



**DESTEK FİNANS FAKTORİNG
ANONİM ŞİRKETİ**

FİYAT TESPİT RAPORU

28 Kasım 2024

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Rapor No: 2024/2

 A handwritten signature in blue ink is written over a blue rectangular stamp. The stamp contains the text 'TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ' in a bold, sans-serif font.

İÇİNDEKİLER

Kısaltma ve Tanımlar.....	3
1. Giriş	4
2. Şirket'e Dair Özet Bilgi ve Değerleme Sonucu	7
2.1. Şirket'e İlişkin Özet Bilgi	7
2.2. Değerleme Özeti	7
2.3. Şirket'e İlişkin Bilgiler	8
2.4. Genel Bakış	8
2.5. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	10
2.6. Faaliyetler Hakkında Bilgi	10
2.7. Finansal Tablolar	19
3. Sektörel Bilgiler	31
4. Değerleme Yaklaşımları.....	36
4.1. Maliyet Yaklaşımı	36
4.2. Pazar Yaklaşımı.....	37
4.3. Gelir Yaklaşımı.....	37
4.4. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)–Özkaynak Artık Değeri Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri	38
4.5. Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri	45
5. Sonuç.....	54

Kısaltma ve Tanımlar

Kısaltma	Tanım
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
Avro, Euro	Avrupa Birliği Para Birimi
BDDK	Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu
BDR	Bağımsız Denetçi tarafından hazırlanmış Bağımsız Denetim Raporu
BİST, BİAŞ, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
BSMV	Banka ve Sigorta Muamele Vergisi
COVID 19, Pandemi	COVID 19 Pandemisi
Destek Havacılık	Destek Havacılık A.Ş.
Destek Holding	Destek Holding A.Ş.
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KOBİ	Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
KVK	5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
m.d.	Mevcut Değil/Hesaplanamamıştır
SPKn	6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Orta Vadeli Program	Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı'na açıklanan Orta Vadeli Program
Şirket/Destek Faktoring	Destek Finans Faktoring A.Ş.
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
Tera Yatırım, Yetkili Kuruluş	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCMB, Merkez Bankası	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TPMK	Türk Patent ve Marka Kurumu
TTK	6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG veya Ticaret Sicil	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
VUK	213 Sayılı Vergi Usul Kanunu

1. Giriş

Raporun Amacı:

Bu rapor, Eski Büyükdere Caddesi, No:9 İz Plaza Giz Kat:11 Maslak/İstanbul adresinde mukim **Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım")** ile Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Ferko Signature Blok No: 175 İç Kapı No: 164 Şişli/İstanbul adresinde mukim **Destek Finans Faktoring A.Ş. ("Destek Faktoring", "Şirket", "İhraççı")** arasında 04.10.2023 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Sözleşmesi kapsamında Şirket özsermaye değerinin ve paylarının halka arzında beher pay fiyatına esas teşkil edecek değer Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları'na (UDS) uygun olarak tespiti amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı çerçevesinde 02.01.2015 tarih ve G-001 (348) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Tera Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Tera Yatırım, rapor tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kulları ve Etik İlkeler:

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının III-62.1 sayılı Tebliğ'i ve UDS dikkate alınarak; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurallarında belirtilen aşağıdaki etik ilkelere uygun olarak hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket ortaklarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Tera Yatırım önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen görevler kabul edilmemiştir.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme Raporu, Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi kapsamında hazırlanmaktadır. Bu sözleşme kapsamında elde edilecek ücretler, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme

raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.

- Raporda kullanılan bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalar talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Sınırlayıcı Koşullar ve Varsayımlar:

Değerleme çalışmamızda kullanılan veriler,

- BDR
- Şirket'e ait izahnameye,
- Kamuya açık kaynaklardan edinilen bilgilere,
- Talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalara,
- Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin finansal sonuçlarına
- Tera Yatırım analizlerine

dayanmaktadır.

Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere Tera Yatırım'a sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin oluşmadığı varsayılmış olup bu bilgilerin güvenilir ve doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Tera Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Tera Yatırım, değerleme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheyne ulaşılmamıştır.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu ve Şirket'in yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek bir değişikliğin olmayacağı varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ve ara dönemlere ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir. Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile farklı değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

Şirket'in rekabet ettiği pazara ilişkin bağımsız bir kuruluş tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari incelemesi raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, verilen tahminleri bağımsız bir rapor ile kıyaslamak mümkün değildir.

Şirket'in faaliyetlerini ciddi manada etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb. gibi) alışagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisine yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyebilecek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Bu raporda varılmış sonuçlar, ekonomik koşullar, piyasa koşulları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından Tera Yatırım'a sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde ve/veya işbu Rapor tarihi sonrasında meydana gelebilecek olan gelişmeler bu Rapor içinde yer alan projeksiyon, tahmin ve değerlendirme sonuçlarına maddi etkileri olabilecektir.

Yatırımcıların nihai yatırım kararlarını vermeden önce mutlaka SPK tarafından onaylanan İzahnamenin okunması ve özellikle 5 no.lu Risk Faktörleri bölümüne dikkat edilmesi tavsiye edilmektedir.

Değerleme tarihi: 28.11.2024

Fiyat Tespit Raporunu ve Değerleme Çalışmasını Hazırlayan Ekibe İlişkin Bilgiler:

Konusunda uzman çalışma ekibi Tera Yatırım Kurumsal Finansmandan sorumlu Ethem Umut BEYTORUN tarafından yönetilmiştir. Ekip lideri, SPK düzenlemesi uyarınca hazırlanan söz konusu raporu hazırlayabilmek için gerekli niteliklere sahiptir (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge No: 907361). Çalışma hayatına 1998 yılında başlamış ve 1998-2012 yılları arasında bankacılık kariyerinde, çeşitli departmanlarda yetkili/yönetmen ve müdür yardımcılığı pozisyonlarında görev almıştır. 2012 yılından itibaren aracı kurumların; satış, araştırma, eğitim ve kurumsal finansman departmanlarında yönetici olarak görev alan BEYTORUN, 2020 yılından itibaren Tera Yatırım'da Kurumsal Finansman Bölümünde devam etmektedir. Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı olan BEYTORUN; Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesinden mezundur.

Öte yandan, değerlendirme çalışmalarında görev alan;

Seda DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL, 2008 yılında denetçi olarak çalışmaya başlamış, aracı kurumların ve bankaların kurumsal finansman ekiplerindeki 9 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin halka arzı, borçlanma araçları ihraçları ve birleşme ve devralma projelerinde finansal danışmanlık vermiştir. Seda DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL, Koç Üniversitesi Ekonomi ve İşletme Lisansları ile aynı okulda İşletme Yüksek Lisans mezunudur (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.207205).

Recep BOZKURT, aracı kurumların ve bankaların kurumsal finansman ekiplerindeki 11 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin halka arzı, borçlanma araçları ihraçları ve birleşme ve devralma projelerinde finansal danışmanlık vermiştir. Recep BOZKURT, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bölümler Fakültesi İşletme Lisansları ile New York Institute of Technology (NYIT) İşletme Yüksek Lisans mezunudur (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.206166). Ekip lideri ve ekip üyeleri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerlendirme yapabilmelerini sınırlayabilecek herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

2. Şirket'e Dair Özet Bilgi ve Değerleme Sonucu

2.1. Şirket'e İlişkin Özet Bilgi

Sektörde 27 yıllık deneyime sahip olan Şirket 18 Temmuz 1996 tarihinde kurulmuştur.

Şirket, firmaların yurt içi ve yurt dışı ticari mal ve hizmet alış ve satışlarından doğmuş ve/veya doğacak olan her türlü fatura ve/veya fatura benzeri belgelerle tevsik edilebilir alacakların temellükü, bu alacaklara ilişkin satıcılara peşin ödeme yapılması ile finansman sağlanması, garanti verilmesi, tahsilata aracılık edilmesi gibi her türlü faktoring işlemleri yapmaktadır.

2.2. Değerleme Özeti

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 Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu yöntemlerin Şirket'in özkaynak değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz. Şirket'in 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 artırımını 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.

2.3. Şirket'e İlişkin Bilgiler

2.4. Genel Bakış

Şirket'in başlıca kuruluş amacı; Türkiye'deki finans hizmetleri ve buna ilişkin faaliyetleri düzenleyen mevzuata riayet etmek, münhasıran bankalar, sigorta şirketleri, finansal kiralama şirketleri ve benzeri kuruluşlar tarafından yapılması öngörülen hizmetleri yapmamak, Faktoring Kanunu'na aykırılık teşkil etmemek üzere yurt içi ve yurt dışı mal alımı satımı veya hizmet arzı ile uğraşan işletmelerin bu satışları dolayısıyla doğmuş ve doğacak her çeşit faturalı alacaklarının alımı, satımı, temellük edilerek tahsili ve başkalarına temliki, bu alacaklara karşılık peşin ödemelerde bulunarak finansal kolaylıklar sağlanması gibi her türlü faktoring, hizmetlerinin gerçekleştirilmesi ile konuya ilişkin her türlü danışmanlık, organizasyon ve muhasebe hizmetleri verilmesi işlemlerini, ulusal ve uluslar arası faktoring teamül ve kurallarına uygun olarak yapmaktır.

Esas Sözleşme'de yer alan başlıca faaliyet konuları aşağıda sıralanmaktadır:

- Yurt içi ve yurt dışındaki alacak haklarını satın almak ve iskonto etmek, bu haklarla ilgili olarak hesap tutmak, tahsilat ve diğer ilgili hizmetleri vermek;
- Bu hakların alış bedelleri tutarında fon temin etmek;
- Amaç ve konusuyla ilgili organizasyonlar oluşturmak, danışmanlık hizmetleri vermek, fizibilite çalışmaları yapmak ve istihbarat faaliyetlerinde bulunmak;
- Benzer iş kolunda çalışan yabancı kuruluşlar ile muhabirlik ilişkisine girmek, bu kuruluşların yurt içinde ve yurt dışında aracılığını yapmak;
- Şirket'in amaç ve konusunun gerçekleştirilmesi için kurulacak organizasyon ve servislerde çalıştırılacak elemanları yurt içinde ve yurt dışında yetiştirmek bu amaçla kurslar, seminerler ve eğitim programları düzenlemek;
- Kamunun aydınlatılmasını teminen sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gerekli özel

durum açıklamalarını ve ilgili mevzuatın gerektirdiği işlemleri yapmak kaydıyla, Şirket'in amaç ve konusu ile ilgili olarak yurt içinden ve yurt dışından her türlü taşınır ve taşınmaz (gemi dâhil) satın almak, bunları kısmen veya tamamen satmak veya finansal kiralama kapsamında olmamak kaydıyla kiraya vermek veya kiralamak;

- Sermaye piyasası mevzuatının örtülü kazanç aktarımına ilişkin hükümleri saklı kalmak kaydıyla, Şirket'in amaç ve konusu ile ilgili olarak yurt içinde ve yurt dışında kurulmuş şirket veya müesseselere iştirak etmek, kurulacak şirketlere ortak olmak;
- Şirket'in amaç ve konusuna ilişkin olarak her çeşit sözleşmeleri yapmak, bu amaçla özel kuruluşlar veya resmi makam ve mercilerle temasa geçmek, gereken anlaşma ve sözleşmeleri akdetmek;
- Sermaye piyasası mevzuatında belirlenen esaslara ve sınırlamalara uymak, kamunun aydınlatılmasını teminen sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gerekli özel durum açıklamalarını ve mevzuatın gerektirdiği işlemleri yapmak kaydıyla, Şirket'in amaç ve konusunu gerçekleştirmek amacıyla her çeşit taşınır ve taşınmazlar (gemi dâhil) üzerinde aynı haklar tesis etmek, rehin, ticari işletme rehni ve ipotek almak, vermek veya fek etmek, şirketin amacı ve konusu ile ilgili Faktoring Kanunu'nun 9. maddesinde belirlenen esaslar çerçevesinde üçüncü kişiler lehine kefalet vermek, kefalet sözleşmeleri akdetmek, her çeşit borçlandırıcı veya tasarrufi işlemler yapmak;
- TTK, SPK ve ilgili diğer mevzuat hükümlerinin izin vermiş olduğu her türlü sermaye piyasası aracını ihraç etmek;
- Şirket amaç ve konusuna giren faaliyetlerle ilgili olarak ve bunları gerçekleştirebilmek amacıyla Faktoring Kanunu'na aykırı olmamak kaydıyla yerli, yabancı bankalar ile sair kredi müesseselerinden her türlü kısa, orta ve uzun vadeli krediler almak, karşılığında teminat vermek, mal varlığına dahil menkul ve gayrimenkuller üzerinde rehin ve ipotek tesis etmek, Şirket işleri için teminat ipoteği almak ve teminat ipoteği vermek (Şirket'in kendi adına ve 3. kişiler lehine, garanti, kefalet, teminat vermesi veya ipotek dahil rehin hakkı tesis etmesi hususlarında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde belirlenen esaslara uyulur);
- T.C. Ticaret Bakanlığı, BDDK'dan uygun görüş ve gerekiyorsa diğer kamu otoritelerinden gerekli izinleri almak, gerekli işlemleri yerine getirmek koşuluyla yabancıları ortak olarak almak ve/veya yabancılarla ortaklık kurmak; ve
- SPK'nın örtülü kazanç aktarımı düzenlemelerine aykırılık teşkil etmemek ve gerekli özel durum açıklamalarını yapmak ve yıl içinde yapılan bağışları Genel Kurul'da pay sahiplerinin bilgisine sunmak koşuluyla sosyal amaçlı kurulmuş olan vakıflara, derneklere, üniversitelere ve benzeri kuruluşlara SPK ve BDDK tarafından belirlenen esaslar dahilinde yardım ve bağışta bulunmak. Yapılacak bağışların üst sınırı Genel Kurul tarafından belirlenir, bu sınırı aşan tutarda bağış yapılamaz ve yapılan bağışlar dağıtılabılır kar matrahına eklenir. SPK yapılacak bağış miktarına üst sınır getirme yetkisine sahiptir.

2.5. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

2.5.1. Mevcut Ortaklık Yapısı

İhraççı'nın paylarının tamamı Destek Holding A.Ş.'ye ("Destek Holding") aittir. Destek Holding 26 Mayıs 2014 tarihinde başka işletmelere iştirak etmek, onların yatırımlarına katkıda bulunmak amacıyla kurulmuştur. Destek Holding aynı Destek Havacılık A.Ş.'nin ("Destek Havacılık") paylarının %100'ünün sahibidir. Destek Havacılık 9 Eylül 2020 tarihinde 263732-5 sicil no ile İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. Destek Havacılık'ın kuruluş esas sözleşmesi TTSG'nin 9 Eylül 2020 tarih ve 10156 sayılı nüshasında ilan edilmiştir. Destek Havacılık'ın ödenmiş sermayesi 50.000 TL olup 51.10.01 nace kodu altında hava yolu yolcu taşımacılığı (tarifeli olanlar) faaliyetinde bulunmak üzere kurulmuştur.

Destek Holding Destek Ekincilik'in paylarının %51'inin sahibidir. Destek Ekincilik 24 Mayıs 2022 tarihinde 381692-5 sicil no ile İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. Destek Ekincilik'in kuruluş esas sözleşmesi TTSG'nin 24 Mayıs 2022 tarih ve 10583 sayılı nüshasına ilan edilmiştir.

Destek Ekincilik'in ödenmiş sermayesi 50.000 TL olup 01.11.12 nace kodu altında Tahıl yetiştiriciliği (buğday, dane mısır, süpürge darısı, arpa, çavdar, yulaf, darı, kuş yemi vb.) (pirinç hariç) faaliyetinde bulunmak üzere kurulmuştur.

Destek Holding ayrıca holding şirketi ve finansal hizmetler faaliyetinde bulunmak üzere 6 Haziran 2014 tarihinde Hollanda'da kurulan GEO B.V.'nin paylarının %100'ünün sahibidir. GEO B.V.'nin ödenmiş sermayesi 85.686.200 Avro'dur.

2.5.2. Halka Arz Sonrası Planlanan Ortaklık Yapısı

Ortak	Halka Arzdan Önce		Halka Arzdan Sonra	
	TL	%	TL	%
Destek Holding A.Ş.	250.000.000	100%	250.000.000	75%
Halka Açık Kısım	-	0%	83.333.333	25%
Toplam Çıkarılmış Sermaye	250.000.000	100%	333.333.333	100%

2.6. Faaliyetler Hakkında Bilgi

Destek Faktoring yurt içi ve yurt dışı mal alımı satımı veya hizmet arzı ile uğraşan işletmelerin bu satışları dolayısıyla doğmuş ve doğacak her çeşit faturalı alacaklarının devralınması suretiyle bu işletmelere finansman sağlanması amacıyla 18 Temmuz 1996 tarihinde kurulmuş olup sektörde 25 yılı aşan deneyimi ile sektöründe önde gelen bir şirkettir. Faktoring Yönetmeliği ile BDDK faktoring sektörünün düzenleyici otoritesi olarak belirlenmiş ve faktoring şirketlerine BDDK'dan faaliyet izni alma zorunluluğu getirilmiştir. Destek Faktoring, BDDK'nın 5 Haziran 2008 tarih ve 2640 sayılı kararı ile faktoring şirketi olarak faaliyet göstermek üzere "Faaliyet İzin Belgesi" almıştır. Ayrıca, Şirket 2013'te kurulan FKB'ye üyedir.

Şirket'in faaliyet konusu, firmaların yurt içi ve yurt dışı ticari mal ve hizmet alış ve satışlarından doğmuş ve/veya doğacak olan her türlü fatura ve/veya fatura benzeri belgelerle tevsik edilebilir alacakların temellükü, bu alacaklara ilişkin satıcılara peşin ödeme yapılması ile finansman sağlanması, garanti verilmesi, tahsilata aracılık edilmesi gibi her türlü faktoring işlemlerinin yapılmasıdır.

Şirket 250 üzeri çalışanı ve 1.000 milyon TL üzeri cirosu olan kurumsal ve cirosu 500 milyon TL ile 1.000 milyon TL arasında olan ticari segmentte yer alan müşterileri hedeflemektedir ve portföyünü büyütmek için yerinde müşteri ziyaretleri ve online kanalları kullanmaktadır. Şirket mikrokredi ölçeğinde büyüme stratejisi izlememekte olup merkezi yönetim bazlı bir pazarlama stratejisi izlemektedir. Toplam faktoring alacaklarının büyük çoğunluğu kurumsal ve ticari segmentteki müşterilerden olan alacaklardan oluşmaktadır. Şirket'in hedef müşteri kitlesi İSO 500 ve İSO İkinci 500, Capital 500/1000, Anadolu 500 listelerinde yer alan müşterilerden oluşmaktadır.

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023, 30 Eylül 2023 ve Eylül 2024 tarihlerinde sona eren mali dönemlere ilişkin esas faaliyet gelirleri, sadece faktoring gelirlerinden oluşmuştur ve bunun detaylı kırılımı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Esas Faaliyetlerden Gelirler (bin TL)	31.12.2021	Pay	31.12.2022	Pay	31.12.2023	Pay	30.09.2023	Pay	30.09.2024
Factoring Alacaklarından Alınan Faizler	323.412	93%	825.991	96%	1.644.351	78%	998.364	76%	3.155.293
İskontolu	258.094	74%	627.102	73%	1.142.023	54%	687.264	52%	2.391.182
Diğer	65.318	19%	198.889	23%	502.328	24%	311.100	24%	764.111
Factoring Alacaklarından Alınan Ücret ve Komisyonlar	23.440	7%	32.964	4%	465.014	22%	316.213	24%	216.218
İskontolu	22.844	7%	31.975	4%	310.454	15%	227.438	17%	145.534
Diğer	596	0%	989	0%	154.560	7%	88.775	7%	70.684
Net Satışlar	346.852	100%	858.955	100%	2.109.365	100%	1.314.577	100%	3.371.511

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Şirket yurt içinde ağırlıklı olarak hizmet ve sanayi sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelerin faaliyetleri kapsamında doğmuş ve doğacak alacaklarını devralarak bu alacakların tahsilini üstlenmekte, bu alacaklara karşılık peşin ödemelerde bulunarak söz konusu işletmelere finansman, garanti ve tahsilat hizmetleri sağlamaktadır.

