



VARSAYIMLAR GERÇEKLEŐME RAPORU

1 Ocak - 31 Aralık 2018 Dönemi

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin "Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Deđerlendirme Raporları" başlıklı 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.

Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Peker GYO) paylarının 2018 yılı Şubat ayında gerçekleşen halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 08.02.2018 tarihli fiyat tespit raporu hazırlanmıştır. Söz konusu raporda halka arz fiyatının belirlenmesinde net aktif değer analizi, çarpan analizi ve indirgenmiş nakit akımları analizi yöntemleri kullanılmıştır.

1. Net Aktif Değer Analizi

Fiyat tespit raporunda 30.09.2017 tarihli finansal tablo verilerine göre hesaplanan Peker GYO net aktif değeri ile 31.12.2018 tarihli finansal tablolara göre hesaplanan Peker GYO net aktif değeri karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

Portföy ve Pay Başına Net Aktif Değer	Fiyat Tespit Raporu (30.09.2017)	Gerçekleşen (31.12.2018)
Ataköy Projesi	483.477.803	201.016.911
Sultan Makamı Konutları	38.665.221	34.580.626
Çamlıca Arsa - Peker Proje A.Ş.	62.000.000	77.619.467
Gravesend		18.295.200
Heinsberg		24.112.000
Hazır Değerler	1.317.734	5.368.513
Alacaklar	266.696.510	260.172.960
Diğer Varlıklar	3.231.789	2.755.645
Varlıklar Toplamı (a)	855.389.057	623.921.322
Finansal Borçlar	182.038.682	123.064.978
Alınan Avanslar	249.881.648	12.861.338
İlişkili Tarafa Diğer Borçlar	28.219.460	25.411.500
Diğer Borçlar	22.828.832	42.540.570
Yükümlülükler Toplamı (b)	482.968.622	203.878.386
Net Aktif Değer (a-b)	372.420.435	420.042.936
Toplam Pay Sayısı	30.000.000	73.100.000 ¹
Pay Başına Net Aktif Değer	12,41	5,75

Fiyat tespit raporu tarihinden sonra geçen sürede,

- Ataköy Projesi'nde gerçekleşen teslimler (satışlar) nedeniyle hem varlıklarda hem de yükümlülüklerde (alınan avanslarda) azalma meydana gelmiştir.
- Çamlıca Arsa'sında diğer hissedarlara ait olan yaklaşık %5 oranındaki hisseler satın alınmıştır.
- İngiltere'de Gravesend ve Almanya'da Heinsberg şehirlerinde yer alan iki adet gayrimenkul satın alınmıştır.
- Alacakların döviz cinsinden olması ve kurlarda meydana gelen artışlar neticesinde alacaklar TL cinsinden ölçüldüğünde artış meydana gelmiş, ancak bir yandan da vadesi gelen alacaklar tahsil edildiğinden, toplam alacak tutarı yaklaşık aynı seviyede kalmıştır.

Bu gelişmeler neticesinde Şirket'in net aktif değeri yaklaşık olarak fiyat tespit raporunda tespit edilen seviyenin %12,8 oranında üzerine çıkmış bulunmaktadır.

¹ Şirket tarafından gerçekleştirilen bedelsiz sermaye artırımının neticesinde toplam pay sayısı artmıştır.

2. Çarpan Analizi

Fiyat tespit raporunda dikkate alınan ve 30.09.2017 tarihli finansal tablo verilerine göre hesaplanan net aktif değeri ve özkaynaklar ile 31.12.2018 tarihli finansal tablolara göre hesaplanan net aktif değeri ve özkaynaklar karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu (30.09.2017)	30.09.2018	Fark
Net Aktif Değer	372.420.435	420.042.936	12,79%
Özkaynaklar	320.962.203	322.578.660	0,50%

Tabloda görüldüğü üzere Şirket'in hem net aktif değeri fiyat tespit raporunda tespit edilen net aktif değerini %12,79 üstündedir. Şirket özkaynakları ise fiyat tespit raporundaki seviyesini korumaktadır.

3. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Fiyat tespit raporunda kullanılan yöntemlerden bir tanesi de indirgenmiş nakit akımları analizi olmuştur. Bu yöntemde Şirketin gelecek dönemlere ilişkin gelir ve giderleri tahmin edilerek ve hesaplanan nakit akımları bugünkü değerine indirgenmiştir. Fiyat tespit raporunda 2018 yılı için yapılan varsayımlar ile 2018 yılında meydana gelen gerçekleştirmeler karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

(Milyon TL)	Fiyat Tespit Raporu (2018 Tüm Yıl)	1 Ocak - 31 Aralık 2018 Dönemi Gerçekleşmeler	Fark
Satış Gelirleri	282.900.000	127.595.460	-155.304.540
Satışların Maliyeti	-266.800.000	-138.022.331	128.777.669
Brüt Kar	16.100.000	-10.426.871	-26.526.871
Faaliyet Giderleri	-2.600.000	52.337.061	54.937.061
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	13.500.000	41.910.190	28.410.190

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere gerek satış gelirleri gerekse satışların maliyeti tutarları fiyat tespit raporunda yapılan tahminlerin altında gerçekleşmiştir. Satış gelirleri ve satışların maliyeti tutarları büyük ölçüde Ataköy NEF 22 projesinde yapılan teslimler nedeniyle düzenlenen faturalardan kaynaklanmakta olup, teslim edilen ünite adedi beklenenin altında kalmıştır.

2018 yılında gerçekleşen satışların kar marjı beklenenden daha düşük olarak sifıra yakın bir seviyede oluşmuştur. Diğer yandan stok değer düşüklüğü olarak ayrılan 11.007.410 TL karşılık giderinin satışların maliyeti altında sınıflanması nedeniyle 10.426.871 TL tutarında brüt zarar oluşmuştur.

Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK) ile ilgili olarak fiyat tespit raporunda sadece faaliyet gideri olacağı öngörüsü yapılmış olmakla birlikte, gelir tablosuna olumlu yansıyan kur farkları nedeniyle FVÖK rakamı (41.910.190 TL) fiyat tespit raporunda öngörülen tutarın (13.500.000 TL) oldukça üstünde gerçekleşmiştir.