DESTEK FİNANS FAKTORİNG AŞ

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu-8

(30.09.2026)

23 Kasım 2026

1. Değerlendirme Raporunun Konusu ve Gerekçesi

Sermaye Piyasası Kurulunun (Kurul) VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesinde "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir." hükmü yer almaktadır.

Şirketimiz payları 6 Şubat 2025 tarihinde Borsa İstanbul AŞ Pay Piyasasında işlem görmeye başlamış olup Kurul düzenlemeleri çerçevesinde, paylarının Borsada işlem görmeye başlamasından sonra hazırlanan 01.01.2026-30.09.2026 hesap dönemine ilişkin finansal raporları 09 Kasım 2026 tarihinde KAP'ta kamuya açıklandığından işbu rapor, anılan tebliğ hükmü çerçevesinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların 30.09.2026 tarihi itibarıyla gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermek amacıyla Yönetim Kurulu tarafından düzenlenmiştir.

2. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Destek Finans Faktoring Fiyat Tespit Raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen 3 değerleme yaklaşımının tamamı dikkate alınmış olup Pazar yaklaşımı ile Gelir yaklaşımı değerlemede kullanılmıştır.

2.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça belirli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Şirketin kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırını ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğu düşünüldüğü için maliyet yaklaşımı değerleme kapsamında dikkate alınmış fakat kullanılmamıştır.

2.2. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1. uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2. maddesinin b bendi uyarınca değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi durumunda uygulanması

zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Piyasa Değeri/Defter Değeri ("PD/DD") ve Fiyat/Kazanç ("F/K") çarpanları incelenmiş ve değerlemede ağırlıklandırılarak kullanılmıştır. Firma Değeri/Net Satışlar ("FD/Satışlar"), Firma Değeri/FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı) ("FD/FAVÖK") çarpanları ise Şirketin faaliyet gösterdiği sektördeki temel finansal göstergelere uygun olmadığı değerlendirilerek değerleme çalışmasına dahil edilmemiştir.

2.2.1. Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri

Pazar Yaklaşımı kapsamında Borsa'da işlem görüp Destek Faktoring ile benzer özellikler gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak özkaynak değerinin saptanması için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Şirkete benzer şirketlerin piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Yurt dışında bankacılık ve faktoring faaliyetlerinde bulunan seçilmiş firmalar ile yurt içinde BIST FİN. KİR. FAKTORİNG endeksi kullanılmıştır. İlgili firmalar için özet bilgiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Yurt içi benzer şirketler olarak BIST FİN. KİR. FAKTORİNG (XFINK) endeksinde faaliyet gösteren şirketler ile yurt dışında seçilmiş şirketlerin 30.09.2024 tarihi itibarıyla son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan güncel çarpanları dikkate alınmıştır *(Kaynak: Rasyonet, Bloomberg)*. Dikkate alınan çarpanlardan en düşük dörtte bir (quartile) ile en yüksek çarpan dilimde olan veriler aykırı değer olarak değerlendirilmiştir ve medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır. Aykırı değerler olarak belirlenen verilerin üstü çizili olarak gösterilmiştir.

Ayrıca, çarpan analizine seçilmiş benzer şirketlerin 30.09.2024 tarihi itibarıyla son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan güncel değerleme çarpanları dikkate alınmıştır *(Kaynak: Bloomberg, Rasyonet)*.

Belirlenen yurt dışı ve yurt içi halka açık şirketlerin 27.11.2024 itibarıyla kapanış verileri hesaplamaya dahil edilmiştir.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında değerleme için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlardan olan Fiyat/Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Özkaynak (Defter) Değeri (PD/DD) çarpanlarının uç değerler dikkate alınarak hesaplanmış, medyanları eşit ağırlıklandırılarak yurt dışı benzer şirket çarpanı olarak dikkate alınmıştır.