Finansman Hizmetleri: Mal ve hizmet satışı faaliyetinde bulunan işletmelerin vadeli faturalı ticari alacaklarını faktoring şirketine devretmesi karşılığında, bu işletmelere ilgili alacakların ödeme vadesini beklemeden ödenmesi suretiyle finansman sağlamasını ifade eder. Faktoring firmaları, vadeli satış yapmış şirketlerin faturalı alacaklarını iskontolu olarak devralırlar ve vadesi geldiğinde alacağı kendileri tahsil ederler.

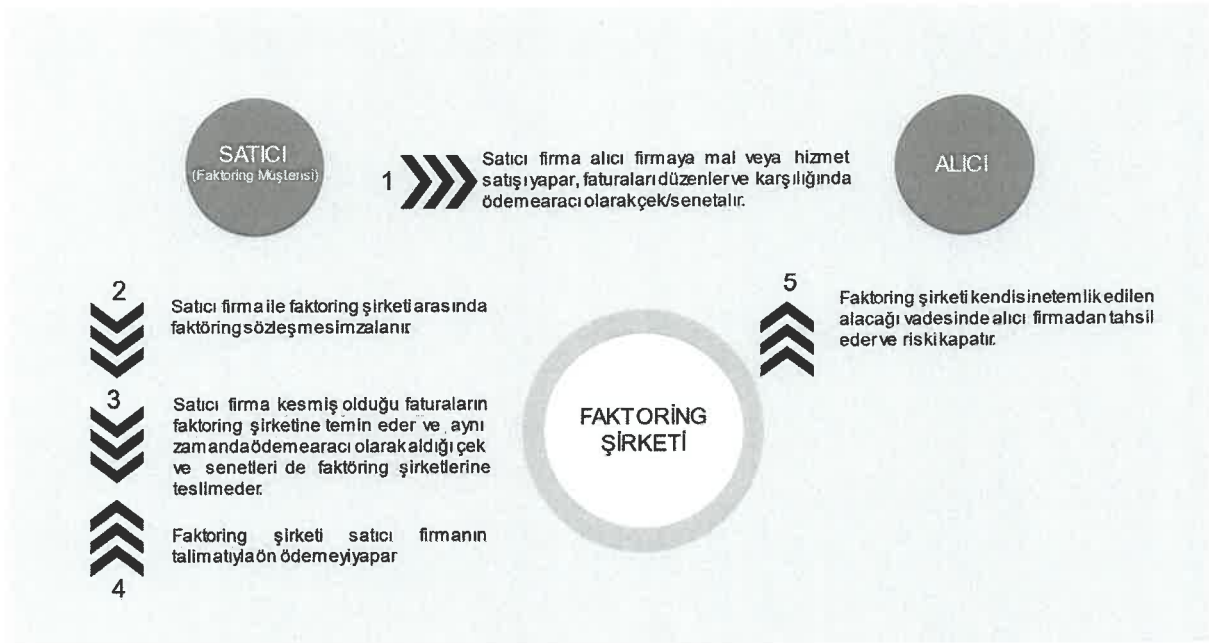
Tahsilat Hizmetleri: Müşteri alacaklarının faktoring şirketlerine temlik edilmesi üzerine alacak hesaplarının kayıtlarının tutulması ve tahsilat işlemlerinin faktoring şirketi aracılığıyla yapılmasını ifade eder. Böylece faktoring şirketi müşterilerinin alacak yönetimini üstlenmiş olur.

Garanti Hizmetleri: Müşteriler tarafından devredilen alacakların ödenmemesi riskinin faktoring şirketi tarafından üstlenilmesini ifade eder. Böylelikle müşteriler, mal satışı veya hizmet sundukları borçlularının borçlarını aciz, iflas vb. nedenlerle ödeyemeyecek duruma gelmesi ihtimaline karşı kendilerini korumaya almış olurlar.

Factoring hizmetleri genel olarak aşağıdaki şekilde sınıflandırılmaktadır:

- **Yurt İçi Faktoring İşlemleri:** Yurt içi faktoring işlemlerinde, alıcı, satıcı ve faktoring şirketi aynı ülkede faaliyet gösterir.
- **Yurt Dışı Faktoring İşlemleri:**
 - **İhracat Faktoringi:** Yurt dışına yapılan satışlardan doğan alacakların faktoring şirketi tarafından devralınmasıdır.
 - **İthalat Faktoringi:** Yurt dışından yapılan alımlar için faktoring şirketinin alıcıya vermiş olduğu garanti hizmetidir.
- **Dönülemez Faktoring İşlemleri:** Alacağın ödenmeme riskinin faktoring şirketi tarafından üstlenildiği hizmetlerdir.
- **Dönülebilir Faktoring İşlemleri:** Alacağın ödenmeme riskinin faktoring şirketi tarafından üstlenilmediği hizmetlerdir.
- **İhracat akreditif temliki:** Vadeli ihracat akreditiflerinde, akreditif alacaklarının temliki karşılığında, yüklemesi yapılmış olması kaydıyla, ihracatçıya finansman hizmeti sunulmasıdır.

Aşağıdaki tabloda faktoring işlemlerinin işleyişine ilişkin bir örnek sunulmuştur:



Faktoring iç ve dış ticaret işlemlerine uygulanan ve özellikle kısa vadeli mal satışlarında başvurulan bir finansman yöntemidir.

Ticaret işlemlerinde, alacakların tahsilatına yönelik olarak verilen hizmetlerin bütünü olarak tanımlanan faktoring, vadeli satış yapan firmaların, her türlü mal ve hizmet satışından doğan kısa vadeli ticari alacak haklarının, faktoring şirketleri tarafından devralınması yöntemidir.

Faktoring şirketi, devraldığı alacakların muhasebesinin tutulması, borçluya ihtarda bulunulması, alacağın tahsili ve gereğinde cebri icra yoluyla elde edilmesi gibi hizmetleri de üstlenir. Faktoring’de iki seçenek vardır; (i) dönülebilir faktoringde şirketin ilgili müşteriye, çekin cirantalarına ve çekin keşidecisine karşı rücu hakkı vardır, (ii) dönülemez faktoringde ise Şirket’in sadece çekin ciranta(lar)sına ve keşidecisine karşı rücu hakkı vardır.

Şirket'in gerçekleştirmiş olduğu faktoring işlemlerinin tamamına yakını kabili rücu işlemlerden oluşmaktadır. Bu durumda, Şirket'in faktoring alacağına ilişkin ilgili sözleşmesi kapsamında müşterisine, çekler ile ilgili, yasal olarak çekin keşidecisine, ciranta(lar)sına ve son ciranta olması nedeniyle yine müşterisine karşı rücu hakkı vardır.

Şirket'in yoğunluklu olarak hizmet verdiği faktoring işlemleri iskontolu faktoring işlemleridir. Şirket'in bu işlemlerden elde ettiği gelir, bu ödemeler için yapılan kesinti ve komisyon ve benzeri ücretlerden elde edilmektedir.

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihlerinde sona eren mali dönemlere ilişkin faktoring alacaklarının vadelerine göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bin TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
1 aya kadar	64.209	1.103.486	1.760.752	3.632.674
1 - 3 ay	969.641	1.361.953	2.770.849	3.487.199
3 - 12 ay	734.098	1.806.320	2.061.581	2.987.860
1 yıl ve üzeri	34.985	12.984	25.114	104.777
Toplam faktoring alacakları	1.802.933	4.284.743	6.618.296	10.212.510

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

30 Eylül 2024 itibarıyla, Şirket'in faktoring alacaklarının, vadesine kadar kalan gün sayısının ağırlıklı ortalaması 75 gündür.

Alacakların vadesine göre toplam alacaklar içerisindeki payları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

%	31.12.2021 (%)	31.12.2022 (%)	31.12.2023 (%)	30.09.2024 (%)
1 aya kadar	3,6	25,8	26,6	35,6
1 - 3 ay	53,8	31,8	41,9	34,1
3 - 12 ay	40,7	42,2	31,1	29,3
1 yıl ve üzeri	1,9	0,3	0,4	1
Toplam faktoring alacakları	100	100	100	100

Şirket'in faktoring alacakları, takipteki alacaklar ve özel karşılıklar (-) kalemlerinin toplamından oluşan itfa edilmiş maliyeti ile ölçülen finansal varlıklar (net) kaleminin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihlerinde sona eren mali dönemlere ilişkin sektör bazında dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bin TL	31.12.2021	Pay	31.12.2022	Pay	31.12.2023	Pay	30.09.2024	Pay
Finansal aracılık*	256.978	14%	1.112.822	25%	1.502.239	22%	2.807.467	27%
Tekstil ve tekstil ürünleri sanayi	113.959	6%	752.491	17%	1.059.292	16%	1.572.914	15%
İnşaat**	543.124	30%	439.960	10%	1.010.397	15%	1.382.456	14%
Toptan ve perakende ticaret motorlu araçlar servis hizmetleri	8.585	0%	306.257	7%	182.786	3%	730.996	7%
Kağıt hammadde ve kağıt ürünleri	87.825	5%	85.824	2%	355.334	5%	724.950	7%
Diğer metal dışı madenler sanayi	1.367	0%	517.681	12%	614.768	9%	636.424	6%
Diğer toplumsal sosyal ve kişisel hizmetler	256.131	14%	104.731	2%	424.458	6%	431.059	4%
Gıda, meşrubat ve tütün sanayi basım sanayi	102.200	6%	135.502	3%	383.276	6%	326.771	3%
Başka yerlerde sınıflandırılmamış imalat sanayi	152.655	8%	12.573	0%	311.532	5%	301.188	3%
Kauçuk ve plastik ürünleri sanayi	89.112	5%	83.819	2%	301.280	4%	277.405	3%
Ağaç ve ağaç ürünleri sanayi	8.526	0%	10.066	0%	19.341	0%	161.385	2%
Emlak komisyon, kiralama ve işletmecilik faaliyetleri	31.806	2%	72.615	2%	195.738	3%	159.991	2%

Taşımacılık, depolama ve haberleşme	30.392	2%	289.603	6%	27.528	0%	77.949	1%
Diğer	123.721	7%	537.883	12%	366.478	5%	621.557	6%
Toplam	1.806.381	100%	4.461.827	100%	6.754.447	100%	10.212.512	100%

*Refaktoring işlemleridir. Müşterilerinden aldığı temlikli alacakları Şirket'e devrederek kendisine fon sağlayan faktoring şirketleri ile yapılan işlemlerdir.

**İnşaat sektöründe yer alan müşteriler gayrimenkul yap-sat şirketleri olmayıp inşaat sanayiine yönelik üretim yapan seramik, granit gibi alt sektör şirketleridir.

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Bin TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Vadesi geçmemiş ve değer düşüklüğüne uğramamış	1.802.933	4.284.735	6.618.182	10.187.340
Vadesi geçmiş fakat değer düşüklüğüne uğramamış	-	8	114	10.072
Değer düşüklüğüne uğramış	21.240	8.916	8.527	26.340
Değer düşüklüğü karşılığı (-)	-17.792	-8.703	-8.527	-11.242
İtfa edilmiş maliyeti ile ölçülen diğer finansal varlıklar	-	176.871	136.151	2.996.728
Toplam	1.806.381	4.461.827	6.754.447	13.209.238

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihlerinde sona eren mali dönemlere ilişkin Şirket'in ilk 10 müşterisinin faktoring alacaklarının toplam faktoring alacakları içindeki payı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

%	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Toplam Faktoring Alacakları İçinde İlk 10 Müşteri Payı	46,40	45,50	42,97	49,75

Şirket'in işlem hacmi göstergesi olan faktoring cirosu dönemler itibarıyla temlik alınan alacakların toplamıdır. Bir başka deyişle müşterilerin Şirket'e temlik ettiği faturaların toplamıdır. Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023, 30 Eylül 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihlerinde sona eren mali dönemlere ilişkin faktoring cirosunun seyri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

(bin TL)	31 Aralık			30 Eylül	
	2021	2022	2023	2023	2024
Faktoring Cirosu	4.070.678	9.261.961	14.224.066	9.020.072	21.703.380

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihlerinde sona eren mali dönemlere ilişkin faktoring cirosu içerisinde en büyük hacimde işlem gerçekleştirdiği ilk 10 müşteri sıralaması aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir:

31 Aralık 2021			
MÜŞTERİ	İŞLEM TUTARI	ORAN	SEKTÖR
	(Bin TL)	(%)	
1	334.506	8	İmalat Sanayi
2	242.971	6	Finansal Aracılık
3	225.405	6	Diğer Toplumsal Sosyal Ve Kişisel Hizmetler
4	178.064	4	İmalat Sanayi
5	156.815	4	Finansal Aracılık
6	133.166	3	İmalat Sanayi
7	114.000	3	İnşaat
8	108.942	3	Finansal Aracılık
9	100.000	2	Diğer Toplumsal Sosyal Ve Kişisel Hizmetler
10	90.000	2	İmalat Sanayi
İlk 10 Müşteri Toplamı	1.683.869		
Toplam Faktoring Cirosu	4.070.678		

31 Aralık 2022			
MÜŞTERİ	İŞLEM TUTARI	ORAN	SEKTÖR
	(Bin TL)	(%)	
1	721.022	8	Finansal Aracılık
2	471.575	5	İmalat Sanayi
3	388.207	4	Finansal Aracılık
4	361.923	4	İmalat Sanayi
5	352.507	4	İmalat Sanayi
6	334.516	4	Finansal Aracılık
7	319.754	3	İmalat Sanayi
8	304.089	3	İmalat Sanayi
9	297.650	3	İmalat Sanayi
10	296.047	3	İmalat Sanayi
İlk 10 Müşteri Toplamı	3.847.289		
Toplam Faktoring Ciro	9.261.961		

31 Aralık 2023			
MÜŞTERİ	İŞLEM TUTARI	ORAN	SEKTÖR
	(Bin TL)	(%)	
1	881.701	6	İmalat Sanayi
2	851.882	6	Finansal Aracılık
3	744.753	5	Finansal Aracılık
4	661.311	5	Finansal Aracılık
5	655.176	5	Finansal Aracılık
6	611.405	4	İmalat Sanayi
7	562.119	4	Finansal Aracılık
8	546.170	4	İmalat Sanayi
9	492.586	3	Finansal Aracılık
10	446.458	3	İmalat Sanayi
İlk 10 Müşteri Toplamı	6.453.561		
Toplam Faktoring Ciro	14.224.066		

30 Eylül 2024			
MÜŞTERİ	İŞLEM TUTARI	ORAN	SEKTÖR
	(Bin TL)	(%)	
1	2.464.205	11	Finansal Aracılık
2	1.702.349	8	Finansal Aracılık
3	1.049.627	5	Finansal Aracılık
4	962.493	4	Enerji Üreten Maden
5	911.724	4	Kağıt Ürünleri İmalatı
6	585.686	3	Tekstil Sanayi
7	567.934	3	Finansal Aracılık
8	566.902	3	Finansal Aracılık
9	434.942	2	Seramikler, Ateş Tuğlası İmalat
10	429.675	2	Finansal Aracılık
İlk 10 Müşteri Toplamı	9.675.537		
Toplam Faktoring Ciro	21.703.380		

Çalışanlar

30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam 51 çalışanı bulunmaktadır. Şirket'in kadın çalışan sayısı 26 olup toplam çalışanların %51'i kadındır. Şirket çalışanlarının 40'ı en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 28 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür. Şirket'in üst yönetim ekibi Şirket'te ortalama 14 kıdem yılına sahip olup bankacılık ve finans sektörlerinde 10 yılın üzerinde tecrübeye sahiptir. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Destek Yatırım Bankası'nın toplam 74 çalışanı bulunmaktadır. Destek Yatırım Bankası'nın kadın çalışan sayısı 34 olup Destek Yatırım Bankası'nda toplam çalışanların %46'sı kadındır. Destek Yatırım Bankası çalışanlarının 40'ı en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 60 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Destek Yatırım Menkul

Değerler'in toplam 21 çalışanı bulunmaktadır. Destek Yatırım Menkul Değerler'in kadın çalışan sayısı 8 olup Destek Yatırım Menkul Değerler'de toplam çalışanların %38'i kadındır. Destek Yatırım Menkul Değerler çalışanlarının 17'si en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 15 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür.

Bu kapsamda 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla, Grup'un toplam çalışan sayısı 146'dır. Grup'ta kadın çalışan sayısı 68 olup toplam çalışanların %47'si kadındır. Grup çalışanlarının 97'si en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 103 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür.

Pazarlama ve Satış Faaliyetleri

Şirket'in herhangi bir şubesi olmadığından pazarlama faaliyetleri merkez adresinden yürütülmektedir.

Pazarlama faaliyetleri Yönetim Kurulu tarafından yetkilendirilmiş olan Kredi Komitesi'nce önceden belirlenmiş olan kredi kullandırım koşullarına uygun olarak sürdürülmektedir. Şirket tüm pazarlama organizasyonunu etkin kredi risk prensipleri çerçevesinde yürütmektedir. Kredi pazarlama ekibi potansiyel nitelikteki hedef müşterilere ulaşmak için modern pazarlama tekniklerinden yararlanarak faaliyetlerini sürdürmektedir.

Şirket'in ana pazarlama stratejisi imalat sanayiinde yer alan daha fazla sayıda kurumsal ve ticari firmaya ulaşmak ve portföyüne katmaktır.

30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla, Şirket'in toplam aktif müşteri sayısı 196 olup müşterilerin %31'i, itfa edilmiş maliyeti ile ölçülen finansal varlıklarının ise %87'si yıllık cirosu 500 milyon TL ve üzeri olan kurumsal müşteri segmentinde yer almaktadır.

(bin TL)	İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar (Net)			
	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023	30 Eylül 2024
Kurumsal	1.544.654	4.241.117	5.869.434	9.431.437
Ticari	206.160	141.645	370.609	1.069.223
KOBİ	55.567	79.065	514.404	351.053
Toplam	1.806.381	4.461.827	6.754.447	10.851.713

Kaynak: Şirket

Müşteri Sayısı	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023	30 Eylül 2024
Kurumsal	69	80	52	61
Ticari	124	67	22	46
KOBİ	100	73	128	89
Toplam	293	220	202	196

Kaynak: Şirket

Türk Patent ve Marka Kurumu'nun ("TPMK") elektronik kayıtlarında da bulunan aşağıda belirtilen markalar Şirket adına tescil edilmiştir:

Marka	Tescil No	Tescil Tarihi	Nice Sınıfı
	2022/033419	7 Aralık 2022	36 (Finansal ve parasal hizmetler)
DESTEK YATIRIM	2016/19974	04.Mart 2016	36 (Finansal ve parasal hizmetler)
	2012/44543	28 Haziran 2013	36 (Finansal ve parasal hizmetler)
"Destek Finans"	2012/26048	10 Nisan 2013	36 (Finansal ve parasal hizmetler)
	2011/67224	20 Aralık 2012	36 (Finansal ve parasal hizmetler)
HEP DESTEK, TAM DESTEK	2008/48611	29 Nisan 2010	36 (Finansal ve parasal hizmetler)
	2005/49570	27 Ekim 2006	36 (Faktoring hizmetleri (mal satın alma ve alacak toplama), finans hizmetleri, finans konularında bilgilendirme)

Şirket ile U&G Danışmanlık Anonim Şirketi ("U&G") arasında faktoring işlemlerinin gerçekleştirilmesi sırasında ve işlemlerin süreç yönetimi için kullanılacak yazılım paketi lisansları alınması hususunda lisans ve bakım sözleşmeleri imzalanmıştır. Şirket ayrıca Wmware, Fortinet, Veeam, Broadcom ve Microsoft lisanslı ürünler kullanmakta olup söz konusu ürünlere ilişkin lisanslar Şirket tarafından satın alınmıştır.

