

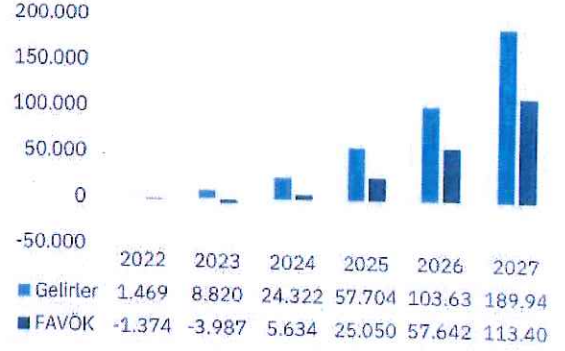
Doggo İnternet Hizmetleri Pazarlama ve Ticaret Değerleme Raporu

Doggo Pazarlama İş & Gelir Modeli: Evcil hayvan sahiplerine güvenli ve profesyonel köpek gezdirme ve bakım hizmetleri sunan Türkiye'nin ilk pet bakım platformudur. DogGO eğitilmiş köpek gezdiricileri ve bakıcılarını yürüyüş ve bakım ihtiyaçlarına çözüm arayan ailelerle bir araya getirerek güvenilir bir hizmet sunar. İş modeli ise platformdan alınan komisyon ve reklam gelirleri üzerindedir.

DogGO'nun kullanıcı demografik özelliklerine ve petlerine yönelik farklı segmentleri mevcuttur. i) Köpek sahibi çalışanları olan kurumsal şirketler, ii) Petlerine yeteri kadar zaman ayıramayan pet aileleri, iii) Petleriyle şehir içi/dışı seyahat etme konusunda zorluk yaşayan pet aileleri, iv) Tatil, iş seyahati vb sebeplerle şehir dışına giden ve petleri için güvenilir bakım hizmeti ihtiyacı olan pet aileleri, v) Petlerinin banyo, kuaför gibi bakım alanlarında ihtiyaçlarını gidermek isteyen pet sahipleri, vi) Petlerinin genel sağlık durumları hakkında veteriner danışmanlık almak isteyen pet aileleri, vii) Petlerinin temel aşı, parazit tedavisi, kan alma, tırnak kesimi, pansuman, çiplenme, yurtdışı vize hizmetleri gibi alanlarda güvenilir ve hızlı ulaşılabilecek veteriner danışmanlığı ve hizmetine ihtiyaç duyan pet sahipleri, viii) Petleri için, gelişen sigorta sektöründe fiyat ve kapsam araştırması yapmak isteyen ve petine uygun sigorta arayışında olan pet sahipleri örnek verilebilir.

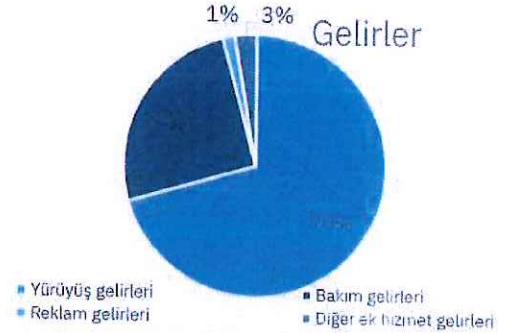
Genel Varsayımlar: Şirket değerlemesini etkileyen temel varsayımlarının raporda belirtilmek istenilmiştir. Gelir tarafındaki en temel varsayım platform üzerinden gerçekleşen işlemlerden komisyon geliri (Ortalama %30; Gezdirme, bakım ve ek hizmetler) ve reklam gelirleridir. Reklam gelirlerinde ise müşteri başına aylık 1 TL gibi tutar finansal projeksiyonda yer alan temel gelir varsayımları içerisinde yer alır. Bu gelirler hesaplanırken mevcut müşterilerden elde edilecek olan gelirler ve yeni müşteri kazanımı 2 farklı kategoride değerlendirilmiş olup. Özellikle, yeni müşteri kazanımındaki pazarlama faaliyetlerinin finansal etkisi analiz edilmiştir.

