

ENGARANTİ TEKNOLOJİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Değer Tespit Raporu

Rapor No: SGD-Rapor/2025-0001

14 Ocak 2025

HAZIRLAYAN:

SGD BAĞIMSIZ DENETİM HİZMETLERİ A.Ş.

YÖNETİM KURULUNA,

İstanbul, 14 Ocak 2025

Sayın İlgili,

Marka Yatırım Holding A.Ş. (“Marka” veya “Müşteri”) ile SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. (“SGD”) arasında 09 Ocak 2025 tarihinde imzalanan SGD-Soz/2025-009 numaralı Hizmet Sözleşmesi kapsamında Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“Engaranti” veya “Şirket”)’ye ait 30 Eylül 2024 (“Değerleme Tarihi”) itibarıyla, mevzuat gereği adil ve makul değerinin belirlenmesine ilişkin iş bu rapor hazırlanmıştır.

Raporumuz, uluslararası değerleme standartları doğrultusunda hazırlanmış olup, değerleme işleminin amacını, kapsamını, yöntemlerini ve ilgili değerleme standardı referanslarını içermektedir. Raporumuzun amacı, değerleme süreçlerinin şeffaflığını ve güvenilirliğini artırmak, ilgili taraflara açıklık sağlamak ve finansal kararların daha sağlam temellere dayanmasına katkıda bulunmaktır.

Raporumuzun ilgili bölümlerinde anlamları ve hesaplama biçimleri ayrıntılı olarak açıklanmış hesaplamalar ile birlikte Şirket’in,

30 Eylül 2024 itibarıyla hesaplan adil ve makul yaklaşık piyasa değeri **₺110.428.335** olup, 30.09.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (34,1247) ile dönüştürüldüğünde **\$3.236.024**’a tekabül etmektedir.

Saygılarımızla,

Necdet KOCATÜFEK

Yeminli Mali Müşavir/ S.O.B. Denetçi

n.kocatufek@sgddenetim.com

SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.

Osman Umut AYDIN

Değerleme Uzmanı

osman.aydin@sgddegerleme.com

SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.

İÇERİK

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

2. RAPOR BİLGİLERİ

- Raporun tarihi ve sayısı
- Raporun türü
- Değerlemeyi gerçekleştirenin kimliği ve adresi
- Müşteriyi ve değerlemesi yapılacak şirketi tanıttıcı bilgiler
- Değerlemeyi yapanın değerlemeye konu varlık ve müşteri ile olan ilişkisi
- Değerleme tarihi
- Dayanak sözleşmenin tarih ve numarası

3. RAPOR ÖZETİ

- Değerleme çalışmasının tarafları, amacı, konusu ve dayanağı
- Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar
- Değerleme raporunun kullanım, dağıtım veya yayınlanmasına ilişkin açıklama
- Üçüncü taraf bilgi kaynaklarının güvenilirliği hakkında değerlendirme
- Değerleme çalışmasının standartlara uygun olduğuna ilişkin SPK'ya beyanımız
- Değer esası, kullanılan yaklaşım ve yöntemler ile değerlemenin amacına uygunluğuna ilişkin beyan
- Değerleme sonucu bulunan değere ulaşılması sırasında kullanılan yöntemler
- Kullanılan verilerin güvenilir, adil ve makul olduğuna ilişkin beyan

4. DEĞERLEME KONUSU VARLIK HAKKINDA BİLGİLER

4.1 Şirket Hakkında

4.2 Ortaklık Yapısı

4.3 Mali Tablolar

- Bilanço (Varlıklar)
- Bilanço (Yükümlülükler)
- Gelir Tablosu

5. DEĞERLEMESİ YAPILAN VARLIĞA İLİŞKİN ANALİZ ve ÇALIŞMALAR

5.1 Girdi ve Varsayımlar

- Bilgi Kaynakları ve nitelikleri
- Önemli varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar
- Üçüncü taraf bilgilerinin güvenilirliğine yönelik çalışmalar
- Kullanılan Para Birimi
- Farklı para birimi varsayımları için kur kaynakları
- Değerleme kapsamındaki varlığın tabi olduğu mevzuat hükümleri (Teşvik, yükümlülük vb.)
- Değerleme girdilerinde ülkeler arası farklılıklar
- SGD tarafından önceden yapılan değerlemeler

İÇERİK

5.2 Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri

- Değerleme Yaklaşımları ve Seçilecek Yöntemin Değerleme Kapsam ve Amacına Uygunluğu
- Değerleme Yöntemleri
- Değerleme Yönteminin Seçimi ve UDS'ye Uyum

