



KALKINMA YATIRIM
BANKASI

VAKIF FAKTORİNG ANONİM ŞİRKETİ

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Hazırlanan Analist Raporu
11 Kasım 2025

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş.

İnkılap Mahallesi Dr. Adnan Büyükdeniz Caddesi
No:10 34768 Ümraniye / İstanbul
Tel: 0216 636 88 11



1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Vakıf Faktoring A.Ş.'nin ("Şirket", "Vakıf Faktoring") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 26 Ağustos 2025 tarihli A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Şirket'in halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Fiyat Tespit Raporu içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. ("Kalkınma Yatırım Bankası", "Kurum") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu rapor, Kurum'un yalnızca A1 Capital tarafından hazırlanmış olan "Fiyat Tespit Raporu" hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 1998'de faktöring ve her türlü finansman işlemlerini yapmak üzere kurulmuş olup, kurulduğu günden bugüne kadar mevcut faaliyet konusunun temelini oluşturan faktöring sektöründe hizmet vermektedir.

Kaynak: Vakıf Faktoring, İzahname

3. Şirket Ortaklık Yapısı

Ortak Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye	Oran (%)	Sermaye	Oran (%)
	(nominal, TL)		(nominal, TL)	
T. Vakıflar Bankası T.A.O.	782.834.821	92,10	675.000.000	75,00
Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı	21.629.465	2,55	-	-
Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	32.254.464	3,79	-	-
Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.	13.281.250	1,56	-	-
Halka Açık	-	-	225.000.000	25,00
TOPLAM	850.000.000	100,00	900.000.000	100,00

Kaynak: Vakıf Faktoring, İzahname

4. Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Talep Toplama Tarihleri	12-13-14 Kasım 2025
Talep Toplama Yöntemi	Konsorsiyum-Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Edilecek Payların Dağılımı	Sermaye Artırımı: 50.000.000 TL nominal değerli paylar Ortak Satışı: 175.000.000 TL nominal değerli paylar Toplam Satış: 225.000.000 nominal değerli paylar
Halka Arz Fiyatı (TL)	14,20
Tahmini Halka Arz Büyüklüğü	3.200.000.000
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Satmama Taahhüdü	- Şirket ve ortakları tarafından 1 yıl boyunca pay satışı, - Şirket paylarının işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca bedelli veya bedelsiz sermaye artırımını, yapılmayacağı taahhüt edilmiştir.
Dağıtım Yöntemi	Bireysel Yatırımcıya Eşit Dağıtım
Tahsisat Grupları	%60 Yurt İçi Bireysel %40 Yurt İçi Kurumsal

Kaynak: Vakıf Faktoring, İzahname

5- Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket'in paylarının halka arz edilmek suretiyle primli fiyattan satılması ile Şirket'in sermaye artırımından elde edilecek kaynakların Şirket payına düşen halka arz ile ilgili masraflar düşüldükten sonra kalan 710.000.000 TL tutarın kullanım yeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Halka Arz Geliri Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Faktoring İşlemlerinin Finansmanı	100

Kaynak: Vakıf Faktoring, Fon Kullanım Yeri Raporu, İzahname

6. Şirket'in Finansal Verileri Hakkında Özet Bilgi

6.1. Gelir Tablosu

Vakıf Faktoring'in 2022, 2023 ve 2024 yıllık hesap dönemleri ile 30.06.2024 ve 30.06.2025 tarihlerinde sona eren ara döneme ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal tablolardaki gelir ve giderlerin detayına aşağıda yer verilmektedir.



KALKINMA YATIRIM BANKASI

(Bin TL)	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)	(2.011)	(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, İzahname

6.2. Bilanço

Vakıf Faktoring'in 2022, 2023 ve 2024 yıllık hesap dönemleri ile 30.06.2024 ve 30.06.2025 tarihlerinde sona eren ara döneme ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal durum tablosu kalemlerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.



(Bin TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
DÖNEN VARLIKLAR				
Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası	174.993	510.523	306.833	384.598
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı	26.191	41.787	49.718	56.803
Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar (Net)				
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	22.611.298	37.481.289	32.424.129	31.839.448
Factoring Alacakları	22.611.298	37.455.124	32.424.129	31.839.448
Takipteki Alacaklar	52.363	99.074	97.810	97.579
Beklenen Zarar Karşılıkları/Özel Karşılıklar (-)	-52.363	-72.909	-97.810	-97.579
DURAN VARLIKLAR				
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	26.142.31
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
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	22.501	36.928	47.381	54.466
Kar Yedekleri	135.079	281.799	1.786.535	3.493.714
Kar 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, İzahname, Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

A1 Capital tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na göre, Vakıf Faktoring paylarının halka arz fiyatı belirlenirken değerlendirme yaklaşımlarından gelir yaklaşımı kapsamında özsermaye artık getiri modeli ve pazar yaklaşımı kapsamında benzer şirket çarpanları yöntemleri kullanılmıştır.

7.1. Özsermaye Artık Getiri Yöntemi

Finansal hizmetler sektöründe faaliyet gösteren firmaların değerlendirme çalışmalarında, İndirgenmiş Temettü Akımları yöntemi ve Özsermaye Artık Getiri Modeli kullanılmaktadır. A1 Capital tarafından yapılan değerlendirme çalışmasında ise Özsermaye Artık Getiri Modeli'nin kullanılmasına karar verilmiş olup, bu kapsamda 15.159.204.000 TL şirket değerine ulaşılmıştır.



KALKINMA YATIRIM BANKASI

(000 TL)	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Vergi Öncesi Kar	1.880.753	3.236.101	5.456.511	6.670.493	7.461.392	9.095.581
Geçmiş Yıl Zararları	-	-	-	-	-	-
Kurumlar Vergisi Matrahı	1.880.753	3.236.101	5.456.511	6.670.493	7.461.392	9.095.581
<i>Efektif Kurumlar Vergisi Oranı</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>
Vergi Kesintisi	564.933	972.067	1.639.038	2.003.697	2.241.269	2.732.150
Ödenmiş Sermaye	850.000	850.000	850.000	850.000	850.000	850.000
Net Kar	1.315.821	2.264.034	3.817.473	4.666.796	5.220.124	6.363.431
Geçmiş Yıl Zararları	-	-	-	-	-	-
1.Tertip Genel Kanuni Yedek Akçe Üst Sınırı (Ödenmiş Sermayenin %20'si)	170.000	170.000	170.000	170.000	170.000	170.000
1.Tertip Genel Kanuni Yedek Akçe (Net Karın %5'i)	65.791	113.202	170.000	170.000	170.000	170.000
Net Dağıtılabilir Dönem Karı	1.250.030	2.150.833	3.647.473	4.496.796	5.050.124	6.193.431
1.Temettü (Pay Sahiplerine İlk Kar Payı) (Ödenmiş Sermayenin %5'i Kadar)	42.500	42.500	42.500	42.500	42.500	42.500
Bakiye Dağıtılabilir Kar	1.207.530	2.108.333	3.604.973	4.454.296	5.007.624	6.150.931
(Net Kar-(1.Tertip Yedek Akçe+1.Temettü))	-	-	-	-	-	-
2.Temettü (Pay Sahiplerine Bakiye Dağıtılacak Kar Payı) (Bakiye Dağıtılabilir kar*(1-0,10))	1.086.777	1.897.499	3.244.475	4.008.867	4.506.861	5.535.838
2.Tertip Yedek Akçe Matrahı (2.Temettünün %10'u)	108.678	189.750	324.448	400.887	450.686	553.584
Dağıtılabilir Temettü	1.129.277	1.939.999	3.286.975	4.051.367	4.549.361	5.578.338
(1.Temettüler + 2.Temettü)	-	-	-	-	-	-
Hesaplanan Temettü Dağıtım Oranı	90,3%	90,3%	90,2%	90,1%	90,1%	90,1%
Cari Yılda Dağıtılabilir Temettü	1.463.888	1.129.277	1.939.999	3.286.975	4.051.367	4.549.361
Diğer Yedek Tutma Oranı	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Cari Yılda Dağıtılabilir Net Temettü	1.382.797	1.066.775	1.832.458	3.104.602	3.826.527	4.296.855
Cari Yılda Dağıtılabilir Net Temettü / Önceki Yılın Net Karı	81,0%	81,1%	80,9%	81,3%	82,0%	82,3%
Dönem Sonu Özsermaye Defter Değeri	4.184.132	5.381.391	7.366.406	8.928.601	10.322.198	12.388.774
Sermaye Maliyeti	35,80%	30,50%	28,50%	25,50%	23,50%	23,50%
Özsermaye Maliyeti (-)	1.497.919	1.641.324	2.099.426	2.276.793	2.425.716	2.911.362
Özsermaye Artık Getirisi	-182.099	622.710	1.718.047	2.390.003	2.794.407	3.452.069
İndirgeme Faktörü	0,8990	0,6985	0,5550	0,4681	0,3992	0,3232
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirisi	-163.706	434.960	953.535	1.118.864	1.115.516	1.115.831

	(000 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%
Terminal Yıl İndirgeme Faktörü	0,3232
Şirket Özsermaye Değeri	15.159.204
Konsolide Edilmeyen İştiraklerin Defter Değeri	0
Toplam Özsermaye Değeri	15.159.204
Ödenmiş Sermaye	850.000
Hisse Başına Değer	17,83

Kaynak: Vakıf Faktoring Fiyat Tespit Raporu

7.2. Çarpan Analizi



KALKINMA YATIRIM BANKASI

A1 Capital, Şirket'in bir finansal kurum olduğu göz önünde bulundurularak, Vakıf Faktoring için yapılan çarpan analizi kapsamında PD/DD ve F/K rasyolarını kullanmıştır. FD/FAVÖK ve FD/Satışlar rasyoları değerlendirme çalışmasına dahil edilmemiştir.