Kredi Riski Yönetimi

Şirket'in tüm müşteri portföyünün kredi ve risk süreci Şirket'in kredi tahsis, risk izleme ve kredi pazarlama ekipleri tarafından yönetilmektedir.

Yönetim Kurulu, faktoring işlemleri yapmak üzere Kredi Komitesi'ni yetkilendirmiştir. Kredi Komitesi tarafından her müşteri için ayrı ayrı kredi limiti ve kullandırım şartları belirlenmekte olup yalnızca bu kapsamda faktoring işlemi yapılabilmektedir.

Kredi risk yönetiminde tahsis öncesi ve sonrası çeşitli yöntemler geliştirilmiş olup kredi riski sürekli takip edilmektedir. Kredi tahsis şartlarına uymayan firmalar ile kredi ilişkisi kurulmamaktadır. Talep edilen tüm kredi teklifleri Kredi Komitesi'nce değerlendirilmektedir. Düzenli olarak toplanan Kredi Komitesi tarafından yapılan kredi değerlendirmelerinin ardından limit tahsisi onaylanmış firmalar ile kredi ilişkisine girilmektedir. Limit çalışması tamamlanmış olan firma ile yürürlükteki mevzuata uygun olarak fatura ve/veya fatura yerine geçen belgelerin temlikli suretiyle faktoring işlemleri yapılmaktadır.

Şirket faktoring işlemlerinin takiplerinin değerlendirilme sürecinde müşteri değerlendirmesinin yanı sıra, kapsamlı bir değerlendirme gerçekleştirebilmek amacıyla alacağın ödenmesinde kullanılacak olan çekin keşidecisi ve varsa cirantalarını da değerlendirmektedir. Aynı zamanda belli bir tutar üzerindeki kredi limitlerine ilişkin kararlar, Şirket'in Kredi Komitesi tarafından alınmaktadır.

Şirket'in kredi riski politikaları uyarınca, herhangi bir müşterideki toplam risk yoğunlaşması, Şirket'in toplam alacaklarının %10'unu veya özkaynak toplamının %30'unu aşmamaktadır.

Çalışanlar

30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam 51 çalışanı bulunmaktadır. Şirket'in kadın çalışan sayısı 26 olup toplam çalışanların %51'i kadındır. Şirket çalışanlarının 40'ı en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 28 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür. Şirket'in üst yönetim ekibi Şirket'te ortalama 14 kıdem yılına sahip olup bankacılık ve finans sektörlerinde 10 yılın üzerinde tecrübeye sahiptir. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Destek Yatırım Bankası'nın toplam 74 çalışanı bulunmaktadır. Destek Yatırım Bankası'nın kadın çalışan sayısı 34 olup Destek Yatırım Bankası'nda toplam çalışanların %46'sı kadındır. Destek Yatırım Bankası çalışanlarının 40'ı en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 60 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Destek Yatırım Menkul Değerler'in toplam 21 çalışanı bulunmaktadır. Destek Yatırım Menkul Değerler'in kadın çalışan sayısı 8 olup Destek Yatırım Menkul Değerler'de toplam çalışanların %38'i kadındır. Destek Yatırım Menkul Değerler çalışanlarının 17'si en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 15 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür.

Bu kapsamda 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla, Grup'un toplam çalışan sayısı 146'dır. Grup'ta kadın çalışan sayısı 68 olup toplam çalışanların %47'si kadındır. Grup çalışanlarının 97'si en az 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olup 103 çalışan lisans/yüksek lisans seviyesinde eğitim görmüştür.

Bilgi Teknolojileri Altyapısı

Şirket'in bilgi sistemleri altyapısı İstanbul ve Ankara lokasyonlarında tutulmaktadır. Tüm sunucu ve network mimarisi yedekli yapıda oluşturulmuştur. Bu sistemler yatay veya dikeyde büyümeye olanak sağlayan bir yapıya sahiptir. Bilgi güvenliği açısından kullanılan uygulama seti ile kontrol noktaları en iyi uygulama pratiklerine göre kurgulanmıştır ve ulusal/uluslararası standartlara uygundur. Test ve canlı sistemler birbirlerinden mantıksal olarak ayrılmıştır. İş sürekliliği için gerekli altyapı sağlanmış, son 5 yılda planlı kesintiler dışında bilgi sistemlerinde

aksaklık yaşanmamıştır. Yıllık olarak yedekten dönüş ve olağanüstü durum merkezine geçiş testleri yapılmaktadır.

2.7. Finansal Tablolar

2.7.1. Bilanço

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 yıl sonları ve 30 Eylül 2024 ara dönemine ait özel bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal durum tabloları aşağıda yer almaktadır.

VARLIKLAR (Bin TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası	311.585	220.418	744.797	3.960.994
Türev Finansal Varlıklar	3.523	864	21.023	9.578
Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar (Net)	-	348.687	805.347	1.032.441
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar (Net)	1.806.381	4.461.827	6.754.447	13.209.238
Factoring Alacakları	1.802.933	4.284.743	6.618.296	10.197.412
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	-	176.871	136.151	2.996.728
Takipteki Alacaklar	21.240	8.916	8.527	26.340
Beklenen Zarar Karşılıkları / Özel Karşılıklar (-)	(17.792)	(8.703)	(8.527)	(11.242)
Maddi Duran Varlıklar (Net)	8.374	12.208	55.175	83.031
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	1.186	22.391	57.358	86.501
Ertelenmiş Vergi Varlığı	28.069	65.582	182.879	302.652
Diğer Aktifler	18.396	110.851	281.363	299.220
Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Varlıklar (Net)	172	172	172	-
Toplam Varlıklar	2.177.686	5.243.000	8.902.561	18.983.655
KAYNAKLAR	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Alınan Krediler	1.399.202	2.780.496	2.061.229	7.213.550
Factoring Borçları	1.284	1.255	2.975	11.355
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	3.980	-	7.970	26.323
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	-	673.196	3.016.776	4.649.027
Türev Finansal Yükümlülükler	42.299	876	3.315	8.574
Karşılıklar	2.763	26.361	58.644	121.301
Cari Vergi Borcu	26.757	75.118	227.346	275.962
Ertelenmiş Vergi Borcu	22	734	30.777	65.368
Diğer Yükümlülükler	22.033	705.390	906.671	2.614.968
Toplam Yükümlülükler	1.498.340	4.263.426	6.315.703	14.986.428
Özkaynaklar	679.346	979.574	2.586.858	3.997.227
Ödenmiş Sermaye	50.000	190.000	250.000	250.000
Sermaye Yedekleri	16.658	-	-	-
Kâr veya Zararla Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	102	(730)	(2.461)	(2.275)
Kâr veya Zararla Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-	18.867	19.668	(9.983)
Kâr Yedekleri	486.647	489.245	625.165	1.231.165
Kâr veya Zarar	125.939	282.192	1.694.486	2.528.320
Toplam Kaynaklar	2.177.686	5.243.000	8.902.561	18.983.655

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

* Kar veya Zarar kalemi geçmiş yıllar kar veya zararı ve dönem kar veya zararı kalemleri toplamından oluşmaktadır. 2024/9 dönemi için geçmiş yıllar kar 1.013.486 TL ve dönem karı 1.514.834 TL toplamı olan 2.528.320 TL olarak hesaplanmaktadır. 2023 yıl sonunda geçmiş yıllar karı 86.271 TL ve dönem karı 1.608.215 TL toplamı olan 1.694.486 TL olarak hesaplanmaktadır. 2022 ve 2021 yıl sonlarında geçmiş yıllar karı veya zararı olmaması nedeniyle gelir tablosundaki dönem kar veya zararı ile aynıdır.

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 yıl sonları ve 30 Eylül 2024 ara dönemi itibarıyla finansal durumuyla ilgili likidite ve mali oranları aşağıdaki gibidir:

ORANLAR		31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Likidite Oranları					
Cari Oran	(Faktoring Alacakları + Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası) / (Alınan Krediler + Faktoring Borçları)	1,5	1,6	3,6	2,0
Mali Oranlar					
Borçların Özkaynaklara Oranı	(KVYK + UVYK)/Özkaynaklar	2,2	4,4	2,4	3,7
Finansal Kaldıraç Oranı	(KVYK + UVYK)/Aktif Toplamı	0,7	0,8	0,7	0,8
Ödenmiş Sermayenin Özkaynaklara Oranı	Ödenmiş Sermaye/Özkaynaklar	7,4%	19,4%	9,7%	6,3%
Takipteki Alacaklar Oranı	Takipteki Alacaklar (Brüt)/Toplam Alacaklar*	1,2%	0,2%	0,1%	0,3%

*Toplam Alacaklar: İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar (Net) kalemidir.

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Bilançodaki Önemli Değişiklikler

Varlıklar

Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası

31 Aralık 2021 tarihinde 311.585 bin TL olan nakit ve nakit benzerleri, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %29 oranında azalarak 220.418 bin TL ve 31 Aralık 2023 tarihinde ise bir önceki döneme göre %238 oranında artarak 744.797 bin TL büyüklüğe ulaşmıştır. Bu dönemdeki vadeli mevduatlar, nakit ve nakit benzerlerinin yaklaşık %55'ini teşkil etmekte olup 412.325 bin TL'dir. Nakit ve nakit benzerleri; kasa mevcudu ile vadeli ve vadesiz banka mevduatları yanı sıra TCMB zorunlu karşılıkları ile para piyasalarından alacaklardan oluşmaktadır. 31 Aralık 2023 tarihindeki artışın esas nedeni vadesiz ve vadeli banka mevduatlarındaki yükseliştir. 30 Eylül 2024 ara döneminde bir önceki yılsonuna göre %431,8 oranında artarak nakit ve nakit benzerleri 3.960.994 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2024 ara dönemindeki söz konusu artışın esas nedeni para piyasasından alacaklar kalemindeki artış olup ilgili kalem nakit ve nakit benzerlerinin yaklaşık %48'ini teşkil etmektedir.

Türev Finansal Varlıklar

Türev Finansal Varlıklar kalemi para swapları ile future alım-satım işlemlerinden meydana gelmektedir. 31 Aralık 2021 tarihinde 3.523 bin TL olan türev finansal varlıklar, 31 Aralık 2022 tarihinde ise bir önceki döneme göre %76 oranında azalarak 864 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde ise önceki döneme göre %2333 artarak 21.023 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2024 ara döneminde ise bir önceki yılsonuna göre %54 oranında azalarak 9.578 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu azalışın nedeni türev finansal araçlar kaleminin içerisinde yer alan future alım- satım ve vadeli alım- satım kalemlerindeki düşüştür.

Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar

31 Aralık 2021 tarihlerinde bulunmayan gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan finansal varlıklar 31 Aralık 2022 tarihinde 348.687 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 tarihinde ise bir önceki döneme göre %131 oranında artarak 805.347 bin TL büyüklüğe ulaşmıştır. Bu tutar Şirket'in Borsa'da işlem gören nitelikteki borçlanma senetlerinden kaynaklanmaktadır. 30 Eylül 2024 ara döneminde ise gerçeğe uygun değer farkı

diğer kapsamlı gelire yansıtılan finansal varlıklar önceki yılsonuna göre %28 oranında artarak 1.032.441 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın nedeni Şirket'in Borsa'da işlem gören nitelikteki borçlanma senetlerinin değerinin yükselmesidir.

İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar - Faktoring Alacakları

31 Aralık 2021 tarihinde 1.802.933 bin TL olan faktoring alacakları, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %138 oranında artarak 4.284.743 bin TL olarak, 31 Aralık 2023 tarihinde ise bir önceki döneme göre %55 oranında artarak 6.618.296 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2024 ara döneminde ise bir yılsonuna göre %54 oranında artarak 10.197.412 TL olarak gerçekleşmiştir.

Faktoring alacakları, incelenen finansal tablo dönemleri itibarıyla, Şirket'in ana faaliyetlerine bağlı olarak işlem hacimlerindeki artış nedeniyle yükselişini sürdürmektedir. 30 Eylül 2024 ara döneminde faktoring alacaklarına karşılık alınmış olan ileri vadeli çek ve senetlerin toplamı 13.773.990 bin TL'dir.

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihleri itibarıyla grubun brüt faktoring alacaklarının faiz çeşitliliği detayları aşağıda sunulmuştur:

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023	30 Eylül 2024
Sabit oranlı	1.893.941	4.534.952	7.054.691	10.853.210
Toplam	1.893.941	4.534.952	7.054.691	10.853.210

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 yılları ve 30 Eylül 2024 ara dönemi itibarıyla net faktoring alacaklarının vade dağılımı aşağıdaki gibidir:

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023	30 Eylül 2024
1 aya kadar	64.209	1.103.486	1.760.752	3.632.674
1 - 3 ay	969.641	1.361.953	2.770.849	3.487.199
3 - 12 ay	734.098	1.806.320	2.061.581	2.987.860
1 yıl ve üzeri	34.985	12.984	25.114	104.777
Toplam faktoring alacakları, net (*)	1.802.933	4.284.743	6.618.296	10.212.510

(*) Toplam faktoring alacaklarına takipteki alacaklar ve beklenen zarar karşılıkları dahil edilmemiştir.

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Alacakların vadesine göre toplam alacaklar içerisindeki payları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

%	31.12.2021 (%)	31.12.2022 (%)	31.12.2023 (%)	30.09.2024(%)
1 aya kadar	3,6	25,8	26,6	35,6
1 - 3 ay	53,8	31,8	41,9	34,1
3 - 12 ay	40,7	42,2	31,1	29,3
1 yıl ve üzeri	1,9	0,3	0,4	1,00
Toplam faktoring alacakları	100,00	100,00	100,00	100,00

İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Diğer Finansal Varlıklar

İtfa edilmiş maliyeti ile ölçülen diğer finansal varlıklar 31 Aralık 2022 tarihinde 176.871 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde ise önceki döneme göre %23 gerileyerek 136.151 bin TL olarak

gerçeklemiştir. 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %2101 artarak 2.996.728 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu kalem temel olarak ihtisas dışı kredilerden oluşmaktadır. Destek Yatırım Bankası'nın yurtdışından tedarik ettiği döviz cinsinden kaynakların yanı sıra TL cinsinden kaynaklardaki büyümenin yansımaları ve kredi verme iştahının da bir miktar artması nedenleriyle, 30 Eylül 2024 döneminde artış yüksek olmuştur. Ayrıca, döviz kredi stoğunda sadece FXTL kur artışı nedeniyle büyüme de gözönünde bulundurulmalıdır.

Takipteki Alacaklar ve Beklenen Zarar Karşılıkları / Özel Karşılıklar (-)

Takipteki alacaklar 31 Aralık 2021 tarihinde 21.240 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki dönemle göre %58 oranında azalarak 8.916 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde yılında ise bir önceki döneme seneye göre %4 oranında azalarak 8.527 bin TL, 30 Eylül 2024 ara döneminde ise önceki yılsonuna göre %209 oranında artarak 26.340 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in takipteki alacaklar oranı 31 Aralık 2021 tarihinde %1,2 ile sektör ortalaması olan %2,8'in altında seyretmiştir. 31 Aralık 2022 tarihinde ise Şirket'in takipteki alacaklar oranı %0,2 ile sektör ortalaması olan %1,6'nın altındaki seyrini sürdürmüştür. 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Şirket'in takipteki alacaklar oranı %0,1 ile sektör ortalaması olan %1,3'ün altındaki seyrini sürdürmüştür. 30 Eylül 2024 ara döneminde ise takipteki alacaklar oranı %0,3 ile yine sektör ortalaması olan %2,0'nin altında seyretmiştir (toplam alacaklar bilançoda itfa edilmiş maliyeti ile ölçülen finansal varlıklar (net) kalemini ifade etmektedir.)

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 yılsonları ve 30 Eylül 2024 ara dönemi itibarıyla özel karşılıklar/takipteki alacaklar oranı sırasıyla %83,8, %97,6, %100 ve %42,7 olarak gerçekleşmiştir.

Maddi Duran Varlıklar (Net)

Maddi duran varlıklar (net) 31 Aralık 2021 tarihinde 8.374 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %46 oranında artarak 12.208 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %352 oranında artarak 55.175 bin TL ve 30 Eylül 2024 ara döneminde ise önceki yılsonuna göre %50 oranında artarak 83.031 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Maddi duran varlıklar kaleminde 31 Aralık 2021 ve 31 Aralık 2022 tarihlerinde yaşanan artışın sebebi taşıt alımları ile birlikte Destek Yatırım Bankası'nın faaliyete geçme hazırlıkları çerçevesinde yapmış olduğu maddi duran varlık alımlarından kaynaklanmaktadır. 31 Aralık 2023 tarihinde ve 2024 yılının üçüncü çeyreğinde ise artış esas olarak taşıt ve demirbaş alımından kaynaklanmaktadır.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)

Maddi olmayan duran varlıklar (net) kalemi yazılım programlarından oluşmaktadır. 31 Aralık 2021 tarihinde 1.186 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %1788 oranında artarak 22.391 bin TL ve 31 Aralık 2023 tarihinde ise bir önceki döneme göre %156 oranında artarak 57.358 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2024 ara döneminde ise önceki yılsonuna göre %51 artarak 86.501 TL olarak gerçekleşmiştir. Grubun büyüme iştahına paralel olarak bilgi teknoloji yatırımları da artmaktadır. 30 Eylül 2024 ara döneminde bilgisayar programları ve yazılım alımları sebebiyle bakiye artış göstermiştir.

Ertelenmiş Vergi Varlığı

Ertelenmiş vergi varlığı 31 Aralık 2021 tarihinde 28.069 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde yılında bir önceki döneme göre %134 oranında artarak 65.582 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde yılında bir önceki döneme göre %179 oranında artarak 182.879 bin TL ve 30 Eylül 2024 tarihinde önceki yılsonuna göre %65 oranında artarak 302.652 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Aynı dönemler itibarıyla ertelenmiş vergi yükümlülüğü ise sırasıyla 22 bin TL, 734 bin TL, 30.777 bin TL ve 65.368 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda, Şirket'in net ertelenmiş vergi varlığı bulunmaktadır.

Türkiye'de kurumların ticari kazancına vergi mevzuatı gereğince indirimi kabul edilmeyen giderlerin ilave edilerek, vergi mevzuatında yer alan istisnaların indirilerek bulunacak yasal vergi matrahına uygulanan kurumlar vergisi oranı 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla banka ve finans kurumları için %25 olarak uygulanmaktaydı. Ancak, 15 Temmuz 2023 tarihli ve 32249 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6 Şubat 2023 Ancak, 7456 sayılı Kanun'un 21. maddesi uyarınca, KVK'nın kurumlar vergisi oranını düzenleyen 32. maddesinde yapılan değişikliklerle; 1 Ekim 2023 tarihinden itibaren verilmesi gereken beyannamelerden başlamak üzere kurumlar vergisi oranı bankalar, Faktoring Kanunu kapsamındaki şirketler, elektronik ödeme ve para kuruluşları, yetkili döviz müesseseleri, varlık yönetim şirketleri, sermaye piyasası kurumları ile sigorta ve reasürans şirketleri ve emeklilik şirketleri açısından %25'ten %30'a çıkarılmıştır. Dolayısıyla, 30 Haziran 2024 tarihi itibarıyla dönem vergi hesaplamasında kullanılan vergi oranı %30'dur. (31 Aralık 2023: %30).

