

# PASİFİK DONANIM VE YAZILIM BİLGİ TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

05 ŞUBAT 2024

## İÇİNDEKİLER

<b>1 HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER</b>	.....	<b>1</b>
<b>2 ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER</b>	.....	<b>2</b>
<b>3 FİNANSAL BİLGİLER</b>	.....	<b>3</b>
<b>4 DEĞERLEME</b>	.....	<b>4</b>
<b>5 DEĞERLEME SONUCU</b>	.....	<b>8</b>
<b>6 GÖRÜŞ</b>	.....	<b>8</b>



## 1. Halka Arza İlişkin Bilgiler

Tablo 1 – Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

İhraççı	Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.
İhraççı Borsa Kodu	PATEK
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	120.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	134.000.000
Ek Pay Satışı	-
Toplam Halka Arz Edilecek Pay	14.000.000 TL Sermaye Artırımı 4.333.334 TL Ortak Satışı (Fatih Erdoğan) 4.333.333 TL Ortak Satışı (Abdulkerim Fırat) 4.333.333 TL Ortak Satışı (Mehmet Erdoğan)
Halka Arz Satış Fiyatı	35,00
Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Talep Toplama Tarihleri	6-7 Şubat 2024
Halka Arz Büyüklüğü	945.000.000
Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Dahil)	-
Tahsilat Grupları	%70 Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar %30 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar

Kaynak: Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi (TL)	Sermaye Payı (%)	Halka Arz Sonrası (TL)	Sermaye Payı
Fatih Erdoğan	40.000.002	33,34	35.666.668	26,62
Abdulkerim Fırat	39.999.999	33,33	35.666.666	26,62
Mehmet Erdoğan	39.999.999	33,33	35.666.666	26,62
Halka Açık	-	-	27.000.000	20,15
Toplam	120.000.000	100	134.000.000	100

Kaynak: Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

## 2. Şirket Hakkında Bilgiler

### 2.1. Faaliyet Konusu

Şirket Destel Bilişim ve Ditravo temel olarak teknoloji bilişim, bilgi ve iletişim teknolojileri sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Destel Connect ise inşaat sektörünün ayrılmaz bir parçası olan, teknolojik altyapı olarak sunulan elektrik taahhüt ve tesisat sektöründe faaliyet göstermektedir.

Bu kapsamda; (i) siber güvenlik ürün ve hizmetleri sunmak, (ii) yazılım, ürün ve servis geliştirmek, danışmanlık hizmetleri vermek, (iii) bilgisayar donanımı, bilgisayar ekranı, klavye yazıcı ve monitör ve yedek parça vb. donanım temini yapmak, (iv) tüm bu teknolojiye ilişkin bütün teknolojik altyapı mühendisliğini ve imalatını yapmak şirketin temel iş alanlarını oluşturmaktadır.

Şirketin temel iş alanlarına ilişkin özet bilgiler aşağıdaki gibidir;

#### 1)Siber Güvenlik:

Siber güvenlik bilgisayar sistemleri, ağları cihazlar ve diğer dijital varlıkları koruma sürecini ifade eden bir kavramdır ve çeşitli tehditlere karşı koruma sağlamak için bir dizi önlemleri içerir. Bu tehditler arasında kötü niyetli yazılımlar (virüsler, Truva atları, casus yazılımlar), bilgi sızıntıları, kimlik avı (phishing), bilgisayar korsanlığı, veri şifreleme saldırıları, DDoS saldırıları (Dağıtılmış Hizmet Reddi Saldırısı), içeriden tehditler ve daha birçok çeşitli tehlike bulunmaktadır.

Şirketin bağlı ortaklıkları arasında yer alan Destel Bilişim; müşterilerine ileri düzey teknolojik çözümleri, profesyonel hizmetler ile birleştiren uçtan uça yüksek erişimli, güvenli ve performanslı, sürekliliği izlenebilir ve yönetilebilir mimariler sunan yeni nesil bir sistem entegratörüdür.

Destel Bilişim, bu kapsamda, müşterilerin ihtiyaçlarını analiz ederek güvenlik açıklarını tespit etmekte, bu açıklara uygun ürün ve çözüm önerileri ile müşterilerine sunmaktadır. Ayrıca talep eden müşterilerinin kurum süreçleri, satış sonrası destek ve bakım, müşteri ihtiyaçlarına göre ürünün özgülleştirilmesi konularında hizmet vermektedir.

