

## Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

### 1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") Pasifik Donanım ve Yazılım Teknolojileri A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 11.01.2024 tarihinde hazırlandığı ve 02.02.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

### 2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Pasifik Donanım ve Yazılım Teknolojileri A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	120.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	31.01.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	6-7/02/2024 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	<b>35,00 TL</b>
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	27.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı : 14.000.000 TL - Ortak Satışı : 13.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	6.502.800.000 TL
Halka Arz İskontosu	%35,4
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	<b>4.200.000.000 TL</b>
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	134.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	<b>%20,15</b>
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%20,15
Halka Arz Büyüklüğü	<b>945.000.000 TL</b>
Borsa Kodu / Pazar	<b>PATEK.E / Yıldız Pazar</b>
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	12-13/02/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	<b>Planlanmaktadır.</b> Payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün boyunca Halk Yatırım tarafından fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Halka arz edenlerin halka arzdan elde edeceği toplam brüt gelirin %10'unun fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kaynak olarak kullanılması planlanmaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	<b>Şirket;</b> halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; <b>Ortaklar;</b> fiyat istikrarı işlemleri neticesinde halka arz edilen paylardan edinebilecekleri paylar hariç olmak üzere, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir. Ayrıca Ortaklar, halka arz edilen payların

### A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	<p><b>izahname onay tarihinden itibaren 1 yıl boyunca sahip oldukları PATEK paylarını halka arz fiyatının altında bir fiyattan Borsa İstanbul'da satmayacaklarını taahhüt etmişlerdir.</b> Tüm bunlara ek olarak, <b>30.03.2023 tarihli ilke kararı gereği</b> Şirket ortakları sahip oldukları Şirket paylarını izahname onay tarihinden itibaren <b>180 gün boyunca borsa dışında veya borsada satmayacaklar veya başka bir hesaba virmanlamayacaklardır.</b></p>
<b>Azami Talep Tutarı</b>	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu <b>yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.</b>
<b>Tahsisat</b>	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %70 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %30
<b>Fon Kullanım Yeri</b>	- Yatırım Harcamaları : %45 - AR-GE (Ürün Geliştirme) Yeni Ürün Yatırımları: %35 - İşletme Sermayesi : %20
<b>Talepte Bulunma Şekli</b>	<p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın</b> halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir.</p> <p><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar</b> sadece <b>Konsorsiyum Liderine</b> başvuruda bulunabilecekler. Bu tahsisat grubundaki <b>yatırımcılar</b> talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini talep anında ödemeyebilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar almaya hak kazandıkları pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12:00'a kadar nakden ödeyeceklerdir.</p> <p><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı:</b> Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalanmış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir.</p>
<b>Mükerrer Talep Kontrolü</b>	T.C. kimlik numarası veya vergi kimlik numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı veya farkı aracı kurumlardan iletilen ancak aynı TCM kimlik numarasına sahip <b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> için birden fazla talepte bulunan yatırımcıların <b>en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır.</b> Taleplerin satışa sunulan pay tutarından az olması halinde en yüksek miktarlı ikinci talepleri de dikkate alınacaktır. Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen <b>toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.</b>
<b>Dağıtım Şekli</b>	<b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi</b> kullanılacaktır. Bu grup için tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Kalan tutarlar, talebi tamamen karşılanmayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılır. Bu şekildeki dağıtım işlemine bu grup için tahsis edilerek satışa sunulan sermaye piyasası araçlarının tamamı dağıtılıncaya kadar devam olunur. Dağıtım sonucunda ortaya çıkan miktarlar, miktar konusunda bir alt sınır koyan yatırımcılar açısından gözden geçirilir.

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	<p>Miktarın bu alt sınırın altında kalması halinde yatırımcı isteğine uygun olarak listeden çıkarılır ve bu miktarlar tekrar dağıtımına tabi tutulur. Dağıtım hesaplamalarında küsurat ortaya çıkması durumunda, küsurat tama iblağ edilerek talebi tamamen karşılanmayan yatırımcılar arasında Konsorsiyum Lideri veya Şirket'in ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri'nin uygun gördüğü şekilde dağıtım yapılır.</p> <p><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım:</b> Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderinin önerileri de dikkate alınarak Şirket tarafından karar verilecektir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, pay bedellerini talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler. SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda <b>her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYS bazında ve %3 olarak uygulanır.</b></p>
Ödeme	<p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> olarak başvuranlar talep ettikleri pay bedelini nakden yatırabilecekleri gibi, yatırım hesaplarında mevcut olan ve farklı bir işleme teminat olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir bloke olmayan varlıkların bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir. Ödeme seçenekleri nakden ödeme ve/veya blokaj yöntemiyle talepte bulunma şeklinde olabilir. Bu grup için "Talep Bedeli", talep ettikleri pay adetleri ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkar.</p> <p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini anında ödemeyebileceklerdir. Bu grup almaya kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden 2'nci iş günü saat 12.00'ye kadar talepte buldukları Halk Yatırım'a ödeyeceklerdir. Ödemeler nakden veya hesaben yapılacaktır. Bu grup dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler.</p>
Dağıtım Zamanı	<p>Konsorsiyum Lideri, talep toplama süresinin bitimini izleyen <b>en geç 1 (bir) iş günü içerisinde dağıtım listelerini</b>, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek İhraççı'ya verecektir. <b>Şirket</b>, dağıtım listelerini <b>en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak</b> ve onayı Konsorsiyum Liderine bildirecektir.</p> <p>Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren <b>90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</b></p>

