



# VARSAYIMLAR GERÇEKLEŞME RAPORU

---

**1 Ocak- 31 Aralık 2014 Dönemi**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12.02.2013 tarih ve 5/143 sayılı kararı uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12.02.2013 tarih ve 5/143 sayılı kararı 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.

Aşağıdaki tabloda 2014 yılı tahminleri ve 2014 yılı gerçekleştirmeleri karşılaştırmalı olarak verilmektedir:

	2014 Yılı Tahmini	2014 Yılı Gerçekleşen	2014 Yılı Farkı (TL)	2014 Yılı Farkı (%)
Deposite Outlet ve Depo Merkezi	9.811.308	9.704.247	-107.061	99%
Çelik & Törün Endüstri Merkezi	1.746.061	1.791.492	45.431	103%
Çelik & Özer İş Merkezi	1.004.943	993.249	-11.694	99%
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	1.076.619	1.103.092	26.473	102%
Neckermann Areal	0	0	0	-
Diğer	0	40.780	40.780	-
<b>Brüt Satışlar Toplamı</b>	<b>13.638.931</b>	<b>13.632.860</b>	<b>-6.071</b>	<b>100%</b>
<b>Satışlardan İade</b>	<b>-272.779</b>	<b>-117.566</b>	<b>155.213</b>	<b>43%</b>
Deposite Outlet ve Depo Merkezi	-1.716.979	-1.288.338	428.641	75%
Çelik & Törün Endüstri Merkezi	-139.685	-183.592	-43.907	131%
Çelik & Özer İş Merkezi	-30.148	-49.040	-18.892	163%
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	-21.532	-52.068	-30.536	242%
Neckermann Areal	0	0	0	-
Diğer	0	-171	-171	-
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>-1.908.344</b>	<b>-1.573.209</b>	<b>335.135</b>	<b>82%</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>11.457.808</b>	<b>11.942.085</b>	<b>484.277</b>	<b>104%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağ. Gid.	-300.738	-120.652	180.086	40%
Genel Yönetim Giderleri	-1.634.680	-2.540.600	-905.920	155%
Diğer Faaliyet Gelirleri	0	0	0	-
Diğer Faaliyet Giderleri	0	0	0	-
<b>Faaliyet Giderleri Toplamı</b>	<b>-1.935.418</b>	<b>-2.661.252</b>	<b>-725.834</b>	<b>138%</b>
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>9.522.390</b>	<b>9.280.833</b>	<b>-241.557</b>	<b>97%</b>

Yukarıdaki rakamlar incelendiğinde 2014 yılında elde edilen brüt satış tutarlarının (kira gelirleri) beklentilerle birebir uyumlu olduğu görülmektedir. Çelik & Törün Endüstri Merkezi ve Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi'nde elde edilen kira gelirleri beklentilerin üstünde kalmışken diğer gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri beklentilerin çok az altında kalmıştır. Şirketin Frankfurt'ta yer alan ve dolaylı iştiraki durumunda bulunan "Neckermann Areal" adındaki taşınmaz, o dönemde henüz portföyde olmadığından halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımlara dahil edilmemiştir.

Satışların maliyeti kaleminde ise özellikle Deposit Outlet ve Depo Merkezi'ne ilişkin maliyetlerde önemli bir tasarruf sağlandığı ve bu sayede gerçekleşen tutarın tahminlerin %25 altında kaldığı gözükmemektedir. Satışların maliyetinin kontrol altında tutulması sayesinde brüt kar tutarı tahminlerin %4 üzerine taşınabilmiştir.

Faaliyet giderleri grubunda ise pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin, önemli ölçüde aşağı çekildiği ve tahminlerin %60 altında gerçekleştiği görülmektedir. Buna mukabil genel yönetim giderlerinin de benzer bir oranda tahminlerden yüksek gerçekleşmesine rağmen, şirketin faaliyet karı tahminlerin yalnızca %3 altında gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak Şirketin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların genel olarak gerçekleştiği ve Şirket'in öngörülenin sadece %3 altında bir faaliyet karı elde ettiği görülmektedir.