

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Alnus Yatırım") Kurumsal Finansman Birimi tarafından, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İntegral") Pasifik Holding A.Ş. ("Pasifik Holding", "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında hazırladığı 2 Eylül 2025 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alnus Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
Halka Arz Tarihleri	09-10 Mayıs 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satış
Mevcut Ödenmiş Sermaye	18.000.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	2.000.000.000 TL nominal (Sermaye Artışı) 2.000.000.000 TL nominal (Ortak Satış)
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	20.000.000.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	6.000.000.000 TL
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (1.600.000.000 TL) (%40) Yüksek Başvurulu Yatırımcılar (400.000.000 TL) (%10) Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (2.000.000.000 TL) (%50)
Halka Arz Fiyatı	1,50 TL
Halka Açıklık Oranı	%20
Borsa Kodu	PAHOL
Taahhütler	Şirket halka arzdan sonraki 1 yıl süreyle bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı yapmama ve yeni pay satmama ve pay miktarını artırmama taahhüdü vermektedir. Ortaklar ise 1 yıl boyunca sermayede sahip olduğu payları satmama, dolaşımdaki pay miktarını artırmama ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu paylarında bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildirmeyi taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Payları Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gündür.

2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, yatırım holding olmasının bir gereği olarak esas sözleşmesinde yer alan amaç ve faaliyet konusuna uygun bir şekilde, 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. Bu suretle ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini artırmak, böylece bu şirketlerin sağlıklı bir şekilde milli ekonominin

Pasifik Holding A.Ş.

gereklerine uygun olarak gelişmelerini ve devamlılıklarını teminat altına almak ve bu amaca uygun ticari, sınai ve mali işlerde bulunmaktadır.

Şirket, yatırımlarını sermaye kazancı (değer artışı) 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/tahsisli 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, yeni yatırım alanlarının saptanması, projelendirilmesi ve gelecek planlarının yapılmasında dünyadaki gelişmeleri takip etmektedir. Dünya ekonomisi, ülke ekonomisi, siyasi ve jeopolitik istikrar göz önünde tutulmaktadır. Şirket yeni yatırımlarda risk alabilir. Bu çerçevede, Şirket yaptığı yatırımlarda fırsatları gözeceği gibi risk-getiri dengesini de sağlamayı hedeflemektedir.

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.

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

- **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.
- **Enerji:** Şirketin, enerji alanındaki yatırımları, Pasifik Enerji Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Enerji Grubu, Pasifik Yenilenebilir Enerji ile bu şirketin %20'sine sahip olduğu Genergy, %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.
- **Madencilik:** Şirketin madencilik alanındaki yatırımları Pasifik Madencilik tarafından yürütülmektedir. Pasifik Madencilik Sivas bölgesinde yer alan maden sahalarında polimetallik maden üretimi yapacaktır.
- **Uluslararası Lojistik:** Şirketin 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.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

- **Teknoloji-Bilişim Sektörü:** Şirketin teknoloji-bilişim alanındaki yatırımları Pasifik Teknoloji Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Teknoloji Grubu; Pasifik Teknoloji ve bağlı ortaklıkları olan Destel Bilişim, Destel Connect, İcredible, Ditravo, Pasifik Group, Proline ve Titra Teknoloji'den oluşmaktadır. Pasifik Teknoloji Grubu; (i) siber güvenlik, (ii) yazılım geliştirme, (iii) IT/donanım ve (iv) OT/teknolojik altyapı hizmetleri ve (v) savunma ve insansız hava araçları yazılımı olmak üzere 5 ana başlık altında hizmet vermektedir.
- **Orman Ürünler Sektörü:** Şirketin orman ürünleri sektöründeki yatırımları Aden Pelet vasıtasıyla yerine getirilecektir. Aden Pelet ilk aşamada odun peleti üretimi gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Unvanı / Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Oran (%)	Tutar (TL)	Oran (%)
Fatih ERDOĞAN	A	1.000.000.000	5,56	1.000.000.000	5,00
	B	5.000.000.002	27,78	4.333.333.334	21,67
Abdulkemir FIRAT	A	1.000.000.000	5,56	1.000.000.000	5,00
	B	4.999.999.999	27,78	4.333.333.333	21,67
Mehmet ERDOĞAN	A	1.000.000.000	5,56	1.000.000.000	5,00
	B	4.999.999.999	27,78	4.333.333.333	21,67
Halka Açık	B	-	-	4.000.000.000	20,00
Toplam		18.000.000.000	100	20.000.000.000	100

Kaynak: Pasifik Holding Anonim Şirketi İzahnamesi

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

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

Şirket, halka arzdan elde edilecek fonun;

- %80'ini yatırımlarda kullanmayı,
- %10'unu finansal borçların ödenmesinde kullanmayı,
- %10'unu işletme sermayesinde kullanmayı hedeflemektedir.

