

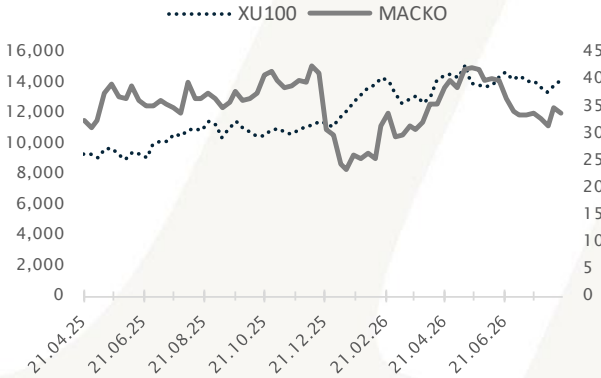
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	MACKO:TI	MACKO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Mackolik İnternet Hizmetleri	
Hisse Sektör	Spor ve Eğlence sektörü	
Rapor Tarihi	17.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	33.82	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	3,382
Firma Değeri - Milyon TL	3,362
Hacim - Milyon TL	63
Halka Açıklık - %	34.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	402	689	546
Brüt Kâr - Milyon TL	285	503	352
FAVÖK - Milyon TL	224	413	279
Net Kâr - Milyon TL	124	246	145

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	211	313	273
Brüt Kâr - Milyon TL	150	220	177
FAVÖK - Milyon TL	117	180	142
Net Kâr - Milyon TL	72	117	84

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	9.09	8.32	14.98
FD/FAVÖK (x)	5.59	5.29	6.98

Mackolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş.

Mackolik 2Ç26'da 272 mn TL net satış, 140 mn TL FAVÖK ve 84 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşirken FAVÖK beklentinin %0,7, net kâr %35,5 üzerinde kaldı. Yıllık bazda ciro %13,1, FAVÖK %21,3 ve net kâr %27,6 geriledi. FAVÖK marjı 540 baz puan düşüşle %51,5'e, faaliyet marjı %43,0'e indi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Turnuva dönemi güçlü trafik ve reklam performansı yarattı. Şirket tarihindeki en yüksek günlük programatik gelirlerin önemli bölümü 2Ç26'da gerçekleşirken EURO 2024'e kıyasla turnuva dönemi programatik reklam geliri %165, kullanıcı başına günlük gelir %142 arttı. 9 Mayıs'ta 6,49 mn ile rekor günlük uygulama kullanıcılarına ulaşıldı.
- Yurt dışı operasyonlar büyümeyi destekledi. Match en Direct ve M Scores gelirleri ilk yarıda %33,4 artışla 140 mn TL'ye yükselirken toplam gelir içindeki payı %15'ten %26'ya çıktı. M Scores'un 15 dilde ve 175 ülkede faaliyet göstermesi coğrafi çeşitliliği artırıyor.
- Nakit yaratımı güçlü. İlk yarı işletme faaliyetlerinden nakit akışı %174 artışla 538 mn TL'ye yükselirken ticari alacaklardaki 113 mn TL azalış tahsilat performansındaki iyileşmeye işaret etti. Şirket net nakit pozisyonunu koruyor.
- 450 mn TL brüt temettü dağıtım kararı güçlü hissedar getirisi sağlıyor. Ayrıca yapay zekâ ve büyük dil modeli teknolojilerinin önceliklendirilmesi ile Sahadan markasının yeniden yapılandırılması orta vadeli büyüme potansiyelini destekleyebilir.

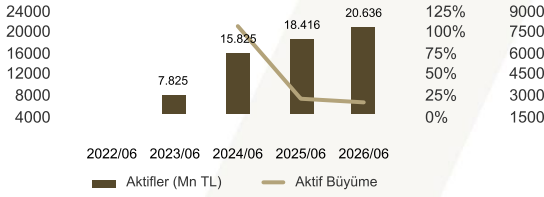
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Yurt içi gelirler belirgin zayıfladı. Mackolik ve Sahadan gelirleri ilk yarıda %30,6 gerileyerek 406 mn TL'ye indi. Bahis reklamlarına yönelik kısıtlamalar ve yüksek baz etkisi daralmanın ana nedenleri oldu.
- Turnuva kaynaklı güçlü trafik artışına rağmen konsolide ciro reel bazda %13,1 geriledi. Bu durum yurt içi reklam pazarındaki zayıflığın güçlü etkinlik takviminin etkisini sınırladığını gösteriyor.
- Brüt marj 490 baz puan, FAVÖK marjı 540 baz puan daraldı. Amortisman ve itfa giderleri de ilk yarıda %25 artarak 48 mn TL'ye yükseldi.
- Yüksek temettü dağıtımı nedeniyle özkaynak 875 mn TL'den 515 mn TL'ye geriledi. Kalan 180 mn TL'lik temettü taksidinin Eylül ayında ödenecek olması nakit pozisyonunu azaltacak. Ayrıca 52 mn TL yatırım faaliyetleri gelirinin önemli bölümünün faiz gelirinden oluşması kâr kalitesini sınırlıyor.

