

mackolik

**MACKOLİK İNTERNET HİZMETLERİ TİCARET A.Ş.
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

21 Temmuz 2023

Mackolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş. Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”, “Kurul”) tarafından yayımlanan VII-128.1 nolu Pay Tebliği’nin (“Tebliğ”) 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu, halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul’un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (“KAP”) ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Tebliğ gereği, Mackolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş. (“Şirket”, “Mackolik”, “MACKO”) için İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Aracı Kurum”, “İfo Yatırım”) tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 16.01.2023 tarihinde KAP’ta yayımlanmış olup, Şirket payları 26.01.2023 tarihinden itibaren BİST’te işlem görmeye başlamıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ’in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca, “Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”

İşbu rapor, Tebliğ’in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, amacı Mackolik’in nihai halka arz fiyatı ile halka arz sonrasındaki 20.07.2023 tarihli borsa fiyatı arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Özet Bilgi

16.01.2023 tarihinde KAP’ta yayımlanan 29.12.2022 tarihli fiyat tespit raporunda (“Fiyat Tespit Raporu”, “Rapor”) Şirket’in 2019, 2020, 2021 ve 2022/09 dönemlerine ilişkin finansal verileri baz alınarak Piyasa Çarpanları Yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi kullanılmış olup İNA yöntemine %70, Piyasa Çarpanları Yöntemine ise %30 ağırlık verilmiştir.

Piyasa Çarpanları Analizinde;

- Fiyat / Kazanç (F/K)
- Firma Değeri / Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde 2022-2027 yılları arası öngörülere yer verilmiştir.

Değerleme yöntemleri ve sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Değerleme Yöntemleri	Değer (Milyon TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA Değeri	1.014	%70,0	40,58
BİST Bilişim Endeksi	1.761	%7,5	70,44
Yurtdışı Benzerler	1.443	%7,5	57,73
BİST Ana Pazar Endeksi	1.930	%7,5	77,21
BİST Hizmet Endeksi	1.237	%7,5	49,47
Hedef Değer	1.188	%100	47,52
Halka Arz İskontosu			%20
Halka Arz Fiyatı	950		38,00

İNA yöntemine %70 ve piyasa çarpanları yöntemine %30 ağırlık verilmesi sonucunda Mackolik'in değeri 1.188 milyon TL olarak hesaplanmış olup, hesaplanan değer üzerinden %20 oranında halka arz iskontosu uygulanarak nihai şirket değeri 950 milyon TL ve halka arz fiyatı 38,00 TL olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

- 31.12.2022 Dönemi Varsayım ve Gerçekleşmeleri

Şirketin 10.03.2023 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2022 tarihli finansalları ile Info Yatırım'ın 16.01.2023 tarihinde yayımladığı 29.12.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Tabloda da görüleceği üzere şirketin gerek hasılat gerekse de kar marjlarının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine bağlı olarak 2022 yılında beklentilerin üzerine performans gösterildiği görülmektedir.

(Milyon TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2022 / 31.12.2021 Değişim	31.12.2022 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	113,8	186,1	63,5%	175,8	105,8%
Satışların Maliyeti	25,8	48,3	87,4%	48,0	100,7%
Brüt Kar	88,1	137,8	56,5%	127,9	107,8%
Brüt Kar Marjı	77,4%	74,0%		72,7%	
Faaliyet Giderleri	15,9	40,3	153,3%	42,3	95,3%
Esas Faaliyet Karı	72,2	97,5	35,1%	85,6	113,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	63,4%	52,4%		48,7%	
FAVÖK	77,4	108,1	39,8%	96,6	111,9%
FAVÖK Marjı	68,0%	58,1%		55,0%	

Şirket'in 2021 yılında 113,8 milyon TL olan hasılatı 2022 yılında %63,5 artışla 186,1 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 2021 yılındaki 25,8 milyon TL'den 2022 yılında %87,4 artışla 48,3 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda Şirket'in brüt karı 2021 yılındaki 88,1 milyon TL'den 2022 yılında %56,5 artışla 137,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022 yılı sonu için öngörülen 127,9 milyon TL'lik brüt karın %7,8 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

2021 yılında %77,4 olan brüt kar marjı 2022 yılında %74,0'e gerilerken %72,7'lik öngörünün üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirketin 2021 yılında 15,9 milyon TL olan faaliyet giderleri 2022 yılında %153,3 artışla 40,3 milyon TL'ye yükselirken, 2022 yılı için tahmin edilen 42,3 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %95,3'ü gerçekleşmiştir.

Şirketin 2021 yılında 72,2 milyon TL olan esas faaliyet karı 2022 yılında %35,1 artışla 97,5 milyon TL'ye yükselirken, 85,6 milyon TL olarak öngörülen 2022 yılı hedefinin %13,9 üzerine çıkmıştır.