Diğer Aktifler

Diğer Aktifler kalemi; verilen depozito, faktoring müşterilerinden BSMV tahakkuk alacakları, gelecek aylara ait giderler ve peşin ödenmiş giderler ile takas işlemlerinden oluşan diğer kalemlerden oluşmaktadır. Diğer aktifler hesabı 31 Aralık 2021 tarihinde 18.396 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde önceki döneme göre %503 oranında artarak 110.851 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde önceki döneme seneye göre %154 oranında artarak 281.363 bin TL ve 30 Eylül 2024 ara döneminde ise önceki yılsonuna göre %6 oranında artarak 299.220 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Diğer aktifler bakiyesi izahnamede incelenen dönem itibarıyla Şirket'in iş hacmine ve faktoring alacaklarının seyrine paralel şekilde seyretmiştir. 2021 yılında Destek Yatırım Bankası'nın faaliyete geçme hazırlıkları çerçevesinde vermiş olduğu avansları diğer aktiflerin artmasında etkili olmuştur. 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 yıl sonları ve 30 Eylül 2024 ara döneminde artışın temel sebebi Takasbank'a verilen nakit teminatlardan oluşan verilen depozitolar kalemidir.

Yükümlülükler**Alınan Krediler**

Alınan krediler başlıca alınan yeni finansal borçlar, anapara ödemeleri ve faiz gider reeskontları değişimi kalemlerinin hareketlerinden oluşmaktadır. 31 Aralık 2021 tarihinde 1.399.202 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %99 oranında artarak 2.780.496 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %26 oranında azalarak 2.061.229 bin TL ve 30 Eylül 2024 ara döneminde ise önceki yılsonuna göre %250 oranında artarak 7.213.550 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Yıllar itibarıyla Grup'un işlem hacminde artış olmasına rağmen alınan

kredilerde azalış olması veya artan işlem hacmi kadar artış olmamasının temel sebebi 2023 yılından itibaren yapılmaya başlanan ve artarak devam eden yabancı para bazlı menkul kıymet ihraçlarıdır.

İzahname’de yer alması gereken finansal tablo dönemleri tarihleri itibarıyla, Grup’un alınan kredilerin vadesi 1 yıldan kısa ve 1 yıldan uzun kredilerden oluşmaktadır.

Şirket’in bankalardan kullandığı krediler için 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla 2.055.100 bin TL tutarında teminat mektubu verilmiştir (31 Aralık 2023: 1.431.050 bin TL, 31 Aralık 2022: 461.000 bin TL, 31 Aralık 2021: 293.000 bin TL).

Faktoring Borçları

Faktoring borçları, faktoring müşterileri adına tahsil edilmiş olup henüz ilgili faktoring müşterileri hesabına yatırılmamış tutarları ifade etmektedir.

Faktoring borçları, 31 Aralık 2021 tarihinde 1.284 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %2 oranında azalarak 1.255 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %137 oranında artarak 2.975 bin TL ve 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %282 oranında artarak 11.355 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 tarihleri itibarıyla yaşanan artışın sebebi faktoring alacaklarından yapılan peşin tahsilatlardır.

Kiralama İşlemlerinden Borçlar

Kiralama işlemlerinden borçlar TFRS 16 (Kiralamalar) kapsamında sözleşme süresi boyunca ödenecek gayrimenkul kiralama bedeli yükümlülüğünden oluşmaktadır.

Kiralama İşlemlerinden Borçlar 31 Aralık 2021 tarihinde 3.980 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2022 tarihinde gerçekleşmemiş olup 31 Aralık 2023 tarihinde 7.970 bin TL ve 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %230 oranında artarak 26.323 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu önemli artışın temel nedeni, ilgili dönemde beş yıllık kira sözleşmesi yapılması sebebiyle uzun vadeli kiralama sözleşmesinin süresi boyunca ödenecek borçların artışıdır.

İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)

İhraç edilen menkul kıymetler, Şirket’in zaman zaman finansman kaynaklarını çeşitlendirmek amacıyla ihraç ettiği borçlanma araçlarından oluşmaktadır. Söz konusu ihraç edilen ve tedavülde bulunan menkul kıymetlerin tamamı Domino tarafından finansal yatırım kapsamında portföyüne dahil edilmiştir. Domino 2013 yılında Malta’da kurulmuştur. İhraççı’nın %100 sahibi olan Destek Holding A.Ş. aynı zamanda Domino’nun da %100 sahibi konumundadır. Mevcut durumda Domino, sahip olduğu finansal kaynağı çeşitli finansal yatırımlarda değerlendirerek yönetmektedir.

31 Aralık 2021 tarihinde ihraç edilen menkul kıymet bulunmamaktadır. İhraç edilen menkul kıymetler 31 Aralık 2022 tarihinde 673.196 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %348 oranında artarak 3.016.776 bin TL ve 30 Eylül 2024 ara döneminde bir önceki yılsonuna göre %54 oranında artarak 4.649.027 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2024 itibarıyla tedavülde bulunan menkul kıymetlerin detayları aşağıdaki gibidir:

30.09.2024

İhraççı	Döviz	Örjinal Tutar (Bin)	Tutar Bin TL	Faiz Oranı	İhraç Tarihi	Vade Tarihi
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	Türk Lirası	12.000*	10.249	51,00%	31.07.2024	29.01.2025
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	20.000	714.096	10,21%	18.10.2023	21.10.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	15.000	525.996	9,28%	14.12.2023	16.12.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	15.000	522.353	9,28%	12.01.2024	15.01.2025
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	15.000	512.307	8,76%	27.03.2024	31.03.2025
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	20.000	696.298	7,73%	27.06.2024	1.07.2025
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	23.600	809.008	7,73%	9.09.2024	10.09.2025
Destek Finans Faktoring A.Ş.	ABD Doları	24.800	858.720	9,90%	1.02.2024	1.02.2025
Toplam			4.649.027			

(*) Söz konusu tutar iskontolu finansman bonosunun nominal değeridir.

31.12.2023

İhraççı	Döviz	Örjinal Tutar (Bin)	Tutar Bin TL	Faiz Oranı	İhraç Tarihi	Vade Tarihi
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	1.000	29.638	9,90%	7.06.2023	7.06.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	1.050	32.402	9,90%	7.07.2023	8.07.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	950	29.225	9,90%	19.07.2023	19.07.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	1.000	30.692	9,90%	28.07.2023	29.07.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	7.000	214.172	9,90%	9.08.2023	9.08.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	4.000	122.160	9,90%	16.08.2023	16.08.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	10.000	304.363	9,90%	29.08.2023	29.08.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	1.000	30.412	9,90%	1.09.2023	2.09.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	20.000	601.111	10,21%	18.10.2023	21.10.2024
Destek Yatırım Bankası A.Ş.	ABD Doları	15.000	443.594	9,28%	14.12.2023	16.12.2024
Destek Finans Faktoring A.Ş.	ABD Doları	10.000	308.195	9,90%	24.05.2023	24.05.2024
Destek Finans Faktoring A.Ş.	ABD Doları	5.000	154.018	9,90%	12.07.2023	12.01.2024
Destek Finans Faktoring A.Ş.	ABD Doları	9.800	301.327	9,90%	14.07.2023	15.01.2024
Destek Finans Faktoring A.Ş.	ABD Doları	5.350	162.663	9,90%	21.07.2023	22.01.2024
Destek Finans Faktoring A.Ş.	ABD Doları	8.500	252.804	9,90%	1.09.2023	4.03.2024
Toplam			3.016.776			

Türev Finansal Yükümlülükler

Türev finansal yükümlülükler 31 Aralık 2021 tarihinde 42.299 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %98 oranında azalarak 876 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %278 oranında artarak 3.315 bin TL, 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %159 oranında artarak 8.574 bin TL olarak gerçekleştirmiş olup ilgili bakiye swap alım satım işlemlerinden kaynaklanmaktadır.

Karşılıklar

Karşılıklar 31 Aralık 2021 tarihinde 2.763 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %854 oranında artarak 26.361 bin TL ve 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %123 oranında artarak 58.644 bin TL, 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %107 oranında artarak 121.201 bin TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili hesap, kıdem tazminatı ve kullanılmamış izin karşılığı kalemlerinden oluşan çalışan hakları yükümlülüğü karşılığı, genel karşılıklar ve diğer karşılıklar kalemlerinden meydana gelmektedir. İzahname'de incelenen

dönemler itibarıyla meydana gelen artışın temel sebebi, Destek Yatırım Bankası tarafından kullanılan nakdi ve gayri nakdi kredilere ilişkin ayrılan genel kredi karşılığıdır.

Cari Vergi Borcu

Cari vergi borcu temel olarak ödenecek kurumlar vergisi ve BSMV ile diğer ödenecek vergi kalemlerinden oluşmaktadır. 31 Aralık 2021 tarihinde 26.757 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde önceki döneme göre %181 oranında artarak 75.118 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %203 oranında artarak 227.346 bin TL ve 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %21 oranında artarak 275.962 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış temel olarak faaliyet hacmiyle paralel olarak artış gösteren net kurumlar vergisi borcu ile ödenecek BSMV hesaplarıdır.

Diğer Yükümlülükler

Diğer yükümlülükler esas olarak repo işlemlerinden sağlanan fonlar, para piyasasına borçlar, faktoring müşterilerinden alınan teminatlar, toplanan fonlar, kazanılmamış komisyon gelirleri ile satıcılara ve ortaklara borçlar kalemlerinden oluşmaktadır.

Kazanılmamış komisyon gelirleri faktoring alacaklarının vadeleri üzerinden hesaplanan peşin tahsil edilmiş komisyon gelirlerinin ilgili finansal durum tablosu tarihi itibarıyla kâr veya zarar tablosunda muhasebeleştirilmemiş kısmını ifade etmektedir.

Diğer yükümlülükler 31 Aralık 2021 tarihinde 22.033 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde önceki döneme göre %3102 oranında artarak 705.390 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde önceki döneme göre %29 oranında artarak 906.671 bin TL ve 30 Eylül 2024 tarihinde ise önceki yılsonuna göre %188 oranında artarak 2.614.968 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Hesap temel olarak diğer altında izlenen repo işlemlerinden sağlanan fonlar, toplanan fonlar, faktoring müşterilerinden alınan faktoring alacağı teminatlardan oluşmakta olup ilgili dönemde diğer hesabındaki %189 oranındaki artıştan kaynaklı olarak artış göstermiştir.

Bin TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Kazanılmamış komisyon gelirleri(*)	5.631	12.957	47.280	153.370
Ortaklara borçlar	15.720	263.650	969	-
Ödenecek SSK primi	418	2.036	14.835	1.970
Satıcılara borçlar	239	4.623	1.993	27.703
Diğer(**)	25	422.124	841.594	2.431.925
Diğer Yükümlülükler Toplamı	22.033	705.390	906.671	2.614.968

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

(*) *Kazanılmamış komisyon gelirleri faktoring alacaklarının vadeleri üzerinden hesaplanan peşin tahsil edilmiş komisyon gelirlerinin ilgili finansal durum tablosu tarihi itibarıyla kar veya zarar tablosunda muhasebeleştirilmemiş kısmını ifade etmektedir.*

(**) *Grup'un repo işlemlerinden sağlanan fonlar 318.632 TL, toplanan fonlar 1.608.381 TL, faktoring müşterilerinden alınan faktoring alacağı teminatı 146.810 TL, diğer muhtelif borçlar 358.102 diğer kaleminde sınıflandırılmıştır (31 Aralık 2023: Grup'un repo işlemlerinden sağlanan fonlar 49.542 TL, para piyasalarına borçlar 355.247 TL, toplanan fonlar 280.945 TL, 106.148 TL faktoring müşterilerinden alınan faktoring alacağı teminatı ve diğer muhtelif borçlar 49.712 TL diğer kaleminde sınıflandırılmıştır).*

Özkaynaklar

Özkaynaklar 31 Aralık 2021 tarihinde 679.346 bin TL, 31 Aralık 2022 tarihinde bir önceki döneme göre %44 oranında artarak 979.574 bin TL, 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki döneme göre %164 oranında artarak 2.586.858 bin TL ve 30 Eylül 2024 ara döneminde ise önceki

yılsonuna göre %55 oranında artarak 3.997.227 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

31 Aralık 2023 döneminde yaşanan artışın sebebi ödenmiş sermayenin 250.000 bin TL yükseltilmesi ve Destek Yatırım Bankası ile konsolidasyon sonucunda dönem karının %501 oranında artmasıdır. Benzer şekilde 30 Eylül 2024 döneminde ise artışın sebebi ilgili dönem karı ve kar yedeklerindeki artıştır.

Likidite Oranları ve Mali Oranlardaki Önemli Değişiklikler

2021, 2022 ve 2023 yılları ve 2024 yılı üçüncü çeyreğinde Şirket'in ana faaliyeti olan faktoring alacakları ile nakit değerlerdeki artış ve bu artışın da alınan krediler ile fonlanması neticesince cari oran 2021, 2022, 2023 yılları ve 2024 yılı üçüncü çeyreğinde sırasıyla 1,5, 1,6, 3,6 ve 2,0 olarak gerçekleşmiştir. İlgili tarihlerdeki sektör oranları ise sırasıyla 1,3, 1,2, 1,3 ve 1,3 olarak gerçekleşmiştir.

Finansal kaldıraç oranı, 30 Eylül 2024 itibarıyla faktoring alacakları ve hazır değerler toplamındaki artışa paralel olarak alınan kredilerin de artması sebebi ile 0,8 olarak gerçekleşmiştir (31 Aralık 2023: 0,7; 31 Aralık 2022: 0,5; 31 Aralık 2021: 0,4). Sektörün 30 Haziran 2024 itibarıyla finansal kaldıraç oranı ise 0,8 olarak gerçekleşmiştir (31 Aralık 2023: 0,7; 31 Aralık 2022: 0,8; 31 Aralık 2021: 0,7).

Ödenmiş sermayenin toplam özkaynaklara oranı 30 Eylül 2024 itibarıyla %6,3 olarak gerçekleşmiştir (31 Aralık 2023: 9,7; 31 Aralık 2022: %19,4; 31 Aralık 2021: %7,4). Sektörün 30 Eylül 2024 itibarıyla ödenmiş sermayenin toplam özkaynaklara oranı ise %24 olarak gerçekleşmiştir. (31 Aralık 2023: 26; 31 Aralık 2022: %30; 31 Aralık 2021: %41).

Gelir Tablosu

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 ile 30 Eylül 2023 ve 30 Eylül 2024 finansal tablo dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş itibarıyla kâr veya zarar tabloları aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu (Bin TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Esas Faaliyet Gelirleri	346.852	858.955	2.109.365	1.314.577	3.371.511
Finansman Giderleri (-)	-203.408	-517.611	-1.041.074	-702.440	-1.217.892
Brüt Kar/(Zarar)	143.444	341.344	1.068.291	612.137	2.153.619
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-41.487	-105.751	-253.148	-166.864	-386.413
Brüt Faaliyet Karı/(Zararı)	101.957	235.593	815.143	445.273	1.767.206
Diğer Faaliyet Gelirleri	125.489	762.061	29.641.035	6.519.149	13.188.319
Karşılıklar	-851	-21.435	-12.035	-6.565	-76.818
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-64.272	-593.227	-28.171.998	-5.208.006	-12.719.028
Net Faaliyet Kârı/(Zararı)	162.323	382.992	2.272.145	1.749.851	2.159.679
Vergi Karşılığı	-36.384	-100.800	-663.930	-514.293	-644.844
Dönem Net Kârı/Zararı	125.939	282.192	1.608.215	1.235.559	1.514.834

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Kârlılık Oranları		31.Ara			30.Eyl
		2021	2022	2023	2024
Özkaynak Kârlılık Oranı	Dönem Net Kârı/Ortalama Özkaynaklar	20,43%	34,02%	90,19%	46,02%
Aktif Kârlılık Oranı	Dönem Net Kârı/Ortalama Aktifler	6,84%	7,61%	22,74%	10,86%
Brüt Kâr Marjı	Brüt Kâr/Esas Faaliyet Gelirleri	41,36%	39,74%	50,65%	63,88%
Net Faaliyet Marjı	Net Faaliyet Karı/ Esas Faaliyet Gelirleri	36,31%	32,85%	76,24%	44,93%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Kâr veya Zarar Tablosundaki Önemli Değişiklikler

Esas Faaliyet Gelirleri

Şirket'in ana faaliyet gelirleri; faktoring alacaklarından alınan faizler ile faktoring alacaklarından alınan ücret ve komisyonlardır.

Esas Faaliyetlerden Gelirler (bin TL)	31.12.2021	Pay	31.12.2022	Pay	31.12.2023	Pay	30.09.2023	Pay	30.09.2024	Pay
Faktoring Alacaklarından Alınan Faizler	323.412	93%	825.991	96%	1.644.351	78%	998.364	76%	3.155.293	94%
İskontolu	258.094	74%	627.102	73%	1.142.023	54%	687.264	52%	2.391.182	71%
Diğer	65.318	19%	198.889	23%	502.328	24%	311.100	24%	764.111	23%
Faktoring Alacaklarından Alınan Ücret ve Komisyonlar	23.440	7%	32.964	4%	465.014	22%	316.213	24%	216.218	6%
İskontolu	22.844	7%	31.975	4%	310.454	15%	227.438	17%	145.534	4%
Diğer	596	0%	989	0%	154.560	7%	88.775	7%	70.684	2%
Net Satışlar	346.852	100%	858.955	100%	2.109.365	100%	1.314.577	100%	3.371.511	100%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Esas faaliyet gelirleri, İzahname'de incelenen finansal tablo dönemleri boyunca piyasa faizleri ve Şirket'in faaliyet hacmi ile ilintili olarak yükseliş göstermiştir. Esas faaliyet gelirleri 2021 yılında 346.852 bin TL olup 2022 yılında bir önceki yıla göre %147,6 oranında artarak 858.955 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılında ise 2.109.365 bin TL büyüklüğüne ulaşan gelirler önceki yılın aynı dönemine göre %145,6 oranında artmıştır. 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde ise önceki yılın aynı dönemine göre %156,5 oranında artarak 3.371.511 bin TL olarak gerçekleşmiştir (30 Eylül 2023: 1.314.577 bin TL). Bu artışın sebebi 2023 yılının ikinci yarısından itibaren yükselişte olan faiz oranları doğrultusunda artan faktoring alacaklarından alınan faizlerdir.

Finansman Giderleri

Şirket'in finansman giderleri kullanılan kredilere verilen faizler, kiralama işlemlerine ilişkin faiz giderleri, ihraç edilen menkul kıymetlere verilen faizler ve verilen ücret ve komisyonlardan oluşmaktadır.

