

PASİFİK TEKNOLOJİ

PASİFİK TEKNOLOJİ ANONİM ŞİRKETİ

SERMAYE PİYASASI KURULU

VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞ’NİN 29. MADDESİ 4. FIKRASI GEREĞİNCE
HAZIRLANAN “HALKA ARZ FİYATINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU - II”

10.01.2025



1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı

Pasifik Teknoloji A.Ş. (“**Pasifik Teknoloji**”, “**PATEK**” veya “**Şirket**”) paylarının ilk halka arzında Tebliğ’in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca halka arz fiyatının belirlenmesi için tarafımızca hazırlanan Fiyat Tespit Raporu (“**FTR**”) 02.02.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (“**KAP**”) yayımlanmış ve Şirket payları 13.02.2024 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29/4 Maddesi gereğince Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan işbu rapor, FTR’de esas alınan halka arz fiyatı ile 12.12.2024 tarihinde gün kapanışına kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeler içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Açıklamalar:

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 (“Tebliğ”) 29. Madde 4. fıkrası uyarınca;

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur”.

İşbu rapor bu yükümlülük kapsamında hazırlanmıştır.

2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti

2.1. Değerleme Yaklaşımı

02.02.2024 tarihinde www.kap.org.tr’de yayımlanan FTR’de PATEK’in halka arz fiyatı belirlenirken;

▪ Şirket’in 01.01-30.09.2023, 01.01-31.12.2022, 01.01-30.09.2022, 01.01-31.12.2021, 01.01-31.12.2020 dönemlerine ilişkin gelir tabloları ile 30.09.2023, 31.12.2022, 31.12.2021 ve 31.12.2020 tarihli bilançolarına yer verilmiştir.

▪ Şirket paylarının değerinin tespit edilmesi amacıyla; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (“İNA”) (Gelir Yaklaşımı) yöntemi incelenmiştir.

▪ **İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Yöntemi kapsamında;** Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında Madde 40 uyarınca gelir yaklaşımı çerçevesinde indirgenmiş nakit akışları yöntemi kullanılmıştır.

Değerleme metodolojisi olarak;

- Şirket’in henüz ana iş planları çerçevesinde yaptığı yatırımlara dayalı faaliyetlerine yeni başlamış olması,
- Şirket’in sahip olduğu uluslararası sözleşmeler sebebiyle edindiği rekabet ve fiyatlama avantajı,
- Yurt içinde benzer nitelik ve kapsamda faaliyet gösteren bir şirketin olmaması,
- Yurt dışındaki benzer şirketlerin ise sektöründe oturmuş, pazar payı ve kar marjı durağan hale gelmiş ve uzun zamandır faaliyet gösteren şirketler olmaları

nedeni ile Şirket'in özelliklerine uygun olarak ve performansını daha iyi yansıtacağı düşüncesi ile Gelir Yaklaşımı – İNA yöntemi seçilmiştir.

2020 – 2023 / 09 dönemini kapsayan bilanço ve gelir tablosu, diğer şirket bilgileri ve beklentileri ışığında analiz edilmiş, 2023 - 2028 yılları için projekte edilmiştir.

