Pasifik Holding A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu
Değerlendirme Raporu

12 Kasım 2025

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.
Maslak Mah. Ahi Evran Caddesi Polaris Plaza No: 21/9 34485 Sarıyer - İstanbul - Türkiye
T: +90 212 367 36 36 F: +90 212 346 10 40 www.unlumenkul.com Tic. Sic. No: İstanbul-271186

İçindekiler

1. Raporun Amacı 3
2. Halka Arz Bilgileri 4
2.1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler 4
3. Şirket Hakkında Özet Bilgiler 4
3.1 Halka Arzın Gerekçesi 4
3.2 Sermaye ve Ortaklık Yapısı 4
3.3 Şirket Faaliyetlerini Tanıtıcı Bilgiler 5
3.4 Şirket Hakkında Finansal Bilgiler 7
3.4.1 Özet Gelir Tablosu 7
3.4.2 Özet Bilanço 7
4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi 7
5. Sonuç – Değerleme Hakkındaki Görüşümüz 8

Pasifik Holding A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu

1. Raporun Amacı

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") pay ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasların düzenlendiği 22/06/2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. Fıkrası çerçevesinde ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır. Rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. liderliğindeki konsorsiyum aracılığıyla arz edilecek Pasifik Holding A.Ş. (Pasifik Holding) paylarının halka arzı kapsamında İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu yöntem, içerik ve varsayımlar açısından analiz edip değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan analiz raporunda 5. kısımda bulunan Sonuç (sayfa 8) değerlendirmemizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler; izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

İşbu rapor yalnızca ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'nin fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü ve değerlendirmeleri olup yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri, teklif veya tavsiye niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları, halka arza ilişkin olarak KAP'ta yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

2. Halka Arz Bilgileri

2.1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	12-13-14 Kasım
Halka Arz Fiyatı	1,50 TL
Borsa Kodu	PAHOL
İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Konsorsiyum Lideri	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tahsisat Grupları	%40 Yurt İçi Bireysel - 1.600.000.000 TL Nominal %10 Yüksek Başvurulu - 400.000.000 TL Nominal %50 Yurt İçi Kurumsal - 2.000.000.000 TL Nominal
Halka Arz Şekli	2.000.000.000 TL Nominal Sermaye Artırımı 2.000.000.000 TL Nominal Ortak Satışı
Halka Arz Öncesi Sermaye	18.000.000.000 TL Nominal
Halka Arz Sonrası Sermaye	20.000.000.000 TL Nominal
Halka Arz Büyüklüğü	6.000.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	30.000.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%20
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	30 Gün
Katılım Endeksi	Uygun değildir
Fon Kullanım Yeri	%80 - Yatırımlar %10 - Finansal Borç Ödemesi %10 - İşletme Sermayesi

Kaynak: İzahname

3. Şirket Hakkında Özet Bilgiler

3.1 Halka Arzın Gerekçesi

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirkete değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin güçlü bir şekilde uygulanması, Şirketin kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

3.2 Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirketin 18.000.000.000 TL tutarındaki sermayesinde, Fatih ERDOĞAN'ın sahip olduğu 666.666.668 TL nominal değerli, Abdulkerim FIRAT'ın sahip olduğu 666.666.666 TL nominal değerli ve Mehmet ERDOĞAN'ın sahip olduğu 666.666.666 TL nominal değerli (B) Grubu paylar ortak satış yoluyla halka arz edilecektir. Toplam ortak satışı yoluyla halka arz edilecek nominal tutar (2.000.000.000 TL), halka arz öncesi toplam sermayenin %11,11'ine denk gelmektedir.

Pay Sahibi	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		(TL)	(%)	(TL)	(%)
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
Halka Açık Kısım	B	-	-	4.000.000.000	%20,00
TOPLAM		**18.000.000.000**	**100**	**20.000.000.000**	**100**

Kaynak: İzahname

3.3 Şirket Faaliyetlerini Tanıtıcı Bilgiler

İhraççı, 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. İhraççı, yatırımlarını sermaye kazancı (değer artış) ve/veya yatırım geliri (kar payı) elde etmek amacıyla yapmış ve uygun bir vade için çıkış stratejisi oluşturmuştur. İhraççı'nın yatırımcısı konumunda olan ve mevcut durumda 3 gerçek kişi ortağı bulunmaktadır. İhraççı bahse konu yatırımları uzun vadeli stratejik yatırımlar kapsamında değerlendirmemektedir ve bu yatırımlardan uygun koşullar oluştuğunda, halka arz/kurumsal yatırımcılara satış/tahsisli satış gibi çeşitli yöntemler ile çıkış sağlamayı hedeflemektedir.

