

Finansal Değerlendirme Raporu

Mackolik İnternet Hizmetleri <MACKO>

Yazılım

Mackolik İnternet Hizmetleri (MACKO), 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %13 azalışla 272,8 milyon TL satış geliri, %21 azalışla 140,8 milyon TL FAVÖK ve %28 azalışla 84,4 milyon TL net kar açıkladı. Kurum beklentilerimiz ise 260 milyon TL satış geliri, 135 milyon TL FAVÖK ve 65 milyon TL net kar yönündeydi.

Operasyonel karlılık güçlü seviyesini korumakla birlikte yıllık bazda marjlarda gerileme görüldü. Brüt kar %19 azalışla 177,2 milyon TL olurken, brüt kar marjı %70,2'den %65,0'e geriledi. FAVÖK marjı da geçen yılın aynı dönemindeki %56,9 seviyesinden %51,6'ya indi. Buna karşın şirketin halen %50'nin üzerinde FAVÖK marjı ürettiği operasyonel verimliliğin yüksek seviyede devam ettiğine işaret ediyor. Net kar marjı ise %37,3'ten %30,9'a geriledi.

İkinci çeyreğin operasyonel taraftaki en önemli gelişmesi Dünya Kupası'nın yarattığı trafik ve reklam monetizasyonu oldu. Şirket tarihindeki en yüksek günlük programatik reklam gelirinin elde edildiği ilk 10 günün 8'i ikinci çeyrekte gerçekleşti. Şirketin 2024 Avrupa Şampiyonası ile yaptığı karşılaştırmaya göre turnuva döneminde programatik reklam geliri %165, kullanıcı başına günlük gelir (ARPDau) %142, programatik eCPM %71 ve toplam programatik reklam gösterimi %54 artarken, ortalama günlük uygulama kullanıcısı %10 yükseldi.

Gelir kompozisyonunda ise yurt dışı operasyonların artan katkısı dikkat çekiyor. İlk yarıda toplam gelir yıllık bazda %21 azalarak 545,8 milyon TL olurken, yurt içi gelirler %31 azalışla 405,5 milyon TL'ye geriledi. Buna karşılık Match en Direct ve M Scores kaynaklı yurt dışı gelirleri %33 artışla 140,3 milyon TL'ye yükseldi. Böylece yurt dışı gelirlerin toplam hasılat içerisindeki payı geçen yılın aynı dönemindeki %15'ten %26'ya çıktı. Şirketin uluslararası gelir çeşitlendirme stratejisinin yurt içindeki gelir daralmasını kısmen dengelediğini düşünüyoruz.

Net kar tarafında operasyonel kardaki yıllık gerilemeye rağmen yatırım faaliyetlerinden gelirlerdeki artış destekleyici oldu. İkinci çeyrekte yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir yaklaşık 51,9 milyon TL ile geçen yılın aynı dönemindeki 31,6 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Buna karşılık net parasal pozisyon kaybının 31,9 milyon TL'den 40,8 milyon TL'ye yükselmesi karlılığı baskılayan unsurlardan biri oldu.

Bilanço tarafında toplam finansal borç yaklaşık 45,4 milyon TL seviyesinde bulunuyor. Buna ek olarak 98,9 milyon TL finansal yatırımı bulunuyor. Nakit pozisyonundaki yıl sonuna göre gerilemede 2025 yılı karından dağıtılmasına karar verilen toplam 450 milyon TL brüt temettünün 270 milyon TL'lik ilk taksitinin haziran ayında ödenmesi de etkili oldu; kalan 180 milyon TL'lik ikinci taksidin eylül ayında ödenmesi planlanıyor.

Genel olarak değerlendirdiğimizde, yıllık bazda ciro ve FAVÖK'teki daralma ile marjlardaki normalleşmeyi sınırlı negatif değerlendirirken, Dünya Kupası döneminde programatik reklam gelirlerinde ulaşılan rekor seviyeleri, yurt dışı gelirlerdeki %33'lük büyümeyi ve net nakit bilanço yapısının korunmasını olumlu buluyoruz. Açıklanan sonuçların hisse performansı üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MACKO
Şirket Pazarı	Ana Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	34,84
5Y En Yüksek	45,18
5Y En Düşük	22,50
Hisse Adedi (mn)	100
HAO	34%
Piyasa Değeri (TL mn)	3.484
Piyasa Değeri (USD mn)	73
Finansal Borç (TL mn)	45
Finansal Borç (USD mn)	1
3A OİH (USD mn)	0,71
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,84%

