

‘Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU PASİFİK HOLDİNG A.Ş.

‘Pasifik Holding A.Ş. Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU

İşbu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. Rapor, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin Pasifik Holding A.Ş. (“Şirket” ve/veya “Pasifik Holding”) için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

İşbu raporda kullanılan bilgiler, halka arza aracılık eden yetkili kuruluş İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin Pasifik Holding A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu, İzahname ve İzahname eklerinden temin edilmiştir.

A) ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN ÖZET BİLGİLER:

1. Faaliyet Konusu Hakkında:

Şirket, yatırım holding olmasının bir gereği olarak esas sözleşmesin yer alan amaç ve faaliyet konusuna göre, kar yaratma yeteneğine veya potansiyeline sahip sermaye şirketlerinin sermayelerine yatırım yapmaktadır. Şirket’in esas sözleşmesine göre amacı; kurulmuş veya kurulacak şirketlerin sermaye veya yönetimine katılarak bunların yatırım, finansman, organizasyon ve yönetim meselelerini toplu bir bünye içerisinde yönetmektir.

Şirket, yatırımlarını sermaye kazancı (değer artış) ve/veya yatırım geliri (kar payı) elde etmek amacıyla yapmış ve uygun bir vade için çıkış stratejisi oluşturmuştur. Şirket’in yatırımcısı konumunda olan ve mevcut durumda 3 gerçek kişi ortağı bulunmaktadır. Şirket bahse konu yatırımlarını uzun vadeli stratejik yatırımlar kapsamında değerlendirmemektedir ve bu yatırımlardan uygun koşullar oluştuğunda, halka arz/kurumsal yatırımcılara satış/taahhüslü satış gibi çeşitli yöntemler ile çıkış sağlamayı hedeflemektedir.

Şirket’in yatırımları; inşaat ve gayrimenkul, enerji, madencilik, uluslararası lojistik, teknoloji-bilişim ve orman ürünleri sektörlerindedir.

Şirket, mevcut yatırımlarının süresini ortalama 5 yıl olarak belirlemiş olup, yatırım stratejisini ve çıkış senaryosunu dünya ve ülke ekonomisi ile birlikte uluslararası piyasalarda meydana gelen gelişmeler doğrultusunda yılda en az bir kere olmak üzere periyodik olarak gözden geçirmeyi ve gerekli durumlarda revize etmeyi planlamaktadır. Çıkış stratejisi olarak halka açık şirketler olan Pasifik GYO, Pasifik Eurasia ve Pasifik Teknoloji paylarının borsada satış yöntemi ve potansiyel yerli ve yabancı yatırımcılara satış; diğer şirketler için ise halka arz suretiyle payların satış yöntemlerinin uygulanması planlanmaktadır.

2. Şirket'in Operasyonları Hakkında:

Şirket'in yatırım yaptığı ortaklıklar vasıtasıyla faaliyet gösterdiği alanlar aşağıdaki gibidir:

A. İnşaat ve Gayrimenkul: Şirket, inşaat ve gayrimenkul sektöründeki yatırımlarını Pasifik İnşaat ve Gayrimenkul Grubu vasıtasıyla gerçekleştirmektedir. Söz konusu grup; Pasifik GYO ve Pasifik GYO'nun ortağı olduğu Merkez Ankara Adi Ortaklığı, Pasifik Levent Adi Ortaklığı, Pasifik Kemerburgaz Adi Ortaklığı, Pasifik Göktürk Adi Ortaklığı ve Pasifik Bodrum Adi Ortaklığı, Pasifik Etiler Adi Ortaklığı ve Merkez Cadde'den oluşmaktadır.

B. Enerji: Şirket'in enerji alanındaki yatırımları, Pasifik Enerji Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Enerji Grubu, Pasifik Yenilenebilir Enerji ile bu şirketin %20'sine sahip olduğu Genenergy, %100'üne sahip olduğu Windrogen, Pasifik Elektronik, Seara ve %34'üne sahip olduğu Agronatura'dan oluşmaktadır. Grup depolamalı rüzgar enerjisi, güneş enerjisi ve doğalgaz çevrim ve elektrik tedarik faaliyetlerinde bulunacaktır.

C. Madencilik: Şirket'in madencilik alanındaki yatırımları Pasifik Madencilik tarafından yürütülmektedir. Pasifik Madencilik, Sivas bölgesinde yer alan maden sahalarında polimetallik maden üretimi yapacaktır.

D. Uluslararası Lojistik: Şirket'in uluslararası lojistik alanındaki yatırımları Pasifik Uluslararası Lojistik Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Uluslararası Lojistik Grubu; Pasifik Eurasia ve bağlı ortaklıkları olan Pasifik Global Lojistik, Pasifik Eurasia DTİ, Pasifik ISR, Pasifik Akgünler ve PSF Pasifik Corp.'dan oluşmaktadır.

E. Teknoloji-Bilişim Sektörü: Şirket'in teknoloji-bilişim alanındaki yatırımları Pasifik Teknoloji Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Teknoloji Grubu; Pasifik Teknoloji ve bağlı ortaklıkları olan Destel Bilişim, Destel Connect, Icredible, Ditravo, Pasifik Group, Proline ve Titra Teknoloji'den oluşmaktadır. Pasifik Teknoloji Grubu; (i) siber güvenlik, (ii) yazılım geliştirme, (iii) IT / donanım, (iv) OT/ teknolojik altyapı hizmetleri ve (v) savunma ve insansız hava araçları yazılımı olmak üzere 5 ana başlık altında hizmet vermektedir.

