



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

**01.01.2018-31.12.2018 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](http://www.kap.gov.tr)), Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş'nin internet sitesinde ([www.yf.com.tr](http://www.yf.com.tr)) ve Şirket'in internet sitesinde ([www.trendgyo.com.tr](http://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, 30.06.2018 ve 31.12.2018 tarihlerindeki finansal raporlar ile güncellenen "Net Aktif Değer" tablosu karşılaştırmalı olarak yer almaktadır.

<b>Net Aktif Değer</b>	<b>Rapor Tarihi</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>30.06.2018</b>	<b>31.12.2018</b>
Sultanbeyli arsa (2 nolu parsel)	<b>28.12.2018</b>	18.780.000	18.780.000	20.425.000
Sultanbeyli arsa (1 nolu parsel)	<b>28.12.2018</b>	32.040.000	32.040.000	35.590.000
Bursa Millet Mah.	<b>24.12.2018</b>	26.410.000	26.410.000	33.575.806
Anda Park Özlüce Projesi	<b>31.12.2018</b>	5.220.000	4.745.000	4.765.000
Anda Park Balat Projesi	<b>28.12.2017</b>	1.010.000	0	0
Anda Park Balat 2 Projesi	<b>28.12.2017</b>	4.800.000	2.375.000	0
Bursa İrfaniye	<b>31.12.2018</b>	-	24.665.000	25.370.000
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	<b>28.12.2017</b>	1.200.000		
<b>Gayrimenkullerin Toplam Değeri</b>		<b>89.460.000</b>	<b>109.015.000</b>	<b>119.725.806</b>
Hazır Değerler		11.647.286	3.820.641	1.605.536
Alacaklar		826	212.000	0
Diğer Varlıklar		2.809.023	8.529.818	10.258.090
Finansal Borçlar		-16.488.704	-32.583.943	-29.857.476
Ertelenmiş Gelirler		-24.312.921	-7.887.457	-19.314.856
Diğer Borçlar		-5.271.887	-11.638.133	-12.948.985
<b>Net Aktif Değer</b>		<b>57.843.623</b>	<b>69.467.926</b>	<b>69.468.115</b>
Toplam Pay Sayısı		30.000.000	30.000.000	30.000.000
<b>Pay Başına Net Aktif Değer</b>		<b>1,9281</b>	<b>2,3156</b>	<b>2,3156</b>

Tablodan da anlaşılacağı üzere 31.12.2018 tarihli finansal verilerimize göre Net Aktif Değerde 30.09.2017 verilerine göre 11,6 Milyon TL'lik artış olduğu görülmektedir.

Pay Başına Net Aktif Değer ise; iş bu rapor tarihindeki verilere göre 2,31 TL olup halka arz sırasında 1,92 TL olarak tespit edilen değere göre %21 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 1,36-1,37 TL civarında olup net aktif değerinin yaklaşık %40 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 iştihanının 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 daha düşük riskli yatırım enstrümanlarını tercih etmeleri

gibi sebepler gösterilebilir.

TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

DENETİM KOMİTESİ

**Mehmet Kamil DEMİREL**  
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

**Orhan ALBAYRAK**  
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi