

Lider Faktoring A.Ş.**06.05.2014**

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarih ve 5/145 sayılı kararına dayanılarak Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından, Tacirler Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin konsorsiyum lideri olarak hazırladığı Lider Faktoring A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin analist raporudur.

Halka Arz Detayları

Halka Arz Fiyatı: 3,00 TL
Halka Arz Şekli: Ortak Satışı Halka Arz Yöntemi: Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye: 30.000.000 TL Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye: 30.000.000 TL Halka Arz Miktarı Toplam Nominal: 4.500.000 TL <i>Sermaye Artırımı: 0 TL</i> <i>Ortak Satışı: 4.500.000 TL</i> Halka Arz Büyüklüğü: 13.500.000 TL Satışa Hazır Hale Getirilecek Nominal Pay Tutarı: 1.050.000 TL Halka Açılacak Oran: %15
Halka Arz Tarihi: -
Halka Arz Taahhütleri: - Şirket ortakları 1 yıl süreyle pay satmayacak ve bedelli sermaye artırımını yapmayacaktır.

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi:

30.000.000 TL çıkarılmış sermayesi bulunan Lider Faktoring A.Ş.; mevcut ortakların satacağı 4.500.000 TL nominal değerli payları, 3,00 TL/hisse fiyatla Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasası'nda (GİP), 6-7 Kasım 2013 tarihleri arasında, A1 Capital Menkul Değerler A.Ş'nin aracılığında halka arz edecektir. Halka arz, sabit fiyat ile talep toplamaksızın Borsada satış yöntemi kullanılarak gerçekleştirilecektir. Şirket ortakları halka arzdan itibaren 1 yıl süreyle pay satışı gerçekleştirilmeyeceğini ve bedelli sermaye artırımını yapılmayacağını taahhüt etmiştir.

Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı:

Halka arz ortak satışı şeklinde yapılacağı için halka arzdan Şirket'in elde edeceği herhangi bir kaynak bulunmamaktadır.

Lider Faktoring Hakkında Özet Bilgi

Lider Faktoring A.Ş. ("Lider Faktoring", "Şirket") 1992 yılında kurulmuş olup, bugünkü mevcut hakim ortaklık yapısının temellerinin atıldığı 2002 yılından itibaren misyon olarak sektörde rakiplerince örnek alınarak takip edilen, müşterilerinin de ilk tercih ettiği faktoring şirketi olma yolunda adımlar atmıştır. 2007 yılı sonuna gelindiğinde başarılı iş modeliyle, fonlama yapısıyla ve Türkiye çapında yaygın temsilcilik ofislerinde çalışmakta olan personeliyle müşterilerine servis veren sektörün lider firmalarından biri haline gelmiştir. 2008 yılında Lider Faktoring A.Ş.'nin %9,90 oranında hissesi Credit Suisse Investments (Nederland) B.V. tarafından satın alınmıştır. Böylece Lider Faktoring, Türk faktoring sektöründe çoğunluk hissesi bir bankaya ait olmayan, ancak ortakları arasında bir bankacılık grubu bulunan tek şirket haline gelmiştir. Credit Suisse Grubu, Şirket'e Ağustos 2011'de 5 yıl vadeli toplam 130,5 milyon TL tutarında TL cinsinden uzun vadeli kredi vermiştir. Söz konusu krediye ilişkin kredi sözleşmesi Mart 2012'de tadil edilerek kredi tutarı 237,3 milyon TL'ye yükseltilmiş ve kredinin nihai vadesi beş buçuk yıla uzatılmıştır.

