



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.**

6 Mart 2023

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 metot 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 pozisyonun 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 cinsindendir.
- 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 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 itibarıyla 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. Şirketin %15 halka arz iskontosundan sonra piyasa değeri 193.200.000 TL ve halka arz pay başına değer 4,60 TL olarak hesaplanmıştır.

DEĞERLEME SONUCU				
Değerleme Yöntemi	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri	Pay Başı 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

Şirketin 20.02.2023 tarihinde kamuya açıklamış olduğu 31.12.2022 tarihli finansal tabloları ile Tera Yatırım'ın 15.10.2021 tarihinde hazırlanan ve 22.10.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerinin özet gösterimi aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Açıklama	2022 (T)	2022 (G)	Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	121.931.502	170.291.606	139,66
Satışların Maliyeti	78.233.469	141.700.941	181,13
Brüt Kar	43.698.033	28.590.665	65,43
Faaliyet Giderleri	12.490.745	21.501.075	172,14
FAVÖK	34.348.831	12.679.255	36,91

Şirket'in Tera Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan gelir tablosu projeksiyonunda 2022 yılsonu Hasılatı, 121.931.502 TL olarak tahmin edilmiştir. Şirket'in 2022 yılı Hasılatı 170.291.606 TL gerçekleşirken projeksiyonla kıyaslandığında, tahmin edilen Hasılatın %39,66 üzerinde gerçekleşmiştir.

2022 yılsonu satışların maliyeti 78.233.469 TL olarak tahmin edilmiştir. Şirket'in 2022 yılında artan hasılatıyla birlikte gerçekleşen satışlarının maliyeti 141.700.941 TL'dir. 2022 yılsonu tahmini 121.931.502 TL olan hasılatı, 2022 yılında 170.291.606 TL olarak gerçekleşirken, satışların maliyetindeki %81,13 'lük artış neticesinde, brüt karı 2022 yılında 28.590.665 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2022 yılı brüt karı 43.698.033 TL olarak tahmin edilmiştir. 2022 yılında gerçekleşen brüt kar 28.590.665 TL olup, tahmin edilen brüt karın 65,43 %'ü oranında gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2022 yılsonu faaliyet giderleri 12.490.745 TL olarak tahmin edilmiştir. 2022 yılında gerçekleşen faaliyet giderleri ise 21.501.075 TL'dir. Gerçekleşme oranı 172,14 % olmuştur.

Şirketin 2022 yıl sonu FAVÖK tutarı 34.348.831 TL olarak tahmin edilmiştir. 2022 yılında gerçekleşen FAVÖK tutarı ise 12.679.255 TL'dir. Böylelikle, FAVÖK, Fiyat Tespit Raporu'nda belirtilen 2022 yılsonu projeksiyonunun %36,91' ine ulaşmıştır.

6.Sonuç ve Değerlendirme

Raporun 5. maddesinde yer alan tablodan da görüldüğü üzere, Şirket'in 2022 yılında, halka arz fiyatının belirlenmesinde 2022 yılsonu için esas alınan varsayımların; 2022 yılında gerçekleşen hasılatının, yılsonu tahmini hedeflerin üzerinde bir performans ortaya koyduğu tespit edilmiştir. Satışların maliyeti ise artan hasılatının yanı sıra, mevcut enflasyonist ortam ve buna bağlı olarak özellikle personel maliyetlerindeki artışın etkisiyle 2022 yılsonu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Her ne kadar hasılat tutarı hedeflenenin üzerinde gerçekleşmiş olsa da yüksek seyreden enflasyon, maliyetlerin beklenenden daha fazla yükselişine ve brüt karın 2022 yıl sonu ön görüşünün altında gerçekleşmesine neden olmuştur.

Sonuç olarak, halka arz fiyatının belirlenmesinde 2022 yılı için esas alınan varsayımların; Şirket'in güçlü finansal yapısı ve büyüme stratejileri doğrultusunda, yurtdışı müşterilerine verdiği hizmetler karşılığı elde ettiği döviz gelirlerinin pozitif etkisiyle birlikte Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan hesaplamalar ile öngörülen Hasılat hedeflerinin üzerinde bir performans gösterdiği tespit edilmiştir. Şirket, Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasına esas teşkil eden varsayımlar ve projeksiyonlara uyumlu şekilde faaliyetlerini sürdürmeye devam etmektedir.

Saygılarımızla,

Mustafa Tansu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet İlker Genç
Denetim Komitesi Üyesi