2.2. Değerleme Sonucu

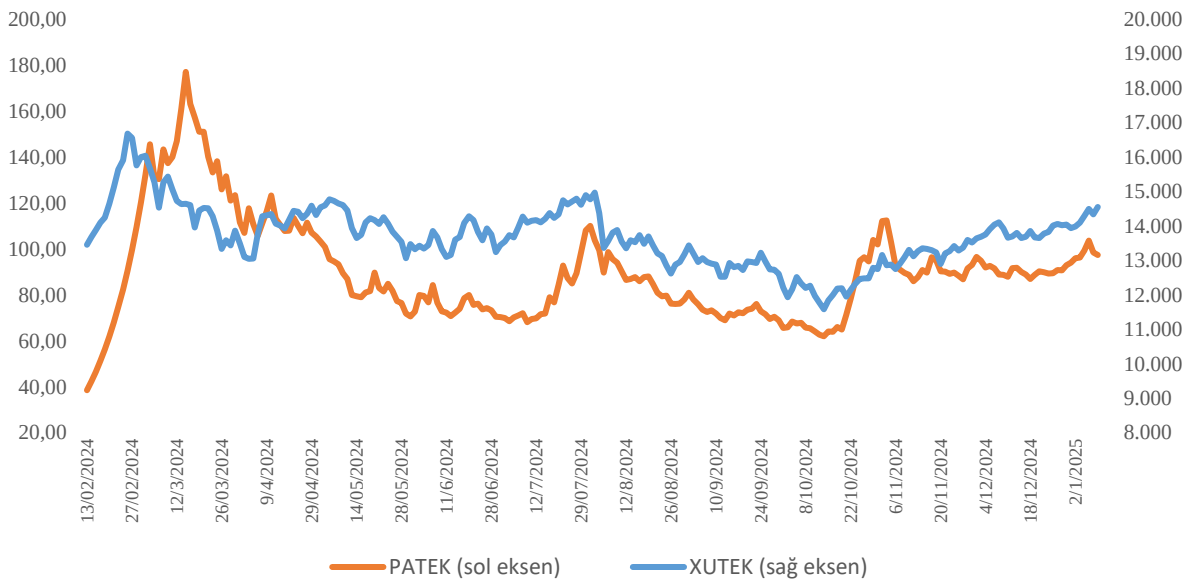
Değerleme Yaklaşımı başlığı altında yer verilen sebeplerden dolayı Şirket'in faaliyetlerine daha uygun olacağı ve performansını daha iyi yansıtacağı düşüncesi ile Gelir Yaklaşımı – İNA yöntemi seçilmiştir. Şirket'in değerlemesinde İNA Analizi hesaba katılmış olup %100 ağırlıklandırılarak 6.503 mn TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Sermayesi 120 mn TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri 54,19 TL olarak hesaplanmıştır. Yaklaşık %35,4 oranında halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 4.200 mn TL, pay başına değer ise 35,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka Arz Edilen Pay Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	(Mn TL)
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	6.503
Nominal Sermaye Tutarı	120
İskonto Öncesi Pay Başına Değer	54,19
Halka Arz İskontosu	%35,4
Halka Arz İskontosu Sonrası Piyasa Değeri	4.200
Halka Arz Pay Fiyatı	35,00
Halka Arz Büyüklüğü	945

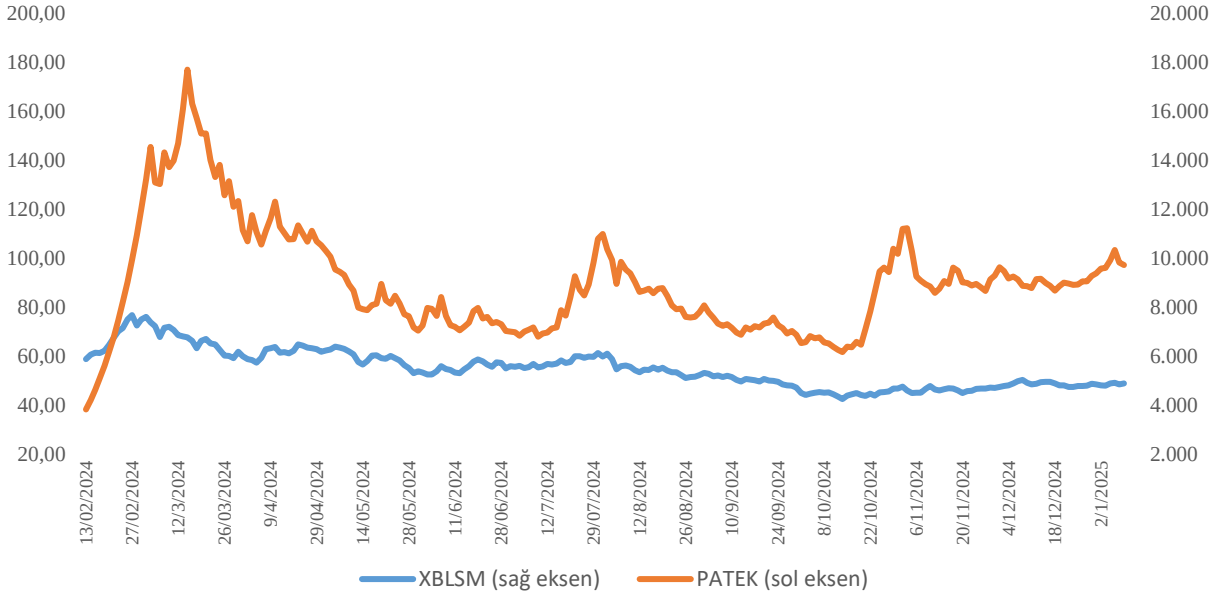
3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket payları, 13.02.2024 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da 35,00 TL / pay baz fiyat, "PATEK" kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 9 Ocak 2025 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 97,45 TL seviyesinden gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 177,10 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirirken, en düşük ise 38,50 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirmiştir.