Yurt içi benzer şirketlerin hesaplamasında ise F/K ve PD/DD çarpanlarına ek olarak Şirket'in bankacılık faaliyetinin tam yıl etkisi nedeniyle elde edilen ve devam edeceği tahmin edilen büyüme etkisinin mevcut çarpanlarda karşılığı olmaması nedeniyle F/K/Büyüme çarpanı da hesaplamaya dahil edilmiştir. Hesaplamanın detayında, mevcut piyasada endeks kapsamında işlem gören firmaların 2022-2023 büyüme oranı ile 2024/9 aylıklara göre yıllıklandırılmış net kar ile 2023 yıl sonu net kar değişimlerinin ortalaması hesaplanarak (Δ2022-2023 ve Δ2023-

2024/9 Yıllıklandırılmış), çarpan hesaplamasına dahil edilen firmaların F/K çarpanları ortalama büyüme oranlarına bölünerek F/K/Büyüme çarpanı hesaplanmıştır. Aynı dönemlerde ortalama Şirket net kar büyüme oranı ile çarpılarak Destek Faktoring F/K/Büyüme oranı hesaplanmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirketler:

Şirket	Piyasa Değeri (mn TL)	Net Kar 2024 /09	Öz Sermaye	Büyüme Oranı (Ortalama)	F/K/Büyüme	F/K	PD/DD
Creditwest Faktoring	853	125	492	1,1	6,3	~~6,8~~	1,7
Garanti Faktoring	7.918	1.330	2.814	1,2	5,0	6,0	~~2,8~~
İş Finansal Kiralama	7.808	1.737	7.764	~~0,6~~	7,4	4,5	~~1,0~~
Lider Faktoring	1.675	617	1.650	1,0	~~2,8~~	~~2,7~~	~~1,0~~
Şeker Fin. Kir.	787	161	608	~~0,5~~	~~10,6~~	4,9	1,3
Ulusal Faktoring	2.060	881	1.459	~~2,5~~	~~0,9~~	~~2,3~~	1,4
Vakıf Fin. Kir.	5.810	1.698	5.243	1,0	3,4	3,4	1,1
Medyan Aykırı Değerler Elenmiş				**1,1**	**5,7**	**4,7**	**1,4**

Kaynak: Rasyonet (29.11.2024)

F/K Büyüme	Endeks	Destek Faktoring Düzeltilmiş F/K
F/K	4,7	13,8
Büyüme	1,0	2,4
F/K/Büyüme	5,7	5,7

Yurt içi benzer şirketlerin Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve F/K/Büyüme çarpanları sırasıyla %50, %25 ve %25 oranında ağırlıklandırılmıştır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri yurt içi benzer şirketler BIST FİN. KİR. FAKTORİNG (XFINK) çarpanlarına göre **12.271.969.890 TL**'dir.

Yurtiçi BIST Faktoring Şirketleri - bin TL	Çarpan	Seçilmiş Finansallar bin TL	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Özkaynaklar	1,4	3.997.227	25%	1.351.830
F/K/Büyüme	13,8	1.887.490	25%	6.490.920
Net Kar	4,7	1.887.490	50%	4.429.220
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri				**12.271.970**
Sermaye				250.000
Pay Değeri				49,09

Yurt Dışı Benzer Şirketler:

Ticker	Şirket Adı	Piyasa Değeri (mn USD)	F/K	PD/DD
SPL PW Equity	SANTANDER BANK	11.084,1	8,7	1,4
FBAVP BB Equity	BNP PARIBAS FORT	17.312,4	~~5,6~~	~~0,7~~
PEO PW Equity	PEKAO	8.952,6	~~5,7~~	~~1,2~~
HRHO EY Equity	EFG HOLDING S.A.	623,4	~~7,5~~	~~1,0~~
CHILE CI Equity	BANCO DE CHILE	11.463,7	8,7	2,1
DHI PM Equity	DOMINION HOLDING	53,1	12,3	~~1,0~~
SMMA IJ Equity	SINAR MAS MULTI	5.858,1	~~297,4~~	4,0
SECUR CI Equity	GRUPO SECURITY	1.074,4	~~5,7~~	~~1,0~~
INVEXA MM Equity	INVEX CONTROLA-A	640,3	12,5	~~1,1~~
GFNORTEO MM Equity	GRUPO F BANORT-O	19.869,6	~~7,3~~	1,6
INTERBC1 PE Equity	INTERBANK-COMUN	2.663,0	13,5	~~1,2~~
MIL PW Equity	MILLENNIUM	2.457,4	15,2	1,3
SDP IN Equity	STANROSE MAFATLA	3,8	m.d.	6,6
FCAP IN Equity	FRONTIER CAPITAL	3,8	271,4	13,0
600603 CH Equity	GUANGHUI LOGI-A	1.673,1	28,0	2,4
BFIN IJ Equity	BFI FINANCE INDO	895,4	8,5	1,3
BNGA IJ Equity	BANK CIMB NIAGA	2.807,5	~~6,7~~	0,9
PBK MK Equity	PUBLIC BANK BHD	19.397,6	12,8	1,5
KBC BB Equity	KBC GROUP	30.143,7	9,8	1,3
REVO CN Equity	REVOLUGROUP CANA	4,0	m.d	6,5
INV MO Equity	INVESCORE NBFI J	181,1	14,0	4,0
EBEN GR Equity	AIFINYO AG	12,7	107,9	~~0,7~~

