

**Pasifik Holding 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, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İntegral Yatırım") **Pasifik Holding A.Ş.** ("Şirket" veya "İhraççı") için 02.09.2025 tarihinde hazırladığı ve 08.11.2025 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**

|                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>İhraççı</b>                                       | <b>Pasifik Holding A.Ş.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Halka Arz Eden Pay Sahibi</b>                     | İhraççı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye</b>        | 18.000.000.000 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>SPK Onay Tarihi</b>                               | 07.11.2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş</b>              | Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz Yöntemi</b>                             | Sabit Fiyat İle Talep Toplama                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Aracılık Türü</b>                                 | En İyi Gayret Aracılığı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Talep Toplama Tarihleri</b>                       | 12-13-14/11/2025 (3 Gün)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Halka Arz Fiyatı</b>                              | 1,50 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)</b>         | 4.000.000.000 TL / B Grubu<br>- Sermaye Artışı: 2.000.000.000 TL<br>- Ortak Satışı: 2.000.000.000 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri</b>    | 35.940.690.808 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz İskontosu</b>                           | %25,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri</b> | 26.955.518.106 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye</b>          | 20.000.000.000 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı</b>         | %20,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)</b>             | Yoktur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı</b>          | %20,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Halka Arz Büyüklüğü</b>                           | 6.000.000.000 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Borsa Kodu / Pazar</b>                            | PAHOL.E / Yıldız Pazar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Tahmini İşlem Görme Tarihi</b>                    | 20-21/11/2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı</b>             | Planlanmaktadır. 30 gün boyunca uygulanması planlanan Fiyat İstikrarı işlemleri için ihtiyaç duyulacak fon öncelikli olarak Halka Arz Edenlere ait payların halka arazından elde edebilecekleri gelirlerin %100'ü ile ikincil olarak Şirket'in sermaye artışı yoluyla elde edeceği brüt halka arz gelirinin %20'sinden karşılanacak olup, ilave fon ihtiyacı duyulduğunda Halka Edenlerin Brüt Halka Arz Gelirinin %10'u kadar sağlanacak ilave fondan karşılanacaktır.                                                 |
| <b>Ortaklardan Taahhüt /Teşvik</b>                   | Şirket, 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; Ortaklar, 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. |
| <b>Azami Talep Tutarı</b>                            | Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (19/09/2024 tarihli ve 1508 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

|                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                          | bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcı bazında azami 100.000 adet başvuru dikkate alınacaktır. Yüksek Başvurulu Yatırımcı Grubunda 100.001 adet ve üzerindeki başvurular dikkate alınacaktır.                                 |
| <b>Tahsisat</b>          | - Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %40<br>- Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %50<br>- Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcı Grubu: %10                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Fon Kullanım Yeri</b> | - Yatırım Finansmanı: %80<br>- Finansal Borç Ödemesi: %10<br>- İşletme Sermayesi: %10                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Dağıtım Şekli</b>     | <b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım Yöntemi, Yüksek Başvurulu Yatırımcılar içinse Oransal Dağıtım Yöntemi</b> kullanılacaktır. <b>Yurt İçi Kurumsal Dağıtım:</b> Herbir yurt içi kurumsal yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderleri'nin önerileri de dikkate alınarak Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karar verilecektir. |

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Pasifik Holding A.Ş. 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. Pasifik Holding A.Ş.'nin 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 gereklerini uygun olarak gelişmelerinin ve devamlılıklarını teminat altına almak ve bu amaca uygun ticari, sınai ve mali işlerde bulunmaktadır.

İhraççının yatırım süresi ortalama 5 yıl olarak belirlenmiş olup, yatırım stratejisini buna uygun şekilde yönetmektedir. İhraççı, yatırımlarını sermaye kazancı (değer artışı) ve/veya yatırım geliri (kâr payı) elde etmek amacıyla yapmış ve uygun bir vade için çıkış stratejisi oluşturmuştur.

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

#### Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 30.06.2024 ve 30.06.2025 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

| Kar / Zarar Tablosu (Milyon TL) | 13.06-31.12.2023     | 31.12.2024         | 30.06.2024         | 30.06.2025           |
|---------------------------------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| Net Satışlar                    | 1.753.262.265        | 1.223.252.607      | 700.077.260        | 1.903.540.990        |
| <b>Brüt Kar</b>                 | <b>1.753.262.265</b> | <b>564.455.569</b> | <b>41.280.222</b>  | <b>1.903.540.990</b> |
| Esasa Faaliyet Karı             | 1.748.064.142        | 486.323.314        | 1.986.640          | 1.821.521.605        |
| <b>Dönem Karı/Zararı</b>        | <b>1.397.487.530</b> | <b>257.125.037</b> | <b>365.371.236</b> | <b>1.413.859.721</b> |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.06.2025 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

| Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL) | 31.12.2023            | 31.12.2024            | 30.06.2025            |
|-----------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Dönen Varlıklar                         | 12.686.308            | 617.422.911           | 649.338.919           |
| Duran Varlıklar                         | 11.969.421.322        | 30.103.725.517        | 31.921.259.957        |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                 | <b>11.982.107.630</b> | <b>30.721.148.428</b> | <b>32.570.598.876</b> |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler               | 128.553.704           | 968.618.902           | 1.012.066.137         |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler               | 348.290.283           | 963.710.059           | 1.356.271.556         |
| <b>ÖZKAYNAKLAR</b>                      | <b>11.505.263.643</b> | <b>28.788.819.467</b> | <b>30.202.261.183</b> |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                 | <b>11.982.107.630</b> | <b>30.721.148.428</b> | <b>32.570.598.876</b> |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 4- 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                                   | 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         |
| Abdulkerim 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         |
| <b>Halka Açık</b> | <b>B</b>                            | -                     | -             | <b>4.000.000.000</b>                 | <b>20,00</b>  |
| <b>TOPLAM</b>     |                                     | <b>18.000.000.000</b> | <b>100,00</b> | <b>20.000.000.000</b>                | <b>100,00</b> |

Kaynak: İzahname

#### 5- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken "Maliyet Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)" sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

| Değerleme Özeti (TL)                            | Özsermaye Değeri | Ağırlık     | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri |
|-------------------------------------------------|------------------|-------------|-------------------------------------|
| Maliyet Yaklaşımı (TL)                          | 30.202.261.183   | 50%         | 15.101.130.592                      |
| Çarpan Analizi (TL)                             | 41.679.120.433   | 50%         | 20.839.560.216                      |
| <b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)</b> |                  | <b>100%</b> | <b>35.940.690.808</b>               |
| Ödenmiş Sermaye (TL)                            |                  |             | 18.000.000.000                      |
| Halka Arz İskontosu                             |                  |             | 25,00%                              |
| <b>İskontolu Pay Fiyatı (TL)</b>                |                  |             | <b>1,50</b>                         |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 6- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde Çarpan Analizi yöntemine %50, Maliyet Yaklaşımı yöntemine %50 ağırlık verilerek Şirket'in halka arz öncesi özsermaye değeri 35.940.690.808 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değere %25,00 oranında halka arz iskontosu uygulandığında, Halka Arz Birim Pay Değeri 1,50 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,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak Maliyet Yaklaşımı Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde PD/DD çarpanının kullanılması şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,

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, %25,00 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına pay fiyatı 1,50 TL olarak hesaplanmıştır.

## **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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL 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 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL 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 CAPITAL 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 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.