

Mappico Bilgi Teknolojileri Değerleme Raporu

Base-Hub Girişim Danışmanlığı

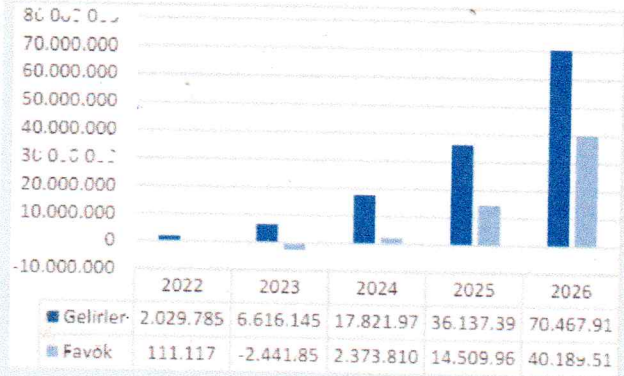
12 Aralık 2022

Mappico İş & Gelir Modeli: E-ticaret markalarının hızlı ve uygun fiyata mobil uygulamaya sahibi olmalarını sağlamaktadır. Halihazırda Ideasoftware, WooCommerce, Shopify, BigCommerce, Magento veya Opencart tabanlı bir web sitesi olan işletmeleri, Mappico ile hızlı ve kolay bir şekilde mobil uygulama sahibi edindirme amacındadır. İş modelinin temeli farklı yazılım paketlerinin satışından elde edilen gelirler üzerinedir.

Mappico'nun farklı müşteri ihtiyaçlarına yönelik çeşitli ürün paketleri mevcuttur. i) Starter paketinde; Android ve iOS uygulamaları ile beraber anlık bildirim merkezi ve e-mail ile destek çözümleri sunulmaktadır, ii) Essential paketinde, Starter paketine ek olarak temel satış ve kullanıcı davranış analitiği, yönetim paneli ve anlık bildirim ek senaryoları hizmetleri sunulmaktadır, iii) Pro paketinde ise; Essential paketine ek olarak gelişmiş satış ve kullanıcı davranış analitiği, gelişmiş yönetim paneli ve e-mail destek çözümüne ilave olarak telefon ile destek bulunmaktadır. Bu paketlerle beraber partneri oldukları Ideasoftware ve diğer e-ticaret altyapı sağlayıcılarının kendi müşterilerine hediye olarak verdiği mobil uygulamaları sağlamak ve bu modelde her yıl yenileme gerekmektedir.

Genel Varsayımlar: Şirket değerlemesini etkileyen temel varsayımlarının raporda belirtilmek istenilmiştir. Gelir tarafındaki en temel varsayım yıllık paket satış adedindeki artıştır. (Ortalama %35; Starter, Essential, Pro). Bununla beraber paket fiyatlarında yıllar itibarıyla ortalama 50% artış olacağı varsayımı öngörülmüştür.

Gider varsayımlarında öne çıkan en temel 3 unsur vardır; i) personel sayısı, ii) IT giderleri ve iii) pazarlama giderleri. Personel giderleri, Yönetim tarafından hazırlanan önümüzdeki 4 yıl içerisinde planlanmış işe alımlar ve maaş öngörülerini ile hesaplanmıştır. IT giderleri ise mevcut müşterilerle beraber yıllar itibarıyla yeni elde edilecek müşteriler de göz önünde bulundurularak yeni yazılım geliştirme ve mevcut yazılımlar için bakım ve destek birimlerinin giderleri üzerinden hesaplanmıştır. Bununla beraber 2023 yılı itibarıyla yeni kanallara ulaşmak 2024 yılında ise şirketin yurtdışına açılım projeksiyonu ile ilişkili olarak yeni satış pazarlama ekiplerinin kurulması ve tanıtım kampanyaları dolayısıyla satış & pazarlama giderlerinde önemli artışlar projekte edilmiştir.