31.12.2013 tarihi itibarıyla Lider Faktoring, genel müdürlüğü ve İstanbul-Kadıköy, İstanbul-Bağcılar, İstanbul- Merter, İstanbul-Beylikdüzü, İstanbul-Pendik, İstanbul-Bayrampaşa, İstanbul-Dudullu, Adana, Alanya, Ankara, Ankara-Ostim, Antalya, Bodrum, Bursa, Çorlu, Denizli, Eskişehir, Gaziantep, Gebze, Konya, İzmit, İzmir, İzmir- Ege, Marmaris, Kayseri ve Mersin'de bulunan 26 şubesi ve 176 çalışanı ile müşteri veri tabanında bulunan, çoğunluğu sanayi şirketi olan, Türkiye'nin yaklaşık 50 ilindeki 22.000'i aşan KOBİ müşterisine yurtiçi alacakların finansmanı konusunda hizmet vermektedir. Lider Faktoring, Finansal Kurumlar Birliği'nin açıkladığı sonuçlara göre, yurtiçi işlem hacmi açısından, 2013 yılının ilk 9 aylık verilerine göre tüm banka dışı faktoring şirketleri arasında 2. sırada ve tüm faktoring şirketleri arasında da 8. sırada tamamlamıştır. 2013 yılında toplam 2,1 milyar TL faktoring işlemi gerçekleştirilmiştir. Lider Faktoring, 1 milyar TL üzerinde işlem yapan ilk banka dışı, bağımsız faktoring şirkettir. Lider Faktoring ana hissedarlarının başka faaliyetleri bulunmamaktadır; bu kapsamda Lider Faktoring'in grup şirketleri ya da ilişkili bulunduğu şirket yoktur

Şirket'in halka arz öncesi ve halka arz sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

	Halka Arz Öncesi Ortaklık Yapısı		Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı	
	Pay Oranı	TL	Pay Oranı	TL
Yuda Elenkave	39,95%	11.985.000	24,95%	4.985.000
Nedim Menda	34,85%	10.455.000	34,85%	10.455.000
Jak Sucaz	10,20%	3.060.000	10,20%	3.060.000
Credit Suisse Investments (Nederland) B.V.	9,90%	2.970.000	9,90%	2.970.000
Raşel Elenkave	5,10%	1.530.000	5,10%	1.530.000
Toplam	100,00%	30.000.000	100,00%	30.000.000

Şirket'in şube ve personel sayısının gelişimi aşağıdaki gibidir.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Şube	11	13	14	23	23	26
Personel	128	124	132	179	178	176

İş Modeli:

Lider Faktoring ağırlıklı olarak Türkiye'deki küçük ve orta büyüklükteki üretim şirketleri ile faktoring işlemleri gerçekleştirmektedir. Lider Faktoring'in müşterileri ilgili faturalar ile belgelenen ve ileri tarihli çeklere ilişkin ödemelerden oluşan bu alacakları Lider Faktoring'e satarlar. Lider Faktoring bu alacakları durum bazında hesapladığı bir iskonto ile satın alır. Uygulanan iskonto müşteriye göre değişen temel dayanağı faiz oranı olan, UFRS'e göre faiz olarak gelir tablosuna kaydedilir. Lider Faktoring, iskontonun yanı sıra işlem hacmi ve çek adetine göre komisyon ve ücret almaktadır. Lider Faktoring yasal olarak alacak tutarını (fatura bedelini) temlik almakta olup, sadece tutarı fatura tutarına eşit veya daha az olan çekleri faktör etmektedir ve kendi politikasına istinaden tutarı çekleri aşan alacakları temlik almamaktadır.

Lider Faktoring sadece kabili rücu faktoring yapmaktadır, bu durumda Lider Faktoring'in faktoring alacağına dair ilgili sözleşmesi kapsamında müşterisine, çeklerle ilgili olarak yasal olarak çekin keşidecisine, ciranta(lar)sına ve son ciranta olması nedeni ile yine müşterisine karşı rücu hakkı vardır. Kabili rücu olmayan faktoring yapılması durumunda faktoring şirketleri sadece çekin cirantalarına ve çek keşidecisine karşı rücu edebilmektedir.

Lider Faktoring kendi iş modeli ile faaliyetlerine devam etmektedir. Bu iş modelinin temeli riskin yaygın olarak dağıtılması ve herhangi bir yoğunlaşmanın engellenmesi prensipleridir. Lider Faktoring, coğrafi büyüme stratejisi kapsamında temel olarak faktoringe talep olan, sanayi merkezlerine yakın ve faktoring penetrasyonunun düşük olduğu bölgelere yoğunlaşmaktadır.