Şirketin yatırımları; inşaat ve gayrimenkul, enerji, madencilik, uluslararası lojistik, teknoloji-bilişim ve orman ürünleri sektörlerindedir.

İhraççı, yeni yatırım alanlarının saptanması, projelendirilmesi ve gelecek planlarının yapılmasında dünyadaki gelişmleri takip etmektedir. Dünya ekonomisi, ülke ekonomisi, siyasi ve jeopolitik istikrar göz önünde tutulmaktadır. İhraççı yeni yatırımlarda risk alabilir. İhraççı, mevcut yatırımlarının süresini ortalama 5 yıl olarak belirlemiş olup, yatırım stratejisini ve çıkış senaryosunu dünya ve ülke ekonomisi ile birlikte uluslararası piyasalarda meydana gelen gelişmeler doğrultusunda yılda en az bir kere olmak üzere periyodik olarak gözden geçirmeyi ve gerekli durumlarda revize etmeyi planlamaktadır. Çıkış stratejisi olarak halka açık şirketler olan Pasifik GYO, Pasifik Eurasia ve Pasifik Teknoloji paylarının borsada satış yöntemi ve potansiyel yerli ve yabancı yatırımcılara satış; diğer şirketler için ise halka arz suretiyle payların satış yöntemlerinin uygulanması planlanmaktadır.

İhraççı'nın yatırım yaptığı ortaklıklar vasıtasıyla faaliyet gösterdiği alanlar aşağıdaki gibidir:

A. **İnşaat ve Gayrimenkul**: Şirket inşaat ve gayrimenkul sektöründeki yatırımlarını Pasifik İnşaat ve Gayrimenkul Grubu vasıtasıyla gerçekleştirmektedir. Söz konusu grup; Pasifik GYO ve Pasifik GYO'nun ortağı olduğu Merkez Ankara Adi Ortaklığı, Pasifik Levent Adi Ortaklığı, Pasifik

Kemerburgaz Adi Ortaklığı, Pasifik Göktürk Adi Ortaklığı ve Pasifik Bodrum Adi Ortaklığı, Pasifik Etiler Adi Ortaklığı ve Merkez Cadde'den oluşmaktadır.

B. **Enerji**: Şirketin enerji alanındaki yatırımlarını, Pasifik Enerji Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Enerji Grubu, Pasifik Yenilenebilir Enerji ile bu şirketin %20'sine sahip olduğu Genergy, %100'üne sahip olduğu Windrogen, Pasifik Elektron, Seara ve %34'üne sahip olduğu Agronatura'dan oluşmaktadır. Grup depolamalı rüzgar enerjisi, güneş enerjisi ve doğalgaz çevrim ve elektrik tedarik faaliyetlerinde bulunacaktır.

C. **Madencilik**: Şirketin madencilik alanındaki yatırımları Pasifik Madencilik tarafından yürütülmektedir. Pasifik Madencilik Sivas bölgesinde yer alan maden sahalarında polimetalik maden üretimi yapacaktır.

D. **Uluslararsı Lojistik**: Şirketin uluslararası lojistik alanındaki yatırımları Pasifik Uluslararası Lojistik Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Uluslararası Lojistik Grubu; Pasifik Eurasia ve bağlı ortaklıkları Pasifik Global Lojistik, Pasifik Eurasia DTİ, Pasifik ISR, Pasifik Akgünler ve PSF Pasifik Corp.'dan oluşmaktadır.

E. **Teknoloji-Bilişim Sektörü**: Şirketin teknoloji-bilişim alanındaki yatırımları Pasifik Teknoloji Grubu vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Pasifik Teknoloji Grubu; Pasifik Teknoloji ve bağlı ortaklıkları olan Destel Bilişim, Destel Connect, Icredible, Ditravo, Pasifik Group, Proline ve Titra Teknoloji'den oluşmaktadır. Pasifik Teknoloji Grubu; (i) siber güvenlik, (ii) yazılım geliştirme, (iii) IT/donanım ve (iv) OT/teknolojik altyapı hizmetleri ve (v) savunma ve insansız hava araçları yazılımı olmak üzere 5 ana başlık altında hizmet vermektedir.