## 2)Yazılım:

Şirketin bağlı ortaklığı olan Ditravo yazılım ürünleri, bilgisayar, bilişim, iletişim, elektronik, iletişim ortamı, internet ortam (multimedya) ürünleri alanında mühendislik, mimarlık, müşavirlik, etüt, proje, fizibilite çalışmaları yapmak, sistem çözümlene, bilgisayar teknolojisi geliştirmesini, pazarlamasını yapmak, aynı hizmetleri internet üzerinden de vermek, satmak ve pazarlamak faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Ditravo, seyahat endüstrisini odağına alan, demiryolları ve havayolları için yazılım çözümleri üreten bir teknoloji şirkettir. Geliştirilmiş olan ürünler Türkiye içindeki seyahat hizmet sağlayıcılarının ihtiyaçlarına cevap vermesinin yanı sıra, global pazarda da bir çok demir yolu ve hava yolu seyahat hizmeti sağlayıcının ihtiyaçlarına cevap verecek bir yazılım çözüm mimarisi modüler yapı ile tasarlanmıştır.

## 3) IT / Donanım

- Kurumsal Ağ Hizmetleri
- Sunucu, İstemci ve Sanallaştırma Hizmetleri
- Son Kullanıcı Bakım Destek Hizmetleri
- Yönetilen ve Dış Kaynak Hizmetleri
- Veri Depolama ve Yönetim Hizmetleri
- Birleşik Mesajlaşma Çözümleri
- Danışmanlık ve Profesyonel Hizmetler

Şirket, IT / Donanım sektöründe kendi tüzel kişiliği olarak doğrudan faaliyet göstermekte olup, diğer müşterilerinin yanı sıra grubun tüm şirketlerine yukarıda yer verilen alanlarda kendi personeli ile kullanıcı destek hizmetleri dahil olmak üzere hizmetler sunmaktadır.

## 4) OT / Teknolojik Altyapı

Operasyonel teknoloji sistemleri, endüstriyel süreçlerin sürekliliğini kontrol etmek, sürdürmek, fonksiyonel ve teknik güvenliği sağlamak için kullanılan endüstriyel kontrol sistemleridir.

Grup içerisindeki fonksiyonel ayırım kapsamında, şirketin bağlı ortaklığı Destel Connect ise yurt içi ve yurt dışında başta elektrik(yapısal) kablolama ve tesisat işlemleri olmak üzere, zayıf akım, network, güvenlik altyapıları gibi her türlü teknolojik altyapı sistemleri tasarımı ve imalatı ile bu sistemlerin birbirine entegre ve güvenilir şekilde çalışmasını sağlayacak OT hizmetleri konusunda faaliyet göstermektedir.

OT hizmetlerinin yanı sıra; Destel Connect'in, bina ve bina dışı yapıların elektrik tesisatı, kablolu TV ve bilgisayar ağı tesisatı ile konut tipi anten (uydu anten dahil), elektrikli güneş enerjisi kolektörü, elektrik sayacı, yangın ve hırsız alarm sistemleri, güvenlik sistemleri, iletişim sistemleri vb. kurulumu hususlarında hem projelendirme hem de imalatın yapılması konularında faaliyet göstermektedir.

## 3. Finansal Bilgiler

Tablo 3 – Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. Karşılaştırmalı Bilanço

