

PASİFİK DONANIM VE YAZILIM BİLGİ TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

BULLS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

15 Temmuz Mahallesi. Gülbahar Cad. No:43/8 34212 GÜNEŞLİ –İSTANBUL
Tel: (0212) 410 05 00

5 ŞUBAT 2024

1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete’de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP’ta açıklanan Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. (“Şirket”, “Pasifik Teknoloji”) Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 11.01.2024 tarihli Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Halk Yatırım”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Pasifik Teknoloji halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum’un yalnızca Halk Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Bulls Yatırım”) hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 10.06.2015 tarihinde yazılım ürünleri, bilgisayar, bilişim, iletişim, elektronik, iletişim ortamı, internet ortam (multi medya) ürünleri alanında mühendislik, mimarlık, müşavirlik, etüt, proje, fizibilite çalışmaları yapmak, sistem çözümlemesini, bilgisayar teknolojisi geliştirmesini, pazarlamasını yapmak, aynı hizmetleri internet üzerinden de vermek, satmak, pazarlamasını yapmak amacıyla kurulmuştur.

Şirket, fiili olarak kendi tüzel kişiliği veya bağlı ortaklıkları vasıtasıyla aşağıda yer alan 4 alanda faaliyet göstermektedir.

- i) Siber güvenlik
- ii) Yazılık geliştirme
- iii) IT / Donanım
- iv) OT / Teknolojik alt yapı hizmetleri

Şirket’in doğrudan Ditravo, Destel Bilişim, iCredible ve Pasifik Group B.V.’de pay sahibi olup, ayrıca Destel Connect, Destel Bilişim’in bağlı ortaklığıdır. Şirket, dışarıya sunduğu hizmetleri kendisi veya bağlı ortaklıkları aracılığı ile gerçekleştirebildiği gibi, kendisi ve bağlı ortaklıkları dışındaki şirketlerden de dış kaynak kullanımı şeklinde faaliyetlerini gerçekleştirebilmektedir.

Şirket müşterilerine bir bütün olarak veyahut sadece siber güvenlik ya da yazılım veya donanım şeklinde bir ayrıma gitmeden uçtan uca hizmet sunabilmektedir. Bu kapsamda, (i) siber güvenlik ürün ve hizmetleri sunmak, (ii) yazılım ürün ve servis geliştirmek, danışmanlık hizmetleri vermek, (iii) bilgisayar donanımı, bilgisayar ekranı, klavye, yazıcı ve monitör, yedek parça vb. donanım temini yapmak, (iv) tüm bu teknolojiye ilişkin bütün teknolojik alt yapı mühendisliğini ve imalatını yapmak, Şirket’in temel iş alanlarını oluşturmaktadır.

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 14.000.000 TL sermaye artırımı ve 13.000.000 TL ortak satışı olarak planlanmıştır. Halka arz fiyatı 35 TL olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü 945.000.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 4.690.000.000 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 6 – 7 Şubat 2024 tarihleri arasında "Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul'da Ana Pazar'da işlem görecektir.

HALKA ARZ BİLGİLERİ	
Şirket	Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.
Borsa Kodu	PATEK
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	120.000.000 TL
Halka arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	134.000.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Türü	Sermaye Artışı: 14.000.000 TL nominal
	Ortak Satışı: 13.000.000 TL nominal
	Toplam: 27.000.00 TL nominal
Halka Arz Büyüklüğü	945.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	20,15%
Halka Arz Fiyatı	35 TL
Halka Arz Tarihleri	6 - 7 Şubat 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Ana Pazar
Tahsisatlar	Yurt İçi Bireysel Yatırımcı: 18.900.000 TL nominal (%70)
	Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı: 8.100.000 TL nominal (%30)
Taahhütler	Şirket: 1 yıl boyunca satmama ve bedelli/bedelsiz sermaye artırımını yapmama
	Ortaklar: 1 yıl boyunca satmama
Fiyat İstikrarı	Halk Yatırım tarafından payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süreyle fiyat istikrarı işlemlerinin yapılmasını planlanmaktadır. Fiyat istikrarı işlemlerinde brüt halka arz gelirinin %10'unun (94.500.000 TL) kullanılması planlanmaktadır.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı	Şirket'in halka arzdan net 474,1 milyon TL gelir elde etmesi beklenmektedir. Halka arz gelirinin %45'i yatırım harcamalarında, %35'i Ar-Ge (Yeni Ürün) yatırımlarında, %20'sinin işletme sermayesinde kullanılması planlanmaktadır.
Katılım Finans İlkelerine Uygunluk	Uygundur

Kaynak: İzahname, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Adı Soyadı/Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermayedeki Payı(TL)	Sermayedeki Payı(%)	Sermayedeki Payı(TL)	Sermayedeki Payı(%)
Fatih ERDOĞAN	A	8.000.000	6,67%	8.000.000	5,97%
	B	32.000.002	26,67%	27.666.668	20,65%
Abdulkerim FIRAT	A	8.000.000	6,67%	8.000.000	5,97%
	B	31.999.999	26,67%	27.666.666	20,65%
Mehmet ERDOĞAN	A	8.000.000	6,67%	8.000.000	5,97%
	B	31.999.999	26,67%	27.666.666	20,65%
Halka Açık	B	-	0,00%	27.000.000	20,15%
TOPLAM		120.000.000	100,00%	134.000.000	100,00%

Kaynak: İzahname

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket paylarının halka arzı ile özkaynak yapısının güçlendirilmesi, Şirket değerinin ortaya çıkması, kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi, marka bilinirliğinin ve tanınırlığın pekiştirilmesi, kurumsal yönetim, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması hedeflenmektedir. Şirket'in halka arzdan brüt 490 milyon TL, maliyetler arındırılmış haliyle 474,1 milyon TL nakit kaynak etmesi beklenmektedir.