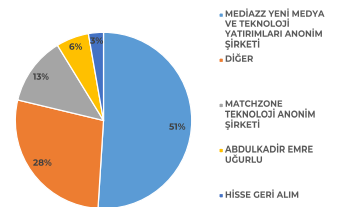
F / K

Güncel	15,84
6 Aylık Ortalama	14,12
1 Yıllık Ortalama	11,49

PD/DD

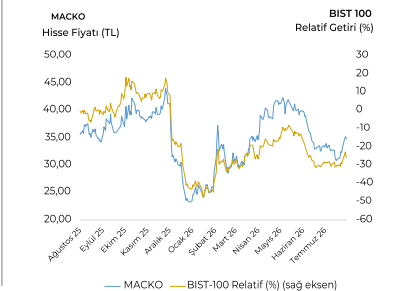
Güncel	6,76
6 Aylık Ortalama	3,74
1 Yıllık Ortalama	7,58

Ortaklık Yapısı



Performans

MACKO (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	1.295	689	545
FAVÖK	603	412	279
Net Kar	379	246	145
Özkaynaklar	814	691	516



GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	273	313	-13%	546	689	-21%
Satışların Maliyeti (-)	-96	-93	2%	-193	-187	4%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	177	220	-19%	352	503	-30%
Faaliyet Giderleri (-)	-60	-61	-1%	-121	-128	-5%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	117	159	-26%	231	375	-38%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	0	-3	a.d.	12	-25	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-47	-37	27%	-121	-81	50%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	52	32	64%	96	58	65%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	122	150	-19%	218	328	-33%
Vergiler	-38	-33	13%	-74	-81	-9%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	84	117	-28%	145	246	-41%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	84	117	-28%	145	246	-41%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	84	117	-28%	145	246	-41%
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	1.151,76	1.233,11	-7%	1.151,76	1.233,11	-7%
FVAÖK - Yıllık	576,19	732,02	-21%	576,19	732,02	-21%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	589,73	711,17	-17%	589,73	711,17	-17%
Net Dönem Karı - Yıllık	277,09	476,49	-42%	277,09	476,49	-42%
Brüt Kar Marjı	64,97	70,22	-7%	64,57	72,93	-11%
FVAÖK	140,78	178,28	-21%	278,99	412,72	-32%
FVAÖK Marjı	51,61	56,95	-9%	51,12	59,89	-15%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	141,12	175,07	-19%	291,26	388,11	-25%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	51,74	55,92	-7%	53,36	56,32	-5%
İşletme Sermayesi	250,24	244,65	2%	250,24	244,65	2%
Aktif Karlılık - Yıllık	27,51	66,58	-59%	27,51	66,58	-59%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	37,57	84,36	-55%	37,57	84,36	-55%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	36,12	82,38	-56%	36,12	82,38	-56%
Alacak Tahsilat Süresi	106,00	80,50	32%	106,00	80,50	32%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	21,62	20,99	3%	21,62	20,99	3%
Nakit Döndürme Süresi	98,29	74,41	32%	98,29	74,41	32%
Net Nakit	20,14	27,93	-28%	20,14	27,93	-28%
Sabit Sermaye Yatırımları	-16,82	-21,24	-21%	-34,76	-39,95	-13%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	0,76	0,33	129%	0,76	0,33	129%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	2,17	5,26	-59%	2,17	5,26	-59%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	594	392	52%	594	392	52%
Hazır Değerler	66	29	125%	66	29	125%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	267	261	2%	267	261	2%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	247	87	185%	247	87	185%
Stoklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Dönen Varlıklar	15	15	1%	15	15	1%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	313	305	2%	313	305	2%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	64	110	-42%	64	110	-42%
Finansal Duran Varlıklar	99	79	24%	99	79	24%
Maddi Duran Varlıklar	26	17	54%	26	17	54%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	123	96	29%	123	96	29%
Diğer Duran Varlıklar	0	3	-100%	0	3	-100%
TOPLAM VARLIKLAR	907	697	30%	907	697	30%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	364	159	129%	364	159	129%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	45	1	3567%	45	1	3567%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	16	17	-2%	16	17	-2%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	282	114	147%	282	114	147%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	21	27	-23%	21	27	-23%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27	15	82%	27	15	82%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	18	10	71%	18	10	71%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	9	5	102%	9	5	102%
Özsermaye	516	523	-1%	516	523	-1%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	516	523	-1%	516	523	-1%
Sermaye	100	100	0%	100	100	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	272	229	19%	272	229	19%
Dönem Net Kar/Zararı	145	186	-22%	145	186	-22%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	-1	8	a.d.	-1	8	a.d.
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	907	697	30%	907	697	30%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com