



VARSAYIMLAR GERÇEKLEŐME RAPORU

1 Ocak – 30 Eylül 2019 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 30.09.2019 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 (30.09.2019)
Ataköy Projesi	483.477.803	163.180.737
Sultan Makamı Konutları	38.665.221	34.580.626
Çamlıca Arsa	62.000.000	77.619.467
Gravesend	-	19.108.925
Heinsberg	-	24.734.400
Hazır Değerler	1.317.734	2.452.211
Alacaklar	266.696.510	252.029.125
Diğer Varlıklar	3.231.789	564.318
Varlıklar Toplamı (a)	855.389.057	574.269.809
Finansal Borçlar	182.038.682	98.671.320
Alınan Avanslar	249.881.648	41.936.910
İlişkili Tarafa Diğer Borçlar	28.219.460	13.066.551
Diğer Borçlar	22.828.832	20.709.011
Yükümlülükler Toplamı (b)	482.968.622	174.383.792
Net Aktif Değer (a-b)	372.420.435	399.886.017
Toplam Pay Sayısı	30.000.000	73.100.000
Pay Başına Net Aktif Değer	12,41	5,47

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 399.681.934 TL'ye ulaşmış ve fiyat tespit raporunda tespit edilen 372.420.435 TL'nin yaklaşık olarak %7,3 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 30.09.2019 tarihli finansal tablolara göre hesaplanan net aktif değeri ve özkaynaklar karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu (30.09.2017)	30.09.2019	Fark
Net Aktif Değer	372.420.435	399.681.934	7,3%
Özkaynaklar	320.962.203	299.369.162	-6,7%

Tabloda görüldüğü üzere Şirket'in net aktif değeri fiyat tespit raporunda tespit edilen net aktif değerini %7,3 üstündedir. Şirket özkaynakları ise fiyat tespit raporundaki tahminin %6,7 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 dokuz ay için 2019 yılı için yapılan tahminlerin 3/4'ü baz alınarak yapılan karşılaştırma aşağıdaki gibidir:

(Milyon TL)	Fiyat Tespit Raporu (2019 Tüm Yıl)	Fiyat Tespit Raporu (2019'un Tamamı İçin Yapılan Varsayımların 3/4'ü)	1 Ocak - 30 Eylül 2019 Dönemi Gerçekleşmeler	Fark
Satış Gelirleri	39.500.000	29.625.000	77.558.602	47.933.602
Satışların Maliyeti	-34.500.000	-25.875.000	-81.531.342	-55.656.342
Brüt Kar	5.000.000	3.750.000	-3.972.740	-7.722.740
Faaliyet Giderleri	-2.800.000	-2.100.000	4.789.404	6.889.404
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	2.200.000	1.650.000	816.664	-833.336

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 dokuz 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 satışlardan oluşan brüt zarar telafi edilebilmiş ve Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK) tutarı beklenene yakın bir seviyede gerçekleşmiştir.