6069 HK Equity	SY HOLDINGS GROU	883,6	25,4	1,7
TBCG LN Equity	TBC BANK GROUP P	2.286,2	~~4,9~~	1,2
NORION SS Equity	NORION BANK AB	723,5	~~6,4~~	~~1,0~~
HELP IN Equity	HELPAGE FINLEASE	4,0	38,2	2,2
603300 CH Equity	ZHEJIANG HUATI-A	1.458,0	14,5	1,7
002647 CH Equity	RENDONG HOLDIN-A	527,9	m.d.	~~70,4~~
TIFA IJ Equity	KDB TIFA FINANCE	125,3	30,7	1,7
5871 TT Equity	CHAILEASE	6.303,1	8,4	~~1,2~~
LOFC SL Equity	LOLC FINANCE PLC	659,6	~~7,8~~	~~1,5~~
BOABF BC Equity	BOA-BURKINA FASO	210,0	~~2,3~~	~~0,5~~
NRST IM Equity	NEUROSOFT	14,8	13,3	2,0
BGFG PP Equity	BG FINANCIAL	8.061,6	10,8	2,2
002290 CH Equity	SUZHOU HESHENG-A	566,5	49,3	5,2
OCB VN Equity	ORIENT COMMERCIA	1.008,8	11,7	~~0,8~~
ABS PW Equity	ASSECOBS	440,3	17,4	5,4
TFIN US Equity	TRIUMPH FINANCIA	2.457,1	134,7	2,9
RF US Equity	REGIONS FINANCIA	24.793,8	15,4	1,5
AF TB Equity	AIRA FACTORING P	27,3	114,5	1,8
2322 HK Equity	HONG KONG CHAOSH	476,6	m.d	5,1
VALUEGFO MM Equity	VALUE GRUPO-O	635,2	28,1	2,5
BFF IM Equity	BFF BANK SPA	1.780,4	8,2	2,5
Medyan (aykırı değerler elenmiş)			**14,0**	**1,9**

Kaynak: Bloomberg (27.11.2024)

Yurt dışı çarpanlar için kullanılan Fiyat/Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları eşit olarak ağırlıklandırılmıştır. Yurt dışı çarpan analizinde yurt içi çarpan analizine dahil edilen F/K/Büyüme çarpanı kullanılmamasının temel nedeni yurt dışı piyasalarda seçilen firmaların sınırlı büyüme gösteren büyüklüğe erişmiş olmalarından kaynaklıdır.
Buna göre hesaplanan piyasa değeri yurt dışı seçilmiş benzer firma çarpanlarına göre **17.042.322.800 TL**'dir.

Yurdışı Faktoring Şirketleri - bin TL	**Çarpan**	**Seçilmiş Finansallar bin TL**	**Ağırlık**	**Ağırlıklı Özkaynak Değeri**
Özkaynaklar	1,9	3.997.227	50%	3.862.158
Net Kar	14,0	1.887.490	50%	13.180.165
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri				**17.042.323**
Sermaye				250.000
Pay Değeri				68,17

Piyasa Yaklaşımı Değerleme Sonucu	**Özkaynak Değeri**	**Ağırlık**	**Ağırlıklı Özkaynak Değeri**
Piyasa Yaklaşımı - Yurt içi Benzer Şirket Çarpanları	12.271.969.890	50%	6.135.984.945
Piyasa Yaklaşımı - Yurt dışı Benzer Şirket Çarpanları	17.042.322.800	50%	8.521.161.400
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		**100%**	**14.657.146.345**
Pay Adedi			250.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			**58,63**

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin çarpanlarına göre hesaplanan piyasa değerlerine eşit %50 ağırlıklandırılarak Şirketin çarpan analizi yöntemine göre piyasa değeri hesaplanmıştır. Söz konusu ağırlıklandırma ile Şirketin çarpan analizi yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri **14.657.146.345 TL** olarak hesaplanmaktadır.

