

Vakıf Faktoring A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analist Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, Vakıf Faktoring A.Ş. ("Vakıf Faktoring" veya "Şirket") için A1 Capital Menkul Değerler A.Ş. (A1 Capital) tarafından hazırlanarak 26.08.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; Vakıf Faktoring'in halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

2- Halka Arz Bilgileri**HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİLER**

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye - Halka Arz Şekli - Halka Arz Miktarı- Sermaye Artırımı - Halka Arz Miktarı- Ortak Satışı - Halka Arz Miktarı- Toplam - Halka Arz Oranı (Halka Açıklık) : 850.000.000 TL : Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı : 50.000.000 TL : 175.000.000 TL : 225.000.000 TL : 25,00%									
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyatı - Halka Arz Öncesi Şirket Değeri - Halka Arz Büyüklüğü - Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri : 14,20 TL : 12,07 Milyar TL : 3,20 Milyar TL : 12,78 Milyar TL									
Yatırımcı Grupları ve Tahsisatlar	<table><tr><th>- Yatırımcı Grubu</th><th>Satış Payı</th><th>Satış Miktarı</th></tr><tr><td>- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</td><td>60,00%</td><td>: 135.000.000</td></tr><tr><td>- Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar</td><td>40,00%</td><td>: 90.000.000</td></tr></table>	- Yatırımcı Grubu	Satış Payı	Satış Miktarı	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	60,00%	: 135.000.000	- Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	40,00%	: 90.000.000
- Yatırımcı Grubu	Satış Payı	Satış Miktarı								
- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	60,00%	: 135.000.000								
- Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	40,00%	: 90.000.000								
Talep Toplama Yöntemi	- Sabit Fiyat ile Talep Toplama									
Dağıtım Yöntemi	- Bireysele Eşit Dağıtım									
Aracılık Yöntemi	- En İyi Gayret Aracılığı									
Konsorsiyum Lideri	- Vakıf Yatırım liderliğinde oluşturulan toplam 43 üyeli konsorsiyum									
Fiyat İstikrarı	- 248,5 milyon TL kaynak ile 30 gün süreyle planlanmaktadır.									
Katılım Endeksi	- Uygun Değil									

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. İfo Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. İfo Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Lock-up (Satmama Taahhüdü)

Şirket tarafından 1 yıl bedelli / bedelsiz sermaye artırımını yapılmayacağı,
- şirket ortakları tarafından ise 1 yıl boyunca Borsa'da pay satmayacaklarını taahhüt etmiştir.

BİST İşlem Kodu

- VAKFA

Talep Toplama Tarihleri

- 12- 13- 14 Kasım

3- Şirkete İlişkin Bilgiler

Vakıf Faktoring A.Ş. ("Şirket" veya "Vakıf Faktoring"), 1998 yılında faktoring ve çeşitli finansman işlemleri yapmak amacıyla kurulmuştur. Kuruluşundan bu yana, temel faaliyet alanı olan faktoring hizmetleri sunmaya devam etmektedir. Şirketin amacı, yurtiçi ve yurtdışındaki ticari işlemlerden doğan alacaklara yönelik finansman sağlamaktır. Bu kapsamda Şirket; mal ve hizmet satışlarından kaynaklanan fatura alacaklarını temlik almakta, tahsilat, teminat ve ödeme hizmetleri sunmakta, müşterilerine yurtiçi ve yurtdışı faktoring çözümleriyle finansal destek sağlamaktadır. Ayrıca, ihracat işlemlerine ilişkin alacaklar konusunda danışmanlık hizmeti de vermektedir.

Faktoring hizmeti, üretici, dağıtıcı ve hizmet sunan firmaların ticari alacaklarını bir finans kuruluşuna (factor) devretmesi esasına dayanır. Factor, belirli bir komisyon karşılığında finansman sağlar, tahsilat işlemlerini yürütür ve tahsil edilememeye riskini üstlenir. Vakıf Faktoring, 6361 sayılı "Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Kanunu" ile "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik" hükümlerine göre faaliyetlerini sürdürmekte olup, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından denetlenmektedir. Ayrıca Şirket, FCI (Factors Chain International) ve Finansal Kurumlar Birliği'nin asil üyesidir.

