

17/07/2025

Karlılık ivmesi yükseliyor; güçlü büyüme

Pasifik Teknoloji'yi hisse başına 50,59TL hedef fiyatla ve "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyesi ile takip ettiğimiz şirketler kapsamına alıyoruz. Şirket, siber güvenlik, yazılım ve danışmanlık, bilgisayar donanımı, teknolojik altyapı, savunma teknolojileri ile uluslararası ticaret ve lojistik alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirketin faaliyet gösterdiği sektörlerdeki derin tecrübesi ve gerekli güvenlik akreditasyonlarına sahip olması şirkete büyük avantaj sağlamaktadır. Ayrıca, şirket hem kamu hem özel sektörde faaliyet gösteren birçok şirkete hizmet sunarak gelirlerini çeşitlendirmektedir. Şirketin 2025 yılı satışlarının yıllık %266 artışla 3.8 milyar TL'ye, 2026'da ise savunma ve bilişim alanında yeni siparişlerin katkısıyla %50 artışla 5,6 milyar TL'ye yükselmesini bekliyoruz. Net karın 2025 yılında 607 milyon TL'ye, 2026 yılında ise %43 artışla 871 milyon TL'ye ulaşacağını tahmin ediyoruz. Şirketin mevcut değerlemesini 2026 tahmini 2,5x Fiyat/Satışlar ve 2,6x Firma Değeri/Satışlar oranı ile cazip buluyoruz. Şirketin Titra Savunma ve Proline Teknoloji iştiraklerinin potansiyellerinin henüz fiyatlanmadığını düşünüyoruz. Önümüzdeki yıllarda Titra Savunma ve Proline Teknoloji şirketlerinin olası halka arzı hisse için önemli katalisttir.

Operasyonel karlılık yükseliş trendinde ilerliyor.

2024 yılında satın alınan Titra Savunma ve Proline Teknoloji'nin orta ve uzun vadede şirketin operasyonel karlılığına destek vereceğini düşünmekteyiz. 2025 yılını şirket için büyüme yılı olarak görüyoruz. NATO bünyesindeki ülkelerin savunma harcamalarını hem orta hem uzun vadede GSYH'larının %5'i seviyelerine çıkartacak olmaları, şirketin özellikle savunma sanayi alanında donanım ürünleri üreten ve geliştiren **Titra Savunma**'nın ürünlerine olan talebi olumlu etkileyebilir. **Proline Teknoloji** tarafında ise şirket, parmak izi, damar izi, yüz tanıma ve diğer biyometrik kimlik doğrulama sistemleri için hem yazılım hem donanım tarafında yenilikçi çözümler üretmektedir. 2025 yılı itibarıyla en az iki yeni ürünün daha ticarileştirilmesi planlanmakta olup, şirketin teknolojik yetkinlikleri sayesinde yeni pazarlara erişeceğini düşünmekteyiz. FAVÖK'ün 2025 yılında 1.1 milyar TL'ye 2026 yılında ise 1.5 milyar TL'ye ulaşmasını beklerken FAVÖK marjının 2025 yılında %28,5'e yükseleceğini öngörüyoruz. İnsansız ve otonom hava araçlarının seri üretimi, devam eden proje ve yeni sipariş ürünlerin yüksek miktarda üretiminin yapılabilmesine imkan verecek finansmanı teminen şirket ortakları şirkete tahsisli sermaye artırımı yoluyla 2 milyar TL kaynak sağlayacaktır.

Net borcun VAFÖK'e oranının iyileşmesini bekliyoruz.

Şirketin büyümek için tercihi kendi özkaynakları olup borçluluk seviyesini düşük tutmak istemektedir. 2025 yılı net borcun FAVÖK'e oranının 0,4x seviyesinden 2027 yılında şirketin net nakde geçmesini öngörüyoruz. Serbest nakit marjının tahmin aralığımızda (2026-2032) ortalama %16 olarak gerçekleşmesini öngörmekteyiz.

PATEK

Bloomberg/Reuters Kodu	PATEK TI / PATEK.IS
Tavsiye	Endeks Üzeri Getiri
Hisse Fiyatı (TL)	23.70
Hedef Fiyat (TL)	50.59
Yükseliş Potansiyeli	113%

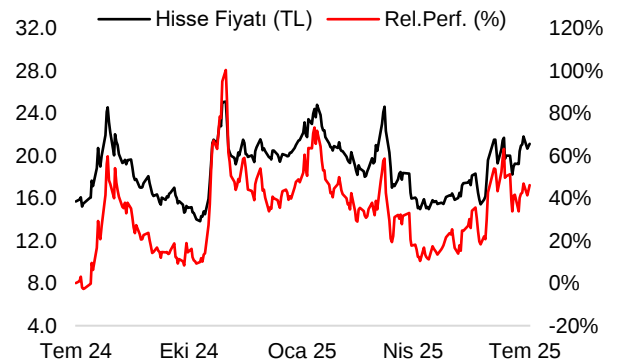
Piyasa Değeri (mn TL)	14,220
Halka Açıklık (%)	32.0
12 Aylık yüksek/düşük (TL)	25.10 / 13.84
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn USD)	19.2
Net Borç (mn TL) - 1Ç25	454
Firma Değeri(mn TL)	14,674

Tahminler* (mn TL)	2023	2024	2025T	2026T
Net Satışlar	1,084	1,028	3,756	5,634
% büyüme	46%	-5%	266%	50%
FAVÖK	-32	-111	1,071	1,457
% marj	-2.9	-10.8	28.5	25.9
Net Kar	45	-118	607	871
% marj	4.2	-11.5	16.2	15.5
Sermaye Getirisi	29%	-13%	30%	27%
Temettü	0	0	0	0
% Temettü verimi	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Çarpanlar	2023	2024	2025T	2026T
F/Satışlar	13.1x	13.8x	3.8x	2.5x
FD/Satışlar	13.1x	14.1x	3.9x	2.6x
F/DD	65.5x	11.8x	5.1x	3.9x

	1M	3M	12M	YTD
Rel. Getiri	6%	44%	63%	10%
Mutlak	15%	44%	48%	13%

* IAS29 uygulanmıştır



OYAK Yatırım Araştırma

İçindekiler

Değerleme	3
Riskler	4
Şirket Profili	5
Şirketin faaliyet gösterdiği sektörlerdeki güçlü yanları.....	5
Şirketin Sektördeki Konumu	5
Bağlı Ortaklıklar	7
Proline Teknoloji	7
Ditravo	8
iCredible	8
Titra: Savunma Sanayiinde Yeni Bir Oyuncu.....	9
Savunma Sanayi ve Potansiyeli.....	9
Değerleme Yaklaşımı	16
Derecelendirme Metodolojisi	16

Değerleme

TL bazlı İNA değerlememizde, %29,5 özkaynak maliyeti, %25,0 borçlanma maliyeti ve 1,00 hisse senedi betasına dayanan %24,5 AOSM kullandık. Uç değer büyüme oranı varsayımımız ise %18,1'dir. Buna göre, İNA değerlememiz PATEK için hisse başına 50,59TL 12 aylık hedef fiyata işaret ederken %113'lük getiri potansiyeline karşılık gelmektedir.