Gider varsayımlarında öne çıkan en temel 2 unsur vardır; i) personel sayısı ve ii) pazarlama giderleri. Personel giderleri, Yönetim tarafından hazırlanan önümüzdeki 5 yıl içerisinde planlanmış işe alımlar ve maaş öngörülerini ile hesaplanmıştır. Pazarlama giderleri ise mevcutta yeni müşteri kazanım maliyetleri ve müşteri elde tutma oranlarına göre analiz edilerek 5 yıllık çerçevede projekte edilmiştir. 2023 yılında müşteri edinme maliyeti 200 TL olarak hesaplanılmış ve her sene 50 TL gibi bir artış miktarı koyulmuştur. Müşteri elde tutma oranı ise %90 olarak planlanılmıştır.



Varsayımlar & Temel Performans İndikatörleri

| | |
|---|----------|
| Platform komisyon gelirleri | 30% |
| Müşteri başına reklam gelirlerleri | ₺1,00 |
| Ortalama senelik müşteri artış oranı | 86% |
| Ortalama müşteri başına gelir | ₺324,00 |
| Giderler | |
| Ortalama yeni müşteri edinme maliyeti | ₺300,00 |
| Ortalama senelik yeni personel alımı | 9 |
| 2027 yılı için personel başına senelik mal. | ₺312.482 |



| Gelir-Gider Tablosu TL 000 | 2020 | 2021 | 3.Ç 2022 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|----------------------------|-------------|-------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Gelirler | 320 | 584 | 906 | 1.469 | 8.820 | 24.322 | 57.704 | 103.632 | 189.941 |
| Yürüyüş gelirleri | 315 | 534 | 806 | 1.209 | 7.074 | 20.397 | 48.064 | 78.260 | 116.894 |
| Bakım gelirleri | 4 | 50 | 100 | 151 | 665 | 2.171 | 6.815 | 21.388 | 67.125 |
| Reklam gelirleri | 0 | 0 | 0 | 110 | 231 | 387 | 751 | 1.336 | 2.742 |
| Diğer ek hizmet gelirleri | 0 | 0 | 0 | 0 | 849 | 1.367 | 2.074 | 2.648 | 3.179 |
| Giderler | -446 | -835 | -2.133 | -2.844 | -12.807 | -18.689 | -32.655 | -45.989 | -76.535 |
| Pazarlama giderleri | -59 | -84 | -405 | -540 | -3.450 | -5.301 | -12.758 | -21.996 | -41.583 |
| Personel giderleri | -328 | -683 | -1.547 | -2.063 | -7.932 | -12.186 | -18.423 | -22.097 | -32.498 |
| Ofis | -59 | -68 | -181 | -241 | -694 | -506 | -638 | -894 | -1.251 |
| Projeler | 0 | 0 | 0 | 0 | -260 | -696 | -835 | -1.002 | -1.203 |
| Kitle Fonlama giderleri | 0 | 0 | 0 | 0 | -471 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Faaliyet Karı | -127 | -251 | -1.226 | -1.374 | -3.987 | 5.634 | 25.050 | 57.642 | 113.406 |
| FAVÖK | -127 | -251 | -1.226 | -1.374 | -3.987 | 5.634 | 25.050 | 57.642 | 113.406 |
| Finans gelirleri/giderleri | 0 | 0 | 0 | 0 | -300 | -731 | -1.646 | -2.888 | -5.216 |
| Vergi öncesi net kar | -127 | -251 | -1.226 | -1.374 | -4.287 | 4.903 | 23.403 | 54.754 | 108.190 |
| Vergi gideri | 28 | 55 | 270 | 302 | 943 | -1.079 | -5.149 | -12.046 | -23.802 |
| Net Kar | -99 | -195 | -957 | -1.072 | -3.344 | 3.824 | 18.255 | 42.708 | 84.388 |