Pasifik Teknoloji ve BİST Teknoloji Endeksi Fiyat Gelişimleri*



Pasifik Teknoloji ve BİST Bilişim Endeksi Fiyat Gelişimleri*



*09.01.2025 tarihinde; PATEK kapanış fiyatı 97,45 TL, BİST Teknoloji Endeksi 14.548 ve BİST Bilişim Endeksi 4.915 seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Yukarıda yer alan grafikler Pasifik Teknoloji'nin PATEK koduyla borsada işlem görmeye başladığı 13.02.2024 tarihinden, 09.01.2025 seans kapanışına kadar BİST Teknoloji Endeksi (XUTEK) ve BİST Bilişim Endeksi (XBLSM) ile karşılaştırmalı fiyat gelişimini göstermektedir.

Pasifik Teknoloji, 13.02.2024 tarihinde 35,00 TL fiyatla işlem görmeye başlamış olup 09.01.2025 tarihinde 97,45 TL fiyatı ile gün sonu kapanışı gerçekleşmiştir. Bu iki dönem arasında PATEK'ın fiyat değişimi %178 olarak gerçekleşmiştir. Aynı iki tarih aralığında; BİST Teknoloji Endeksi 13.457 seviyesinden 14.548 seviyesine gelmiş olup, değişim %8 ve BİST Bilişim Endeksi ise 5.899 seviyesinden 4.915 seviyesine gelmiş olup, değişim -%17 olarak hesaplanmaktadır.

4. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Şirket, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda; 23.02.2024, 27.02.2024, 01.03.2024, 13.03.2024, 20.03.2024, 05.04.2024, 18.04.2024, 08.05.2024, 13.05.2024, 22.05.2024, 30.05.2024, 31.05.2024, 05.07.2024, 17.07.2024, 20.09.2024, 31.10.2024, 12.12.2024 ve 07.01.2025 tarihlerinde aşağıdaki özel durum açıklamalarını yayımlamıştır. Şirket'in operasyonlarına yönelik olarak yapılan işbu özel durum açıklamalarının nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olduğu düşünülmektedir.

- Şirket, 23.02.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; Şirket'in Yönetim Kurulu 23.02.2024 tarihinde gerçekleştirdiği toplantıda, Titra Teknoloji A.Ş.'nin %51 hissesini, hazırlatılan değerlendirme raporu kapsamında tespit edilen 478.197.000 TL bedel ile satın almaya ve hisse devir sürecinin başlatılmasına karar verildiğini ve Şirket faaliyetlerinin icrasında görev almak üzere, Titra Teknoloji A.Ş.'nin kurucu ortağı olan Muhammed Selman Dönmez'in Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.'nin Genel Müdürü olarak atanmasına karar verildiğini duyurmuştur.

- Şirket, 27.02.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; Titra Teknoloji A.Ş.'nin %51 hisse devrine ilişkin sürecin 27.02.2024 tarihinde itibarıyla tamamlandığını böylece Pasifik Teknoloji çatısı altında sunulan ürün ve hizmetlere, Titra bünyesinde sunulan insansız hava araçları ("İHA") sistemleri, akıllı sağlık sistemleri, akıllı şehirler, yapay zekâ, büyük veri (big data) analizi gibi hizmetlerin eklendiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 01.03.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş.'nin mevcut üretim kapasitesinin 3 katına çıkarılması, genişleyen iş hacmine uygun olarak artan istihdam ve araştırma ve geliştirme faaliyetleri için daha geniş alanlarda çalışmalarını sürdürmesi amacıyla Ankara'nın Havacılık ve Uzay İhtisas Organize Sanayii Bölgesinde 4.987 m² üretim alanı ve 1.234 m² ofis alanı ile toplamda 6.221 m² kapalı alana sahip bir fabrika binasını 5 yıllık süre için kiraladığını duyurmuştur.
- Şirket, 13.03.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı olan Destel Connect Elektrik Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yurt içi yerleşik bir şirket ile 2.527.761,55 Amerikan Doları tutarında malzeme satışı sözleşmesi imzaladığını kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 20.03.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı olan Destel Connect Elektrik Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. arasında Next Level Kemer Projesi, tüm blokların elektrik tesisat işleri için 473.932.626,94 TL + KDV olmak üzere yeni bir anlaşma imzalandığını kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 05.04.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; Şirket ortaklarından Fatih Erdoğan, Abdulkerim Fırat ve Mehmet Erdoğan'ın her biri ayrı ayrı olmak üzere; Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.'de bulunan 8.000.000 adet imtiyazlı A grubu ile 14.780.000 adet B grubu payların (toplamda 24.000.000 adet A grubu - 44.340.000 adet B grubu) Borsa İstanbul A.Ş. "Toptan Alış Satış İşlemlerine İlişkin Prosedür'ü" çerçevesinde belirlenmiş fiyat olan 176 TL'den, sahibi oldukları Pasifik Holding A.Ş.'ye devredilebilmesi için Sermaye Piyasası Kurulu'na yaptıkları başvurunun olumlu karşılandığını duyurmuştur.
- Şirket, 18.04.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. olan unvanını, Pasifik Teknoloji A.Ş. olarak değiştirdiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 08.05.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş. ile Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı, Ulaştırma, Denizcilik ve Haberleşme Araştırmaları Merkezi Başkanlığının (UDHAM) arasında araştırma ve geliştirme faaliyetlerine ilişkin destek sözleşmesi imzalandığını duyurmuştur.
- Şirket, 13.05.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş. ile Orta Asya bölgesindeki bir müşteri arasında gerçekleşen yeni iş ilişkisini kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 22.05.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş.'nin Fransa merkezli Airbus Defence and Space SAS ile stratejik işbirliği sözleşmesi imzaladığını kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 30.05.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; bağlı ortaklığı Titra Teknoloji A.Ş. stratejik hedefleri doğrultusunda büyümesini finanse etmek üzere 242.856.900 TL fon yatırımı sağladığını kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 31.05.2024 tarihinde yapmış olduğu özel durum açıklamasıyla; 01.03.2024 tarihinde yapmış olduğu duyuruya referans vererek ilgili açıklamada yer alan fabrika binasının hazırlık aşamalarının tamamlandığını ve 31.05.2024 itibarıyla taşınma işleminin gerçekleştirildiğini kamuoyuna duyurmuştur.