Tablo 1: PATEK İNA Analizi

TL mn	2023	2024	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Satışlar	1,084	1,028	3,756	5,634	7,606	9,888	12,656	16,073	20,092	25,115
Yıllık büyüme	46%	-5%	266%	50%	35%	30%	28%	27%	25%	25%
Brüt Kar	61	1	1,315	1,803	2,434	3,164	4,050	5,143	6,429	8,037
Yıllık büyüme	-30%	-98%	-	37%	35%	30%	28%	27%	25%	25%
Brüt kar marjı	5.7%	0.1%	35.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%
EBIT	-53	-172	864	1,239	1,749	2,472	3,164	4,179	5,224	6,530
Yıllık büyüme	-273%	223%	-	43%	41%	41%	28%	32%	25%	25%
FVÖK marjı	-4.9%	-16.7%	23.0%	22.0%	23.0%	25.0%	25.0%	26.0%	26.0%	26.0%
FAVÖK	-32	-111	1,071	1,457	1,984	2,723	3,431	4,459	5,517	6,835
Yıllık büyüme	-188%	248%	-	36%	36%	37%	26%	30%	24%	24%
FAVÖK marjı	-2.9%	-10.8%	28.5%	25.9%	26.1%	27.5%	27.1%	27.7%	27.5%	27.2%
Net İşletme Sermayesi	194	428	904	1,299	1,726	2,219	2,815	3,548	4,408	5,481
İşletme Sermayesi Değişimi	18	233	476	395	427	493	596	732	860	1,073
Satışlara oranı	17.9%	41.6%	24.1%	23.1%	22.7%	22.4%	22.2%	22.1%	21.9%	21.8%
Yatırım Harcamaları	0	873	1,127	113	152	198	253	321	402	502
Satışlara oranı	0.0%	85.0%	30.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Vergi	-11	-34	130	186	262	371	475	627	784	979
Serbest nakit akışı	-39	-1,184	-662	763	1,142	1,662	2,107	2,778	3,471	4,280
Yıllık büyüme	-	-	-	-	50%	45%	27%	32%	25%	23%
Serbest nakit akışı marjı	-3.6%	-115.2%	-17.6%	13.5%	15.0%	16.8%	16.7%	17.3%	17.3%	17.0%
AOSM	24.5%	24.5%	25.7%	25.1%	24.6%	24.2%	23.9%	23.5%	23.1%	22.7%
İskonto faktörü	0.00	1.00	0.80	0.64	0.51	0.41	0.33	0.27	0.22	0.18
Serbest nakit akışının bugünkü değeri	0	-1,184	-527	485	583	683	699	746	757	761
Serbest nakit akışı - Bugünkü değer toplamı	4,188									
Uç değer bugünkü değeri	19,646									
Firma değeri	23,834									
Net borç (2023 Yıl sonu)	454									
Öz sermaye değeri	23,441									
Azınlık Payları	-61									
Hisse adeti (mn)	600									
Hesaplanan değer	39.07									
12 aylık hedef fiyat	50.59									
Anlık hisse değeri	23.70									
Yükselme potansiyeli	113%									

*2023 yılı ve sonrası için enflasyon muhasebesi uygulanmıştır.

AOSM	24.5%
Borçlanma maliyeti	25.0%
Özkaynak maliyeti	29.5%
Risksiz getiri oranı	24.0%
Hisse risk primi	5.5%
Hisse beta	1.00
Borçların ağırlığı	80%
Özkaynak ağırlığı	20%
Uç değer oranı	18.1%
Uç değer	110,496

Riskler

- Pazarda oluşan talebe göre yeni ürünlerin ve hizmetlerin şekil değiştiriyor olması ve bu yeni ürün/hizmet talebine şirketin yeterince cevap verememe ihtimali şirketin finansallarını olumsuz etkileyebilir.
- Bazı müşterilerin kamu kurumlarından oluşması, kamu harcama ve bütçe limitlerine bağlı olunması, kamu ihalelerinin rekabete açık olması ve işlerin devamı için açılan ihalelerin kazanılmasında potansiyel zorluk yaşanması şirketin finansallarını olumsuz etkileyebilir.
- Savunma sanayi alanında her ne kadar NATO ülkelerinin GSYH'nın %5'i kadar savunma harcaması yapmayı taahhüt etmesi ve bu taahhütü bir NATO ülkesi olarak Türkiye'nin de uygulayacak olması şirket için bir potansiyel oluştursa da, ülkelerin savunma harcamalarının beklenen düzeyde artmaması şirket için bir risk unsuru oluşturmaktadır.
- Şirketin özellikle satışını gerçekleştirdiği siber güvenlik ürünlerinin girdilerinin döviz bazlı olması nedeniyle kurdaki potansiyel yükselişler kur farkı giderlerini artırarak finansalları olumsuz etkileyebilir. 2024 yılsonu finansallarına göre USD/TL kurundaki her %10'luk değişim net karı %2,7 etkilemektedir.
- Şirketin iştiraki Destel Connect'in faaliyet gösterdiği elektrik taahhüt ve tesisat alanında gayrimenkul yatırım ortaklıklarının olması sayesinde faizlerin potansiyel düşüşünden artacak iş hacmi nedeniyle PATEK'in finansalları olumlu etkilenebilir.
- Risksiz faiz oranındaki değişim değerlemeyi etkilemektedir. Risksiz faiz oranındaki her 1 puanlık değişim değerlememizi %2,5 oranında etkilemektedir.

Şirket Profili

Pasifik Teknoloji, 2015 yılında kurulmuş bir teknoloji ve bilişim şirkettir. Şirket, siber güvenlik, yazılım ve danışmanlık, bilgisayar donanımı, teknolojik altyapı, savunma teknolojileri ile uluslararası ticaret ve lojistik alanlarında faaliyet göstermektedir. Siber güvenlik alanında, müşterilerine siber tehditlere karşı koruma sağlayan çözümler sunmaktadır. Yazılım geliştirme, danışmanlık ve mühendislik hizmetleri ile ileri düzeyde ağ ve ağ güvenliği çözümlerine odaklanır. Bilgisayar donanımı, teknolojik altyapı bileşenlerinin teminini yapmanın yanı sıra mühendislik ve imalatını da gerçekleştirir. Pasifik Teknoloji, aynı zamanda savunma teknolojileri alanında aktif faaliyet göstermektedir. Uluslararası ticaret ve lojistik alanlarında global pazarda iş birlikleri kurarak büyümesini desteklemeyi amaçlamaktadır.

