Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. **10/10/2023**

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	4,30 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı
Halka Arz Yöntemi	Borsa Birincil Piyasa'da Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	620.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	827.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	207.000.000
Sermaye Artırımı	207.000.000
Ortak Satışı	-
Halka Arz Büyüklüğü	890.100.000 TL
Halka Açıklık Oranı	25,03%
Ek Satış	-
Halka Arz Tarihleri	12-13 Ekim
BIST İşlem Kodu	MHRGY
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Şirketin gayrimenkul portföyünün genişletilmesi amacıyla iktisap edilecek yeni gayrimenkullerin finansmanında veya kat karşılığı, hasılat payı karşılığı inşaat projelerinin geliştirilmesi ile kentsel dönüşüm projelerinin finansmanı: %100

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, Kurul'un 13.12.2022 tarih ve E-12233903-340.02-30046 sayılı yazısı ile bildirilen 09.12.2022 tarihli 73/1770 sayılı kararını takiben, 12.01.2023 tarihinde ticaret siciline tescil edilen 06.01.2023 tarihli genel kurul kararı ile yapılan esas sözleşme değişikliği ile MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.

Şirket. gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurul'ca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.

Şirket'in faaliyet konusu; SPK'nın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek olup, Şirket GYO Tebliği'nde izin verilen faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumu olarak faaliyetlerini yürütmektedir. Şirket'in ana faaliyet alanları gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak olup, ihraççı mevcut durumda portföyünde bulunan gayrimenkullerin kiraya verilmesi sonucunda kira geliri elde etmektedir.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Ünvanı	**Grubu**	**Halka Arz Öncesi**		**Halka Arz Sonrası**	
		TL	**%**	**TL**	**%**
Quick Sigorta	A	186.000.000	30,00	186.000.000	22,49
	B	329.866.600	53,20	329.866.600	39,89
Corpus Sigorta	B	104.133.400	16,80	104.133.400	12,59
Halka Açık Kısım	B	-	-	207.000.000	25,03
Sermaye		620.000.000	**100,0%**	827.000.000	**100,0%**

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değerin belirlenmesinde Piyasa Çarpanları Analizi, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Net Aktif Değer yöntemlerine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde Piyasa Çarpanları Analizi, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Net Aktif Değer yöntemleri eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 2.947.802.930 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 620.000.000TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %9,6 iskonto ile 4,30 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Piyasa Katkısı (TL}
lndiraenmiş Nakit Akımları Yöntemi	2.618.057.068	33,3%	872.685.689
Net Aktif Değer Yöntemi	3.021.101.064	33,3%	1.007.033.688
Pivasa Caroanları Yöntemi	3.204.250.657	33,3%	1.068.083.552
Aöırl klandınlmış Özsermave Deaeri		100,0%	2.947.802.930

Değerleme Sonucu	**(TL)**
Nominal Sermaye Tutarı	620.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	**2.947.802.930**
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	4,75
Halka Arz İskontosu	**%9,6**
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	2.666.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	**4,30**

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- MHR GYO'nun Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde Piyasa Çarpanları Analizi, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Net Aktif Değer yöntemlerinin eşit ağırlıklandırılarak kullanılmış olmasını uygun buluyoruz.
- Halka arz iskontosunun %9,6 gibi diğer halka arzlara göre sınırlı tutulmuş olmasının aşağıdaki gerekçelerini makul buluyoruz;
    - Şirket'in porföyü ağırlıklı olarak lstanbul'da yer alan kiralanmış ofislerden oluşması ve halihazırda tamamına yakınının dolu olması,
    - Şirket'in hem net nakit pozisyonda olması hem de portföyünün yüksek doluluk oranı ve kiracılarının çeşitli kurumsal şirketlerden oluşması,
    - Şirket portföyünün kiralanabilir ofis ve iş yerlerinden oluşması ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yönteminde yeni bir yatırım/proje katılmadan mevcut portföyden elde edilecek kira gelirlerinin kullanılması ve bu kapsamda Şirket'in riskinin az olması.
- Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 2.947.802.930 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %9,6 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatının hisse başına 4,30 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Mhr Gayrimenkul Özet Bilançolar

(TL)	30.06.2023	31.12.22	31.12.21	31.12.20
Nakit ve Nakit Benzerleri	84.225.762	48.494.805	20.328.552	4.660.769
Ticari Alacaklar	9.524.812	12 135 612	15.725.441	3 750.129
Toplam Dönen Varlıklar	**161.023.347**	**114.579.251**	**51.431.986**	**11.459.870**
Maddi Duran Varlıklar	2.152.742	1.753 564	992.431	202.745
Ertelenmiş Vergi Varlığı				
Toplam Duran Varlıklar	**2.883.212.000**	2.101.**559.193**	**1.097.998.930**	**681.588.053**
Aktifler	3.044.235.347	2.216.138.444	1.149.430.916	693.047.923
Ticari Borçlar	2.046.639	1.081.039	4.355.151	1.617.591
Diğer Borçlar	36.333	-	-	7.487.361
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	**17.506,551**	**18.987.654**	**11.010.996**	**338,646.903**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	-	-	201.368.910
Ertelenmiş Gelirler	10.660.721	7.779.061	6.380.577	7.393 809
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	**5.627.732**	**4.474.754**	**190.883.132**	**306.914.801**
Özkaynaklar	**3.021.101.064**	**2.192.676.036**	**947.536.788**	**47.486.219**
Pasifler	23.134.283	23.462.408	201.894.128	645.561.704

EK 2: Mhr Gayrimenkul A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	**1Y2023**	**1Y2022**	**2022**	**2021**	**2020**
Hasılat	**47.082.862**	**24,957.022**	**59.016 061**	**37.904.107**	**30,534.190**
Brüt Kar	**43.019.826**	**22.175.189**	**55.043.576**	**33.523.839**	**25.312.537**
Esas Faaliyet Karı/Zararı	**27.193.867**	**22.293.757**	42.930.3n	**30.605.840**	**22.524.302**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	802.104.293	540.233.493	997.391.728	418.387.301	49.491.308
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-669.000	-	-	-	-
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**828.429.160**	**562.527.250**	**1.040.322.100**	**448.993.141**	**72.015.610**
Vergi Öncesi Karı/Zararı	**828.425.028**	**562.527.250**	**1,050.462.012**	**413.496.922**	**-44.043,51**
Dönem Karı/Zararı	828.425.028	749.343.555	1.237.282.789	328.407,03	-55.585.111

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.