İhraççı, konsolide olarak bakıldığında 2012 yılında 881.683 TL olan karını, 2013 yılında %158 oranında artışla 2.277.928 TL'ye yükseltmiştir.

Söz konusu kar artışında 2012 yılında 296.361 TL olan esas faaliyetlerden diğer gelirlerin 2013 yılında 4.090.909 TL olarak gerçekleşmesi etkili olmuştur. Bu başlık altında yer alan gelirler arasında hisse senetleri değer artış kazançları, menkul kıymet satış karları ve hisse senedi kar payları ana gelir kalemleri arasındadır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir ve Karlar (TL)	Konsolide	Konsolide
	31.12.2012	31.12.2013
Hisse senetleri değer artış kazançları	54.654	1.760.000
Menkul kıymet satış karı	17.043	1.364.362
Hisse senedi kar payları	-	646.167
Faiz Gelirleri	224.664	319.049
Diğer	-	1.331
Toplam	296.361	4.090.909

İhraççının çıkış stratejisini izlediği girişim sermayesi yatırımları sonucu yeniden düzenlenmiş konsolide olmayan 2013 yıl sonu dönem karı ise 2.739.344 TL olarak hesaplanmıştır.

İhraççının 30.09.2014 döneminde net dönem karı, 2013 yılının aynı dönemine göre %79 oranında azalışla 989.591 TL'ye gerilemiştir. Söz konusu kar azalışı, esas faaliyetlerden diğer gelirlerin %55 oranında azalışla 2.306.839 TL'ye gerilemesinden kaynaklanmıştır. Bu başlık altında yer alan gelirler arasında hisse senetleri değer artış gelirlerindeki azalış ana etken olmuştur.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir ve Karlar (TL)	Konsolide Olmayan	Konsolide Olmayan
	30.09.2013	30.09.2014
Faiz Gelirleri	155.454	504.347
Menkul Kıymet Satış Karları	1.065.581	1.207.922
Hisse Senetleri Değerleme Artış Gelirleri	3.337.697	195.391
Temettü Gelirleri	583.817	323.263
Kira Gelirleri	0	75.600
Diğer	0	316
Toplam	5.142.549	2.306.839

Bununla birlikte esas faaliyetlerden diğer giderler kalemindeki 505.477 TL'nin 268.614 TL'si ise Afyon Jeotermal'in maliyet bedeli ile değerlendirme sonucu bulunan değer arasındaki farktan kaynaklanmaktadır.

7. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Hedef GSYO paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer belirlenmesi amacıyla değerlendirme yöntemi olarak Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır.

Maslak
A17
Maslak
Maslak

7.1. Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre Şirket'in piyasa değeri BİST – 100 Endeksi, BİST – Tüm Endeksi ve GSYO Endeksi çarpanları kullanılarak tespit edilmiştir.

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre piyasa değerinin hesaplamasında PD/DD çarpanı kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları analizinde Finnet veri programından temin edilen 02.12.2014 tarihli piyasa verileri dikkate alınmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre şirket değerini elde etmek için çarpanlarda kullanılacak Şirket verisi olarak 30.09.2014 tarihli özkaynakları olan 23.833.877 TL dikkate alınmıştır.

7.1.1. BİST – 100 Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

Hedef GSYO'nun şirket değeri tespit edilirken, piyasa çarpanlarından BİST– 100 endeksinin PD/DD çarpanı ve Şirket'in özkaynak verisi kullanılmıştır.

BİST–100 endeksinin 02.12.2014 tarihli çarpanı aşağıdaki şekilde oluşmuştur.

Piyasa Çarpanları	PD/DD
BİST - 100 Endeksi	1,58

Şirket Değeri	PD/DD
BİST - 100 Endeksi	37.544.443

BİST – 100 endeksinin PD/DD çarpanından hareketle Hedef GSYO'nun şirket değeri 37.544.443 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 20.000.000 TL olup, birim pay değeri 1,88 TL'ye denk gelmektedir.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

7.1.2. BİST Tüm Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

Hedef GSYO'nun şirket değeri tespit edilirken, BİST Tüm Endeksi'nin PD/DD çarpanı ve Şirket'in özkaynak verisi kullanılmıştır.

