Bilgi için: Tahir Murat Kahveci
tahir@turkrating.com

MEDİAZZ YENİ MEDYA VE TEKNOLOJİ YATIRIMLARI A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A3**
Görünüm: **Negatif**

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm**: Durağan** Tarih: 05.11.2025

İstanbul, 5 Kasım 2026 Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş.'nin (kısaca Mediazz, Şirket veya Grup) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A**'dan **TR BBB+**'ya, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A2'den **TR A3'e** indirilmiştir. Şirket'in son iki dönemde finansal yatırımlarında ve özkaynaklarında yaşanan önemli değer kayıpları ile net işletme sermayesi açığının büyümesi, notun indirilmesinde belirleyici olan başlıca unsurlardır. Şirket'in yaşanan kayıplara rağmen halen yüksek seviyede bulunan özkaynakları, yatırım yaptığı sektörlerin büyüme ve gelişim potansiyeli ve üst yönetiminin sektör tecrübesi, notu destekleyen temel unsurlar olmaya devam etmektedir. Şirket'in finansman kaynaklarının henüz yeterli ölçüde çeşitlendirilmemiş olması, borç vadeleri ve tutarları ile yarattığı nakit girişleri arasındaki uyumsuzluk, düşük likidite seviyesi ve kurumsal yönetim alanında gelişim gereksinimleri notu baskılayan unsurlar olmaya devam etmektedir. Finansal yatırımlarındaki ve buna bağlı olarak özkaynaklarındaki değer kayıplarının önümüzdeki dönemde de sürmesinin beklenmesi nedeniyle Şirket'in görünümü **Negatif** olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Mediazz, 25.05.2021 tarihinde Beşiktaş/İstanbul'da, spor teknolojileri ve internet kullanımıyla sporcu performansını artırmaya yönelik yazılım ve platformlar geliştirmekten spor tesisleri inşa ve işletmesine, ticaret, yatırım, ithalat ve ihracat faaliyetlerine kadar geniş bir yelpazede hizmet sunmak amacıyla, Sporttz Spor Yatırımları A.Ş. (Sporttz) tarafından 50.000 TL sermaye ile MCKLK Sport Yatırımları A.Ş. unvanı ile kurulmuştur. 15.02.2022 tarihinde Şirket'in unvanı Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş. olarak tescil edilmiştir. Son olarak 25.12.2024 tarihinde tasdik edilen ve 31.12.2024 tarihinde Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilen sermaye artırımıyla ödenmiş sermaye 162.780.484 TL'ye yükseltilmiştir. Şirket'in hâkim ortağı, sermayedeki %62,48 payıyla Sporttz Spor Yatırımları A.Ş.'dir. Mediazz, medya ve dijital ekosistemlerde faaliyet gösteren iştiraklerin satın alınmasıyla oluşan bir yatırım holding yapısına sahiptir. Kuruluşunu takiben, büyüme stratejisi doğrultusunda önemli satın almalar gerçekleştirmiştir. 2021 yılında Maçkolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş.'yi (Maçkolik) bünyesine katan Mediazz, spor haberleri ve canlı skor alanında öncü konuma gelmiştir. Maçkolik'in satın alınmasıyla birlikte, Maçkolik bünyesindeki Match En Direct ve Sahadan gibi platformlar aracılığıyla da kullanıcılarına hizmet sunmaya başlamıştır. Mayıs 2023'te Onedio Bilişim Yazılım Medya ve Teknoloji San. ve Tic. A.Ş.'yi (Onedio) de bünyesine katarak kullanıcılarına popüler haber, fotoğraf, galeri ve videolara erişim imkânı sunmanın yanı sıra; sosyal medya, TV, magazin, dünya, yemek, oyun ve ekonomi gibi birçok farklı alandaki gelişmeleri takip etme olanağı sağlamıştır. Ekim 2023'te Mynet Medya ve Mynet'in web oyunları bölümü Grup çatısı altına alınmış; Aralık 2023'te ise Türkiye'de 60 kanalla çalışan ve adrese yönelik TV teknolojisi sağlayan TVEkstra, Mediazone'un yatırımıyla bünyeye katılmıştır. Bu yatırımlarla Grup, medya, spor ve eğlence alanlarında 55 milyon kişi ve 11 milyon haneyle temas halinde olan önemli bir kuruluş haline gelmiştir. Şirket'in genel merkezi İstanbul'da bulunmakta olup, 30 Haziran 2026 itibarıyla 8 çalışanı bulunmaktadır.