Şirketin faaliyet gösterdiği sektörlerdeki güçlü yanları

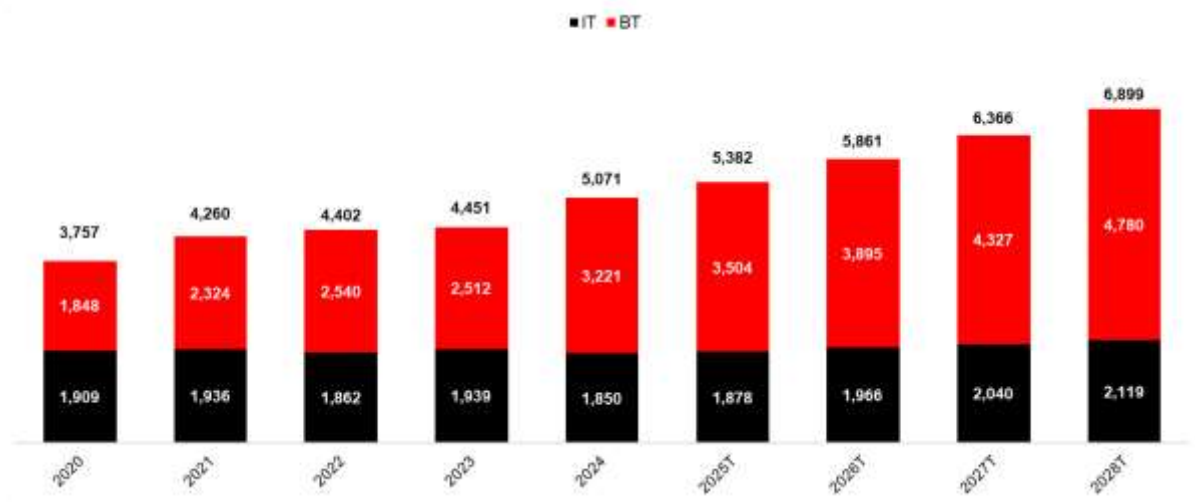
- Şirketin faaliyet gösterdiği sektörlerdeki derin tecrübesi ve gerekli güvenlik kriterlerine sahip olması
- Şirketin hem kamu hem özel sektörde faaliyet gösteren birçok şirkete hizmet sunarak gelirlerini çeşitlendirmiş olması
- Şirketin ürün geliştirirken uluslararası standartları göz önüne alması
- Organik ve inorganik büyüme potansiyeline sahip olması ve birçok sektörde faaliyet gösteren diğer şirketlerle iş birliğine gitmesi
- Geliştirilen ve geliştirilecek olan yazılımların şirketin özkaynağı ile finanse edilmesi
- Yurt içi ve dışında benzer nitelikler ve kapsamda faaliyet gösteren rakibinin olmaması

Şirketin Sektördeki Konumu

Şirket genel çerçeveden incelendiğinde Teknoloji, Bilişim ile Bilgi ve İletişim sektörleri çatısı altında faaliyet göstermektedir. Bu çerçevede Türkiye’de ve globalde hızla büyüyen teknoloji sektörü göz önüne alındığında şirket hem yurt içinde hem de yurt dışında ölçeklenebilir bir büyüme potansiyeline sahiptir. Bu duruma ek olarak özellikle son dönemde Avrupa Birliği özelinde ve NATO bünyesindeki ülkelerin savunma harcamalarını hem orta hem uzun vadede GSYH’larının %5’i seviyelerine çıkartacak olmaları, şirketin özellikle savunma sanayi alanında donanım ürünleri üreten ve geliştiren Titra Savunma ve Sanayi ile Savx Teknoloji ve Havacılık şirketleri bünyesinde gerçekleştirdiği operasyonlarının talep yönünde pozitif etkilenmesi muhtemeldir.

Geniş açıdan yapılan değerlendirmelerde bir çatı sektör olarak Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü global ölçekte 2024 yılında 5.07 trilyon USD büyüklüğe ulaşırken bu büyüklük 2021, 2022 ve 2023 yılları arasında neredeyse yatay kalan sektörün 2024 yılında hızlı bir ivlenme kazandığını ortaya koyuyor. Deloitte tarafından hazırlanan Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü 2024 yılı raporuna göre 2020-2023 yılları arasında pazardaki yıllık bileşik büyüme oranı (YBBO) %5.8’iken yalnızca 2023 – 2024 yılları arasında pazar %13.9 büyüyerek 4,5 trilyon USD’den 5,1 trilyon USD seviyesine çıktı.

Tablo 2: Küresel Bilgi ve İletişim Teknolojileri Pazar Büyüklüğü (Milyar USD)



Kaynak: TÜBİSAD

Sektöre yönelik gelecek projeksiyonları ise büyümenin dolar cinsinden küresel ölçekte güçlü büyümesini sürdüreceği yönünde. 2025 – 2028 yılları boyunca sektörün YBBO %9 büyüyerek 2025 yılı tahmini olan 5.4 trilyon USD seviyesinden 6.9 trilyon USD seviyesine ulaşacağı öngörülüyor.

Türkiye cephesinden olaya baktığımızda ise 2024'te pazarın bir önceki yıla göre dolar bazında %11 büyüdüğünü görüyoruz. Türkiye'de pazar her ne kadar küresel büyümenin bir miktar gerisinde kalmış olsa da potansiyel itibarıyla büyümenin gelecek yıllarda artış göstermesini bekliyoruz.

