

MİA Teknoloji A.Ş.

ve

Lider Sistem Teknolojileri A.Ş.

**BİRLEŞME VE HİSSE DEĞİŞİM ORANLARI
TESPİTİNE İLİŞKİN UZMAN KURULUŞ RAPORU**

BULLS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No: 173
1. Levent Plaza B Blok Kat: 5 Şişli / İstanbul

03 Mart 2026



BULLS YATIRIM
Menkul Değerler A.Ş.

İÇİNDEKİLER

1. Yönetici Özeti	3
1.1. Devralan Şirket Hakkında Bilgiler ve Değerleme Özeti	3
1.2. Devrolunan Şirket Hakkında Bilgiler ve Değerleme Özeti	3
1.3. Birleşme & Hisse Değişim Oranı	4
1.4. Başlıca Sektörler ve Pazarlar	4
2. Raporun Amacı ve Sınırlayıcı Koşullar	11
2.1. Raporun Amacı	11
2.2. Bilgi Kaynakları ve Değerleme Tarihi	11
2.3. Değerleme Çalışmasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler	11
2.4. Sınırlayıcı Koşullar	12
2.5. Sorumluluk Beyanı	13
3. Finansal Bilgiler	13
3.1. MİA Teknoloji A.Ş. – Bilanço	13
3.2. MİA Teknoloji A.Ş. - Gelir Tablosu	14
3.3. Lider Sistem Teknolojileri A.Ş. – Bilanço	15
3.4. Lider Sistem Teknolojileri A.Ş. - Gelir Tablosu	16
4. Değerleme	16
4.1. Değerleme Yöntemleri	16
4.2. Değerleme Analizi	17
4.2.1. Değerlemede Kullanılan Yöntemler	17
a) Piyasa Yaklaşımı	18
b) Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	18
c) Borsa Değeri Yaklaşımı	19
4.2.2. MİA Teknoloji Değerlemesi	19
4.2.2.1. İndirgenmiş Nakit Akımları	19
4.2.2.2. Borsa Yaklaşımı	22
4.2.2.3. Piyasa Çarpanları Analizi	23
4.2.3. Lider Sistem Değerlemesi	25
4.2.3.1. İndirgenmiş Nakit Akımları	25
4.2.3.2. Piyasa Çarpanları Analizi	29
5. Sonuç	31

Uzman Kuruluş Raporu

1. Yönetici Özeti

MİA Teknoloji A.Ş. ("MİA Teknoloji" veya "Devralan Şirket") ile Lider Sistem Teknolojileri A.Ş. ("Lider Sistem" veya "Devrolunan Şirket") (birlikte "Şirketler") değerini içeren, SPK'nın II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği uyarınca uygun birleşme ve hisse değişim oranlarının hesaplanmasına yönelik Uzman Kuruluş Raporu'nu tamamlamış bulunmaktayız. Bu değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Bulls Yatırım") olarak beyan ederiz.

Bulls Yatırım çalışma kapsamında, birleşecek Şirketler'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmamıştır ve bu konularda herhangi bir sorumluluk da kabul etmemektedir. Bununla birlikte, Bulls Yatırım, mülkiyete ilişkin Şirketler'in değerlerini etkileyebilecek gizli ya da beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını varsaymaktadır.

1.1. Devralan Şirket Hakkında Bilgiler ve Değerleme Özeti

Şirket'in faaliyet konusu yurt içi ve yurt dışı kamu ile özel sektörün bilgi teknolojisi ihtiyaçlarına yönelik yenilikçi yazılım, sistem tasarımı ve teknoloji çözümleri geliştirmektir. MİA Teknoloji AR-GE odaklı bir firmadır. Türkiye'deki merkezinin yanı sıra yurt dışında da faaliyet gösteren MİA Teknoloji, kimlik tanıma, güvenlik, sağlık bilişim teknolojileri, akıllı trafik ve mikromobilité sistemleri gibi alanlarda müşterilerine özel çözümler sunmakta ve inovasyon bakış açısı ile dijital dönüşüm projeleri yürütmektedir.

TL	Borsa Değeri	INA	FD/FAVÖK
Hesaplanan Değer	19.051.674.571	4.786.382.197	16.001.441.260
Ağırlık	%50,0	%25,0	%25,0
Ağırlıklandırılmış Değer	14.722.793.150		

Tablo: MİA Teknoloji Ortaklık Yapısı

MİA Teknoloji A.Ş. Ortaklık Yapısı (TL) Adı Soyadı/ Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Son Genel Kurul İtibarıyla 17.12.2025			Duyuru Metni Tarihi İtibarıyla		
		Nominal Sermaye	Sermayede Pay (%)	Oy Hakkı (%)	Nominal Sermaye	Sermayede Pay (%)	Oy Hakkı (%)
Effective Invest Yatırım Holding A.Ş.	B	74.100.000	15,00%	9,83%	74.100.000	15,00%	9,83%
Ali Gökhan BELTEKİN	A	32.500.000	6,58%	21,55%	32.500.000	6,58%	21,55%
	B	35.513.185	7,19%	4,71%	36.263.185	7,34%	4,81%
İhsan ÜNAL	A	32.500.000	6,58%	21,55%	32.500.000	6,58%	21,55%
	B	33.226.000	6,73%	4,41%	33.226.000	6,73%	4,41%
Diğer	B	286.160.815	57,93%	37,95%	285.410.815	57,78%	37,85%
Toplam	A+B	494.000.000	100,00%	100,00%	494.000.000	100,00%	100,00%

1.2. Devrolunan Şirket Hakkında Bilgiler ve Değerleme Özeti

Şirket'in faaliyet konusu kamu ve özel sektöre yenilikçi, teknoloji odaklı güvenlik ve dijital çözümler sunan teknoloji çözümleri geliştirmektir. Yapay zeka destekli sistemler, biyometrik tanıma, entegre tesis çözümleri, robotik ve yangın güvenlik teknolojileri gibi hizmetlerin yanı sıra farklı sektörlerle yönelik özel yazılım ve AR-GE projeleri geliştirir; güvenlikten sağlığa, yapay zekadan uzaktan hizmet sistemlerine kadar çeşitli teknoloji çözümleri üretir ve müşteri süreçlerini optimize eder.

Şirket için teknoloji yalnızca bir araç değil, güvenli bir geleceğin anahtarıdır. Her projede yeniliği önceliklendirerek, kurumların sadece bugünkü güvenlik ihtiyaçlarını değil, gelecekte karşılaşılabilecekleri riskleri de göz önünde bulunduran sistemler tasarlanmaktadır. Güçlü teknik altyapısı ve uzman ekibi sayesinde, her sektöre özel çözümler geliştirmekte; süreçleri sadeleştiren, güvenliği artıran ve verimliliği destekleyen entegre teknolojiler üretmektedir. Lider Sistem, yapay zeka destekli sistemler ile güvenliği yeniden tanımlayan, sürdürülebilir ve yenilikçi çözümleriyle daha güvenli bir gelecek inşa etme hedefiyle faaliyetlerine devam etmektedir.

Uzman Kuruluş Raporu

TL	INA	FD/FAVÖK	F/K
Hesaplanan Değer	16.437.534.527	19.016.402.940	9.500.926.414
Ağırlık	%50,0	%40,0	%10,0
Ağırlıklandırılmış Değer	16.775.421.081		
İllikidire İskontosu (-)	12,5%		
Özkaynak Değeri	14.678.493.446		

Tablo: Lider Sistem Ortaklık Yapısı

Lider Sistem Tek. A.Ş. Ortaklık Yapısı (TL)	Pay Grubu	Son Genel Kurul İtibarıyla			Duyuru Metni Tarihi İtibarıyla		
		26.12.2025					
		Nominal Sermaye	Sermayedeği Payı (%)	Oy Hakkı (%)	Nominal Sermaye	Sermayedeği Payı (%)	Oy Hakkı (%)
Muhammed Burak GÖRMEZ	A	16.800.000	10,00%	27,78%	16.800.000	10,00%	27,78%
	B	67.200.000	40,00%	22,22%	67.200.000	40,00%	22,22%
Bekir TÜRKDEN	A	8.400.000	5,00%	13,89%	8.400.000	5,00%	13,89%
	B	33.600.000	20,00%	11,11%	33.600.000	20,00%	11,11%
Rasim ÖZ	A	8.400.000	5,00%	13,89%	8.400.000	5,00%	13,89%
	B	33.600.000	20,00%	11,11%	33.600.000	20,00%	11,11%
Toplam	A+B	168.000.000	100,00%	100,00%	168.000.000	100,00%	100,00%

1.3. Birleşme & Hisse Değişim Oranı

Uzman Kuruluş Raporu'na göre birleşme oranı 0,50075336 olarak belirlenmiş, bu kapsamda birleşme işlemi nedeniyle yapılacak sermaye artırım tutarının (ayrılma hakkını kullanan pay sahipleri olması halinde değişmesi hali dışında) 492.513.594 TL olacağı ve bu doğrultuda birleşme sonrasındaki sermayenin 986.513.594 TL olacağı belirtilmiştir. Uzman Kuruluş Raporu'na göre Değişim oranı 2,9316 hesaplanmış olup 1 TL nominal değeri olan 1 adet Lider Sistem pay senedi için 2,9316 adet 1 TL nominal değere sahip MİA Teknoloji pay senedi verilecektir. Toplamda 168.000.000 adet Lider Sistem pay senedi için 492.513.594 adet MİA Teknoloji pay senedi verilecek olup MİA Teknoloji'nin sermayesi 492.513.594 TL artırılarak 986.513.594 TL'ye yükseltilecektir.

	Piyasa Değeri - TL	Birleşme Oranı	Sermaye - TL	Hisse Adedi	Hisse Başına Fiyat	Değişim Oranı
MİA Teknoloji	14.722.793.150	0,50075336	494.000.000	494.000.000	29,80	1,0000
Lider Sistem	14.678.493.446	0,49924664	168.000.000	168.000.000	87,37	2,9316
Toplam	29.401.286.596					

Birleşme Öncesi MİA Teknoloji Sermayesi	494.000.000
Sermaye Artırımı (Nominal)	492.513.594
Ulaşılabilecek Sermaye	986.513.594
Sermaye Artırım Oranı	99,70%

1.3.1. Başlıca Sektörler ve Pazarlar

a) Devralan Şirket: MİA Teknoloji A.Ş. Yapay Zeka ve Otonom Sistemler Pazarı

Yapay zeka; makinelerin öğrenme, akıl yürütme, örüntü tanıma ve karar verme gibi insan bilişsel süreçlerini taklit edebilmesini sağlayan algoritmalar, veri modelleri ve hesaplama altyapılarının bütünüdür. Otonom sistemler ise bu yapay zeka yeteneklerinin, minimum insan müdahalesi ile operasyonel süreçlere entegre edilmesini kapsar.

Geleneksel yazılım sistemleri önceden tanımlı kurallarla çalışırken, yapay zeka tabanlı sistemler büyük veri setlerinden öğrenerek dinamik karar üretebilmekte ve süreçleri optimize edebilmektedir. Bu sistemler:

- Görüntü ve video analizi
- Doğal dil işleme
- Davranış analizi

Uzman Kuruluş Raporu

- Tahminleme ve risk modelleme
- Otonom karar destek mekanizmaları

gibi alanlarda kullanılmaktadır.

Yapay zeka ve otonom sistemler; kamu güvenliği, finans, sağlık, mobilite, perakende, savunma ve akıllı şehir uygulamaları dahil olmak üzere çok geniş bir kullanım alanına sahiptir.

Pazar Segmentasyonu

Yapay zeka ve otonom sistemler pazarı genel olarak aşağıdaki başlıklarda segmentlere ayrılmaktadır:

Türüne Göre

- Donanım (AI hızlandırıcıları, edge cihazlar)
- Yazılım (AI platformları, analitik motorlar)
- Hizmetler (entegrasyon, danışmanlık, bakım)

Uygulama Alanına Göre

- Güvenlik ve gözetim sistemleri
- Finansal risk analizi ve dolandırıcılık önleme
- Sağlık veri analitiği
- Akıllı şehir ve trafik yönetimi
- Endüstriyel otomasyon
- Savunma ve sınır güvenliği

Mimariye Göre

- Bulut tabanlı sistemler
- Edge (uç) bilişim çözümleri
- Hibrit yapılar
- Otonom ajan mimarileri

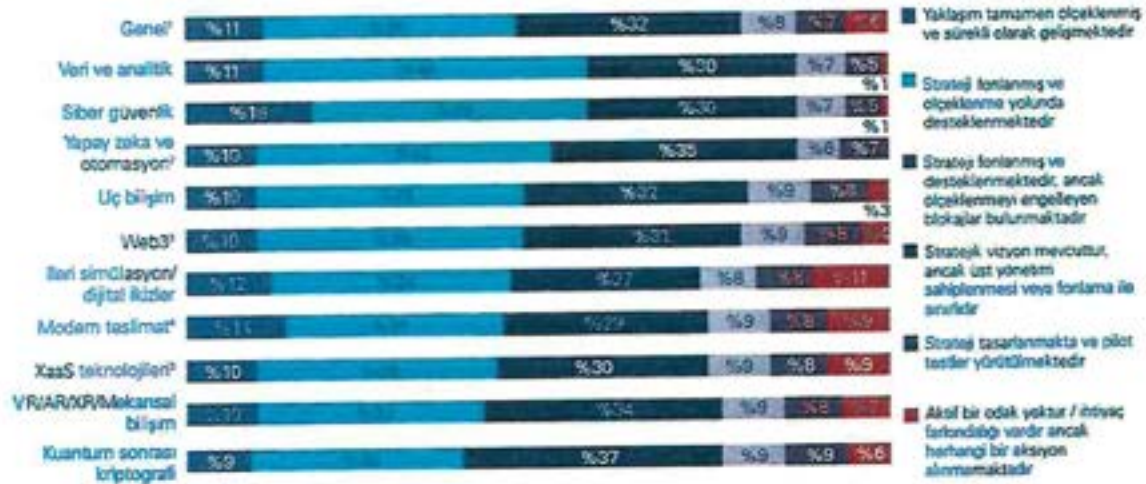
Son Kullanıcıya Göre

- Kamu ve kolluk kuvvetleri
- BFSI (Bankacılık, Finans ve Sigorta)
- Sağlık sektörü
- Perakende ve ticari işletmeler
- Seyahat ve göçmenlik otoriteleri
- Savunma sanayi

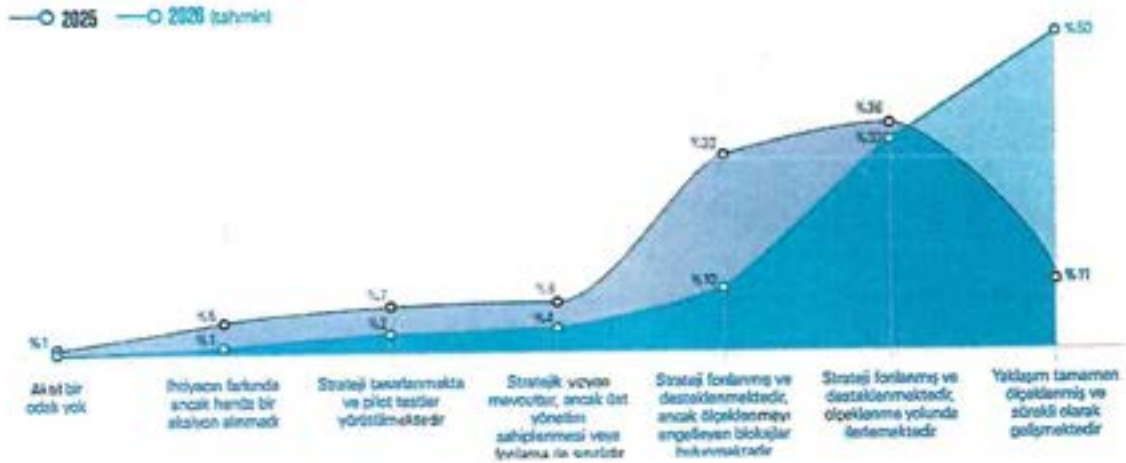
Coğrafi Bölgelere Göre

- Kuzey Amerika
- Avrupa
- Asya Pasifik
- Orta Doğu
- Latin Amerika

Uzman Kuruluş Raporu



Şekil 1: 2025 Teknoloji Olgunluğu



Şekil 2: 2025 Teknoloji Durumu ve 2026 Tahmini

Küresel Pazar Büyüklüğü ve Büyüme Beklentisi
KPMG Global Teknoloji Raporu 2026'ya göre KPMG (2026)¹;

- Kurumların %88'i otonom yapay zekaya yatırım yapmaktadır.
- %93'ü önümüzdeki 12 ay içinde teknoloji olgunluğunu artırmayı hedeflemektedir.
- Ortalama teknoloji yatırım getirisi (ROI) 2x seviyesindedir.
- Yüksek performanslı kurumlarda ROI 4,5x'e ulaşmaktadır.

Bu göstergeler, yapay zekanın artık deneysel bir teknoloji olmaktan çıkıp operasyonel zorunluluk haline geldiğini göstermektedir.

Pazar büyümesi şu faktörlerle desteklenmektedir:

- Devletlerin dijital kimlik ve güvenlik yatırımları
- Akıllı şehir ve altyapı modernizasyon projeleri
- Finansal işlemlerin dijitalleşmesi

¹ <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/tr/pdf/2026/01/global-tech-report-fy26.pdf>

Uzman Kuruluş Raporu

- Veri temelli karar mekanizmalarının zorunlu hale gelmesi
- Siber tehditlerin artışı
- Gerçek zamanlı analiz ihtiyacının yükselmesi

Önümüzdeki on yılda yapay zeka ve otonom sistemler pazarının çift haneli bileşik büyüme oranları ile genişlemeye devam etmesi beklenmektedir.

Büyüme Faktörleri

Siber Tehditler ve Güvenlik İhtiyacı

Artan siber saldırılar ve veri ihlalleri, daha güvenli ve akıllı kimlik doğrulama ve analiz sistemlerine olan talebi artırmaktadır.

Veri Hacmindeki Patlama

Kurumlar tarafından üretilen veri miktarındaki üstel artış, manuel analiz yöntemlerini yetersiz kılmakta ve AI destekli otomasyonu zorunlu hale getirmektedir.

Otonom Sistemlere Geçiş

KPMG raporunda vurgulandığı üzere: Otonom AI ajanları önümüzdeki yıllarda kritik yetkinlik haline gelecektir. İnsan-AI hibrit sistemleri yeni standart olacaktır.

Kamu ve Savunma Yatırımları

Sınır güvenliği, şehir gözetimi, kritik altyapı koruması ve dijital kimlik projeleri kamu tarafında önemli talep yaratmaktadır.

Regülasyon ve Veri Egemenliği

Avrupa Birliği ve Asya'da sıkılaşan veri gizliliği düzenlemeleri, güvenli ve yönetim temelli AI mimarilerini teşvik etmektedir.

Dijital Ödeme ve e-KYC Süreçleri

Finans sektöründe kimlik doğrulama, dolandırıcılık önleme ve risk analizi çözümleri pazarı hızlandırmaktadır.

Teknoloji Olgunluğu ve Ölçekleme Dönemi

KPMG raporuna göre kurumların büyük bölümü teknoloji olgunluğunu artırmayı hedeflemektedir; ancak teknik borç, veri siloları ve yönetim eksiklikleri ölçeklemeyi yavaşlatmaktadır.

Bu durum pazarda şu eğilimi doğurmaktadır:

- Modüler mimari çözümler
- API tabanlı entegrasyon platformları
- Çoklu bulut uyumlu sistemler
- Veri temelli karar altyapıları
- Merkezi yönetim mekanizmaları

ön plana çıkmaktadır.

Gelecek Eğilimleri

Önümüzdeki dönemde pazarı şekillendirecek başlıca başlıklar şunlardır:

- Otonom AI ajan ekosistemleri
- Dijital iş gücü oranının artması
- Edge dağıtımlarla yerinde zeka
- Sentetik veri kullanımı
- Kuantum sonrası kriptografi
- AGI ve ileri düzey yapay zeka hazırlıkları

Uzman Kuruluş Raporu

REKABET ORTAMI VE RAKİP ANALİZİ

Rekabetin Genel Çerçevesi

MİA Teknoloji A.Ş.; yapay zeka destekli video analitik sistemleri, entegre güvenlik ve komuta kontrol yazılımları, akıllı şehir platformları, büyük veri analitiği ve savunma teknolojileri alanlarında faaliyet göstermektedir.

Şirket'in faaliyet gösterdiği pazar;

- Yüksek AR-GE yatırımı gerektiren,
- Kamu projelerinde referans ve sertifikasyon zorunluluğu bulunan,
- Veri güvenliği ve regülasyon uyumunun kritik olduğu,
- Uzun vadeli sözleşmelere dayalı gelir yapısına sahip

bir yapıda olup, rekabet hem global teknoloji üreticileri hem de yerel savunma ve sistem entegratörleri ile gerçekleşmektedir.

Global Rakipler

Genetec

Kanada merkezli Genetec, video yönetim sistemleri (VMS), plaka tanıma ve entegre güvenlik platformları geliştirmektedir. Özellikle kamu güvenliği, şehir gözetim sistemleri ve kritik altyapı projelerinde güçlü bir küresel müşteri portföyüne sahiptir.

Milestone Systems

Danimarka merkezli Milestone Systems, açık platform video yönetim yazılımı sunmaktadır. Küresel entegratör ağı sayesinde geniş bir dağıtım yapısına sahiptir.

Hikvision

Çin merkezli Hikvision, kamera donanımı ve video analitik çözümleri üretmektedir. Dünya genelinde yüksek pazar payına sahiptir.

Palantir Technologies

ABD merkezli Palantir, büyük veri analitiği ve kamu güvenlik veri platformları geliştirmektedir. Özellikle savunma ve kamu sektöründe konumlanmıştır.

Thales Group

Fransa merkezli Thales, savunma, sınır güvenliği ve kritik altyapı sistemleri geliştiren küresel bir savunma şirkettir.

Türkiye ve Bölgesel Rakipler

ASELSAN

Türkiye'nin önde gelen savunma sanayi şirketlerinden ASELSAN; güvenlik, komuta kontrol ve savunma sistemleri geliştirmektedir.

HAVELSAN

Savunma yazılımları ve komuta kontrol sistemleri geliştiren HAVELSAN, özellikle askeri projelerde güçlü referanslara sahiptir.

Papillon Savunma

Papillon Savunma; biyometrik kimlik doğrulama ve yüz tanıma sistemleri geliştirmektedir.

MİA Teknoloji'nin Rekabet Avantajı

MİA Teknoloji, yukarıda belirtilen rakiplerine kıyasla aşağıdaki alanlarda farklılaşmaktadır:

- Yapay zeka merkezli (AI-native) mimari altyapı
- Modüler ve API tabanlı entegrasyon yapısı
- Kamu ve sivil projelerde hibrit deneyim
- Yerli yazılım ve veri egemenliği uyum avantajı
- Proje bazlı özelleştirme ve hızlı adaptasyon kabiliyeti

Şirket, büyük ölçekli global oyunculara kıyasla daha esnek; yerel entegratörlere kıyasla ise daha derin teknoloji altyapısına sahip bir konumda yer almaktadır.

Uzman Kuruluş Raporu

Rekabetin Niteliği

MİA Teknoloji'nin karşılaştığı rekabet;

- Büyük kamu ihalelerinde global savunma şirketleri,
- Video analitik segmentinde uluslararası yazılım platformları,
- Yerel projelerde sistem entegratörleri üzerinden şekillenmektedir.

Şirket, yüksek katma değerli, yapay zeka yoğun ve veri analitiği temelli projelerde konumlanarak fiyat odaklı rekabetten ziyade teknoloji ve entegrasyon yetkinliği üzerinden farklılaşma stratejisi izlemektedir.

Belirlenmiş Yetkinlik ve Kurumsal Güvence

MİA Teknoloji A.Ş., savunma sanayi, kamu güvenliği ve kritik altyapı projelerinde faaliyet gösteren bir teknoloji şirketi olarak; kalite, bilgi güvenliği, süreç olgunluğu ve operasyonel sürdürülebilirlik alanlarında ulusal ve uluslararası standartlara tam uyum yaklaşımı benimsemektedir.

Şirket'in sahip olduğu sertifikalar ve resmi yetkilendirmeler;

- Savunma projelerinde güvenlik yeterliliğini,
- NATO ve milli projelerde çalışma yetkinliğini,
- Yazılım geliştirme süreç olgunluğunu,
- Bilgi güvenliği ve veri koruma disiplini,
- Kalite, çevre ve iş sağlığı güvenliği yönetim sistemlerinin etkinliğini uluslararası kabul görmüş standartlarla belgelemektedir.

NATO Tesis Güvenlik Belgesi ve Askeri Fabrikalar Onaylı Tedarikçi statüsü, MİA Teknoloji'nin savunma sanayine yönelik projelerde güvenilir çözüm ortağı konumunu güçlendirmektedir. ISO ve süreç olgunluk sertifikaları ise Şirket'in sistematik yönetim anlayışının, risk kontrol mekanizmalarının ve sürdürülebilir büyüme stratejisinin somut göstergeleri niteliğindedir.

MİA Teknoloji, yalnızca ileri teknoloji çözümleri geliştiren bir Şirket değil; bu çözümleri güvenlik, kalite ve kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde üreten ve yöneten güçlü bir organizasyon yapısına sahiptir.



b) Devrolunan Şirket: Lider Sistem

Lider Sistem, bilişim teknolojileri, güvenlik sistemleri ve yapay zekâ tabanlı çözümler alanında faaliyet gösteren bir teknoloji şirkettir. Ankara merkezli olarak faaliyetlerini sürdüren şirket, özellikle görüntü işleme, yapay zekâ uygulamaları, güvenlik teknolojileri ve akıllı sistem çözümleri geliştirmeye odaklanmaktadır. Şirket'in temel amacı; dijital teknolojiler, otomasyon sistemleri ve veri analitiği kullanarak kurum ve kuruluşların güvenlik, verimlilik ve yönetim süreçlerini daha etkin hale getirmektir.

Lider Sistem'in faaliyet alanları arasında görüntü işleme teknolojileri, biyometrik kimlik doğrulama sistemleri, akıllı güvenlik çözümleri ve yapay zekâ tabanlı analiz sistemleri bulunmaktadır. Özellikle CCTV kamera sistemleri üzerinden çalışan gerçek zamanlı yüz tanıma uygulamaları, insan hareketi ve davranış analizi gibi teknolojiler Şirket'in geliştirdiği önemli projeler arasındadır. Bu sistemler sayesinde kalabalık alanlarda güvenliğin artırılması, riskli durumların erken tespit edilmesi ve veri tabanına dayalı güvenlik yönetimi sağlanabilmektedir.

Şirket ayrıca sağlık teknolojileri, akıllı şehir uygulamaları ve akademik araştırma projelerine yönelik yazılım ve donanım çözümleri de geliştirmektedir. Yapay zekâ destekli hastalık tespiti, uzaktan sağlık bilgi sistemleri, evde bakım sensörleri, sterilizasyon robotları ve metaverse tabanlı eğitim uygulamaları bu kapsamda geliştirilen projeler arasında yer almaktadır. Bunun yanında toplu taşıma sistemleri için hizmet kalitesi analiz yazılımları, mikro elektrikli araç paylaşım sistemleri ve enerji hasadı teknolojileri gibi akıllı şehir odaklı projeler de şirketin çalışma alanları arasındadır.

Uzman Kuruluş Raporu

Lider Sistem'in geliştirdiği teknolojiler; yazılım, donanım ve veri analiz altyapılarının entegre edilmesiyle çalışan bütüncül sistemler olarak tasarlanmaktadır. Bu yaklaşım sayesinde güvenlik, sağlık ve ulaşım gibi farklı sektörlerde kullanılan sistemlerin tek bir platform üzerinden yönetilmesi ve analiz edilmesi mümkün hale gelmektedir.

Bu faaliyet alanları, bilişim ve yazılım geliştirme alanına yönelik faaliyetlerle entegre edildiğinde daha kapsamlı çözümler üretilmesini mümkün kılmaktadır. Özellikle yazılım geliştirme, veri analizi, yapay zekâ algoritmaları, akıllı ulaşım sistemleri ve biyometrik doğrulama teknolojileri gibi alanlarda faaliyet gösteren şirketlerle birlikte yürütülen projelerde önemli sinerjiler ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda Lider Sistem'in geliştirdiği güvenlik, görüntü işleme ve yapay zekâ tabanlı sistemler; yazılım, sistem entegrasyonu ve akıllı şehir uygulamaları geliştiren teknoloji firmalarının projelerini tamamlayıcı nitelik taşımaktadır.

Sonuç olarak Lider Sistem; yapay zekâ, görüntü işleme, güvenlik teknolojileri ve akıllı sistem çözümleri üzerine yoğunlaşan AR-GE odaklı bir teknoloji şirkettir. Geliştirdiği yenilikçi projeler sayesinde hem kamu kurumları hem de özel sektör için güvenlik, sağlık ve şehir yönetimi gibi alanlarda ileri teknoloji çözümleri sunarak dijital dönüşüm süreçlerine katkı sağlamaktadır.

Stratejik Tamamlayıcılık ve Dikey Entegrasyon

MİA Teknoloji A.Ş., yapay zeka destekli video analitik sistemleri, komuta kontrol yazılımları, büyük veri analitiği ve akıllı şehir platformları geliştiren teknoloji odaklı bir şirkettir. Lider Sistem ise elektronik güvenlik sistemleri, erişim kontrol çözümleri, zayıf akım altyapıları ve anahtar teslim saha entegrasyon projeleri alanında faaliyet göstermektedir.