Enflasyon Muhasebesi: Şirket'in 2025 yıl sonu bağımsız denetim raporu hazırlanırken enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, bu uygulama kapsamında 2024 yılı finansallarında bulunan bilanço ve gelir tablosu kalemleri yeniden değerlenmiştir. Dolayısıyla, 2024 yılı finansallarının verileri geçmiş dönem raporumuzdan farklılık göstermektedir. Analizimizde, 2025 yılı bağımsız denetim raporunda yer alan yıl sonu rakamları kullanılmış olup, ara finansal raporlarda enflasyon muhasebesi sonucu yeniden değerlenen 2025 yılı sonu rakamları dikkate alınmamıştır. Bununla birlikte, gelir tablosu karşılaştırmasının daha sağlıklı yapılabilmesi amacıyla, 30 Haziran 2026 tarihli ara dönem finansal raporlarında enflasyon muhasebesi kapsamında yeniden düzenlenen 30 Haziran 2025 rakamları kullanılmıştır.

Finansal Yatırımlarda Büyük Değer Kaybı: Bir önceki raporumuzda 4,73 milyar TL olarak yer alan 2024 yılı aktif toplamı, 2025 yılı bağımsız denetim raporunda enflasyon düzeltmesiyle 6,20 milyar TL olarak güncellenmiştir.

Şirket'in aktifleri incelendiğinde, özellikle uzun vadeli finansal yatırımların değer değişimi aktif büyüklüğü üzerinde etkili olmaktadır. Şirket aktifleri, 2024 yılında %104,2 büyürken, 2025 yılında %37,7 küçülerek 3,86 milyar TL'ye gerilemiştir. Haziran 2026 itibarıyla aktifler, yıl başına göre %0,4 oranında sınırlı bir düşüşle 3,84 milyar TL olmuştur. Şirket aktifleri, ağırlıklı olarak uzun vadeli finansal yatırımlardan oluşmaktadır. Söz konusu finansal yatırımların değeri, 2025 yılında %40,3 azalmış ve 3,60 milyar TL'ye gerilemiş olup, 2026 yılı ilk yarısında yılbaşına göre %2,7 daha küçülerek 3,51 milyar TL seviyesine gelmiştir. Onedio Bilişim Yazılım Medya Teknoloji San. ve Tic. A.Ş. ve Mynet İnternet Teknoloji A.Ş.'nin 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değerleri, SPK'da değerleme yetkisi bulunan PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılan çalışmalar baz alınarak hesaplanmıştır. Diğer dönemlere ait değerler ise ilgili dönemdeki satın alım bedelinin TMS 29 kapsamında muhasebeleştirilmesiyle bulunmuştur. Gerçeğe uygun değer hesaplamasında indirgenmiş nakit akışları ve piyasa yaklaşımı yöntemleri benimsenmiştir. Online İşler Teknoloji Pazarlama ve Tic. A.Ş. (TVEkstra) payları ise satış teklifi üzerinden belirlenen değer ile finansal tablolara dahil edilmiştir. Maçkolik paylarının gerçeğe uygun değeri ise Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören hisselerinin ilgili finansal durum tablosu tarihi itibarıyla kapanış fiyatı esas alınarak belirlenmiştir. Uzun vadeli finansal yatırımlarda 2025 yılında yaşanan 2,43 milyar TL tutarındaki değer kaybı, bağımsız denetçi tarafından 2025 yılından itibaren değerleme yönteminin değiştirilmesinden kaynaklanmıştır. Diğer yandan, 2026 yılının Eylül ayından itibaren sermaye piyasalarında ve özellikle Borsa İstanbul'daki hisseleri etkileyen olumsuz gelişmelerin MACKO hisse değerlerine de yansıdığı görülmektedir. 30 Haziran 2026 tarihinde 32,96 TL olan MACKO hisse fiyatı, 2 Kasım 2026 itibarıyla %26,9 düşüşle 24,10 TL'ye gerilemiştir. Söz konusu düşüşün Şirket'in aktif büyüklüğünü ve özkaynaklarını olumsuz etkilemesi, sermaye piyasalarındaki olumsuz koşulların ise uzun vadeli finansal yatırımların değeri üzerindeki baskıyı sürdürmesi beklenmektedir.

