



İHLAS HABER AJANSI A.Ş.

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin

Denetim Komitesi Tarafından Hazırlanan

Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi
Uyarınca Hazırlanmıştır.**

10 Aralık 2021

1.Raporun Konusu ve Gerekçesi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince İhlas Haber Ajansı A.Ş.'nin (Şirket) halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan *"Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP' ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir."* hükmü uyarınca, işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Tera Yatırım) tarafından 15.10.2021 tarihinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 22.10.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmıştır. Şirketin halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel yöntem kullanılmıştır.

- Çarpan Analizi
- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Bu yöntemlerden Çarpan Analizi %50 oranında; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi %50 oranında ağırlıklandırılarak nihai şirket değeri belirlenmiştir.

a) Çarpan Analizi

Bu yöntem, Fiyat Tespit Raporu'nun 8.1 maddesinde de belirtildiği gibi, piyasa çarpanları yöntemi, benzer şirketlerin uygun piyasa çarpanlarının kullanılarak analiz edilmesine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Çarpan analizinde, İhlas Haber Ajansı A.Ş. ile doğrudan ilgili bir borsa endeksi ve/veya aynı faaliyet konusuna sahip yurt içerisinde bir şirket bulunmadığından yurt dışında faaliyet gösteren ve doğrudan olmasa da medya, televizyon ve gazetecilik gibi alanlarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin çarpan değerlerinin kullanılmasına karar verilmiştir.

Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Firma Değeri/FAVÖK ve Fiyat Kazanç Oranı (F/K) tercih edilmiştir. Yine piyasa çarpanları kapsamında çarpan değerleri Bloomberg Veri Terminali'nden 15.10.2021 tarihi itibarıyla sağlanmıştır.

b) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA (İndirgenmiş Nakit Akımı) Analizi, bir şirketin serbest nakit akımı üretme yeteneği üzerinden yapılan bir değerlendirme yöntemidir. Bu yöntemde serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi ve nakit pozisyonunun da eklenmesi ile oluşan değer, şirketin özsermaye değeri olarak kabul edilir.

Nakit akımları projeksiyonları, genellikle 5 ile 10 yıllık zaman dilimi için yapılmakta ve projeksiyon döneminin son senesindeki nakit akımı baz alınarak nihai değer (uç değer) hesaplanmaktadır.

Bu yöntemde göre; şirketin gelecekte elde edeceği tahmin edilen nakit akımlarının, ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) ile bugüne indirgenip nihai olarak da net finansal borç düşülerek şirket değeri tespit edilir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Varsayımları

Şirket'in "İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi"ne göre yapılan değerlemesinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda sıralanmıştır:

- Projeksiyonlar Türk Lirası üzerinden yapılmıştır. Aksi belirtilmedikçe tüm parasal büyüklükler TL cinsindedir.
- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi gelecek beş yıllık dönem esas alınarak hesaplanmıştır.
- Döviz kurlarında geçmiş yıl kur fiyatları olarak TCMB'deki fiyatlar baz alınmıştır. Önümüzdeki yılların kur tahminlerinde ise makul bir oranda büyütülmüştür.
- Gösterge faiz olarak 10 yıllık devlet tahvil faiz oranı baz alınmıştır. Hisse risk primi ise %5,5 olarak baz alınmıştır.
- Beta değeri olarak benzer şirketlerin ortalama Beta değeri, 0,78 baz alınmıştır.
- Daha önce 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre kurumlar vergisi oranı %20 olarak uygulanmakta iken son değişiklik ile 2021 yılı için %25'e ve 2022 yılı için ise %23'e yükseltilmiş ve karar Resmî Gazetede yayımlanmıştır. 2023,2024 ve 2025 yıllar için ise %20 olarak varsayılmıştır.
- Projeksiyonlarda yer verilen, ürün ve hizmetler için yıllar itibariyle artışlar Birleşik Yıllık Büyüme Oranı (YBBO) ve enflasyon ile reel büyüme baz alınarak hesaplanmıştır.

4. Halka Arz Değeri

İhlas Haber Ajansı A.Ş. için yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde Şirket değeri 228.796.673 TL olarak hesaplanmıştır. % 15 halka arz iskontosu sonrasında şirket piyasa değeri 193.200.000 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, halka arz birim pay başına değer 4,60 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Yöntemi	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri	Pay Başına Fiyat
İNA	258.713.819	50%	129.356.910	6,16
Piyasa Çarpanları	198.879.525	50%	99.439.763	4,74
Şirket Değeri			228.796.673	5,45

Ödenmiş Sermaye	42.000.000
Pay Başı Fiyat	5,45
Halka Arz İskontosu	15%
Şirket Piyasa Değeri	193.200.000
Halka Arz Fiyatı	4,60

5. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Şirket projeksiyonu yıllık bazda yapılmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda 2021 yılının üçüncü çeyreğine ilişkin tahmin bulunmadığından raporda yer alan yıllık tahminlerin 3/4'ü alınıp, 2021 yılı 9 aylık tahmini ve gerçekleşen verileri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

Açıklama	2021 (T)	2021/9 (T)	2021/9 (G)	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	92.296.466	69.222.349	61.941.231	%89,48
Satışların maliyeti	62.064.188	46.548.141	48.038.561	%103,20
Brüt Kar	30.232.278	22.674.208	13.902.670	%61,31
Faaliyet Giderleri	10.061.242	7.545.932	8.097.844	%107,31
FAVÖK	22.546.705	16.910.029	9.120.320	%53,93

Hasılat 2021 yılsonu 92.296.466 TL olarak tahmin edilmiştir. Yıllık tahminin 9 aya göre hesaplanması durumunda 30.09.2021 tahmini hasılatı 69.222.349 TL olup, gerçekleşen hasılat ise 61.941.231 TL'dir. Gerçekleşme oranı % 89,48'dir. Son çeyrekte uluslararası arenadaki özellikle Afganistan, Ukrayna gibi ülkelerdeki gelişmeler kapsamında habercilik gelirlerimizde beklenen artışında etkisi ile tahmin edilen hasılatı yılsonu itibari ile ulaşılabileceği ön görülmektedir.

Satışların maliyeti 2021 yılsonu 62.064.188 TL olarak tahmin edilmiştir. Bu tahmin kapsamında oransal olarak yapılan hesaplamada 30.09.2021 tahmini 46.548.141 TL olup, gerçekleşen satışların maliyeti ise 48.038.561 TL'dir.

6.Sonuç ve Değerlendirme

Yukarıdaki 5.Maddede yer alan tablodan da görüldüğü üzere, şirketin 2021/3Ç döneminde halka arz fiyatının belirlenmesinde 2021 yılsonu için esas alınan varsayımların; gerçekleşen hasılat ile ve beklenen gelirlerle yılsonu tahmini hedefine ulaşılacağı ön görülmektedir. Gerçekleşen satışların maliyetinin, döviz kurunun dalgalanması, enflasyonist ortamdan dolayı yılsonu tahminlerini aşabileceği öngörülmektedir. Maliyetlerdeki döviz kuru etkisi ve enflasyonist ortam sebebi ile brüt karın gerçekleşme oranı yılsonu ön görüsünün bir miktar altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Şirketin güçlü finansal yapısı ve büyüme stratejileri doğrultusunda, dördüncü çeyrekte yurtdışı müşterilerine vereceği hizmetler karşılığı elde edeceği döviz gelirlerinin pozitif etkisiyle birlikte hasılatın Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan hesaplamalar ile öngörülen hedeflerine ulaşacağı beklenmektedir.

Saygılarımızla,

Mustafa Tansu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet İlker Genç
Denetim Komitesi Üyesi