F. Orman Ürünleri Sektörü: Şirket'in orman ürünleri sektöründeki yatırımları Aden Pelet vasıtasıyla yerine getirilecektir. Aden Pelet ilk aşamada odun peleti üretimi gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

Özet Finansallar

Şirket'in 2023, 2024, 2024/06 ve 2025/06 dönemlerine ilişkin bağımsız denetimden geçmiş özet finansalları aşağıdaki gibidir;

(mn TL, 30.06.2025 satın alma gücüyle)	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar	13	617	649
Duran Varlıklar	11.969	30.104	31.921
Toplam Varlıklar	11.982	30.721	32.571
YÜKÜMLÜLÜKLER			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	129	969	1.012
Uzun Vadeli Yükümlülükler	348	964	1.356
Özkaynaklar	11.505	28.789	30.202
Toplam Kaynaklar	11.982	30.721	32.571

Kaynak: Pasifik Holding A.Ş. İzahname ve Bağımsız Denetim Raporu

(mn TL, 30.06.2025 satın alma gücüyle)	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Hasılat	1.753	1.223	700	1.904
Brüt Kar	1.753	564	41	1.904
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>100,0%</i>	<i>46,1%</i>	<i>5,9%</i>	<i>100,0%</i>
Esas Faaliyet Karı	1.748	486	2	1.822
<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	<i>99,7%</i>	<i>39,8%</i>	<i>0,3%</i>	<i>95,7%</i>
Net Kar	1.397	257	365	1.414
<i>Net Kar Marjı (%)</i>	<i>79,7%</i>	<i>21,0%</i>	<i>52,2%</i>	<i>74,3%</i>

Kaynak: Pasifik Holding A.Ş. İzahname ve Bağımsız Denetim Raporu

3. Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri:

Şirket halka arzdan elde edeceği geliri aşağıda şekilde kullanmayı hedeflemektedir:

- Yatırım: %80
Enerji ve Maden Sektörü
Lojistik Sektörü
Gayrimenkul Sektörü
Teknoloji Sektörü
Diğer
- Finansal Borçların Ödenmesi: %10
- İşletme Sermayesi: %10

4. Değerleme Hakkında Verilen Özet Bilgi

Değerleme çalışmasında, Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

Maliyet yaklaşımında; Şirket'in özel bağımsız denetimden geçen 30 Haziran 2025 tarihli finansal raporları ve finansal yatırımlarına (iştirakler ve bağlı ortaklıklar) ilişkin Bizim Menkul Değerler tarafından hazırlanan değerleme raporları esas alınmıştır. Bu yöntemle hesaplanan özsermaye değeri 30.202.261.183 TL'dir.

Piyasa yaklaşımında; Şirket'in piyasa değeri, BİST'te işlem gören benzer holdinglerle karşılaştırılarak belirlenmiştir. BİST Holding ve Yatırım Şirketleri Endeksi'nde listelenen şirketlerin 1 Eylül 2025 tarihli kapanış verilerine göre hesaplanan PD/DD çarpanları esas alınmıştır. Bu yöntemle hesaplanan özsermaye değeri 41.679.120.433 TL'dir.

5. Sonuç

Maliyet yaklaşımı ve pazar yaklaşımı ile hesaplanan özsermaye değerleri eşit ağırlıklandırılarak (%50/%50) hesaplanan nihai özsermaye değeri 35.940.690.808 TL'dir. Bu değerlendirme üzerinden %25 halka arz iskontosu uygulanarak 26.955.518.106 TL iskontolu özsermaye değerine ulaşılmıştır. Halka arz iskontosu uygulanmış özsermaye değeri üzerinden hesaplanan halka arz fiyatı 1,50 TL/pay seviyesindedir. Yarısı sermaye artırımları, diğer yarısı ortak satışı yoluyla gerçekleştirilecek halka arz büyüklüğü 6.000.000.000 TL'dir. İşlem sonucunda ulaşılabilecek halka açıklık oranı %20'dir.

Kullanılan Yöntemler	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Maliyet Yaklaşımı	30.202.261.183	50%	15.101.130.592
Pazar Yaklaşımı	41.679.120.433	50%	20.839.560.216
Şirket Değeri			35.940.690.808
Halka Arz İskontosu			25%
İskontolu Şirket Değeri			26.955.518.106
Ödenmiş Sermaye			18.000.000.000
Halka Arz Fiyatı			1,50

	Satış Şekli	Nominal	Tutar
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	Sermaye Artırımı	2.000.000.000	3.000.000.000
	Ortak Satışı	2.000.000.000	3.000.000.000
Halka Arz Büyüklüğü			6.000.000.000
Halka Açıklık Oranı			20,00%

Pasifik Holding için hazırlanmış fiyat tespit raporunun değerlendirme kısmına ilişkin yorumlarımızı aşağıda listeliyoruz:

- Kullanılan finansal bilgilerin ve değerlendirme yöntemlerinin anlaşılır olduğunu, Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve detaylı olduğunu düşünüyoruz. Değerleme yöntemi olarak maliyet yaklaşımı ve pazar yaklaşımı yöntemlerinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Değerlemede kullanılan iki yaklaşımın eşit ağırlıklandırılmasını (%50/%50) makul buluyoruz.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.