Finansal Yatırımlardan Kaynaklanan Zarar: Mediazz'ın hasılatı, finansal yatırımlarının değer artışları ile diğer muhtelif gelir kalemlerinden oluşmaktadır. Şirket'in yatırım işletmesi olması sebebiyle gelir tablosu hazırlanırken, finansal yatırımlardaki değer artışları ve temettü gelirleri netleştirilerek muhasebeleştirilmiştir. Şirket'in hasılatı, özellikle 2023 yılında Maçkolik'in halka arzı ve diğer iştiraklerin Grup bünyesine katılması sonrasında önemli ölçüde artış göstermiştir. Bu gelişmelerin etkisiyle, enflasyon muhasebesiyle yeniden güncellenen 2024 yılı hasılatı 2,24 milyar TL'ye yükselmiştir. Ancak, 2025 yılında finansal yatırımlardaki değer düşüklüğü nedeniyle, hasılat yalnızca 24,4 milyon TL'de kalırken, söz konusu finansal yatırımların değer azalışları ve diğer değer düşüklükleri sonucu satışların maliyeti 2,83 milyar TL olmuş ve 2025 sonunda 2,81 milyar TL brüt zarar kaydedilmiştir. Haziran 2026 sonunda ise hasılat 18,4 milyon TL, satışların maliyeti 674,1 milyon TL olmuş ve 655,7 milyon TL brüt zarar kaydedilmiştir. Ana faaliyetlerden ise 2025 yılında 2,86 milyar TL, 2026 yılının ilk yarısında 695,1 milyon TL zarar kaydedilmiştir. Şirket'in borçlanma giderleri her dönem artmış; 2025 yılında %55,2 artışla 166,9 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2026 yılının ilk yarısında ise borçlanma giderleri, enflasyona göre düzeltilmiş bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 2,0 kat artarak 177,2 milyon TL'ye ulaşmıştır. Son dönemde bu giderlerin 70,6 milyon TL'si Grup içi faiz giderlerinden, 106,5 milyon TL'si diğer faiz ve komisyonlardan oluşmuştur. Finansman giderleri sonrası 3,11 milyar TL'ye ulaşan faaliyet zararı, 177,4 milyon TL parasal pozisyon kazancı ve 39,9 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri etkisiyle azalmış ve Şirket 2,90 milyar TL vergi sonrası net zarar açıklamıştır. Son dönemde ise faaliyet zararı 835,9 milyon TL olurken, 184,9 milyon TL parasal pozisyon kazancının yanı sıra, 62,5 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri etkisiyle, vergi sonrası 588,4 milyon TL dönem sonu zararı kaydedilmiştir. Son dönemde sermaye piyasalarında yaşanan olumsuz gelişmeler göz önüne alındığında, 2026 yıl sonu net zararının ilk yarı rakamlarına kıyasla daha da artması beklenmektedir.

Artan Borçlanma: Şirket'in toplam finansal borçları, 2025 yılında 2,3 kat artışla 737,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Artış 2026 yılının ilk yarısında da devam etmiş ve toplam finansal borçlar Haziran sonunda %24,2 büyüyerek 916,0 milyon TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu finansal borçların 280,7 milyon TL'si uzun vadeli kredilerden, 246,8 milyon TL'si uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısımlarından, 188,5 milyon TL'si kısa vadeli kredilerden ve 200 milyon TL'si ihraç edilmiş bonolardan oluşmuştur. Son dönemde finansal borçların 527,5 milyon TL'si (7,3 milyon USD ve 3,5 milyon EUR) döviz kredilerinden oluşmakta olup, bu krediler için herhangi bir kur riskinden korunma (hedge) işlemi yapılmamıştır. Şirket fonlama ihtiyacını, finansal borçlanmaların yanı sıra, grup firmalarından sağlanan kaynaklardan da sağlamaktadır. Grup firmalarından sağlanan toplam fonlar 2025 yılı sonunda %3 kat artışla 493,9 milyon TL'ye yükselirken, Haziran 2026 sonunda 483,7 milyon TL seviyesine gelmiştir. Şirket'in finansal yapısını güçlendirebilmesi için, varlıklarını nakde çevirerek finansal borçluluğunu ve finansman giderlerini azaltması gerektiği düşünülmektedir. Şirket yönetimi, önümüzdeki dönemde kâr ve gelir üretmeyen iştiraklerinin faaliyetlerini sonlandırmayı ya da bu iştirakleri satarak elde edeceği gelirle özellikle grup içi borçlarını kapatmayı hedeflemektedir.

Özkaynaklarda Kayıp: Şirket'in 2024 yılı sonuna kadar her dönem istikrarlı şekilde büyüyen özkaynakları, 2025 yılında kaydedilen 2,90 milyar TL dönem zararının etkisiyle, %54,5 kayıpla 2,42 milyar TL'ye gerilemiştir. 2026 yılının ilk yarısı sonunda ise enflasyon düzeltmesiyle artan özkaynak kalemlerine rağmen, kaydedilen dönem zararı nedeniyle 2,26 milyar TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktiflere oranı son iki dönemde gerilemekle birlikte, 2026 yılının ilk yarısı sonunda %58,9 ile halen makul bir seviyededir. Ancak, Şirket'in aktiflerinin büyük ölçüde piyasa koşullarına bağlı olarak değeri dalgalanan finansal yatırımlardan oluşması nedeniyle, bu yatırımların değerinde yaşanan düşüşler özkaynaklar üzerindeki baskıyı sürdürmektedir. Özkaynaklardaki düşüşün 2026 yıl sonunda da devam etmesi beklenmektedir.

