



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.**

19 Mayıs 2022

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. % 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 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 05.05.2022 tarihinde kamuya açıklamış olduğu 31.03.2022 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)	2022/3 (T)	2022/3 (G)	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	121.931.502	30.482.876	30.386.363	%99,68
Satışların Maliyeti	78.233.469	19.558.367	25.439.667	%130,07
Brüt Kar	43.698.033	10.924.508	4.946.696	%45,28
Faaliyet Giderleri	12.490.745	3.122.686	4.496.991	%144,01
FAVÖK	34.348.831	8.587.208	1.654.334	%19,27

Şirketin Tera Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nda 2022 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, 2022 yılı ilk üç aylık tahmini verilere ulaşılmıştır. Buna göre, 2022 yılı ilk üç aylık dönemde tahmini Hasılat, 30.482.876 TL olup, 2022 yılının ilk üç aylık döneminde gerçekleşen Hasılat ise 30.386.363 TL'dir. Gerçekleşme oranı %99,68 'dir.

2022 yılı ilk çeyrek tahmini satışların maliyeti 19.558.367 TL olup, 2022 yılının ilk üç aylık döneminde gerçekleşen satışların maliyeti ise 25.439.667 TL'dir.

Şirketin 2022 yılı ilk çeyrek tahmini 30.482.876 TL olan hasılatı, 2022 yılının ilk üç aylık döneminde 30.386.363 TL olup, satışların maliyetindeki %30,07 'lik artış doğrultusunda brüt karı 2022 yılı ilk çeyrekte 4.946.696 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin 2022 yılı ilk çeyrek faaliyet giderleri 3.122.686 TL olarak tahmin edilmiştir. 2022 yılının ilk üç aylık döneminde gerçekleşen faaliyet giderleri ise 4.496.991 TL'dir. Gerçekleşme oranı %144,01 olmuştur.

2022 yılı ilk çeyrek itibarıyla FAVÖK rakamında ise 2022 yıl sonu tahmininin %19,27 oranında bir gerçekleşme sağlanmıştır.

6.Sonuç ve Değerlendirme

Raporumuzun 5. maddesinde yer alan tablodan da görüldüğü üzere, Şirketin 2022 yılının ilk üç aylık döneminde, halka arz fiyatının belirlenmesinde 2022 yılsonu için esas alınan varsayımların; 2022 yılı ilk çeyrekte gerçekleşen hasılatın, üç aylık tahmini hedeflere paralel bir performans ortaya koyduğu tespit edilmiştir. Gerçekleşen satışların maliyetinin, döviz kurunun dalgalanması, enflasyonist ortam ve bu enflasyonist ortam etkisi ile özellikle personel maliyetlerindeki artış sebebiyle ilk çeyrek dönem tahminlerini aştığı anlaşılmaktadır. Maliyetlerdeki dalgalı döviz kuru ve yüksek enflasyon etkisi ile meydana gelen artış her ne kadar hasılat hedefi yakalanmış olsa dahi brüt karın 2022 yılı ilk çeyrek ön görüşünün altında gerçekleşmesine neden olmuştur.

Sonuç olarak, Şirket, Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasına esas teşkil eden varsayımlara ulaşılmasını hedeflemekte ve bu hedef kapsamında projeksiyonlara uyumlu şekilde faaliyetlerini sürdürmek için gerekli çalışmaları yapmaktadır.

Saygılarımızla,

Mustafa Tansu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet İlker Genç
Denetim Komitesi Üyesi