Bu iki yapının birleşmesi; yazılım, yapay zeka ve veri analitiği katmanının, saha uygulama ve donanım entegrasyonu ile dikey olarak bütünleşmesini sağlamaktadır. Böylece proje zinciri; tasarım, yazılım geliştirme, donanım entegrasyonu, saha kurulumu ve uzun dönemli bakım hizmetlerini kapsayan uçtan uca bir yapıya dönüşmektedir.

Bu stratejik tamamlayıcılık, Şirket'in yalnızca ürün sağlayıcısı değil, entegre teknoloji çözüm ortağı konumuna yükselmesini mümkün kılmaktadır.

Kamu ve Kritik Altyapı Projelerinde Ölçek Avantajı

Lider Sistem'in kamu kurumları, belediyeler ve kritik tesislerde edindiği saha tecrübesi ile MİA Teknoloji'nin yazılım ve yapay zeka temelli ürün portföyü birleştiğinde, daha büyük ölçekli ve kapsamlı projelere erişim imkanı doğmaktadır.

Birleşme sonrası oluşacak yapı:

- Kamu ihalelerinde daha yüksek teknik yeterlilik gösterebilecek,
- Donanım + yazılım + entegrasyon paketleri sunabilecek,
- Büyük ölçekli şehir güvenliği ve kritik altyapı projelerinde rekabet avantajı sağlayabilecek bir kapasiteye ulaşacaktır.

Bu durum, proje hacmi artışı ve sözleşme büyüklüğünün yükselmesi anlamına gelmektedir.

Gelir Artışı ve Çapraz Satış Sinerjisi

Lider Sistem'in mevcut müşteri portföyü ve saha ağı, MİA Teknoloji'nin yazılım çözümleri için doğal bir çapraz satış kanalı oluşturmaktadır. Aynı şekilde MİA'nın yürüttüğü yazılım projelerinde ihtiyaç duyulan donanım ve entegrasyon hizmetleri Lider Sistem tarafından karşılanabilecektir.

Bu sinerji;

- Müşteri başına ortalama proje değerinin artmasını,
- Tekil yazılım lisans satışlarının entegre projelere dönüşmesini,
- Uzun vadeli bakım ve servis sözleşmelerinin artmasını sağlayacaktır.

Sonuç olarak birleşme hem üst gelir büyümesini hem de gelir çeşitliliğini desteklemektedir.

Marj Yapısının Güçlenmesi ve Operasyonel Verimlilik

Aynı ayrı yürütülen yazılım ve saha entegrasyon faaliyetlerinin tek yapı altında toplanması;

- Tedarik zinciri maliyetlerinin optimize edilmesini,

Uzman Kuruluş Raporu

- Proje yönetim süreçlerinin merkezileştirilmesini,
- Operasyonel tekrarların azaltılmasını mümkün kılacaktır.

Bu durum brüt kâr marjının iyileşmesine ve proje başına operasyonel verimliliğin artmasına katkı sağlayacaktır. Ayrıca donanım ve saha hizmetlerinden elde edilen gelir, yazılım lisans gelirlerine kıyasla daha öngörülebilir nakit akışı yaratacaktır.

Uzun Vadeli Hizmet Geliri ve Nakit Akışı Etkisi

Birleşme sonrasında projeler yalnızca kurulum aşamasında değil, bakım, teknik servis ve sistem güncelleme süreçleri ile uzun vadeli gelir üretmeye devam edecektir. Lider Sistem'in saha bakım organizasyonu, MİA Teknoloji'nin yazılım güncelleme ve destek hizmetleri ile birleştiğinde tekrarlayan gelir modeli güçlenecektir.

Bu yapı;

- Daha dengeli nakit akışı,
- Daha yüksek müşteri bağlılığı,
- Uzun vadeli sözleşme bazlı gelir artışı anlamına gelmektedir.

2. Raporun Amacı ve Sınırlayıcı Koşullar

2.1. Raporun Amacı

Bu değerlendirme çalışması, Şirketler'in yetkililerinin sağladığı verileri baz alarak MİA Teknoloji A.Ş. (MİA Teknoloji) ve Lider Sistem Teknolojileri A.Ş.'nin (Lider Sistem) sahip olabileceği piyasa değeri dikkate alınarak Lider Sistem'in MİA Teknoloji çatısı altında birleşmesine ("İşlem") ilişkin hisse değişim oranları hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin makul olması veya başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemiştir ve verilmeyecektir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir. Bu değerlendirme çalışmasının kullanılması sonucunda doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimiz ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, değerlemesi yapılan şirketler ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemelidir.

2.2. Bilgi Kaynakları ve Değerleme Tarihi

Çalışma kapsamında kullanılan geçmiş finansal veriler ve projeksiyonlar Şirketler'in yönetimleri tarafından sağlanmıştır. Geçmiş finansal veriler olarak, Taraflar için SPK'nın finansal raporlama hükümlerine uygun olarak ve TMS/TFRS esas alınarak hazırlanmış 31.12.2023 itibarıyla bağımsız denetimden geçmiş mali tablolar kullanılmıştır. MİA Teknoloji ve Lider Sistem projeksiyonlarına baz olan iş planları 2026-2033 yıllarını kapsamaktadır.

Bulls Yatırım, Şirketler'in yönetimleri tarafından sağlanan projeksiyonların ticari anlamda gerçekleştirilebilirliği ve sonuçlarının doğruluğu üzerine bir çalışma yapmamıştır. Ulaşılan sonuçlar Şirketler'in yönetimleri tarafından sağlanan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğüne bağlıdır. Bu bilgiler tarafımızca sorgulanarak, gerektiği takdirde Şirketler'in yönetimleri ile görüşülerek revize edilmiş ve çalışmamızda yer almıştır.

Bulls Yatırım, bu çalışma kapsamında Şirketler'e ait finansal tabloları ve diğer bilgileri denetlememiştir. Dolayısıyla bu raporda yer alan finansal tablolar konusunda herhangi bir görüş bildirilmemektedir.

Değerleme tarihi olarak SPK'nın Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin (II-23.2) 6. maddesi çerçevesinde 03 Mart 2026 belirlenmiştir.

2.3. Değerleme Çalışmasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler

Değerleme hizmeti ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisansa sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları çerçevesinde yerine getirilmiştir. Bu Değerleme Raporu, SPK'nın Sermaye Piyasası'nda Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'in (III-62.1) 3. Maddesinin 1. Fıkrası uyarınca Uluslararası

Uzman Kuruluş Raporu

Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki ilkeler çerçevesinde hazırlanmış olup, Türkiye Değerleme Uzmanlar Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları'na uyulmuştur.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 23 Haziran 2017 tarih ve 38 sayılı genelgesi ile Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (IVSC) tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017 çalışmasının Kurul'un 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görüldüğü duyurulmuştur.

Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Etik İlkeler:

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında doğru ve dürüst davranılmış olup çalışmalar Şirketlere'e ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek şekilde yürütülmüştür.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren veya makul bir süre içinde gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen bir görevi kabul etmemiştir.
- Değerleme süreci gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket etmiştir.
- Değerleme süreci, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun sonucunda bulunacak değer tespitine bağlı olarak belirlenmemiştir.
- Hukuka uygun davranılmış ve konuyla ilgili yasal mevzuata riayet edilmiştir.
- Değerleme hizmeti, haksız rekabete yol açmayacak şekilde mesleki sorumluluk bilinci ve mesleki kurallar çerçevesinde yerine getirilmiştir.
- Değerleme işi ile ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut Değerleme Raporu'nda yer alan diğer bağımsız objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine MİA Teknoloji ve Lider Sistem yönetimleri tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. değerlemede kullanılan verilerin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir. Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve bağlı ortaklıklarının MİA Teknoloji A.Ş. ve Lider Sistem Teknolojileri A.Ş. ile herhangi bir hizmet veya sermaye bağlantısı yoktur. Tarafımızca hazırlanmış işbu Uzman Kuruluş Raporu, MİA Teknoloji ile düzenlenmiş 11.02.2026 tarihli değerlendirme sözleşmesine dayanmaktadır.

2.4. Sınırlayıcı Koşullar

Bu rapor, Şirketler'in değerini belirlemede etkisi olan faktörler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Ancak, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Raporda kullanılan bilgiler, kamuya açıklanmış veya talebimiz üzerine Şirketler tarafından sağlanmış olan bilgilerden oluşmaktadır. Rapor içerisinde yer alan finansal bilgiler, bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda yer alan bilgileri içermektedir.
- Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir. Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu konuda herhangi bir taahhütte bulunmamaktadır. Geçmiş dönemlere ait tüm finansal bilgiler bağımsız denetimden geçmiş olup, güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar Değerleme Raporu'nda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Değerleme çalışması kapsamında Şirketler'in aktifleri için herhangi bir hukuki çalışma icra edilmemiştir. Değerlemeye konu aktiflerin değer düşüklüğüne uğramamış veya değer kaybı olmaksızın satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı durum olmadığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler kamuya açıklanmış veya talebimiz üzerine Şirketler tarafından sağlanmış olan bilgilerden meydana gelmektedir.
- Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar Uzman Kuruluş Raporu'nda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Değerleme çalışması, bilinen ve genel kabul görmüş uluslararası esas ve standartlara uygun değerlendirme yöntemleri

Uzman Kuruluş Raporu

kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Öte yandan, piyasa ve makroekonomik konularda meydana gelebilecek önemli değişikliklerin şirket değerini etkileyebileceği ve dolayısıyla aşağı veya yukarı yönde değişime yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.

- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemlerinin ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabileceği bilinmelidir.
- Değerleme çalışması esnasında Şirketler'in faaliyetlerini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun hareket ettiği varsayılmış ve bu durum ayrıca incelemeye tabi tutulmamıştır. Bu hususta herhangi bir denetleme yapılmamıştır.
- Şirketler'in ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirketler'in yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Şirketler'in Yönetimleri tarafından sağlanan projeksiyonları esas almış olup, Şirketler'in ve ilgili personelden temin edilen bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını varsaymaktadır.
- Şirketler tarafından sağlanan projeksiyonlar Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin incelemesinden geçmiş ve bu inceleme neticesinde en iyi gayret ile oluşturulan tahmin ve projeksiyonların makul olduğu değerlendirilmekte birlikte, tam olarak doğruluğunu veya kesinliğini tespit etmek mümkün değildir. Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak, Şirketler'in geçmiş performansı da dikkate alınarak projeksiyonlarda kullanılan varsayımlar mümkün olduğunca ihtiyatlı bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.
- Bu raporda ulaşılan sonuçlar; ekonomik koşullar, piyasa şartları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarı ile geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirketler tarafından Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum rapordaki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir.
- İşbu Rapor, iktisadi, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve rapor tarihi itibarı ile sunulan bilgiler esas alınarak hazırlanmıştır; takip eden dönemde meydana gelebilecek gelişmeler bu raporda tahmin edilen Şirketler'in değeri üzerinde etkili olabilecektir.
- Raporun okunması ve yorumlanması sırasında "fiyat" ve "değer" kavramlarının birbirinden ayrılması büyük önem taşımaktadır. Fiyat bir alıcının herhangi bir mal veya hizmet için satıcıya ödemeye hazır olduğu tutardır. Fiyatın, değerlendirme çalışması sonucu tahmin edilen değere eşit olması beklenmemelidir. Bu raporda baz alınan değer "Makul Değer"dir. SPK'nın III-62.1 sayılı Tebliği'nde belirtildiği gibi Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına (UDS) uyulması zorunludur. UDS'ye göre ise Makul Değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyatıdır.

2.5. Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden; "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Uzman Kuruluş Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

3. Finansal Bilgiler

3.1. MİA Teknoloji A.Ş. – Bilanço

31.12.2025 tarihli bağımsız denetimden geçmiş bilançosu aşağıda sunulmaktadır.

TL	31.12.2024	31.12.2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.116.282.776	695.627.586
Finansal Yatırımlar		
Ticari Alacaklar	1.709.952.091	1.383.958.802
Diğer Alacaklar	156.562.417	95.127.057
İlişkili Taraflar	17.379.949	92.664.187
Diğer Taraflar	139.182.468	2.462.870
Stoklar	48.341.146	7.277.353

Uzman Kuruluş Raporu

Peşin Ödenmiş Giderler	130.778.694	611.358.675
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	7.720.192	6.445.662
Diğer Dönen Varlıklar	29.790.778	4.424.594
Toplam Dönen Varlıklar	3.199.428.094	2.804.219.729
İştirakler, İş Ortaklıkları ve Bağlı Ortaklıklardaki Yatırımlar	2.084.436.505	588.095.123
Diğer alacaklar	32.041.636	3.100.446
<i>İlişkili Taraflar</i>	32.041.636	-
<i>Diğer Taraflar</i>	-	3.100.446
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	60.145.025	60.145.025
Maddi Duran Varlıklar	344.404.674	307.522.878
Kullanım Hakları	5.394.782	2.530.872
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.461.510.450	3.406.715.781
Peşin Ödenmiş Giderler	-	230.293
Toplam Duran Varlıklar	4.987.933.072	4.368.340.418
Toplam Varlıklar	8.187.361.166	7.172.560.147
Kısa Vadeli Borçlanmalar	649.339.895	910.990.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	120.383.303	138.246.896
Diğer Finansal Yükümlülükler	1.389.904	338.471
Ticari Borçlar	576.860.754	327.886.561
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	13.830.270	10.280.540
Diğer Borçlar	63.536.083	66.089.603
<i>İlişkili Taraflar</i>	63.465.401	66.035.603
<i>Diğer Taraflar</i>	70.682	54.000
Türev Araçlar	3.016.372	
Ertelenmiş Gelirler	227.389.152	50.092.130
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5.534.749	4.509.814
Kısa Vadeli Karşılıklar	4.898.296	3.052.993
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.750.621	6.264.448
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.668.929.399	1.517.751.456
Uzun Vadeli Borçlanmalar	144.178.377	41.007.337
Diğer Finansal Yükümlülükler	836.990	639.449
Diğer Borçlar	32.041.636	
<i>İlişkili Taraflar</i>	32.041.636	
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.908.621	5.354.756
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	117.943.085	142.210.617
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	306.908.709	189.212.159
Ödenmiş Sermaye	494.000.000	494.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	698.936.852	698.936.852
Sermaye Avansı	217.670.089	217.670.089
Paylara İlişkin Primler	489.110.941	489.110.941
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	4.848.266	3.957.865
<i>Yeniden Değerleme Farkları</i>	4.848.266	3.957.865
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	80.229.738	117.116.114
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	1.345.919.778	4.171.161.895
Net Dönem Karı/Zararı	2.872.982.657	(729.884.911)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	7.824.737	3.527.687
Toplam Özkaynaklar	6.211.523.058	5.465.596.532
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar	8.187.361.166	7.172.560.147

3.2. MİA Teknoloji A.Ş. - Gelir Tablosu

31.12.2025 tarihli bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu aşağıda sunulmaktadır.

