

Vakıf Faktoring A.Ş.

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Alnus Yatırım") Kurumsal Finansman Birimi tarafından, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("A1 Capital") Vakıf Faktoring A.Ş. ("Vakıf Faktoring", "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında hazırladığı 26 Ağustos 2025 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alnus Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
Halka Arz Tarihleri	12-13-14 Kasım 2025
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satış
Mevcut Ödenmiş Sermaye	850.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	50.000.000 TL nominal (Sermaye Artırımı) 175.000.000 TL nominal (Ortak Satış)
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	900.000.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	3.195.000.000 TL
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (135.000.000 TL) (%60) Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (90.000.000 TL) (%40)
Halka Arz Fiyatı	14,20 TL
Halka Açıklık Oranı	%25,00
Borsa Kodu	VAKFA
Taahhütler	Şirket halka arzdan sonraki 1 yıl süreyle, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceğine, bu doğrultuda bir karar almayacağına ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını beyan ve taahhüt etmiştir. Ortaklar 1 yıl boyunca sermayede sahip olduğu payların halka arz fiyatının altında bir fiyattan borsada satılmayacağını ve bu payların halka arz fiyatının altında Borsa İstanbul'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutulmayacağını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Payları borsada işlem göremeye başlamasından itibaren en fazla 30 gündür.

2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Vakıf Faktoring A.Ş.

Vakıf Faktoring A.Ş. (“Şirket” veya “Vakıf Faktoring”), 1998’de faktoring ve her türlü finansman işlemlerini yapmak üzere kurulmuş olup, kurulduğu günden bugüne mevcut faaliyet konusunun temelini oluşturan faktoring sektöründe hizmet vermektedir. Şirket’in ana faaliyet konusu; yurt içi ve yurt dışı her türlü faktoring hizmetlerini sunmak, bu amaç doğrultusunda yurt içi ve yurt dışı ticari işlemleriyle ithalat veya ihracat işlemleriyle ilgili olarak işletmelerin her türlü mal ve hizmet satışları dolayısıyla doğmuş veya doğacak faturalı alacaklarını temellük etmek, bu alacakları başkalarına temliki, tahsili, havale edilmesi, bu alacaklara karşılık peşin ödemelerde bulunarak finansal kolaylıklar sağlanması işlemlerini yapmak, bu alacakların tahsillerini üstlenmek, bu alacaklara karşılık ödemelerde bulunmak, müşterilerinin yurt içi ve yurt dışı alacakları hakkında danışmanlık hizmeti vermektir.

Faktoring; üretici, dağıtıcı ve hizmet şirketlerine ait ticari alacakların, aracı bir kuruluşa (factor) satılmasını içeren bir finansman yöntemi olup, bu yöntemde factor, bir komisyon karşılığında finansman temini, müşteri hesaplarının takibi, alacakların tahsilatı ve bunların tahsil edilmeme riskini üstlenmektedir. Vakıf Faktoring, yurt içi ve yurt dışı faktoring hizmeti vermekte olup faaliyetlerini başta 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Hakkındaki Kanun ile Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik çerçevesinde ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun (BDDK) denetim ve gözetiminde sürdürmektedir. Vakıf Faktoring aynı zamanda FCI ve Finansal Kurumlar Birliği asil üyesidir.

Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O’nun (“Vakıfbank”) bağlı ortaklığı olan Vakıf Faktoring, yurt içinde Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler’den (KOBİ) uluslararası büyüklükteki kurumsal şirketlere uzanan yelpazedeki müşterilerin satışları dolayısıyla doğmuş ve doğacak alacaklarını devralarak bu alacakların tahsilini üstlenmekte, bu alacaklara karşılık peşin ödemelerde bulunarak söz konusu işletmelere finansman, garanti ve tahsilat hizmetleri sağlamaktadır.

Şirket, faktoring faaliyetlerini ağırlıklı olarak tek bir coğrafi bölgede (Türkiye) sürdürmektedir.

Şirket’in pazarlama faaliyetlerinin genişletilmesi amacıyla 2017 yılında açtığı ve hala faaliyetlerine devam eden Ankara ve İzmir şubeleri bulunmaktadır. Şirketin Şubeleri tarafından münhasıran pazarlama faaliyetleri gerçekleştirilmekte olup tüm operasyonel işlemler Şirket Genel Müdürlüğü tarafından yürütülmektedir.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)	Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)
T. Vakıflar Bankası T.A.O	A	170.000.000	20,00	A	170.000.000	18,89
	B	612.834.821	72,10	B	505.000.000	56,11
Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı	B	21.629.465	2,54	B	-	-
Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	B	32.254.464	3,79	B	-	-
Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.	B	13.281.250	1,56	B	-	-
Halka Açık	-	-	-	B	225.000.000	25,00
<i>Sermaye Artırımı</i>	-	-	-	<i>B</i>	<i>50.000.000</i>	<i>5,56</i>
<i>Ortak Satış</i>	-	-	-	<i>B</i>	<i>175.000.000</i>	<i>19,44</i>
Toplam		850.000.000	100,00		900.000.000	100,000

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

Şirket'in, sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden ilgili masraflar ve maliyetler düşüldükten sonra fonun aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

Şirket, halka arzdan elde edilecek fonun;

- %100'üne karşılık gelen tutarın faktoring işlemlerinin finansmanında kullanılmasına karar verilmiştir.

