



VARSAYIMLAR GERÇEKLEŞME RAPORU

1 Ocak – 30 Haziran 2019 Dönemi

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği’nin “Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme 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 30.06.2019 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 (30.06.2019)
Ataköy Projesi	483.477.803	165.867.519
Sultan Makamı Konutları	38.665.221	34.580.626
Çamlıca Arsa	62.000.000	77.619.467
Gravesend		20.172.350
Heinsberg		25.275.200
Hazır Değerler	1.317.734	2.862.207
Alacaklar	266.696.510	260.994.404
Diğer Varlıklar	3.231.789	134.507
Varlıklar Toplamı (a)	855.389.057	587.506.280
Finansal Borçlar	182.038.682	120.340.088
Alınan Avanslar	249.881.648	20.824.614
İlişkili Tarafa Diğer Borçlar	28.219.460	3.949.717
Diğer Borçlar	22.828.832	20.816.697
Yükümlülükler Toplamı (b)	482.968.622	165.931.116
Net Aktif Değer (a-b)	372.420.435	421.575.164
Toplam Pay Sayısı	30.000.000	73.100.000
Pay Başına Net Aktif Değer	12,41	5,77

Fiyat tespit raporu tarihinden sonra geçen sürede,

- Ataköy Projesi'nde gerçekleşen teslimler (satışlar) nedeniyle hem varlıklarda hem de yükümlülüklerde (alınan avanslarda) azalma meydana gelmiştir.
- Sultan Makamı Konutları'nda gerçekleşen satışlar nedeniyle varlıklarda 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 sınırlı bir azalış göstermiştir.

Bu gelişmeler neticesinde Şirket'in net aktif değeri 421.575.164 TL'ye ulaşmış ve fiyat tespit raporunda tespit edilen 372.420.435 TL'nin yaklaşık olarak %13,2 oranında üzerine çıkmış bulunmaktadır.

2. Çarpan Analizi

Fiyat tespit raporunda dikkate alınan ve 30.09.2017 tarihli finansal tablo verilerine göre hesaplanan net aktif değeri ve özkaynaklar ile 30.06.2019 tarihli finansal tablolara göre hesaplanan net aktif değeri ve özkaynaklar karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu (30.09.2017)	30.06.2019	Fark
Net Aktif Değer	372.420.435	421.575.164	13,2%
Özkaynaklar	320.962.203	318.506.456	-0,8%

Tabloda görüldüğü üzere Şirket'in net aktif değeri fiyat tespit raporunda tespit edilen net aktif değerini %13,2 üstündedir. Şirket özkaynakları ise fiyat tespit raporundaki tahminin %0,8 altındadır.

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 2019 yılının tamamı için varsayımlar yapılmış olup, ara dönemler için ayrı ayrı varsayım yapılmamıştır. İlk altı ay için 2019 yılı için yapılan tahminlerin yarısı baz alınarak yapılan karşılaştırma aşağıdaki gibidir:

(Milyon TL)	Fiyat Tespit Raporu (2019 Tüm Yıl)	Fiyat Tespit Raporu (2019'un Tamamı İçin Yapılan Varsayımların Yarısı)	1 Ocak - 30 Haziran 2019 Dönemi Gerçekleşmeler	Fark
Satış Gelirleri	39.500.000	19.750.000	74.050.076	54.300.076
Satışların Maliyeti	-34.500.000	-17.250.000	-78.166.526	-60.916.526
Brüt Kar	5.000.000	2.500.000	-4.116.450	-6.616.450
Faaliyet Giderleri	-2.800.000	-1.400.000	17.499.940	18.899.940
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	2.200.000	1.100.000	13.383.490	12.283.490

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere gerek satış gelirleri gerekse satışların maliyeti tutarları fiyat tespit raporunda yapılan tahminlerin üstünde gerçekleşmiştir. Satış gelirleri ve satışların maliyeti tutarları büyük ölçüde Ataköy NEF 22 projesinde yapılan teslimler nedeniyle düzenlenen faturalardan kaynaklanmakta olup, teslim edilen ünite adedine bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir. 2019 yılı ilk altı ayında geliştirici firma ile yapılan ünite paylaşımı karşılıklı faturalaşmayı gerektirmiş ve satış gelirleri ile satışların maliyetini yükseltmiştir.

Fiyat tespit raporunda sadece faaliyet gideri olacağı öngörüsü yapılmış olmakla birlikte, gelir tablosuna olumlu yansıyan kur farkları nedeniyle esas faaliyetlerden elde edilen gelirler esas faaliyet giderlerinin üstünde gerçekleşmiştir. Bu sayede Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK) tutarı da beklenenin üstünde 13.383.490 TL olarak gerçekleşmiştir.