

mackolik

MACKOLİK İNTERNET HİZMETLERİ TİCARET A.Ş.
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU 2

26 Ocak 2024

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 25.01.2024 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.

- 30.09.2023 Dönemi Varsayım ve Gerçekleşmeleri

Şirketin 25.10.2023 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2023 tarihli finansalları ile Info Yatırım'ın 16.01.2023 tarihinde yayımladığı 29.12.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almakta olup Şubat ayında yaşanan depremler nedeniyle liglerde verilen aranın etkisine rağmen beklentilere paralel performans gösterildiği görülmektedir.

(Milyon TL)	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2023 / 30.09.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	123,2	184,8	50,0%	224,8	82,2%
Satışların Maliyeti	30,1	59,1	96,4%	66,0	89,5%
Brüt Kar	93,2	125,7	35,0%	158,8	79,2%
Brüt Kar Marjı	75,6%	68,0%		70,6%	
Faaliyet Giderleri	28,6	45,7	59,7%	63,2	72,3%
Esas Faaliyet Karı	64,5	80,0	24,0%	95,6	83,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	52,4%	43,3%		42,5%	
FAVÖK	72,2	90,1	24,8%	108,1	83,3%
FAVÖK Marjı	58,6%	48,8%		48,1%	

Şirket'in 2022 yılının ilk 9 ayında 123,2 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %50,0 artışla 184,8 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise aynı dönemde 30,1 milyon TL'den %96,4 artışla 59,1 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 93,2 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %35,0 artışla 125,7

milyon TL'ye yükselmiştir. 2023 yılının tamamı için öngörülen 158,8 milyon TL'lik brüt kar hedefinin %79,2'si ilk 9 aylık dönem itibarıyla gerçekleşmiştir.

2022 yılının ilk 9 ayında %75,6 olan brüt kar marjı 2023 yılının aynı döneminde %68,0'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk 9 aylık döneminde 28,6 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılının aynı döneminde %59,7 artışla 45,7 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılının tamamı için tahmin edilen 63,2 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %72,3'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleşmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk 9 ayında 64,5 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılının aynı döneminde %24,0 artışla 80,0 milyon TL'ye yükselirken, 95,6 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinin %83,7'si ilk 9 ay itibarıyla gerçekleşmiştir.

2022 yılının ilk 9 ayında %52,4 olan esas faaliyet kar marjı, 2023 yılının aynı döneminde %43,3'e gerilerken %42,5 olarak öngörülen marjın hafif üzerinde gerçekleşme olmuştur.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılının ilk 9 ayında 72,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılının aynı döneminde %24,8 artışla 90,1 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılının tamamı için öngörülen 108,1 milyon TL'lik hedefin %83,3'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %58,6'dan 2023 yılının aynı döneminde %48,8'e gerilemesine karşılık %48,1 olarak öngörülen marjın hafif üzerine çıkmıştır.

Mali Tablolar

FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)	30.09.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
DÖNEN VARLIKLAR	144.375.196	146.020.264	72.844.528	126.292.845
Nakit ve Nakit Benzerleri	49.753.870	86.312.774	40.155.793	40.697.942
Finansal Yatırımlar	13.717.000	0	0	0
Ticari Alacaklar	68.033.800	49.393.936	25.559.633	10.352.164
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	10.236.146	0	0	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	57.797.654	49.393.936	25.559.633	10.352.164
Diğer Alacaklar	10.248.349	7.889.439	6.096.834	74.727.386
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	0	0	74.727.386
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	10.248.349	7.889.439	6.096.834	0
Peşin Ödenmiş Giderler	2.620.139	1.393.795	345.301	221.001
İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	363.535	521.272	0	0
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	2.256.604	872.523	345.301	221.001
Diğer Dönen Varlıklar	2.038	1.030.320	686.967	294.352
DURAN VARLIKLAR	126.879.305	51.421.471	54.074.006	2.767.084
Diğer Alacaklar	62.377.169	0	0	0
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	62.216.667	0	0	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	160.502	0	0	0
Finansal Yatırımlar	6.418.802	0	0	0
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.636.918	1.741.778	830.408	872.594
Maddi Duran Varlıklar	5.513.681	2.309.428	559.982	408.984
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	48.750.726	46.842.494	52.064.865	1.243.494