5.3 Engaranti'nin Değerlemesi– Maliyet Yöntemi ile Değerleme

- Net Aktif Değer

6. SONUÇ

6.1. Şirket Piyasa Değeri

KISALTMALAR

• A.Ş.	Anonim Şirket	• ROE	Özkaynak Getirisi
• AOSM (WACC)	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (Weighted Average Cost of Capital)	• ROI:	Yatırım Getirisi
• FAVÖK (EBITDA)	Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr	• SNA	Serbest Nakit Akışı
• FD	Firma Değeri	• CAGR	Yıllık Büyüme Oranı
• İNA(DCF)	İndirgenmiş Nakit Akımları	• LTM	Son On iki Ay
• NAD	Net Aktif Değer	• İD	İşletme Değeri
• TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası	• PD	Piyasa Değeri
• TL	Türk Lirası	• DD	Defter Değeri
• VÖK	Vergi Öncesi Kâr	• B	Beta
• FVÖK	Faiz, Vergi Öncesi Kâr	• Volatilite	Değişkenlik
• CDS	Credit Default Swap	• PD/DD	Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı
• UDS	Uluslararası Değerleme Standartları	• COGS	Cost of Goods Sold
		• USD	Amerikan Doları

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

1. YÖNETİCİ ÖZETİ



Bu rapor, Marka Yatırım Holding A.Ş. (“Marka” veya “Müşteri”) tarafından gelen talep üzerine, 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“Engaranti” veya “Şirket”) ait adil ve makul piyasa değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Şirket değerlemesinde kullanılan temel yaklaşımlar Gelir, Maliyet ve Pazar yaklaşımı olmak üzere üç bölümde incelenir. Bu yaklaşımların her biri farklı uygulama yöntemleri içermektedir. Bu kapsamda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen üç değerleme yaklaşımının da Şirket için uygunluğu değerlendirilmiş; 30 Eylül 2024 tarihli Şirket değerlemesinde Maliyet yaklaşımından Net Aktif Değer yönteminin kullanılmasına karar verilmiştir.

Bu doğrultuda, 30 Eylül 2024 itibarıyla hesaplan adil ve makul yaklaşık piyasa değeri **₺110.428.335** olup, 30.09.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (34,1247) ile dönüştürüldüğünde **\$3.236.024**’a tekabül etmektedir.

2. RAPOR BİLGİLERİ

2. RAPOR BİLGİLERİ –I-

Raporun tarihi ve sayısı

Bu rapor, Marka Yatırım Holding A.Ş.'nin talebine istinaden 14 Ocak 2025 tarihinde, SGD-Rapor/2025-0001 rapor numarası ile şirketimiz tarafından tanzim edilmiştir.

Raporun türü

Bu rapor, Şirket hissesi değer tespit raporudur. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri (III-62.1 Sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ) çerçevesinde hazırlanmıştır.

Değerlemeyi Gerçekleştirenin Kimliği ve Adresi

SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. olarak, Sermaye Piyasası Kurulu, Kamu Gözetimi Muhasebe Denetim Standartları Kurumu'ndan alınan KAYİK dahil denetim yetki belgelerine sahibiz. SPK'nın Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye yetki verdiği kuruluşlar arasında yer almaktayız.

<https://spk.gov.tr/kurumlar/gayrimenkul-disindaki-varliklari-degerlemeye-yetkili-kuruluslar/yetkili-kuruluslar>

Osman Umut AYDIN– Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 (213527) – Türev Araçlar(309436) lisanslarına sahiptir.

Ticaret Unvanı:

SGD BAĞIMSIZ DENETİM HİZMETLERİ A.Ş.

İş Yeri Adresi: Huzur Mah. Fatih Cad. 4 Levent Plaza No: 67/kat: 5 d:17 SARIYER/İSTANBUL

Tel: (0212) 709 08 50

Kuruluş Yılı: 2016

Ticaret Sicil No: 119097/5

Ana Faaliyet Kodu ve Adı: 62.20.05(Rev.2)-Mali Denetim Faaliyetleri

Ödenmiş Sermaye: 715.000 TL.

Faaliyetler: IFRS Standartları çerçevesinde bağımsız denetim, SPK standartlarında denetim, KGG standartlarında KAYİK dahil denetim, yatırımcılara yönelik özel amaçlı bağımsız denetim ve şirket faaliyetlerine yönelik özel amaçlı bağımsız denetim ve şirket değerleme hizmetleri vermektedir.

2. RAPOR BİLGİLERİ -II-

**Müşteriyi ve Değerlemesi
yapılacak Şirketi tanıtıcı
bilgiler**

Müşteri Adı: Marka Yatırım Holding A.Ş.

Değerlenecek Şirketin

Unvanı: Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Faaliyet Alanı / İş Tanımı: Teknoloji ve Bilişim

Adresi: Ortabayır Mahallesi, Şair Çelebi Sokak, Gürtaş İş Merkezi, Apt. No:1/3, Kağıthane / İSTANBUL

**Değerlemeyi yapanın
değerlemeye konu varlık ve
müşteri ile olan ilişkisi**

SGD'nin, değerlemeye konu varlık Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve müşteri Marka Yatırım Holding A.Ş. ile doğrudan veya dolaylı herhangi bir sermaye veya yönetim ilişkisi bulunmamaktadır.

2. RAPOR BİLGİLERİ -III-



Değerleme tarihi

Değerleme tarihi 30 Eylül 2024'dür.