Kredi riski yönetimi kapsamında kredi portföyü sektörel, coğrafi, müşteri ve keşideci bazında çeşitlendirilmiştir:

- ☐ Hiçbir sektörden doğan faktoring alacaklarının toplam alacakların % 20'sini geçmemesi hedeflenir,
- ☐ Hiçbir müşteriden toplam alacakların özkaynakların %10'unu geçmemesi hedeflenir
- ☐ Hiçbir keşideciden toplam alacakların özkaynakların % 4'ünü geçmemesi hedeflenir
- ☐ Hiçbir ilden alacakların toplam alacakların %12,50'sini geçmemesi, İstanbul dışındaki en büyük üç ilden olan alacakların toplam alacakların %30'unu geçmemesi hedeflenir; bu oran İstanbul için %50'dir

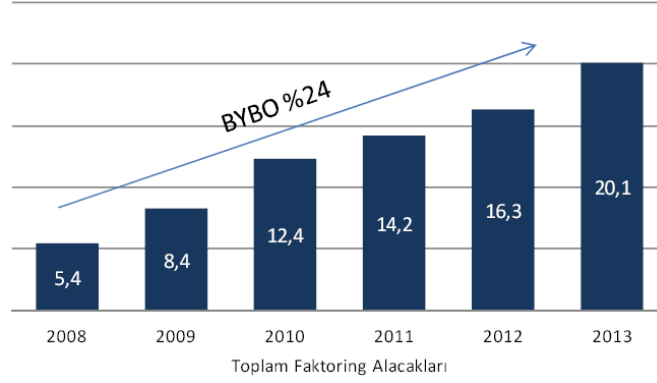
İş modelinin fonlama tarafında:

- ☐ faktoring işlemlerinin tamamının yurtiçi faktoring işlemlerinden oluşması neticesinde, tüm faktoring alacakları TL cinsinden olduğu için tüm fonlamanın da TL cinsinden sağlanarak açık pozisyon olmaması sureti ile kur riskinin taşınmaması,
- ☐ fonlama kaynaklarının mümkün olduğunca yaygın olarak, sermaye piyasaları ve kredi piyasaları arasında dengeli dağılımı,
- ☐ ortalama 90-100 gün vadeli olan faktoring alacaklarının fonlaması sermaye ve alacaklardan daha uzun vadeli banka kredileri ile sağlanmak sureti ile vade uyumsuzluğu ve likidite riskinin minimize edilmesi,
- ☐ yaklaşık 25 ayrı banka ile kredi ilişkisinin yürütülerek hiçbir bankada kredi yoğunlaşmasının olmaması,
- ☐ herhangi bir anda özkaynaklar/toplam aktifler oranının belirli bir oranın (%12) altına düşmemesi

prensipieridir.

- Sektörel Görünüm

Türkiye’de 2008 yılında 5,4 milyar TL olan toplam faktoring alacakları geçen yıllar zarfında TL bazında %24,6 bilesik yıllık büyüme oranı sergileyerek 2013 yılında 20,1 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.



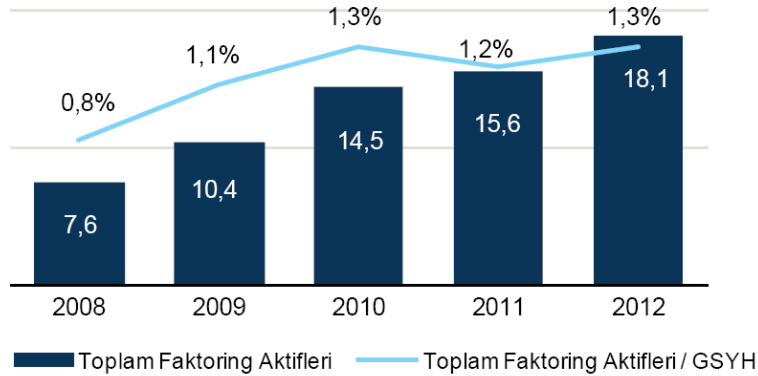
Kaynak: BDDK

2013 sonunda aktiflerinin toplamı 21,8 milyar TL’ye ulaşan faktoring sektörü ağırlıklı olarak KOB olan müşterilerine 20,1 milyar TL finansman sağlamıştır. 2013 yılında özkaynaklar bir önceki yıla göre %4,1 artarak 4,0 milyar TL’ye ulaşmış ve sektörün reel sektöre sağladığı krediler özkaynaklarının 5,0 katını bulmuştur.