Bilanço (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>99.079.255</b>	<b>331.897.003</b>	<b>400.714.080</b>	<b>527.848.886</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.867.850	47.625.566	38.080.936	172.649.444
Ticari Alacaklar	57.860.829	168.220.018	174.837.188	255.708.345
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	17.525.816	139.580.255	56.583.151	154.366.317
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	40.335.013	28.639.763	118.254.037	101.342.028
Diğer Alacaklar	4.296.126	25.631.379	16.911.880	11.499.229
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	4.199.888	25.422.245	16.439.477	11.226.535
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	96.238	209.134	472.403	272.694
Sözleşme Varlıkları	19.038.143	39.713.301	86.323.773	0
Devam Eden İnşaat, Taahhüt veya Hizmet Sözleşmelerinden Alacaklar (İlişkili Taraf)	19.038.143	39.713.301	86.323.773	0
Stoklar	5.786.942	38.007.266	42.912.951	48.078.340
Peşin Ödenmiş Giderler	651.591	6.282.792	13.699.461	21.178.123
İlişkili Olmayan Tarafalara Peşin Ödenmiş Giderler	651.591	6.282.792	13.699.461	21.178.123
Diğer Dönen Varlıklar	2.577.774	6.416.681	27.947.891	18.735.405
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>1.394.450</b>	<b>6.141.952</b>	<b>58.741.081</b>	<b>111.931.467</b>
Diğer Alacaklar	68.008	173.627	239.649	312.087
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	68.008	173.627	239.649	312.087
Maddi Duran Varlıklar	1.085.571	2.281.106	6.555.912	30.115.184
Kullanım Hakları	0	1.131.027	16.789.996	19.339.537
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	129.141	450.879	31.365.093	59.020.083
Şerefiye	0	0	10.179.936	10.179.936
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	129.141	450.879	21.185.157	48.840.147
Peşin Ödenmiş Giderler	0	372.810	172.993	0
İlişkili Olmayan Tarafalara Peşin Ödenmiş Giderler	0	372.810	172.993	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	111.730	682	192.235	3.144.576
Diğer Duran Varlıklar	0	1.731.821	3.425.203	0
<b>Toplam VARLIKLAR</b>	<b>100.473.705</b>	<b>338.038.955</b>	<b>459.455.161</b>	<b>639.780.353</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>81.299.846</b>	<b>276.431.345</b>	<b>363.573.844</b>	<b>479.423.176</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	31.974	219.426	2.890.209	3.714.110
Kiralama İşlemlerinden Kalan Yükümlülükler	0	193.977	2.692.816	3.714.110
Diğer Finansal Yükümlülükler	31.974	25.449	197.393	0
Ticari Borçlar	49.195.486	100.656.884	114.825.790	205.530.014
İlişkili Tarafalara Ticari Borçlar	519.607	0	202.912	8.929.906
İlişkili olmayan Tarafalara Ticari Borçlar	48.675.879	100.656.884	114.622.878	196.600.108
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.401.843	2.108.868	2.360.143	14.502.677
Diğer Borçlar	3.000.800	1.670.298	50.529.240	192.194.102
İlişkili Tarafalara Diğer Borçlar	62.678	104.25	48.834.122	180.050.526
İlişkili Olmayan Tarafalara Diğer Borçlar	2.938.122	1.566.048	1.695.118	12.143.576
Ertelenmiş Gelirler	27.550.954	169.381.945	187.245.990	39.394.557
İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	20.455.360	160.872.967	144.615.218	16.437.041
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	7.095.594	8.508.978	42.630.772	22.957.516
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	2.177.239	4.350.679	19.862.722
Kısa Vadeli Karşılıkları	107.622	200.62	1.326.715	4.178.448
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	107.622	125.62	1.196.715	4.000.948
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	0	75.000	130.000	177.500
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	11.167	16.065	45.078	46.545
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2.904.422</b>	<b>8.623.223</b>	<b>35.749.674</b>	<b>25.888.667</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0	976.538	14.410.913	16.790.506
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	0	976.538	14.410.913	16.790.506
Ertelenmiş Gelirler	797.278	335.671	3.734.350	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	797.278	335.671	3.734.350	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	885.907	2.029.616	5.652.403	9.023.794
Çalışanlara Sağlanan Faydalar İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	885.907	2.029.616	5.652.403	9.023.794
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.221.237	5.281.398	11.952.008	74.367
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>84.204.268</b>	<b>285.054.568</b>	<b>399.323.518</b>	<b>505.311.843</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>16.269.437</b>	<b>52.984.387</b>	<b>60.131.643</b>	<b>134.468.510</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>-77.599</b>	<b>941.361</b>	<b>4.916.703</b>	<b>134.468.510</b>
Ödenmiş Sermaye	50.000	1.000.000	1.000.000	120.000.000
Ortak Kontrolde Tabi İşletme Birleşmelerinin Etkisi	0	0	9.412.908	-8.840.853
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	-39.202	39.635	-87.765	-38.854
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazanç(Kayıpları)	-39.202	39.635	-87.765	-38.854
Geçmiş Yıl Karları/Zararları	-81.690	-88.397	-98.274	9.064.586
Dönem Net Karı	-6.707	-9.877	-5.310.166	14.283.631
<b>Kontrol Gücü Olmayan Paylar</b>	<b>16.347.036</b>	<b>52.043.026</b>	<b>55.214.940</b>	<b>0</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>100.473.705</b>	<b>338.038.955</b>	<b>459.455.161</b>	<b>639.780.353</b>

Kaynak: Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

**Tablo 4 – Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. Karşılaştırmalı Gelir Tablosu**

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022	31.12.2022	30.09.2023
Hasılat	136.013.805	258.298.877	263.426.305	403.519.959	481.053.346
Satışların Maliyeti (-)	-118.605.715	-195.504.475,00	-232.500.486	-338.047.729	-363.671.039
<b>Brüt Kar / (Zarar)</b>	<b>17.408.090</b>	<b>62.794.402</b>	<b>30.925.819</b>	<b>65.472.230</b>	<b>117.382.307</b>
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-	-	-	-252.561	-2.273.050
Pazarlama Giderleri	-2.160.322	-4.152.219	-4.212.016	-6.134.658	-7.299.979
Genel Yönetim Giderleri	-3.102.867	-7.256.475	-17.320.751	-23.329.973	-30.749.562
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	14.779.855	48.706.763	55.686.883	85.609.726	52.467.899
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-12.125.587	-54.147.995	-62.081.457	-89.889.939	-63.402.995
<b>Esas Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>14.799.169</b>	<b>45.944.476</b>	<b>2.998.478</b>	<b>31.474.825</b>	<b>66.124.620</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	476.380	1.296.168	114.829	51.307	265.824
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-	-	-	-101.769
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değ. Düş. Kazançları Zararları ve Değ. Düş. Zararlarının İpt.	-267.918	77.706	-600.668	-574.637	80.746
<b>Finansman Geliri / (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>15.007.631</b>	<b>47.318.350</b>	<b>2.512.639</b>	<b>30.951.495</b>	<b>66.369.421</b>
Finansman Gelirleri	-	-	-	-	-
Finansman Giderleri	-40.818	-192.046	-2.964.562	-5.456.630	-3.437.207
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı Zararı</b>	<b>14.966.813</b>	<b>47.126.304</b>	<b>-451.923</b>	<b>25.494.865</b>	<b>62.932.214</b>
Sürdürülen Faaliyetlerden Vergi Geliri / Gideri	-3.393.308	-11.440.191	-4.048.141	-12.020.209	-17.086.319
Dönem Vergi Gideri	-2.233.421	-7.288.691	-1.190.033	-5.453.428	-31.891.373
Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri	-1.159.887	-4.151.500	-2.858.108	-6.566.781	14.805.054
<b>Dönem Karı / (Zararı)</b>	<b>11.573.505</b>	<b>35.686.113</b>	<b>-4.500.064</b>	<b>13.474.656</b>	<b>45.845.895</b>

**Kaynak: Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu**

## 4. Değerleme

Halk Yatırım, Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş.’nin halka arz fiyatını tespitinde gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

### 4.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Şirketin nakit akışları üzerinde çalışılırken;

- Şirketin ana iş planları çerçevesinde yaptığı yatırımlarla devreye girecek 2 yeni iş kolunun toplam gelirler içerisindeki payının önemli ölçüde artış gösteriyor olması,
- Yurt içinde ve yurt dışında benzer nitelik, derinlik ve kapsamda faaliyet gösteren halka açık bir şirketin bulunmaması,
- Yeni iş alanlarında müşterileri ile imzaladığı avantajlı sözleşmeler sayesinde edindiği rekabet üstünlüğü ve
- Şirketin faaliyet gösterdiği iş kollarında, faaliyet gösteren diğer şirketlerin segmentlerinde pazar payı, kar marjı ve büyüme hızları açısından durağan hale gelmiş ve uzun zamandır faaliyet gösteren şirketler olmaları sebebiyle daha hızlı büyüme olanağına sahip olması,

ve bu etkenlerin yarattığı koşullar göz önünde tutulmuştur.

### İNA Varsayımları

- İndirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında gelecek yıllar için makro ekonomik varsayımlar, Halk Yatırım’ın Orta Vadeli Program (OVP) ile uyumlu tahminleri baz alınarak oluşturulmuştur.
- Gelir artışları yıllar itibarıyla bakıldığında 2025 yılı için %46,1, 2026 %60,1, 2027 yılı için %40,5 ve 2028 yılı için %29,1 olarak varsayılmıştır.
- Şirketin geçmiş dönemlerdeki faaliyet giderlerinin satışlara olan oranı tespit edilmiş ve projeksiyon dönemi için faaliyet giderlerinin tespit edilmesinde kullanılmıştır.