2.3. Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1. uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit

Akışları (“İNA”) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1.’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

İNA Analizi yöntemi, birçok varsayıma dayanarak şirketin faaliyetlerinin içsel değerini bulmaya odaklanır, uzun vadeli potansiyelini yansıtır ve şirket spesifik riskleri de barındırarak etraflı bir değerlendirme imkanı sunar. Bankalar, sigorta şirketleri, yatırım bankaları ve diğer finansal kuruluşların bilanço ve gelir tablosu hesap planlarının diğer kurumlardan farklı olması nedeniyle firma serbest nakit akışları veya özkaynak nakit akışları bazında değerleme yapılması olanağı olmaması veya zor olması nedeniyle söz konusu finansal kurumlar için firma veya özkaynak nakit akışları bazında değerleme yöntemi yerine finansal kurumlar için kabul edilen en önemli iki kriteri net kar ve özkaynakları dikkate alan değerleme yaklaşımlarının kullanılabileceği değerlendirilmiştir. Değerlemeye konu şirketin finansal kuruluş olması sebebi ile Şirket’in gelecekteki nakit akımları net kar ve özkaynakları dikkate alan bir yöntem olan “Özkaynak Artık Getiri Modeli” kullanılarak bugüne indirgenmiştir.

2.3.1. İNA - Özkaynak Artık Getiri Modeli

Bu yöntemde, Şirketin geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin oluşturulan projeksiyonlar çerçevesinde, Şirketin bugünkü özsermayesi, özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri (5 yıllık) ve artık getirinin nihai değerinin bugünkü değerinin toplamı hesaplanarak, Şirketin özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Makroekonomik tahminler, Şirketin öngörüleri, geçmiş performansı gibi birçok varsayımsal parametreye dayanılarak oluşturulan projeksiyonlar, ileriye yönelik bir taahhüt olmamakla birlikte, modele esas teşkil eden varsayımların çokluğu, değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına da bağlı olarak, farklı şirket değerlerini de beraberinde getirebilmektedir.

İNA metodunda 5 yıllık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve Tera Yatırım’ın tahminleri doğrultusunda geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek 2024-2028 yılları için projekte edilmiştir.

Şirket’in bağlı ortaklığı “Destek Yatırım Bankası AŞ (“Bağlı Ortaklık” ve Ana Ortaklık ile birlikte “Grup”), BDDK’nin 4 Şubat 2021 tarih ve 9412 sayılı kararı ile kuruluş izni almıştır. Destek Finans Faktoring AŞ’nin %99,99 pay oranı ile ortağı olduğu bağlı ortaklığı, 300 Milyon TL sermaye ile kurularak 12 Temmuz 2021 tarihinde tescil olmuş ve 13 Temmuz 2021 tarihli Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi’nde ilan edilmiştir. Destek Yatırım Bankası AŞ BDDK’nin 6 Ocak 2022 tarih ve 10024 sayılı kararı ile faaliyet izni almış ve 25 Şubat 2022 tarihinde faaliyetlerine başlamış olup 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu’nda yer alan sınıflamaya göre “Kalkınma ve Yatırım Bankası” olacak ve mevduat kabul etme yetkisi bulunmamaktadır.

Bu çerçevede Şirketin bağlı ortaklığı Destek Yatırım Bankası AŞ’nin Şubat 2022 dönemi itibarıyla faaliyete başlamış olması nedeniyle projeksiyon dönemleri için önceki yıllar ortalamalarının kullanılması yerine konsolidasyon etkisinin görülebildiği 2023 yılı ve sonrasının baz alınmasının daha uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Öte yandan, faiz ile ilintili gelir ve gider kalemlerinde, Orta Vadeli Program’a uyumlu olacak şekilde enflasyon ve faiz oranlarının olası gerileme öngörüsü 2024-2028 projeksiyonlarına yansıtılmıştır.

