

PASİFİK DONANIM ve YAZILIM BİLGİ TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ
05 Şubat 2024

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak - Sarıyer / İSTANBUL
t: 444 1 858 (ULU) • f: 0212 328 30 81 • Mersis No: 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr

1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İntegral Yatırım") tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş (Halk Yatırım) , yetkili aracı kurum olduğu Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş (kısaca "İhraççı", "Pasifik Teknoloji" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Halk Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İntegral Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.

HALKA ARZ ÖZET BİLGİ

İhraççı	Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. Ve Ortaklar
Halka Arz Tarihleri	06 - 07 Şubat 2024
Halka Arz Fiyatı	35,00
Halka Arz İskonto Oranı	35,40%
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	120.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	134.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	20,15%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	27.000.000
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	Payların %70'i Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Payların %30'u Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara
Fiyat İstikrarı	30 Gün süreyle planlanmaktadır.
Borsa Kodu	PATEK
İşlem Göreceği Pazar	Ana Pazar
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kaynak: Pasifik Teknoloji Fiyat Tespit Raporu, İzahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri AŞ. Destel Bilişim ile iş birliği yaparak gelişmiş ağ ve ağ güvenliği çözümlerine odaklanan şirket, danışmanlık, mühendislik, güvenlik operasyon merkezi, ağ operasyon yönetim merkezi gibi teknolojik hizmetleri müşterilerine sunuyor. Şirket doğrudan Ditravo, Destel bilişim, İcredible ve Pasifik Group B.V’de pay sahibi olup ayrıca Destel Connect, Destel Bilişim’in bağlı ortaklığıdır. Yeni nesil bir sistem entegratörü olan Destel, ileri düzey teknolojik çözümleri profesyonel hizmetlerle birleştirerek müşterilerine uçtan uca yüksek erişimli, güvenli ve performanslı sistemler sunuyor. Destel’in sıradan destek ve danışmanlık hizmetlerini yenilikçi modellerle birleştirerek sağladığı müşteri memnuniyeti, Türkiye ve dünya genelinde büyük projede yer almasına katkı sağlıyor.

Şirket’in Faaliyetleri Hakkında

Şirket siber güvenlik ürün ve hizmetleri sunmak, yazılım, ürün ve servis geliştirmek, danışmanlık hizmetleri vermek, bilgisayar donanımı, bilgisayar ekranı, klavye, yazıcı ve monitör ve yedek parça vb. donanım temini yapmak tüm bu teknolojiye ilişkin bütün teknolojik altyapı mühendisliğini ve imalatını yapmak şirketin temel iş alanlarını oluşturmaktadır.

1-) Siber Güvenlik

Siber güvenlik, bilgisayar sistemleri, ağlar, cihazlar ve diğer dijital varlıkları koruma sürecini ifade eden bir kavramdır ve çeşitli tehditlere karşı koruma sağlamak için bir dizi önlemleri içerir. Destel bilişim bu sistem entegratörünü sağlamaktadır.

2-) Yazılım

Şirketin bağlı ortaklığı olan Ditravo yazılım ürünleri, bilgisayar, bilişim, iletişim, elektronik ürünleri alanında mühendislik hizmetleri internet üzerinde de vermek, satma faaliyetlerinde bulunmaktadır.

3-) IT / Donanım

Bu kapsamda genel olarak aşağıdaki hizmetler sıralanmaktadır.

Kurumsal Ağ Hizmetleri

Sunucu, İşlemci ve Sanallaştırma Hizmetleri

Son Kullanıcı Bakım ve Destek Hizmetleri

Yönetilen ve Dış Kaynak Hizmetleri

Veri Depolama ve Yönetim Hizmetleri

Birleşik Mesajlaşma Çözümleri

Danışmanlık ve Profesyonel Hizmetler

3.1 Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Payı (%)	Sermaye (TL)	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%
Abdülkerim Fırat	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 Kısmı	B	-	0,00%	27.000.000	20,15%
Toplam		120.000.000	100%	134.000.000	100%

Kaynak: Pasifik Teknoloji İzahname

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

Bilanço (TL)	2020	2021	2022	09/2023
Dönen Varlıklar	99.079.255	331.897.003	400.714.080	527.848.886
Duran Varlıklar	1.394.450	6.141.952	58.741.081	111.931.467
Toplam Varlıklar	100.473.705	338.038.955	459.455.161	639.780.353
Kısa Vadeli Yükümlülükler	81.299.846	276.431.345	363.573.844	479.423.176
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.904.422	8.623.223	35.749.674	25.888.667
Özkaynaklar	16.269.437	52.984.387	60.131.643	134.468.510