Finansman Giderleri (bin TL)	31.12.2021	Pay	31.12.2022	Pay	31.12.2023	Pay	30.09.2023	Pay	30.09.2024	Pay
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	-190.591	94%	-410.512	79%	-564.103	54%	352.116	50%	693.978	57%
Kiralama İşlemlerine İlişkin Faiz Giderleri	-1.354	1%	-724	0%	-2.119	0%	158.531	-	7.068	1%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	-	-	-18.754	4%	-190.024	18%	125.700	23%	296.166	24%
Verilen Ücret ve Komisyonlar	-11.463	6%	-72.506	14%	-183.807	18%	64.499	18%	86.273	7%
Diğer faiz giderleri	-	-	-15.115	3%	-101.021	10%	1.594	9%	134.407	11%
Brüt Satışlar	-203.408	100%	-517.611	100%	-1.041.074	100%	702.440	100%	1.217.892	100%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Söz konusu kalem 2021 yılında 203.408 bin TL, 2022 yılında ise bir önceki yıla göre %154,5 oranında artarak 517.611 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in ana faaliyetlerinde artış neticesinde kullanmış olduğu kredilerin (banka ve ihraç edilen menkul kıymetler) artışına bağlı olarak 2023 yılında önceki yıla göre %101,1 artarak 1.041.074 bin TL'ye yükselmiştir. 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde ise geçen yılın aynı dönemine göre %73,4 oranında artarak 1.217.892 bin TL olarak gerçekleşmiştir (30 Eylül 2023: 702.440 bin TL). Bu artışın temel sebebi 2023 yılının ikinci yarısından itibaren yükselişte olan faiz oranları doğrultusunda kullanılan kredilere verilen faizlerdeki artıştır.

Esas Faaliyet Giderleri

Şirket'in esas faaliyet giderleri ağırlıklı olarak ücretler, temsil ağırlama ve seyahat giderleri ve amortisman ve itfa giderleri hesaplarından oluşmaktadır.

Esas Faaliyet Giderleri (bin TL)	31.12.2021	Pay	31.12.2022	Pay	31.12.2023	Pay	30.09.2023	Pay	30.09.2024	Pay
Ücretler	11.199	27%	28.642	27%	70.633	28%	47.392	28%	141.630	37%
Temsil, ağırlama ve seyahat giderleri	13.558	33%	32.176	30%	42.331	17%	32.143	19%	59.900	16%
Amortisman ve itfa giderleri	2.601	6%	3.900	4%	10.846	4%	5.993	4%	19.122	5%
Diğer	14.129	34%	41.033	39%	129.338	51%	81.336	49%	165.761	43%
Toplam	41.487	100%	105.751	100%	253.148	100%	166.864	100%	386.413	100%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Esas faaliyet giderleri 2021 yılında 41.487 bin TL ve 2022 yılında ise önceki yıla göre %154,9 oranında artarak 105.751 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre %139,4 oranında artan esas faaliyet giderleri, 253.148 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde ise geçen yılın aynı dönemine göre %131,6 oranında artarak 386.413 bin TL olarak gerçekleşmiştir (30 Eylül 2023: 166.864 bin TL). İlgili dönemdeki artışın temel sebebi enflasyonla beraber önemli oranda yükseliş gösteren personel ücretleridir. Öte yandan, yeni müşteri edinimleri doğrultusunda önceki yılın aynı dönemine göre önemli artış gösteren temsil, ağırlama ve seyahat giderleri ve ofis giderleri kalemi toplam giderler kalemindeki yükselişe neden olmaktadır.

Yıllar itibarıyla bakıldığında ise Şirket'in esas faaliyet giderlerindeki artış temel olarak personel ücretlerine yapılan artışlardan ve 2021 yılı özelinde Destek Yatırım Bankası'nın kurulmasına bağlı olarak personel sayısında meydana gelen artış ile sektördeki ücretlerin enflasyon doğrultusundaki artışından kaynaklanmıştır. Kalem esas olarak ücretler, ofis giderleri ve kirası, sigorta, ulaşım, gibi kalemlerden oluşmakta olup artışlar ilgili hizmetlerin fiyat seviyelerinde meydana gelen artışlardan da etkilenmiştir.

Esas Faaliyet Giderleri detayları aşağıdaki gibidir:

Esas Faaliyet Giderleri (Bin TL)	31.12.2021	Pay	31.12.2022	Pay	31.12.2023	Pay	30.09.2023	Pay	30.09.2024	Pay
Ücretler	11.199	27%	28.642	27%	70.633	28%	47.392	28%	141.630	37%
Temsil, ağırlama ve seyahat giderleri	13.558	33%	32.176	30%	42.331	17%	32.143	19%	59.900	16%
Amortisman ve itfa giderleri	2.601	6%	3.900	4%	10.846	4%	5.993	4%	19.122	5%
Vergi resim ve harçlar	3.276	8%	2.965	3%	5.779	2%	2.872	2%	10.677	3%
Ofis giderleri	1.231	3%	6.833	6%	39.906	16%	34.147	20%	35.073	9%
Sosyal sigorta primleri	2.277	5%	5.296	5%	13.599	5%	9.155	5%	21.175	5%
Denetim ve danışmanlık gideri	1.628	4%	6.451	6%	14.240	6%	6.514	4%	21.250	5%
İletişim ve ulaşım gideri	986	2%	3.845	4%	9.474	4%	6.301	4%	14.392	4%
Diğer personel giderleri	804	2%	2.824	3%	8.685	3%	6.792	4%	7.257	2%
Tanıtım giderleri	472	1%	1.287	1%	5.014	2%	1.442	1%	3.502	1%
Kıdem tazminat karşılığı gideri	788	2%	1.781	2%	915	0%	1.989	1%	3.670	1%
Personel sigorta giderleri	367	1%	816	1%	4.533	2%	2.294	1%	6.068	2%
Bakım ve onarım gideri	258	1%	834	1%	2.199	1%	936	1%	2.292	1%
Sigorta gideri	166	0%	889	1%	2.723	1%	1.655	1%	1.464	0%
Kira gideri	484	1%	2.270	2%	3.091	1%	4.594	3%	8.395	2%
Diğer faaliyet giderleri	1.392	3%	4.942	5%	19.180	8%	2.645	2%	30.546	8%
Toplam	41.487	100%	105.751	100%	253.148	100%	166.864	100%	386.413	100%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Karşılıklar

Karşılık giderleri 2021 yılında 851 bin TL, 2022 yılında bir önceki seneye göre %2418,8 oranında artarak 21.435 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılında ise bir önceki yıla göre %43,9 oranında azalan karşılık giderleri, 12.035 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde ise geçen yılın aynı dönemine göre %1070 oranında artarak 76.818 bin TL olarak gerçekleşmiştir (30 Eylül 2023: 6.565 bin TL). Karşılık giderlerindeki artışın sebebi finansal tablolarda konsolide olan Destek Yatırım Bankası tarafında ayrılan genel karşılıklardır.

Dönem Kârı

Mart 2020'den itibaren Türkiye'de de etkisi görülmeye başlayan Covid-19 salgını tüm reel sektör ve finans sektörünü negatif yönde etkilemiştir. Her ne kadar 2020 yılı ve 2021 yılının bir kısmı söz konusu salgının olumsuz etkilerini barındırsa da, 2021 yılından piyasalarda meydana gelen canlanma ve iş hacmindeki artış ile birlikte Şirket'in 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla dönem net kârı 125.939 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı 12 aylık dönemde ise dönem net karı bir önceki yıla göre %124,1 artarak 282.192 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemlerde görülen artışın temel nedeni, Şirket'in artan ana faaliyetleri ve iş hacmi dolayısıyla brüt kar ve net faaliyet karının yükselmesidir. 2023 yılında da özellikle finansal piyasalardaki olumlu hava ile birlikte Şirket'in iş hacmindeki artış ile birlikte Şirket'in dönem net kârı önceki yıla göre %470 oranında artarak 1.608.215 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Dönem karı 2024 yılının üçüncü çeyreğinde ise Şirket'in artan iş hacmi ve esas faaliyet gelirleri neticesinde geçen yılın aynı dönemine göre %22,6 oranında artarak 1.514.835 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

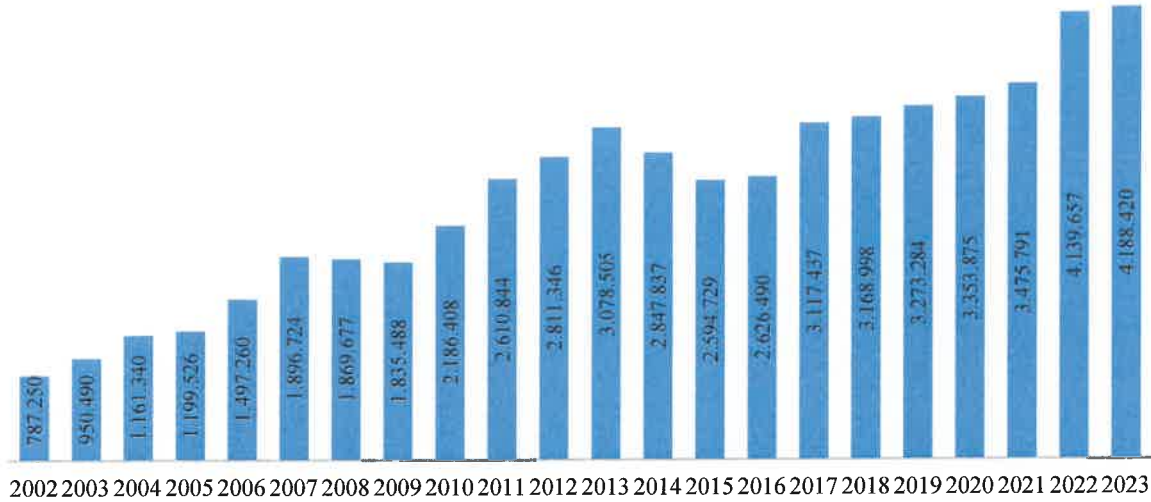
3. Sektörel Bilgiler

Dünyada Faktoring Sektörü

Dünyada faktoring sektörü 2000’li yıllarda hızlı bir büyüme trendine girmiş ve 2022 yılı faktoring cirosu 4.139.657 milyon ABD Doları’na ve 2023 yılı itibarıyla ise 4.188.420 milyon ABD Doları’na ulaşmıştır. 2022 yılsonu itibarıyla küresel ölçekte toplam faktoring cirosunun %68’i Avrupa kıtasında oluşmakta olup Türkiye Avrupa kıtasındaki cironun %0,9’unu temsil etmektedir¹.

Sektörün işlem hacmi göstergesi olan faktoring cirosu dönemler itibarıyla temlik alınan alacakların toplamıdır. Bir başka deyişle müşterilerin faktoring şirketlerine temlik ettiği faturaların toplamıdır.

Dünyada Faktoring Sektörünün Ciro Gelişimi (Milyon ABD Doları)²

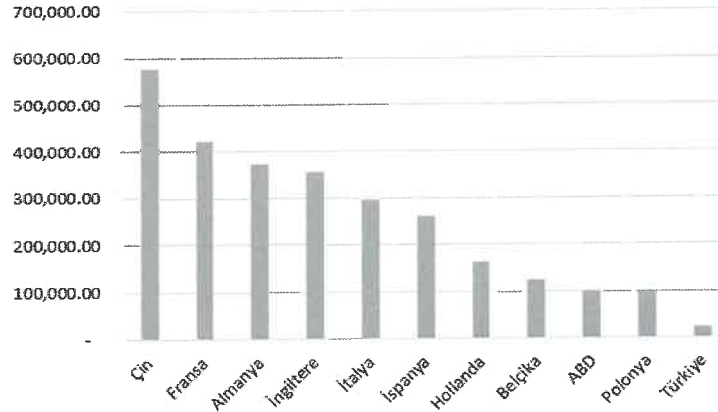


Dünya’da faktoring sektörü cirosu büyüklükleri incelendiğinde 2023 yılında ilk sırada 519 milyar Avro ile Çin yer almaktadır. Faktoring cirosu sıralamasında Çin’i Fransa, Almanya ve İngiltere gibi gelişmiş Avrupa ülkeleri takip etmektedir. Türkiye ise 2023 yılında Dünya sıralamasında 24 milyar Avro faktoring cirosu ile 25. sırada yer almaktadır.

¹ Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği, Faktoring Sektör Raporları/Dünya Faktoring Verileri 2022, 19.11.2024 erişim tarihi

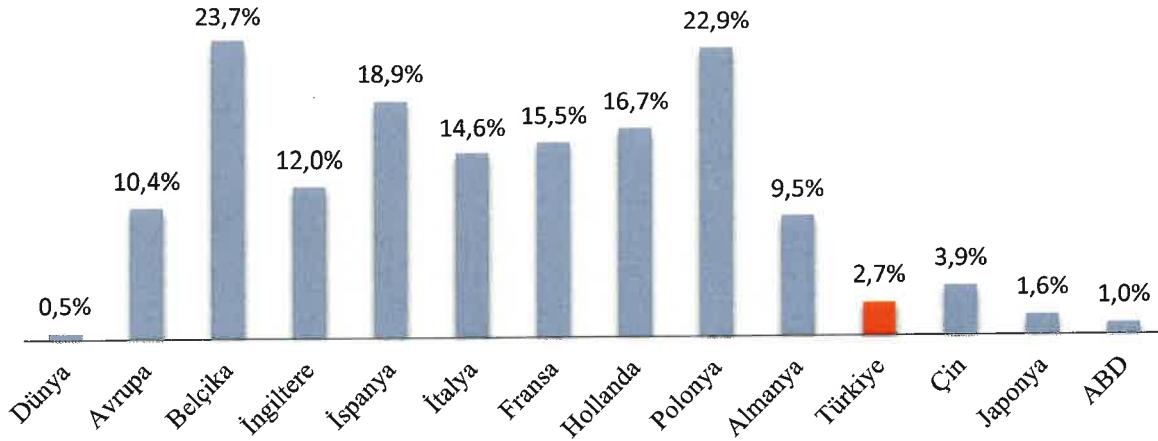
² Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği, Faktoring Sektör Raporları/Dünya Faktoring Verileri 2023, 19.11.2024 erişim tarihi

Ülke Bazında Faktoring Sektörünün Ciro Gelişimi (Milyon ABD Doları)³



Aşağıdaki tabloda yer aldığı üzere 2023 yılında Türkiye’de oluşan toplam faktoring cirosu/GSMH oranı (penetrasyon oranı) dünyadaki orana yakın olarak %2,7 olmakla birlikte henüz gelişmiş ülkelerin seviyesinde değildir. Bu durumun Türkiye’nin önümüzdeki dönemde faktoring sektörü açısından büyüme potansiyelini ifade ettiği düşünülmektedir.

2023 Yılı Faktoring Ciro / GSMH⁴



Türkiye’de Faktoring Sektörü

Türkiye’de faktoring hizmeti, 1988 yılında ihracatı desteklemek ve şirketlere yeni finansal hizmetler sunma amacıyla bankalar tarafından uygulamaya konulmuştur. Öncesinde Bankacılık Kanunu hükümlerine tâbi olan faktoring sektörü, Aralık 2012’den beri Faktoring Kanunu hükümlerine tâbidir. Faktoring Kanunu’nun amacı finansal kuruluş olarak faaliyet gösteren finansal kiralama, faktoring, finansman ve tasarruf finansman şirketlerinin kuruluş ve çalışma esasları ile finansal kiralama, faktoring, finansman ve tasarruf finansmanı sözleşmelerine ilişkin usul ve esasları düzenlemektir.

³ Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği, Faktoring Finansal Verileri/Dünya Faktoring Verileri 2023 (https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Du%CC%88nyafactoring_verileri-2286.xlsx, 19.11.2024 erişim tarihi)

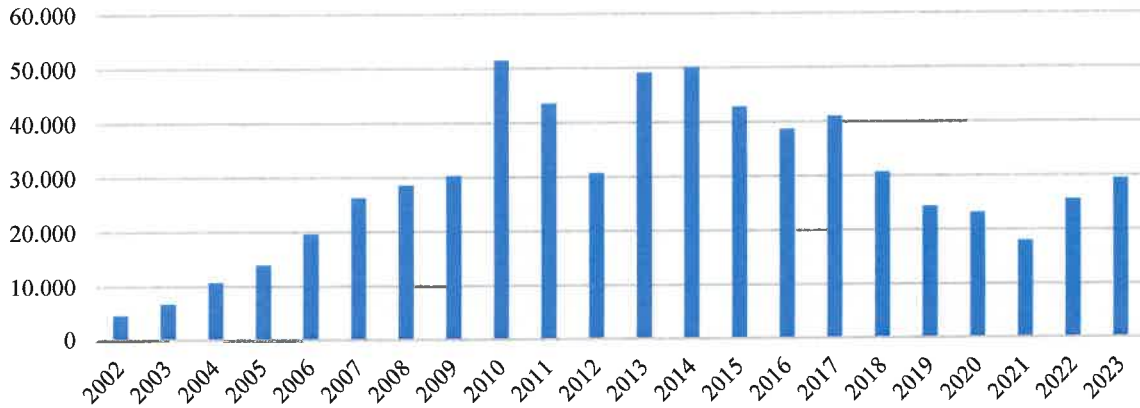
⁴ Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği, Faktoring Sektör Raporları/Dünya Faktoring Verileri 2023

(<https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Penetrasyon-2283.xlsx>, 19.11.2024 erişim tarihi)

Factoring dünya çapında çok uzun yıllardır kullanımda olmasına rağmen Türk ekonomisi içerisinde neredeyse 40 yıldır bulunan bir finansal destek aracıdır. Buna rağmen factoring, yerel pazarda ivmeli bir gelişme örneği sergilemiş ve özellikle son yıllarda yerel pazarda sıklıkla kullanılan iktisadi vazgeçilmezlerden olmuştur. Ülkemiz piyasalarında, alınan ürün ya da hizmet fark edilmeksizin, kısa vadeli borçların hatırı sayılır bir kısmının factoring şirketleri tarafından alınması giderek olağan bir durum haline gelmektedir. Borçların takip ve tahsil edilmesi, ödenmeme riskinin garanti altına alınması, nakit akışının sağlanması, piyasa incelemesinin yapılması, kredi soruşturmasının yapılması, ortaya çıkabilecek ticari risklerin değerlendirilmesi, iktisadi ve idari desteğin sağlanması gibi çok geniş bir hizmet yelpazesine sahip olan factoring işlemleri, KOBİ'lerin kısa zamanda nakit çarklarını döndürebilmelerini sağlamaktadır.

Türkiye'de factoring işlemlerinin bu denli yaygınlaşmasının sebebi ise öncelikle Türk yerel pazarının ekonomik ve ticari dinamiklerinin factoring servislerinin sağlanmasına son derece elverişli olmasıdır. Yerel pazarda yapılan alışverişin kayda değer bir kısmının vadeli olması, enflasyon oranlarının yükselmesiyle birlikte kuruluşların finansman sorunlarıyla karşı karşıya gelmeleri, Türk ekonomisinin ihracata dönük bir pozisyonda bulunması, ihraç edilen ürün veya hizmetlerin önemli bir kısmının factoring işlemlerine elverişli olması, küresel pazarda ticaretin neredeyse tamamen açık hesap şekliyle ilerlemesi ve akreditif temelli geri ödeme uygulamalarının kullanımının zamanla azalması gibi durumlar factoring hizmetlerinden faydalanmak isteyen kişi veya kuruluşlar açısından daha cazip hale getirmiştir. Türkiye'de factoring servislerinden en çok faydalanan işletmeler, KOBİ'lerdir. Factoring sektörünün ağırlıklı olarak hizmet verdiği sektörler, geleneksel olarak tekstil, inşaat ve metal ana sanayi sektörleridir.