Dayanak sözleşmenin tarih ve (varsa) numarası

Bu şirket değerleme raporu, SGD ile Marka Yatırım Holding A.Ş. arasında, tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 09 Ocak 2025 tarihli ve SGD-Soz/2025-009 no.lu sözleşme hükümlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

3. RAPOR ÖZETİ

3. RAPOR ÖZETİ -I-

**Değerleme çalışmasının
 tarafları, amacı, konusu ve
 dayanağı**

Marka Yatırım Holding A.Ş. ile SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. ("SGD") arasında 09 Ocak 2025 tarihinde imzalanan Hizmet Sözleşmesi kapsamında, 30 Eylül 2024 ("Değerleme Tarihi") itibarıyla Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ("Engaranti" veya "Şirket") ait, mevzuat gereği adil ve makul değer belirlenmesine ilişkin iş bu rapor hazırlanmıştır. Raporun amacı; Şirket hisselerinin değer belirlenmesi amacıyla sınırlı olup başka amaçlar için kullanılmamalıdır. Raporun amaçları dışında kullanımı yanıltıcı sonuçlar doğurabilir, bu tür kullanımlardan doğan zararlardan SGD ve çalışanları sorumlu tutulamazlar.

14 Ocak 2025 tarihinde SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş ("SGD") tarafından hazırlanan değerleme raporu ile Engaranti şirket değerleme çalışması gerçekleştirilmiştir.

Rapor kapsamında belirlenen şirket/hisse değeri Şirket'in/Şirket hisselerinin olası alım satım değerini gösteren bir fiyat garantisi olarak değerlendirilmemelidir. Ayrıca, bulunan değer kesin/değişmez bir değer olarak algılanmamalı, bu değer bu raporda belirtilmiş olan belirli varsayımlar altında geçerli olduğu unutulmamalıdır. Ek olarak, değerlendirme modelinde yer alan projeksiyonlar güvence vermeye yönelik olmayıp, projeksiyonda öngörülen sonuçlar ile fiili sonuçlar arasında farklılıklar oluşabilmektedir.

3. RAPOR ÖZETİ -I-

Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar

Bu rapor, Marka Yatırım Holding A.Ş. yönetiminden gelen talep üzerine Engaranti şirketinin 30 Eylül 2024 tarihli piyasa değerinin tahmin edilmesi için hazırlanmıştır. Bu kapsamda yapılan çalışmada; Engaranti şirketinin tarihi finansal verileri, gelecek büyüme potansiyeli, olası risk faktörleri, faaliyet gösterdiği sektörün durumu, kendi Pazar verileri ve benzer faaliyet gösteren şirketler gibi konular analiz edilmiştir. SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş., değerlemesi yapılan Engaranti şirketinin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin bir araştırma gerçekleştirmemiş olup, bu konularda bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Yapılan değerlendirme çalışmasında Şirket'in piyasa değerini etkileyecek varlıkların fiziki mevcudiyetine ve mülkiyetlerine ilişkin bir durumun olmadığı varsayılmıştır. Raporumuzda kullanılan Şirket'e ait finansal veriler şirketten temin edilmiştir.

Değerleme raporunun kullanım, dağıtım veya yayınlanmasına ilişkin açıklama

Bu rapordaki bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan ve Şirket yetkilileri tarafından sunulan bilgilerden derlenmiştir. Raporumuz sadece müşterilerimizin kullanımı içindir, SGD'nin yazılı izni olmadan yasal kurumlar ve düzenleyici otoriteler dışında üçüncü şahıslarla paylaşılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz. SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. ("SGD"), raporun veya raporda yer alan bilgilerin Şirket yönetimi ve düzenleyici kuruluşlar dışında kullanılması durumunda doğabilecek sorumluluğu üstlenmemektedir.

Raporda tahmin edilen şirket piyasa değeri yalnızca değerlendirme yapılan gün itibarıyla geçerlidir. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek değişimlerin şirket değerini etkileyebileceği göz önüne alınmalıdır. Rapordaki bilgiler geleceğe yönelik bir vaat olarak veya geleceği yansıtmak amacıyla hazırlanmamıştır. Şahısların ve kurumların kendi piyasa analizlerini ve özel incelemelerini yapmalarını tavsiye ederiz.

İşbu SGD tarafından hazırlanan raporda yer alan varlıkların, III-52.4 sayılı "Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği" (Tebliğ) kapsamında girişim şirketi olarak değerlendirilip yatırım yapılması durumunda Şirket değeri alıcı ve satıcı tarafından belirlenebilecek olup, taraflar arasında uzlaşılacak iskonto oranından hesaplanacak devir veya ortaklık fiyatından SGD sorumlu değildir.

Üçüncü taraf bilgi kaynaklarının güvenilirliği hakkında değerlendirme

Değerleme raporu hazırlanırken, üçüncü bir taraftan sağlanan bilgi kaynağı kullanılmamıştır. Dolayısıyla, değerlendirme süreci yalnızca doğrudan erişilebilen kaynaklar ve şirket içi verileri temel alınarak gerçekleştirilmiştir.