2021 yılında %63,4 olan esas faaliyet kar marjı 2022 yılında %52,4'e gerilemekle birlikte %48,7 olan öngörünün üzerinde gerçekleşmiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2021 yılında 77,4 milyon TL olan FAVÖK'ü 2022 yılında %39,8 artışla 108,1 milyon TL'ye yükselirken, 2022 yılı için öngörülen 96,6 milyon TL'lik hedefin %11,9 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

FAVÖK marjı ise 2021 yılındaki %68,0'den 2022 yılında %58,1'e gerilerken %55,0'lik öngörünün üzerinde gerçekleşme olmuştur.

- 31.03.2023 Dönemi Varsayım ve Gerçekleşmeleri

Şirketin 09.05.2023 tarihinde açıklamış olduğu 31.03.2023 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 16.01.2023 tarihinde yayımladığı 29.12.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almakta olup Şubat ayında yaşanan depremler nedeniyle liglerde verilen aranın etkisine rağmen beklentilere paralel performans gösterildiği görülmektedir.

(Milyon TL)	31.03.2022	31.03.2023	31.03.2023 / 31.03.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	42,4	53,0	25,0%	224,8	23,6%
Satışların Maliyeti	11,9	15,4	30,1%	66,0	23,4%
Brüt Kar	30,5	37,5	23,0%	158,8	23,6%
Brüt Kar Marjı	72,0%	70,9%		70,6%	
Faaliyet Giderleri	8,9	14,2	59,3%	63,2	22,5%
Esas Faaliyet Karı	21,6	23,3	8,0%	95,6	24,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	50,9%	44,0%		42,5%	
FAVÖK	24,0	26,2	9,4%	108,1	24,3%
FAVÖK Marjı	56,6%	49,5%		48,1%	

Şirket'in 2022 yılının ilk çeyreğinde 42,4 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %25,0 artışla 53,0 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 11,9 milyon TL'den %30,1 artışla 15,4 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının ilk çeyreğindeki 30,5 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %23,0 artışla 37,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Deprem etkisi nedeniyle liglere verilen araya karşılık 2023 yılının tamamı için öngörülen 158,8 milyon TL'lik brüt kara paralel olarak ilk çeyrek itibarıyla %23,6 gerçekleşme yaşanmıştır.

2022 yılının ilk çeyreğinde %72,0 olan brüt kar marjı 2023 yılının aynı döneminde %70,9'a gerilerken %70,6 olarak öngörülen marjın üzerinde kalınmıştır.

Şirketin 2022 yılının ilk çeyreğinde 8,9 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılının aynı döneminde %59,3 artışla 14,2 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılının tamamı için tahmin edilen 63,2 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %22,5'i ilk çeyrek itibarıyla gerçekleşmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk çeyreğinde 21,6 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılının aynı döneminde %8,0 artışla 23,3 milyon TL'ye yükselirken, 95,6 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinin %24,4'ü ilk çeyrek itibarıyla gerçekleşmiştir.

2022 yılının ilk çeyreğinde %50,9 olan esas faaliyet kar marjı, 2023 yılının aynı döneminde %44,0'e gerilerken %42,5 olarak öngörülen marjın üzerinde gerçekleşme olmuştur.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılının ilk çeyreğinde 24,0 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılının aynı döneminde %9,4 artışla 26,2 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılının tamamı için öngörülen 108,1 milyon TL'lik hedefin %24,3'ü ilk çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiştir. Şirket'in deprem nedeniyle liglerde verilen araya rağmen yılın ilk çeyreği itibarıyla beklentilere paralel performans gösterdiği görülmektedir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılının ilk çeyreğindeki %56,6'dan 2023 yılının aynı döneminde %49,5'e gerilemesine karşılık %48,1 olarak öngörülen marjın üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

Mali Tablolar

Dönem	31.03.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
DÖNEN VARLIKLAR	172.861.404	146.020.264	72.844.528	126.292.845
Nakit ve Nakit Benzerleri	115.868.764	86.312.774	40.155.793	40.697.942
Finansal Yatırımlar	9.599.600	0	0	0
Ticari Alacaklar	44.040.832	49.393.936	25.559.633	10.352.164
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	44.040.832	49.393.936	25.559.633	10.352.164
Diğer Alacaklar	1.925.602	7.889.439	6.096.834	74.727.386
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	1.925.602	0	0	74.727.386
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	0	7.889.439	6.096.834	0
Peşin Ödenmiş Giderler	1.426.606	1.393.795	345.301	221.001
İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	260.636	521.272	0	0
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	1.165.970	872.523	345.301	221.001
Diğer Dönen Varlıklar	0	1.030.320	686.967	294.352
DURAN VARLIKLAR	51.689.899	51.421.471	54.074.006	2.767.084
Diğer Alacaklar	23.038	0	0	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Alacaklar	23.038	0	0	0
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.451.481	1.741.778	830.408	872.594
Maddi Duran Varlıklar	2.650.144	2.309.428	559.982	408.984
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	46.791.602	46.842.494	52.064.865	1.243.494
Peşin Ödenmiş Giderler	141.706	188.083	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	631.928	339.688	618.751	242.012
TOPLAM VARLIKLAR	224.551.303	197.441.735	126.918.534	129.059.929
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	30.760.564	25.738.239	21.440.051	17.393.844