Projeksiyonlar

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Faktoring alacakları	1.802.933	4.284.743	6.618.296	11.777.991	19.792.528	33.260.695	52.765.113	79.000.039
Takipteki alacaklar	21.240	8.916	8.527	30.423	51.124	85.913	136.293	204.058
Özel karşılıklar	-17.792	-8.703	-8.527	-12.984	-51.124	-85.913	-136.293	-204.058
Hazır değerler	311.585	220.418	744.797	4.574.940	5.567.792	9.689.099	15.898.539	24.593.326
İştirakler				300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
Diğer aktifler	50.160	703.027	1.426.935	5.013.407	3.369.946	4.864.827	6.398.485	7.999.825
Duran varlıklar	9.560	34.599	112.533	279.136	466.055	706.967	988.929	1.407.838
TOPLAM VARLIKLAR	2.177.686	5.243.000	8.902.561	21.962.913	29.496.321	48.821.587	76.351.066	113.301.028
Krediler	1.399.202	2.780.496	2.061.229	8.837.118	10.081.703	20.082.137	36.099.792	59.063.758
Menkul Kıymetler	0	673.196	3.016.776	4.863.764	6.877.713	8.881.557	10.921.025	11.734.656
Diğer yükümlülükler	99.138	809.734	1.237.698	3.614.102	4.853.760	8.033.825	12.563.932	18.644.225
Özkaynak	679.346	979.574	2.586.858	4.647.929	7.683.145	11.824.068	16.766.317	23.858.389
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2.177.686	5.243.000	8.902.561	21.962.913	29.496.321	48.821.587	76.351.066	113.301.028

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Toplam Gelir	472.341	1.621.016	31.750.400	5.743.315	8.571.513	10.952.014	12.747.981	18.474.936
Faktoring Gelirleri	*346.852*	*858.955*	*2.109.365*	*5.060.665*	*7.297.424*	*9.291.546*	*11.027.951*	*15.928.406*
Menkul Değerlerden Faiz Geliri	*0*	*34.068*	*114.452*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Kambiyo Gelirleri	*96.159*	*717.114*	*29.313.569*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Bankalardan Alınan Faizler	*29.330*	*10.879*	*213.014*	*682.649*	*1.274.089*	*1.660.468*	*1.720.030*	*2.546.530*
Faktoring Alacak Portföyü	1.802.933	4.284.743	6.618.296	11.777.991	19.792.528	33.260.695	52.765.113	79.000.039
Faktoring Faiz Geliri	346.852	858.955	2.109.365	5.060.665	7.297.424	9.291.546	11.027.951	15.928.406
Faktoring Faiz Geliri/Ortalama Faktoring Alacak Portföyü	*21%*	*28%*	*39%*	*55%*	*46%*	*35%*	*26%*	*24%*
Faktoring Faiz Geliri/(Faktoring Geliri + Mevduat Faiz Geliri)	*92%*	*99%*	*91%*	*88%*	*85%*	*85%*	*87%*	*86%*
Hazır Değerler	311.585	220.418	744.797	4.574.940	5.567.792	9.689.099	15.898.539	24.593.326
Mevduat Faiz Geliri	29.330	10.879	213.014	682.649	1.274.089	1.660.468	1.720.030	2.546.530
Mevduat Faiz Geliri/Ortalama Hazır Değerler	*17%*	*9%*	*49%*	*26%*	*25%*	*22%*	*13%*	*13%*
Mevduat Faiz Geliri/(Faktoring Geliri + Mevduat Faiz Geliri)	*8%*	*1%*	*9%*	*12%*	*15%*	*15%*	*13%*	*14%*
Faiz Geliri/Ortalama Faktoring Alacakları ve Hazır Değerler	*31%*	*26%*	*39%*	*48%*	*41%*	*32%*	*23%*	*21%*

Özkaynak Maliyeti

Özkaynak Maliyeti	***2024 T***	***2025 T***	***2026 T***	***2027 T***	***2028 T***
Özkaynak Maliyeti	38,05%	33,40%	29,53%	25,56%	22,27%
Risksiz Faiz oranı	32,55%	27,90%	24,03%	20,06%	16,77%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Hisse Risk Primi	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%

Özkaynak nakit akışı tablosunda, özkaynak maliyeti hesaplamasında TRT190728T18 ISIN kodlu T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edilmiş olan DİBS'in getiri oranı risksiz faiz oranı olarak kullanılmıştır. İlgili ISIN kodlu tahvilin 28.11.2024 tarihi itibarıyla getiri oranı olan %32,55 hesaplamada kullanılmıştır. Söz konusu risksiz faiz oranı, projeksiyon döneminde 2024–2028 projeksiyon dönemi faizdeki düşüş beklentisine bağlı olarak projeksiyon dönemi boyunca ortalama %3,95 oranında düşeceği öngörülerek değerleme çalışmasına dahil edilmiştir. Uç değer hesaplamasında ise risksiz faiz oranı 2028 yılı ile aynı kullanılmış olup uç değer büyüme oranı %2 alınmıştır.