3. RAPOR ÖZETİ -II-

Değerleme çalışmasının standartlara uygun olduğuna ilişkin SPK'ya beyanımız

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca,

- Sermaye Piyasasında bağımsız denetimle yetkili bağımsız denetim kuruluşlarının üyelik anlaşmasına sahip olduğu yabancı şirketlerle yapılan lisans, know-how ve benzeri sözleşmeler çerçevesinde faaliyette bulunan ve değerlemeyi yapacak «Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı» veya «Türev Araçlar Lisansı»na sahip en az 1 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden Danışmanlık Şirketi olduğumuzu,
- Ayrı bir «Kurumsal Finansman Bölümü» ne veya değerlendirme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olduğumuzu,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunduğunu,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olduğumuzu,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunduğunu,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğumuzu,
- Değerleme çalışmasını SPK'nın III.62-1 sayılı «Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ»ine uygun olarak gerçekleştirdiğimizi,
- Bağımsız denetimini üstlendiğimiz Şirketlere aynı dönemde değerlendirme hizmeti vermediğimizi,
- Değerleme çalışmasını talep eden Marka Yatırım Holding A.Ş. ile kurumumuz arasında değerlendirme hizmeti sözleşmesi imzalandığını,
- Değerleme çalışmasını talep eden Marka Yatırım Holding A.Ş. ile kurumumuz arasında doğrudan veya dolaylı olarak sermaye veya yönetim ilişkisi bulunmadığını, beyan ederiz.

Kurulun III-62.1 sayılı «Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları» hakkındaki Tebliğinin 3. maddesi uyarınca,

- Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulduğunu beyan ederiz.

3. RAPOR ÖZETİ -III-

Değer esası, kullanılan yaklaşım ve yöntemler ile değerlemenin amacına uygunluğuna ilişkin beyan

Çalışma kapsamında Gelir Yaklaşımı, Piyasa Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı değerlendirilmiş olup, Şirket nezdinde yapılan inceleme ve analizler neticesinde; geleceğe yönelik gelir, maliyet ve diğer parametrelerin tahmin edilebilir nitelikte olmaması ve piyasada benzer faaliyet gösteren halka açık şirketler olmaması nedeniyle gelir yaklaşımlarından indirgenmiş nakit akımı (İNA) ve piyasa yaklaşımlarından Çarpan Analizi (Satış, Satış (M&A), EBITDA ve EBITDA (M&A) Çarpanı) yöntemi kullanılmamıştır. Şirket değeri tespit edilirken maliyet yaklaşımı kullanılmış ve şirketin net aktif değeri esas alınmıştır.

Değerleme sonucu bulunan değere ulaşılması sırasında kullanılan yöntemler

Değerleme çalışması kapsamında, maliyet yaklaşımlarından net aktif değer yöntemi kullanılmıştır. Diğer yaklaşım ve yöntemler , şirket faaliyetlerinin geçmiş dönemde serbest nakit akım oluşturmaması ve gelecek nakit akışlarının tahminlenememesi sebebiyle kullanılmamıştır.

Kullanılan verilerin güvenilir, adil ve makul olduğuna ilişkin beyan

Bu rapor, Şirket yönetimi tarafından sağlanan geçmiş yıllara ilişkin finansal veriler, gelecek yıllara ilişkin projeksiyonlar doğrultusunda hazırlanmıştır. Sağlanan veriler SGD tarafından analiz edilerek raporda kullanılmıştır. Gerekli görülen yerler, Şirket yönetimi ile müzakere edilmiş ve üzerinde mutabık kalınarak raporumuza dahil edilmiştir. Bu doğrultuda şirketten gelen projeksiyon üzerinde SGD tarafından sektör ve benzer şirket verileri baz alınarak ilave tahminler yapılmıştır.

Şirket tarafından sağlanan mali tablolar, varsayımlar ve projeksiyonların tarafımızca denetimi yapılmamıştır. Raporda ulaşılan sonuçlar Şirket yönetimi tarafından sağlanan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğüne bağlıdır.

4. DEĞERLEME KONUSU VARLIK HAKKINDA BİLGİLER

4.1 ŞİRKET HAKKINDA

Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş., 15.11.2016 tarihinde kurulmuş olup, teknoloji ve bilişim alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, halihazırda bilgisayar oyunu projesi 'B-Champ' (Nanite) ve buna bağlı olarak kripto borsasında arzını gerçekleştirdiği token projesi olan 'Mintoken' projesini yürütmektedir.