Yıl	31.12.2024	31.12.2025
Hasılat	3.381.343.384	2.757.037.061
Satışların Maliyeti (-)	(1.358.157.244)	(1.822.615.760)
Brüt Kar (Zarar)	2.023.186.140	934.421.301
Genel Yönetim Giderleri (-)	(141.323.525)	(149.171.735)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	334.972.322	187.556.386
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(171.227.105)	(281.040.809)

Uzman Kuruluş Raporu

Esas Faaliyet Karı (Zararı)	2.045.607.832	691.765.143
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.654.849.277	49.517.378
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(1.068.181.599)
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	3.700.457.109	(326.899.078)
Finansman Giderleri	(353.270.418)	(437.597.302)
Finansman Gelirleri	110.252.879	255.410.918
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	(352.815.315)	(189.786.263)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	3.104.624.255	(698.871.725)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	(224.715.749)	(34.540.873)
Dönem Vergi Gideri/Geliri	(5.534.749)	(9.977.415)
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	(219.181.000)	(24.563.458)
Dönem Karı (Zararı)	2.879.908.506	(733.412.598)

3.3. Lider Sistem Teknolojileri A.Ş. – Bilanço

31.12.2025 tarihli özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosu aşağıda sunulmaktadır.

TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	309.382	28.329.108	50.559.180
Finansal Yatırımlar	6.157.731	23.758.961	28.217.763
Ticari Alacaklar	58.043.280	678.264.957	817.768.090
İlişkili Taraflar	-	-	-
Diğer Taraflar	58.043.280	678.264.957	817.768.090
Diğer Alacaklar	5.412.682	401.223	181.000
İlişkili Taraflar	5.412.682	-	-
Diğer Taraflar	-	401.223	181.000
Stoklar	24.338.014	6.394.060	1.015.101
Peşin Ödenmiş Giderler	2.702.103	18.024.385	88.515.295
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	-	75.978.406	91.123.809
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	46.397	1.805.713	1.661.803
Diğer Dönen Varlıklar	1.441.398	12.267.332	6.984.455
Toplam Dönen Varlıklar	98.450.987	845.224.145	1.086.026.496
Maddi Duran Varlıklar	1.544.458	15.630.923	12.470.787
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	973.906.275	1.433.770.709	1.531.423.627
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	476.819
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	20.430.833	61.718.419
Toplam Duran Varlıklar	975.450.733	1.469.832.465	1.606.089.652
Toplam Varlıklar	1.073.901.720	2.315.056.610	2.692.116.148
Finansal Borçlar	-	36.135.686	71.353.252
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-	40.436.886	31.314.218
Ticari Borçlar	158.812.465	250.194.041	241.519.855
İlişkili Taraflar	-	-	-
Diğer Taraflar	158.812.465	250.194.041	241.519.855
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	428.304	1.749.314	2.287.556
Diğer Borçlar	-	15.169.745	943.996
İlişkili Taraflar	-	1.556.943	-
Diğer Taraflar	-	13.612.802	943.996
Ertelenmiş Gelirler	813.065	69.138.622	6.425.000
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	32.191	875.143	610.849
Kısa Vadeli Karşılıklar	174.539	329.822	6.939.421
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.974	738.001	575.311
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	160.266.538	414.767.260	361.969.458
Finansal Borçlar	-	5.145.705	5.413.243
Uzun Vadeli Karşılıklar	343.070	2.914.837	5.301.803
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4.871.937	-	-
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.215.007	8.060.542	10.715.046
Ödenmiş Sermaye	1.000.000	168.000.000	168.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	4.184.144	94.616.461	94.616.461
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	(130.242)	(645.301)	(362.923)
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	(130.242)	(645.301)	(362.923)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4.492.843	9.309.426	9.309.426

Uzman Kuruluş Raporu

Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	476.490.228	1.185.539.592	1.620.948.222
Net Dönem Karı/Zararı	422.383.202	435.408.630	426.920.458
Toplam Özkaynaklar	908.420.175	1.892.228.808	2.319.431.644
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar	1.073.901.720	2.315.056.610	2.692.116.148

3.4. Lider Sistem Teknolojileri A.Ş. - Gelir Tablosu

31.12.2025 tarihli özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu aşağıda sunulmaktadır.

TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Hasılat	608.559.161	855.494.626	1.378.209.513
Satışların Maliyeti (-)	(182.089.960)	(451.093.025)	(728.309.185)
Brüt Kar (Zarar)	426.469.201	404.401.601	649.900.328
Genel Yönetim Giderleri (-)	(9.797.509)	(6.875.862)	(68.546.249)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.352.927	3.618.242	6.676.935
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(4.902.966)	(12.002.998)	(7.479.516)
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	429.121.653	389.140.983	580.551.498
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.810.189	7.289.897	5.360.925
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(82.991)	-	(10.592.591)
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	430.848.851	396.430.880	575.319.832
Finansman Giderleri	50.378	2.313	8.695.488
Finansman Gelirleri	(107.379)	(1.952.961)	(48.140.372)
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	(5.162.092)	13.541.767	(153.220.651)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	425.629.758	408.021.999	382.654.297
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	(3.246.556)	27.386.631	44.266.161
<i>Dönem Vergi Gideri/Geliri</i>	<i>(118.003)</i>	<i>(1.355.700)</i>	<i>(1.886.733)</i>
<i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i>	<i>(3.128.553)</i>	<i>28.742.331</i>	<i>46.152.894</i>
Dönem Karı (Zararı)	422.383.202	435.408.630	426.920.458

4. Değerleme

Şirketler'in değerleme çalışmasının, SPK'nin Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı dikkate alınarak işbu Uzman Kuruluş Raporu'nun 2. bölümünde yer alan etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

4.1. Değerleme Yöntemleri

İşlem'e ilişkin birleşme oranı ve hisse değişim oranlarının belirlenebilmesi amacıyla hazırlanan işbu Uzman Kuruluş Raporu'nda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen aşağıdaki değerleme yaklaşımları değerlendirilmiştir.

- Maliyet Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")
- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Borsa İstanbul'da Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Uluslararası Piyasalarda Oluşan Piyasa Çarpanları Yöntemi
- Borsa Yaklaşımı

Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Uzman Kuruluş Raporu

UDS 200 İşletmeler ve İşletmelerdeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere, maliyet yaklaşımı, işletmelerin ve işletmelerdeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır.

Piyasa Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı)

Borsa İstanbul'da ve yurt dışındaki borsalarda işlem gören, MİA Teknoloji ve Lider Sistem'in sahip olduğu iş kolları ile benzer faaliyet alanı ile karşılaştırılabilir olduğu düşünülen şirketlerin işlem gördükleri fiyat ve kamuya açıkladıkları finansal verilerin kullanılması uygun bulunmuştur. Değerleme çalışması kapsamında, MİA Teknoloji ve Lider Sistem için benzer şirketler çarpanları baz alınarak FD/FAVÖK ve F/K yöntemleri dikkate alınmıştır. MİA Teknoloji'nin 31.12.2025 tarihli bağımsız denetim raporunda sunulan 31.12.2025 tarihli net kar rakamlarına göre hesaplanan F/K çarpanı değeri anlamlı bir sonuç vermemektedir.

FD/Satışlar çarpanı öncelikli olarak nihai tüketiciye yönelik ürün geliştiren/satış gerçekleştiren; satış hacminin pazar payı kazanımının önemli bir performans kriteri olduğu sektörler (e-ticaret, perakende gibi) veya henüz faaliyet karı yaratmayan şirketlerin operasyonlarının değerlendirilmesi için uygun bir yöntem olduğu düşünülmektedir. MİA Teknoloji ve Lider Sistem, faaliyet karlılığının öne çıktığı sektörlerde bulunması sebebiyle FD/Satış çarpanının, Şirketler'in faaliyet karlılığını ve nakit yaratma kabiliyetini doğru olarak yansıtmaması sebebiyle Piyasa Çarpanları Analizi'nde dikkate alınmamıştır.

PD/DD çarpanı ve net aktif değeri öncelikli olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi finansal kuruluşlar ve varlık ağırlıklı şirketlerin değerlendirilmesi için daha uygun olduğundan, MİA Teknoloji ve Lider Sistem gibi teknoloji geliştiren şirketler için önemli olan faaliyet karlılığını dikkate almadığı için uygun değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmemiştir.

FD/FAVÖK çarpanları için 5'ten küçük ve 35'den büyük, FD/Satışlar çarpanları için 0,5'ten küçük ve 5'ten büyük, F/K çarpanları için 5'ten küçük 35'den büyük ve PD/DD çarpanları için 0,5'ten küçük 5'ten büyük çarpanlar uç değer kabul edilip medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Firma Değeri = Piyasa Değeri + Net Borç Pozisyonu
Piyasa Değeri = Hisse Fiyatı x Şirketin Sermayesini Oluşturan Hisse Adedi
Net Finansal Borç = Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri
FAVÖK = Faiz, Vergi, Amortisman Öncesi Kar ("FAVÖK")
FD / FAVÖK = Firma Değeri / FAVÖK
FD / Satışlar = Firma Değeri / Satışlar
F/K = Fiyat Kazanç
PD / DD = Piyasa Değeri / Defter Değeri

Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

Şirket faaliyetlerinin gelecekte yaratacağı nakit akımlarının belirlenen indirgeme oranı ile günümüze indirgenmesi dayanan bir değerlendirme yöntemidir. Şirketin gelecek yıllardaki operasyonel ve finansal verilerine ilişkin tahminlere göre değer hesaplanmaktadır. Söz konusu nakit akımları, projeksiyon dönemi ve uç değer olarak iki ayrı dönemden oluşmaktadır.

Projeksiyon dönemi nakit akımları ve uç değer, Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ile indirgendikten sonra bulunan değer şirketin Firma Değeri'dir. Firma Değeri, şirketin özkaynak ve borç yollarıyla sağladığı finansman kaynak ile yaratılan toplam değeri ifade etmektedir. Firma Değeri'nden, net finansal borcun düşülmesiyle Özsermaye Değeri hesaplanmaktadır.

4.2. Değerleme Analizi

4.2.1. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Değerleme çalışmasında; Piyasa Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Borsa Yaklaşımı olmak üzere **3 yöntem** dikkate alınmıştır.

MİA Teknoloji ve Lider Sistem özelinde dikkate alınan ve değerlendirme çalışması için uygun bulunan yöntemlere ilişkin açıklamalar aşağıdaki gibidir.

a) Piyasa Yaklaşımı

MİA Teknoloji ve Lider Sistem için 31.12.2025 tarihli denetim raporu üzerinden, 4.1 Değerleme Yöntemleri, Piyasa Çarpanları Analizi bölümünde detayları anlatıldığı üzere, ilgili emsal şirketler dikkate alınarak piyasa yaklaşımına değerlendirme çalışmasında yer verilmektedir.

Piyasa yaklaşımı kapsamında MİA Teknoloji için FD/FAVÖK çarpanlarına ağırlık verilmiştir.

Lider Sistem için ise FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarına ağırlık verilmiştir.

Lider Sistem için piyasa çarpanları yöntemi kapsamında hem gerçekleşen hem de ileriye dönük finansal göstergeler dikkate alınmıştır. Bu doğrultuda, değerlendirme analizini desteklemek amacıyla ileriye dönük FAVÖK çarpanı kullanımı uygun görülmüştür.

Lider Sistem faaliyet modeli incelendiğinde, gelirlerinin önemli bir bölümünün sözleşmeye dayalı ve önceden kontrat altına alınmış satışlardan oluştuğu analiz edilmiştir. Bu durum, Lider Sistem'in kısa ve orta vadeli gelir akışlarına ilişkin yüksek düzeyde öngörülebilirlik sağlamaktadır. Söz konusu sözleşmeye dayalı yapı, Şirket'in operasyonel performansına ilişkin projeksiyonların güvenilirliğini artırmakta ve ileriye dönük finansal göstergelerin değerlendirme analizinde kullanılmasını metodolojik olarak desteklemektedir.

Yapılan incelemeler kapsamında, Şirket'in operasyonel faaliyetleri, müşteri sözleşmeleri ve finansal yapısı değerlendirilmiş olup, müşteri portföyünün güvenilirliği de göz önünde bulundurulduğunda ileriye dönük gelirlerin gerçekleşmesini önemli ölçüde etkileyebilecek kayda değer bir operasyonel, finansal veya hukuki risk unsuru tespit edilmemiştir. Bu doğrultuda, hazırlanan finansal projeksiyonların makul varsayımlar çerçevesinde oluşturulduğu ve Şirket'in beklenen operasyonel performansını temsil etme kapasitesinin yüksek olduğu değerlendirilmiştir.

Bu bağlamda, ileriye dönük FAVÖK çarpanı, Şirket'in geleceğe yönelik operasyonel karlılık seviyesini yansıtmaya (projeksiyonların ve ilgili projelerin geçmiş karlılıkları ile uyumlu olduğu analizi ile birlikte) ve kontrata dayalı gelir görünürlüğünü dikkate alması nedeniyle değerlendirme analizinde anlamlı bir referans noktası sunmaktadır. Özellikle gelirlerin kontrat bazlı olduğu, iş hacminin görece yüksek öngörülebilirliğe sahip bulunduğu sektörlerde ve piyasa uygulamalarında da ileriye dönük FAVÖK çarpanlarının yaygın şekilde kullanıldığı gözlemlenmektedir.

Sonuç olarak, Şirket'in kontrata dayalı gelir yapısı, operasyonel performansın yüksek öngörülebilirliği ve gerçekleştirilen incelemelerde ileriye dönük performans önemli ölçüde etkileyebilecek bir risk unsurunun tespit edilmemiş olması dikkate alınarak, değerlendirme çalışmasında gerçekleşen finansal göstergeler ile birlikte ileriye dönük FAVÖK çarpanı destekleyici bir değerlendirme metriği olarak kullanılmıştır. Bu yaklaşım, Şirket'in ekonomik değerinin yalnızca geçmiş performans üzerinden değil, aynı zamanda öngörülebilir gelecekteki operasyonel kapasitesi üzerinden de değerlendirilmesine imkan sağlamaktadır.

b) Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

MİA Teknoloji ve Lider Sistem değerlendirme çalışmaları kapsamında Şirketler'in operasyonlarından nakit yaratma kabiliyetlerini yansıtmak adına İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine yer verilmiştir.

Gelir yaklaşımı doğrultusunda gerçekleştirilen değerlendirme analizinde, Şirketler'in değerinin belirlenmesinde esas olarak operasyonel faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları dikkate alınmakta olup, finansal faaliyetlere ilişkin nakit hareketleri ise hesaplama net finansal pozisyon üzerinden yansıtılmaktadır.

Bu çerçevede, Şirketler'in bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları incelenmiş ve nakit akışları operasyonel faaliyetler, yatırım harcamaları ve finansal hareketler bazında değerlendirilmiştir. Yapılan inceleme sonucunda, 31.12.2025 tarihli bağımsız denetim raporu verilerine göre MİA Teknoloji'nin 2025 yılı içerisinde söz konusu kalemlerin toplam etkisi dikkate alındığında yaklaşık 338 milyon TL tutarında negatif nakit akışı oluşturduğu gözlemlenmektedir. Aynı dönem itibarıyla Lider Sistem'in nakit akışı incelendiğinde ise yaklaşık 49 milyon TL tutarında nakit fazlası bulunduğu tespit edilmiştir.