3. FİNANSAL TABLOLAR

3.1. Bilanço

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	12.686.308	617.422.911	649.338.919
Nakit ve Nakit Benzerleri	797.101	21.031.611	254.401
Diğer Alacaklar	11.838.897	587.704.054	601.404.897
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	11.838.897	586.645.692	600.473.953
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	-	1.058.362	930.944
Peşin Ödenmiş Giderler	4.619	731.042	11.691.472
Diğer Dönen Varlıklar	45.691	7.956.204	35.988.149
Duran varlıklar			
Finansal Yatırımlar	11.969.421.322	30.084.876.029	31.902.963.704
Maddi Duran Varlıklar	-	18.849.488	18.296.253
Toplam Varlıklar	11.982.107.630	30.721.148.428	32.570.598.876

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Kaynaklar			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	128.553.704	968.618.902	1.012.066.137
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-	62.681.369	46.875.051
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	108.466	1.159.568	2.080.952
Diğer Borçlar	126.782.801	904.485.833	962.531.858
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	<i>126.651.192</i>	<i>899.396.349</i>	<i>942.986.857</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	<i>131.609</i>	<i>5.089.484</i>	<i>19.545.001</i>
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.662.437	-	-
Kısa Vadeli Karşılıkları	-	292.132	578.276
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	<i>-</i>	<i>292.132</i>	<i>578.276</i>
Uzun Vadeli Yükümlülükler	348.290.283	963.710.059	1.356.271.556
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	14.094.787	-
Banka Kredileri	-	14.094.787	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	7.479	1.189.075	1.725.472
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	<i>7.479</i>	<i>1.189.075</i>	<i>1.725.472</i>
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	348.282.804	948.426.197	1.354.546.084
Toplam Yükümlülükler	476.843.987	1.932.328.961	2.368.337.693
Özkaynaklar	11.505.263.643	28.788.819.467	30.202.261.183
Ödenmiş Sermaye	6.000.000.000	18.000.000.000	18.000.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	4.107.776.113	9.134.294.801	9.134.294.801
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	-	(87.901)	(505.906)
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / Kayıpları</i>	<i>-</i>	<i>(87.901)</i>	<i>(505.906)</i>
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	191.875	191.875
Geçmiş Yıllar Karları	-	1.397.295.655	1.654.420.692
Net Dönem Karı	1.397.487.530	257.125.037	1.413.859.721
Toplam kaynaklar	11.982.107.630	30.721.148.428	32.570.598.876

Kaynak: Pasifik Holding Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Oran Analizleri

Şirket'in finansal tablo dönemleri itibarıyla likidite ve mali yapı oranları aşağıda yer alan tablolarda gösterilmiştir.

Oranlar	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Likidite Oranları			
Cari Oran	0,10	0,64	0,64
Asit-Test Oranı	0,10	0,64	0,64
Finansal Yapı Oranları	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Kaldıraç Oranı	0,04	0,06	0,07
Özkaynaklar / Aktif Toplamı	0,96	0,94	0,93
Özkaynaklar / Yabancı Kaynaklar	24,13	14,90	12,75
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı	0,01	0,03	0,03
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı	0,03	0,03	0,04
Duran Varlıklar / Özkaynaklar	1,04	1,05	1,06

Kaynak: Pasifik Holding Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

3.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	13.06. – 31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Hasılat	1.753.262.265	1.223.252.607	700.077.260	1.903.540.990
Satışların Maliyeti (-)	-	(658.797.038)	(658.797.038)	-
Brüt Kar	1.753.262.265	564.455.569	41.280.222	1.903.540.990
Genel Yönetim Giderleri (-)	(5.198.123)	(78.170.903)	(38.908.532)	(82.013.284)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	-	38.648	14.170	52.142
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-	-	(399.220)	(58.243)
Esas Faaliyet Karı	1.748.064.142	486.323.314	1.986.640	1.821.521.605
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	-	-
Finansman Geliri Öncesi Faaliyet Karı	1.748.064.142	486.323.314	1.986.640	1.821.521.605
Finansman Gelirleri	-	103.261.351	3.602.346	68.637.954
Finansman Giderleri (-)	(29.963)	(254.842.828)	(103.423.916)	(123.721.683)
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	(601.408)	629.602.831	636.816.128	189.189.442
Sürdürülebilir Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	1.747.432.771	964.344.668	538.981.198	1.955.627.318
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	(349.945.241)	(707.219.631)	(173.609.962)	(541.767.597)
<i>Dönem Vergi (Gideri) Geliri</i>	<i>(1.662.437)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri</i>	<i>(348.282.804)</i>	<i>(707.219.631)</i>	<i>(173.609.962)</i>	<i>(541.767.597)</i>