Finansal Göstergeler (Milyon TL)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Toplam Aktifler	7.575	10.407	14.463	15.617	18.146	21.800
Faktoring Alacakları	5.430	8.351	12.370	14.213	16.327	20.106
Tahsili Gecikmiş Alacaklar	523	522	525	565	803	984
Özkaynaklar	2.319	2.493	2.941	3.376	3.856	4.015
Kullanılan Krediler	4.919	7.499	10.961	11.439	12.811	15.462
Net Kar / (Zarar)	437	330	412	492	610	498

Kaynak: BDDK

BDDK verilerine göre, sektörün aktif büyüklüğü 2012 yıl sonu 18,1 milyar TL’dir. 2013 yıl sonu itibarıyla faktoring sektörünün aktifleri bir önceki yıl sonuna göre %20,1 oranında büyümüş olup 21,8 milyar TL’ye ulaşmıştır. 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla sektörde 76 şirket faaliyet göstermektedir. Toplam faktoring aktiflerinin GSYH’ye oranı da 2008-2012 yılları arasında belirgin bir artış trendi sergilemiştir



Kaynak: BDDK

Türkiye'nin kredi penetrasyon oranı uluslararası standartlarla kıyaslandığında düşüktür, genellikle ticari banka kredileri kurumsal ve bireysel müşterilere yöneliktir, faktoring sektörü KOBİ'ler için alternatif bir finansman seçeneği olarak ön plana çıkmaktadır. 1994 yılında çıkarılan 545 sayılı "Ödünç Para Verme İşleri Hakkındaki Kanun Hükmünde Kararname ve bu kararnameye dayanılarak hazırlanan Faktoring Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik" hükümlerine göre faaliyetlerini sürdüren faktoring şirketlerini düzenleme ve denetleme yetkisi Hazine Müsteşarlığı'ndan 5411 sayılı "Bankacılık Kanunu" ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna devrolmuştur. Bu bağlamda BDDK tarafından hazırlanarak 10 Ekim 2006 tarih ve 26315 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan ve aynı tarihte yürürlüğe giren yönetmelik kapsamında faktoring kuruluşlarının faaliyet ve kuruluş şartları yeniden düzenlenerek şirketlerin yönetmelik hükümlerine intibak etmesi istenmiş ve intibak eden şirketlere faaliyet belgesi verilmiştir.

En son olarak, 13 Aralık 2012 tarih ve 28496 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu hükümleri çerçevesinde sektör faaliyetlerini devam ettirmekte olup Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun denetim ve gözetimi altındadır. Finansal hizmetlerin çeşitlenmesi, gelişmesi ve derinleşmesi yolunda önem taşıyan bankacılık dışı finansal sektörler Türkiye'de henüz gelişme aşamasında olmakla birlikte, finans sistemi içindeki payları her geçen gün artış göstermektedir. Özellikle, 13 Aralık 2012'de yürürlüğe giren Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu ile getirilen yenilikler bahsedilen faktoring sektörünün geleceği açısından önem taşımaktadır. Bu Kanun ile yapılan; ödenmiş sermayenin 20 milyon TL olması, tahsili geciken alacaklar için karşılık ayırma zorunluluğu, kurulacak şirketin anonim şirket şeklinde ve kurucu ortak sayısının en az 5 olması, 1 yıl içinde faaliyete geçme zorunluluğu, Finansal Kiralama Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliğinin kurulması, yurt içi veya yurtdışı şube açmanın izne tabi olması, ana faaliyet konuları dışında faaliyette bulunamama, kredilerde limitler belirlenmesi gibi önemli değişiklikler getirmektedir. Bu kanun sayesinde sektör daha şeffaf ve uluslararası standartlara uygun hale gelmiştir. Sektörün önümüzdeki dönemde BDDK'nın düzenlemeleriyle birlikte sağlıklı büyüme trendini sürdürmesi beklenmektedir.

