

Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (“Mistral GYO”)**“Fiyat Tespit Raporu” Değerlendirme Raporu****Raporun Amacı**

İşbu rapor, Alan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden hazırlanmıştır. Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanan bu rapor, Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun yöntem, içerik ve varsayımları itibariyle analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararları KAP'ta yayınlanan ihraççı bilgi dokümanı, sermaye piyasası aracı notu ve tasarruf sahipleri satış duyurusu incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arz Yapısı

İhraççı	Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Aracı Kurum	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. (lider), Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. (eş lider)
Halka Arz Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Satış Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Fiyatı	5,50 TL
Halka Arz Edilecek Paylar	9.750.000 TL (Ortak Satış)
Halka Arz Oranı	%25
Tahsisat	%70 Yurtiçi Bireysel Yatırımcı; %30 Yurtiçi Kurumsal
Halka Arz Teşvikleri*	%100 Geri Alım Garantisi * **Halka arzda pay alan yatırımcılar 3 ay (90 gün) sonunda talep etmeleri durumunda 5,68 TL pay başına fiyattan paylarını geri verebileceklerdir.
Satmama Taahhüdü	1 yıl boyunca satmama taahhüdü
Fiyat İstikrarı	Planlanmaktadır
Talep Toplama Tarihleri	12-13 Ocak 2017

Kaynak: TSKB

Şirket Hakkında Özet Bilgi

Mistral GYO A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal eden, esas olarak gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapan ve kayıtlı sermayeli olarak faaliyet gösteren anonim ortaklıktır.

Mistral Yapı Gayrimenkul Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2012 yılında İzmir'de kurulmuştur. Şirket, 14 Mart 2016 tarihi itibariyle Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinleri alarak Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanını ile GYO statüsüne geçmiştir. Şirket, 2013 yılında başladığı İzmir Konak bölgesinde yer alan Mistral İzmir projesini geliştirmekte ve bunun dışında “Mersinli Arsa” ve “Çınarlı Arsa” üzerinde projelendirme çalışmaları gerçekleştirmektedir.

Şirket Gayrimenkulleri Özet Bilgileri

Mistral İzmir Projesi; İzmir'in Konak ilçesinde yer almakta olup, Rezidans, Otel, Ofis ve Çarşı alanlarından oluşmaktadır. Proje kapsamında 153 adet ofis, 110 adet rezidans, 96 odalı otel, 38 adet dükkanlı çarşı ve 1 adet SPA bulunmaktadır. Projede toplam ofis, otel ve rezidans kullanımlarının tamamının satılacağı, Çarşı ve SPA'nın ise yönetici firma tarafından işletileceği ve kiralanacağı öngörülmektedir. Projenin 2017'de tamamlanması planlanmaktadır.

Mersinli Arsa; İzmir'in Konak ilçesinde yer almakta olup, Şirket'in arsası üzerinde henüz inşai yapı bulunmamaktadır. Bu arsa üzerine bölgedeki mevcut talep ve ihtiyaç doğrultusunda rezidans ve ofis yapılması planlanmaktadır.

Çınarlı Arsa; İzmir'in Konak ilçesinde yer almakta olup, Şirket'in arsası üzerinde henüz inşai yapı bulunmamaktadır. Bölgedeki mevcut talep ve ihtiyaç doğrultusunda hastane ve ofis yapılarından oluşan yeni bir proje geliştirilmesi planlanmaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortaklık Yapısı	Arz Öncesi Yapı		Arz Sonrası Yapı	
	Nominal Değer (TL)	Sermaye Payı	Nominal Değer (TL)	Sermaye Payı
Önder Türkkani	12.572.148	32,24%	9.429.111	24,18%
Haydar İnanç	8.623.152	22,11%	6.467.364	16,58%
Novart Gayrimenkul Yat. İnş. San. ve Tic. A.Ş	3.900.000	10,00%	2.925.000	7,50%
Miray İnşaat Taahüt Tic. ve San. A.Ş.	3.900.000	10,00%	2.925.000	7,50%
Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş.	2.730.000	7,00%	2.047.500	5,25%
Lucien Arkas	1.950.000	5,00%	1.462.500	3,75%
Tufan Ünal	1.950.000	5,00%	1.462.500	3,75%
Diğer	3.374.700	8,65%	2.531.025	6,49%
Halka Açık	-	-	9.750.000	25,00%
TOPLAM	39.000.000	100%	39.000.000	100%

