



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.**

22 Ağustos 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 09.08.2023 tarihinde kamuya açıklamış olduğu 30.06.2023 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 yer almaktadır.

Açıklama	2023 Yıl Sonu Tahminleri	2023/2Ç Tahminleri*	2023/2Ç Gerçekleşme	Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	155.463.188	77.731.594	120.569.939	155.11
Satışların Maliyeti	90.285.479	45.142.740	97.495.567	215.97
Brüt Kar	65.177.709	32.588.855	23.074.372	70.80
Faaliyet Giderleri	14.257.935	7.128.968	18.184.702	255.08
FAVÖK	54.910.629	27.455.315	9.461.805	34.46

*2023/2Ç Tahminleri, Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2023 yıl sonu tahminlerinin yarısı (1/2'si) kullanılarak hesaplanmıştır.

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 ½'si alınıp, 2023 yılı altı aylık tahmini verilere ulaşılmıştır. Buna göre, 2023 yılı altı aylık dönemde tahmini Hasılat 77.731.594 TL olup, 2023 yılının altı aylık döneminde gerçekleşen Hasılat ise 120.569.939 TL'dir. Gerçekleşme oranı %155,11 'dir.

Şirketin 2023 yılı altı aylık dönemde Hasılatı 120.569.939 TL gerçekleşirken projeksiyonla kıyaslandığında, tahmin edilen Hasılatın %55,11 üzerinde gerçekleşmiştir.

2023 yılı altı aylık tahmini satışların maliyeti 45.142.740 TL olup, 2023 yılının altı aylık döneminde gerçekleşen satışların maliyeti ise 97.495.567 TL'dir.

Şirket'in 2023 yılı altı aylık dönemde brüt karı 32.588.855 TL olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılının altı aylık döneminde gerçekleşen brüt kar 23.074.372 TL olup, tahmin edilen brüt karın %70,80'i oranında gerçekleşmiştir.

Şirketin 2023 yılı altı aylık dönemde faaliyet giderleri 7.128.968 TL olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılının altı aylık döneminde gerçekleşen faaliyet giderleri ise 18.184.702 TL'dir. Altı aylık gerçekleşen faaliyet giderleri, tahmin edilen tutarın %155,08 üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirketin 2023 yılı altı aylık FAVÖK tutarı 27.455.315 TL olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılının altı aylık döneminde gerçekleşen FAVÖK tutarı ise 9.461.805 TL'dir. Böylelikle FAVÖK, 2023 yılı altı aylık projeksiyonun %34,46'na ulaşmıştır.

6.Sonuç ve Değerlendirme

Yukarıda 5. maddede yer alan "Tahmin ve Gerçekleşme Verileri" tablosunda da görüldüğü üzere, Şirketin 2023 yılı altı aylık döneminde gerçekleşen hasılatın, altı aylık hedeflerin üzerinde bir performans ortaya koyduğu tespit edilmiştir. Satışların maliyeti ise artan hasılatın yanı sıra, mevcut enflasyonist ortam ve buna bağlı olarak özellikle personel maliyetlerindeki artışın etkisiyle 2023 yılı altı aylık dönem tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Enflasyon, projeksiyonda kullanılan varsayımların üzerinde artış kaydederek maliyetlerin beklenenden daha fazla yükselmesine sebep olmuştur. Faaliyet giderlerindeki artış enflasyonun tüm giderlere olan etkisinden kaynaklanmaktadır. 2023 yılının altı aylık dönemi itibarıyla elde edilen hasılat ve buna bağlı karlılıklardaki büyüme eğiliminin önümüzdeki dönemlerde de devam etmesi beklenmektedir.

Sonuç olarak Şirket, Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasına esas teşkil eden varsayımlar ve projeksiyonlara uyumlu şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir.

Saygılarımızla,

Mustafa Tansu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet İlker Genç
Denetim Komitesi Üyesi