Firma Bilgileri



Unvan	Kuruluş Tarihi	Firma Durumu
ENGARANTİ TEKNOLOJİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	15-11-2016	Aktif
MERSİS No	Vergi Dairesi / No	Ticaret Sicil No / Dosya No
0335045716300018	ZİNCİRLİKUYU VERGİ DAİRESİ / 3350457163	56143-5
Firma Türü	Ticaret Sicili Müdürlüğü	Şehir
TEK PAY SAHİPLİ ANONİM ŞİRKET	İSTANBUL TİCARET SİCİLİ MÜDÜRLÜĞÜ	İSTANBUL
Toplam Sermaye	Firma Adres Bilgisi	Elektronik Tebligat Adresi
90000000,0 TL	ORTABAYIR MAHALLESİ ŞAİR ÇELEBİ SK. GÜRTAŞ İŞ MERKEZİ Apt. NO: 1/3 KAĞITHANE/İSTANBUL	25959-46663-82445

4.2 ORTAKLIK YAPISI

Şirket'in ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Pay Sahibi	Pay Grubu	Pay Adedi	Pay Değeri (TL)	Pay Karşılığı (TL)	Hisse Oranı
Marka Yatırım Holding A.Ş.	Nama	90.000.000	1,00	90.000.000	100,00%
Toplam		90.000.000		90.000.000	100%

4.3 MALİ TABLOLAR

Bilanço (Varlıklar)

SGD BAĞIMSIZ
DENETİM

BİLANÇO	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
I. DÖNEN VARLIKLAR	1.181.596	1.228.396	882.400	810.015	135.075.764
A. Hazır Değerler	12.715	12.678	1.512	5.271	7.581
B. Menkul Kıymetler	-	-	-	-	-
C. Ticari Alacaklar	-	-	749.727	672.599	-
D. Diğer Alacaklar	1.065.062	1.065.062	-	-	124.263.521
E. Stoklar	-	23.250	-	-	10.753.900
F. Yıl. Yay. İnş.ve Onarım Maliyet.	-	-	-	-	-
G. Gelecek Aylara Ait Gid. ve Gelir Tah.	-	-	-	-	-
H. Diğer Dönen Varlıklar	103.818	127.406	131.162	132.144	50.761
II. DURAN VARLIKLAR	39.725	71.621	93.768	282.254	998.001
A. Ticari Alacaklar	-	-	-	-	-
B. Diğer Alacaklar	-	-	-	-	-
C. Mali Duran Varlıklar	-	-	-	4.014	64.014
D. Maddi Duran Varlıklar	37.632	62.632	70.965	70.965	653.424
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.093	8.989	22.802	20.709	93.997
F. Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	-	-	-	-	-
G. Gelecek Yıllara Ait Gid. ve Gelir Tah.	-	-	-	186.566	186.566
H. Diğer Duran Varlıklar	-	-	-	-	-
AKTİF TOPLAMI	1.221.321	1.300.017	976.168	1.092.269	136.073.765

Kaynak: 2020, 2021, 2022 ve 2023 yılına ait Engaranti'nin Kurumlar Beyannamesi, 2024 yılı Şirketten temin edilen detaylı mizan

4.3 MALİ TABLOLAR

Bilanço (Yükümlülükler)

SGD BAĞIMSIZ
DENETİM

BİLANÇO	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
III. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	125.062	342.547	32.964	178.225	34.113.393
A. Mali Borçlar	-	-	-	-	-
B. Ticari Borçlar	113.351	309.681	-	-	11.009.009
C. Diğer Borçlar	1.393	32.548	26.373	31.039 -	232.707
D. Alınan Avanslar	10.000	-	-	-	5.145.630
F.Öden. Vergi ve Diğer Yükümlülükler	318	318	6.591	147.186	18.191.461
H. Gelecek Aylara Ait Gel ve Gider Tah	-	-	-	-	-
IV. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	-	-	-	-	-
V. ÖZKAYNAKLAR	1.096.259	957.471	943.204	914.045	101.960.372
A. Ödenmiş Sermaye	2.254.000	2.254.000	2.363.000	14.777.879	14.777.879
B. Sermaye Yedekleri	676	676	676	976	976
C. Kar Yedekleri	-	-	-	-	-
D. Geçmiş Yıllar Karları	-	-	-	-	-
E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	938.332	1.158.417	1.297.206	13.864.810	13.864.810
F. Dönem Net Karı (zararı)	- 220.086 -	138.789 -	123.266	-	101.046.327
PASİF TOPLAMI	1.221.321	1.300.017	976.168	1.092.269	136.073.765

Kaynak: 2020, 2021, 2022 ve 2023 yılına ait Engaranti'nin Kurumlar Beyannamesi, 2024 yılı Şirketten temin edilen detaylı mizan

4.3 MALİ TABLOLAR

Gelir Tablosu



GELİR TABLOSU	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
A-BRÜT SATIŞLAR	-	-	-	-	101.956.077
1.Yurtiçi Satışlar	-	-	-	-	101.956.077
B-SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	-	-	-	-	41.667
1-Satıştan İadeler	-	-	-	-	41.667
C-NET SATIŞLAR	-	-	-	-	101.914.410
D-SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	-	-	-	-	-
BRÜT SATIŞ KÂRI VEYA ZARARI	-	-	-	-	101.914.410
E-FAALİYET GİDERLERİ (-)	219.849	139.526	122.732	17.558	820.770
3-Genel Yönetim Giderleri	219.849	139.526	122.732	17.558	820.770
FAALİYET KÂRI VEYA ZARARI	- 219.849	- 139.526	- 122.732	- 17.558	101.093.640
F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR	-	-	-	-	-
G-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)	-	-	-	-	-
H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	-	-	-	107	12.311
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri	-	-	-	-	12.311
OLAĞAN KÂR VEYA ZARAR	- 219.849	- 139.526	- 122.732	- 17.665	101.081.329
I-OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	-	738	966	-	-
2-Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	-	738	966	-	-
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	237	-	1.500	13.278	35.002
3-Diğer Olağandışı Gider ve Zararları	237	-	1.500	13.278	35.002
DÖNEM KÂRI VEYA ZARARI	- 220.086	- 138.789	- 123.266	- 30.944	101.046.327
K-DÖNEM KARI, VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	-	-	-	-	-
DÖNEM NET KÂRI VEYA ZARARI	- 220.086	- 138.789	- 123.266	- 30.944	101.046.327