Değerleme çalışmasında, Aracı Kurumlar Endeksi (XAKUR) ile Finansal Kiralama Faktoring Endeksi (XFINK)'nde yer alan şirketlere ilişkin olarak, 25.08.2025 tarihindeki piyasa kapanışları üzerinden F/K ve PD/DD çarpanları belirlenmiştir.

Firma Adları	Borsa Kodu	Piyasa Değeri (000.000 TL)	PD/DD	F/K
Creditwest Faktoring	CRDFA	2.228	3,19	10,22
Garanti Faktoring	GARFA	10.558	2,55	6,18
İş Fin.Kir.	ISFIN	12.689	1,29	5,05
Katılımevim Tas. Fin.	KTLEV	21.300	3,84	5,02
Lider Faktoring	LIDFA	2.390	1,03	3,08
QNB Finans Finansal Kiralama	QNBFL	163.600	29,65	97,73
Şeker Fin. Kir.	SEKFK	947	1,18	5,55
Ulusal Faktoring	ULUFA	1.998	1,13	2,60
Vakıf Fin. Kir.	VAKFN	10.010	1,59	7,05
A1 Capital Yatırım	A1CAP	6.932	1,24	6,96
Gedik Y. Men. Değ.	GEDIK	16.200	3,68	18,22
Global Men. Değ.	GLBMD	1.652	2,97	0,00
Info Yatırım	INFO	3.832	1,72	50,70
İş Y. Men. Değ.	ISMEN	65.400	2,58	11,35
Osmanlı Menkul	OSMEN	4.192	1,82	0,00
Oyak Yatırım Menkul	OYYAT	12.576	1,42	19,92
Şeker Yatırım	SKYMD	2.469	2,37	0,00
Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	TERA	97.886	5,09	5,18
Düzeltilmiş Ortalama		16.074	2,28	11,22

XAKUR ve XFINK yurt içi sektör endeksleri kapsamında yer alan karşılaştırılabilir firmalara ilişkin yapılan çarpan analizinde Şirket'in hedef piyasa değeri 15.620.406.000 TL olarak bulunmuştur.

Tablo 30 Yurt İçi Karşılaştırılabilir Firma Çarpan Analizi (000 TL)

Çarpan Tanımları	Çarpan Oranı	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				100,0%		15.620.406
						850.000
İskontosuz Pay Değeri/TL						18,38

Yurt dışında benzer faaliyet alanlarında yer alan şirketlerin incelenmesi sonucunda yapılan çalışmada ise aşağıda yer alan şirketler tespit edilmiştir.



KALKINMA YATIRIM BANKASI

Benzer Firmalar	Piyasa Değeri (mn \$)	F/K	PD/DD
MARKAZ KK	237	8,01	0,66
ATRY IT	344	11,80	4,56
CLIG LN	262	13,89	1,74
CS SS	719	1,12	1,29
PLANVI CI	431	6,83	3,02
BBN SW	135	57,59	0,95
COMB SL	991	4,40	0,87
BRK LN	392	15,44	1,92
IBI IT	921	22,80	3,57
AGF/B CN	564	7,70	0,67
AEF AU	591	60,36	25,99
PTM AU	315	18,43	2,26
NGI AU	719	6,76	0,98
DHIL US	403	13,23	2,35
EVF VN	391	13,65	1,09



PROTECC CB	-	-	-
GAMI US	662	8,71	3,68
8739 JP	437	10,71	1,87
GALIM FP	-	-	-
RPL AU	641	22,32	1,10
7177 JP	795	12,08	2,18
7342 JP	-	-	-
FSZ CN	510	18,70	2,64
CML SJ	954	6,83	6,19
SPLTN SS	670	6,79	0,74
SCAP TB	292	11,15	0,89
CGEO LN	1.133	1,99	0,69
EXPA EY	389	3,45	0,89
CUPRUM CI	1.088	14,37	1,61
6196 JP	549	18,03	4,14
CFIS IN	1.884	98,48	15,62
002961 CH	1.458	22,07	3,58
AC US	679	232,57	0,77
NINV KK	654	9,93	0,95
SISLTD IN	376	1,01	0,14
HLF SP	887	13,61	0,54
IPX LN	352	8,25	2,26
APIC IJ	857	93,08	5,29
IF IM	1.695	8,06	0,71
ALPH LN	2.380	19,38	6,47
PWP US	1.901	21,29	-
BFV GR	1.098	-	4,26
8566 JP	1.199	11,19	0,74
CFT SW	2.580	17,21	4,13
7148 JP Equity	1.358	11,47	3,81
SCAP TB Equity	292	11,15	0,89
600318 CH Equity	779	151,67	5,16
Medyan	665,94	11,47	1,74

Yurt dışında benzer alanlarda faaliyet gösteren karşılaştırılabilir firmalara ilişkin yapılan çarpan analizinde Şirket'in hedef piyasa değeri 14.424.595.000 TL olarak bulunmuştur.