Bağlı Ortaklıklar

Tablo 3: Pasifik Teknoloji Bağlı Ortaklıkları

Destel Bilişim Çözümleri Anonim Şirketi (*)	Yazılım, bilişim, network ağları ve siber güvenlik alanlarında analiz, optimizasyon ve teknik destek hizmeti sağlamak	100
Ditravo Dijital Hizmetler Platformu Anonim Şirketi	Seyahat ve yolcu taşımacılığı başta olmak üzere çeşitli yazılımlar geliştirmek ve bunların pazarlaması	100
Icredible Yazılım Teknoloji Anonim Şirketi	Bilgisayar, yazılım, bilişim, iletişim ve multimedya alanlarında mühendislik, müşavirlik, teknoloji geliştirme ve sistem çözümlemeleri	55
Pasifik Group B.V.	İşletmeleri, şirketleri ve diğer tüzel kişileri kurmak, tavsiye ve hizmet vermek ve bunlara finansman sağlamak	90
Titra Teknoloji A.Ş.	Azımlı teknolojileri, yapay zeka, endüstriyel kontrol sistemleri alanlarında yazılım ürünleri geliştirmek, üretmek, almak, satmak ve pazarlamaktır	48,37
Proline Bilişim Sistemleri ve Ticaret Anonim Şirketi	Parmak izi, damar izi, yüz tanıma ve diğer çeşitli kimlik doğrulama araçlarına yönelik geniş ürün ailesi ile müşterilerine hizmet vermektedir.	51

Dolaylı Katılım

Bağlı Ortaklık Unvanı	Faaliyet Konusu	Pay Oranı(%)
Destel Connect Elektrik Elektronik San. ve Tic. Anonim Şirketi	Yurt içi ve yurt dışında her türlü teknolojik, elektronik ve elektrik altyapı taahhütlerini üstlenmek, projelendirme, Ar-Ge ve danışmanlık faaliyetlerinde bulunmak	100
Titra Savunma ve Sanayi Anonim Şirketi	Savunma Sanayii Havacılık ve uzay alanında donanım ürünleri üretmek geliştirmek	100
Savx Teknoloji ve Havacılık Anonim Şirketi	Askeri ve sivil amaçlı insansız hava araçları başta olmak üzere, insanlı ve insansız hava, kara, deniz ve uzay sistemlerinin tasarımı, geliştirilmesi, üretimi ile yurt içi ve yurt dışı satış ve kiralamasını yapmak.	55

Kaynak: Şirket Sunumları

Proline Teknoloji

2003 yılında kurulan Proline, iki temel yetkinlik alanına odaklanmaktadır: Güvenli Dokümanlar ve Biyometrik Çözümler. Şirket, parmak izi, damar izi, yüz tanıma ve diğer biyometrik kimlik doğrulama sistemleri için hem yazılım hem donanım tarafında yenilikçi çözümler üretmektedir.

Proline, akıllı ve güvenli şehir yönetimi, kimlik doğrulama sistemleri ve nitelikli belge üretimi konularında hem ulusal hem uluslararası ölçekte önemli projelerde yer almaktadır. Şirketin öne çıkan referans projeleri arasında, Katar'ın başkenti Doha'da güvenlik yönetiminin tek merkezden kontrol edildiği sistemin kurulumu, İstanbul Havalimanı'nın fiziksel güvenlik altyapısının inşası ve yönetimi, Sosyal Güvenlik Kurumu'na yönelik damar izi tabanlı kimlik doğrulama sistemleri ile BioPOS cihazının geliştirilmesi bulunmaktadır. Ayrıca, Türkiye Cumhuriyeti Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü'nün "3'ü 1 Arada" projesi kapsamında T.C. kimlik kartı, pasaport ve sürücü belgesinin biyometrik ve elektronik verilerle yönetilmesine yönelik teknoloji altyapısının kurulmasında da aktif rol almıştır.

Bölgesel büyüme stratejisini Türkiye'nin yanı sıra Orta Doğu, Afrika ve Asya pazarlarına odaklayan Proline, uluslararası projelerde yüksek güvenlikli çözümler sunmaya devam etmektedir. 2025 yılı itibarıyla en az iki yeni ürünün daha ticarileştirilmesi planlanmakta olup, şirketin teknolojik yetkinliklerinin yeni pazarlarda konumlandırılması hedeflenmektedir.

Ditravo

2020 yılında kurulan Ditravo, seyahat teknolojileri ve biletleme sistemleri alanında yazılım ve ürün geliştirme faaliyetleri yürütmektedir. Şirket, kısa sürede Türkiye’de yüksek hacimli yolcu taşımacılığı süreçlerinin dijital dönüşümünde kilit rol oynayan çözüm sağlayıcılardan biri haline gelmiştir.

Ditravo’nun geliştirdiği en dikkat çekici projelerden birini, TCDD’nin biletleme sistemi olarak değerlendiriyoruz. Mobil, web, gişe ve el terminali kanallarında entegre çalışan bu sistem, aylık ortalama 4 milyon adet biletleme işlemi gerçekleştirebilecek ölçeğe ulaşmıştır. Proje, Ditravo’nun alt yüklenici olarak yer aldığı bir yapıda 2022 yılında başlamış, ihtiyaç odaklı bir yaklaşımla şekillendirilmiş ve 2025 yılı Ocak ayında teslim edilerek aktif kullanıma sunulmuştur.

Geliştirilen sistem, hızlı trenlerden klasik tren seferlerine kadar tüm taşımacılık yapılarında koltuk ve isme özel numaralandırma, değişken fiyat uygulamaları, sadakat programları, otel ve araç kiralama gibi entegre servislerle geniş kapsamlı bir çözüm sunmaktadır. Bu yapısı sayesinde sadece demiryolu taşımacılığıyla sınırlı kalmayan mimari, havayolu ve karayolu gibi farklı ulaşım modlarına da entegre olabilecek esnekliğe sahiptir. Dolayısıyla geliştirilen ve aktif olarak kullanılan bu teknoloji, gelecek dönemde ulaştırma sektöründeki herhangi bir noktaya hızla entegre edilebilir ve şirketin ciro yapsına katkı sağlamanın yanında çeşitlendirilmesine de katkı sağlayabilir niteliktedir. Bu çerçevede şirket, mevcut bilgi birikimini farklı taşıma modlarına uyarlanabilir yeni ürünlere dönüştürmeyi; bu ürünleri pazarlama ve satış çalışmalarıyla yurtdışı pazarlara taşıma kabiliyetini pozitif bir nitelik ve güçlü bir potansiyel olarak değerlendiriyoruz.

iCredible

2016 yılında kurulan iCredible, hızla dönüşen dijital ekosistemde, özellikle blockchain ve siber güvenlik teknolojileri üzerine odaklanan yenilikçi ürünler geliştirmektedir. Şirket, Türkiye’de regüle edilen blockchain altyapılarına uygun çözümler üretmenin yanı sıra, güvenlik kavramını hem iş modeli hem de teknolojik yaklaşımın merkezine yerleştirerek sektörün öncü firmaları arasında konumlanmaktadır.

iCredible, blockchain çözümlerinde yüksek güvenlik standartlarına odaklanırken, siber güvenlik tarafında blockchain teknolojisinin dağıtık, izlenebilir ve şeffaf yapısını doğrudan ürün geliştirme sürecine entegre etmektedir. Şirketin ürün yelpazesi, kripto para borsaları için güvenli alım-satım platformlarından, kripto varlıkların güvenli şekilde saklanması sağlayan çözümlere; portföy yönetimi uygulamalarından, gerçek dünya varlıklarının (RWA) dijitalleştirilmesini mümkün kılan tokenizasyon altyapılarına kadar geniş bir alana yayılmaktadır. Ayrıca, NFT pazar yeri ve uç nokta dosya güvenliği gibi yüksek katma değerli teknoloji ürünleri de portföyde yer almaktadır.