Kaynak: 2020, 2021, 2022 ve 2023 yılına ait Engaranti'nin Kurumlar Beyannamesi, 2024 yılı Şirketten temin edilen detaylı mizan

5. DEĞERLEMESİ YAPILAN VARLIĞA İLİŞKİN ANALİZ ve ÇALIŞMALAR

5.1 GİRDİ VE VARSAYIMLAR -I-

Bilgi Kaynakları ve Nitelikleri

Çalışmamızda kullanılan geçmiş yıllara ait finansal veriler Şirket yönetimi tarafından sağlanmıştır. Şirket tarafından sağlanan veriler tarafımızca analiz edilerek, sorgulanarak ve gerekli görülen yerlerde Şirket ile mutabakat sağlanarak raporumuza dahil edilmiştir.

Üçüncü Taraf Bilgilerinin Güvenilirliğine Yönelik Çalışmalar

Değerleme raporu hazırlanırken, üçüncü bir taraftan sağlanan bilgi kaynağı kullanılmamıştır.

Kullanılan Para Birimi

Raporda yer alan güncel ve geçmiş dönem finansal tablolar TL, projeksiyonlar TL, değerlendirme sonucu USD para birimleri bazında gösterilmiştir.

Farklı Para Birimi Varsayımları İçin Kur Kaynakları

Raporumuzda farklı bir para biriminin kullanıldığı girdi ve varsayımlar yer almamaktadır.

5.1 GİRDİ VE VARSAYIMLAR -II-

Değerleme Kapsamındaki Varlığın Tabi Olduğu Mevzuat Hükümleri (teşvik, yükümlülük ve benzeri hususların değerleme kapsamında belirtilmesi)

Şirket'in tabi olduğu mevzuata yönelik değerlemeye etki edebilecek bir husus bulunmamaktadır.

Değerleme girdilerinde ülkeler arası farklılıklar (Örneğin; vergi oranları, sektör karları, faiz oranları, enflasyon verileri, risk primleri vb. veriler ve bunların kaynakları hakkında bilgi)

Değerleme girdilerinde ülkeler arası bir farklılık bulunmamaktadır.

SGD Tarafından Önceden yapılan değerlemeler (son 3 değerlendirme)

SGD tarafından daha önce Engaranti Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yaklaşımları ve Seçilecek Yöntemin Değerleme Kapsam ve Amacına Uygunluğu

Değerleme için kullanılacak bilgi kaynakları ve nitelikleri ile yapılacak doğrulama çalışmalarının kapsamı

Şirket değerlemesinde kullanılan temel yaklaşımlar Gelir, Maliyet ve Pazar yaklaşımı olmak üzere üç bölümde incelenir. Bu yaklaşımların her biri farklı uygulama yöntemleri içermektedir. Şirket değerlemesi yapılırken, şirketin içinde bulunduğu koşullara göre bu üç yaklaşıma ait yöntemlerden uygun olanı/olanları seçilmeli ve buna göre değerlendirme yapılmalıdır. Bu yöntemlerden her biri her durumda uygun olmayıp, uygun olmayan yöntemin seçilmesi anlamlı olmayan değerlerin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Değerleme yöntemlerinin seçilmesinde asgari olarak aşağıdaki koşullar dikkate alınır:

- Değerlemenin koşulları ve amacı ile değerlendirme yönteminin uyumu
- Değerleme koşulları için uygulanabilecek olası yaklaşımların güçlü ve zayıf yönleri
- Yöntemlerin uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti

Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez.

Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. [\(Kaynak: Uluslararası Değerleme Standartları- 2017\)](#)

Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir. [\(Kaynak: Uluslararası Değerleme Standartları- 2017\)](#)

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yöntemleri -I-

İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi (İNA)

Gelir Yaklaşımlarından İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemi; şirketin faaliyetlerinden gelecekte sağlayacağı nakit akımlarını uygun bir iskonto oranıyla bugüne indirgeyerek ilgili şirketin gerçek değerini bulmaktadır. Bu yöntemde; faaliyetlerden sağlanan nakit akımları, şirketi fonlayan sermayedarların ve borç verenlerin getiri beklentilerini yansıtan bir indirgenme oranı (Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti) ile bugüne indirgenerek toplam şirket değeri bulunur. Daha sonra bu değerden net borcun çıkarılmasıyla piyasa değerine ulaşılır.