3. FİNANSAL TABLOLAR

3.1. Bilanço

VARLIKLAR (Bin TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
DÖNEN VARLIKLAR	22.812.482	38.033.599	32.780.680	32.280.849
Nakit ve Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası	174.993	510.523	306.833	384.598
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar (Net)	26.191	41.787	49.718	56.803
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	22.611.298	37.481.289	32.424.129	31.839.448
<i>Factoring Alacakları</i>	22.611.298	37.455.124	32.424.129	31.839.448
<i>Takipteki Alacaklar</i>	52.363	99.074	97.810	97.579
<i>Beklenen Zarar Karşılıkları/Özel Karşılıklar (-)</i>	(52.363)	(72.909)	(97.810)	(97.579)
DURAN VARLIKLAR	189.162	202.392	108.130	96.826
Maddi Duran Varlıklar (Net)	4.027	8.278	19.308	15.444
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	1.856	997	1.053	867
Cari Dönem Vergi Varlığı	203	1.487	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	946	20.506	21.275
Diğer Aktifler	182.856	190.464	67.043	59.020
Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Varlıklar (Net)	220	220	220	220
AKTİF TOPLAMI	23.001.644	38.235.991	32.888.810	32.377.675
Alınan Krediler	20.158.989	33.000.633	28.141.846	26.142.311
Factoring Borçları	5.468	90	376	10
Kiralama İşlemlerinden Doğan Borçlar (Net)	890	6.497	17.994	15.113
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	1.513.520	2.228.522	-	640.415
Türev Finansal Yükümlülükler	-	-	-	-
Karşılıklar	46.847	73.500	68.285	70.226
Cari Vergi Borcu	96.482	231.124	258.406	225.673
Ertelenmiş Vergi Borcu	137	-	-	-
Diğer Yükümlülükler	25.011	22.162	10.808	4.453
ÖZKAYNAKLAR	1.154.300	2.673.463	4.391.095	5.279.474
Ödenmiş Sermaye	450.000	850.000	850.000	850.000
Kâr veya Zararla Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	22.501	36.928	47.381	54.466
Kâr Yedekleri	135.079	281.799	1.786.535	3.493.714
Kâr veya Zarar	546.720	1.504.736	1.707.179	881.294
PASİF TOPLAMI	23.001.644	38.235.991	32.888.810	32.377.675

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Oran Analizleri

Şirket'in finansal tablo dönemleri itibarıyla likidite ve mali yapı oranları aşağıda yer alan tablolarda gösterilmiştir.

Oranlar	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Likidite Oranları				

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Cari Oran (Faktoring Alacakları + Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası) / (Alınan Krediler + İhraç Edilen Menkul Kıymetler + Faktoring Borçları + Cari Vergi Borcu)	1,05	1,07	1,15	1,19
Nakit Oran (Nakit ve Benzeri Değerler + Menkul Kıymetler / KV Yabancı Kaynaklar)	0,01	0,01	0,01	0,01

Mali Yapı Oranları	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Borçların Özkaynaklara Oranı (KV Yükümlülükler / Özkaynaklar)	18,9	13,3	6,47	5,12
Takipteki Alacaklar Oranı (Takipteki Alacaklar / Brüt Faktoring Alacakları + Takipteki Alacaklar x 100)	0,23	0,26	0,30	0,31