BİST Tüm Endeksi'nin 02.12.2014 tarihli çarpanı aşağıdaki şekilde oluşmuştur.

ASİS MENKUL DEĞERLER A.Ş.
MERSİS: 08100000000000000000
Tic. Sic. No: 272100
Mersis No: 08100000000000000000
Mersis No: 08100000000000000000

Piyasa arpanları	PD/DD
BİST - Tüm Endeksi	1,54

Şirket Değeri	PD/DD
BİST - Tüm Endeksi	36.711.678

BİST Tüm Endeksi'nin PD/DD çarpanından hareketle Hedef GSYO'nun Şirket değeri 36.711.678 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 20.000.000 TL olup, birim pay değeri 1,84 TL'ye denk gelmektedir.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

7.1.3. GSYO Endeksine Göre Şirket Değeri

Hedef GSYO'nun Şirket değeri tespit edilirken, BİST'te işlem gören GSYO'ların endeks çarpanı dikkate alınmıştır.

BİST GSYO Endeksi'nin 02.12.2014 tarihli çarpanı aşağıdaki Şekilde oluşmuştur.

Piyasa arpanları	PD/DD
GSYO Endeksi	1,39

Şirket Değeri	PD/DD
GSYO Endeksi	33.180.787

GSYO Endeksi PD/DD çarpanından hareketle Hedef GSYO'nun Şirket değeri 33.180.787 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 20.000.000 TL olup, birim pay değeri 1,66 TL'ye denk gelmektedir.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

8. SONUÇ

Hedef GSYO'nun Şirket değeri hesaplanırken, BİST-100 Endeksi, BİST-Tüm Endeksi ve BİST GSYO Endeksi'ne göre elde edilmiş Şirket değerleri sırasıyla %33,33 –%33,33 – %33,34 oranında ağırlıklandırılarak nihai Şirket değerine ulaŐılmıŐtır.

A1 GSYO ENDİKSİNE GÖRE ŞİRKET DEğERİ
No:1
Meslek V.Ö.
Meslek Kur. T.Ö.

	Şirket Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
BLST-100 Endeksine Göre	37.544.443	33,33%	12.513.563
BLST-Tüm Endeksine Göre	36.711.678	33,33%	12.236.002
GSYO Endeksine Göre	33.180.787	33,34%	11.062.474
Toplam Şirket Değeri			35.812.040

Bu doğrultuda Hedef GSYO'nun ağırlıklandırılmış ortalama şirket değeri 35.812.040 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 20.000.000 TL olup, birim pay değeri 1,79 TL'ye denk gelmektedir. %13,44 oranında halka arz iskontosu uygulanarak Şirketin halka arz fiyatı 1,55 TL olarak belirlenmiştir.

Çıkarılmış Sermaye	20.000.000
Pay Başına Şirket Değeri	1,79
Halka Arz İskontosu	13,44%
Halka Arz Fiyatı	1,55
Halka Arz Öncesi Şirket Değeri	31.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	23.172.500
Halka Arz Sonrası Şirket Değeri	31.000.000

Halka arz sonrası oluşacak piyasa çarpanları ise aşağıda gösterilmiştir.

Halka Arz Sonrası Şirket Çarpanı

PD/DD	1,30
-------	------

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması ile farklı değerlendirme yöntemleri ve varsayımlar çerçevesinde farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

03.12.2014

A1 Capital Menkul Değerler A.Ş.

A1 CAPITAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Mersis: 08100000000000000000
 T.C. Ticaret Sicil No: 270900
 Mersis: 08100000000000000000
 T.C. Ticaret Sicil No: 270900
 Mersis: 08100000000000000000
 T.C. Ticaret Sicil No: 270900

Ayşe TERZİ
 Yönetim Kurulu Üyesi

Murat GÜLER
 Yönetim Kurulu Başkanı