Vakıf Faktoring, Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.'nun ("Vakıfbank") bağlı ortaklığıdır. Başta küçük ve orta ölçekli işletmeler olmak üzere, ulusal ve uluslararası ölçekte faaliyet gösteren kurumsal müşterilere hizmet sunmaktadır. Şirket, bu işletmelerin mal ve hizmet satışlarından doğan alacaklarını devralmakta, tahsilat işlemlerini yürütmekte, finansman, garanti ve tahsilat desteği sağlamaktadır.

Şirket, faktoring faaliyetlerini tek bir ülke sınırında (Türkiye) sürdürmektedir.

Pazarlama çalışmalarını genişletmek amacıyla Vakıf Faktoring, 2017 yılında Ankara ve İzmir şubelerini faaliyete geçirmiştir. Bu şubeler, Şirketin münhasır pazarlama faaliyetlerini yürütmekte olup, tüm operasyonel işlemler Şirket Genel Müdürlüğü tarafından gerçekleştirilmektedir.

Halka arz hem sermaye artırımını hem de ortak satışı yoluyla gerçekleştirilecektir. Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır;

HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASİ ORTAKLIK YAPISI					
Ortağın Adı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
		Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
T. Vakıfbank T.A. O	A	170.000.000	20,0%	170.000.000	18,9%
	B	612.834.821	72,1%	505.000.000	56,1%
Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	B	32.254.464	3,8%	110.000.000	20,37%
Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.	B	13.281.250	1,6%	0	0,0%

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı	B	21.629.465	2,5%	0	0,0%
Halka Açık Kısım	B			225.000.000	25,0%
Toplam		850.000.000	100,0%	900.000.000	100%

Kaynak: İzahname

4- Özet Finansal Tablolar

Varlıklar (Bin TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	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 (Net)	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
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	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	946	20.506	21.275
Diğer Aktifler	182.856	190.464	67.043	59.020
Satış Amaçlı Elde Tutulan Varlıklar	220	220	220	220
TOPLAM VARLIKLAR	23.001.644	38.235.991	32.888.810	32.377.675
Yükümlülükler (Bin TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Alınan Krediler	20.158.989	33.000.633	28.141.846	26.142.311
Factoring Borçları	5.468	90	376	10
Kiralama İşlemlerinden Borçlar (Net)	890	6.497	17.994	15.113
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	1.513.520	2.228.522		640.415
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
Ara Toplam	21.847.344	35.562.528	28.497.715	27.098.201
Özkaynaklar	1.154.300	2.673.463	4.391.095	5.279.474
Ödenmiş Sermaye	450.000	850.000	850.000	850.000
Yeniden Sınıflandırılmayacak 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
Net Dönem Karı / Zararı	546.720	1.504.736	1.707.179	881.294
TOPLAM KAYNAKLAR	23.001.644	38.235.991	32.888.810	32.377.675

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Gelir Tablosu (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
<i>Değişim</i>		256,9%	47,7%		-28,8%
Faktoring Gelirleri	2.429.221	8.670.672	12.809.590	6.918.423	4.920.119
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	
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
<i>Değişim</i>		284,6%	60,6%		-37,9%
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 Verilen 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
<i>Değişim</i>		193,3%	9,0%		15,1%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	30,3%	24,9%	18,4%	17,1%	27,7%
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 Gideri (-)	-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 Karı (Zararı)	677.366	2.026.594	2.123.774	1.093.708	1.216.761
<i>Değişim</i>		199,2%	4,8%		11,3%
<i>B. Faaliyet Kar Marjı</i>	27,9%	23,4%	16,6%	15,8%	24,7%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.286.478	1.857.407	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	1.747.684	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	-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
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 Karı (Zararı)	722.465	2.148.329	2.440.675	1.251.538	1.259.662
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	722.465	2.148.329	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
DÖNEM KARI/ZARARI	546.720	1.504.556	1.707.179	875.442	881.294
<i>Değişim</i>		175,2%	13,5%		0,7%
<i>Net Kar Marjı</i>	22,5%	17,4%	13,3%	12,7%	17,9%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı	
Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı
Faktoring İşlemlerinin Finansmanı	100%

Kaynak: Kapasite Kullanım Raporu

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

6- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

A1 Capital Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 26.08.2025 tarihli Fiyat Tespit Raporunda, Şirket'in piyasa değerinin belirlenmesinde Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları) ve Özsermaye Artık Getiri Modeli yöntemlerinin uygulanmasına karar verilmiştir. Artık Gelir Modelinde değerlendirme para birimi olarak TL baz alınmıştır. Nihai değer hesaplanırken Çarpan Analizi yöntemiyle hesaplanan şirket değerine %50, Artık Gelir Modeli yöntemi ile hesaplanan şirket değerine ise %50 ağırlık verilmiştir. Piyasa Çarpanları Analizinden 15.023 mn TL, Özsermaye Artık Getiri Modelinden 15.159 mn TL Piyasa Değeri hesaplanmış olup metodolojiler arasındaki ağırlıklandırmadan sonra 15.091 mn TL tutarında iskonto öncesi Piyasa Değeri hesaplanmıştır. İskonto öncesi Piyasa Değeri %20 halka arz iskontosu uygulandıktan sonra 12.070 mn TL piyasa değerine ulaşılmıştır; 850 mn TL ödenmiş sermaye üzerinden pay başı fiyat 14,20 TL olarak tespit edilmiştir.

a. Piyasa Yaklaşımı – Piyasa Çarpanları Analizi

A1 Capital, piyasa çarpanları analizi kapsamında, Şirket'in piyasa değerini yurt içi ve yurt dışı benzer firmalar için hesaplanan F/K ve PD/DD çarpanlarını dikkate alarak 26.08.2025 tarihli kapanış verileri üzerinden gerçekleştirdiği bir değerlendirme çalışmasıyla belirlemiştir. Analizde, yurt içi ve yurt dışı benzer şirket örneklemeleri %50-50 oranında eşit ağırlıklandırılmış, ayrıca F/K ve PD/DD çarpanlarına da %50'şer ağırlık verilerek benzer şirketlerin medyan değerleri esas alınmıştır.

Dikkate alınan çarpanlardan öncelikle aşırı yüksek değerler, sıfır ve negatif olanlar ile en yüksek dörtte bir (quartile) ve en düşük dörtte bir dilimlerde olan veriler aykırı değer olarak değerlendirilmiş ve medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Değerlemede Kullanılan Finansallar (mnTL)	2025/06
Net Kar (2025/06 Son 4Ç)	1.713
Özkaynaklar (2025/06)	5.279

Değerlemede Kullanılan Çarpanlar	2025/06
Yurt İçi Karşılaştırılabilir Firma Çarpanları	
F/K	11,22x
PD/DD	2,28x
Yurt Dışı Karşılaştırılabilir Firma Çarpanları	
F/K	11,47x
PD/DD	1,74x

Değerleme	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri (mn TL)
Yurt İçi Çarpanlardan Hesaplanan Değer	50%	15.620
Yurt Dışı Çarpanlardan Hesaplanan Değer	50%	14.425
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		15.023

b. Özsermaye Artık Getiri Modeli

Şirket'in finansal hizmet alanında faaliyet göstermesi nedeniyle değerlendirme, Özsermaye Artık Getiri Yöntemi ile gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, 2030 yılına kadar mevzuatla belirlenen asgari sermaye yükümlülüğü korunarak dağıtılabilecek azami temettü tutarları projekte edilmiş; söz konusu temettü ile tahmin dönemi sonunda hesaplanan devam eden değer, özsermaye maliyeti üzerinden bugünkü değere indirgenmiştir. Projeksiyon dönemi 2025–2030 yıllarını kapsamakta olup, 850 mn TL sermayesi ile yasal gereklilikleri karşılayan Şirket'in bu süreçte ek sermaye ihtiyacının bulunmayacağı ve yasal yedekler sonrası kalan karın tamamının temettü olarak dağıtılacağı varsayılmıştır.

- Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Türkiye Cumhuriyeti 13 Kasım 2030 vadeli devlet tahvili getirisi (%30,28) esas alınarak, 2025 yılı için risksiz getiri oranı %30,30 olarak varsayılmış, projeksiyon dönemi boyunca oranın kademeli olarak %18 seviyesine gerileyeceği öngörülmüştür.
- Projeksiyon dönemi boyunca hisse risk primi %5,5, beta katsayısı 1 olarak alınmıştır.
- Bu varsayımlar doğrultusunda özsermaye maliyetinin 2025–2030 yılları arasında %35,8 – %23,5 aralığında seyredeceği hesaplanmıştır.
- Devam eden değer büyüme oranı %5,0, terminal dönem özsermaye maliyeti oranı ise %23,5 olarak belirlenmiştir.

c. Sonuç

Şirket için A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket'in piyasa değeri tespit edilirken Piyasa Çarpanları Analizine %50 ve Özsermaye Artık Getiri Modeli Analizine %50 ağırlık verilerek iskonto öncesi 15.091 mn TL piyasa değeri hesaplanmıştır. Bulunan değere %20 halka arz iskontosu uygulanmış ve 12.070 mnTL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre pay başına 14,20 TL değer hesaplanmaktadır.

Değerleme Özeti (mn TL)			
Metod	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri (mn TL)
Çarpan Değeri	15.023	50%	7.511
Özsermaye Artık Getiri Değeri	15.159	50%	7.580
İskonto Öncesi Piyasa Değeri			15.091
Halka Arz İskontosu			20,00%
İskonto Sonrası Piyasa Değeri			12.070
Pay Adet			850.000.000
İskonto Sonrası Pay Başına Değer (TL)			14,20

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuştur.
- Özsermaye Artık Getiri Modeli'nin, şirketin faaliyet yapısı ve finansal hizmet alanında faaliyet göstermesi nedeniyle uygun bir değerlendirme yöntemi olduğu değerlendirilmektedir.
- Özsermaye Artık Getiri Modeli'nin yanı sıra piyasa yaklaşımına da yer verilmesi tarafımızca makul bulunmuştur.
- Özsermaye Artık Getiri Modeli'nde, risksiz getiri oranı, hisse risk primi ve beta varsayımlarına dayanılarak hesaplanan özsermaye maliyetinin, 2025–2030 döneminde %35,8–%23,5 aralığında seyredeceği, terminal dönemde ise %23,5 olarak varsayıldığı görülmektedir. Söz konusu varsayımlar piyasa koşullarıyla uyumlu olup tarafımızca makul bulunmaktadır.
- Uç değer hesaplaması için büyüme oranı %5,0 olarak varsayılmıştır ve tarafımızca makuldür.
- Piyasa yaklaşımında, F/K ve PD/DD çarpanlarının kullanılması tutarlı bir karşılaştırma imkanı sunması sebebiyle makul bulunmuştur.
- Yurt içinde, örneklem olarak banka dışı finansal kuruluşlar kullanılmıştır. Bu firmalar, faaliyet alanı ve finansal yapı açısından Vakıf Faktoring'e benzer nitelikler taşıdığından, makul bir karşılaştırma kümesi olarak değerlendirilmiştir.
- Yurt dışında ise, finansal hizmet sektöründe faaliyet gösteren ve yatırım, fon yönetimi ve varlık yönetimi (asset management) alanlarında faaliyet gösteren şirketlerden oluşan bir örneklem seçilmiştir. Yurt dışı

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

örneklem kümesinin çeşitlendirilmiş olması, uluslararası kıyas yapılabilmesine olanak sağlamış olup, Doğrudan birebir benzer şirket olmasa da, seçilen örneklem yöntemsel olarak makul bulunmuştur

- Vakıf Faktoring'e ilişkin Fiyat Tespit Raporu; kullanılan yöntemler, varsayımlar ve ağırlıklandırma esasları itibarıyla piyasa uygulamalarıyla uyumlu olup, halka arz birim fiyatı olan 14,20 TL'nin makul olduğu tarafımızca değerlendirilmektedir.