



# VARSAYIMLAR GERÇEKLEŞME RAPORU

---

**1 Ocak- 31 Mart 2013 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.

Fiyat tespit raporunda brüt kira gelirleri gayrimenkul bazında aylık olarak tahmin edilirken, gider kalemleri için ise yıllık rakamlar üzerinden tahmin yapılmıştır. 2013 yılı ilk üç aylık döneminde meydana gelen gerçekleştirmelerin karşılaştırılabilmesi amacıyla; gelirler için, aylık tahminlerin ilk üç aylık dönemi kapsayan kısmı, giderler için ise fiyat tespit raporunda 2013 yılı için tahmin edilen tutarların dörtte birlik kısmı dikkate alınması gerekmektedir. Bu çerçevede aşağıdaki tabloda 2013 yılı tahminleri, 2013 yılı 1. çeyrek tahminleri ve 2013 yılı 1. çeyrek gerçekleştirmeleri karşılaştırmalı olarak verilmektedir:

	2013 Yılı Tahmini	2013 Yılı 1. Çeyrek Tahmini	2013 Yılı 1. Çeyrek Gerçekleşen	1. Çeyrek Farkı (TL)	1. Çeyrek Farkı (%)
Deposite Outlet ve Depo Merkezi	9.025.998	2.219.508	2.110.647	-108.861	-5%
Çelik & Törün Endüstri Merkezi	1.531.914	373.620	453.286	79.666	21%
Çelik & Özer İş Merkezi	925.069	225.096	226.592	1.496	1%
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	978.745	242.664	242.664	0	0%
Diğer	0	0	3.463	3.463	-
<b>Brüt Satışlar Toplamı</b>	<b>12.461.725</b>	<b>3.060.888</b>	<b>3.036.652</b>	<b>-24.236</b>	<b>-1%</b>
<b>Satışlardan İade</b>	<b>-249.235</b>	<b>-62.309</b>	<b>-46.065</b>	<b>-46.065</b>	<b>-26%</b>
Deposite Outlet ve Depo Merkezi	-1.579.550	-394.888	-277.428	117.460	-30%
Çelik & Törün Endüstri Merkezi	-122.553	-30.638	-43.305	-12.667	41%
Çelik & Özer İş Merkezi	-27.752	-6.938	-7.946	-1.008	15%
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	-19.575	-4.894	-1.919	2.975	-61%
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>-1.749.430</b>	<b>-437.358</b>	<b>-330.598</b>	<b>106.760</b>	<b>-24%</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>10.463.060</b>	<b>2.561.222</b>	<b>2.659.989</b>	<b>36.459</b>	<b>4%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağ. Gid.	-274.781	-68.695	-39.192	29.503	-43%
Genel Yönetim Giderleri	-1.493.588	-373.397	-392.845	-19.448	5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	0	0	445.689	445.689	-
Diğer Faaliyet Giderleri	0	0	-183.494	-183.494	-
<b>Faaliyet Giderleri Toplamı</b>	<b>-1.768.369</b>	<b>-442.092</b>	<b>-169.842</b>	<b>272.250</b>	<b>-62%</b>
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>8.694.691</b>	<b>2.119.130</b>	<b>2.490.147</b>	<b>308.709</b>	<b>18%</b>

Yukarıdaki rakamlar incelendiğinde 2013 yılı birinci çeyreğinde elde edilen brüt satış tutarlarının (kira gelirleri) beklentilere oldukça yakın olduğu görülmektedir. Çelik & Törün Endüstri Merkezi'nde elde edilen kira geliri beklentilerin üstünde kalırken diğer gayrimenkullerden elde edilen gelirlerin beklentilerin altında kalması nedeniyle toplamda brüt gelirler tahminlerin %1 gerisinde kalmıştır.

Satışların maliyeti kaleminde ise özellikle Deposite Outlet ve Depo Merkezi'ne ilişkin maliyetlerde önemli bir tasarruf sağlandığı ve bu sayede gerçekleşen tutarın tahminlerin %24 altında kaldığı görülmektedir. Satışların maliyetinin kontrol altında tutulması sayesinde brüt kar tutarı tahminlerin %2 üzerine taşınabilmiştir.

Faaliyet giderleri grubunda ise pazarlama satış ve dağıtım giderleri kaleminde tahminlerin bir miktar altında kalınırken, genel yönetim giderleri kalemi tahminleri bir miktar aşmış bulunmaktadır. Diğer yandan diğer faaliyet gelirleri ve diğer faaliyet giderleri ile ilgili olarak fiyat tespit raporunda herhangi bir tahmin yapılmamış ve bu tutarlar sıfır kabul edilmiştir. Ancak dönem içinde 445.689 TL diğer faaliyet geliri ve 183.494 TL diğer faaliyet gideri oluşmuştur. Bu iki kalem nette 262.195 TL tutarında pozitif bir fark meydana getirmiştir.

Tüm bu hareketlerin neticesinde 2013 yılı ilk çeyreğinde 2.490.147 TL faaliyet karı elde edilmiş olup, bu rakam 2013 yılı birinci çeyreği için tahmin edilen 2.119.130 TL'ye göre %18 oranında yüksek gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak Şirketin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların genel olarak gerçekleştiği ve Şirket'in varsayılanın %18 üzerinde bir faaliyet karı elde ettiği görülmektedir.