- Şirketin amortisman giderlerinin net satışlara oranının, yapılacak veri merkezi yatırımlarıyla birlikte artacağı öngörülmektedir.
- Şirket için net işletme sermayesinin yıllar itibarıyla hesaplanmasında; 2023 yılı 4. çeyrek için geçmiş dönem çevrim süre ortalamaları dikkate alınmış, 2024-2028 yılları arasında şirketin nakit döndürme süresinin, toplam gelir içerisinde yazılım/donanım hizmetlerinden elde edilen gelirlerin artışına bağlı olarak kısıllacağı öngörülmüştür. 2024-2028 yılları arasında gelirin büyük bir bölümünün yazılım, uygulama geliştirme ve siber güvenlik gibi iş kollarından elde edilecek olması sebebiyle faaliyet döngüsünün sektör ortalamasına yakınsaması beklenmektedir.
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplanmasında kaldıraç için şirketin hedefleri doğrultusunda finansal kaldıraç oranını %10 seviyesinde tutabileceği öngörülmektedir. Risksiz faiz oranı için referans olarak Türkiye 5 yıl vadeli tahvilin getiri oranı kullanılmıştır. Mevcut durumdaki makroekonomik beklentiler de göz önüne alınarak 2025 yılından itibaren kademeli olarak azaltılmıştır. Beta katsayısı 1 olarak varsayılmıştır. Borçlanma maliyeti, şirketine özgü risk ve finansman koşulları göz önünde bulundurularak, risksiz getiri oranı üzerine 400 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır.

**Tablo 5 – Pasifik Donanım ve Yazılım A.Ş. İNA Tablosu**

İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışı	1.678
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	%5,00
İndirgenmiş Devam Eden Değer	4.157
Firma Değeri	5.835
+ Nakit ve Nakit Benzeri	172,6
- Finansal Borçlar	21
<b>Özkaynak Değeri</b>	<b>5.988</b>
<b>Değerleme Tarihi İtibarıyla Özkaynak Değeri (11.01.2024)</b>	<b>6.503</b>

**Kaynak: Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu**

Projeksiyon dönemi boyunca AOSM ile indirgenmiş nakit akımları üzerinden şirketin 30.09.2023 tarihindeki firma değeri bulunmuş ve firma değerine nakit ve nakit benzeri eklenip finansal borçlar çıkartılıp şirketin 30.09.2023 tarihindeki özsermaye değeri 5.988 mn TL olarak hesaplanmıştır. 30.09.2023 tarihli özsermaye değeri, fiyat tespit raporu tarihi olan 11.01.2024 tarihindeki karşılığına 2023 yılı özkaynak maliyet kullanılarak getirilmiş ve özsermaye değeri 6.503 mn TL olarak hesaplanmıştır.

## 5. Değerleme Sonucu

Halk Yatırım tarafından yapılan değerlendirme çalışmasında, indirgenmiş nakit akımları analizi kullanılarak şirket değeri tespit edilmiştir. **Bu analiz sonucunda Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. için ulaşılan piyasa değeri 6.503 mn TL olup hisse başı fiyatı 54,19 TL hesaplanmıştır.** Tespit edilen değere %35,4 oranında halk arz iskontosu uygulanmış olup, **halka arz iskontosu sonrası pay başına 35,00 TL olarak belirlenmiştir.**

Tablo 6 – Pasifik Donanım ve Yazılım A.Ş. İNA Tablosu

	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

Kaynak: Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

## 6. Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşünderiz.
- ✓ Değerleme yöntemi olarak indirgenmiş nakit akımları analizinin kullanılmış olmasının makul olduğu görüşünde olmakla birlikte, piyasa çarpanlarına da yer verilmesinin şirket değerinin daha sağlıklı tespitine katkı sağlayabileceği görüşünderiz.
- ✓ İndirgenmiş nakit akımları kapsamında kullanılan varsayım ve tahminler ile bunlara yönelik yapılan açıklamaların anlaşılır ve makul olduğu görüşünderiz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler sonucunda ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Pasifik Donanım ve Yazılım Bilgi Teknolojileri A.Ş. için %35,4 halka arz iskontosunun ve iskonto sonrası 35,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.**

### Yasal Çekinceler

Burada yer alan bilgiler INVESTAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, INVESTAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile INVESTAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Sorumlu değildir.