DEĞERLEME ÇALIŞMASI

Lider Faktoring'in halka arz edilecek paylarının değer tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri kullanılmış olup; İNA, Fiyat Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri yöntemlerine eşit (%33.33) ağırlık verilerek 109.766.901 TL (hisse başına 3.66TL) nihai piyasa değeri hesaplanmış ve bu rakama %18 halka arz iskontosu uygulanarak 3,00 TL halka arz hisse fiyatına ulaşılmıştır.

1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Lider Faktoring için, Tacirler Yatırım tarafından indirgenmiş nakit akımları analizi kullanılarak yapılan değerlemeye göre Özsermaye Değeri 156.471.605 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer; mevcut 30.000.000 TL sermayeye göre 5,22 TL birim pay değerine denk gelmektedir. İndirgenmiş Nakit Akımları hesaplanırken 2014-2018 dönemleri arası TL bazında projekte edilmiş, sonraki dönem için terminal değer hesaplanmıştır.

Varsayımlar:

- İş hacminin 2014 yılı için %6 ve sonraki 4 yıl için %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Risksiz faiz oranı olarak %12 alınmıştır.
- Piyasa Risk primi %6,5 alınmıştır.
- Borçlanma maliyeti %18,5 alınmıştır.
- Beta oranı 0,82 kabul edilmiştir.
- Özsermaye maliyeti %17.33 olarak hesaplanmıştır.
- Terminal büyüme %2 alınmıştır.

2. Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

Lider Faktoring için, yurtiçi benzer şirketlerin (Garanti Faktoring-GARFA ve Creditwest Faktoring-CRDFA) Fiyat/Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanları, piyasa değerleri ile ağırlıklandırılmış şekilde kullanılarak değer tespiti yapılmıştır. Hesaplama sonucu; benzer şirketler Fiyat/Kazanç çarpanlarına göre 59.424.906 TL, benzer şirketler Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanlarına göre 113.404.191 TL olarak hesaplanmıştır.

- Benzer Şirket Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

Garanti Faktoring-GARFA ve Creditwest Faktoring-CRDFA'nın 14.04.2014 tarihli verilerinden faydalanılmıştır. Buna göre Şirket çarpanları aşağıdaki gibidir.

Benzer Şirketler	Piyasa Değeri	F/K	PD/DD
14.04.2014			
CRDFA	152,00	5,20	1,06
GARFA	151,05	9,87	1,22
05.05.2014			
CRDFA	142,40	5,49	1,00
GARFA	259,97	19,47	2,10

Kaynak: Lider Faktoring Fiyat Tespit Raporu ve Finnet

Benzer Şirket Çarpanları analizinde, seçilen şirketlerin uygun olduğunu düşünüyoruz.

DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Genel olarak Lider Faktoring'in fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin yeterince açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz. Şirket'in içinde bulunduğu sektöre ilişkin pozitif ve negatif noktaların, açık ve net bir biçimde ortaya konulduğu düşüncesindeyiz.

Analizlerde kullanılan varsayımların detaylı bir şekilde, tablolarla ortaya konulmasının, yatırımcılar ve analiz edenler için olumlu olduğunu düşünmekteyiz. Projeksiyonların genel olarak makul büyümelerle hazırlandığını düşünmekteyiz.

Çarpan analizinde ise kullanılan yöntemlerin makul olduğunu, seçilen benzer şirketlerin, Lider Faktoring'in faaliyetlerini yansıtan şirketler olduğunu düşünüyoruz.

Nihai fiyatlamada kullanılan ağırlıkların ve halka arz iskontosunun uygun ve makul oranlar olduğu görüşündeyiz.