Öte yandan, Şirketler'in kontrolü dışında gelişebilecek finansal piyasa koşulları veya olağandışı ekonomik gelişmeler nedeniyle öngörülen iş planının uygulanabilmesi amacıyla şirketlerin ilave finansman temin etme ihtiyacı ortaya çıkabilmektedir. Bu tür durumlarda söz konusu finansman; ortaklar tarafından sermaye artırımı yoluyla sağlanabileceği gibi ortaklardan veya üçüncü taraflardan borç temin edilmesi ya da finansal kuruluşlardan kredi kullanılması suretiyle de karşılanabilmektedir.

Bununla birlikte, ortakların veya finans kuruluşlarının ilgili Şirketler'e ilave finansman sağlamamaya karar vermesi halinde, Şirketler'in planlanan faaliyetlerini sürdürebilmesi ve öngörülen iş planını gerçekleştirebilmesi açısından nakit akışı kaynaklı kısıtlar oluşma ihtimali bulunmaktadır. Böyle bir durumda ortaya çıkabilecek olası likidite sıkışıklığının Şirketler'in operasyonel faaliyetleri üzerinde olumsuz etkiler yaratma riski bulunmaktadır.

Gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında ise, iş planında öngörülen faaliyetlerin sürdürülebilmesi için gerekli olması halinde ilgili finansmanın temin edileceği varsayımı esas alınmıştır.

c) Borsa Değeri Yaklaşımı

MİA Teknoloji'nin halka açık olması ve B Grubu imtiyazsız paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak değerlendirme tarihi itibarıyla güncel dönemi yansıtmak amacıyla son 1 aylık ortalama ağırlıklı fiyatlarıyla MİA Teknoloji'nin piyasa değeri tespit edilmiştir.

4.2.2. MİA Teknoloji Değerlemesi

4.2.2.1. İndirgenmiş Nakit Akımları

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi'nde ('İNA') kullanılan varsayımlar, Şirket yönetiminin gelecek yıllara ilişkin beklentilerini yansıtabilecek şekilde oluşturulmuştur. Söz konusu varsayımlar birçok tahmini parametreye bağlı olması sebebiyle geleceğe yönelik herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Bu analiz kapsamında yer alan projeksiyonların değişmesi halinde farklı bir Şirket özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

Makroekonomik Beklentiler

%	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
TL Enflasyon - Dönem Sonu	24,1%	18,4%	17,1%	14,9%	13,0%	11,4%	10,0%	10,0%	10,0%	8,0%	8,0%
TL Enflasyon - Ortalama	27,5%	21,3%	17,8%	16,0%	14,0%	12,2%	10,7%	10,0%	10,0%	9,0%	8,0%

Kaynak: TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi / Şubat 2026

Gelir Tahminleri:

MİA Teknoloji'nin gelir projeksiyonları oluşturulurken, Şirket'in son dönem performansını yansıtmak amacıyla 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin gerçekleşmiş satış verileri baz alınmıştır. Şirket gelirleri temel olarak AR-GE yazılım satışları ile donanım satışları olmak üzere iki ana kalemden oluşmaktadır.

2025 yılı satışları incelendiğinde, toplam satış gelirlerinin 2024 yılı ile karşılaştırıldığında %18,5 oranında azaldığı görülmektedir. Projeksiyon dönemi boyunca söz konusu gelir kalemlerinin, Şirket'in faaliyet yapısı ve geçmiş dönem satış dinamikleri dikkate alınarak TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi enflasyon tahminleri ile uyumlu bir artış eğilimi göstereceği varsayılmıştır.

Bin TL	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T
AR-GE Yazılım Satışları	2.840.328	2.205.630	2.812.178	3.409.906	4.015.335	4.658.434	5.309.131	5.955.892
Donanım Satışları	541.015	551.407	703.044	852.477	1.003.834	1.164.609	1.327.283	1.488.973
Toplam Satışlar	3.381.343	2.757.037	3.515.222	4.262.383	5.019.169	5.823.043	6.636.413	7.444.864
Büyüme, %		-18,5%	27,5%	21,3%	17,8%	16,0%	14,0%	12,2%

2026-2033 yıllarını kapsayan projeksiyon dönemi boyunca, Şirket'in faaliyet yapısı ve mevcut karlılık seviyeleri dikkate alınarak brüt kar marjı ve FAVÖK marjının 2025 yılı gerçekleştirmelerine paralel şekilde sabit kalacağı varsayılmıştır.

Uzman Kuruluş Raporu

Bin TL	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Toplam Satışlar	3.381.343	2.757.037	3.515.222	4.262.383	5.019.169	5.823.043	6.636.413	7.444.864	8.239.604	9.063.564
Büyüme, %		-18,5%	27,5%	21,3%	17,8%	16,0%	14,0%	12,2%	10,7%	10,0%
Satışların Maliyesi	1.041.082	1.423.079	1.814.426	2.200.082	2.590.707	3.005.636	3.425.468	3.842.760	4.252.974	4.678.272
Brüt Kar	2.340.261	1.333.958	1.700.796	2.062.301	2.428.462	2.817.407	3.210.946	3.602.105	3.986.630	4.385.292
Brüt Kar Marjı, %	69,2%	48,4%	48,4%	48,4%	48,4%	48,4%	48,4%	48,4%	48,4%	48,4%
Faaliyet Giderleri	132.868	149.108	190.113	230.522	271.451	314.927	358.916	402.640	445.621	490.184
FAVÖK	2.207.393	1.184.850	1.510.683	1.831.779	2.157.011	2.502.480	2.852.030	3.199.465	3.541.008	3.895.109
FAVÖK Marjı, %	65,3%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%
Amortisman	325.531	399.600	489.328	561.535	646.563	745.210	857.635	983.756	1.072.086	1.225.629
FVÖK	1.881.863	785.250	1.021.355	1.270.243	1.510.448	1.757.270	1.994.395	2.215.710	2.468.922	2.669.480

MİA Teknoloji'nin yatırım harcamaları ağırlıklı olarak aktifleştirilen maddi olmayan duran varlıklar içerisinde yer alan "geliştirme giderleri" hesabından oluşmaktadır. Bu kapsamda, söz konusu giderlerin 2024 ve 2025 yıllarındaki gerçekleşmelerinin satışlara oranının ortalaması olan %20,3, projeksiyon dönemi boyunca satışlara oran olarak sabit kalacağı varsayılmıştır.

Bin TL	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Yatırım Harcamaları	451.086	753.143	714.602	866.490	1.020.336	1.183.753	1.349.102	1.513.450	1.675.011	1.842.512
Satışlara Oranı	13,3%	27,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%

MİA Teknoloji ve Lider Sistem gibi teknoloji geliştirme faaliyetlerinin önemli yer tuttuğu şirketler incelenirken, finansal tablolarda aktifleştirilen geliştirme giderlerinin yatırım harcaması niteliği taşıması nedeniyle yalnızca FAVÖK göstergesinin operasyonel performansı tam olarak yansıtmayabileceği değerlendirilmektedir. Bu nedenle, söz konusu şirketlerin faaliyetlerinden yaratılan nakit kapasitesini daha sağlıklı analiz edebilmek amacıyla operasyonel nakit akımı, "operational cash flow" (FAVÖK – Yatırım Harcamaları) yaklaşımının kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Bu kapsamda yapılan hesaplamalara göre, MİA Teknoloji için operasyonel nakit akımlarının satışlara oranı 2024 yılında %51,9, 2025 yılında ise %15,7 olarak gerçekleşmiştir. Projeksiyon dönemi içerisinde söz konusu oranın 2024 ve 2025 yılları gerçekleşmeleri göz önünde bulundurularak hesaplanan %22,6 seviyesinde sabit ilerleyeceği varsayılmıştır.

Bin TL	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
FAVÖK	2.207.393	1.184.850	1.510.683	1.831.779	2.157.011	2.502.480	2.852.030	3.199.465	3.541.008	3.895.109
Yatırım Harcamaları (-)	451.086	753.143	714.602	866.490	1.020.336	1.183.753	1.349.102	1.513.450	1.675.011	1.842.512
Operasyonel Nakit Akımları	1.756.307	431.707	796.081	965.289	1.136.676	1.318.726	1.502.928	1.686.015	1.865.997	2.052.597
Satışlara Oranı, %	51,9%	15,7%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%

Amortisman tahminlerinde, mevcut maddi duran varlıkların ekonomik ömrünün 6 yıl, maddi olmayan duran varlıkların ekonomik ömrünün 9 yıl olacağı varsayılmıştır. Ek olarak projeksiyon dönemi içerisinde gerçekleşmesi öngörülen yeni yatırım harcamalarının ekonomik ömrünün ise 12 yıl olacağı kabul edilmiştir.

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Amortisman - Maddi Duran Varlıklar	51.254	51.254	51.254	51.254	51.254	51.254	-	-
Amortisman - Maddi Olmayan Duran Varlıklar	378.524	378.524	378.524	378.524	378.524	378.524	378.524	378.524
Amortisman - Yatırım Harcamaları	59.550	131.758	216.786	315.432	427.857	553.978	693.562	847.105
Toplam Amortisman	489.328	561.535	646.563	745.210	857.635	983.756	1.072.086	1.225.629

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı: İş planları doğrultusunda hedeflediği ticari alacak tahsil süresi ve ticari borç ödeme süresi değişkenleri neticesinde, net işletme sermayesi ihtiyacı hesaplanmaktadır. 2025 yılı ticari alacak vade günleri, stok devir süresi ve ticari borç vade günlerinin sabit kalacağı öngörülmüştür.

Ticari Alacaklar Vade Günleri	205
Stok Devir Süresi	7
Ticari Borç Vade Günleri	105

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Ticari Alacaklar	1.759.662	2.181.982	2.596.794	3.041.747	3.495.460	3.950.456	4.388.204	4.854.347
Stoklar	31.633	39.225	46.682	54.681	62.837	71.016	78.886	87.265
Ticari Borçlar	514.575	638.073	759.376	889.493	1.022.172	1.155.226	1.283.235	1.419.549
Net İşletme Sermayesi	1.276.720	1.583.133	1.884.100	2.206.935	2.536.125	2.866.247	3.183.854	3.522.064

Uzman Kuruluş Raporu

Efektif Vergi Oranı Hesaplaması

MİA Teknoloji'nin kendi geliştirdiği ürünlerden elde ettiği gelirler kapsamında yararlandığı vergi istisnasının projeksiyonlara yansıtılabilmesi amacıyla efektif vergi oranı hesaplanmıştır. Hesaplanan efektif vergi oranı aşağıda sunulmaktadır.

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Vergive Tabi Satışlar	703.044	852.477	1.003.834	1.164.609	1.327.283	1.488.973	1.647.921	1.812.713
Toplam Gelirlere Oranı	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Vergi İstisnaları Gelirler	2.812.178	3.409.906	4.015.335	4.658.434	5.309.131	5.955.892	6.591.683	7.250.851
Toplam Gelirlere Oranı	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%
Efektif Vergi Oranı	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%

Net Finansal Pozisyon

31.12.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in net finansal pozisyonu 273,3 milyon Türk Lirası olarak hesaplanmaktadır.

Bin TL	
Nakit ve Nakit Benzerleri	695.628
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	92.664
İştirakler, İş Ortaklıkları ve Bağlı Ortaklıklardaki Yatırımlar	588.095
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller*	54.131
Kısa Vadeli Borçlanmalar	910.990
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	138.247
Diğer Finansal Yükümlülükler	338
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	66.036
Uzun Vadeli Borçlanmalar	41.007
Diğer Finansal Yükümlülükler	639
Net Finansal Pozisyon	273.260

(*) MİA Teknoloji'nin 31.12.2025 tarihli bilançosunda yer alan "Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller", likidite unsurları göz önünde bulundurularak %10 iskonto ile dikkate alınmaktadır.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

- MİA Teknoloji'nin nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde, yaygın olarak kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) kullanılmıştır.
- Ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyetinin projeksiyon dönemi içerisinde sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Türkiye'deki 10 yıllık Türk Lirası cinsinden ihraç edilen tahvilin getiri oranı takip edilmiş ve ihtiyatlılık adına %35,0 kabul edilmiştir. Risksiz getiri oranının yıllar içerisinde enflasyon ve faiz trendi göz önünde bulundurularak düşüş eğiliminde olacağı öngörülmüştür.
- Şirket'in betası için benzer şirketler incelenmiş, ihtiyatlılık açısından 1 olarak sabit olacağı varsayılmıştır.
- MİA Teknoloji'nin sahip olduğu vergi istisnaları göz önünde bulundurularak hesaplanan efektif vergi oranı kullanılmıştır.
- Piyasa risk primi %5,5 olarak kabul edilmiştir.
- Borçlanma maliyetinin projeksiyon süresi boyunca risksiz getiri oranının %20 üzerinde olacağı varsayılmıştır.
- MİA Teknoloji'nin mali yapısı içerisindeki sermaye ve borç ağırlıklarının projeksiyon dönemi boyunca sabit olacağı varsayılmıştır.
- Sermaye ve borç ağırlığı için MİA Teknoloji 31.12.2025 Bağımsız Denetim Raporu bilanço sonuçları dikkate alınmaktadır.

	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Risksiz Getiri Oranı	35,0%	30,0%	25,0%	22,0%	20,0%	18,0%	17,0%	17,0%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Sermaye Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Sermaye Maliyeti	40,5%	35,5%	30,5%	27,5%	25,5%	23,5%	22,5%	22,5%
Borçlanma Maliyeti	42,0%	36,0%	30,0%	26,4%	24,0%	21,6%	20,4%	20,4%
Efektif Vergi Oranı	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	39,9%	34,2%	28,5%	25,1%	22,8%	20,5%	19,4%	19,4%
Sermaye Ağırlığı	83,4%	83,4%	83,4%	83,4%	83,4%	83,4%	83,4%	83,4%
Borç Ağırlığı	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%
AOSM	40,4%	35,3%	30,3%	27,1%	25,1%	23,0%	22,0%	22,0%

Uzman Kuruluş Raporu

İNA Çalışması Sonucu

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi kapsamında kullanılan tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok tahmini parametreye bağlı olması sebebiyle, geleceğe ilişkin herhangi bir taahhüt niteliği taşımamaktadır. Tahminlerin değişmesi durumunda, daha farklı bir değerlendirme sonucu söz konusu olabilir.