- Şirket, 05.07.2024 tarihinde halka arz aracılığıyla bedelli sermaye artırımını sonucunda elde edilen 490.000.000 TL tutarındaki fondan giderler düşüldükten sonra kalan 482.282.500 TL gelirin 300.441.795,99 TL'sini kullandığına dair fon kullanım yeri raporu yayınlamıştır.
- Şirket, 17.07.2024 tarihli KAP açıklamasında halka arzdan elde edilen 490.000.000 TL tutarındaki fondan giderler düşüldükten sonra kalan 482.282.500 TL gelirin 317.057.795 TL'sini kullandığına dair fon kullanım yeri raporu yayınlamıştır.
- Şirket, 20.09.2024 tarihli özel durum açıklamasında; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş. ile Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Savunma Sanayii Başkanlığı arasında Kargo Dron geliştirilmesi projesi kapsamında ek bir sözleşme imzalandığını duyurmuştur.
- Şirket, 31.10.2024 tarihli özel durum açıklamasında; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş. ile Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Savunma Sanayii Başkanlığı arasında ALPİN - 2 İnsansız Helikopter tedarikine ilişkin sözleşme görüşmelerine başlandığını kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 12.12.2024 tarihli özel durum açıklamasında; bağlı ortaklığı olan Titra Teknoloji A.Ş. ile Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Savunma Sanayii Başkanlığı arasında muhtelif adette İnsansız Helikopter tedarikine ilişkin Döner Kanatlı Kargo İHA Projesi sözleşmesi imzaladığını kamuoyuna duyurmuştur.
- Şirket, 07.01.2025 tarihli özel durum açıklamasında; AselsanNET Elektronik ve Haberleşme Sistemleri Sanayi Ticaret İnşaat ve Taahhüt Ltd Şti. ile 2025 yıl sonuna kadar tamamlanmak üzere 1.205.000.000 TL (birmilyarikiyüzbeşmilyontürklirası) + KDV tutarında alt yüklenici sözleşmesi imzaladığını kamuoyuna duyurmuştur.

5. Değerlendirme

13.02.2024 tarihinde pay başına 35,00 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan PATEK payları, en yüksek 177,10 TL kapanış seviyesini görmüş, 09.01.2025 itibarıyla 97,45 TL fiyat ile kapanmıştır. Halka arzdan bu yana geçen süre içinde Şirket paylarında meydana gelen fiyat artış ve azalışları ile mevcut fiyat seviyesinin oluşması üzerinde rol oynayan önemli faktörler özetle;

- Şirket tarafından açıklanan çeşitli tutarlardaki yeni iş ilişkisi anlaşmaları,
- Şirket'in yatırımcılar tarafından bilinirliğinin artması,
- KAP'ta açıklanan Savunma Sanayii alanındaki yeni iş birlikleri,

olarak değerlendirilmektedir.