EK: Özet Mali Tablolar - Bilanço

Seçilmiş Kalemler (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş
	31.Mar.14	31.Ara.13	31.Ara.12	31.Ara.11
Nakit Değerler	26.094	17.184	11.232	2.858
Bankalar	2.489.714	912.970	942.586	17.646.386
Faktoring Alacakları	554.242.356	584.146.754	621.502.320	466.061.322
Takipteki Alacaklar	35	35	-	-
Maddi Duran Varlıklar	22.641.506	22.630.548	16.415.316	15.942.810
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	133.185	130.094	177.279	150.074
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.541.578	2.048.498	2.313.814	-
Diğer Aktifler	8.071.928	1.214.554	3.495.989	1.018.027
Toplam Aktifler	590.146.393	611.460.637	644.858.536	500.821.477
Alınan Krediler	386.528.223	399.389.563	405.458.533	379.162.090
Faktoring Borçları	606.195	580.145	1.002.509	422.150
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	18.979.175	18.983.251	-	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	82.114.656	91.003.692	149.069.326	47.736.603
Muhtelif Borçlar	547.742	592.569	366.059	443.067
Diğer Yabancı Kaynaklar	20.849	21.925	40.833	-
Borç ve Gider Karşılıkları	1.704.924	1.672.020	1.798.679	1.450.091
Diğer Yükümlülükler	972.568	1.510.049	3.240.202	2.435.437
Ertelenmiş Vergi -Borcu	281.941	-	-	137.309
Özkaynaklar	98.390.120	97.707.423	83.882.395	69.034.730
Toplam Pasifler	590.146.393	611.460.637	644.858.536	500.821.477

Özet Mali Tablolar – Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş
	31.Mar.14	31.Ara.13	31.Ara.12	31.Ara.11
Faktoring Gelirleri	26.975.452	96.226.856	113.359.455	77.158.352
Esas Faaliyet Giderleri	-7.565.771	-27.452.526	-27.506.196	-22.468.784
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.985.025	9.269.390	6.316.676	2.944.097
Finansman Giderleri	-17.029.867	-58.757.050	-63.137.817	-40.714.786
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	-2.089.367	-8.237.432	-13.352.409	-4.468.687
Diğer Faaliyet Giderleri	-1.443.914	-2.180.932	-176.344	-597.640
Net Faaliyet K/Z	831.558	8.868.306	15.503.365	11.852.552
Vergi Karşılığı	-148.861	-1.318.974	-3.182.166	-2.402.904
Sürdürülen Faaliyetler Net Dönem Karı/Zararı	682.697	7.549.332	12.321.199	9.449.648
Net Dönem Karı/Zararı	682.697	7.549.332	12.321.199	9.449.648

Kaynak: Lider Faktoring Faaliyet Raporu

EK: Mali Tablolar – 2014 1. Çeyrek Bilanço

(TL)	31/03/2014	31/12/2013
AKTİF KALEMLER		
NAKİT, NAKİT BENZERLERİ ve MERKEZ BANKASI	26.091	17.184
BANKALAR	2.489.714	912.970
FAKTORİNG ALACAKLARI	554.242.356	584.146.754
İskontolu Faktoring Alacakları	542.438.882	576.893.184
Kazanılmamış Gelirler (-)	-21.985.276	-22.187.831
Diğer Faktoring Alacakları	11.803.474	7.253.570
DİĞER ALACAKLAR	7.902.719	1.028.352
TAKİPTEKİ ALACAKLAR	35	35
Takipteki Faktoring Alacakları	22.771.892	21.102.522
Özel Karşılıklar (-)	-22.771.857	-21.102.487
MADDİ DURAN VARLIKLAR (Net)	22.641.506	22.630.548
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR (Net)	133.185	130.094
Diğer	133.185	130.094
PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	169.209	186.202
ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI	2.541.578	2.408.498
AKTİF TOPLAMI	590.146.393	611.460.637
ALINAN KREDİLER	386.528.223	399.389.563
FAKTORİNG BORÇLARI	606.195	580.145
KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR	18.979.175	18.983.251
Finansal Kiralama Borçları	20.599.501	21.143.577
Ertelenmiş Finansal Kiralama Giderleri (-)	-1.620.326	-2.160.326
İHRAÇ EDİLEN MENKUL KIYMETLER (Net)	82.114.656	91.003.692
Tahviller	82.114.656	91.003.692
DİĞER BORÇLAR	547.742	592.569
DİĞER YABANCI KAYNAKLAR	20.849	21.925
ÖDENECEK VERGİ VE YÜKÜMLÜLÜKLER	972.568	1.275.179
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	1.704.924	1.672.020
Çalışan Hakları Yükümlülüğü Karşılığı	1.704.924	1.672.020
CARİ DÖNEM VERGİ BORCU	281.941	234.870
ARA TOPLAM	491.756.273	513.753.214
ÖZKAYNAKLAR	98.390.120	97.707.423
Ödenmiş Sermaye	30.000.000	30.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	18.626.362	18.626.362
Kar Yedekleri	41.909.196	41.531.729
Yasal Yedekler	5.070.545	4.693.078
Olağanüstü Yedekler	36.838.651	36.838.651
Kar veya Zarar	7.854.562	7.549.332
Geçmiş Yıllar Kar veya Zararı	7.171.865	
Net Dönem Kar veya Zararı	682.697	7.549.332
PASİF TOPLAMI	590.146.393	611.460.637

EK: Mali Tablolar – 2014 1. Çeyrek Gelir Tablosu

(TL)	Cari Dönem	Önceki Dönem
Dönem	01/01/2014 - 31/03/2014	01/01/2013 - 31/03/2013
ESAS FAALİYET GELİRLERİ	26.975.452	25.870.733
FAKTORİNG GELİRLERİ	26.975.452	25.870.733
Faktoring Alacaklarından Alınan Faizler	23.646.133	21.417.833
İskontolu	23.388.933	21.329.513
Diğer	257.200	88.320
Faktoring Alacaklarından Alınan Ücret ve Komisyonlar	3.329.319	4.452.900
İskontolu	3.321.042	4.452.900
Diğer	8.277	
FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	-17.029.867	-13.515.843
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	-13.376.249	-9.111.657
Faktoring İşlemlerinden Borçlara Verilen Faizler		
Finansal Kiralama Giderleri	-536.337	
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	-2.934.403	-3.997.892
Diğer Faiz Giderleri	-10.695	
Verilen Ücret ve Komisyonlar	-172.183	-406.294
BRÜT K/Z	9.945.585	12.354.890
ESAS FAALİYET GİDERLERİ (-)	-7.565.771	-6.824.002
Personel Giderleri	-5.586.494	-5.503.182
Kıdem Tazminatı Karşılığı Gideri	-60.850	-32.514
Araştırma Geliştirme Giderleri		
Genel İşletme Giderleri	-1.918.427	-1.288.306
Diğer		
BRÜT FAALİYET K/Z	2.379.814	5.530.888
DİĞER FAALİYET GELİRLERİ	1.985.025	1.901.197
Kambiyo İşlemleri Karı	1.323.744	29.729
Diğer	661.281	1.871.468
TAKİPTEKİ ALACAKLARA İLİŞKİN ÖZEL KARŞILIKLAR (-)	-2.089.367	-1.683.213
DİĞER FAALİYET GİDERLERİ (-)	-1.443.914	-206.795
Duran Varlıklar Değer Düşüş Giderleri		-197.002
Maddi Duran Varlık Değer Düşüş Giderleri		-197.002
Kambiyo İşlemleri Zararı	-1.443.914	-9.793
NET FAALİYET K/Z	831.558	5.542.077
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z	831.558	5.542.077
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI (+-)	-148.861	-824.647
Cari Vergi Karşılığı	-281.941	-968.624
Ertelenmiş Vergi Gelir Etkisi (-)	133.080	143.977
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z	682.697	4.717.430

Kaynak: KAP

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.