



# VARSAYIMLAR GERÇEKLEŞME RAPORU

---

**1 Ocak- 30 Haziran 2014 Dönemi**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu 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.

Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. paylarının 2013 yılı Nisan ayında gerçekleşen halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Bizim Menkul Değerler A.Ş. tarafından 27.03.2013 tarihli fiyat tespit raporu hazırlanmıştır. Söz konusu raporda halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan yöntemlerden bir tanesi de indirgenmiş nakit akımları yöntemi olmuştur. Bu yöntemde Şirketin gelecek dönemlere ilişkin gelir ve giderleri projekte edilmiş ve ulaşılan nakit akımları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Fiyat tespit raporunda brüt kira gelirleri gayrimenkul bazında üçer aylık dönemler halinde tahmin edilirken, gider kalemleri için ise yıllık rakamlar üzerinden tahmin yapılmıştır. 2014 yılının ilk altı aylık döneminde meydana gelen gerçekleştirmelerin karşılaştırılabilmesi amacıyla; gelirler için, tahminlerin ilk altı aylık dönemi kapsayan kısmı, giderler için ise fiyat tespit raporunda 2014 yılı için tahmin edilen tutarların yarısının dikkate alınması gerekmektedir. Bu çerçevede aşağıdaki tablolarda 2014 yılı tahminleri, 2014 yılı İlk yarı tahminleri ve İlk yarı gerçekleştirmeleri karşılaştırmalı olarak verilmektedir. Aralık ayı sonunda iştirak edilmiş olan DekS/OSWE vasıtasıyla portföye katılan Neckermann Areal tahminlerin yapıldığı dönemde portföyde bulunmadığı için aşağıdaki tablodaki karşılaştırmalara dahil edilmemiştir.

	2014 Yılı Tahmini	2014 Yılı İlk Yarı Tahmini	2014 Yılı İlk Yarı Gerçekleşen	İlk Yarı Farkı (TL)	İlk Yarı Farkı (%)
Deposite Outlet ve Depo Merkezi	9.811.308	4.602.169	4.707.478	105.309	2%
Çelik & Törün Endüstri Merkezi	1.746.061	819.021	906.270	87.249	11%
Çelik & Özer İş Merkezi	1.004.943	471.387	502.889	31.502	7%
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	1.076.619	505.008	545.118	40.110	8%
Diğer	0	0	24.427	24.427	-
<b>Brüt Satışlar Toplamı</b>	<b>13.638.931</b>	<b>6.397.585</b>	<b>6.686.182</b>	<b>288.597</b>	<b>5%</b>
<b>Satışlardan İade</b>	<b>-272.779</b>	<b>-136.390</b>	<b>-58.296</b>	<b>78.094</b>	<b>-57%</b>
Deposite Outlet ve Depo Merkezi	-1.716.979	-858.490	-366.086	492.404	-57%
Çelik & Törün Endüstri Merkezi	-139.685	-69.843	-118.215	-48.373	69%
Çelik & Özer İş Merkezi	-30.148	-15.074	-28.799	-13.725	91%
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	-21.532	-10.766	-26.053	-15.287	142%
Diğer	0	0	-46	-46	-
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>-1.908.344</b>	<b>-954.172</b>	<b>-539.199</b>	<b>414.973</b>	<b>-43%</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>11.457.808</b>	<b>5.307.023</b>	<b>6.088.687</b>	<b>781.664</b>	<b>15%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağ. Gid.	-300.738	-150.369	-935.642	-785.273	522%
Genel Yönetim Giderleri	-1.634.680	-817.340	-1.218.366	-401.026	49%
Diğer Faaliyet Gelirleri	0	0	167.723	167.723	-
Diğer Faaliyet Giderleri	0	0	-160.618	-160.618	-
				-	
<b>Faaliyet Giderleri Toplamı</b>	<b>-1.935.418</b>	<b>-967.709</b>	<b>-2.146.903</b>	<b>1.179.194</b>	<b>122%</b>
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>9.522.390</b>	<b>4.339.314</b>	<b>3.941.784</b>	<b>-397.530</b>	<b>-9%</b>

Yukarıdaki rakamlar incelendiğinde 2014 yılı ilk yarısında portföyde bulunan tüm gayrimenkullerden elde edilen brüt satış tutarlarının (kira gelirleri) beklentilerin % 5 kadar üzerinde olduğu görülmektedir.

Satışların maliyeti kaleminde ise, Deposite Outlet ve Depo Merkezi'ne ilişkin maliyetlerde ciddi miktarda tasarruf sağlanmış ancak yurtiçindeki diğer binalarda maliyetler beklentileri az da olsa aşmıştır. Deposite Outlet ve Depo Merkezi'nden kaynaklanan tasarrufun olumlu etkisiyle satışların maliyeti tutarı tahminlerin %43 altında gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderleri grubunda ise pazarlama satış ve dağıtım giderleri kaleminde pazarlama tanıtım giderlerine ayrılmış yüksek bütçe nedeni ile tahminlerin üzerinde kalınırken, genel yönetim giderleri kalemi, ayrılan şüpheli alacaklar karşılığının yüksekliği nedeni ile tahminlerin %49 oranında üstünde gerçekleşmiştir. Diğer yandan fiyat tespit raporunda herhangi bir tahmin yapılmamış ve sıfır kabul edilmiş olan diğer faaliyet gelirleri ve diğer faaliyet giderleri kaleminden nette 7.105 TL tutarında olumlu bir katkı gelmiştir.

Tüm bu hareketlerin neticesinde 2014 yılı ilk altı ayında 3.941.784 TL faaliyet karı elde edilmiş olup, bu rakam söz konusu dönem için tahmin edilen 4.339.314 TL'ye göre %9 oranında düşük gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak Şirketin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların genel olarak gerçekleştiği ancak Şirket'in varsayılanın %9 altında bir faaliyet karı elde ettiği görülmektedir.