İndirgenmiş Nakit Akımı yönteminde, şirketin gelecekte yaratacağı nakit bulunurken en az 5 yıllık (tahmin dönemi) proforma gelir tablosunun ve değerlendirme için gerekli olacak diğer kalemlerin (işletme sermayesi, sabit varlık yatırımı gibi) tahmini yapılmakta ve sonrasında firmaya olan serbest nakit akımları hesaplanmaktadır.

$$\begin{aligned} \text{Serbest Nakit Akımı} &= \text{Faaliyet Karı (FVÖK)} \\ &\quad - \text{Faaliyet Geliri İçin Ödenen Vergi} \\ &\quad + \text{Amortisman Gideri} \\ &\quad - \text{Nakit Hariç İşletme Sermayesindeki Değişim} \\ &\quad - \text{Sermaye Harcamaları} \end{aligned}$$

Çarpan Analizi Yöntemi

Pazar yaklaşımlarından Çarpan Analizi Yöntemi; değerlendirme konusu şirketin piyasa değerinin, benzer faaliyete sahip halka açık şirketlerin piyasa çarpanlarının kullanılarak bulunmasına dayanır. Bu yöntem ile hesaplanan şirket değeri, piyasada işlem gören güncel değerlere dayandığı için şirket satın almalarında kullanılan en uygun yöntemlerden biridir. Buna karşın şirket özelinde geleceğe yönelik risk ve beklentiler tam olarak yansıtılmadığı için diğer uygun değerlendirme yöntemleri ile bulunan sonuçlarla desteklenmelidir.

Çarpan analizinde en çok kullanılan çarpanlar; FAVÖK (Faiz , Amortisman ve Vergi Öncesi Kar) çarpanları, kazanç çarpanları, hasılat çarpanları ve defter değeri çarpanlarıdır.

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yöntemleri -II-

Net Aktif Değer (NAD) Yöntemi

Maliyet bazlı yöntemlerden Net Aktif Değer yöntemine göre Şirket'in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir. Bu yöntemle göre şirketin gayrimenkulleri, iştirakleri, ticari alacakları vb. varlıkları değerlemeye tabi tutulur. Parasal tutarlar (alacaklar, borçlar vb.) bugünkü değerleri ile, gayrimenkuller ekspertiz değerleri ile diğer varlık ve yükümlülükler ise uygun yöntemler ile değerlendirilerek hesaplamaya dahil edilir.

$$NAD = AD - BD$$

NAD: Net Aktif Değer

AD: İşletmenin aktiflerinin piyasa değeri

BD: İşletmenin borçlarının piyasa değeri

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yönteminin Seçimi ve UDS'ye Uyum

Uygun Yöntemin Belirlenmesi

“Genel Değerleme Yaklaşımları” bölümünde belirtilen Gelir, Maliyet ve Pazar bazlı yaklaşımların Şirket için uygunluğu değerlendirilmiştir.

Buna göre;

Şirket’in değerlemesinde; geleceğe yönelik gelir, maliyet ve diğer parametrelerin tahmin edilebilir nitelikte olmaması nedeniyle Gelir Yaklaşımlarından İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yönteminin kullanılmamasına karar verilmiştir.

Engaranti'nin faaliyetlerine benzer halka açık şirketlerin bulunmaması sebebiyle piyasa yaklaşımlarından Çarpan analizi yönteminin kullanılmamasına karar verilmiştir.

Bununla birlikte;

Şirket’in operasyonel performansının düşük olması sebebiyle Maliyet Yaklaşımlarından Net Aktif Değer yöntemi kullanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartlarından Sapmalar

Uluslararası Değerleme Standartlarından sapmalar bulunmamaktadır. Değerleme için yapılan tüm girdi ve varsayımlar Uluslararası Değerleme Standartları ile uyumludur

5.3 ENGARANTİ'NİN DEĞERLEMESİ – Maliyet Yöntemi ile Değerleme

Net Aktif Değer



- Maliyet bazlı yöntemlerden Net Aktif Değer (NAD) yöntemine göre Şirket'in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir.
- Bu doğrultuda Engaranti için Net Aktif Değer hesaplanırken 30.09.2024 tarihli Şirket tarafından temin edilen mizan baz alınmış olup, parasal değerlerinin (alıcılar, satıcılar vs.) ve stoklarının bugünkü değerleri hesaplanırken Şirket'in önceki yıllardaki finansal verilerinden hesaplanan ortalama ticari alacak, ticari borç, stok devir süreleri ve TCMB'nin açıkladığı güncel Avans İşlemlerinde Uygulanan Faiz Oranı (51.75%) kullanılmıştır.
- Şirket'in 30.09.2024 tarihli Şirket tarafından temin edilen mizan baz alınarak hesaplanan Net Aktif Değeri (NAD) **₺110.428.335**'dir.