Bin TL	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Satışlar	3.515.222	4.262.383	5.019.169	5.823.043	6.636.413	7.444.864	8.239.604	9.063.564
Büyüme Oranı	27,5%	21,3%	17,8%	16,0%	14,0%	12,2%	10,7%	10,0%
FAVÖK	1.510.683	1.831.779	2.157.011	2.502.480	2.852.030	3.199.465	3.541.008	3.895.109
FAVÖK Marjı	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%
Amortisman	489.328	561.535	646.563	745.210	857.635	983.756	1.072.086	1.225.629
FVÖK	1.021.355	1.270.243	1.510.448	1.757.270	1.994.395	2.215.710	2.468.922	2.669.480
Vergi	(51.068)	(63.512)	(75.522)	(87.864)	(99.720)	(110.785)	(123.446)	(133.474)
Brüt Nakit Akımları	1.459.615	1.768.267	2.081.489	2.414.616	2.752.310	3.088.680	3.417.562	3.761.635
Yatırım Harcamaları	(714.602)	(866.490)	(1.020.336)	(1.183.753)	(1.349.102)	(1.513.450)	(1.675.011)	(1.842.512)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(213.370)	(306.413)	(300.967)	(322.835)	(329.191)	(330.122)	(317.607)	(338.210)
Serbest Nakit Akımları	531.643	595.363	760.186	908.028	1.074.018	1.245.108	1.424.944	1.580.914
AOSM	40,4%	35,3%	30,2%	27,1%	25,1%	23,0%	22,0%	22,0%
İndirgeme Faktörü	0,84	0,62	0,48	0,38	0,30	0,24	0,20	0,16
İndirgenmiş Nakit Akımları	448.680	371.365	364.190	342.264	323.606	305.005	286.113	260.189

Bin TL	
Toplam İndirgenmiş Nakit Akımları	2.701.411
Devam Eden Dönem Değeri	1.811.711
Devam Eden Dönem Büyüme Oranı	5%
Firma Değeri	4.513.123
Net Finansal Pozisyon	273.260
Özkaynak Değeri	4.786.382

İndirgenmiş nakit akımları analizi sonucunda MİA Teknoloji'nin özsermaye değeri 4.786.382.197 Türk Lirası olarak hesaplanmıştır.

4.2.2.2. Borsa Yaklaşımı

MİA Teknoloji'nin halka açık olması ve B Grubu imtiyazsız paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak, işbu birleşme işlemine ilişkin hazırlanan uzman kuruluş raporunun tarihi olan 03.03.2026 itibarıyla 1 aylık, 3 aylık, 6 aylık ve 1 yıllık hesaplanan günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarıyla ("AOF") MİA Teknoloji'nin piyasa değeri tespit edilmiştir. İlgili tarih itibarıyla itibarıyla, MİA Teknoloji pay senedinin son 1, 3, 6 ve 12 aylık hacim ağırlıklı ortalama fiyatları ile hesaplanan piyasa değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

SPK düzenlemelerinde pay alım teklifi ve ayrılma hakkı fiyatları hesabında Yıldız Pazar'da işlem gören şirketler için Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan "Birleşme İşlemlerine İlişkin Bildirim" tarihinden geriye dönük olarak 1 aylık AOF'lerin ağırlıklı ortalamasının baz alınması ve daha güncel piyasa değerini yansıtmaya amacıyla, 1 aylık AOF'lerin ağırlıklı ortalamasıyla hesaplanan değere %100 ağırlık verilmiştir.

TL	Piyasa Değeri	Ağırlık
1 Aylık Ortalama	19.051.674.571	100%
3 Aylık Ortalama	18.632.840.984	0%
6 Aylık Ortalama	19.368.642.222	0%
12 Aylık Ortalama	18.555.305.227	0%
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri	19.051.674.571	

Borsa Yaklaşımı sonucunda MİA Teknoloji'nin ağırlıklandırılmış piyasa değeri 19.051.674.571 TL olarak belirlenmiştir.

4.2.2.3. Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi kapsamında, Borsa İstanbul bünyesinde yer alan BIST Bilişim endeksinde işlem gören şirketler ile birlikte yurt dışında faaliyet gösteren ve operasyonel açıdan benzer nitelikte değerlendirilen halka açık şirketler dikkate alınmaktadır.

FD/FAVÖK çarpanları için 5'ten küçük ve 35'ten büyük, FD/Satışlar çarpanları için 0,5'ten küçük ve 5'ten büyük, F/K çarpanları için 5'ten küçük 35'ten büyük ve PD/DD çarpanları için 0,5'ten küçük 5'ten büyük çarpanlar uç değer kabul edilip medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir. Capital IQ platformu üzerinden elde edilen şirketlerin 24.02.2026 tarihli çarpanları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Piyasa çarpanları analizi kapsamında MIA Teknoloji'nin net kar elde etmiyor olması sebebiyle sadece FD/FAVÖK çarpanına ağırlık verilmiştir.

Tablo: Piyasa Çarpanları

Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Satışlar	F/K	PD/DD
Alcatel Lucent Teletas Telekomünikasyon A.Ş.	AD	0,6x	AD	1,5x
Ard Grup Bilişim Teknolojileri A.Ş.	6,8x	3,2x	AD	AD
Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	5,9x	0,2x	AD	1,0x
ATP Yazılım ve Teknoloji A.Ş.	5,3x	3,6x	26,0x	3,7x
Aztek Teknoloji Ürünleri Ticaret A.Ş.	8,4x	0,8x	AD	1,9x
Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.	AD	42,4x	AD	9,0x
Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş.	2,3x	0,1x	AD	7,5x
Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş.	0,3x	0,0x	38,0x	2,1x
Dof Robotik Sanayi A.Ş.	32,0x	15,5x	85,8x	7,6x
E-Data Teknoloji Pazarlama A.Ş.	72,3x	3,2x	128,9x	6,3x
Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	14,1x	1,5x	38,0x	4,3x
Escort Teknoloji Yatırım A.Ş.	2,6x	2,6x	6,0x	1,3x
Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş.	30,2x	6,8x	54,2x	2,4x
Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş.	40,8x	4,4x	5,2x	3,2x
Hitit Bilgisayar Hizmetleri A.Ş.	25,8x	7,9x	48,2x	4,5x
Ingram Micro Bilişim Sistemleri A.Ş.	24,4x	0,6x	AD	5,0x
İndeks Bilgisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	3,1x	0,1x	20,9x	0,9x
Kafein Yazılım Hizmetleri Ticaret A.Ş.	12,8x	0,7x	18,9x	1,5x
Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	44,1x	1,0x	AD	5,8x
Kron Teknoloji A.Ş.	14,7x	6,3x	AD	AD
Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş.	10,6x	2,7x	AD	3,3x
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	8,6x	1,9x	13,7x	2,9x
Manas Enerji Yönetimi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	234,2x	17,1x	AD	4,5x
Matriks Finansal Teknolojiler A.Ş.	10,9x	1,9x	18,8x	2,4x
MIA Teknoloji A.Ş.	34,1x	8,3x	18,0x	3,3x
Mobilhel İletişim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	24,8x	1,1x	46,3x	1,4x
Netas Telekomünikasyon A.Ş.	30,7x	0,6x	AD	AD
Netcad Yazılım A.Ş.	AD	AD	AD	AD
Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.	7,2x	1,9x	AD	AD
Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş.	277,9x	43,8x	AD	34,2x
Papillon Savunma Teknoloji ve Ticaret A.Ş.	56,1x	15,7x	43,1x	7,5x
Pasifik Teknoloji A.Ş.	AD	4,4x	11,7x	5,3x
Penta Teknoloji Ürünleri Dağıtım Ticaret A.Ş.	5,7x	0,2x	26,1x	1,3x
Plastikkart Akıllı Kart İletişim Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	12,1x	0,8x	26,2x	4,0x
Reeder Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.	AD	4,0x	AD	0,7x
Smartiks Yazılım A.Ş.	AD	5,8x	AD	2,2x
VBT Yazılım A.Ş.	4,5x	1,2x	16,0x	2,7x
ASELSAN Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	31,8x	8,2x	88,9x	5,9x
Medyan	12,8x	1,9x	18,4x	2,4x

Uzman Kuruluş Raporu

Sirket Adı	FD/FAVÖK	FD Satışlar	F/K	FD/DD
NerSol Technologies, Inc.	6.3x	0.6x	31.9x	1.2x
MIND C.T.I. Ltd	4.7x	0.7x	12.6x	1.1x
Infobird Co., Ltd	AD	1.0x	AD	0.1x
Where Food Comes From, Inc.	18.7x	2.3x	33.9x	5.9x
ReposiTrak, Inc.	15.8x	5.4x	30.7x	3.1x
Asure Software, Inc.	15.6x	2.3x	AD	1.3x
Zedge, Inc.	15.9x	0.7x	62.9x	1.5x
PubMatic, Inc.	20.5x	1.0x	AD	1.5x
Immersion Corporation	9.8x	3.5x	3.8x	0.8x
Cheetah Mobile Inc.	AD	0.1x	AD	0.7x
Exela Technologies, Inc.	11.7x	1.1x	AD	AD
Priority Technology Holdings, Inc.	7.3x	1.5x	12.1x	AD
eGain Corporation	17.1x	1.9x	40.7x	2.8x
SoundThinking, Inc.	31.6x	0.9x	AD	1.4x
SOS Limited	AD	0.0x	AD	0.0x
Bit Digital, Inc.	3.0x	5.2x	4.0x	0.6x
Katapult Holdings, Inc.	0.7x	0.5x	18.8x	AD
Diebold Nixdorf, Incorporated	6.5x	0.9x	22.2x	2.5x
Tucows Inc.	21.7x	2.1x	AD	AD
i3 Verticals, Inc.	36.3x	2.8x	224.5x	1.5x
Rimini Street, Inc.	7.2x	0.7x	19.5x	AD
Medyan	15.7x	1.1x	20.9x	1.4x

FD/FAVÖK medyan çarpanları analizleri sonucunda 31.12.2025 tarihli FAVÖK gerçekleşmesi dikkate alınarak hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TL	2025G
FAVÖK	1.184.849.544
Medyan Çarpan	13.3x
Firma Değeri	15.728.181.597
Net Finansal Pozisyon	273.259.663
Özkaynak Değeri	16.001.441.260

Firma Değeri / FAVÖK çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 16,0 Milyar TL olarak hesaplanmaktadır.

TL	2025G
Satışlar	2.757.037.061
Medyan Çarpan	2.3x
Firma Değeri	6.372.972.499
Net Finansal Pozisyon	273.259.663
Özkaynak Değeri	6.646.232.162

Firma Değeri / Satışlar çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 6,6 Milyar TL olarak hesaplanmaktadır. Sadece bilgilendirme amacıyla sunulmaktadır. Kullanılan çarpanlara ilişkin açıklamalar 4.1 numaralı bölümde sunulmaktadır.

Fiyat/Kazanç medyan çarpanları analizleri sonucunda 31.12.2025 tarihli net kar gerçekleşmesi dikkate alınarak hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TL	2025G
Net Kar	(733.412.598)
Medyan Çarpan	22.3x
Özkaynak Değeri	(16.321.773.750)

F/K çarpanı analizi sonucunda, MIA Teknoloji'nin 2025 yılı içerisinde net kar elde etmemesi nedeniyle anlamlı bir sonuç hesaplanamamaktadır. Bu nedenle söz konusu yöntem kapsamında elde edilen sonuçlar, değerlendirme çalışmasında ağırlıklandırılmamıştır.

Piyasa Değeri / Defter Değeri medyan çarpanları analizleri sonucunda 31.12.2025 tarihli defter değeri tutarı dikkate alınarak hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Sadece bilgilendirme amacıyla sunulmaktadır. Kullanılan çarpanlara ilişkin açıklamalar 4.1 numaralı bölümde sunulmaktadır.

Uzman Kuruluş Raporu

TL	2025G
Defter Değeri	5.465.596.532
Medyan Çarpanı	3,0x
Özkaynak Değeri	16.260.320.483

Piyasa Değeri / Defter Değeri çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 16.260.320.483 TL olarak hesaplanmaktadır.

Değerleme analizinde; borsa değeri, piyasa yaklaşımı kapsamında Firma Değeri/FAVÖK ve gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akımları ("INA") yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Özeti:

Tablo: MIA Teknoloji'nin Değerleme Özeti

Yöntem	Değer	Ağırlık
Borsa Değeri	19.051.674.571	50%
INA	4.786.382.197	25%
NAD	5.465.596.532	-
PD/DD	16.260.320.483	-
FD/Satışlar	6.646.232.162	-
FD/FAVÖK	16.001.441.260	25%
F/K	(16.321.773.750)	-
Özkaynak Değeri	14.722.793.150	100%

MIA Teknoloji'nin ağırlıklandırılmış piyasa değeri 14.722.793.150 Türk Lirası olarak belirlenmiştir.

4.2.3. Lider Sistem Değerlemesi

4.2.3.1. İndirgenmiş Nakit Akımları

Gelir Varsayımları:

Lider Sistem'in gelir projeksiyonları oluşturulurken, Şirket yönetimi tarafından iletilen bilgiler doğrultusunda sözleşme altına alınmış mevcut anlaşmalar dikkate alınarak 2026 yılı gelir tahmini oluşturulmuştur. Lider Sistem'in yaklaşık 8,7 milyar TL tutarında sözleşme altına alınmış iş portföyüne sahip olduğu ve faaliyetleri kapsamında Emniyet Genel Müdürlüğü, Milli Savunma Bakanlığı, İstanbul Finans Merkezi, Adalet Bakanlığı ve çeşitli belediyeler gibi kamu kurumlarına hizmet vermektedir.

2026 yılı sonrasındaki dönem için ise, Lider Sistem'in pazardaki konumu, yeni iş alma potansiyeli, müşteri portföyü güvenilirliği ve geçmiş reel büyüme oranları (Lider Sistem'in TMS 29 kapsamında enflasyondan arındırılmış bağımsız denetim raporunda gözlemlenen, 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla %41 ve %61 reel büyüme oranları) göz önünde bulundurularak, enflasyon beklentilerine ilave olarak aşağıda sunulan reel büyüme oranları varsayılmıştır.