Kısa Vadeli Borçlanmalar	7.935	1.110	216.568	0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.633.564	1.633.564	1.304.192	382.128
Ticari Borçlar	6.827.717	4.677.199	2.873.506	1.301.345
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	0	0	0	349.924
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	6.827.717	4.677.199	2.873.506	951.421
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	698.307	451.489	188.512	132.225
Diğer Borçlar	6.965.427	5.070.326	2.571.989	13.535.317
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	0	0	12.813.830
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	6.965.427	5.070.326	2.571.989	721.487
Ertelenmiş Gelirler	0	235.200	0	14.554
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	4.723.874	5.289.038	6.898.094	1.463.180
Kısa Vadeli Karşılıklar	9.903.740	8.380.313	7.387.190	565.095
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	1.885.826	1.522.200	483.688	349.464
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	8.017.914	6.858.113	6.903.502	215.631
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.351.666	1.401.274	576.921	1.269.269
Uzun Vadeli Borçlanmalar	335.632	580.593	0	830.574
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.016.034	820.681	576.921	438.695
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	1.016.034	820.681	576.921	438.695
ÖZKAYNAKLAR	192.439.073	170.302.222	104.901.562	110.396.816
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	192.439.073	170.302.222	104.901.562	110.396.816
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	8.200.000	4.250.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-24.543	-20.997	3.813	12.243
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-24.543	-20.997	3.813	12.243
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir veya Giderler	16.107.310	14.292.409	9.513.217	0
Yabancı Para Çevrim Farkları	16.107.310	14.292.409	9.513.217	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.569.674	3.569.674	850.000	850.000
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	127.461.136	30.013.664	790.941	75.396.238
Net Dönem Karı/Zararı	20.325.496	97.447.472	85.543.591	29.888.335
TOPLAM KAYNAKLAR	224.551.303	197.441.735	126.918.534	129.059.929

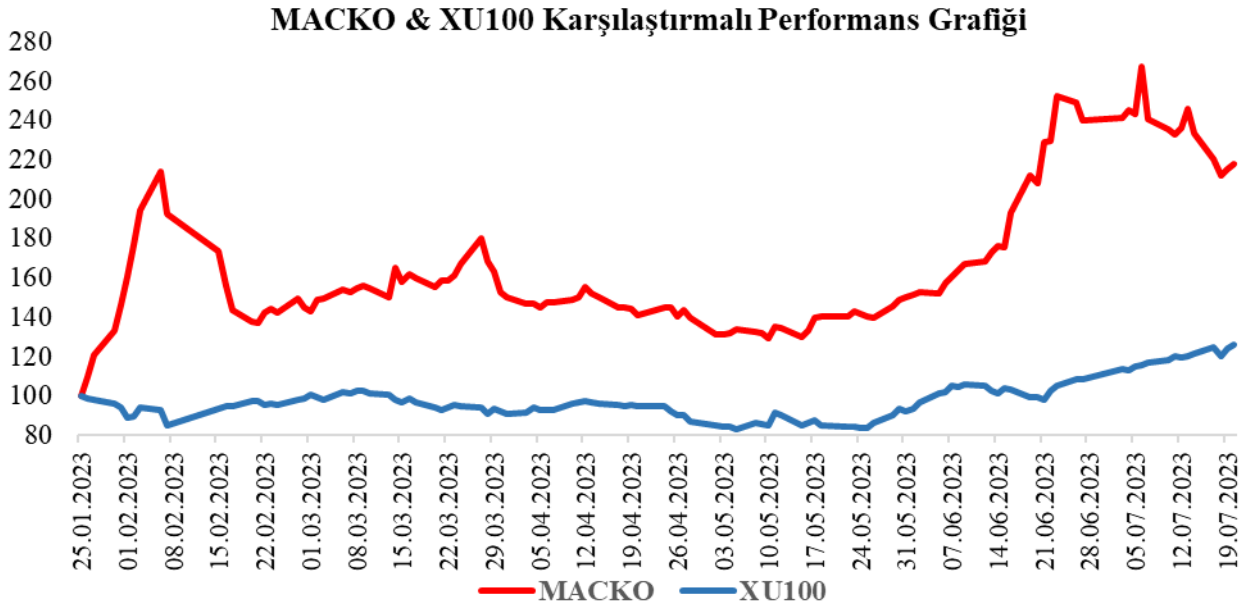
Kar veya Zarar Kısmı (TL)	31.03.2023	31.03.2022	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Hasılat	52.957.899	42.368.308	186.104.488	113.849.195	32.928.733
Satışların Maliyeti (-)	-15.436.277	-11.863.940	-48.305.568	-25.771.979	-11.889.769
Brüt Kar/(Zarar)	37.521.622	30.504.368	137.798.920	88.077.216	21.038.964
Genel Yönetim Giderleri (-)	-6.153.953	-6.106.379	-23.506.104	-11.363.522	-2.102.686
Pazarlama Giderleri (-)	-8.077.354	-2.826.037	-16.784.768	-4.544.337	-883.982
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	805.918	2.843.944	8.935.728	5.278.230	1.941.173
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-1.188.695	-3.036.602	-4.887.167	-1.957.021	-1.711.559
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	22.907.538	21.379.294	101.556.609	75.490.566	18.281.910
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	102.481	0	0	2.993.268	4.184.140
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-46.775	0
Finansman Geliri/(Gideri) Öncesi Faaliyet Karı/(Zararı)	23.010.019	21.379.294	101.556.609	78.437.059	22.466.050
Finansman Gelirleri	2.521.258	7.251.819	20.990.119	41.097.333	25.810.003
Finansman Giderleri (-)	-832.670	-2.021.659	-3.857.959	-15.551.874	-9.976.675
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/(Zararı)	24.698.607	26.609.454	118.688.769	103.982.518	38.299.378
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)	-4.373.111	-4.726.070	-21.241.297	-18.438.927	-8.411.043
Dönem Vergi (Gideri)/Geliri	-4.664.465	-4.653.959	-20.956.032	-20.542.413	-8.585.957
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	291.354	-72.111	-285.265	2.103.486	174.914
Dönem Karı/(Zararı)	20.325.496	21.883.384	97.447.472	85.543.591	29.888.335