5.3 ENGARANTİ'NİN DEĞERLEMESİ – Maliyet Yöntemi ile Değerleme

Net Aktif Değer

BİLANÇO	30.09.2024	Gerçekleşebilir Değer
I. DÖNEN VARLIKLAR	135.075.764	142.119.436
A. Hazır Değerler	7.581	7.581
B. Menkul Kıymetler	-	7.507.434
C. Ticari Alacaklar	-	-
D. Diğer Alacaklar	124.263.521	124.263.521
E. Stoklar	10.753.900	10.290.138
F. Yıl. Yay. İnş.ve Onarım Maliyet.	-	-
G. Gelecek Aylara Ait Gid. ve Gelir Tah.	-	-
H. Diğer Dönen Varlıklar	50.761	50.761
II. DURAN VARLIKLAR	998.001	998.001
A. Ticari Alacaklar	-	-
B. Diğer Alacaklar	-	-
C. Mali Duran Varlıklar	64.014	64.014
D. Maddi Duran Varlıklar	653.424	653.424
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	93.997	93.997
F. Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	-	-
G. Gelecek Yıllara Ait Gid. ve Gelir Tah.	186.566	186.566
H. Diğer Duran Varlıklar	-	-
	136.073.765	143.117.437

BİLANÇO	30.09.2024	Gerçekleşebilir Değer
III. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	34.113.393	32.689.103
A. Mali Borçlar	-	-
B. Ticari Borçlar	11.009.009	9.584.719
C. Diğer Borçlar	- 232.707	- 232.707
D. Alınan Avanslar	5.145.630	5.145.630
E.Yıllara Yay İnş ve Onarım Hakedişleri	-	-
F.Öden. Vergi ve Diğer Yükümlülükler	18.191.461	18.191.461
G. Borç ve Gider Karşılıkları	-	-
H. Gelecek Aylara Ait Gel ve Gider Tah	-	-
I. Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	-	-
IV. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	-	-
A. Mali Borçlar	-	-
B. Ticari Borçlar	-	-
C. Diğer Borçlar	-	-
D. Alınan Avanslar	-	-
E. Borç ve Gider Karşılıkları	-	-
F. Gelecek Yıllara Ait Gel. ve Gider Tah.	-	-
G. Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynak	-	-
	Gerçek Değer	₺ 110.428.335

6. SONUÇ

6.1 ŞİRKET PİYASA DEĞERİ

Bu değerlendirme raporu, kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğu konusunda tarafımızca yapılan titiz inceleme sonucunda sunulmuştur. Değerleme sürecinde, tarafsızlık ilkesine sıkı sıkıya uyulmuş olup, herhangi bir çıkar çatışmasına izin verilmemiştir.

Değerleme verileri, güvenilir ve doğrulanabilir kaynaklardan temin edilmiş olup, değerlemeye konu olan varlık/mülk ile ilgili tam, eksiksiz ve güncel bilgiler dikkate alınmıştır. Ayrıca, değerlendirme sürecinde kullanılan yöntemler, değerlendirme standartlarına uygun olarak seçilmiş ve uygulanmıştır.

Değerleme sürecinde adaletli bir yaklaşım benimsenmiş, tüm ilgili faktörler ve riske dayalı unsurlar objektif bir şekilde göz önünde bulundurulmuştur. Değerleme sonuçları, subjektif görüşlerden bağımsız olarak, bilimsel ve analitik bir yöntemle elde edilmiştir.

Bu rapor, alınan verilere dayanarak, tarafımızca değerlendirilen varlık/mülkün değerini en doğru şekilde yansıtmayı amaçlamaktadır. Ancak, değerlendirme sürecinde önemli ölçüde değişiklik gösteren veya özel durumları içerebilecek herhangi bir husus bulunması durumunda, sonuçlar ve değerlendirme sonucu da etkilenebilir.

Nihai sonuçta belirtilen piyasa değeri UDS 210.1de yer alan «Birçok değer esası» hükmüne göre hesaplanmıştır. «*UDS 210.1. Birçok değer esası, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyatını temsil eder. Örneğin halka açık şirketlerin borsalarda işlem gören paylarına yönelik değerlendirme çalışmasında, alıcı ve satıcının ödeyeceği alım-satım komisyonları dikkate alınmamalıdır.*»

Raporda sonuçlarını anlattığımız Net Aktif Değer yöntemine göre Engaranti'nin 30 Eylül 2024 itibarıyla hesaplan adil ve makul yaklaşık piyasa değeri **₺110.428.335** olup, 30.09.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (34,1247) ile dönüştürüldüğünde **\$3.236.024**'a tekabül etmektedir.

Değerleme Yöntemi (TL)	Ağırlık(%)		Ortalama Değer
Net Aktif Değer	₺ 110.428.335	100%	₺ 110.428.335
Net Aktif Değer (NAD)	₺ 110.428.335	100%	₺ 110.428.335
Ağırlıklı Ortalama Şirket Değeri (TL)	200%		₺ 110.428.335
Ağırlıklı Ortalama Şirket Değeri (USD)	100%		\$ 3.236.024
01.10.2024 TCMB USD/TRY Alış Kuru			34,1247