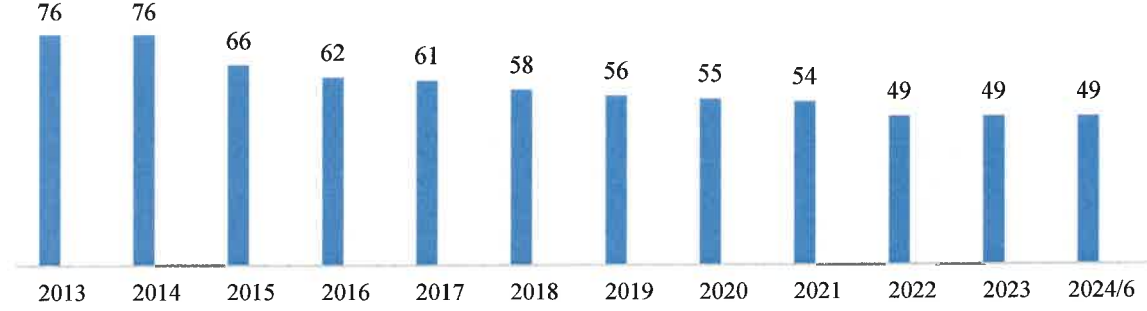
Türkiye'de Factoring Sektörünün Ciro Gelişimi (Milyon ABD Doları)



Türkiye'de Eylül 2024 itibarıyla 48 adet factoring şirketi faaliyet göstermektedir⁵.

⁵Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği, Factoring Finansal Verileri/Türkiye Factoring Verileri 2023 (<https://www.bddk.org.tr/BultenAylikBdmk/tr/Gosterim/FactoringBasitRaporGetir>, 19.11.2024 erişim tarihi)

Faktoring Şirket Sayısı



30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla sektörde faktoring müşteri adedi 76.869'dur. Sektörde faaliyet gösteren 48 faktoring şirketinin toplam şube adedi 384 olup bu şirketlerde toplam 4.237 personel görev yapmaktadır⁶.

Milyar TL	31 Aralık											30 Eylül 2024	2013-2023 YBB O
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Faktoring Alacakları	20,1	24,7	25	31	41,6	31,4	34	44,6	59,5	127,2	196,8	222.747	26%
Toplam Aktifler	21,8	26,5	26,7	33,1	43,7	34,6	37	48	64,9	135,6	213,6	245.885	26%
Özkaynaklar	4	4,4	4,6	5,1	5,8	6,8	8,1	8,9	10,8	16,5	33,5	50.572	24%
Faktoring Ciro	93,8	116	119,7	122,8	145	146,7	129,9	148,5	199,5	259,1	-	-	m.d.
Net Kâr	0,5	0,6	0,4	0,7	0,9	1,3	1,4	1	1,8	5,2	14,2	15.283	40%
Şirket Sayısı	76	76	66	62	61	58	56	55	54	49	49	48	-4%
Müşteri Sayısı	87.624	93.327	95.416	98.908	109.658	92.422	83.636	74.414	80.373	73.931	71.614	76.869	-51%

Rasyolar ⁷	31 Aralık											30 Eylül 2024
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Faktoring Alac./Özk. (x)	5,0x	5,6x	5,4x	6,1x	7,2x	4,6x	4,2x	5,0x	5,5x	7,7x	5,9x	2,8x
Özk./Toplam Aktifler	18,4%	16,8%	17,3%	15,4%	13,2%	19,6%	22,0%	18,6%	19,3%	9,4%	15,7%	20,57%
Ort. Aktif Karlılığı	2,5%	2,6%	1,5%	2,3%	2,7%	3,3%	4,3%	2,3%	3,2%	5,2%	8,2%	4,46%
Ort. Özk. Karlılığı	13,1%	14,9%	8,6%	13,7%	17,2%	20,4%	18,2%	11,5%	18,4%	38,0%	56,8%	24,3%**
Takipteki Alacak Oranı (*)	4,8%	4,9%	5,7%	4,8%	3,6%	6,5%	6,2%	4,1%	2,8%	1,6%	1,3%	1,95%
Özel Karş./Tak. Alac.	83,9%	74,3%	81,5%	85,2%	87,9%	81,9%	78,9%	83,9%	87,4%	87,6%	83%	78,19%

(*) Takipteki Alacaklar (Brüt) / İfâ Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar (Net)

30 Haziran 2024 tarihi itibarıyla Türkiye faktoring sektörünün faktoring ciro dağılımında,

⁶Kaynak: BDDK, <https://www.bddk.org.tr/BultenAylikBdmk/tr/Gosterim/FaktoringBasitRaporGetir>, 19.11.2024 erişim tarihi

⁷ Kaynak: BDDK, <https://www.bddk.org.tr/BultenAylikBdmk/tr/Gosterim/FaktoringBasitRaporGetir>, 19.11.2024 erişim tarihi

toptan ve perakende ticaret motorlu araçlar servis hizmetleri %29,1 ve ulaşım araçları sanayi %7,3'lük paylar ile en fazla payı almaktadırlar. Faaliyet türlerine göre faktoring cirosunun dağılımına bakıldığında, imalat sektörü %43,2 paya sahipken hizmet sektörünün payı %53,6 olmuştur.

Faktoring Cirounun Sektörel Dağılımı (%)	2024/06
Toptan ve Perakende Ticaret Motorlu Araçlar Servis Hizmetleri	29,1%
İnşaat	9,2%
Tekstil ve Tekstil Ürünleri Sanayi	7,6%
Ulaşım Araçları Sanayi	7,3%
Taşımacılık, Depolama ve Haberleşme	4,3%
Gıda, Meşrubat ve Tütün Sanayi	4,2%
Metal Ana Sanayii ve İşlenmiş Madde Üretimi	3,6%
Diğer Metal Dışı Madenler Sanayi	3,2%
Kimya ve Kimya Ürünleri ile Sentetik Lif. Sanayi	2,8%
Elektrikli ve Optik Aletler Sanayi	2,0%
Kauçuk ve Plastik Ürünleri Sanayi	1,9%
Makine ve Teçhizat Sanayi	1,8%
Elektrikli Gaz Su Kaynakları	1,7%
Başka Yerlerde Sınıflandırılmamış İmalat Sanayi	1,7%
Diğer Toplumsal Sosyal ve Kişisel Hizmetler	1,6%
Enerji Üreten Madenlerin Çıkarılması	1,5%
Kağıt Ham. Ve Kağıt Ürünleri Basım Sanayi	1,1%
Nükleer Yakıt, Petrol Ür, Kömür Ürünleri Sanayi	0,9%

Faktoring Cirounun Faaliyet Türlerine Göre Dağılımı (%)	2024/06
Hizmet	53,6%
İmalat	43,2%
Tarım	1,8%
Diğer	1,4%

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği, Faktoring Sektör Raporları/ Faktoring Sektör Değerleme Raporları

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 ve 30.09.2024 tarihleri itibarıyla önemli bilanço ve kâr zarar tablosu kalemlerinin sektör toplamı içindeki payları aşağıda gösterilmektedir:

%	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
	Şirket'in Sektör İçerisindeki Payı (%)				
Nakit Ben. ve Merkez Bankası	0,01	0,1	1,5	4,4	1,1
Toplam Alacaklar*	3,3	3,0	3,4	3,4	4,6
Faktoring Alacakları	3,2	3,0	3,4	3,4	4,6
Toplam Aktifler	3,1	3,3	3,5	3,6	4,7
Takipteki Alacaklar (Brüt)	2,7	1,2	0,4	0,3	0,6
Alınan Krediler	2,7	3,0	3,4	3,0	4,8
Özkaynaklar**	6,2	6,1	5,3	4,5	3,9
Faktoring Gelirleri	3,5	3,5	3,8	3,5	4,0
Net Kâr**	6,8	6,1	4	4,5	3,7

(*) İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar (Net)

(**) 30.09.2024 itibarıyla konsolide Özkaynaklar'ın payı %7,9; konsolide Net Kâr'ın payı ise %9,9'dur.

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAvlikBdmdk/tr/Gosterim/Faktoring>

Ülkemizde faktoring sektöründe 2023 yılı ve 2024/9 dönemi itibarıyla 48 adet faktoring şirketi faaliyet göstermektedir. 2024/6 dönemi itibarıyla 27 faktoring şirketi bağımsız denetim raporlarını açıklamıştır. Buna göre söz konusu şirketlerin 2024/6 dönemi ve 2023 yılı sonu sonuçlarına göre Şirket;

- Faktoring alacakları açısından 2024/6 döneminde 9.sırada (2023:9.),
- Özkaynaklar açısından 2024/6 döneminde 4. sırada (2023:4.),
- Net kar açısından 2024/6 döneminde 1. sırada (2023: 1.) yer almaktadır.

(Kaynak: Şirket'in ve Faktoring şirketlerinin bağımsız denetim raporları)

Açıklamaların dayanağı:

BDDK tarafından hazırlanan ve www.bddk.org.tr/BultenAylikBdmk/tr/Gosterim/Faktoring adresinden ulaşılabilecek Faktoring Sektörü Verileri Raporu, Finansal Kurumlar Birliği tarafından hazırlanan ve www.fkb.org.tr/raporlar-ve-yayinlar/raporlar/faktoring-sektor-raporlari/ adresinden ulaşılabilecek Dünya Faktoring Verileri, Faktoring Özet Finansal Veriler ve Faktoring Sektör Değerleme Raporları'dır.

Aşağıda dayanak olarak kullanılan bütün kaynak siteler listelenmiştir:

- https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Du%CC%88nyafaktoring_verileri-2286.xlsx, 19.11.2024 erişim tarihi
- <https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Penetrasyon-2283.xlsx> 19.11.2024 erişim tarihi
- <http://www.bddk.org.tr/BultenAylikBdmk/tr/Gosterim/Faktoring>, 19.11.2024 erişim tarihi
- <https://www.bddk.org.tr/BultenAylikBdmk/tr/Gosterim/FaktoringBasitRaporGetir>, 19.11.2024 erişim tarihi

4. Değerleme Yaklaşımları

İşbu fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

4.1. 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. Şirket'in kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırımı 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 değerlendirme kapsamında dikkate alınmış fakat kullanılmamıştır.

4.2. 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 Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki temel finansal göstergelere uygun olmadığı değerlendirilerek değerleme çalışmasına dahil edilmemiştir.

4.3. 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 değerlendirilmesi olanağı olmaması veya zor olması nedeniyle söz konusu finansal kurumlar için firma veya özkaynak nakit akışları bazında değerlendirilmesi yerine finansal kurumlar için kabul edilen en önemli iki kriteri net kar ve özkaynakları dikkate alan değerlendirme 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.

İNA - Özkaynak Artık Getiri Modeli

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

Makroekonomik tahminler, Şirket'in öngörülleri, 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.

Çarpan Analizi yöntemi ise borsada işlem gören benzer şirketlerin güncel değerleriyle kıyaslama imkanı vererek, bir çok varsayıma bağlı yapılan İNA-Özkaynak Artık Değeri yöntemini teyit edici özellik taşır.

Bu kapsamda, sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilen ve uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

4.4. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) – Özkaynak Artık Değeri Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri

Varsayımlar

Bu yöntemde, Şirket'in geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin oluşturulan projeksiyonlar çerçevesinde, Şirket'in bugünkü özsermayesi, özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri (5 yıllık) ve artık getirinin nihai değerinin bugünkü değerinin toplamı olarak, Şirket'in özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

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 A.Ş. ("Bağlı Ortaklık" ve Ana Ortaklık ile birlikte "Grup"), BDDK'nın 4 Şubat 2021 tarih ve 9412 sayılı kararı ile kuruluş izni almıştır. Destek Finans Faktoring A.Ş.'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 Gazetesinde ilan edilmiştir. Destek Yatırım Bankası A.Ş. BDDK'nın 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 Şirket'in bağlı ortaklığı Destek Yatırım Bankası A.Ş.'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.

Bilanço Projeksiyonları

Aktif Kalemler

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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
<i>Yıllık Artış</i>	25%	138%	54%	78,0%	68,0%	68,0%	58,6%	49,7%

Factoring Alacaklarının toplam varlıklara oranı ortalaması 2021–2023 yılları arasında %80 olarak hesaplanmaktadır. Şirket factoring alacak portföy büyümesini aylık olarak takip etmektedir. 2024/9 dönemi itibarıyla 2023 yılına göre factoring portföyü aylık ortalama %6,0 oranında artmış olup söz konusu oran yıllıklandırıldığı durumda yıllık %72 yıllık büyümeye işaret etmektedir. 2025 ve sonraki yıllar factoring portföy aylık büyüme oranı %6,0'ya göre daha makul seviyede ortalama %5,1 olarak kabul edilmiş ve ortalama yıllık %60 oranında factoring portföy büyümesi tahmin edilmiştir. Söz konusu oranın projeksiyon dönemi ortalamasının %62,1 olacağı tahmin edilmektedir. Şirket'in factoring alacakları 2021–2023 yılları arasında %92 YBBO ile artarak 6,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Özellikle 2022 - 2023 yıllarında ve 2024/9 döneminde gözlemlenen artış oranları dikkate alındığında 2024–2028 yılları arasında Şirket'in factoring alacaklarının %61 YBBO ile makul oranda artacağı kabul edilmiştir.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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
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
<i>Takipteki Alacak Oranı</i>	1,2%	0,2%	0,1%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
<i>Karşılık Ayırma Oranı</i>	84%	98%	100%	43%	100%	100%	100%	100%

2021–2023 yılları arası takipteki alacakların factoring alacaklarına oranı ortalaması %0,5 olup projeksiyon döneminde 2024/9 dönemi oranı olan %0,3'ün değişmeyeceği öngörülerek %0,3 olarak projeksiyona dahil edilmiştir. Takipteki alacaklar için %100 oranında özel karşılık ayrılacağı öngörülmüştür.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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
Hazır Değerler	311.585	220.418	744.797	4.574.940	5.567.792	9.689.099	15.898.539	24.593.326
<i>Hazır Değerler/Factoring Alacakları</i>	17%	5%	11%	39%	28%	29%	30%	31%

2021–2023 yılları arası hazır değerlerin factoring alacaklarına oranının ortalaması %11 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in hazır değerleri kompozisyonu Banka konsolidasyonu sonrası değişiklik göstermeye başlamıştır. 2021 yıl sonu itibarıyla yaklaşık %100 vadeli ve vadesiz banka mevduatları toplamı ve kasadan oluşan hazır değerler konsolidasyon sonrasında 2022 yıl sonu itibarıyla hazır değerler %61'i TCMB zorunlu karşılık ve %39'u Bankalar'dan oluşuyorken 2023 yıl sonu itibarıyla oranlar sırasıyla %44 ve %55 olarak hesaplanmaktadır. 2024/9 dönemi itibarıyla hazır değerler %5 Kasa, %22 Bankalar, %25 TCMB zorunlu karşılık ve %48 para piyasalarından alacaklardan oluşmaktadır. Konsolidasyon etkisi ile 2024 yıl sonu

%39, 2025 ve sonrası 2024 yılının altında kalacak şekilde ortalamada %30 kabul edilerek projeksiyona dahil edilmiştir.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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
Diğer Aktifler	50.160	703.027	1.426.935	5.013.407	3.369.946	4.864.827	6.398.485	7.999.825
<i>Diğer Aktifler/Factoring Alacakları</i>	3%	16%	22%	43%	17%	15%	12%	10%

2021–2023 yılları ve 2024/9 dönemi diğer aktiflerin factoring alacaklarına oranının ortalaması yaklaşık %22 (2024/09: %46) olup projeksiyon döneminde işbu Fiyat Tespit Raporu’nun 4.4. maddesinin varsayımlar başlığı altında yapılan açıklamalar çerçevesinde kademeli olarak düşürülerek 2024 – 2028 ortalaması %19 olarak hesaplanarak projeksiyona dahil edilmiştir.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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
Duran Varlıklar	9.560	34.599	112.533	279.136	466.055	706.967	988.929	1.407.838
<i>Duran Varlıklar/Factoring Alacakları</i>	0,5%	0,8%	1,7%	2,4%	2,4%	2,1%	1,9%	1,8%

2021–2023 yılları arası duran varlıkların factoring alacaklarına oranının ortalaması yaklaşık %1 olup 2024/9 döneminde %1,7 olarak gerçekleşmiştir. 2024 ve sonrası için duran varlıklar esas faaliyet gelirlerinin %2,5’i oranında yatırım harcaması ve 10 yıl amortisman süresi kullanılarak hesaplanmıştır. Yapılan hesaplama sonucunda ulaşılan oranların projeksiyon dönemi ortalaması %2,1 olarak hesaplanmaktadır.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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
Toplam Aktifler*	2.177.686	5.243.000	8.902.561	21.962.913	29.496.321	48.821.587	76.351.066	113.301.028
<i>Factoring Alacakları/Toplam Aktifler</i>	82,8%	81,7%	74,3%	53,6%	67,1%	68,1%	69,1%	69,7%
<i>Ortalama Aktif Karlılığı</i>	7%	8%	23%	13%	12%	11%	8%	7%

* Destek Yatırım Bankası A.Ş. 2024 yılı birinci çeyrek itibarıyla bağlı ortaklık olarak konsolidasyona dahil edilmiştir.

2021–2023 yılları arası factoring alacaklarının toplam aktiflere oranının ortalaması yaklaşık %79,6 olup, 2024/9 döneminde söz konusu oran %53,7 olarak hesaplanmaktadır. 2023 yıl sonu ve 2024/9 aylık dönemde hazır değerler ve diğer aktifler kalemlerinin toplam aktiflere oranı sırası ile %11, %22 ve %39, %43 olarak hesaplanmaktadır. Söz konusu oranlarda 2023 yılına göre gözlenen artışlar doğrultusunda söz konusu oranın 2024 yıl sonunu toplam aktiflerin %53,6’sı oranında olabileceği hesaplanmaktadır. 2025 ve sonrası projeksiyon döneminde önceki yıllar ortalamalarına benzer oranda hesaplanmaktadır. 2021–2023 yılları arası Aktif karlılığı ortalaması %12 olarak hesaplanmış olup projeksiyon dönemi ortalamasının ise %10 olabileceği öngörülmüştür.

Pasif Kalemler

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Toplam Aktifler	2.177.686	5.243.000	8.902.561	21.962.913	29.496.321	48.821.587	76.351.066	113.301.028
Menkul Kıymetler	0	673.196	3.016.776	4.863.764	6.877.713	8.881.557	10.921.025	11.734.656
<i>Menkul Kıymetler/Toplam Aktifler</i>	0,0%	12,8%	33,9%	22,1%	23,3%	18,2%	14,3%	10,4%

2022–2023 yılları arası menkul kıymetlerin toplam aktiflere oranının ortalaması yaklaşık %23,4 olup projeksiyon dönemi ortalaması muhafazakar bir bakış açısıyla yaklaşık %17,7 olarak hesaplanmaktadır. Şirket’in pasif yapısına kredilere ek olarak menkul kıymetler eklenmiştir. Şirket’in menkul kıymetleri ihraç edilen eurobondlardan oluşmaktadır. Menkul kıymetler ihraç tavanının tamamı 1 yıl içerisinde kullanılacak şekilde hesaplamalara katılmış ve ilgili dönem USD/TL kuru ile TL olarak hesaplamalara dahil edilmiştir. Özkaynaklarda ve kurlardaki artış nedeniyle söz konusu oran ortalaması projeksiyon döneminde önceki yıllara göre farklılaşmaktadır.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Toplam Aktifler	2.177.686	5.243.000	8.902.561	21.962.913	29.496.321	48.821.587	76.351.066	113.301.028
Diğer Yükümlülükler	99.138	809.734	1.237.698	3.614.102	4.853.760	8.033.825	12.563.932	18.644.225
<i>Diğer Yükümlülükler/Toplam Aktifler</i>	4,6%	15,4%	13,9%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%

Diğer yükümlülükler alınan krediler, menkul kıymetler ve özkaynaklar haricinde bilançoda yer alan faktoring borçları, kiralama işlemlerinden borçlar, türev finansal yükümlülükler, karşılıklar, cari vergi borcu, ertelenmiş vergi yükümlülüğü ve diğer yükümlülükler kalemlerinin toplamından oluşmaktadır. Diğer yükümlülükler kalemi ise kazanılmamış komisyon gelirleri*, ortaklara borçlar, satıcılara borçlar, ödenecek SSK primi ve diğer** kalemlerinden oluşmaktadır.