Siber güvenlik tarafında, özellikle uç nokta veri güvenliğine odaklanan iCredible File Security ürünü dikkat çekmektedir. Bu çözüm, bilgisayarlar ve mobil cihazlar gibi dış tehditlere açık yapıları hedef alarak, kullanıcı verilerinin güvenliğini blockchain tabanlı şifreleme ve dağıtık yedekleme teknolojisiyle sağlamaktadır.

Finansal kurumlara ve teknoloji sağlayıcılarına yönelik çözümleriyle iCredible, hem Türkiye pazarındaki blockchain servis sağlayıcıları arasında liderliği hedeflemekte hem de File Security ürünü ile uç nokta veri güvenliği pazarında ilk beş arasında yer almayı amaçlamaktadır

Titra: Savunma Sanayiiinde Yeni Bir Oyuncu

PATEK, halka arz sürecinin ardından bünyesine kattığı Titra markası ile savunma sanayii alanında yeni ve gelecek vadeden bir oyuncu olarak konumlanıyor. Şirket, halihazırda Türk Silahlı Kuvvetlerine teslim ettiği dört adet ALPİN insansız helikopterin yanı sıra, DELİ, DELİ-2 ve silahlı mini drone sınıfındaki DUMRUL ile sürü tipi İHA kategorisindeki MERKÜT sistemlerine yönelik deneme, entegrasyon ve kullanıcı isteklerine bağlı modernizasyon çalışmalarını sürdürmektedir.

Türk Silahlı Kuvvetleri envanterinde aktif olarak yer alan ALPİN platformu için mevcut üretim kapasitesi yıllık 15 adet seviyesindedir. Şirket, 2024 yılı sonunda gerçekleştirdiği arsa alımıyla birlikte yalnızca ALPİN için değil, Titra tarafından geliştirilen tüm savunma sanayii ürünlerine yönelik yurt içi ve yurt dışı talepleri karşılamak amacıyla yeni bir üretim tesisi kurma sürecine girmiştir.

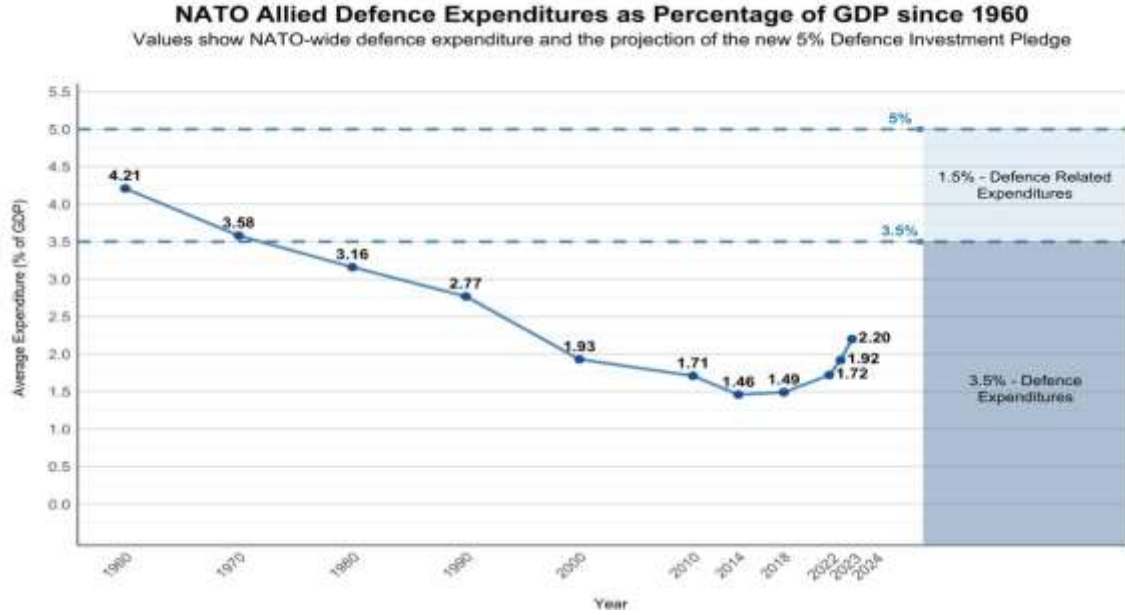
Savunma Sanayi ve Potansiyeli

Pasifik teknoloji için yeni bir iş kolu olarak savunma sanayinin şirket için projekte ettiğimiz gelecek beklentilerine ulaşabilme açısından oldukça kritik bir yerde olduğunu düşünüyoruz. Bu çerçevede özellikle ilk etapta yurt içinde ilgili devlet kurumlarının ihtiyaçlarını karşılama, ardından ise ikinci etapta yurt dışındaki dost/müttefit ülkelerin kurumlarının ihtiyaçlarını karşılayabilme yetisi açısından şirket için oldukça geniş bir pazarda oldukça fazla potansiyel bulunduğunu değerlendiriyoruz. Her ne kadar mevcut üretim kapasitesi henüz ancak yurt içindeki kurumların taleplerine yanıt verebilecek düzeyde olsa da, şirketin gelecekte mevcut kapasitesini yurt dışına ihracat odaklı bir noktaya getirebileceği ve bunun için gerekli motivasyona sahip olduğu kanaatindeyiz. Özellikle alanında bir ilk olan Alphin'in yurt dışı pazarda rahabet görebileceğini ve bu ürüne yönelik talebin hem sivil hem de askeri alanlarda kullanım potansiyeli sebebiyle yüksek olabileceği kanaatindeyiz.

Yurt içi cephesinden bakıldığında, bir NATO ülkesi olarak Türkiye ortalama olarak yıllık GSYH'sının %2'sine yakını savunma harcamalarına ayırmaktadır. Orta ve uzun vadeli bir hedef olarak ABD'nin baskısı ve lobisi ile bu harcamaların NATO üyesi olan ülkeler için GSYH'larının %5'ine yükseltilmesi hedeflenmektedir. Bu çerçevede Türkiye'nin yıllık ortalama %4 ila %5 arasında dolar cinsi büyüyen ekonomisi göz önüne alındığında, artan savunma harcamaları Titra gibi henüz yeni ancak sektörüne inovatif katkılar yapan küçük ölçekli şirketlerin ciro kazanımları üzerine pozitif etki yapabilir.