Fiyat Performansı

Mackolik payları, 26.01.2023 tarihinde MACKO kodu ile Borsa İstanbul Yıldız Pazarda işlem görmeye başlamıştır. MACKO 38,00 TL'den halka arz edilmiş olup, 20.07.2023 tarihi itibarıyla pay kapanış fiyatı 79,15 TL olmuştur.

Şirket 08.05.2023 tarihinde 2022 yılı karından brüt 57,5 milyon TL olmak üzere pay başına 2,30 TL nakit kar payı dağıtımını gerçekleştirmiştir. Kar payı dağıtım tarihine göre temettü verim oranı %4,5'e karşılık gelmiştir.

Aşağıdaki grafikte MACKO ile BİST-100 Endeksinin Şirket paylarının borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren göstermiş oldukları performans grafiği yer almaktadır. Buna göre MACKO payları 20.07.2023 tarihli 79,15 TL kapanış fiyatı ile halka arz fiyatının %118,1 üzerine çıkarken, BİST-100 Endeksinde ise aynı periyotta %26,1'lik artış yaşanmıştır. Bu doğrultuda MACKO'nun BİST-100 Endeksine göre rölatif performansı %72,9 daha iyi gerçekleşmiştir.



Halka Arz Sonrası Fiyata Etki Eden Faktörler

- Şirket finansalları 2022 yılında beklentilerin üzerinde gelirken, 2023 yılının ilk çeyreğinde ise deprem nedeniyle liglere verilen araya karşılık beklentilere paralel gerçekleşmiştir.
- Şirketin mevcut uygulamalarındaki spor içeriklerine voleybol ve Formula 1 eklenmiştir.
- 2022 yılı karından brüt 57,5 milyon TL olmak üzere pay başına 2,30 TL nakit kar payı dağıtımını gerçekleştirmiştir. Kar payı dağıtım tarihine göre temettü verim oranı %4,5'e karşılık gelmiştir.
- Fantazzie Oyun Teknolojileri A.Ş.'nin %5'ine 238.650 ABD Doları üzerinden ortak olunmasına karar verilmiştir.
- İnternet üzerinden yayıncılık hizmeti gerçekleştirilmesi amacıyla 100.000 TL sermayeli Momentum Dijital Yayıncılık A.Ş.'nin tamamına kuruluşta iştirak edilmiştir.

- Halka açılmayı takiben 25 milyon TL ve 1,24 milyon Euro tutarlarında reklam satış sözleşmeleri imzalanmıştır.

Sonuç

Sonuç olarak, Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren payları %118,1 oranında prim yapmış olan Mackolik, işlem görmeye başladığından itibaren gösterge endeksin üzerinde performans sergilemiştir.