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Bağımsız Denetim Raporu

3.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (Bin TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Esas Faaliyet Gelirleri	2.429.221	8.670.672	12.809.590	6.918.423	4.926.193
Faktoring Gelirleri	2.429.221	8.670.672	12.809.590	6.918.423	4.926.193
Faktoring Alacaklarından Alınan Faizler	2.407.827	7.506.217	12.787.765	6.907.139	4.920.119
İskontolu	1.238.374	3.930.828	6.340.866	3.870.265	2.120.756
Diğer	1.169.453	3.575.389	6.446.899	3.036.874	2.799.363
Faktoring Alacaklarından Alınan Ücret ve Komisyonlar	21.394	1.164.455	21.825	11.284	6.074
İskontolu	5.971	671.965	14.382	7.808	3.676
Diğer	15.423	492.490	7.443	3.476	2.398
Finansman Giderleri (-)	(1.692.690)	(6.510.345)	(10.455.033)	(5.735.250)	(3.563.914)
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	(1.317.612)	(5.006.217)	(10.096.469)	(5.467.643)	(3.444.479)
Kiralama İşlemlerine İlişkin Faiz Giderleri	(243)	(798)	(4.207)	(1.862)	(2.146)
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Faizler	(161.062)	(306.908)	(105.628)	(105.628)	(52.717)
Verilen Ücret ve Komisyonlar	(213.773)	(1.196.422)	(248.729)	(160.117)	(64.572)
Brüt Kar / Zarar	736.531	2.160.327	2.354.557	1.183.173	1.362.279
Esas Faaliyet Giderleri (-)	(59.165)	(133.733)	(230.783)	(89.465)	(145.518)
Personel Giderleri	(31.141)	(68.722)	(137.475)	(66.213)	(96.959)
Kıdem Tazminatı Karşılığı Giderleri	(1.797)	(4.073)	(3.109)	(1.358)	(2.268)
Genel İşletme Giderleri	(26.227)	(60.938)	(90.199)	(21.894)	(46.291)
Brüt Faaliyet Kar / Zarar	677.366	2.026.594	2.123.774	1.093.708	1.216.761
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.286.478	1.857.587	1.945.553	762.742	2.298.926
Bankalardan Alınan Faizler	14.469	101.680	321.620	184.308	45.681
Türev Finansal İşlemler Karı	259.726	-	-	-	-
Kambiyo İşlemleri Karı	1.003.742	1.747.864	1.549.604	577.969	2.253.014
Diğer	8.541	8.043	74.329	465	231
Karşılık Giderleri	(7.440)	(26.165)	(79.615)	(26.165)	-
Özel Karşılıklar	(7.440)	(26.165)	(26.165)	(26.165)	-
Genel Karşılıklar	-	-	(53.450)	-	-
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(1.233.939)	(1.709.507)	(1.549.037)	(578.747)	(2.256.025)
Türev Finansal İşlemlerden Zarar	-	-	-	-	-
Kambiyo İşlemleri Zararı	(1.233.330)	(1.707.496)	(1.548.081)	(577.959)	(2.254.995)
Diğer	(609)	(2.001)	(956)	(788)	(1.030)
Net Faaliyet Kar / Zarar	722.465	2.148.509	2.440.675	1.251.538	1.259.662
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar / Zarar	722.465	2.148.509	2.440.675	1.251.538	1.259.662
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı	(175.745)	(643.773)	(733.496)	(376.096)	(378.368)
Cari Vergi Karşılığı	(125.516)	(646.026)	(750.535)	(376.788)	(379.137)
Ertelenmiş Vergi Gider Etkisi (-)	(50.229)	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Gelir Etkisi (+)	-	2.253	17.039	692	769
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net Kar / Zarar	546.720	1.504.736	1.707.179	875.442	881.294

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Karlılık Oranları (%)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
-----------------------	------------	------------	------------	------------

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
 Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
 T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
 Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
 Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Vakıf Faktoring A.Ş.

Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Aktifler Ortalaması	7,06	8,12	8,02	9,34
Dönem Net Karı (Zararı) / Aktifler Ortalaması	5,34	5,69	5,61	6,53
Dönem Net Karı (Zararı) / Toplam Özkaynaklar Ortalaması	66,81	78,98	47,58	35,97
Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Toplam Özkaynaklar Ortalaması	88,29	112,77	68,02	51,41

4. DEĞERLEME

Şirket'in pay başına değeri hesaplanırken; Özsermaye Artık Getiri Modeli ve Piyasa Çarpanları Yöntemi eşit olarak ağırlıklandırılmış ve böylelikle; 15,1 milyar TL halka arz öncesi hedef piyasa değeri bulunmuştur. Bulunan değer Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine bölündüğünde halka arz öncesi pay değeri 17,75 TL olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere %20 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı 14,20 TL olarak hesaplanmıştır.

4.1. Özkaynak Artık Değeri Yöntemi

Özsermaye Artık Getiri yönteminde, Şirket'in geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin oluşturulan projeksiyonlar çerçevesinde, Şirket'in bugünkü özsermayesi, projeksiyon dönemi (2025-2030) için tahmin edilen özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri ve projeksiyon dönemi sonunda hesaplanan özsermaye artık getirisinin devam eden değerinin toplamı alınarak Şirket'in özsermaye (piyasa) değerine ulaşılmaktadır.

