



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.**

15 Mayıs 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 yılları 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 02.05.2023 tarihinde kamuya açıklamış olduğu 31.03.2023 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	2023 (T)	2023/3 (T)	2023/3 (G)	Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	155.463.188	38.865.797	53.347.312	137.26
Satışların Maliyeti	90.285.479	22.571.370	49.972.890	221.40
Brüt Kar	65.177.709	16.294.427	3.374.422	20.71
Faaliyet Giderleri	14.257.935	3.564.484	8.360.295	234.54
FAVÖK	54.910.629	13.727.657	(3.032.332)	-22.09

Şirketin Tera Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nda 2023 yılının tamamı için varsayımlar yapılmış olup, ara dönemler için varsayım yapılmamıştır. Bu çerçevede, Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen yıllık tahminlerin 1/4'ü alınıp, 2023 yılı ilk üç aylık tahmini verilere ulaşılmıştır. Buna göre, 2023 yılının ilk üç aylık döneminde tahmini Hasılat, 38.865.797 TL olup, 2023 yılının ilk üç aylık döneminde gerçekleşen Hasılat ise 53.347.312 TL'dir. Gerçekleşme oranı %137,26 'dır.

Şirket'in 2023 yılı üç aylık dönemde Hasılatı 53.347.312 TL gerçekleşirken projeksiyonla kıyaslandığında, tahmin edilen Hasılatın %37,26 üzerinde gerçekleşmiştir.

2023 yılı ilk çeyrek tahmini satışların maliyeti 22.571.370 TL olup, 2023 yılının ilk üç aylık döneminde gerçekleşen satışların maliyeti ise 49.972.890 TL'dir.

Şirketin 2023 yılı ilk çeyrek tahmini 38.865.797 TL olan hasılatı, 2023 yılının ilk üç aylık döneminde 53.347.312 TL olup, satışların maliyetindeki %121,40'lık artış doğrultusunda brüt karı 2023 yılı ilk çeyrekte 3.374.422 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2023 yılı ilk üç aylık dönemde brüt karı 16.294.427 TL olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılının üç aylık döneminde gerçekleşen brüt kar 3.374.422 TL olup, tahmin edilen brüt karın %20,71'i oranında gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2023 yılı ilk üç aylık dönemde faaliyet giderleri 3.564.484 TL olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılının üç aylık döneminde gerçekleşen faaliyet giderleri ise 8.360.295 TL'dir. Gerçekleşme oranı %234,54 olmuştur.

Şirketin 2023 yılı üç aylık FAVÖK tutarı 13.727.657 TL olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılının üç aylık döneminde gerçekleşen FAVÖK tutarı-3.032.332 TL'dir.

6.Sonuç ve Değerlendirme

Raporun 5. maddesinde yer alan tablodan da görüldüğü üzere, Şirket'in 2023 yılının ilk üç aylık döneminde, halka arz fiyatının belirlenmesinde 2023 yılsonu için esas alınan varsayımların; 2023 yılı ilk çeyrekte gerçekleşen hasılatının, üç aylık 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 2023 yılı ilk çeyrek tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Her ne kadar hasılat tutarı hedeflenenin üzerinde gerçekleşmiş olsa da yüksek seyreden enflasyon, maliyetlerin beklenenden daha fazla yükselişine ve brüt karın 2023 yılı ilk çeyrek ön görüşünün altında gerçekleşmesine neden olmuştur.

Sonuç olarak, 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