Özkaynak Artık Değer - bin TL	**2023 A**	**2024 T**	**2025 T**	**2026 T**	**2027 T**	**2028 T**
Net Kar	1.608.215	2.061.071	3.035.216	4.140.922	4.942.249	7.092.072
-Özkaynak Maliyeti	984.258	1.554.297	2.137.428	2.798.276	3.315.310	4.082.214
Özkaynak Artık Değer	**623.957**	**506.774**	**897.788**	**1.342.647**	**1.626.939**	**3.009.859**
Özkaynak Artık Değer - Uç Değer						**15.147.766**
Baz Yıl		0,09	1,09	2,09	3,09	4,09
İskonto Faktörü		0,97	0,73	0,58	0,49	0,44
Kümüle Özkaynak Getirisi	1,38048	1,38048	1,84161	2,38535	2,99506	3,66198
İndirgenmiş Özkaynak Artık Değer	451.985	367.099	487.502	562.872	543.207	4.958.414
İndirgenmiş Özkaynak Artık Değer		**491.779**	**655.162**	**781.241**	**804.643**	**7.974.133**
Özkaynaklar	**2.586.858**	**4.085.054**	**6.398.895**	**9.477.492**	**12.970.418**	**18.332.703**
Özkaynak Maliyeti	38,05%	38,05%	33,40%	29,53%	25,56%	22,27%
Rf	32,55%	32,55%	27,90%	24,03%	20,06%	16,77%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ERP	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Özkaynak Maliyeti TL	**984.258**	**1.554.297**	**2.137.428**	**2.798.276**	**3.315.310**	**4.082.214**
Özkaynak Getirisi	**47,22%**	**50,45%**	**47,43%**	**43,69%**	**38,10%**	**38,69%**
Net Kar	1.608.215	2.061.071	3.035.216	4.140.922	4.942.249	7.092.072
Temettü Oranı	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Ödenen Temettü	562.875	562.875	721.375	1.062.326	1.449.323	1.729.787
Geçmiş Yıl Kar Zararı	**1.045.340**	**1.498.196**	**2.313.841**	**3.078.597**	**3.492.926**	**5.362.285**
Özkaynaklar 30.09.2024	3.997.227					
Toplam İndirgenmiş Özkaynak Fazlası	10.706.960					
Özkaynak Değeri	**14.704.187**					
Pay Sayısı	250.000					
Pay Değeri	58,82					

2.4. Değerleme Sonucu

Destek Faktoring'in pay başına özkaynak değerinin tespit edilmesinde Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) ve İNA – Özkaynak Artık Değer (Gelir Yaklaşımı) yöntemlerine yer verilmiştir. Değerleme metodolojisi sektörün ve Şirketin spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Fiyat Tespit Raporunu hazırlayan kuruluş, uluslararası kabul görmüş olan bu yöntemlerin Şirketin özkaynak değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindedir. Şirketin değerlemesinde İNA–Özkaynak Artık Değer yönteminde 2024-2028 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup **14.704.186.813 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Çarpan Analizi sonucunda ise eşit ağırlıklandırılarak değerlemeye dahil edilen yurt içi ve yurt dışı çarpan hesaplamalarına göre özkaynak değeri **14.657.146.345 TL** olarak bulunmuştur. İNA–Özkaynak Artık Değer Yöntemi ve Piyasa yaklaşımı çarpan sonucu %50 oranında eşit ağırlıklandırılarak **14.680.666.579 TL** özkaynak değeri hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 250.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **58,72 TL**

olarak hesaplanmıştır. %20 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **11.744.533.263 TL**, pay başına değer ise virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanarak **46,98 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımı yoluyla halka arz edilecek nominal payların toplamı **83.333.333 TL**'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü **3.914.999.984 TL** olup halka açıklık oranı %25,0 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesi 333.333.333 TL, özsermaye değeri ise **15.659.999.984 TL**'ye tekabül etmektedir.