Net İşletme Sermayesi Açığı Büyüyor: Şirket'in özellikle 2023 yılından itibaren kısa vadeli borçlarında yaşanan artış sonucunda, net işletme sermayesi açığı ortaya çıkmıştır. Bu açık, 2024 sonunda 135,8 milyon TL iken, 2025 sonunda 574,6 milyon TL'ye ve 2026 ilk yarısı sonunda 726,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Son dönemde ilişkili taraflara olan kısa vadeli borçların 419,7 milyon TL seviyesinde bulunduğu dikkate alınsa da, mevcut net işletme sermayesi açığının Şirket faaliyetlerinin sürdürülebilirliği açısından önemli bir likidite riski oluşturduğu değerlendirilmektedir. Sağlıklı ve sürdürülebilir bir finansal yapının oluşabilmesi için, Şirket'in özkaynak yaratan faaliyetlerle fon elde etmesi ve borçlanmaların azaltılarak net işletme sermayesinin pozitif seviyelere taşınması gerektiği düşünülmektedir. Son dönemde Şirket'in nakit oranı 0,01, cari oranı ise 0,31 ile oldukça düşük seviyelerdedir. Şirket'in son iki dönemde işletme faaliyetlerinden net nakit çıkışı yaşadığı ve elde ettiği nakit akışlarının faaliyetlerinin finansmanı için yetersiz olduğu görülmektedir. Şirket, önümüzdeki dönemde bazı iştiraklerinin satışından elde edilecek gelirlerle ve kısa vadeli borçlarını beklenen nakit akışlarıyla uyumlu şekilde uzun vadeye yayarak net işletme sermayesi açığını kapatmayı hedeflemektedir. Şirket yetkilileri, bu yöndeki çalışmalara başlandığını ifade etmiştir.

Mediazz Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**Haz.26**
Dönen Varlıklar	**59.646**	**76.562**	**115.778**	**252.340**	**331.167**
Nakit Değerler	50.098	15.423	40.731	13.887	553
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	0	8.380	37.784	31.202
Duran Varlıklar	**109.431**	**43.125**	**6.081.851**	**3.606.792**	**3.511.130**
Finansal Yatırımlar	1.102.727	2.957.633	6.034.354	3.604.856	3.508.994
Aktif Toplamı	**1.162.374**	**3.034.761**	**6.197.629**	**3.859.132**	**3.842.297**
Aktiflerdeki Büyüme (%)	*55,3%*	*161,1%*	*104,2%*	*-37,7%*	*-0,4%*
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**233.811**	**192.171**	**251.537**	**826.988**	**1.057.487**
Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar	0	29.704	38.881	360.347	635.309
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	30.402	99.403	111.115	463.943	419.723
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**208.376**	**503.426**	**625.450**	**612.140**	**523.506**
Finansal Yükümlülükler	181.386	338.397	262.850	377.170	280.665
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	86.627	117.803	30.000	64.000
Ertelenmiş Vergi	26.990	78.402	244.797	204.970	178.841
Toplam Yükümlülükler	**766.100**	**715.640**	**876.987**	**1.439.128**	**1.580.993**
Özkaynaklar	**896.077**	**2.297.524**	**5.320.642**	**2.420.004**	**2.261.304**
Net Satışlar	**446.411**	**993.074**	**2.241.245**	**24.385**	**18.371**
Brüt Kâr veya Zarar	**446.411**	**993.074**	**2.241.203**	**-2.809.397**	**-655.687**
Faaliyet Giderleri (-)	851	12.208	57.587	55.247	39.392
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	445.560	980.866	2.183.616	-2.864.644	-695.079
Borçlanma Giderleri (-)	14.341	29.416	82.153	44.028	44.028
Net Kâr	**429.023**	**981.658**	**2.121.910**	**-2.900.638**	**-588.456**
Net İşletme Sermayesi	1.726	-157.249	-135.759	-574.648	-726.320
Cari Oran (x)	1,03	0,33	0,46	0,31	0,31
Özkaynak / Aktifler (%)	77,09%	75,71%	85,85%	62,71%	58,85%