<i>Özsermaye Değeri Hesabı</i>	(Bin TL)
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirilerinin Bugünkü Değeri	4.574.999
Dönem Başı Özsermaye Defter Değeri (31.12.2024)	4.251.109
Devam Eden Özsermaye Artık Getirisinin Bugünkü Değeri	6.333.096
Özsermaye Artık Getirisinin Devam Eden Değeri	19.592.826
Projeksiyon Dönemi Sonu Özsermaye Artık Getirisi	3.452.069
Devam Eden Büyüme Oranı	%5,00
Devam Eden Dönemde Sermaye Maliyeti	%23,50
(Özsermaye Maliyeti – Büyüme Oranı)	%18,50
Şirket Özsermaye Değeri	15.159.204
Konsolide Edilmeyen İştiraklerin Defter Değeri	-
Toplam Özsermaye Değeri	15.159.204

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Yöntemi

Vakıf Faktoring'in özsermaye değerinin piyasa çarpanları yöntemiyle tespiti sırasında, yurt içinde ve yurt dışında faaliyet gösteren benzer şirketlerin Fiyat/Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları referans alınmıştır. Değerlemede bu çarpanların yurt içi ve yurt dışı benzer ülkelerde sırasıyla aritmetik ortalama ve medyan değerleri kullanılmıştır.

4.2.1. Yurt İçi Benzer Şirket Analizi

XAKUR ve XFINK yurt içi sektör endeksleri kapsamında yer alan karşılaştırılabilir firmalara ilişkin yapılan çarpan analizinde, emisyon sonrası aritmetik ortalamaları hesaplanan PD/DD ve F/K çarpan değerleri esas alınarak Şirket'in hedef piyasa değeri 15.620.406 Bin TL olarak hesaplanmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirket Analizi – (Bin TL)	Çarpan	Net Kar	Özkaynaklar	Hesaplanan Özsermaye Değeri TL	Ağırlık	Hesaplanan Özsermaye Değeri TL
F/K	11,22	1.713.031		19.220.178	50,00%	9.610.089
PD/DD	2,28		5.279.474	12.020.634	50,00%	6.010.317
İskontosuz Ortalama Özsermaye Değeri					100,00%	15.620.406
İskontosuz Pay Değeri/TL						18,38

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
 Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
 T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
 Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
 Mersis No : 0615002521200015

Vakıf Faktoring A.Ş.

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

4.2.2. Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi

Yurt dışı çarpan analizinde PD/DD ve F/K çarpanları incelenmiştir. F/K ve PD/DD çarpanları eşit oranda ağırlıklandırılmıştır. Bloomberg Terminal'inden seçilen benzer şirketler örnekleme kümesinde 47 gözlem değeri bulunmaktadır. Uç değerler Aykırı Değer Analizi Yöntemi altında elimine edilmiş olup medyan değeri kullanılmıştır. Şirket'in ağırlıklandırılmış hedef piyasa değeri 14.424.595 Bin TL olarak hesaplanmıştır.

Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi – (Bin TL)	Çarpan	Net Kar	Özkaynaklar	Hesaplanan Özsermaye Değeri TL	Ağırlık	Hesaplanan Özsermaye Değeri TL
F/K	11,47	1.713.031		19.655.957	50,00%	9.827.978
PD/DD	1,74		5.279.474	9.193.234	50,00%	4.596.617
İskontosuz Ortalama Özsermaye Değeri					100,00%	14.424.595
İskontosuz Pay Değeri/TL						16,97

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

DEĞERLEME SONUCU

Vakıf Faktoring Anonim Şirketi için yapılan değerlendirme çalışmasında Özsermaye Artık Değeri Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 15.090.852.389 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Değerleme yöntemleriyle hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 14,20 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
Özsermaye Artık Değeri Yöntemi	15.159.204.271	%50	7.579.602.136
Piyasa Çarpan Analizi	15.022.500.507	%50	7.511.250.254
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		%100	15.090.852.389

Kaynak: Vakıf Faktoring Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

5. GÖRÜŞ

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve kap.org.tr'de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Hazırlanan fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket ile ilgili bilgilerin bununla birlikte değerlendirilmede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Yurt İçi ve Yurt Dışı çarpan analizlerinde, uç değerlerin hesaplama dışında bırakılmış olmasını makul bulmaktayız.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında Piyasa Çarpanları Yöntemi'ne %50, Özsermaye Artık Getiri Modeli'ne %50 oranında ağırlık verilmesini uygun buluyoruz.
- Çarpan Analizi kısmında şirketin finans sektöründe faaliyet gösterdiğini göz önünde bulundurarak F/K ve PD/DD çarpanlarının kullanılmasını uygun buluyoruz.

Özetle; %20'lik iskonto oranı da göz önüne alındığında 14,20 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.