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Dönem Karı	1.397.487.530	257.125.037	365.371.236	1.413.859.721
Pay Başına Kazanç	11,6659	0,0174	0,0631	0,0785
Diğer Kapsamlı Gelirler				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	-	(75.339)	-	(418.005)
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazanç / Kayıpları	-	(75.339)	-	(418.005)
Toplam Kapsamlı Gelir	1.397.487.530	257.049.698	365.371.236	1.413.441.716

Kaynak: Pasifik Holding Anonim Şirketi İzahnamesi

Oranlar	13.06. – 31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Brüt Kar Marjı	100%	46,14%	5,90%	100%
FAVÖK Marjı	99,70%	40,04%	0,52%	95,81%
Net Kar Marjı	79,71%	21,02%	52,19%	74,28%
Faaliyet Karı Marjı	99,70%	39,76%	0,28%	95,69%

4. DEĞERLEME

Şirket'in pay başına değeri hesaplanırken; Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit olarak ağırlıklandırılmış olup ve böylelikle; 35,9 milyar TL ağırlıklandırılmış özsermaye değeri bulunmuştur. Elde edilen bu değere %25 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı 1,50 TL olarak hesaplanmıştır.

4.1. Maliyet Yaklaşımı Yöntemi (Net Aktif Değer)

30.06.2025 tarihli finansal tablolarında yer alan Şirket'in finansal yatırımları kapsamında Bizim Menkul Değerler tarafından hazırlanan değerleme raporlarından yer alan gerçeğe uygun değeri üzerinden hesaplandığı göz önüne alınarak, 30.06.2025 tarihi itibarıyla özkaynak rakamı olan 30.202.261.183 TL net aktif değer olarak değerleme çalışmasına dahil edilmiştir.

4.2. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem görüp Pasifik Holding ile benzer özellikler gösteren diğer holdingler ile karşılaştırma yapılarak Piyasa Değeri bulunabilmesi için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Pasifik Holding ile benzer özellikler gösteren şirketlerin piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi, etkin isleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı risk düzeyini yansıttığı varsayımına dayanmaktadır.

BIST Holding ve Yatırım Şirketleri Endeksi' de (XHOLD) yer alan holding şirketlerine ilişkin olarak, 01.09.2025 tarihindeki piyasa kapanışları üzerinden Finnet veri tabanından sağlanan Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları belirlenmiştir. Çarpan analizi yönteminde holding şirketlerinin gelirlerinin yatırım yaptıkları şirketlere bağlı olması, düzenli ve öngörülebilir bir nakit akışına sahip olmaması nedeniyle firma çarpanlarında oynaklığa sebep olabileceğinden dolayı Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Firma Değeri/Satışlar (FD/S), Fiyat-Kazanç (F/K) gibi gelir tablosu bazlı çarpanlar değerleme çalışmasında kullanılmamıştır.

XHOLD'da yer alan holding şirketlerine ilişkin olarak, 01.09.2025 tarihindeki piyasa kapanışları üzerinden Finnet veri tabanından sağlanan PD/DD çarpanları belirlenmiş ve çeyrek açıklık istatistikî yönteminin birinci çeyreğinin çeyreklik aralığının (IQR) 1,5 katı altının ve üçüncü çeyreğinin çeyreklik aralığının (IQR) 1,5 katı üstünün sırasıyla alt ve üst sınır olarak uygulanması suretiyle hesaplanan 0 - 14,79 aralıklarının dışında kalan değerler uç değer olarak kabul edilerek elimine edilmiş, kalan çarpanların medyanı hesaplanıp Benzer Şirket Çarpan Analizi kapsamında değerlendirilmiştir.