Bu duruma ek olarak, NATO müttefiklerinin %5'lik savunma harcaması hedeflerine uymayı taahhüt etmeleri ortalama olarak 2024 yılında GSYH'larının %2.2'si kadar savunma harcaması yapan müttefiklerin küresel bir talep yaratacak GSYH'larının %5'i kadar ürün talep etmelerine ve bu neticede sektörde ölçeklendirilebilir bir büyümenin öncüsü olacaktır. Ancak unutulmamalıdır ki bu hedefe ulaşma taahhüdü 2029 yılında tekrar gözden geçirilecektir ve ilgili taahhüt %5'lik hedefe 2035 yılına kadar ulaşılacağı yönündedir. Bu çerçevede ilgili artışın kısa vadede hemen gerçekleşmeyeceği beklenebilir.

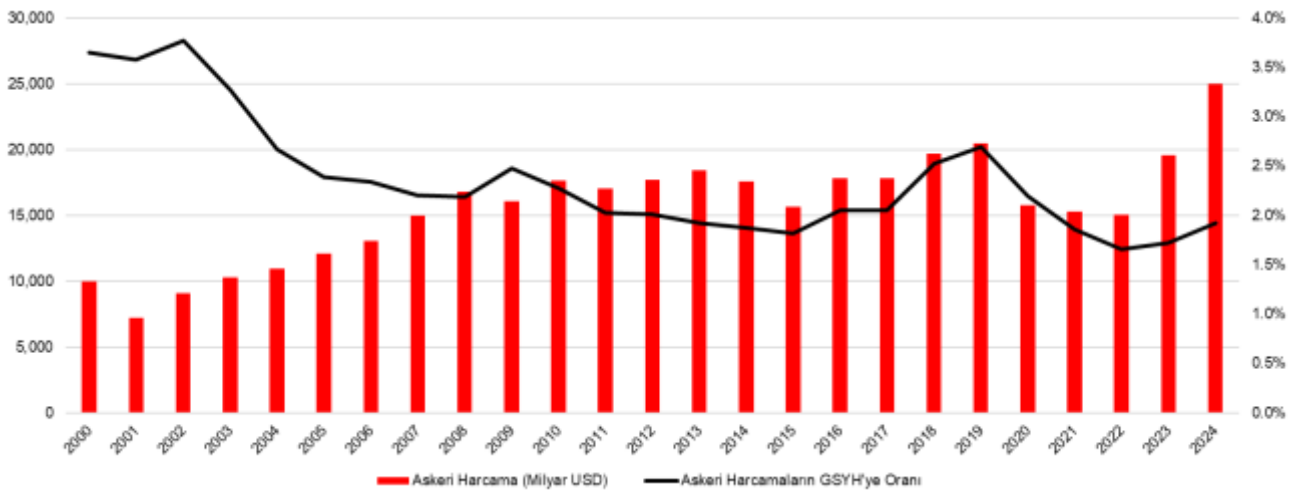
Tablo 4: NATO Ülkelerinin Askeri Harcamalarının GSYH'ya Oranlarının Ortalaması



Kaynak: SIPRI

Türkiye özelinde detaya inmek gerekirse, ABD'den sonra NATO'nun en büyük ikinci askeri gücü olan Türkiye SIPRI verilerine göre 2024 yılında 25 milyar dolar savunma harcaması yaparken oran olarak bu tutar GSYH'sının %1.9'una tekabül etti. Özellikle pandeminin etkisinin hissedildiği yıllarda hızla düşen savunma harcamaları, 2022 yılından itibaren sert bir yükseliş ivmesine girmiş bulunuyor. Unutulmamalı ki her ne kadar %1.9'luk 2024 yılı oranları Türkiye'nin 2021 yılından beri gördüğü en yüksek harcamaya işaret etse de, 2019 yılında ulaşılan %2.7'lik zirve, NATO'nun hedeflerine uyum gösterme çerçevesinde gelecek yıllarda yeniden ulaşılabilir seviyeleri ima etmektedir.

Tablo 5: Türkiye'nin Askeri Harcaması ve GSYH'ya Oranı



Kaynak: SIPRI

Titra Ürün Portföyü

Alphin

Titra Teknoloji tarafından geliştirilen ALPİN İnsansız Helikopter, şirketin savunma ve havacılık alanındaki mühendislik kabiliyetlerini somutlaştıran, stratejik öneme sahip platformlardan biri. Türkiye'nin ilk yerli döner kanatlı insansız hava aracı (İHA) olma niteliğini taşıyan ALPİN, sahip olduğu dikey iniş-kalkış (VTOL) yeteneği, yüksek taşıma kapasitesi ve uzun havada kalış süresiyle hem askeri hem sivil uygulamalarda çok amaçlı kullanım imkanları sunuyor.

ALPİN, insanlı sivil bir platform olan CH-7 model helikopter baz alınarak 2019 yılında insansız ve otonom hale getirilmek üzere tasarlandı. 2020 sonunda gerçekleştirilen başarılı test uçuşları sonrasında sahada görev almaya başladı. Tamamen otonom uçuş, kalkış ve iniş yeteneklerine sahip olan sistem, görev planlamalarını kullanıcı müdahalesine ihtiyaç duymadan gerçekleştirebiliyor.

Teknik anlamda ALPİN, yaklaşık 550 kilogram azami kalkış ağırlığına ve 200 kilografa kadar faydalı yük taşıma kapasitesine sahip. 175 litrelik yakıt kapasitesi, platforma yaklaşık 9 saatlik kesintisiz havada kalış imkanı sunuyor. 200 kilometrelik kontrol menziliyle 203 km/saat maksimum hıza ulaşabiliyor ve 6.000 metre seviyesinde operasyonel irtifada görev yapabiliyor. Bu özellikler, ALPİN'i özellikle keşif-gözetleme, kargo taşımacılığı ve lojistik destek gibi görevler için etkin bir araç haline getiriyor. ALPİN'in modüler tasarımı, farklı görev profillerine kolay entegrasyon olanağı sağlıyor. Gelişmiş EO/IR kameralar, LIDAR sistemleri, SAR radarlar, IFF modülleri, spektral sensörler ve haberleşme röleleri gibi çok sayıda ekipmanla donatılabilir. Üzerindeki GNSS/INS navigasyon sistemi, radar altimetre, yedekli otopilot sistemleri ve şifreli veri haberleşme modülleri sayesinde elektromanyetik karıştırmalara karşı yüksek direnç gösteriyor. Bu da sistemi yalnızca güvenli değil, aynı zamanda zor koşullarda da sürdürülebilir kılıyor.

ALPİN'in Titra Teknoloji'nin sivil ve askeri pazarlara yönelik geliştirme vizyonunu yansıtan önemli bir örnek olduğu görüşündeyiz. Askeri alanda istihbarat toplama, hedef tespiti, gözetleme, lojistik destek, haberleşme desteği ve yakın hava desteği gibi operasyonlarda kullanılabilir.

Resim 1: Alphin İnsansız Helikopter



Kaynak: Titra Ürün Broşürü

Dumrul: Mini Siha

Titra Teknoloji'nin insansız hava araçları portföyünde yer alan DUMRUL Mini SİHA, kompakt boyutuna rağmen barındırdığı askeri kabiliyetler ve teknik üstünlüklerle dikkat çeken, taktik düzeyde görev yapabilen bir hava platformudur. Hafif sınıfta konumlandırılan bu sistem, taşıma ve konuşlandırma kolaylığıyla öne çıkarken, vurucu gücü ve istihbarat yetenekleri sayesinde çok yönlü operasyonel avantajlar sunmaktadır.

DUMRUL, 8 kilogramlık bir faydalı yük kapasitesine sahip. Bu kapasite, benzer sınıftaki birçok sistemin üzerinde bir taşıma gücüne işaret ediyor. Yaklaşık 30 dakikayı aşan havada kalış süresi, sistemin keşif, gözetleme ve anlık müdahale gerektiren görevlerde etkinliğini artırıyor. 13.200 feet (yaklaşık 4.000 metre) seviyesine kadar çıkabilen operasyonel irtifası ve 60 kilometreye ulaşan uçuş menzili ile düşük maliyetli ama etkili bir hava çözümü olarak konumlanıyor.

Sistem, yarı otonom ve tam otonom operasyon modlarıyla görev icra edebiliyor. Bu da hem manuel kontrol hem de önceden belirlenmiş görev planlamalarına uygun esnek kullanım olanağı sağlıyor. Platformun bu esnekliği, farklı saha koşullarına hızlı adaptasyon kabiliyeti yaratıyor.

DUMRUL'un en dikkat çekici özelliklerinden biri, taşıdığı çeşitli mühimmat ve etkili angajman sistemleri. Platform, iki adet 81 mm havan mühimmatı taşıyıp bırakabilme kapasitesine sahip. Ayrıca lazer güdümlü füze sistemleriyle entegre çalışabilme kabiliyeti, hedef hassasiyetini artırırken, daha geniş çaplı tehditlere karşı taktik caydırıcılığı güçlendiriyor. DUMRUL ayrıca altı adet 40 mm top mühimmatı ile donatılabiliyor. Bu kapasite, mobil unsurlar veya siperli hedeflere karşı etkili ateş gücü sağlıyor.

Merküt

Titra Teknoloji'nin geliştirdiği MERKÜT, taktik düzeyde ön cephe operasyonlarına yönelik olarak tasarlanmış bir FPV (First Person View) saldırı sistemidir. MERKÜT, harp başlığıyla birlikte 10 kilometre menzile ve 18 dakikalık toplam uçuş süresine sahip. Standart operasyonel modda ise sistem, 20 dakika boyunca havada kalabiliyor ve 8 kilometrelik bir menzil içerisinde görev icra edebiliyor. Yönlendirilmiş parçacık etkisine sahip mühimmat yapısı, hedef üzerinde yüksek tahrip gücü oluştururken, operatörün iş yükünü azaltan otomatik yaklaşma sensörü sayesinde patlama mesafesi ayarlanabiliyor.

Pars

Titra Teknoloji tarafından geliştirilen PARS Gözcü İHA, sabit kanatlı, önden itişli yapısıyla taktik keşif ve gözetleme görevlerine yönelik olarak tasarlanmış bir platform. Katapultla fırlatılabilen sistem, aynı zamanda elle atılabilme özelliğine de sahip. Otomatik kalkış ve iniş yetenekleri sayesinde operasyonel çevikliğe katkı sağlarken, operatör bağımlılığını azaltarak sahada verimliliği artırıyor. Ortalama 4 saatlik uçuş süresi ve yaklaşık 60 kilometrelik kontrol menziline sahip olan sistemin, yerel kaynaklara göre bazı konfigürasyonlarında bu menzil 100 kilometreye kadar ulaşabiliyor. Operasyonel irtifası 400–500 metre bandında, seyir hızı ise 50 km/s civarında seyrediyor.

PARS'ın en dikkat çekici teknik bileşenlerinden biri, sahip olduğu gelişmiş görüntüleme sistemi. Elektro-optik (EO) ve termal (IR) sensörlerin füzyon tabanlı bir yapı içerisinde entegre edildiği bu sistem; 30 kata kadar optik yakınlaştırma, 5 kat termal büyütme, 360 derece yatay ve -80° ila $+65^{\circ}$ dikey hareket kabiliyeti sunuyor. Buna ek olarak, lazer işaretleme ve yapay zekâ destekli hedef takip fonksiyonları da platforma entegre edilmiş durumda.

PARS'ın içten yanmalı motorla çalışan yapısı, elektrikli muadillerine kıyasla daha uzun süreli görev icrası sağlarken, kontrollü ses seviyesiyle dikkat çekiyor. Şirket yetkililerinin vurguladığı düşük bakım ihtiyacı ve minimize edilmiş radar izi (RCS), PARS'ı özellikle düşük görünürlük gerektiren operasyonlar için uygun bir platform haline getiriyor. Döner kanatlı drone'ların ortalama 30–45 dakikalık uçuş süresine sahip olduğu, elektrikli VTOL sistemlerin ise en fazla 2 saat havada kalabildiği düşünülürken; PARS'ın 4 saate varan uçuş kabiliyeti, segmentinde ciddi bir rekabet avantajı yaratıyor.

Sistemin en kritik operasyonel özelliklerinden biri, DELİ Kamikaze İHA sistemiyle entegre çalışmak üzere tasarlanmış olması. PARS, hedef tespiti ve lazerle işaretleme görevlerini üstlenirken, DELİ bu hedefi doğrudan imha etmeye odaklanıyor. "PARS bulur, DELİ vurur" şeklinde tanımlanan bu ortak görev konsepti, sistemlerin eşgüdüm içinde kullanılmasını mümkün kılıyor.