F. **Orman Ürünleri Sektörü**: Şirketin orman ürünleri sektöründeki yatırımları Aden Pelet vasıtasıyla yerine getirilecektir. Aden Pelet ilk aşamada odun peleti üretimi gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

İlk Yatırım Tarihi	Ticaret Unvanı	Faaliyet Alanı	Sermayesi	İhraççı Payı	
				Tutar (TL)	Oran (%)
27.12.2023	Pasifik GYO	Gayrimenkul	5.323.560.210	674.880.000	12,67
27.12.2023	Pasifik Eurasia	Uluslararası Lojistik	672.000.000	120.000.000	17,86
5.04.2024	Pasifik Teknoloji	Teknoloji	600.000.000	306.000.000	51
18.12.2023	Pasifik Madencilik	Maden	25.000.000	17.500.000	70
18.12.2023	Pasifik Yenilenebilir Enerji	Enerji	30.000.000	21.000.000	70
29.12.2023	Aden Pelet	Orman Ürünleri	30.000.000	24.000.000	80

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3.4 Şirket Hakkında Finansal Bilgiler

3.4.1 Özet Gelir Tablosu

(TL)	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024	31.12.2023
Hasılat	1.903.540.990	1.223.252.607	700.077.260	1.753.262.265
Brüt Kar (Zarar)	1.903.540.990	564.455.569	41.280.222	1.753.262.265
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	1.821.521.605	486.323.314	1.986.640	1.748.064.142
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	1.821.521.605	486.323.314	1.986.640	1.748.064.142
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	1.955.627.318	964.344.668	538.981.198	1.747.432.771
Dönem Karı (Zararı)	1.413.859.721	257.125.037	365.371.236	1.397.487.530
Pay Başına Kazanç	0,0785	0,0174	0,0631	11,6659

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3.4.2 Özet Bilanço

(TL)	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Dönen Varlıklar	649.338.919	617.422.911	12.686.308
Duran Varlıklar	31.921.259.957	30.103.725.517	11.969.421.322
Toplam Varlıklar	**32.570.598.876**	**30.721.148.428**	**11.982.107.630**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.012.066.137	968.618.902	128.553.704
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.356.271.556	963.710.059	348.290.283
Özkaynaklar	30.202.261.183	28.788.819.467	11.505.263.643
Toplam Kaynaklar	**32.570.598.876**	**30.721.148.428**	**11.982.107.630**

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Şirketin halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

a) **Maliyet Yaklaşımı**: Toplama Yöntemi

b) **Pazar Yaklaşımı**: Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Şirketin değerlemesinde Toplama ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemlerine verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %25,00 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde **26.955.518.106 TL** Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Buna göre, ödenmiş sermayesi 18.000.000.000 TL olan Şirketin pay başına halka arz fiyatı **1,50 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz edilecek payların toplam nominal değeri 4.000.000.000 TL olup, halka açıklık oranı **%20,00** olarak hesaplanmıştır.

Kullanılan Yöntemler	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Maliyet Yaklaşımı - Toplama Yöntemi	30.202.261.183	%50,00	15.101.130.592
Pazar Yaklaşımı - Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	41.679.120.433	%50,00	20.839.560.216
Şirket Değeri			**35.940.690.808**
Halka Arz İskontosu			%25,00
İskontolu Şirket Değeri			**26.955.518.106**
Ödenmiş Sermaye			18.000.000.000
Halka Arz Fiyatı			**1,50**
	Satış Şekli	**Nominal**	**Tutar**
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	Sermaye Artırımı	2.000.000.000	3.000.000.000
	Ortak Satışı	2.000.000.000	3.000.000.000
Halka Arz Büyüklüğü		**4.000.000.000**	**6.000.000.000**
Halka Açıklık Oranı			**%20,00**

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. Sonuç – Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan finansal bilgilerin ve değerleme yöntemlerinin anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve detaylı olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak %50'şer ağırlıklarla maliyet yaklaşımı ve pazar yaklaşımı yöntemlerinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Piyasa çarpanları analizinde PD/DD çarpanının kullanılmasının şirketin faaliyetleri ile uyumlu olduğunu düşünüyoruz.
- Halka arz iskontosunun %25,00 olarak uygulanmasının makul olduğunu düşünüyoruz.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. (“ÜNLÜ & Co”), Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar’ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerini de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar’ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co’dan herhangi bir talepte bulunulamaz. Bu rapor ABD’de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.