	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Reel Büyüme Oranı	30.0%	20.0%	15.0%	10.0%	5.0%	2,5%	2,5%

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Tesis Güvenlik Yazılımları	866.548	1.365.953	1.930.174	2.575.209	3.228.409	3.802.780	4.313.945	4.863.973
Entegre Güvenlik Çözümü ile Güvenli Kampüs	502.614	792.278	1.119.536	1.493.668	1.872.536	2.205.682	2.502.167	2.821.193
Kritik Kampüs Güvenliği Yazılımsal Yönetimi	288.175	454.254	641.888	856.397	1.073.622	1.264.631	1.434.622	1.617.536
LİDER-S1-BGİP(SentinelOneBirleşikGüvenlik)	75.760	119.422	168.750	225.144	282.251	332.467	377.157	425.244
Projeler ve Malzeme Satışları	2.583.366	4.072.198	5.754.260	7.677.248	9.624.577	11.336.900	12.860.792	14.500.543
Yangın Söndürme Paneli	18.451	29.085	41.099	54.833	68.742	80.972	91.856	103.567
Projeler	2.564.915	4.043.113	5.713.162	7.622.415	9.555.836	11.255.929	12.768.937	14.396.976
Yapay Zeka Destekli Yazılımlar	335.804	529.333	747.980	997.943	1.251.071	1.473.651	1.671.737	1.884.884
Gerçek Zamanlı ve Makine Öğrenmesi Algoritma Tabanlı CCTV	306.551	483.222	682.821	911.010	1.142.087	1.345.277	1.526.108	1.720.687
Toplu Taşıma Araçlarına Yönelik Hizmet Kalitesi	29.253	46.112	65.159	86.934	108.984	128.374	145.630	164.197
Görüntü İşleme Yazılımları	154.992	244.316	345.234	460.606	577.438	680.171	771.598	869.977
Görüntü İşleme Teknolojileri ile Yumuşak Hedefler	39.873	62.852	88.814	118.494	148.550	174.978	198.499	223.807
Derin Öğrenme Tabanlı Görüntü Sentezlemesi	115.119	181.464	256.420	342.112	428.888	505.192	573.100	646.170
Kişisel Davranış Yazılımları	307.560	484.812	685.068	914.007	1.145.845	1.349.704	1.531.129	1.726.348
Kişisel Davranış Analizi Ve Dil Etkileşimi	180.442	284.434	401.922	536.238	672.254	791.856	898.296	1.012.829
Kullanıcı Davranış Analizi ile Akıllı Siste	127.118	200.378	283.146	377.769	473.590	557.847	632.833	713.519
Toplam Satışlar	4.248.271	6.696.613	9.462.716	12.625.013	15.827.340	18.643.206	21.149.203	23.845.726
Büyüme Oranı	208,2%	57,6%	41,3%	33,4%	25,4%	17,8%	13,4%	12,8%

Uzman Kuruluş Raporu

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Tesis Güvenlik Yazılımları	300.128	473.096	668.513	891.919	1.118.154	1.317.087	1.494.128	1.684.629
Entegre Güvenlik Çözümü ile Güvenli Kampüs	174.079	274.404	387.749	517.330	648.550	763.934	866.621	977.116
Kritik Kampüs Güvenliği Yazılımsal Yönetimi	99.809	157.330	222.317	296.612	371.847	438.003	496.879	560.231
LİDER-Sİ-BGİP(SentinelOneBirleşikGüvenlik)	26.239	41.361	58.446	77.978	97.757	115.149	130.628	147.283
Projeler ve Malzeme Satışları	1.252.642	1.974.559	2.790.170	3.722.603	4.666.839	5.497.124	6.236.040	7.031.135
Yangın Söndürme Paneli	8.947	14.103	19.928	26.588	33.332	39.262	44.540	50.218
Projeler	1.243.696	1.960.456	2.770.242	3.696.015	4.633.507	5.457.861	6.191.500	6.980.917
Yapay Zeka Destekli Yazılımlar	116.305	183.334	259.062	345.636	433.306	510.397	579.004	652.826
Gerçek Zamanlı ve Makine Öğrenmesi Algoritma Tabanlı CCTV	106.174	167.363	236.494	315.527	395.560	465.935	528.565	595.957
Toplu Taşıma Araçlarına Yönelik Hizmet Kalitesi	10.132	15.971	22.568	30.109	37.746	44.462	50.439	56.869
Görüntü İşleme Yazılımları	53.681	84.619	119.571	159.530	199.995	235.576	267.242	301.315
Görüntü İşleme Teknolojileri ile Yumuşak Hedefler	13.810	21.769	30.760	41.040	51.450	60.603	68.750	77.515
Derin Öğrenme Tabanlı Görüntü Sentezlemesi	39.871	62.850	88.811	118.490	148.545	174.973	198.492	223.800
Kişisel Davranış Yazılımları	106.523	167.914	237.272	316.565	396.861	467.468	530.304	597.918
Kişisel Davranış Analizi Ve Dil Etkileşimi	62.496	98.513	139.205	185.725	232.834	274.258	311.123	350.792
Kullanıcı Davranış Analizi ile Akıllı Sistem	44.027	69.401	98.067	130.840	164.027	193.210	219.181	247.126
Toplam Satışların Maliyeti	1.829.279	2.883.520	4.074.587	5.436.253	6.815.156	8.027.651	9.106.717	10.267.824

Bin TL	2023T	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Toplam Gelirler	608.559	855.495	1.378.210	4.248.271	6.696.613	9.462.716	12.625.013	15.827.340	18.643.206	21.149.203	23.845.726
Toplam SMM	176.514	352.736	578.196	1.829.279	2.883.520	4.074.587	5.436.253	6.815.156	8.027.651	9.106.717	10.267.824
Brüt Kar	432.045	502.759	800.013	2.418.991	3.813.092	5.388.128	7.188.760	9.012.184	10.615.556	12.042.485	13.577.902
Brüt Kar Marjı, %	71.0%	58.8%	58.0%	56.9%	56.9%	56.9%	56.9%	56.9%	56.9%	56.9%	56.9%
Faaliyet Giderleri	9.233	6.229	64.261	81.933	99.348	116.988	135.724	154.683	173.526	192.050	211.255
FAVÖK	422.813	496.530	735.752	2.337.058	3.713.744	5.271.141	7.053.035	8.857.502	10.442.030	11.850.435	13.366.647
FAVÖK Marjı, %	69.3%	58.0%	53.4%	55.0%	55.3%	55.7%	55.9%	56.0%	56.0%	56.0%	56.1%
Amortisman	6.141	99.004	154.398	183.799	269.081	389.589	550.369	751.931	989.353	1.256.611	1.560.287
FVÖK	416.672	397.526	581.354	2.153.259	3.444.663	4.881.552	6.502.666	8.105.571	9.452.676	10.593.824	11.806.360

Bin TL	2023T	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Yatırım Harcamaları	982.525	143.030	256.507	811.529	1.279.226	1.807.622	2.411.703	3.023.430	3.561.333	4.040.043	4.555.148
Satışlara Oranı	161.5%	16.7%	18.6%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%

MİA Teknoloji'de kullanılan yöntemle paralel olarak, Lider Sistem için de yatırım harcamalarının etkisini yansıtabilmek amacıyla operasyonel nakit akışları, "operational cash flow" (FAVÖK – Yatırım Harcamaları) dikkate alınarak tahminlemeler yapılmıştır.

2025 yılı gerçekleştirmeleri incelendiğinde, oluşan giderlerin %69,3'ünün satışların maliyeti altında, %30,7'sinin ise yatırım harcamaları kapsamında geliştirme giderleri olarak aktifleştirildiği görülmektedir. Projeksiyon dönemi boyunca söz konusu dağılımın korunacağı varsayılmıştır. Lider Sistem Yönetimi tarafından iletilen toplam maliyet ve karlılık projeksiyonları incelendiğinde, ilgili giderlerin "operasyonel nakit akışı" kapsamında bütün olarak değerlendirildiğimiz geçmiş karlılık seviyeleriyle uyumlu olduğu gözlemlenmiştir. İlgili maliyetlerin satışların maliyeti ve aktifleştirilen yatırım harcamaları dağılımı, 2025 yılı ile benzer olacak şekilde tarafımızca dağıtılmaktadır.

Bin TL	2023T	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
FAVÖK	422.813	496.530	735.752	2.337.058	3.713.744	5.271.141	7.053.035	8.857.502	10.442.030	11.850.435	13.366.647
Yatırım Harcamaları (-)	982.525	143.030	256.507	811.529	1.279.226	1.807.622	2.411.703	3.023.430	3.561.333	4.040.043	4.555.148
Operasyonel Nakit Akımları (559.712)	353.500	479.245	1.525.529	2.434.518	3.463.518	4.641.332	5.834.072	6.880.697	7.810.393	8.811.499	9.811.499
Satışlara Oranı, %	-92,0%	41,3%	34,8%	33,9%	36,4%	36,6%	36,8%	36,9%	36,9%	36,9%	37,0%

Amortisman tahminlerinde, mevcut maddi duran varlıkların ekonomik ömrünün 6 yıl, maddi olmayan duran varlıkların ekonomik ömrünün 12 yıl olacağı varsayılmıştır. Ek olarak projeksiyon dönemi içerisinde gerçekleşmesi öngörülen yeni yatırım harcamalarının ekonomik ömrünün ise 15 yıl olacağı kabul edilmiştir.

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Amortisman - Maddi Duran Varlıklar	2.078	2.078	2.078	2.078	2.078	2.078	-	-
Amortisman - Maddi Olmayan Duran Varlıklar	127.619	127.619	127.619	127.619	127.619	127.619	127.619	127.619
Amortisman - Yatırım Harcamaları	54.102	139.384	259.892	420.672	622.234	859.656	1.128.992	1.432.669
Toplam Amortisman	183.799	269.081	389.589	550.369	751.931	989.353	1.256.611	1.560.287

Uzman Kuruluş Raporu

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı: İş planları doğrultusunda hedeflediği ticari alacak tahsil süresi ve ticari borç ödeme süresi değişkenleri neticesinde, net işletme sermayesi ihtiyacı hesaplanmaktadır. 2025 yılı ticari alacak vade günleri, stok devir süresi ve ticar borç vade günlerinin sabit kalacağı öngörülmüştür.

Ticari Alacaklar Vade Günleri	198
Stok Devir Süresi	2
Ticari Borç Vade Günleri	140

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Ticari Alacaklar	1.526.872	2.970.141	4.373.217	5.994.004	7.721.188	9.354.361	10.769.064	12.210.390
Stoklar	7.713	15.098	22.230	30.469	39.248	47.550	54.741	62.068
Ticari Borçlar	488.622	936.439	1.369.015	1.868.168	2.399.764	2.902.837	3.339.308	3.784.313
Net İşletme Sermayesi	1.045.963	2.048.800	3.026.432	4.156.304	5.360.673	6.499.073	7.484.497	8.488.144

Efektif Vergi Oranı Hesaplaması

Lider Sistem'in kendi geliştirdiği ürünlerden elde ettiği gelirler kapsamında yararlandığı vergi istisnasının projeksiyonlara yansıtılabilmesi amacıyla efektif vergi oranı hesaplanmıştır. Hesaplanan efektif vergi oranı aşağıda sunulmaktadır.

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Vergiye Tabi Satışlar	916.171	1.444.175	2.040.705	2.722.678	3.413.284	4.020.547	4.560.984	5.142.509
Toplam Gelirlere Oranı	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%
Vergi İstisnaları Gelirler	3.332.099	5.252.438	7.422.010	9.902.335	12.414.056	14.622.659	16.588.219	18.703.217
Toplam Gelirlere Oranı	78,4%	78,4%	78,4%	78,4%	78,4%	78,4%	78,4%	78,4%
Efektif Vergi Oranı	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%

Net Finansal Pozisyon

31.12.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in net finansal pozisyonu **29,3 milyon TL borçlu** olarak hesaplanmaktadır.

Bin TL	
Nakit ve Nakit Benzerleri	50.559
Finansal Yatırımlar	28.218
Finansal Borçlar	71.353
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	31.314
Finansal Borçlar	5.413
Net Finansal Pozisyon	(29.304)

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

Lider Sistem'in nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde, yaygın olarak kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) kullanılmıştır.

- Lider Sistem nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde, yaygın olarak kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) kullanılmıştır.
- Ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyetinin projeksiyon dönemi içerisinde sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Türkiye'deki 10 yıllık Türk Lirası cinsinden ihraç edilen tahvilin getiri oranı takip edilmiş ve ihtiyatlılık adına %35,0 kabul edilmiştir. Risksiz getiri oranının yıllar içerisinde düşüş eğiliminde olacağı öngörülmüştür.
- Şirket'in betası için benzer şirketler incelenmiş, ihtiyatlılık açısından 1 olarak sabit olacağı varsayılmıştır.
- Lider Sistem'in sahip olduğu vergi istisnaları göz önünde bulundurularak hesaplanan efektif vergi oranı kullanılmıştır.
- Piyasa risk primi %5,5 olarak kabul edilmiştir.
- Borçlanma maliyetinin projeksiyon süresi boyunca risksiz getiri oranının %20 üzerinde olacağı varsayılmıştır.
- Lider Sistem'in mali yapısı içerisindeki sermaye ve borç ağırlıklarının projeksiyon dönemi boyunca sabit olacağı varsayılmıştır.

Uzman Kuruluş Raporu

Tablo: AOSM Hesaplaması

	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Risksiz Getiri Oranı	35,0%	30,0%	25,0%	22,0%	20,0%	18,0%	17,0%	17,0%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Sermaye Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Sermaye Maliyeti	40,5%	35,5%	30,5%	27,5%	25,5%	23,5%	22,5%	22,5%
Borçlanma Maliyeti	42,0%	36,0%	30,0%	26,4%	24,0%	21,6%	20,4%	20,4%
Efektif Vergi Oranı	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	39,7%	34,1%	28,4%	25,0%	22,7%	20,4%	19,3%	19,3%
Sermaye Ağırlığı	95,5%	95,5%	95,5%	95,5%	95,5%	95,5%	95,5%	95,5%
Borç Ağırlığı	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
AOSM	40,5%	35,4%	30,4%	27,4%	25,4%	23,4%	22,4%	22,4%

İNA Çalışması Sonucu

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi'nde ("İNA") kullanılan varsayımlar, Şirket yönetiminin gelecek yıllara ilişkin beklentilerini yansıtabilecek şekilde oluşturulmuştur. Söz konusu varsayımlar birçok tahmini parametreye bağlı olması sebebiyle geleceğe yönelik herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Bu analiz kapsamında yer alan projeksiyonların değişmesi halinde farklı bir Şirket özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

Tablo: İndirgenmiş Nakit Akımları Tahminleri

Bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Satışlar	4.248.271	6.696.613	9.462.716	12.625.013	15.827.340	18.643.206	21.149.203	23.845.726
Büyüme Oranı	208,2%	57,6%	41,3%	33,4%	25,4%	17,8%	13,4%	12,8%
FAVÖK	2.337.058	3.713.744	5.271.141	7.053.035	8.857.502	10.442.030	11.850.435	13.366.647
FAVÖK Marjı	55,0%	55,5%	55,7%	55,9%	56,0%	56,0%	56,0%	56,1%
Amortisman	183.799	269.081	389.589	550.369	751.931	989.353	1.256.611	1.560.287
FVÖK	2.153.259	3.444.663	4.881.552	6.502.666	8.105.571	9.452.676	10.593.824	11.806.360
Vergi	(116.092)	(185.717)	(263.186)	(350.587)	(437.007)	(509.635)	(571.159)	(636.532)
Brüt Nakit Akımları	2.220.966	3.528.027	5.007.955	6.702.448	8.420.495	9.932.394	11.279.276	12.730.115
Yatırım Harcamaları	(811.529)	(1.279.226)	(1.807.622)	(2.411.703)	(3.023.430)	(3.561.333)	(4.040.043)	(4.555.148)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(468.700)	(1.002.837)	(977.632)	(1.129.872)	(1.204.368)	(1.138.401)	(985.424)	(1.003.647)
Serbest Nakit Akımları	940.738	1.245.964	2.222.700	3.160.873	4.192.697	5.232.661	6.253.810	7.171.320
AOSM	40,5%	35,4%	30,4%	27,4%	25,4%	23,4%	22,4%	22,4%
İndirgeme Faktörü	0,84	0,62	0,48	0,38	0,30	0,24	0,20	0,16
İndirgenmiş Nakit Akımları	793.652	776.334	1.062.054	1.185.505	1.253.984	1.268.254	1.238.359	1.160.165

Bin TL	
Toplam İndirgenmiş Nakit Akımları	8.738.307
Devam Eden Dönem Değeri	7.728.531
Devam Eden Dönem Büyüme Oranı	5%
Firma Değeri	16.466.838
Net Finansal Pozisyon	(29.304)
Özkaynak Değeri	16.437.535

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi sonucunda, Lider Sistem'in Özsermaye Değeri, 16.437.534.527 TL olarak hesaplanmıştır.