Kaynak: TSKB

Finansal Tablolar

BİLANÇO (mİn TL)	31.12.2014	31.12.2015	30.09.2016
DÖNEN VARLIKLAR	59,6	127,5	201,2
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,8	1,2	2,6
Ticari Alacaklar	0,0	10,2	1,2
Diğer Alacaklar	0,1	0,0	0,0
Stoklar	43,1	76,6	142,0
Peşin Ödenmiş Giderler	7,6	23,8	27,8
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0,0	0,3	0,3
Diğer Dönen Varlıklar	0,0	15,4	27,3
DURAN VARLIKLAR	53,2	99,7	99,7
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	43,2	99,5	99,5
Maddi Duran Varlıklar	0,2	0,1	0,1
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,0	0,0	0,0
Diğer Duran Varlıklar	9,8	0,0	0,0
TOPLAM VARLIKLAR	112,8	227,2	300,9
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	56,0	156,7	203,8
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,0	15,1	3,6
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0,0	0,0	18,7
Ticari Borçlar	0,7	0,2	0,3
Ertelenmiş Gelirler	55,1	141,1	180,7
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,1	0,2	0,3
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,4	8,6	33,9
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0,0	3,6	33,9
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,4	4,9	0,0
ÖZKAYNAKLAR	52,4	61,9	63,2
Ödenmiş Sermaye	34,0	39,0	39,0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0,2	0,9	0,9
Geçmiş Yıllar Karları (Zararları)	14,4	17,6	22,0
Net Dönem Karı	3,8	4,4	1,3
TOPLAM KAYNAKLAR	112,8	227,2	300,9

Kaynak: KAP

GELİR TABLOSU (mın TL)	2014	2015	3Ç 2016
Brüt Kar	-	-	-
Genel Yönetim Giderleri	(0,7)	(0,9)	(1,3)
Pazarlama ve Satış Giderleri	(0,5)	(0,1)	(0,4)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1,6	7,2	4,3
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(0,1)	(5,1)	(2,7)
Esas Faaliyet Karı	0,2	1,1	(0,1)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,5	5,2	0,0
Finansman Gideri Öncesi Faal. Karı	4,7	6,2	(0,1)
Finansman Gelirleri	-	-	-
Finansman Giderleri(-)	(0,0)	(1,3)	(3,5)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	4,7	5,0	(3,6)
Cari Dönem Vergi Gideri	(0,2)	(0,0)	-
Ertelenmiş Vergi Gideri	(0,8)	(0,5)	4,9
NET DÖNEM KARI	3,8	4,4	1,3

Kaynak: KAP

Değerleme Hakkında Özet Bilgi

TSKB tarafından hazırlanmış ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmış olan Mistral GYO A.Ş. Fiyat Tespit Raporu'nda Mistral GYO halka arzı için 5,50 TL fiyat açıklanmıştır.

TSKB tarafından yapılan değerlendirme çalışmasında;

- Benzer Şirket Çarpanları
- Net Aktif Değer (NAD) Analizi
- İndirgenmiş Temettü Yöntemi ile "Asgari Yatırım Değeri" Analizi yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Metodolojisi	Özsermaye Değeri (bin TL)	Pay Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Pay Değeri (TL)
Net Aktif Değer	346.150	8,87	100%	8,87
Benzer Şirket Çarpanı (PD/NAD)	186.127	4,77	0%	4,77
İnd. Temettü Yöntemi	253.520	6,5	0%	6,5

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

Halka arz pay değeri 5,50 TL olarak belirlenmiş olup, belirlenen değer NAD'e göre iskontosu %38'dir.

Değerlendirme ve Görüş

- TSKB tarafından hazırlanan Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin fiyat tespit raporunda yer alan Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan bilgilerin ve hesaplamaların yeterince açıklayıcı olduğu görüşünderiz.
- Hesaplamalarda kullanılan yöntemler detaylı ve net bir biçimde açıklanmıştır.
- Benzer şirketler hakkında verilen finansal bilgiler yeterlidir.
- Değerlemenin nihai bölümünde Net Aktif Değer'e göre belirtilen %38 olarak belirtilen iskonto oranı yatırımcılar tarafında halka arz iskontosu biçimde algılanarak yanlış anlaşılmaya neden olabileceğinden ilgili bölümünde söz konusu detaya yer verilmesinin daha uygun olabileceği kanaatindeyiz.

Sonuç

Sonuç olarak nihai değerlendirmede, hesaplanan 5,50 TL halka arz fiyat aralığının makul bir seviyede olduğu görüşünderiz.

Yasal Uyarı : Bu dokümanda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme ve yorum güvenilir olduğu düşünülen Alan Yatırım A.Ş. Kurumsal Finansman Departmanı tarafından burada sunulan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda makul özen gösterilmiş olmakla beraber, olabilecek hatalar ve eksikliklerden sorumlu değildir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez, içerik haber verilmeksizin değiştirilebilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım – satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu belgede yer alan yatırımla ilgili bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan görüşler, yatırımcının mali durumuna veya risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve /veya dolaylı zararlardan Alan Yatırım A.Ş. sorumlu olmayacaktır. Tüm hakları saklıdır.