Sermaye artırımı yolu ile satışı gerçekleştirilecek paylardan elde edilecek fonun kullanım yerleri aşağıda detaylandırılmıştır:

Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı (%)
Yatırım Harcamaları	45%
Ar-Ge (Ürün Geliştirme) Yeni Ürün Yatırımları	35%
İşletme Sermayesi	20%
TOPLAM	100%

Kaynak: İzahname

6. Özet Finansallar

PASİFİK TEKNOLOJİ ÖZET FİNANSALLAR					
Gelir Tablosu (milyon TL)	2020	2021	2022	01.01.2022-30.09.2022	01.01.2023-30.09.2023
Satışlar	1.360,1	171,0	2.442,0	237,0	1.121,0
Satışların Maliyeti (-)	-799,0	-71,0	-1.041,0	-206,0	-321,0
Brüt Kar	196,0	100,0	1.401,0	32,0	800,0
Brüt Kar Marjı	20%	59%	57%	13%	71%
Faaliyet Giderleri (-)	-5,3	-11,4	-21,5	-29,7	-40,3
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir-Gider (Net)	2,7	-5,4	-6,4	-4,3	-10,9

Esas Faaliyet Karı	14,8	45,9	3,0	31,5	66,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	19%	538%	216%	654%	416%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Giderler	0,2	1,4	-0,5	-0,5	0,2
Net Finansman Geliri/Gideri	0,0	-0,2	-3,0	-5,5	-3,4
Vergi	-3,4	-11,4	-4,0	-12,0	-17,1
Net Kar	11,6	35,7	-4,5	13,5	45,8
Bilanço (milyon TL)	2020	2021	2022	30.09.2023	
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,9	47,6	38,1	172,6	
Ticari Alacaklar	57,9	168,2	147,8	255,7	
Diğer	32,4	116,1	214,8	99,5	
Dönen Varlıklar	99,1	331,9	400,7	527,8	
Maddi Duran Varlıklar	1,1	2,3	6,6	30,1	
Diğer	0,3	3,9	52,2	81,8	
Duran Varlıklar	1,4	6,1	58,7	111,9	
Toplam Varlıklar	100,5	338,0	459,5	639,8	
KV Finansal Borçlar	0,0	0,2	2,9	3,7	
KV Ticari Borçlar	49,2	100,7	114,8	222,0	
Diğer	32,1	175,6	245,9	253,7	
KV Yükümlülükler	81,3	276,4	363,6	479,4	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0,0	1,0	14,4	16,8	
Diğer	2,9	7,6	21,3	9,1	
UV Yükümlülükler	2,9	8,6	35,7	25,9	
Ödenmiş Sermaye	0,1	1,0	1,0	120,0	
Diğer	16,2	52,0	59,1	14,5	
Özkaynaklar	16,3	53,0	60,1	134,5	
Toplam Kaynaklar	100,5	338,0	459,5	639,8	

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme

Halk Yatırım tarafından yazılan 11.01.2024 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- Gelir yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akımları

8. Değerleme ve Sonuç

Halk Yatırım tarafından yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in değerlemesinde projeksiyon dönemi boyunca AOSM ile indirgenmiş nakit akımları üzerinden Şirket'in 30.09.2023 tarihindeki firma değeri bulunmuş ve firma değerine nakit ve nakit benzerleri eklenip finansal borçlar çıkarılarak Şirket'in 30.09.2023 tarihindeki özsermaye değeri 5.988 milyon TL olarak hesaplanmıştır. 30.09.2023 tarihli özsermaye değeri, fiyat tespit raporu tarihi olan 11.01.2024 tarihindeki 2023 yılı özkaynak maliyeti kullanılarak getirilmiş ve özsermaye değeri 6.503 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonuçları (mn TL)	Ağırlık	Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışı	100%	6.503
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100%	6.503
Pay Adedi		120
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		54,19

Halk Yatırım tarafından yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda, çıkarılmış sermayesi 120 milyon TL olan Şirket'in halka arz pay başına değer 54,19 TL olarak hesaplanmıştır. %35,4 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 4.200 milyon TL pay başına değer ise 35,00 TL olarak hesaplanmıştır.

HALKA ARZ ÖZETİ	milyon TL
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	6.503
Ödenmiş Sermaye	120
İskonto Öncesi Pay Başına Değer	54,19
Halka Arz İskontosu (%)	35,40%
Halka Arz İskontosu Sonrası Piyasa Değeri	4.200
Halka Arz Pay Fiyatı	35,00
Halka Arz Büyüklüğü	945

9. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda Pasifik Teknoloji hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Raporda şirket ve sektör hakkında verilen bilgilerin yeterli olduğunu düşünüyoruz.
- Pasifik Teknoloji için yapılan değerlendirme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %35,4 iskonto oranı uygulanarak 35 TL pay başına fiyat belirlenmesinin makul olduğu görüşündeyiz.

Uyarı Metni

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer Bulls Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bulls Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle Bulls Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.