* Kazanılmamış komisyon gelirleri faktoring alacaklarının vadeleri üzerinden hesaplanan peşin tahsil edilmiş komisyon gelirlerinin ilgili finansal durum tablosu tarihi itibarıyla kar veya zarar tablosunda muhasebeleştirilmemiş kısmını ifade etmektedir.

** Grup’un repo işlemlerinden sağlanan fonlar 318.632 TL, toplanan fonlar 1.608.381 TL, faktoring müşterilerinden alınan faktoring alacağı teminatı 146.810 TL, diğer muhtelif borçlar 358.102 TL diğer kaleminde sınıflandırılmıştır (31 Aralık 2023: Grup’un repo işlemlerinden sağlanan fonlar 49.542 TL, para piyasalarına borçlar 355.247 TL, toplanan fonlar 280.945 TL, 106.148 TL faktoring müşterilerinden alınan faktoring alacağı teminatı ve diğer muhtelif borçlar 49.712 TL diğer kaleminde sınıflandırılmıştır).

2021–2023 yılları arası diğer yükümlülüklerin toplam aktiflere oranının ortalaması yaklaşık %11,3’tür. Şirket’in bağlı ortaklığı Destek Yatırım Bankası A.Ş.’nin Şubat 2022 tarihi itibarıyla faaliyete başlamış olması nedeniyle konsolidasyon etkisini yansıtabilmek için projeksiyon dönemlerinde önceki yıllar ortalamalarının kullanılması yerine 2024/9 dönemi gerçekleşen %16,5 oranı sabit tutularak hesaplanmıştır.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Toplam Aktifler	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
<i>Krediler/Toplam Aktifler</i>	64,3%	53,0%	23,2%	40,2%	34,2%	41,1%	47,3%	52,1%

2021–2023 yılları arası alınan kredilerin toplam aktiflere oranının ortalaması yaklaşık %46,8 2024/9 dönemi %38 olarak hesaplanmaktadır. Projeksiyon dönemi ortalamasının muhafazakar bir bakış açısıyla ve menkul kıymet ihraçları ile çeşitlenen finansman kaynağı nedeniyle %43,0 olarak hesaplanmaktadır.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Factoring 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

Gelir Tablosu Projeksiyonu

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
<i>Factoring Gelirleri</i>	346.852	858.955	2.109.365	5.060.665	7.297.424	9.291.546	11.027.951	15.928.406
<i>Menkul Değerlerden Faiz Geliri</i>	0	34.068	114.452	0	0	0	0	0
<i>Kambiyo Gelirleri</i>	96.159	717.114	29.313.569	0	0	0	0	0
<i>Bankalardan Alınan Faizler</i>	29.330	10.879	213.014	682.649	1.274.089	1.660.468	1.720.030	2.546.530
Factoring 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
Factoring Faiz Geliri	346.852	858.955	2.109.365	5.060.665	7.297.424	9.291.546	11.027.951	15.928.406
<i>Factoring Faiz Geliri/Ortalama Factoring Alacak Portföyü</i>	21%	28%	39%	55%	46%	35%	26%	24%
<i>Factoring Faiz Geliri/(Factoring Geliri + Mevduat Faiz Geliri)</i>	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
<i>Mevduat Faiz Geliri/Ortalama Hazır Değerler</i>	17%	9%	49%	26%	25%	22%	13%	13%
<i>Mevduat Faiz Geliri/(Factoring Geliri + Mevduat Faiz Geliri)</i>	8%	1%	9%	12%	15%	15%	13%	14%
<i>Faiz Geliri/Ortalama Factoring Alacakları ve Hazır Değerler</i>	31%	26%	39%	48%	41%	32%	23%	21%

Şirket faktoring faiz gelirlerini faktoring alacak portföyü üzerinden hesaplamaktadır. Faktoring faiz gelirlerinin toplam faiz gelirlerine oranının 2021–2023 yılları arası ortalaması %94 olup projeksiyon dönemi ortalaması gerçekleşmelerle benzer şekilde yaklaşık %86 olarak hesaplanmaktadır. Faktoring faiz gelirinin faktoring alacak portföyü üzerinden hesaplanan Faktoring Faiz Geliri/Ortalama Faktoring Alacak Portföyü ortalama getiri oranının projeksiyon dönemi boyunca faizlerin Orta Vadeli Program’a uyumlu olacak şekilde gerileyeceği öngörülerek ortalaması %37 olarak hesaplanmıştır.

Şirket mevduat faiz gelirlerini hazır değerler üzerinden hesaplamaktadır. Mevduat faiz gelirlerinin toplam faiz gelirine oranı 2021–2023 yılları arası ortalama %6 olup projeksiyon dönemi ortalaması hazır değerler yapısında konsolidasyon nedeniyle eklenen TCMB ve para piyasası alacaklar kaleminin etkisi ile artan hazır değerler nedeniyle %14 olarak hesaplanmıştır. 2021–2023 yılları arası ortalama Mevduat Faiz Geliri/Ortalama Hazır Değerler oranı %22 olup projeksiyon dönemi ortalaması %20 olarak hesaplanmıştır.

Faktoring faiz geliri ve mevduat faiz geliri konsolide getiri oranlarının 2021–2023 yılları ortalaması %32 olup projeksiyon dönemi ortalamasının %33 olabileceği öngörülmektedir.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Faiz Gideri	267.680	1.110.838	29.213.072	2.081.116	3.232.390	3.851.781	4.392.411	6.726.048
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
Kredi Faiz Gideri	190.591	410.512	564.103	2.606.701	2.558.213	3.127.331	3.637.626	6.059.440
<i>Kredi Faiz Gideri/Ortalama Krediler</i>	17%	20%	23%	48%	27%	21%	13%	13%
Menkul Kıymetler	0	673.196	3.016.776	4.863.764	6.877.713	8.881.557	10.921.025	11.734.656
Menkul Kıymetler Faiz Gideri	0	18.754	190.024	396.007	674.178	724.450	754.785	666.608
<i>Menkul Kıymetler Faiz Gideri/Ortalama Menkul Kıymetler</i>		6%	10%	10%	11%	9%	8%	6%
<i>Faiz Gideri/Ortalama Krediler ve Menkul Kıymetler</i>	17%	18%	18%	32%	21%	17%	12%	11%

Şirket’in katlandığı faiz giderleri ağırlıklı olarak alınan krediler ve menkul kıymetler için katlanılan faizlerden oluşmaktadır.

Krediler için 2021–2023 yılları arası Kredi Faiz Gideri/Ortalama Krediler ortalaması yaklaşık %20 olup projeksiyon dönemi boyunca ortalaması %24 olarak hesaplanmıştır.

Şirket’in pasif yapısına kredilere ek olarak menkul kıymetler eklenmiştir. Şirket’in ihraç tavanı 2025 yılı başında bitmektedir ve dolaşımda olan varlıklar 2024 yıl sonu ve 2025 ilk çeyrek itibarıyla itfa olacaktır. Şirket’in her yıl için özkaynakları üzerinden ihraç tavanı hesaplanarak değerlemeye dahil edilmiştir. Şirket’in menkul kıymetleri ihraç edilen eurobondlardan oluşmaktadır. Menkul kıymetler ihraç tavanının tamamı 1 yıl içerisinde kullanılacak şekilde hesaplamalara katılmış ve ilgili dönem USD/TL kuru ile TL olarak hesaplamalara dahil edilmiştir. Özkaynaklarda ve kurlardaki artış nedeniyle söz konusu oran ortalaması projeksiyon döneminde önceki yıllara göre farklılaşmaktadır.

Menkul kıymetler için katlanılan Menkul Kıymetler Faiz Gideri/Ortalama Menkul Kıymetler oranı 2022–2023 ortalaması %8 olup projeksiyon dönemi ortalaması %9 olarak hesaplanmaktadır. Menkul Kıymetler için 2024/09 ara dönemine ait bağımsız denetim

raporunda uygulanan yaklaşık %9 faiz oranı projeksiyon döneminde faiz oranında düşüş beklentisine rağmen sabit tutulmuştur.

2021–2023 yılları Faiz Gideri/Ortalama Krediler ve Menkul Kıymetler oranı ortalaması %17 olup projeksiyon dönemi ortalaması %19 olarak hesaplanmaktadır.

%	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Faiz Geliri/Ortalama Faktoring Alacakları ve Hazır Değerler	21%	26%	39%	48%	41%	32%	23%	21%
Faiz Gideri/Ortalama Krediler ve Menkul Kıymetler	17%	18%	18%	32%	21%	17%	12%	11%
<i>Faiz Spread</i>	5%	9%	21%	16%	20%	15%	11%	10%

Şirket'in getiri oranı ve getiriye sağlarken katlanmış olduğu faiz spreadi 2021–2023 yılları ortalaması %12 olup projeksiyon dönemi ortalamasının yaklaşık %15 olabileceği öngörülmektedir.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Faiz Geliri	472.341	1.621.016	31.750.400	5.743.315	8.571.513	10.952.014	12.747.981	18.474.936
Karşılık Gideri	1.639	22.314	12.949	115.304	145.948	173.759	220.559	318.568
<i>Karşılık Gideri/Faiz Geliri</i>	0,35%	1,38%	0,04%	2,01%	1,70%	1,59%	1,73%	1,72%

Karşılık giderleri faiz gelirinin bir fonksiyonu olarak projekte edilmiştir. Karşılık giderinin faiz gelirine oranının 2021–2023 yılı ortalaması %0,59 olup projeksiyon dönemi ortalaması %1,75 olarak hesaplanmıştır.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Faiz Geliri	472.341	1.621.016	31.750.400	5.743.315	8.571.513	10.952.014	12.747.981	18.474.936
Genel İşletme Giderleri	40.699	104.872	252.234	617.083	857.151	1.010.871	1.074.655	1.298.788
<i>Genel İşletme Gideri/Faiz Geliri</i>	8,62%	6,47%	0,79%	10,74%	10,00%	9,23%	8,43%	7,03%

Genel İşletme giderleri faiz gelirinin bir fonksiyonu olarak projekte edilmiştir. Genel İşletme giderinin faiz gelirine oranının 2021–2023 yılı ortalaması %5,29 olup projeksiyon dönemi ortalaması %9,09 olarak öngörülmüştür.

BİN TL	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T
Faiz Geliri	472.341	1.621.016	31.750.400	5.743.315	8.571.513	10.952.014	12.747.981	18.474.936
Faiz Gideri	267.680	1.110.838	29.213.072	2.081.116	3.232.390	3.851.781	4.392.411	6.726.048
Brüt Kar	204.661	510.178	2.537.328	3.662.199	5.339.123	7.100.233	8.355.570	11.748.888
Karşılık Giderleri	1.639	22.314	12.035	115.304	145.948	173.759	220.559	318.568
Genel Yönetim Giderleri	40.699	104.872	253.148	617.083	857.151	1.010.871	1.074.655	1.298.788
Vergi Öncesi Kar	162.323	382.992	2.272.145	2.929.811	4.336.023	5.915.603	7.060.356	10.131.532
<i>Vergi Oranı</i>	22,41%	26,32%	29,22%	29,65%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Vergi	-36.384	-100.800	-663.930	-868.740	-1.300.807	-1.774.681	-2.118.107	-3.039.460
Net Kar	125.939	282.192	1.608.215	2.061.071	3.035.216	4.140.922	4.942.249	7.092.072
<i>Net Kar Marjı</i>	26,66%	17,41%	5,07%	35,89%	35,41%	37,81%	38,77%	38,39%

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 değerlendirilmesine 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					

4.5. 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, Şirket'e 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 dördte bir (quartile) ile en yüksek çarpan diliminde 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 değerlendirme 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 değerlendirme 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 ($\Delta 2022-2023$ ve $\Delta 2023-2024/9$ 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.

BIST FİN. KİR. FAKTORİNG Yurt İçi Benzer Şirketler:

Benzer Şirket	Açıklamalar
Creditwest Faktoring A.Ş.	Türkiye merkezli bir finansal faktoring şirkettir. Şirketin hizmetleri kredi yönetimi, gelir yönetimi ve nakit yönetimini içermektedir. Gıda, turizm, otomotiv endüstrisi, tekstil, kimya, tüketim malları, inşaat, kağıt ve ormancılık ürünleri dahil çeşitli sektörlerde kullanılan yurtiçi, ithalat ve ihracat gibi faktoring hizmetleri sunmaktadır. Yurtiçi, ithalat ve ihracat gibi çeşitli tiplerde faktoring hizmetleri sunmaktadır. Şirket, Altınbaş Holding A.Ş.'nin bir iştirakidir.
Garanti Faktoring A.Ş.	Finans sektöründe faal Türkiye merkezli bir şirkettir. Şirket hem yurtiçi hem yurtdışı pazarlarda endüstriyel ve ticari işletmelere faktoring, finansman,

	teminat ve tahsilat hizmetleri vermektedir. Şirket çek işlemleri, tedarikçi finansmanı, ihracat ve ithalat finansmanı ve tahsilat yönetimi gibi çözümler sunmaktadır. Şirket, küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ'ler), ağırlıklı olarak ithalatçı veya ihracatçı olarak bilinen şirketler ve geniş bir tedarikçi ve satıcı ağına sahip organizasyonları içeren bir müşteri tabanına hizmet vermektedir. Garanti Faktoring Anonim Şirketi, Türkiye Garanti Bankası Anonim Şirketinin bir iştirakidir.
İş Finansal Kiralama A.Ş.	Yurtiçi ve yurtdışı finansal kiralama hizmetleri veren Türkiye merkezli bir şirkettir. Fiyatlandırma, yönetmelikler, ithalatlar, yatırım teşvikleri, sigorta, ödeme koşulları ve leasing iş akışı hakkında satış öncesi hizmetleri sağlar. Satış sonrası hizmetler mevzuat hususlarını, mülkiyet devrini, sigorta poliçelerini, satıcı ödemelerini, faturaları/mutabakatları ve İşbank veznelerinde ödemeleri kapsamaktadır. Şirket diğerlerinin yanında makine ve ekipman, gayrimenkul, turizm ekipmanı, karayolu taşıma araçları, ofis ekipmanı ve tekstil makinelerinin finansal kiralamasını gerçekleştirmektedir. Factoring Finansman Hizmetleri A.Ş.'de %78,23'lük mülkiyete sahiptir. Şirketin nihai ana ortağı Türkiye İş Bankası A.Ş.'dir.
Lider Faktoring A.Ş.	Factoring faaliyetleri ile uğraşan Türkiye merkezli bir şirkettir. Şirketin ana müşterileri Türkiye'deki küçük ve orta büyüklükteki işletmelerdir. Türkiye'de 47 şehirde yaklaşık 14.000 müşteriye yurtiçi faktoring hizmetleri vererek hizmet etmektedir.
Şeker Finansal Kiralama A.Ş.	1997 yılında 250.000 TL sermaye ile kurulan Şeker Finansal Kiralama A.Ş., mevcut durum itibarıyla 100.000.000 TL kayıtlı sermayesi ve 100.000.000 TL çıkartılmış sermayesi ile bir Şekerbank iştirakidir.
Ulusal Faktoring A.Ş.	Ulusal Faktoring, Türkiye merkezli bir finans şirkettir. Şirket'in ana faaliyet konusu yurt içi ve yurt dışı faktoring işlemleridir. Şirket'in bütün faaliyetleri ağırlıklı olarak tek bir coğrafi bölgede (Türkiye) ve tek bir ticari alanda (factoring) yürütülmektedir. Ulusal Faktoring, faaliyetlerine 2001 yılında başlamış ve Türkiye genelinden 14 farklı ilde 19 şube ile 8000 bin müşterisine, 250'ye yakın çalışan personeli ile faktoring hizmetleri vermektedir. Şirket, faaliyetlerini, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketler kanunu çerçevesinde sürdürmektedir.
Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	Şirket inşaat ekipmanı, ekskavatörler ve yükleyiciler, forkliftler, ticari taşıtlar, özel otomobiller, tıbbi cihazlar, estetik amaçlı tıbbi cihazlar, tarım makineleri, baskı makineleri, tekstil makineleri, örgü ve dikiş makineleri, büro ekipmanları, gayrimenkul, üretim makineleri, metal işleme için freze makineleri ve tornalar, hava ve deniz araçları için leasing ürünleri sunmaktadır. 31 Aralık 2011 itibarıyla Şirket yaşam sigortası poliçeleri dahil sigorta brokerliği ile uğraşan Vakıf Sigorta Aracılık Hizmetleri Limited Şirketinin %84,85'ini elinde bulundurmaktaydı.

Factoring ve Benzeri Faaliyette Bulunan Yurt Dışı Benzer Şirketler:

Yurt dışı benzer şirketlerin belirlenmesinde halka açık finansal sektörde faaliyet gösteren firmaların olduğu havuzdan Şirket'in faktoring ve yatırım bankası iş kolunda faaliyet gösteren şirketler filtrelenmiş olup, aşağıdaki tablo oluşturulmuştur.