Varsayımlar & Temel Performans İndikatörleri

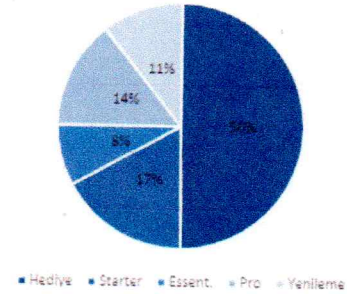
Gelirler

Ortalama senelik müşteri artış oranı	35%
Ortalama müşteri başına gelir	₺8.220
Ortalama fiyat artışı	50%

Giderler

Ortalama senelik yeni personel alımı	4-5
2026 yılı için personel başına senelik mal.	₺600.000
Yıllık maaş artışı oranı	60%
Ort. gider artışı oranı	131%

Paketler Dağılımı



Gelir-Gider Tablosu TL	2022	2023	2024	2025	2026
Gelirler	2.029.785	6.616.145	17.821.970	36.137.390	70.467.911
Türkiye	2.029.785	4.899.720	10.721.660	20.907.237	40.769.112
Türkiye Satış Kanalı	0	1.025.175	2.915.310	7.069.403	13.785.336
Yurtdışı	0	691.250	4.185.000	8.160.750	16.913.463
Satışların maliyeti	448.500	3.859.200	5.286.720	7.401.408	10.361.971
Brüt kar	1.581.285	2.756.945	12.535.250	28.735.982	60.105.940
Faaliyet giderleri	1.470.168	5.198.800	10.161.440	14.226.016	19.916.422
Satış & pazarlama giderleri	180.000	2.966.800	5.300.000	7.420.000	10.388.000
Genel yönetim giderleri	1.290.168	2.232.000	4.861.440	6.806.016	9.528.422
FAVÖK	111.117	-2.441.855	2.373.810	14.509.966	40.189.517
Vergi öncesi net kar	95.075	-2.441.855	2.373.810	14.509.966	40.189.517
Vergi gideri	19.015	-488.371	474.762	2.901.993	8.037.903
Net Kar	76.060	-1.953.484	1.899.048	11.607.973	32.151.614

Mapplico Bilgi Teknolojileri Değerleme Raporu

Base-Hub Girişim Danışmanlığı

Değerleme Metodolojisi 1 - İNA	2022	2023	2024	2025	2026
Periyot	0	0,5	1,5	2,5	3,5
Ağırlıklı iskonto oranı	48%	48%	48%	48%	48%
İskonto faktörü	1,00	1,82	0,56	0,38	1,25
İskontolu net nakit akım	82.372	-1.538.045	15 16 4	66.626	11.102.847
İskontolu net nakit akım toplamı					14.029.317
Terminal Değer					23.386.849
EV					37.416.165

Değerleme Metodolojisi 2 - VC FAVÖK Çarpanı

2026 FAVÖK	40.189.517
FAVÖK Çarpanı	14x
2026 Şirket Değeri	562.653.243
İskonto oranı	90%
İskonto	25
Şirket Değeri	20.223.374
Sermaye Artışı	2.500.000
Sermaye Artışı Sonrası Şirket Değeri	22.723.374

Gelir-gider ve nakit akı üzerinde önemli noktalar: Şirket değeri hesaplanırken finansal model üzerinden aylık ve yıllık gelir-gider tabloları ve nakit akım tabloları çıkartılmıştır. Bu tablolarda dikkat çeken en önemli noktalardan birisi, Şirket'in 2 yıllık ticari operasyonlarından dolayı, kuruluş aşamasında ihtiyaç duyacağı yatırım ve operasyonel zararlarından kaynaklanan nakit ihtiyacıdır. Hesaplamalarımıza göre Şirket'in **2023 yılında 2.5 milyon TL nakit ihtiyacını** kitle fonlama tarafından karşılanacak olmasıdır. **500.000 TL'lik ek fonlama** olursa bu ek kaynak masraflar düşüldükten sonrasında pazarlama ve IT altyapı harcamaları için kullanılacaktır. Fon kullanım raporunda detaylı olarak bu nakit tutarının kullanım detayları belirtilmiştir.