Değerleme Sonucu	**Özkaynak Değeri**	**Ağırlık**	**Ağırlıklı Özkaynak Değeri**
İndirgenmiş Nakit Akışları - Artık Özkaynak Değeri	**14.704.186.813**	**50%**	**7.352.093.406**
Piyasa Yaklaşımı	**14.657.146.345**	**50%**	**7.328.573.172**
Piyasa Yaklaşımı - Yurt içi Benzer Şirket Çarpanları	*12.271.969.890*	*50%*	*6.135.984.945*
Piyasa Yaklaşımı - Yurt dışı Benzer Şirket Çarpanları	*17.042.322.800*	*50%*	*8.521.161.400*
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			**14.680.666.579**
Pay Adedi			250.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			**58,72**

Halka Arza İlişkin Bilgiler (TL)	**2024/09–Son 12 Ay**
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	14.680.666.579
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	11.744.533.263
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	250.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer	**46,98**
Sermaye Artırım Oranı	33,33%
Sermaye Artırımı (Pay Adedi)	83.333.333
Sermaye Artırımı (TL Tutar)	3.914.999.984
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	83.333.333
Halka Arz Büyüklüğü	3.914.999.984
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	15.659.999.984
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	333.333.333
Halka Açıklık Oranı	25,00%

** Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.*

3. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

Bin TL	2026 Tahmin	2026/09 Gerçekleşen	Gerçekleşme Oranı
Faktoring Alacakları	33.260.695	17.784.440	53,47%
Takipteki alacaklar	85.913	3.835.068	4463,90%
Krediler	20.082.137	17.288.465	86,09%
Menkul Kıymetler	8.881.557	11.199.561	126,10%
Özkaynak	11.824.068	13.674.209	115,65%
Faktoring Faiz Geliri	9.291.546	5.220.377	56,18%
Net Kar	4.140.922	1.468.459	35,46%
Toplam Varlıklar	48.821.587	49.656.284	101,71%

4. Sonuç ve Değerlendirme

Faktoring Alacakları, 30.09.2026 tarihi itibarıyla 17.784.440 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılsonu tahminine göre gerçekleşme oranı %53,47'dir. Faktoring Alacakları beklenenin altında yükselmiştir. Buna karşılık finansal borçlarda da azalma gerçekleşmiştir.

Takipteki Alacaklar, 30.09.2026 tarihi itibarıyla 3.835.068 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılsonu tahminine göre gerçekleşme oranı %4463,90'dır. Güncel piyasa şartları sebebiyle takipteki alacaklar öngörülenin üzerinde artmıştır.

Alınan Krediler, 30.09.2026 tarihi itibarıyla 17.288.465 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılsonu tahminine göre gerçekleşme oranı %86,09'dur.

İhraç Edilen Menkul Kıymetler, 30.09.2026 tarihi itibarıyla 11.199.561 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılsonu tahminine göre gerçekleşme oranı %126,10'dur.

Özkaynak, 30.09.2026 tarihi itibarıyla 13.674.209 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılsonu tahminine göre gerçekleşme oranı %115,65'dir.

Faktoring Faiz Geliri, 01.01.2026-30.09.2026 (3. çeyrek) döneminde 5.220.377 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 01.01.2026-31.12.2026 (yıllık) dönemine ait tahmine göre gerçekleşme oranı %56,18'dir. Faktoring Faiz Geliri, Faktoring Alacaklarındaki azalmaya bağlı olarak beklenenin altında yükselmiştir.

Net Kâr, 01.01.2026-30.09.2026 (3. çeyrek) döneminde 1.468.459 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 01.01.2026-31.12.2026 (yıllık) dönemine ait tahmine göre gerçekleşme oranı %35,46'dır. Güncel piyasa şartları sebebiyle şirketin takipteki alacakları artmıştır. Artan takipteki alacaklar için karşılık ayrılmıştır.

Toplam Varlıklar, 30.09.2026 tarihi itibarıyla 49.656.284 bin TL olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılsonu tahminine göre gerçekleşme oranı %101,71'dir.

Saygılarımızla,

Destek Finans Faktoring AŞ

Cemal OKUMUŞ **Yönetim Kurulu Başkanı**	**İrem SOYDAN GÜLER** **Yönetim Kurulu Başkan Vekili**	**Serdar KARAKUŞ** **Yönetim Kurulu Üyesi**
Gönül POLAT **Yönetim Kurulu Üyesi**		**Seyhan ERGİN** **Yönetim Kurulu Üyesi** **Genel Müdür**