Doggo İnternet Hizmetleri Pazarlama ve Ticaret Değerleme Raporu

| Değerleme Metodolojisi 1 - DCF | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|----------------------------------|------|------------|------------|----------|-----------|------------|------------|
| Periyot | 0 | 0,125 | 1,125 | 2,125 | 3,125 | 4,125 | 5,125 |
| Ağırlıklı iskonto oranı | 0% | 48% | 48% | 48% | 48% | 48% | 48% |
| İskonto faktörü | 0,00 | 0,95 | 0,64 | 0,43 | 0,29 | 0,20 | 0,13 |
| İskontolu net nakit akım | 0 | -1.206.695 | -2.966.885 | -342.355 | 5.130.396 | 11.942.277 | 19.385.029 |
| İskontolu net nakit akım toplamı | | | | | | | 31.941.767 |
| Terminal Değer | | | | | | | 40.832.295 |
| EV | | | | | | | 72.774.062 |

| Değerleme Metodolojisi 2 - VC EBITDA Multiple | 2027 EBITDA |
|---|---------------|
| EBITDA Çarpanı | 113.405.569 |
| 2027 şirket Değeri | 12x |
| İskonto oranı | 1.360.866.824 |
| İskonto | 90% |
| Sermaye Artışı Öncesi şirket Değeri | 24.76099 |
| Sermaye Artışı | 54.960.114 |
| şirket Değeri | 4.500.000 |
| | 50.460.114 |

İşbir-gider ve nakit akım 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 yılındaki 4.5 milyon TL nakit ihtiyacı** kitle fonlama tarafından karşılanması öngörölmüştür. 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 yürüyüş operasyonlarından gelir elde etmektedir. Sonraki yıllarda da yürüyüş gelirlerinin oransal olarak düşüş olmasına karşın **%70'lik ağırlığı** olacaktır. Bunun yanı sıra diğer hizmetlerden özellikle bakım tarafındaki gelirlerin gelişimi dikkat çekmektedir. Projeksiyon son yılında pet bakım gelirleri toplam gelirlerden **%35 paya** sahip olacaktır. Müşteri adetlerini değerlendiğimizde önümüzdeki 5 yıl için senelik ortalama **%85'lik** bir artış öngörülerek 2027 yılında **500.000 kullanım adetin** üzerine çıkmaktadır.

Gider tarafındaki en büyük kalemler olarak **personel giderleri** yıllar itibariyle yönetim tarafından sunulan işe alımlar ve maliyetlerle hesaplanılmıştır. Her sene ortalama 9 adetlik personel artışıyla şirket'in personel giderleri 2022 yılında **2 milyon TL'den** 2027 yılında **32.5 milyon TL'ye** arttığı öngörölmüştür. Personel giderleri içerisindeki en büyük maliyet yazılım geliştirmelerini gerçekleştirmek için 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 5 sene için ortalama **%180** artış göstermiştir. şirket'in daha geniş kitlelere ulaşmak için özellikle dijital pazarlama harcamaları dikkat çekmektedir.

şirket'in operasyonel karlılığı, ciro büyümesine paralel bir şekilde arttığını gözlenmektedir. FAVÖK marjı 2023 yılında **negatif %45** olmasına rağmen 2027 yılında **%59'a** yükselmiştir. Net kar marjı ise son projeksiyon yılında **%44** olarak öngörölmüştür.

Basehub Girişim Yönetim Danışmanlığı A.ř.

Doggo İnternet Hizmetleri Pazarlama ve Ticaret Değerleme Raporu

Değerleme özetı:

| | |
|---|------------|
| İNA'dan Gelen Hisse Değerı (TL) (%30) | 72.774.062 |
| VC Metodundan Gelen Hisse Değerı (TL) (%70) | 50.460.114 |
| Ortalama şirket Değerı (TL) | 57.154.080 |

Startup firmalarında temel olarak gördüğümüz değerleme problemlerinin en başında henüz operasyonlarına yeni başlanıldığı için gelir elde etmede ve gider projeksiyonun yaşanan risk iskonto oranının tespit edilmesidir. Bu sebeple startup firmalarında, şirket değerlemesinde en temel kullanılan metodoloji VC (Girişim Sermayesi) olduğu için değerleme ağırlığından %70 pay verilmiştir. VC Değerleme metoduna göre şirket değerı 50.460.114 TL ve İNA metodolojisine göre şirket değerı 72.774.062 TL olarak hesaplanılmıştır.

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 EBITDA çarpanı 12x 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 değerı 57.154.080 TL olarak hesaplanılmıştır. Bu da paya dayalı kitle fonlaması kampanyasındaki 44 milyon TL değerinin yaklaşık olarak %29.8 iskontolu olmasına tekabül eder.