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. ("Şirket") 10.06.2015 tarih ve 8838 sayılı TTSG uyarınca ilk olarak "Pasifik Mesken İnşaat Taahhüt A.Ş." ticaret unvanı ile ve 50.000 TL kuruluş sermayesi ile Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde 05.06.2015 tarihinde tescil edilerek kurulmuştur. Şirket 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.

### A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



### Şirket'in Doğrudan ve Dolaylı Pay Sahibi Olduğu Şirketler

Şirket Unvanı	Faaliyet Alanı
Destek Bilişim Çözümleri A.Ş.	Bilişim Teknolojileri
Ditravo Dijital Hizmet Platformu	Bilişim Teknolojileri
iCredible Yazılım Teknoloji Anonim Şirketi	Bilişim Teknolojileri
Pasifik Group B.V.	Holding
Destel Connect Elektrik Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Teknolojik Altyapı Çözümleri
Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş.	İnşaat
Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Gayrimenkul projeleri geliştirme, pazarlama ve satış
Pasifik Eurasia Terminal Hizmetleri A.Ş.	Taşımacılığı destekleyici faaliyetler (elleçleme,depolama, v.b.)
Pasifik Eurasia Lojistik Dış Ticaret A.Ş.	Demiryolu ve diğer yollarla taşımacılık faaliyetleri
Merkez Ankara Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş.	İnşaat

Kaynak : Fiyat Tespit Raporu

#### 4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 30.09.2022 ve 30.09.2023 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	01.01-30.09.2022	01.01-30.09.2023
Net Satışlar	258.298.877	403.519.959	263.426.305	481.053.346
Satışların maliyeti	(195.504.475)	(338.047.729)	(232.500.486)	(363.671.039)
<b>Brüt kar</b>	<b>62.794.402</b>	<b>65.472.230</b>	<b>30.925.819</b>	<b>117.382.307</b>
Faaliyet Karı/Zararı	45.944.476	31.474.825	2.998.478	66.124.620
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>35.686.113</b>	<b>13.474.656</b>	<b>(4.500.064)</b>	<b>45.845.895</b>

Şirket'in 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 30.09.2023 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
Dönen Varlıklar	331.897.003	400.714.080	527.848.886
Duran Varlıklar	6.141.952	58.741.081	111.931.467
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>338.038.955</b>	<b>459.455.161</b>	<b>639.780.353</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	276.431.345	363.573.844	479.423.176
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8.623.223	35.749.674	25.888.667
Özkaynaklar	52.984.387	60.131.643	134.468.510
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>338.038.955</b>	<b>459.455.161</b>	<b>639.780.353</b>

#### A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



### 5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
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 Fırat	A	8.000.000	6,67	8.000.000	5,97
	B	31.999.999	26,66	27.666.666	20,65
Mehmet Erdoğan	A	8.000.000	6,67	8.000.000	5,97
	B	31.999.999	26,66	27.666.666	20,65
<b>Halka Açık</b>	B	-	-	27.000.000	20,15
<b>TOPLAM</b>		120.000.000	100,00	134.000.000	100,00

### 6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	mn TL
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	1.678
İndirgenmiş Devam Eden Değer	4.157
Firma Değeri	5.835
+ Nakit ve Nakit Benzerleri	172,6
- Finansal Borçlar	21
Özsermaye Değeri	5.988
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	6.503
Ödenmiş Sermaye	120
Halka Arz İskontosuz Sonrası Piyasa Değeri	4.200
Pay Başına Düşen Değer (TL)	54,19
İskonto Oranı (%)	35,4%
<b>Halka Arz Pay Fiyatı (TL)</b>	<b>35,00</b>

Kaynak: KAP

## 7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları kullanılmış olup, 6.503 mn TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri 54,19 TL olarak hesaplanmıştır. %35,4 halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **35,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Değerleme yöntemleri içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi kullanılmış olup, Piyasa Çarpanları Yöntemine yer verilmediği,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, %35,4 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına halka arz pay fiyatı **35,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



## ÇEKİNCE

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 A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma 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 A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.