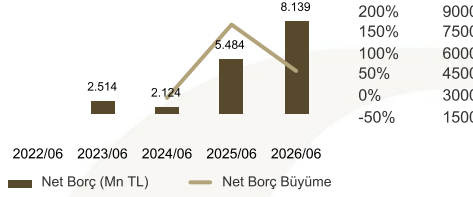
Genel Görüşümüz: Mackolik'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Turnuva dönemindeki rekor kullanıcı ve reklam metrikleri, güçlü nakit üretimi ve hızla büyüyen yurt dışı operasyonlar iş modelinin güçlü tarafları. Buna karşılık yurt içi gelirlerdeki sert daralma, etkinlik takvimine rağmen reel ciro büyümesi sağlanamaması ve marjlardaki erozyon görünümü sınırlıyor. Yurt dışı gelirlerin toplam içindeki payının artmaya devam etmesi ve yapay zekâ odaklı yatırımların kullanıcı başına gelir yaratımına katkısı önümüzdeki dönemin temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	10.462	9.267	8.486	8.743	3%	42%
Nakit ve Benzerleri	665	626	1.199	555	-54%	3%
Ticari Alacaklar	4.830	4.466	3.200	4.041	26%	20%
Stoklar	4.455	3.725	3.595	3.762	5%	18%
Duran Varlıklar	12.130	11.238	9.929	11.893	20%	58%
Finansal Yatırımlar	1	1	1	1	32%	0%
Maddi Duran Varlıklar	10.087	9.499	7.859	9.914	26%	48%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.048	950	685	998	46%	5%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	22.592	20.505	18.416	20.636	12%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12.168	11.240	9.385	10.845	16%	53%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.398	3.945	4.969	5.189	4%	25%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	840	1.092	538	1.079	101%	5%
Ticari Borçlar	4.182	4.090	3.129	3.555	14%	17%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.421	2.903	1.873	3.099	65%	15%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.794	2.301	1.176	2.426	106%	12%
Toplam Yükümlülükler	15.589	14.142	11.258	13.944	24%	68%
Toplam Özkaynaklar	7.047	6.439	7.108	6.821	-4%	33%
Ödenmiş Sermaye	515	515	515	515	0%	2%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	-8.887	-12.224	-6.727	-13.081	-	-63%
Net Dönem Karı veya Zararı	-3.687	-133	-1.920	-13	-	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	22.592	20.505	18.416	20.636	12%	100%

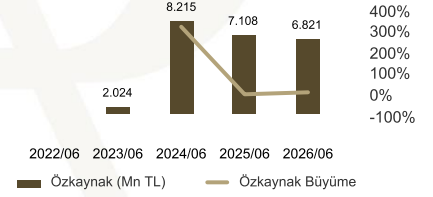
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

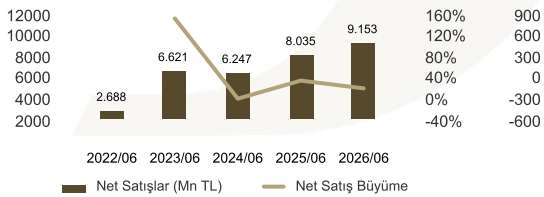


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

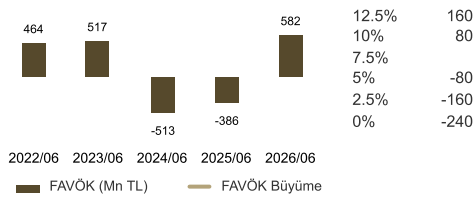


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	14.063	4.559	8.035	9.153	14%	100%
Satışların Maliyeti	12.445	3.836	7.336	7.650	4%	84%
Brüt Kar (Zarar)	1.618	723	699	1.503	115%	16%
Faaliyet Giderleri	3.028	843	1.802	1.747	-3%	19%
Genel Yönetim Giderleri	866	222	510	480	-6%	5%
Pazarlama Giderleri	1.896	526	1.135	1.078	-5%	12%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	266	95	157	189	21%	2%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-1.411	-120	-1.102	-245	-	-3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	680	100	431	250	-42%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	839	212	604	431	-29%	5%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-1.570	-231	-1.275	-426	-	-5%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	-137	270	-386	582	-	6%
Finansman Gelirleri	517	45	414	82	-80%	1%
Finansman Giderleri	3.501	792	2.035	1.720	-15%	19%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-3.030	-237	-1.956	-426	-	-5%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-3.562	-72	-1.866	93	-	1%