Resim 2: Pars İnsansız Hava Aracı



Kaynak: Titra Ürün Broşürü

DELİ

Titra Teknoloji tarafından geliştirilen DELİ Kamikaze İnsansız Hava Aracı, savunma sanayiinde düşük maliyetli, etkili ve yüksek manevra kabiliyetine sahip taarruzi çözümlere yönelik artan ihtiyaca doğrudan yanıt veren bir sistem olarak konumlanıyor.

Yaklaşık üç yıllık bir geliştirme sürecinin ardından ilk kez 2022 yılında SAHA EXPO'da tanıtılan sistem, daha sonra ADEX 2024 gibi uluslararası etkinliklerde de yer alarak global vitrine taşındı. Yarı ve tam otonom uçuş kabiliyeti sayesinde operatör müdahalesine ihtiyaç duymadan hedef tespiti, sınıflandırma, takibi ve imhasını gerçekleştirebiliyor.

DELİ'nin uçuş performansı sınıfına göre oldukça etkileyici. Seyir hızı saatte 80 kilometre seviyesindeyken, maksimum hıza ulaştığında 180 km/s'yi görebiliyor. Operasyonel irtifası 150 ila 500 metre arasında değişiyor; maksimum irtifası ise 3.500 metreye kadar çıkabiliyor. DELİ-1 modeli yaklaşık 75 kilometre menzile sahipken, daha küçük yapılı DELİ-Mini versiyonunda bu menzil 35 kilometreye düşüyor. Kontrol menzili 20 kilometre ile sınırlı olsa da yarı otonom yapısı sayesinde sinyal kaybı yaşansa dahi görevine devam edebiliyor.

Sistemin taşıdığı harp başlığı da görev çeşitliliği açısından önemli bir unsur oluşturuyor. DELİ-2 modeli, 3,8 kilogramlık yüksek infilaklı harp başlığı ile donatılmış durumda. Görev türüne göre farklı harp başlıklarıyla konfigüre edilebilmesi, sistemin sabit hedeflere olduğu kadar zırhlı veya korunaklı yapılar gibi farklı hedef profillerine karşı da etkili olmasını sağlıyor. Kalkış ağırlığı yaklaşık 13–15 kilogram seviyesinde olan sistem, tek bir personel tarafından taşınıp 15 dakikalık bir süre içinde görev için hazırlanabiliyor.

DELİ, iletişim altyapısı bakımından da modern muharebe ortamına uygun şekilde geliştirilmiş durumda. Gerçek zamanlı görüntü aktarımı, merkezi olmayan haberleşme altyapısı ve elektronik karıştırmaya karşı dirençli iletişim modülleri ile donatılmış olması, yoğun tehdit ortamlarında bile görev yeteneğini sürdürebilmesini sağlıyor.

Stratejik olarak öne çıkan en önemli yönlerinden biri, DELİ'nin Titra tarafından geliştirilen PARS Gözcü İHA ile birlikte çalışabilecek şekilde tasarlanmış olması. PARS hedefi tespit edip lazerle işaretledikten sonra, DELİ bu hedefe yönelerek imha görevini üstleniyor. "PARS bulacak, DELİ vuracak" konseptiyle tanımlanan bu yapı, gözetleme ile taarruz fonksiyonlarının entegre şekilde çalışmasına olanak tanıyor.

Tablo 6: PATEK Özet Finansallar (Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış)

Gelir Tablosu (mn TL)	2023	2024	2025T	2026T
Satışlar	1,084	1,028	3,756	5,634
Satışların Maliyeti	1,022	1,026	2,441	3,831
Brüt Kar	61	1	1,315	1,803
Faaliyet Giderleri	115	173	451	563
Faaliyet Gelirleri	-53	-172	864	1,239
FAVÖK	-32	-111	1,071	1,457
Esas Faaliyetler Gelir/(Gider), Net	-33	-33	-27	-21
Finansal Gelirler/(Giderler), Net	136	-93	-167	-251
Yatırım Gelirleri/(Giderleri), Net	-2	177	26	39
Vergi Öncesi Kar	47	-121	696	1,007
Vergi Gideri	45	1	104	151
Net Kar/(Zarar)	45	-118	607	871
Bilanço (mn TL)	2023	2024	2025T	2026T
Nakit ve nakit benzerleri	18	7	292	807
Ticari alacaklar	395	323	1,008	1,513
Stoklar	31	551	936	1,469
Diğer dönen varlıklar	91	817	1,502	2,254
Dönen varlıklar	534	1,698	3,739	6,043
Maddi duran varlıklar	64	160	176	184
Maddi olmayan duran varlıklar	146	476	1,285	1,414
Diğer duran varlıklar	74	564	1,502	2,254
Duran varlıklar	284	1,200	2,963	3,852
Toplam varlıklar	819	2,898	6,703	9,894
Kısa vadeli borçlanmalar	6	182	713	1,069
Ticari borçlar	231	446	1,041	1,683
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	322	783	1,690	2,817
Kısa vadeli yükümlülükler	559	1,411	3,444	5,569
Uzun vadeli borçlanmalar	23	66	73	80
Diğer uzun vadeli borçlanmalar	20	217	376	563
Uzun vadeli yükümlülükler	43	283	448	643
Özkaynaklar	217	1,204	2,811	3,682
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar	819	2,898	6,703	9,894
Net borç	11	241	493	342
Nakit Akışı (mn TL)	2023	2024	2025T	2026T
FAVÖK	-32	-111	1,071	1,457
Faaliyet Karı Vergisi	45	1	104	151
Net işletme Sermayesi Değişimi	18	233	476	395
Yatırım Harcamaları	0	873	1127	113
Serbest Nakit Akımı	-39	-1,184	-662	763
Rasyolar	2023	2024	2025T	2026T
Brüt Kar Marjı	5.7%	0.1%	35.0%	32.0%
FAVÖK Marjı	-4.9%	-16.7%	23.0%	22.0%
Net Kar Marjı	4.2%	-11.5%	16.2%	15.5%
Efektif Vergi Oranı	96.7%	-0.8%	15.0%	15.0%
Aktif Karlılığı	5.7%	-6.4%	12.6%	10.5%
Özkaynak Karlılığı	27.1%	-16.6%	30.2%	26.8%
Net Borç/FAVÖK	-0.4	-2.2	0.5	0.2

Kaynak: Şirket Finansalları, OYAK Yatırım

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yönteme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerleme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. BIST-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak BIST'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir:

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %40 üzerinde olan hisseler ENDEKS ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %25'inden az olan hisseler ENDEKS ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +40%/-%25'lik bant içerisinde kalan hisseler verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirebilir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK 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 OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.