

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Vakıf Faktoring A.Ş. ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	850.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	225.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	900.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	25,00%
	Sermaye Artırımı (TL)	50.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	14,20
	Mevcut Pay Satışı (TL)	175.000.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Dof Vakıf Faktoring A.Ş. ("Şirket" veya "Vakıf Faktoring"), 1998'de faktoring ve her türlü finansman işlemlerini yapmak üzere kurulmuş olup, kurulduğu günden bugüne mevcut faaliyet konusunun temelini oluşturan faktoring sektöründe hizmet vermektedir.

Şirket'in ana faaliyet konusu; yurt içi ve yurt dışı her türlü faktoring hizmetlerini sunmak, bu amaç doğrultusunda yurt içi ve yurt dışı ticari işlemlerle ithalat veya ihracat işlemleriyle ilgili olarak işletmelerin her türlü mal ve hizmet satışları dolayısıyla doğmuş veya doğacak faturalı alacaklarını temellük etmek, bu alacakları başkalarına temlik, tahsil, havale edilmesi, bu alacaklara karşılık peşin ödemelerde bulunarak finansal kolaylıklar sağlanması işlemlerini yapmak, bu alacakların tahsillerini üstlenmek, bu alacaklara karşılık ödemelerde bulunmak, müşterilerinin yurt içi ve yurt dışı alacakları hakkında danışmanlık hizmeti vermektir.

Faktoring; üretici, dağıtıcı ve hizmet şirketlerine ait ticari alacakların, aracı bir kuruluşa (factor) satılmasını içeren bir finansman yöntemi olup, bu yöntemde factor, bir komisyon karşılığında finansman temini, müşteri hesaplarının takibi, alacakların tahsilatı ve bunların tahsil edilememe riskini üstlenmektedir.

Vakıf Faktoring, yurt içi ve yurt dışı faktoring hizmeti vermekte olup faaliyetlerini başta 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Hakkındaki Kanun ile Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik çerçevesinde ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) denetim ve gözetiminde sürdürmektedir.

Vakıf Faktoring aynı zamanda FCI ve Finansal Kurumlar Birliği asli üyesidir.

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

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
T. Vakıflar Bankası T.A.O.	A	170.000.000	20,00%	170.000.000	18,89%
	B	612.834.821	72,10%	505.000.000	56,11%
Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı	B	21.629.465	2,54%	-	-
Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	B	32.254.464	3,79%	-	-
Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.	B	13.281.250	1,56%	-	-
Halka Açık Kısım	B	0	-	225.000.000	25,00%
Sermaye		850.000.000	100,0%	900.000.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirketin kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi,
- Şirket değerinin belirlenmesi,
- Bilinirlik ve tanınırlığın artması,
- Şirket'in gelecekteki büyümesini finanse etmek için sermaye piyasası araçları ihracı ile banka dışı finansman imkanlarının daha etkin kullanılmasına zemin hazırlanması,
- Şeffaflık, hesap verilebilirlik ve sürdürülebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması,

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 2.442.866.650 net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir.

Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin halka arzdan 658.996.543 TL halka arz geliri elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 93.136.807 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 0,41 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında Pay Tebliği'nin 32'nci maddesine göre paylaşılabilecek olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 51.003.457 TL'sine; Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin ise 42.133.350 TL'sine katlanması beklenmektedir.

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

- %100'ünün Faktoring İşlemlerinin Finansmanı

Sermaye artışından elde edilecek fon ile sağlanacak kaynak, Şirket'in öz kaynakları ve pasif havuzunu daha da güçlü hale getirerek kaynak portföyünün büyümesini sağlayacak olup elde edilen bu fon Şirket müşterilerinin faktoring finansmanı için kullanılacaktır.

3.Özet Finansallar

(TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Esas Faaliyet Gelirleri	2.429.221	8.670.672	12.809.590	6.918.423	4.926.193
Brüt Faaliyet Kar/Zarar	677.366	2.026.594	2.123.774	1.093.708	1.216.761
Net Faaliyet Kar/Zarar	722.465	2.148.509	2.440.675	1.251.538	1.259.662
Net Kar	546.720	1.504.736	1.707.179	875.442	881.294

(TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Faktöring Alacakları	22.611.298	37.455.124	32.424.129	39.078.584	31.839.448
Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası	174.993	510.523	306.833	745.298	384.598
Varlık Toplamı	23.001.644	38.235.991	32.888.810	40.022.074	32.377.675
Alınan Krediler	20.158.989	33.000.633	28.141.846	36.099.092	26.142.311
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	1.513.520	2.228.522	-	-	640.415
Toplam Yükümlülükler	21.847.344	35.562.528	28.497.715	36.470.647	27.098.201
Özkaynaklar	1.154.300	2.673.463	4.391.095	3.551.427	5.279.474

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- Özsermaye Artık Getiri Yöntemi
- Piyasa Çarpanları Yöntemi

Özsermaye Artık Getiri Yöntemi Sonuçları

1.Özsermaye Artık Getiri Yöntemi	Hedef Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirilerinin Bugünkü Değeri	4.574.999.444		
Dönem Başı Özsermaye Defter Değeri (31.12.2024)	4.251.108.680		
Devam Eden Özsermaye artık Getirisinin Bugünkü Değeri	6.333.096.147		
Konsolide Edilmeyen İştiraklerin Defter Değeri	0		
Özsermaye Değeri	15.159.204.271	50%	7.579.602.136

Kaynak: A1 Capital Yatırım

Çarpan Yöntemi Sonuçları:

2.Piyasa Çarpanları Yöntemi	Hedef Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
2.1.Yurt İçi Çarpan Analizi			
F/K Çarpan (x)	11,22		
Özsermaye Değeri (TL)	19.220.177.702	12,50%	2.402.522.213
PD/DD Çarpan (x)	2,28		
Özsermaye Değeri (TL)	12.020.633.834	12,50%	1.502.579.229
2.2.Yurt Dışı Çarpan Analizi			
F/K Çarpan (x)	11,47		
Özsermaye Değeri (TL)	19.655.956.829	12,50%	2.456.994.604
PD/DD Çarpan (x)			
Özsermaye Değeri (TL)	9.193.233.665	12,50%	1.149.154.208

Kaynak: A1 Capital Yatırım

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında Özsermaye Artık Getiri Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Yöntemi eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%20** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **14,20 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Hedef Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Özsermaye Artık Getiri Yöntemi	15.159.204.271	50%	7.579.602.136
Piyasa Çarpanları Yöntemi	15.022.500.507	50%	7.511.250.254
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri (TL)			15.090.852.389
Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)			850.000.000
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)			17,75
İskonto Oranı (%)			20%
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)			12.070.000.000
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			14,20

Kaynak: A1 Capital Yatırım

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Vakıf Faktoring hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Vakıf Faktoring için yapılan değerlendirme çalışmasında Özsermaye Artık Getiri Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Yöntemi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Özsermaye Artık Getiri Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Yöntemi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20 iskonto oranı uygulanarak 14,20 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.