Şirket'in gelir tarafını etkileyecek en önemli unsur müşteri sayısı ve müşteri başına gelirlerdir. Şirket, mevcutta özellikle hediye paketinden gelir elde etmektedir. Sonraki yıllarda da hediye gelirlerinin oransal olarak düşüş olmasına karşın **%50'lik ağırlığı** olacaktır. Bunun yanı sıra diğer kanallardan özellikle yurtdışı taraftaki gelirlerin gelişimi dikkat çekmektedir. Projeksiyon son yılında yurtdışı gelirleri toplam gelirlerden **%23 paya** sahip olacaktır. Müşteri adetlerini değerlendirmiş olduğumuzda önümüzdeki 4 yıl için senelik ortalama **%37'lik** bir artış öngörülerek 2026 yılında **5.000 paket satış adetinin** üzerine çıkmaktadır.

Gider taraftaki en büyük kalem unsuru olarak **personel giderleri** yıllar itibariyle yönetim tarafından sunulan işe alımlar ve maliyetlerle hesaplanmıştır. Her sene ortalama 4-5 adetlik personel artışıyla Şirket'in personel giderleri 2022 yılında **2 milyon TL'den** 2026 yılında **18 milyon TL'ye** arttığı öngörülmüştür. Personel giderleri içerisindeki en büyük maliyet yazılım geliştirmelerini gerçekleştirecek olan IT personel giderleridir. Hem bu fonksiyonda çalışan personel maliyetlerinin yüksek olması hem de Şirket'in operasyon doğası gereği IT geliştirmelerine olan bağımlılığı sebebiyle normal karşılanmaktadır. 2. En büyük gider kalemi olan pazarlama giderleri de önümüzdeki 4 sene için ortalama **%400** artış göstermiştir. Şirket'in daha geniş kitlelere ulaşmak için özellikle satış & pazarlama ekibi için yapacağı harcamalar da dikkat çekmektedir.

Şirket'in operasyonel karlılığı, ciro büyümesine paralel bir şekilde arttığını gözlenmektedir. FAVÖK marjı 2023 yılında **negatif %7** olmasına rağmen 2026 yılında **%57'ye** yükselmiştir. Net kar marjı ise son projeksiyon yılında **%46** olarak öngörülmüştür.

Mapplico Bilgi Teknolojileri Değerleme Raporu

Base-Hub Girişim Danışmanlığı

Değerleme özeti:

İNA'dan Gelen Hisse Değeri (TL) (%30)	37.416.175
VC Metodundan Gelen Hisse Değeri (TL) (%70)	20.223.374
Ortalama Şirket Değeri (TL)	25.381.212

Startup firmalarında temel olarak gördüğümüz değerlendirme problemlerinin en başında henüz operasyonlarına yeni başlanıldığı için gelir elde etmede ve gider projeksiyonunun yaşanan risk iskonto oranının tespit edilmesidir. Bu sebeple startup firmalarında, Şirket değerlemesinde en temel kullanılan metodoloji VC (Girişim Sermayesi) olduğu için değerlendirme ağırlığından %70 pay verilmiştir. VC Değerleme metoduna göre Şirket değeri **20.233.374 TL** ve İNA metodolojisine göre Şirket değeri **37.416.175 TL** olarak hesaplanmıştır.

VC metodolojisinde değerlemeyi etkileyen 2 önemli varsayım mevcuttur. İlk olarak senelik **iskonto oranı (IRR) %90** olarak el alınmıştır ki erken aşamadaki şirketler için ortalama bir iskonto tutarı olarak değerlememizde yer verilmiştir. İkinci olarak ise son finansal yılda **FAVÖK çarpanı 14x** olarak hesaplamaya dahil edilmiştir. İndirgenmiş nakit akım metodolojisi hesaplanırken ise **WACC (Ağırlıklı sermaye ve borç maliyeti) %48** olarak hesaplamaya sunulmuştur.

Bu iki metodun ağırlıklandırılmış ortalamalarına göre **Şirket'in net değeri 25.381.212 TL** olarak hesaplanmıştır. B. da kitle fonlamada ki **21 milyon TL** değerinin yaklaşık olarak **%21 iskontolu** olmasına tekabül eder.

Mapplico Bilgi Teknolojileri
Part. Ş. Tic. Sic. No: 274800
Başköy Y. No: 143/1 Kat: 3/1
Adres: 06101/315003300001