Peşin Ödenmiş Giderler	400.604	188.083	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.781.405	339.688	618.751	242.012
TOPLAM VARLIKLAR	271.254.501	197.441.735	126.918.534	129.059.929
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	35.343.422	25.738.239	21.440.051	17.393.844
Kısa Vadeli Borçlanmalar	319.915	1.110	216.568	0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.309.693	1.633.564	1.304.192	382.128
Ticari Borçlar	9.704.347	4.677.199	2.873.506	1.301.345
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	243.180	0	0	349.924
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	9.461.167	4.677.199	2.873.506	951.421
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.286.152	451.489	188.512	132.225
Diğer Borçlar	6.586.428	5.070.326	2.571.989	13.535.317
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	0	0	12.813.830
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	6.586.428	5.070.326	2.571.989	721.487
Ertelenmiş Gelirler	405.000	235.200	0	14.554
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5.058.553	5.289.038	6.898.094	1.463.180
Kısa Vadeli Karşılıklar	10.673.334	8.380.313	7.387.190	565.095
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	3.039.304	1.522.200	483.688	349.464
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	7.634.030	6.858.113	6.903.502	215.631
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.916.563	1.401.274	576.921	1.269.269
Uzun Vadeli Borçlanmalar	276.589	580.593	0	830.574
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.639.974	820.681	576.921	438.695
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	1.639.974	820.681	576.921	438.695
ÖZKAYNAKLAR	233.994.516	170.302.222	104.901.562	110.396.816
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	233.994.516	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	-10.317	-20.997	3.813	12.243
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-10.317	-20.997	3.813	12.243
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir veya Giderler	37.882.670	14.292.409	9.513.217	0
Yabancı Para Çevrim Farkları	37.882.670	14.292.409	9.513.217	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5.000.000	3.569.674	850.000	850.000
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	68.530.810	30.013.664	790.941	75.396.238
Net Dönem Karı/Zararı	97.591.353	97.447.472	85.543.591	29.888.335
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	271.254.501	197.441.735	126.918.534	129.059.929

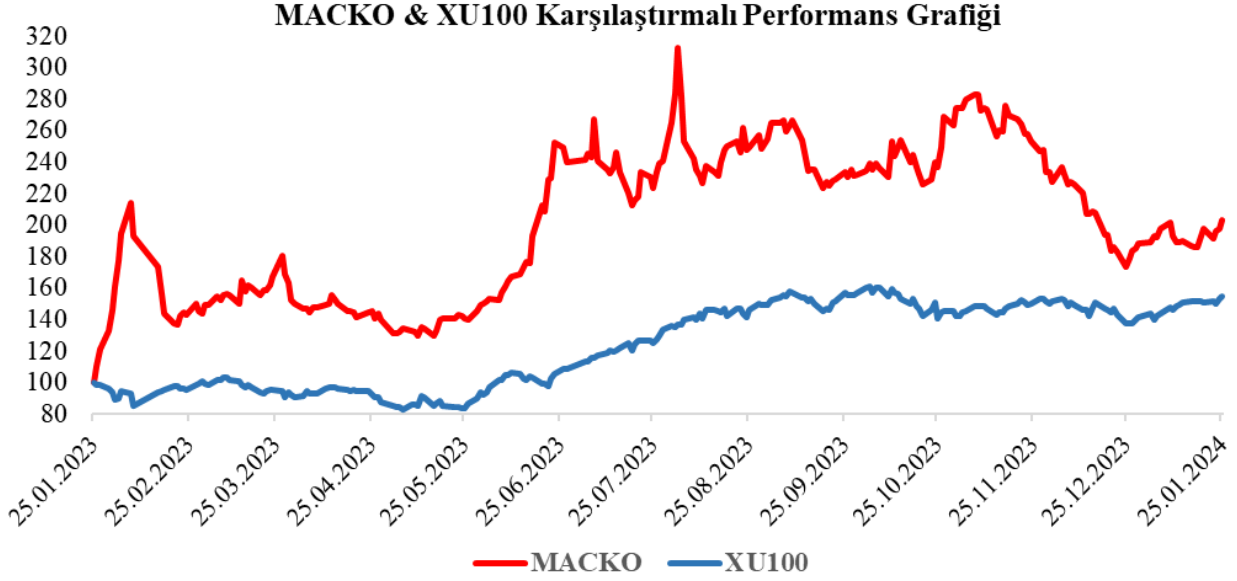
Kar veya Zarar Kısmı (TL)	30.09.2023	30.09.2022	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Hasılat	184.810.182	123.247.176	186.104.488	113.849.195	32.928.733
Satışların Maliyeti (-)	-59.065.822	-30.072.943	-48.305.568	-25.771.979	-11.889.769
Brüt Kar/(Zarar)	125.744.360	93.174.233	137.798.920	88.077.216	21.038.964
Genel Yönetim Giderleri (-)	-29.151.032	-19.699.790	-23.506.104	-11.363.522	-2.102.686
Pazarlama Giderleri (-)	-16.574.165	-8.928.738	-16.784.768	-4.544.337	-883.982
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6.887.707	7.406.707	8.935.728	5.278.230	1.941.173
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-4.628.626	-4.490.829	-4.887.167	-1.957.021	-1.711.559
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	82.278.244	67.461.583	101.556.609	75.490.566	18.281.910
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9.578.173	0	0	2.993.268	4.184.140
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-46.775	0
Finansman Geliri/(Gideri) Öncesi Faaliyet Karı/(Zararı)	91.856.417	67.461.583	101.556.609	78.437.059	22.466.050
Finansman Gelirleri	21.653.320	21.062.754	20.990.119	41.097.333	25.810.003
Finansman Giderleri (-)	-1.713.676	-3.368.832	-3.857.959	-15.551.874	-9.976.675
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/(Zararı)	111.796.061	85.155.505	118.688.769	103.982.518	38.299.378
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)	-14.204.708	-15.044.261	-21.241.297	-18.438.927	-8.411.043
Dönem Vergi (Gideri)/Geliri	-15.649.095	-16.756.541	-20.956.032	-20.542.413	-8.585.957
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	1.444.387	1.712.280	-285.265	2.103.486	174.914
Dönem Karı/(Zararı)	97.591.353	70.111.244	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, 25.01.2024 tarihi itibarıyla pay kapanış fiyatı 73,75 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 25.01.2024 tarihli 73,75 TL kapanış fiyatı ile halka arz fiyatının %103,2 üzerine çıkarken, BİST-100 Endeksinde ise aynı periyotta %54,2'lik artış yaşanmıştır. Bu doğrultuda MACKO'nun BİST-100 Endeksinde göre rölatif performansı %31,8 daha iyi gerçekleşmiştir.



Halka Arz Sonrası Fiyata Etki Eden Faktörler

- Şirket finansalları 2022 yılında beklentilerin üzerinde gelirken, 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde de beklentilerin üzerinde seyretmektedir.
- 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 kuruluştta iştirak edilmiştir.
- Şirket, 25.08.2023 tarihinde Hull City Futbol Kulübü ile 2023-2024 futbol sezon sonuna kadar Resmi Canlı Sonuçlar Sponsorluğu sözleşmesi imzalamıştır.
- Şirket, yurtdışı operasyonlarını büyütmek amacıyla %100 bağlı ortaklığı olarak Hollanda merkezli ve 20.000 Euro sermayeli M. Sports B.V.'yi kurmuştur.
- Halka açılmayı takiben 291,1 milyon TL ve 1,24 milyon Euro tutarlarında reklam satış sözleşmeleri imzalanmıştır.

Sonuç

Sonuç olarak, Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren payları %103,2 oranında prim yapmış olan Mackolik, işlem görmeye başladığından itibaren gösterge endeksin üzerinde performans sergilemiştir.