



MİSTRAL GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ
BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA DAİR GERÇEKLEŞME
RAPORU

31.12.2017, 30.09.2018 ve 31.12.2018
DÖNEMLERİ

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 nolu Pay Tebliği'nin "Fiyat tespit raporu ile analist ve değerlendirme raporları" başlıklı 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca payları ilk kez halka arz edilen ortaklıkların, 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 Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") yayımlanması zorunludur.

DEĞERLENDİRMELER

Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ("Şirket", "Mistral GYO" ya da "MSGYO") paylarının 12-13 Ocak 2017 tarihinde Borsa İstanbul Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda gerçekleştirilen halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından 20 Aralık 2016 tarihinde "Fiyat Tespit Raporu" hazırlanmış olup söz konusu rapor diğer ihraç dokümanları ile beraber KAP'ta (www.kap.gov.tr) ve Şirket'in internet sitesinde (www.mistralgyo.com) kamuya sunulmuştur.

MSGYO payları için hazırlanan "Fiyat Tespit Raporu"nda, halka arz edilen pay fiyatı için "Net Aktif Değer" ve temettü ödeyen gayrimenkul yatırım ortaklıkları örneklemini baz alan "Piyasa Değeri/Net Aktif Değer" çarpanı yöntemleri kullanılmıştır.

Söz konusu raporda Mistral GYO'nun değeri "Net Aktif Değer" yöntemi ile bulunan değer baz alınarak pay başına fiyatı 8.87.-TL olarak hesaplanmış, %38 seviyesinde halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz fiyatı pay başına 5.50.-TL olarak takdir edilmiştir. Aşağıdaki tabloda 20 Aralık 2016 tarihli raporda yer alan "Net Aktif Değer" çalışması ve 31.12.2017, 30.09.2018 ve 31.12.2018 tarihlerindeki raporlar ile güncellenen "Net Aktif Değer" tablosu karşılaştırmalı olarak yer almaktadır.

2017 yılındaki Net Aktif Değer azalması şirketin pasifinde yer alan Ertelenmiş Gelirler hesabının ilgili bağımsız bölümlerin satış ve devrinin tamamlanmasına istinaden Satış Hasılatı kaydedilmesinden ve ayrıca stoktaki bağımsız bölümlerin satılarak hasılat kaydedilmesinden oluşmaktadır. Bunun yanında şirket Banka Kredilerini azaltmakla birlikte artan kur baskısı dolayısı ile Finansman Giderleri'nin beklenen ölçüde azalmasını realize edememiştir.

Öte yandan 31.12.2018 tarihli Borsa İstanbul 2. seans kapanış verilerine göre Şirket'in birim pay değeri 1,53.-TL mertebesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu tarihte halka arz fiyatıyla (5,50.-TL) kıyaslandığında Mistral GYO A.Ş. paylarının bedelsiz sermaye artırımları da dikkate alındığında %5 değer kaybettiği görülmektedir. İskonto oranlarına bakıldığında ise şirketin ilk halka arz iskontosundan daha düşük de olsa halen yaklaşık %33 bir iskontoda olduğu da göze çarpmaktadır.

Net Aktif Değer Tablosu					30.09.2016	31.12.2017	30.09.2018	31.12.2018
Mistral İzmir Değeri					461.305	279.445	272.869	256.405
Çınarlı Arsa Piyasa Değeri					29.770	40.190	40.190	41.680
Mersinli Arsa Piyasa Değeri					13.760	19.335	19.335	20.050
Nakit ve Nakit Benzerleri					2.639	9.433	10.103	1.217
Diğer Aktifler					76.374	27.409	14.365	12.516
Toplam Kısa Vadeli ve Uzun Vadeli Yükümlülükler					-237.698	-42.719	-40.805	-26.356
Net Aktif Değer					346.150	333.093	316.057	305.512
Toplam Pay Adedi (Bin)					39.000	39.000	78.000	134.219
Pay Başına Net Aktif Değer (TL)					8,88	8,54	4,05	2,28
Halka Arz Fiyatı					5,50			
31 Aralık 2017 Kapanış Fiyatı (TL)						7,39		
28 Eylül 2018 Kapanış Fiyatı (TL)							2,18	
31 Aralık 2018 Kapanış Fiyatı (TL)								1,53
İskonto					38,03%	13,47%	46,20%	32,78%

Muhittin BİLGET

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Halil EROĞLU

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi