



**MİSTRAL GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ş.**

**HALKA ARZ FİYATININ
BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA DAİR GERÇEKLEŞME
RAPORU**

**30.09.2016,30.06.2017 VE 30.09.2017
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 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 30.06.2017 ve 30.09.2017 tarihlerindeki raporlar ile güncellenen "Net Aktif Değer" tablosu karşılaştırmalı olarak yer almaktadır.

NET AKTİF DEĞER	30.09.2016	30.06.2017	30.09.2017
+ Mistral İzmir Düzeltilmiş Proje Değeri	461.300.923	312.620.000	273.227.005
+ Hastane Arsası Değeri	29.770.000	38.105.000	38.105.000
+ Bayraklı Arsa Değeri	13.760.000	16.605.000	16.605.000
+ Ticari Alacaklar	1.155.932	57.340.353	33.733.645
+ Nakit ve Nakit Benzerleri	2.639.542	3.862.786	9.699.915
+ Diğer Aktifler	27.694.689	5.473.518	3.128.036
- Ertelenmiş Gelirler	180.741.939	10.312.135	2.875.455
- Banka Kredileri	56.285.398	52.757.108	47.838.514
- Diğer Yükümlülükler	670.515	351.709	956.994
+ 31.03.2016-31.09.2016 Mistral İzmir Ödenen Maliyet Farkı (30/09/2016 NAD için)	47.523.366	0	0
+ 31.12.2016-31.03.2017 Mistral İzmir Ödenen Maliyet Farkı (30/03/2017 NAD için)	0	0	0
+ 31.03.2017-30.06.2017 Mistral İzmir Ödenen Maliyet Farkı (30/06/2017 NAD için)			
Net Aktif Değer (TRY)	346.146.600	370.585.705	322.827.638
Toplam Pay Adedi	39.000.000	39.000.000	39.000.000
Pay Başına Fiyat	8,88	9,50	8,28

Yukarıda görüleceği üzere Net Aktif Deđerde 2016 yılının 9.ayına göre 2017 yılının 6. ayında 24.439.105 TL artış oluşmuş ve 2017 yılının 9.ayında 6.aya göre 47.758.067 TL azalma olmuştur.

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

Öte yandan 30.06.2017 tarihli Borsa İstanbul 2. seans kapanış verilerine göre Şirket'in birim pay değeri 5,10.-TL mertebesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu tarihte halka arz fiyatıyla (5,50.-TL) kıyaslandığında Mistral GYO A.Ş. paylarının %7,27 değer kaybettiği görülmektedir. Öte yandan şirketin 6.ayda açıkladığı bilanço sonrası yükselen payları 30 Eylül 2017 itibariyle 7,15 TL seviyesine ulaşarak bir önceki döneme göre %40,20 ve halka arz fiyatı olan 5,50 TL seviyesine göre %30 yükselmiş bulunmaktadır.

Muhittin BİLGET

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Halil EROĐLU

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi