

SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

"FİYAT TESPİT RAPORU" ANALİZİ

16 NİSAN 2013



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Levent Mah. Gorca Sok. No: 22
(Emlak Pasajı) Kat: 1 Beşiktaş/İST.
Büyük Mükellefler V.D. 998 910 4594

İÇİNDEKİLER

I. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	3
II. ŞİRKET BİLGİLERİ	4
III. DEĞERLENDİRME.....	8
IV. NİHAİ GÖRÜŞ.....	9

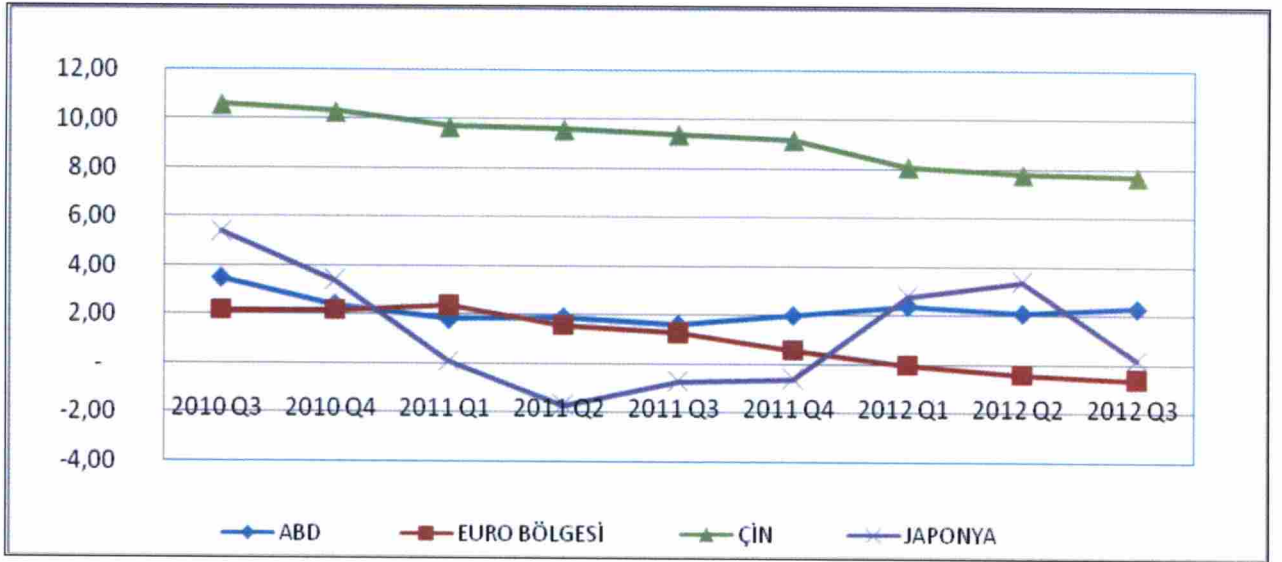
İşbu rapor 12/02/2013 tarihli Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni'nde yer alan Kurul Karar Organı'nın 12/02/2013 tarih ve 5/145 sayılı kararında yer alan A) Payların İlk Halka Arzı Öncesi Uyulacak Esasların 7. Maddesi çerçevesinde Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır.

I. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

I.1) Dünya'da Gayrimenkul Sektörü

Gayrimenkul sektörü ekonomilerdeki durgunluk ya da daralmadan en çok etkilenen sektörlerdendir. Dünya ekonomisinde özellikle ABD ve AB kaynaklı büyüme ve kamu borcu sorunlarının kalıcı olarak çözülememesinin, hem küresel ekonomiyi, hem de küresel gayrimenkul ve inşaat sektörlerini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. 2011 yılında ABD'de inşaat faaliyetleri, bir kıpırdanma göstermesine rağmen, 2012 yılında yavaşlamıştır. Küresel ölçekte yaşanan ekonomik büyümedeki bu yavaşlama karşısında, büyümeyi tekrar hızlandırmak ve kalıcı hale getirmek için, ABD ve AB Merkez Bankaları yeni parasal genişleme önlemlerini uygulamaya koymuşlardır. Avrupa Birliği'nde ise borç sorununun çözümüne ilişkin olarak sağlanacak ilerlemeler belirleyici olacaktır. 2012 yılının üçüncü çeyreğinde küresel merkez bankalarının genişletici para politikalarına geçmesi ile 2013 yılından itibaren Dünya ekonomilerinin bir miktar canlanması beklenmektedir.

Grafik 1: Dünya'da Ekonomik Büyüme (%)



GYODER tarafından yayınlanan "Türkiye ve Dünya Gayrimenkul Raporu ikinci Çeyrek 2012" raporuna göre ABD inşaat harcamalarında 2012 yılının ikinci çeyrek döneminde başlayan sınırlı toparlanma, yılın üçüncü çeyrek döneminde de sürmektedir. İnşaat harcamalarındaki toparlanma iyileşme beklentilerini arttırmaktadır.

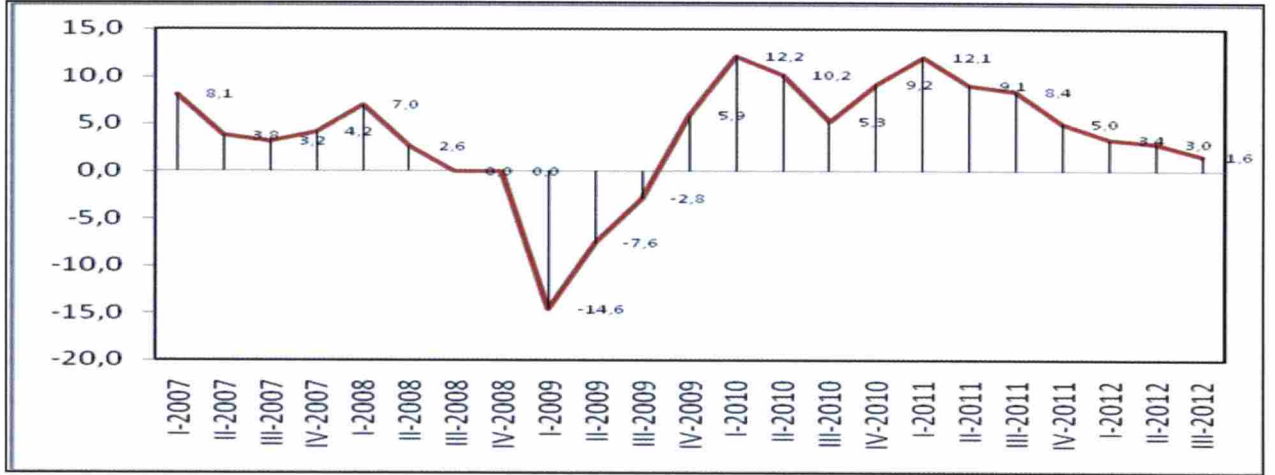
I.2) Türkiye'de Gayrimenkul Sektörü

Türkiye'de gayrimenkul sektörü, yurtdışı piyasalarda yaşanan olumlu gelişmelere paralel olarak 2002- 2007 yıllarında hızlı büyüme yaşamıştır. 2008 yılında Amerika'da yaşanan sub-prime konut kredisi krizi ve ardından gelen global ölçekli finansal kurumlardaki çöküşler neticesinde ise sektörde önemli daralmalar yaşamıştır. 2008 ve 2009 yıllarında Türkiye'de de gayrimenkul fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmış ve bu iki yıl gayrimenkul yatırımlarında bir durgunluk ve daralma dönemi olmuştur.