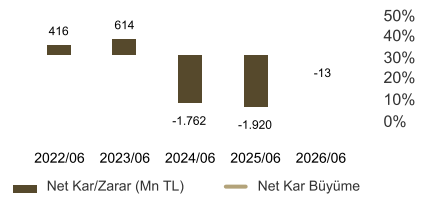
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

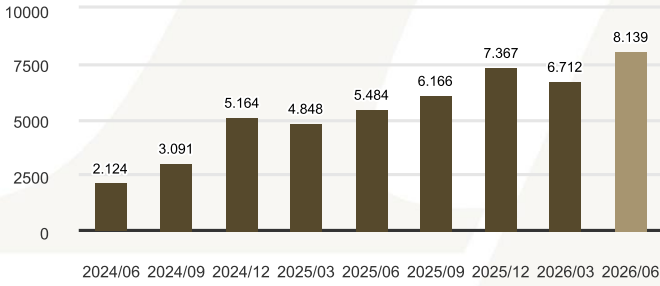


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

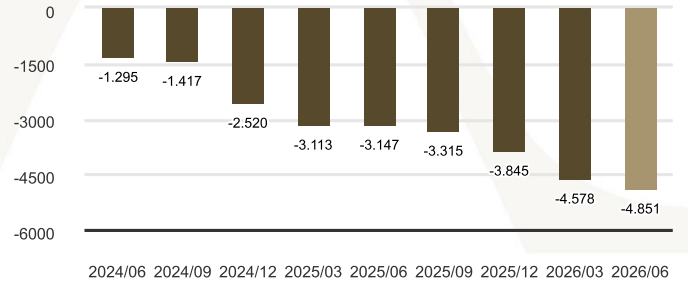


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	5,5	5,6	12,8	5,1
Cari Oran	0,9	0,8	0,9	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	109,4	109,6	95,1	110,6
Alacak Devir Süresi (Gün)	90,8	95,4	66,1	98,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	96,6	97,7	67,8	95,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	103,7	107,4	93,4	113,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	46,3	45,2	46,1	42,4
Duran Varlıklar / Aktifler	53,7	54,8	53,9	57,6
Toplam Borç / Aktifler	69,0	69,0	61,1	67,6
Toplam Borç / Özsermaye	221,2	219,6	158,4	204,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-3.845,4	-4.578,0	-3.147,0	-4.850,6
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-	-1.001,2	-	-584,0
Net Borç (Milyon TL)	7.367,1	6.711,9	5.484,1	8.138,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-	14,7	-	9,8
İhracat Oranı (%)	19,4	12,5	19,1	13,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-16,6	-0,4	-10,9	0,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-16,6	-14,8	-28,9	-8,2
Özsermaye Karlılığı	-43,2	-1,0	-24,4	1,3
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-43,2	-40,6	-64,5	-23,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	-10,0	-2,6	-13,7	-2,7
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	-10,0	-5,9	-22,5	-3,6
FAVÖK Marjı	-1,0	5,9	-4,8	6,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	-1,0	3,1	-13,5	5,5
Net Kar Marjı	-25,3	-1,6	-23,2	1,0
Net Kar Marjı (Yıllık)	-25,3	-18,9	-33,4	-10,6

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
KLSE	12.704,74	13,00	1,86	-	25,10	1,37	-4%	5%	-11%	1%	0%	831	320	-1.602	170
QUAGR	8.553,60	0,00	0,85	-	6,90	1,21	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EUREN	7.938,00	5,81	0,65	-	11,86	1,10	6%	9%	-2%	1%	1%	765	133	-130	38
KLKIM	11.840,40	0,00	1,66	12,23	4,15	0,97	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ISVEA	12.751,20	0,00	8,72	116,18	19,95	6,18	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AYES	4.647,00	27,94	1,11	2,50	19,12	0,44	2%	2%	17%	23%	11%	253	0	1.859	0
USAK	3.013,50	2,68	0,46	-	6,95	1,15	11%	17%	-15%	-10%	-5%	816	111	-741	-420
EGPRO	19.205,80	0,00	1,91	14,53	5,91	1,46	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OZYSR	5.335,54	9,90	1,47	-	19,71	1,00	2%	5%	-1%	1%	0%	358	103	-76	-4
BIENY	7.422,16	0,00	0,54	-	6,12	1,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bina Malzemeleri Ort.		1,49	17,32	9,94	1,08		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	19,68	13,37	1,16		6,0%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.