Borsa Kodu	Benzer Şirket	Ülke	Açıklamalar
SPL PW Equity	Santander Bank	Polonya	Santander Bank Polska, bir banka olarak faaliyet göstermektedir. Banka ticari ve bireysel krediler, ipotekler, emeklilik planları, sigorta, faktoring hizmetleri, menkul kıymet aracılık hizmetleri,

			kredi ve banka kartları, hesaplar ve para transferi hizmetleri sunmaktadır. Santander Bank Polska, Polonya'daki müşterilere hizmet vermektedir.
FBAVP BB Equity	BNP Paribas Fortis	Belçika	BNP Paribas Fortis, finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket, perakende bankacılık, varlık yönetimi, sigorta, gayrimenkul, ticaret finansmanı, nakit yönetimi, faktoring ve leasing hizmetlerinde uzmanlaşmıştır. BNP Paribas Fortis dünya çapındaki müşterilerine hizmet vermektedir.
PEO PW Equity	Bank Pekao SA	Polonya	Şirket, mevduat toplama ve ticari, bireysel ve yatırım bankacılığı hizmetleri sunmaktadır. Banka, ipotek, tüketici ve ticari krediler, banka ve kredi kartları, saklama, faktoring, kira finansmanı, özel bankacılık, varlık yönetimi ve menkul kıymet komisyonculuğu hizmetleri sunmaktadır.
HRHO EY Equity	EFG Holding S.A.E.	Mısır	Holding şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, iştirakleri aracılığıyla menkul kıymet komisyonculuğu, yatırım bankacılığı, varlık yönetimi, özel sermaye, mikro finans, leasing, faktoring, dijital ödeme, ipotek finansmanı, sigorta ve ticari bankacılık hizmetleri sunmaktadır. EFG Holding dünya çapındaki müşterilerine hizmet vermektedir.
CHILE CI Equity	Banco De Chile	Şili	Banco de Chile mevduat toplama ve perakende ve ticari bankacılık hizmetleri sunmaktadır. Banka, kredi, konut kredisi, ortak markalı kredi kartları, menkul kıymet aracılık hizmetleri, yatırım fonları, faktoring, sigorta ve yatırım ürünleri sunmaktadır.
DHI PM Equity	Dominion Holding Inc.	Filipinler	Dominion Holdings, Inc. ticari müşterilere leasing ve finansman ürünleri sunmaktadır. Şirketin kiralama ürünleri arasında doğrudan kiralamalar, satış ve geri kiralama anlaşmaları ve dolar cinsinden kiralamalar yer almaktadır. Dominion Holdings'in finansman ürünleri arasında ticari ve tüketici kredileri, taksitli kağıt alımları, çalışanlara yönelik bireysel krediler ve alacak faktoringi yer almaktadır.
SMMA IJ Equity	Sinar Mas Multi	Endonezya	Sinar Mas grubunun entegre finansal hizmetlerinin holding şirkettir. Şirket, iştirakleri aracılığıyla bankacılık, leasing, faktoring, tüketici finansmanı, otomotiv, kamyon ve iş makinesi finansmanı, sigorta ve sermaye piyasası hizmetleri sunmaktadır.
SECUR CI Equity	Grupo Security S.A.	Şili	Grupo Security SA, Şili finans sektörünün ana alanlarında faaliyet gösteren çok çeşitli firmalardan oluşan bir grubun ana şirkettir. Ana iş alanları bankacılık, faktoring, sigorta, varlık yönetimi, emlak ve seyahattir.
INVEXA MM Equity	Invex Controla- A	Meksika	Invex Controladora, S.A.B. de C.V. Meksikalı bir iş grubudur. Şirket bankacılık, yatırım, döviz, finansman ve faktoring alanlarında uzmanlaşmaktadır. Invex Controladora Meksika'daki müşterilere hizmet vermektedir.
GFNOR TEO MM Equity	Grupo F Banort-O	Meksika	Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. Meksika'da bir finans kuruluşudur. Şirket bankacılık hizmetleri, premium bankacılık, toptan bankacılık, leasing ve faktoring, depolama, sigorta, emeklilik ve emeklilik tasarrufları sunmaktadır.
INTERB C1 PE Equity	Banco Internacional	Peru	Banco Internacional del Peru SAA Interbank, mevduat çekmekte ve perakende, ticari ve yatırım bankacılığı hizmetleri sunmaktadır. Banka bireysel, kurumsal ve ipotek kredileri,

	del Peru SAA Interbank		factoring, yeniden finansman ve diğer finansal hizmetler sunmaktadır. Banco Internacional Peru'daki müşterilere hizmet vermektedir.
MIL PW Equity	Bank Millennium S.A.	Polonya	Bank Millennium S.A. mevduat çekmekte ve ticari ve bireysel bankacılık hizmetleri sunmaktadır. Banka, kredi, kiralama finansmanı, menkul kıymet komisyonculuğu, emeklilik planları, faktoring ve yatırım bankacılığı hizmetleri sunmaktadır. Banka aynı zamanda kredi ve banka kartlarına da sponsorluk yapmaktadır.
SDP IN Equity	Stanrose Mafatla	Hindistan	Stanrose Mafatlal Investments and Finance Limited, menkul kıymet aracılık hizmetleri sunmaktadır. Şirket, hisse yatırımı ve ticareti yapmakta, kiralama ve kiralama satın alma finansmanı, kurumsal finansman ve faktoring hizmetleri sunmaktadır.
FCAP IN Equity	Frontier Capital Ltd.	Hindistan	Frontier Capital Limited, mevduat kabul etmeyen bir varlık finansmanı NBFC'sidir. Şirket, ağır ticari araç ve iş makinesi finansmanı, kira alımı, stok finansmanı, fatura iskontosu, faktoring ve ilgili sigorta hizmetleri konularında faaliyet göstermektedir.
600603 CH Equity	Guanghui Logi-A	Çin	Guanghui Logistics Co., Ltd gayrimenkul satış işiyle uğraşmaktadır. Şirket ticari ve sınai mülklerin satışını yapmaktadır. Guanghui Logistics ayrıca kargo taşımacılığı, kargo dağıtımı, depolama ve diğer lojistik hizmetleri de sunmaktadır. Guanghui Logistics ayrıca faktoring ve ticari yönetim hizmetleri de sunmaktadır.
BFIN IJ Equity	BFI Finance Indonesia	Endonezya	BFI Finance Indonesia Tbk PT, leasing, tüketici finansmanı ve faktoring hizmetleri sunmaktadır. Şirket, motorlu taşıtlar, iş makineleri, ev ve dükkanlar ile makine finansmanı hizmetleri sunmaktadır. BFI Finance Indonesia, Endonezya'daki müşterilere hizmet vermektedir.
BNGA IJ Equity	Bank CIMB Niaga	Endonezya	PT Bank CIMB Niaga Tbk, bireysel ve özel bankacılık, ticari ve kurumsal bankacılık, bölgesel bankacılık ve yatırım hizmetlerinde faaliyet göstermektedir. Banka ayrıca iştirakleri aracılığıyla leasing ve faktoring, borsa aracılık, sigortacılık, sigorta ve yatırım yönetimi gibi finansal hizmetler de sunmaktadır.
PBK MK Equity	Public Bank Berhad	Malezya	Public Bank Berhad, leasing ve faktoring, hisse senedi ve vadeli işlem komisyonculuğu, lisanslı kamu araçlarının satın alınmasına yönelik finansman ve diğer finansal hizmetleri içeren bir dizi bankacılık ve finansal hizmet sunmaktadır. Grubun yurtdışı operasyonları arasında Hong Kong, Sri Lanka, Laos, Kamboçya ve Vietnam'daki şubeler bulunmaktadır.
KBC BB Equity	KBC Group	Belçika	KBC Group NV mevduat toplamakta ve bankacılık ve sigorta hizmetleri sunmaktadır. Banka, konut ve tüketici kredileri, proje finansmanı, kira finansmanı ve faktoring'in yanı sıra hayat, sağlık, ticari, otomobil, sorumluluk, iş kazası, meslek sigortası hizmetleri sunmakta ve yatırım fonlarını yönetmektedir.
REVO CN Equity	RevoluGroup Canada INC	Kanada	RevoluGROUP Canada Inc. yazılım çözümleri sunmaktadır. Şirket, para havalesi, mobil uygulama, online seyahat, tatil yeri, blockchain sistemleri, fatura faktoringi ve kriptotoken sektörlerine yönelik teknolojiler geliştirmektedir. RevoluGROUP Kanada dünya çapındaki müşterilere hizmet vermektedir.

INV MO Equity	Invescore NBFI JSC	Moğolis- tan	Invescore NBFI JSC tüketici finansmanı hizmetleri sunmaktadır. Şirket, otomobil, işletme ve kredi faaliyetlerine yönelik kredilerin yanı sıra danışmanlık, faktoring ve ödeme çözümleri sunmaktadır. Invescore NBFI Moğolistan'daki müşterilere hizmet vermektedir.
EBEN GR Equity	Aifinyo AG	Almanya	Aifinyo AG finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket faktoring, alım satım, tahsilat ve leasing çözümleri sunmaktadır. aifinyo Almanya'daki müşterilere hizmet vermektedir.
6069 HK Equity	SY Holdings Group LTD	Çin	SY Holdings Group Limited finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket, alacak hesaplarının finansmanı, faktoring finansmanı, varlık yönetimi, kredi değerlendirme ve diğer hizmetleri sunmaktadır. SY Holdings Grubu, büyük devlet mülkiyetindeki işletmelerde, halka açık şirketlerde ve diğer gruplarda müşterilere hizmet vermektedir.
TBCG LN Equity	TBC Bank Group PLC	Almanya	TBC Bank Group PLC ticari bir banka olarak faaliyet göstermektedir. Banka, mevduat ve krediler, döviz işlemleri, riskten korunma, faktoring, nakit tahsilatı, sigorta paketleri, ticaret finansmanı ve işletme sermayesi kredileri gibi çeşitli bankacılık ürün ve hizmetleri sunmaktadır.
NORIO N SS Equity	Norion Bank AB	İsveç	Norion Bank AB bir banka olarak faaliyet göstermektedir. Banka, orta ölçekli ve gayrimenkul şirketlerine yönelik tüketici ve işletme kredileri, gayrimenkul finansmanı, faktoring, borç tahsilatı ve işletme finansmanı hizmetleri sunmaktadır. Norion Bank İsveç, Norveç ve Finlandiya'daki özel ve kurumsal müşterilere hizmet vermektedir.
HELP IN Equity	Helpage Finlease Limited	Hindistan	Helpage Finlease Limited, bankacılık ve finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket, varlık yönetimi, portföy yönetimi, aracılık, hisse senedi komisyonculuğu, ticari bankacılık, risk sermayesi finansmanı, döviz, faktoring ve leasing, kredi kartları ve kredi derecelendirme hizmetleri sunmaktadır.
603300 CH Equity	Zhejiang Huati- A	Çin	Zhejiang Huatie -A, inşaat güvenliği destek ekipmanı kiralama şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket çelik destek yapıları, iskeleler, bereler ve diğer ürünleri sunmaktadır. Şirket, ilgili finansal kiralama ve ticari faktoring hizmetleri sunmaktadır.
002647 CH Equity	Rendong Holdings Co. LTD.	Çin	Rendong Holdings Co., Ltd. finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket, üçüncü taraf ödemeleri, büyük veri, kapsayıcı finans, tedarik zinciri, faktoring, varlık yönetimi ve diğer hizmetleri sağlamaktadır. Rendong Holdings ayrıca banka, sigorta ve diğer alanlara da yatırım yapıyor.
TIFA IJ Equity	KDB Tifa Finance	Endonezya	PT KDB Tifa Finance Tbk finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket, kira finansmanı, tüketici kredileri ve faktoring hizmetleri sunmaktadır.
5871 TT Equity	Chailease Holding	Taiwan	Chailease Holding Co Ltd, leasing, taksitli satış, ithalat/ihracat faktoringi ve doğrudan finansman gibi finansman hizmetleri sunmaktadır.
LOFC SL Equity	LOCL Finance PLC	Sri Lanka	LOCL Finance PLC finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket tasarruf ve mevduat, ipotek kredileri, işletme sermayesi yönetimi, fatura faktoringi, banka kartları, döviz, havale, kredili ticaret, uzun vadeli yatırım, proje finansmanı ve ithalat finansmanı hizmetleri sunmaktadır. LOCL Finance, Sri Lanka'daki müşterilere hizmet vermektedir.

BOABF BC Equity	Bank of Africa -Burkina Faso	Burkina Faso	Bank of Africa - Burkina Faso mevduat ve ticari bankacılık hizmetleri sunmaktadır. Şirket, küçük ve orta ölçekli işletme finansmanı sunmaktadır bunlar; faktoring; kiralama finansmanı; ve tüketici, ekipman, gayrimenkul, eğitim ve yenileme kredileri.
NRST IM Equity	Neurosoft S.A.	Yunanis- tan	Neurosoft SA, iş bilgisayar yazılımı geliştirir ve pazarlar. Şirket, iş zekası, sorumluluk yönetimi, işlem sistemleri ve temel faktoring yazılımlarını pazarlamaktadır.
BGFG PP Equity	BG Financial Group	Panama	BG Financial Group, S.A. bir banka holding şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, bankacılık iştirakleri aracılığıyla tasarruf hesapları, ipotekler, krediler, emeklilik fonları, uluslararası banka havaleleri ve diğer bankacılık hizmetlerinin yanı sıra leasing ve faktoring işlemleri ve sigorta hizmetleri sağlamaktadır. BG Financial Group dünya çapındaki müşterilere hizmet vermektedir.
002290 CH Equity	Suzhou Hesheng-A	Çin	Suzhou Hesheng Özel Malzeme Co, Ltd. gelişmiş malzemeler üretmektedir. Şirket, polimer kompozit malzemeler, polietilen tereftalat kompozit malzemeler, vinil klorür monomer kompozit malzemeler, özel kaplamalı metaller ve diğer ürünlerin üretimini ve satışını yapmaktadır. Suzhou Hesheng Special Material ayrıca ticari faktoring hizmetleri de sunmaktadır.
OCB VN Equity	Orient Commercial	Vietnam	Orient Ticari Anonim Bankası banka olarak faaliyet göstermektedir. Banka, mevduat, kartlar, sigorta, tüketici ve ticari krediler, havale, faktoring, elektronik transferler ve internet bankacılığı dahil olmak üzere çeşitli bankacılık hizmetleri sunmaktadır. Orient Commercial, Vietnam'daki müşterilere hizmet vermektedir.
ABS PW Equity	Asseco Business Solutions S.A.	Polonya	Asseco Business Solutions S.A. işletmelere BT çözümleri sağlar. Şirket, ERP ve İK sistemleri, mobil SFA uygulamaları ve faktoring sistemlerinin üretimi ve uygulanması konusunda uzmanlaşmıştır.
TFIN US Equity	Triumph Financial, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Triumph Financial, Inc. bir finans ve teknoloji şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket ödemeler, faktoring ve bankacılık konularına odaklanmaktadır. Triumph Financial ayrıca çok çeşitli kredi ürünleri de dahil olmak üzere tüketici, ticari ve ticari bankacılık çözümleri sunmaktadır.
RF US Equity	Regions Financial Corporation	Amerika Birleşik Devletleri	Regions Financial Corporation, bölgesel birçok bankalı holding şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, ipotek bankacılığı, kredi hayat sigortası, leasing, ticari alacak faktoringi, özel ipotek finansmanı ve menkul kıymet aracılık hizmetleri sunmaktadır. Regions, Güney, Ortabatı ve Doğu Amerika Birleşik Devletleri'nde bankacılık hizmetleri sunmaktadır.
AF TB Equity	Aira Factoring PCL	Tayland	Aira Factoring PCL, müşterilerinin ürün veya hizmetlerinin satışından kaynaklanan alacak hesaplarının satın alınmasını içeren yurt içi faktoring hizmetleri sunmaktadır. Şirketin müşterileri büyük mağazalar, süpermarketler, indirim mağazaları, özel mağazalar ve bakkalların tedarikçileridir.
2322 HK Equity	Hong Kong Chaosh	Hong Kong	Hong Kong ChaoShang Group Limited bir yatırım holding şirketi işletmektedir. Şirket, bağlı ortaklıkları aracılığıyla gemi kiralama, ticaret, borç verme, faktoring ve finansal kiralama işlerini yürütmektedir. Hong Kong ChaoShang Group, Hong Kong'da hizmet vermektedir.

VALUE GFO MM Equity	Value Grupo-O	Meksika	Value Grupo Financiero, S.A.B. de C.V. ve bağıli ortaklıkları Meksika'da bir finansal hizmet holding şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, Value Casa de Bolsa, S.A.'nın tamamına sahiptir. de C.V., bir aracı kurum, Fina Arrenda, S.A. de C.V., bir leasing şirketi ve Fina Factor, S.A. de C.V., bir faktoring şirkettir.
BFF IM Equity	BFF Bank Spa	İtalya	BFF Banking Group, Avrupa çapında faaliyet gösteren, Kamu İdarelerinden, menkul kıymet hizmetlerinden, bankacılık ve kurumsal ödemelerden kaynaklanan ticari alacakların yönetimi ve rücu edilemeyen faktoringi konusunda uzmanlaşmış bir özel finans şirkettir. Grup İtalya, Hırvatistan, Çek Cumhuriyeti, Fransa, Yunanistan, Polonya, Portekiz, Slovakya ve İspanya'da faaliyet göstermektedir.

Şirket'in piyasa değeri, Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpan yöntemleri kullanılarak ayrı ayrı hesaplanmış olup, bu çarpanlardan çıkan sonuçları aşağıdaki tablolarda gösterildiği gibi ağırlıklandırılarak nihai piyasa değeri tespit edilmiştir.

Emsal şirket olarak hesaplamaya dahil edilen şirketlerin çarpan değerleri aşağıda yer almaktadır.

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

Yurtiçi 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	HELPAE 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	CHALEASE	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	ASSECOS	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)

Yurtdışı 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.

Yurtdışı 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

Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonucu

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 Şirket'in çarpan analizi yöntemine göre piyasa değeri hesaplanmıştır. Söz konusu ağırlıklandırma ile Şirket'in çarpan analizi yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri **14.657.146.345 TL** olarak hesaplanmaktadır.

5. Sonuç

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 Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu yöntemlerin Şirket'in özkaynak değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz. Şirket'in 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
<i>Piyasa Yaklaşımı - Yurt içi Benzer Şirket Çarpanları</i>	<i>12.271.969.890</i>	<i>50%</i>	<i>6.135.984.945</i>
<i>Piyasa Yaklaşımı - Yurt dışı Benzer Şirket Çarpanları</i>	<i>17.042.322.800</i>	<i>50%</i>	<i>8.521.161.400</i>
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.

EK 1: Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU
KURUMSAL YATIRIMCILAR DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

28.11.2024

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 28.11.2024 tarih ve 2024/02 numaralı Destek Finans Faktoring A.Ş. Fiyat Tespit raporumuzda yer alan bilgilerin sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksilik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Ethem Umut BEYTORUN
Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir SARPİYENER
Genel Müdür

EK 2: Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı
SERMAYE PİYASASI KURULU
KURUMSAL YATIRIMCILAR DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

28.11.2024

FİYAT TESPİT RAPORU YETKİNLİK BEYANI

Destek Finans Faktoring A.Ş.’nin pay başı fiyat tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen işbu 28.11.2024 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı doğrultusunda gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerlendirme hizmetine ilişkin gerekli olan;

- “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı” veya “Türev Araçlar Lisansı”na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden,
- Ayı bir “Kurumsal Finansman Bölümü”ne sahip,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürleri bulunan,
- Müşteri kabulü çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olan,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısı bulunan,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında sözleşmesi bulunan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayan

niteliklere sahip olduğumuzu raporda yer alan değerlendirme çalışmalarının SPK’nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ’e ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yapıldığını beyan ederiz.

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Ethem Umut BEYTORUN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir SARPYENER

Genel Müdür

EK 3: Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan
SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

28.11.2024

Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan

VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında, son on iki ay içerisinde konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığımız ve halka açılan ortaklıkların Kurulunuzun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili tarafımız konumunda olmadığı asgari üç halka arza ilişkin fiyat tespit raporlarının değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olduğumuzu ve bu raporların anılan maddenin ikinci fıkrasında yer alan esaslar çerçevesinde ilan ettiğimizi beyan ederiz.

Aracı Kurumumuzca hazırlanan ve kamuya ilan edilen son üç analist raporuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır;

Halka Açılan Ortaklığın Ticaret Unvanı	Aracı Kurumumuzca Hazırlanan Analist Raporunun KAP'ta Yayınlanma Tarihi
Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.	14.05.2024-21.58
IC Enterra Yenilenebilir Enerji A.Ş.	27.03.2024-09.07
Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	13.02.2024-20.58

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

Ethem Umut BEYTORUN

Emir Münir SARPYENER

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı Genel Müdür

EK4: Lisans Belgeleri

SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

Ethem Umut BEYTORUN

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/789B7C4A-D091-4E33-B1F6-C4CA5D0D7F80>

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye’de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
 Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	23.12.2019	90***1	AKTİF LİSANS

ETHEM UMUT BEYTORUN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin [Tıklayınız](#)

Seda DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=6EAF2DC5-C6F9-429F-A404-21719C4E7ED3>

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

**DÜZENLENDİĞİ TARİH**

31.07.2014

BELGE NUMARASI

207205

LİSANS DURUMU**AKTİF LİSANS**

SEDA DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Recep BOZKURT

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/424F1398-EA31-4920-BF53-B172B59EDC46>

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

**DÜZENLENDİĞİ TARİH**

30.01.2013

BELGE NUMARASI

206166

LİSANS DURUMU**AKTİF LİSANS**

RECEP BOZKURT, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

Ethem Umut BEYTORUN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir SARPYENER

Genel Müdür