Tablo 33 Yurt Dışı Çarpan Analizi (000 TL)

Çarpan Tanımları	Çarpan Oranı	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	100,0%	14.424.595
				Ödenmiş Sermaye		850.000
				İskontosuz Pay Değeri /TL		16,97



7.3. Değerleme Sonucu

Tablo 34 Değerleme Sonucu	Hedef Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
1-Özsermaye Artık Getiri Modeli			
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirilerinin Bugünkü Değeri	4.574.999.444		
Dönem Başı Özsermaye Defter Değeri (31.12.2024)	4.251.108.680		
Devam Eden Özsermaye Artık Getirisinin Bugünkü Değeri	6.333.096.147		
Konsolide Edilmeyen İştiraklerin Defter Değeri	0		
- Özsermaye Değeri (TL)	15.159.204.271	50,00%	7.579.602.136
2-Piyasa Çarpanları Yöntemi			
2.1-Yurt İçi Çarpan Analizi			
F/K Çarpan (x)	11,22		
- Özsermaye Değeri (TL)	19.220.177.702	12,50%	2.402.522.213
<i>Yıllıklandırılmış Net Kar (TL; 30.06.2025)</i>	<i>1.713.031.000</i>		
PD/DD Çarpan (x)	2,28		
- Özsermaye Değeri (TL)	12.020.633.834	12,50%	1.502.579.229
<i>Net Defter Değeri (TL; 30.06.2025)</i>	<i>5.279.474.000</i>		
2.2-Yurt Dışı Çarpan Analizi			
F/K Çarpan (x)	11,47		
- Özsermaye Değeri (TL)	19.655.956.829	12,50%	2.456.994.604
<i>Yıllıklandırılmış Net Kar (TL; 30.06.2025)</i>	<i>1.713.031.000</i>		
PD/DD Çarpan (x)	1,74		
- Özsermaye Değeri (TL)	9.193.233.665	12,50%	1.149.154.208
<i>Net Defter Değeri (TL; 30.06.2025)</i>	<i>5.279.474.000</i>		
Özsermaye Artık Getiri Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	15.159.204.271	50,00%	7.579.602.136
Çarpan Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	15.022.500.507	50,00%	7.511.250.254
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri (TL)		100,00%	15.090.852.389
<i>Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)</i>			<i>850.000.000</i>
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)			17,75
<i>İskonto Oranı</i>			<i>20,0%</i>
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)			12.070.000.000
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			14,20

Vakıf Faktoring için yürütülen değerlendirme çalışmasında kapsamında ulaşılan şirket değerine %20 oranında halka arz iskontosu uygulanmış ve 1 TL nominal değerli payın değeri 14,20 TL olarak bulunmuştur.

8.Halk Arz Fiyatı Hakkında Nihai Değerlendirmeler

A1 Capital tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değerlemesinde Piyasa Çarpanı Analizi ve Maliyet Yaklaşımı yöntemine göre değerlemesine yer verilmiştir. Çarpan analizi yönteminden elde edilen Şirket'in öz kaynak değeri %50, özsermaye artık getiri yöntemi ile elde edilen Şirket'in öz kaynak değeri %50 oranında ağırlıklandırılmıştır.

- Nihai değer bulunurken benzer şirketler analizine %50, özsermaye artık getiri modeline %50 ağırlık verilmiştir.
- Şirket'in finansal kuruluş olması nedeniyle kullanılan değerlendirme yöntemlerini makul buluyoruz.
- Kalkınma Yatırım Bankası olarak değerlendirme sırasında kullanılan varsayımlara ilişkin detaylı inceleme yapılmamıştır.
- A1 Capital tarafından hesaplanan halka arz öncesi öz sermaye değeri üzerinden %20 oranında halka arz iskontosu uygulanarak, halka arz fiyatı pay başına 14,20 TL olarak hesaplanmıştır.



Uyarı Metni

Bu raporda yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve değerlendirmeler ise genel nitelikte olup; söz konusu değerlendirmeler herhangi bir tavsiye veya teklif niteliği taşımamaktadır. Bu raporda yer alan değerlendirmeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin ve eklerinin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir.

Bu rapor, Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir. Bu bilgilere dayanarak yatırımcıların aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan dolayı Türkiye Kalkınma Yatırım Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.