Kaynak: Pasifik Teknoloji Fiyat Tespit Raporu, İzahname

4.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu -TL	2020	2021	2022	9A22	9A23
Hasılat	136.013.805	258.298.877	403.519.959	263.426.305	481.053.346
Satışların Maliyeti	-118.605.715	-195.504.475	-338.047.729	-232.500.486	-363.671.039
Brüt Kar / Zarar	17.408.090	62.794.402	65.472.230	30.925.819	117.382.307
Esas Faaliyet Karı / Zararı	14.799.169	45.944.476	31.474.825	2.998.478	66.124.620
Finansman Gelir Gideri Öncesi Faaliyet Kar/Zararı	15.007.631	47.318.350	30.951.495	2.512.639	66.369.421
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı	14.966.813	47.126.304	25.494.865	-451.923	62.932.214
Net Dönem Karı/ (Zararı)	11.573.505	35.686.113	13.474.656	-4.500.064	45.845.895

Kaynak: Pasifik Teknoloji Fiyat Tespit Raporu

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERİ

Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)
Yatırım Harcamaları	%45
ARGE Yatırımları	%35
İşletme Sermayesi	%20
Toplam	100%

Kaynak: Pasifik Teknoloji Fonun Kullanım Yeri Raporu

- **Yatırım Harcamaları-** Şirket, net halka arz gelirinin yaklaşık %45'ini inovasyon ve teknoloji altyapısı, genişleme projeleri, fiziksel altyapı ve ekipman yatırımlarında kullanmayı planlamaktadır.
- **ARGE Yatırımları-** Şirket, net halka arz gelirinin yaklaşık %35'ini yenilikçi teknoloji projeleri, teknoloji tabanlı iş modelleri ve piyasa analizi ve talep tahmini yatırımlarında kullanmayı planlamaktadır.
- **İşletme Sermayesi-** Şirket net halka arz gelirinin yaklaşık %20'sini nakit akışı iyileştirmeleri, müşteri ilişkileri ve pazarlama yatırımlarında kullanmayı planlamaktadır.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Nakit Akımı yöntemi kullanılmıştır. Hedef özsermaye değerinin hesaplanmasında indirgenmiş nakit akımına %100 ağırlık verilmiştir.

6.1 Net Aktif Değer Yöntemi

İNA projeksiyonu çerçevesinde Şirket'in iş planı baz alınarak 2023 4. Çeyrek – 2028 yılları arası projeksiyon dönemi olarak kabul edilmiştir.

Projeksiyonda Şirket'in hedefleri doğrultusunda finansal kaldıraç oranını %10 seviyesinde tutulacağı öngörülmüş olup, risksiz getiri oranı için referans olarak Türkiye 5 yıl vadeli TL tahvilinin getiri oranı kullanılmış ve 2025 yılı itibaren kademeli olarak azaltılmıştır. Projeksiyonda Beta katsayısı 1 olarak kabul edilmiş olup piyasa risk primi %5,5 olarak alınmıştır. Projeksiyonda borçlanma maliyeti, Şirket'e özgü risk ve finansman koşulları göz önünde bulundurulup, risksiz getiri oranı üzerine 400 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır. Bu çerçevede AOSM 2023 4Ç – 2028 dönemi için sırasıyla %33,04, %33,04, %31,09, %29,14, %27,19 ve %27,19 olarak alınmıştır. Devam eden büyüme oranı %5,0 olarak kabul edilmiştir.

Projeksiyonda 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 karşılığına 2023 yılı özkaynak maliyeti kullanılarak getirilmiş ve özsermaye değeri 6.503 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Pasifik Donanım İNA Tablosu	
mn TL	
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	1.678
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	5,00%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	4.157
Firma Değeri	5.835
+Nakit ve Nakit Benzerleri	172,6
-Finansal Borçlar	21
Özkaynak Değeri	5.988
Değerleme Tarihi İtibarıyla Özkaynak Değeri (11.01.2024)	6.503

Kaynak: Pasifik Teknoloji Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Sonuç olarak değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları yöntemi %100 ağırlıklandırılarak 6.503 milyon TL özkaynak değerine ulaşılmıştır. Bulunan hedef değere %35,4 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 35,00 TL hedef fiyat belirlenmiştir

	mn TL
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	6.503
Nominal Sermaye Tutarı	120
İskonto Öncesi Pay Başına Değer (TL)	54,19
Halka Arz İskontosu	%35,4
Halka Arz İskontosu Sonrası Piyasa Değeri	4.200
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)	35
Halka Arz Büyüklüğü	945

Kaynak: Pasifik Teknoloji Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.

Pasifik Teknoloji'nin fiyat tespit hesaplamasında İndirgenmiş Nakit Akımları kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yönteminin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında kullanılan değerlerin makul olduğu görüşündeyiz.

Sonuç olarak, kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %35,4 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 35 TL hedef fiyat belirlenmiştir. Yukarıda belirtmiş olduğumuz görüşler dikkate alınmak kaydıyla makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı Notu: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. İçerik kesinlikle mali, hukuki, vergi veya diğer konularda bir tavsiye niteliği taşımadığı gibi, tamamen içeriğe dayalı olarak yatırım yapılmamalı veya karar alınmamalıdır. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır. Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez.

Çekince: Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo ve grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.