 **BULLS YATIRIM**
Menkul Değerler A.Ş.

4.2.3.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi kapsamında, Borsa İstanbul bünyesinde yer alan BIST Bilişim endeksinde işlem gören şirketler ile birlikte yurt dışında faaliyet gösteren ve operasyonel açıdan benzer nitelikte değerlendirilen halka açık şirketler dikkate alınmaktadır.

FD/FAVÖK çarpanları için 5'ten küçük ve 35'ten büyük, FD/Satışlar çarpanları için 0,5'ten küçük ve 5'ten büyük, F/K çarpanları için 5'ten küçük 35'ten büyük ve PD/DD çarpanları için 0,5'ten küçük 5'ten büyük çarpanlar uç değer kabul edilip medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir. Capital IQ platformu üzerinden elde edilen şirketlerin 24.02.2026 tarihli çarpanları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo: Benzer Şirketler Çarpanları

Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Satışlar	F/K	PD/DD
Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş.	AD	0,6x	AD	1,5x
Ard Grup Bilişim Teknolojileri A.Ş.	6,8x	3,2x	AD	AD
Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	5,9x	0,2x	AD	1,0x
ATP Yazılım ve Teknoloji A.Ş.	5,3x	3,6x	26,0x	3,7x
Aztek Teknoloji Ürünleri Ticaret A.Ş.	8,4x	0,8x	AD	1,9x
Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.	AD	42,4x	AD	9,0x
Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş.	2,3x	0,1x	AD	7,5x
Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş.	0,3x	0,0x	38,0x	2,1x
Dof Robotik Sanayi A.Ş.	32,0x	15,5x	85,8x	7,6x
E-Data Teknoloji Pazarlama A.Ş.	72,3x	3,2x	128,9x	6,3x
Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	14,1x	1,5x	38,0x	4,3x
Escort Teknoloji Yatırım A.Ş.	2,6x	2,6x	6,0x	1,3x
Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş.	30,2x	6,8x	54,2x	2,4x
Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş.	40,8x	4,4x	5,2x	3,2x
Hitit Bilgisayar Hizmetleri A.Ş.	25,8x	7,9x	48,2x	4,5x
Ingram Micro Bilişim Sistemleri A.Ş.	24,4x	0,6x	AD	5,0x
İndeks Bilgisayar Sistemleri Mühendislik San. ve Tic. A.Ş.	3,1x	0,1x	20,9x	0,9x
Kafein Yazılım Hizmetleri Ticaret A.Ş.	12,8x	0,7x	18,9x	1,5x
Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	44,1x	1,0x	AD	5,8x
Kron Teknoloji A.Ş.	14,7x	6,3x	AD	AD
Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı San. ve Tic. A.Ş.	10,6x	2,7x	AD	3,3x
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	8,6x	1,9x	13,7x	2,9x
Manas Enerji Yönetimi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	234,2x	17,1x	AD	4,5x
Matriks Finansal Teknolojiler A.Ş.	10,9x	1,9x	18,8x	2,4x
MİA Teknoloji A.Ş.	34,1x	8,3x	18,0x	3,3x
MobilTel İletişim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	24,8x	1,1x	46,3x	1,4x
Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	30,7x	0,6x	AD	AD
Netcad Yazılım A.Ş.	AD	AD	AD	AD
Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.	7,2x	1,9x	AD	AD
Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş.	277,9x	43,8x	AD	34,2x
Papillon Savunma Teknoloji ve Ticaret A.Ş.	56,1x	15,7x	43,1x	7,5x
Pasifik Teknoloji A.Ş.	AD	4,4x	11,7x	5,3x
Penta Teknoloji Ürünleri Dağıtım Ticaret A.Ş.	5,7x	0,2x	26,1x	1,3x
Plastikkart Akıllı Kart İletişim Sistemleri San. ve Tic. A.Ş.	12,1x	0,8x	26,2x	4,0x
Reeder Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.	AD	4,0x	AD	0,7x
Smartiks Yazılım A.Ş.	AD	5,8x	AD	2,2x
VBT Yazılım A.Ş.	4,5x	1,2x	16,0x	2,7x
ASELSAN Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	31,8x	8,2x	88,9x	5,9x
Medyan	12,8x	1,9x	18,4x	2,4x

Uzman Kuruluş Raporu

Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Satışlar	F/K	PD/DD
Allegion plc	14,3x	3,8x	28,0x	6,6x
ASSA ABLOY AB (publ)	16,4x	3,2x	33,5x	4,1x
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co., Ltd.	13,8x	2,8x	26,2x	3,5x
Zhejiang Dahua Technology Co., Ltd.	10,5x	1,6x	21,7x	1,5x
Napco Security Technologies, Inc.	26,0x	7,5x	44,5x	8,3x
Johnson Controls International plc	22,8x	3,9x	47,8x	6,5x
LogiPix International Corp.	AD	AD	AD	0,1x
Palo Alto Networks, Inc.	78,0x	12,5x	109,5x	11,7x
CrowdStrike Holdings, Inc.	AD	19,6x	AD	22,3x
Fortinet, Inc.	24,9x	8,5x	44,5x	48,7x
Zscaler, Inc.	AD	7,7x	AD	11,3x
SentinelOne, Inc.	AD	4,1x	AD	2,9x
Tenable Holdings, Inc.	54,3x	2,3x	AD	7,2x
Rapid7, Inc.	11,0x	1,1x	22,3x	2,8x
Cloudflare, Inc.	AD	28,8x	AD	43,1x
Okta, Inc.	45,5x	3,8x	93,2x	1,9x
Check Point Software Technologies Ltd.	16,6x	5,4x	29,7x	5,9x
Varonis Systems, Inc.	AD	3,5x	AD	4,6x
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co., Ltd.	13,8x	2,8x	26,2x	3,5x
Medyan	15,4x	3,2x	26,2x	3,2x

FD/FAVÖK medyan çarpanları analizi kapsamında, Şirket'in büyüme eğilimini daha sağlıklı yansıtabilmek amacıyla 2025 yılı gerçekleşen FAVÖK tutarı ile 2026 yılı FAVÖK tahmininin ortalaması dikkate alınmıştır.

Lider Sistem'in geçmiş dönemlerde sergilediği büyüme performansı ve 2026 yılı için sözleşme altına alınmış iş portföyünün bulunması nedeniyle önümüzdeki dönemde de faaliyet hacminde artış beklenmektedir. Bu doğrultuda, yalnızca geçmiş dönem gerçekleştirmelerinin kullanılmasının, büyüme potansiyelini tam olarak yansıtmayabileceği değerlendirilmiş olup, 2025 yılı gerçekleşmesi ile 2026 yılı tahmininin ortalamasının kullanılması suretiyle normalize bir FAVÖK seviyesi elde edilmesi uygun görülmüştür. İlgili yaklaşımın detaylı gerekçesi 4.2.1. Değerlemede Kullanılan Yöntemler bölümünde sunulmaktadır.

Bu kapsamda hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

TL	2025G	2026T
FAVÖK	735.752.003	2.337.057.937
İndirgeme Faktörü	1,00	0,84
Ortalama FAVÖK	1.353.704.392	
<i>Medyan Çarpan</i>	<i>14,1x</i>	
Firma Değeri	19.045.706.710	
Net Finansal Pozisyon	(29.303.770)	
Özkaynak Değeri	19.016.402.940	

Firma Değeri / FAVÖK çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 19.016.402.940 TL'dir olarak hesaplanmaktadır.

FD/Satışlar medyan çarpanları analizleri sonucunda 2025 tarihli satışlar gerçekleşmesi ve 2026 yılı satış tahmini tutarlarının ortalaması dikkate alınarak hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Sadece bilgilendirme amacıyla sunulmaktadır. Kullanılan çarpanlara ilişkin açıklamalar 4.1 numaralı bölümde sunulmaktadır.

TL	2025G	2026T
Satışlar	1.378.209.513	4.248.270.629
İndirgeme Faktörü	1,00	0,84
Ortalama FAVÖK	2.481.129.563	
<i>Medyan Çarpan</i>	<i>2,5x</i>	
Firma Değeri	6.243.282.447	
Net Finansal Pozisyon	(29.303.770)	
Özkaynak Değeri	6.213.978.677	

Firma Değeri / Satışlar çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 6.213.978.677 TL olarak hesaplanmaktadır.

Uzman Kuruluş Raporu

Fiyat /Kazanç medyan çarpanları analizleri sonucunda 31.12.2025 tarihli net kar gerçekleşmesi tutarı dikkate alınarak hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TL	31.12.2025
Net Kar	426.920.458
Medyan Çarpan	22,3x
Özkaynak Değeri	9.500.926.414

F/K çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 9.500.926.414 TL olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa Değeri / Defter Değeri medyan çarpanları analizleri sonucunda 31.12.2025 tarihli defter değeri tutarı dikkate alınarak hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Sadece bilgilendirme amacıyla sunulmaktadır. Kullanılan çarpanlara ilişkin açıklamalar 4.1 numaralı bölümde sunulmaktadır.

TL	31.12.2025
Defter Değeri	2.319.431.644
Medyan Çarpan	2,8x
Özkaynak Değeri	6.532.426.987

Piyasa Değeri / Defter Değeri çarpanı analizi sonucunda özsermaye değeri 6.532.426.987 TL olarak hesaplanmaktadır.

Değerleme Özeti:

Tablo: Lider Sistem Değerleme Özeti

Yöntem	Değer	Ağırlık
INA	16.437.534.527	50%
NAD	2.319.431.644	-
PD/DD	6.532.426.987	-
FD/Satışlar	6.213.978.677	-
FD/FAVÖK	19.016.402.940	40%
F/K	9.500.926.414	10%
Özkaynak Değeri - TL	16.775.421.081	100%
İllikidite İskontosu	12,5%	
Lider Sistem - Özkaynak Değeri - iskonto sonrası	14.678.493.446	

Lider Sistem'in ağırlıklandırılmış piyasa değeri 16.775.421.081 TL olarak belirlenmiştir. Lider Sistem'in halka açık bir şirket olmadığı göz önünde bulundurularak değerlendirme sonucu %12,5 illikidite iskontosu sonrasında 14.678.493.446 TL olarak hesaplanmaktadır.

5. Sonuç

MİA Teknoloji'nin değerlendirme analizinde; piyasa yaklaşımı kapsamında Borsa Değeri, Firma Değeri/FAVÖK ve gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akımları ("INA") yöntemleri kullanılmıştır.

MİA Teknoloji'nin ağırlıklandırılmış piyasa değeri 14.722.793.150 Türk Lirası olarak belirlenmiştir.

Tablo: MİA Teknoloji'nin Değerleme Özeti

TL	Borsa Değeri	INA	FD/FAVÖK
Hesaplanan Değer	19.051.674.571	4.786.382.197	16.001.441.260
Ağırlık	%50,0	%25,0	%25,0
Ağırlıklandırılmış Değer		14.722.793.150	

Uzman Kuruluş Raporu

Lider Sistem'in değerleme analizinde; borsa değeri, piyasa yaklaşımı kapsamında Firma Değeri/FAVÖK ve F/K, ve gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akımları ("INA") yöntemleri kullanılmıştır.

Lider Sistem'in illikidite iskontosu sonrası ağırlıklandırılmış piyasa değeri 14.678.493.446 TL olarak belirlenmiştir.

Tablo: Lider Sistem Değerleme Özeti

Bin TL	INA	FD/FAVÖK	F/K
Hesaplanan Değer	16.437.534.527	19.016.402.940	9.500.926.414
Ağırlık	%50,0	%40,0	%10,0
Ağırlıklandırılmış Değer		16.775.421.081	
<i>illikidite Iskontosu (-)</i>		<i>12,5%</i>	
Ozkaynak Değeri		14.678.493.446	

	Piyasa Değeri - TL	Birleşme Oranı	Sermaye - TL	Hisse Adedi	Hisse Başına Fiyat	Değişim Oranı
MİA Teknoloji	14.722.793.150	0,50075336	494.000.000	494.000.000	29,80	1,0000
Lider Sistem	14.678.493.446	0,49924664	168.000.000	168.000.000	87,37	2,9316
Toplam	29.401.286.596	1				

Birleşme Öncesi MİA Teknoloji Sermayesi	494.000.000
Sermaye Artırımı (Nominal)	492.513.594
Ulaşılabilecek Sermaye	986.513.594
Sermaye Artırımı Oranı	99,70%

Kaynak: Bulls Yatırım Analizi

Birleşme & Hisse Değişim Oranı

Uzman Kuruluş Raporu'na göre birleşme oranı 0,50075336 olarak belirlenmiş, bu kapsamda birleşme işlemi nedeniyle yapılacak sermaye artırımı tutarının (ayrılma hakkını kullanan pay sahipleri olması halinde değişmesi hali dışında) 492.513.594 TL olacağı ve bu doğrultuda birleşme sonrasındaki sermayenin 986.513.594 TL olacağı belirtilmiştir. Uzman Kuruluş Raporu'na göre Değişim oranı 2,9316 hesaplanmış olup 1 TL nominal değeri olan 1 adet Lider Sistem pay senedi için 2,9316 adet 1 TL nominal değere sahip MİA Teknoloji pay senedi verilecektir. Toplamda 168.000.000 adet Lider Sistem pay senedi için 492.513.594 adet MİA Teknoloji pay senedi verilecek olup MİA Teknoloji'nin sermayesi 492.513.594 TL artırılarak 986.513.594 TL'ye yükseltilecektir.

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA



Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent Plaza
Blok No: 173 İç Kapı No: 29
Şişli/İstanbul

Konu: Yetkinlik Beyanı

Şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen 03.03.2026 tarihli Uzman Kuruluş Raporu'na ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca, gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Geniş Yetkili Aracı Kurum olarak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı veya Türev Araçlar Lisansı"na sahip tam zamanlı olarak istihdam edilen çalışana,
- Ayrı kurumsal finansman bölümüne,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edildiği ve bu bilgilerin elde edilmesi için ilgili araştırma altyapısına

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisinin bulunmadığı ve raporun SPK'nın yayımlanmış olduğu (III-62.1) sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Kadir Berkay Aytekin
Genel Müdür Yardımcısı

İlker Bayraktar
Direktör