



TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE
ESAS ALINAN VARSAYIMLARA DAİR
GERÇEKLEŞME RAPORU

01.01.2018-30.09.2018 DÖNEMİ

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no.lu Pay Tebliği'nin "Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları" başlıklı 29.maddesinin 5.fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İLGİLİ MEVZUAT

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no'lu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca payları ilk kez halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonra 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 Kamuyu Aydınlatma Platformunda 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.

DEĞERLENDİRMELER

Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ("Şirket", "Trend GYO" ya da "TDGYO") paylarının 2018 yılı Şubat ayında Borsa İstanbul Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda gerçekleştirilen halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından 12 Şubat 2018 tarihinde "Fiyat Tespit Raporu" hazırlanmış olup söz konusu rapor diğer ihraç dokümanları ile beraber KAP'ta (www.kap.gov.tr), Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş'nin internet sitesinde (www.yf.com.tr) ve Şirket'in internet sitesinde (www.trendgyo.com.tr) kamuya sunulmuştur.

Söz konusu raporda TDGYO için halka arz edilen payların fiyat tespitinde "Net Aktif Değer Yöntemi" kullanılmıştır.

Net Aktif Değer Yöntemi: Bir şirketin varlıklarının gerçek değerinden yükümlülüklerinin düşülmesi sonucu oluşan değerdir.

Fiyat tespit raporunda 30.09.2017 finansal tabloları verileri kullanılarak Şirketin net aktif değeri 57.843.623 TL, pay başına değeri ise 1,92 TL (57.843.623/30.000.000) olarak hesaplanmış, %21 seviyesinde halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz fiyatı 1,52 TL olarak takdir edilmiştir. Aşağıdaki tabloda 12 Şubat 2018 tarihli raporda yer alan "Net Aktif Değer" çalışması ve 30.09.2017, 31.12.2017 ve 30.09.2018 tarihlerindeki finansal raporlar ile güncellenen "Net Aktif Değer" tablosu karşılaştırmalı olarak yer almaktadır.

Net Aktif Değer	Rapor Tarihi	30.09.2017	31.12.2017	30.09.2018
Sultanbeyli arsa (2 nolu parsel)	28.12.2017	18.780.000	18.780.000	18.780.000
Sultanbeyli arsa (1 nolu parsel)	28.12.2017	32.040.000	32.040.000	32.040.000
Bursa Millet Mah.	28.12.2017	26.410.000	26.410.000	26.410.000
Anda Park Özlüce Projesi	28.12.2017	5.220.000	5.220.000	4.745.000
Anda Park Balat Projesi	28.12.2017	1.010.000	1.010.000	
Anda Park Balat 2 Projesi	28.12.2017	4.800.000	4.800.000	1.847.222
Bursa İrfaniye	15.03.2018	-	-	24.665.000
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	28.12.2017	1.200.000	1.200.000	
Gayrimenkullerin Toplam Değeri		89.460.000	89.460.000	108.487.222
Hazır Değerler		11.647.286	8.576.819	3.823.127
Alacaklar		826	66.540	62.289
Diğer Varlıklar		2.809.023	3.728.391	8.955.604
Finansal Borçlar		-16.488.704	-14.888.464	-32.849.809
Ertelenmiş Gelirler		-24.312.921	-28.449.159	-11.743.124
Diğer Borçlar		-5.271.887	-5.467.143	-12.313.313
Net Aktif Değer		57.843.623	53.026.984	64.421.996
Toplam Pay Sayısı		30.000.000	30.000.000	30.000.000
Pay Başına Net Aktif Değer		1,9281	1,7676	2,1474

Tablodan da anlaşılabacağı üzere 30.09.2018 tarihli finansal verilerimize göre Net Aktif Değerde 30.09.2017 verilerine göre 6,6 Milyon TL, 31.12.2017 verilerine göre ise 11,4 Milyon TL'lik artış olduğu görülmektedir.

Pay Başına Net Aktif Değer ise; iş bu rapor tarihindeki verilere göre 2,14 TL olup halka arz sırasında 1,92 TL olarak tespit edilen değere göre %11 artış göstermiştir. Halka arzda %21 iskontolu olarak 1,52 TL'den ihraç edilen payların işbu rapor tarihine kadar piyasada işlem gördüğü ağırlıklı ortalama fiyatı ise yaklaşık 1,43 TL olup net aktif değerinin yaklaşık %33 altında işlem görmektedir. Özet olarak; piyasa performansı Şirketin gerçek performansını yansıtmamaktadır.

Bu durumun nedenleri tarafımızca şu şekilde değerlendirilmektedir;

- Enflasyon, faiz ve döviz kurlarındaki artışın inşaat yapım maliyetlerini arttırarak karlılık oranlarının düşmesi beklentisi
- Kredi faiz oranlarındaki artışın konutlara olan talepleri azaltma beklentisi
- Ticaret savaşlarının, özellikle gelişen ülkeler için belirsizlikleri arttırması gibi nedenlerle risk iştihanın düşük olması
- Ülkemiz ve komşularımızın içinde bulunduğu jeopolitik riskler nedeni ile yabancı yatırımcıların tasarruflarını başka ülke piyasalarında değerlendirmesi

- Son zamanlarda artan enflasyon oranları nedeniyle tasarruf sahiplerinin yatırıma ayıracağı tasarruflarının azalması
- Yukarıda sayılanlar vb riskler nedeniyle tasarruf sahiplerinin hisse senedi piyasaları yerine sabit getirili menkul kıymetleri tercih etmeleri

TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

DENETİM KOMİTESİ