Pasifik Holding – Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Firma Adları	Borsa Kodu	PD/DD	Piyasa Değeri (Bin TL)
1000 Yatırımlar Holding	BINHO	1,03x	14.911
Akdeniz Yatırım Holding	AKYHO	1,43x	856
Alarko Holding	ALARK	0,59x	38.171
Anadolu Grubu Holding	AGHOL	0,70x	70.138
Avrupa Yatırım Holding	AVHOL	1,18x	1.913
Bera Holding	BERA	0,49x	12.585
Cosmos Yatırım Holding	COSMO	12,19x	871
Dagi Yatırım Holding	DAGHL	357,71x	8.415
Denge Holding	DENGE	1,35x	1.854
Derlüks Yatırım Holding	DERHL	2,90x	4.399
Doğan Holding	DOHOL	0,67x	49.043
Global Yatırım Holding	GLYHO	1,69x	17.960
Grainturk Holding	GRTHO	8,96x	56.219
GSD Holding	GSDHO	0,46x	5.010
Güler Yatırım Holding	GLRYH	0,71x	2.700
Hedef Holding	HEDEF	13,00x	38.502
Inveo Yatırım Holding	INVEO	0,86x	13.570
Investco Holding	INVES	5,18x	106.688
Işıklar Enerji Yapı Holding	IEYHO	2,32x	7.773
İhlas Holding	IHLAS	1,38x	6.240
İhlas Yayın Holding	IHYAY	2,15x	1.337
Kiler Holding	KLRHO	3,88x	105.463
Koç Holding	KCHOL	0,78x	466.859
Loras Holding	LRSHO	0,67x	4.416
Lydia Holding	LYDHO	10,48x	27.102
Marka Yatırım Holding	MARKA	5,09x	1.054
Mazhar Zorlu Holding	MZHLD	8,06x	762
Metro Holding	METRO	0,63x	2.506
Net Holding	NTHOL	0,42x	26.025
Otto Holding	OTTO	7,58x	3.967
Polisan Holding	POLHO	0,96x	16.873
Ral Yatırım Holding	RALYH	9,25x	43.623
Sabancı Holding	SAHOL	0,63x	199.851
Tekfen Holding	TKFEN	1,18x	38.369
Tera Yatırım Teknoloji Holding	PEHOL	7,37x	28.700
Ünlü Yatırım Holding	UNLU	1,10x	2.812
Verusa Holding	VERUS	6,74x	32.900
Yeşil Yatırım Holding	YESIL	1,48x	1.742
Medyan		1,38x	

4.2.1. Yurt İçi Sektör Çarpanları Analizi

XHOLD endeksinde seçilen şirketlerin medyan PD/DD çarpanı ile 30.06.2025 tarihli bilançoda yer alan Özkaynak tutarı olan 30.202.261.183 TL çarpılarak hedef özsermaye değerine ulaşılmıştır. PD/DD çarpanı kullanılarak ulaşılan hedef piyasa değeri 41.679.120.433 TL olarak hesaplanmaktadır.

Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları (TL)	Çarpan	Özkaynaklar (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
PD/DD	1,38	30.202.261.183	32.078.428.085	100	41.679.120.433
Değer					41.679.12.433

Kaynak: Pasifik Holding A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
 Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
 T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
 Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
 Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

5. DEĞERLEME SONUCU

Pasifik Holding Anonim Şirketi için yapılan değerleme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı – Talep Toplama Yöntemi 'ne (%50) ve Piyasa Çarpan Analizine (%50) oranında ağırlıklandırılmış olup, 35.940.690.808 TL Ağırlıklandırılmış şirket değerine ulaşılmıştır. Değerleme yöntemleriyle hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %25 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 1,50 TL olarak hesaplanmıştır.

Pasifik Holding Değerleme Sonucu (TL)	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi	30.202.261.183	%50	15.101.130.592
Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	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		4.000.000.000	6.000.000.000
Halka Açıklık Oranı			%20

Kaynak: Pasifik Holding Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

6. GÖRÜŞ

- İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve kap.org.tr’de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Hazırlanan fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket ile ilgili bilgilerin bununla birlikte değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Şirket için yapılan değerleme çalışmasında Piyasa Çarpanları Yöntemi’ne %50, Maliyet Yaklaşımı – Talep Toplama Yöntemi ‘ne %50 oranında ağırlık verilmesini uygun buluyoruz.
- Piyasa çarpanları incelemesinde uç değerlerin hesaplamaya dahil edilmemesini uygun buluyoruz ve Şirket’in operasyonel kar performansını en iyi açıklayan çarpanın PD/DD çarpanı olarak değerlendirilmesini ve FD/FAVÖK, F/K, FD/Satışlar çarpanlarının kullanılmamasına karar verilmesinin uygun olduğunu düşünüyoruz.

Özetle; %25’lik iskonto oranı da göz önüne alındığında 1,50 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.