2012 yılı üçüncü çeyrek büyüme verileri incelendiğinde; büyümede yavaşlamanın sürdüğü gözlemlenmektedir. Yine bu dönemdeki üretim verilerinin de bir önceki yılın aynı dönemine göre tüm sektörlerin yavaşladığı gözlemlenmektedir. Sektörel veriler incelendiğinde, yılın üçüncü çeyreğinde tarım sektörü %2,9, sanayi sektörü %1,7 ve Hizmetler sektörü ise %1,3 büyüme kaydetti.

Hizmetler sektörü altında yer alan ve inşaat sektörü ise bir önceki yılın üçüncü çeyrek dönemine göre %0,4 büyümeye kaydetti. Ekonomik soğutma önlemlerinden en çok etkilenen sektör, ekonominin lokomotifi konumunda olan inşaat sektörüdür. TCMB'nin ekonomik aktiviteyi yavaşlatıcı önlemleri ve küresel piyasalardaki ekonomik krizler 2012 yılında inşaat sektörünü olumsuz etkilemiştir.

Grafik 2: Türkiye'de Büyüme Oranları



2011 yılının ilk çeyreğinden itibaren yıllık büyüme hızı yavaşlayan Türkiye ekonomisi, 2012 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,6 oranında büyümüştür. Bu dönemde, yıllık büyüme %2,6'lık piyasa beklentisinin oldukça altında gerçekleşmiştir. TÜİK büyüme rakamlarını yılın ilk çeyreği için %3,3'ten %3,4'e, yılın ikinci çeyreği için ise %2,9'dan %3'e revize etmiştir. Böylece, 2012 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla büyüme bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2012 yılının üçüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH verisi bir önceki çeyreğe göre %0,2 oranında artmıştır. Ekonomiyi soğutma önlemleri özellikle yılın üçüncü çeyrek döneminde daha etkili olmuştur. Ekonomide iç tüketim ve yatırımlar durağanlaşırken ihracat artışına dayalı bir büyüme görülmektedir. Ekonomiyi soğutma önlemlerinin temel hedefi olan cari açık ve enflasyonda ise gerileme devam etmektedir. Yılın son çeyrek döneminde büyüme performansında göreceli bir toparlanma beklentisine rağmen bu yıl büyümenin yüzde 3 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

II. ŞİRKET BİLGİLERİ

II.1) Faaliyet Konusu

Şirket'in ana faaliyet konusu; gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak gibi Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularda iştirak etmektir.

Gayrimenkul sektöründe 38 yıllık birikime ve tecrübeye sahip olan Sinpaş Grubu 2009 yılı içerisinde yeni bir yapılanmaya gitmiş ve ticari gayrimenkul portföyünün idaresine ve projelerinin geliştirilmesine yönelik faaliyetlerini Servet GYO çatısı altında yürütmeye başlamıştır.

Servet GYO ağırlıklı olarak perakende, endüstriyel ve ofis kullanım amaçlı gayrimenkullere yatırım yapmaktadır. Şirket'in portföyünde Deposite Outlet ve Depo Merkezi, Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi, Çelik & Özer İş Merkezi ve Çelik & Törün Endüstri Merkezi binaları yer almakta olup, Şirket söz konusu bina portföyünden düzenli kira geliri elde etmektedir. Servet GYO önümüzdeki süreçte gayrimenkul portföyünü daha da geliştirmek ve istikrarlı bir şekilde büyümeye devam etmek arzusunda.

Tablo 1) Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Ortaklık Yapısı

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Öncesi	
	Tutar (TL)	Oran (%)	Tutar (TL)	Oran (%)
Avni Çelik	26.721.898	53,44%	19.500.000	37,50%
Sinpaş Yapı	2.076.894	4,15%	-	0,00%
Ayşe Sibel Çelik	8.351.491	16,70%	7.800.000	15,00%
Ömer Faruk Çelik	2.509.386	5,02%	1.950.000	3,75%
Ahmet Çelik	2.408.358	4,82%	1.950.000	3,75%
Nuran Çelik	1.957.741	3,92%	1.950.000	3,75%
Şenay Çelik	2.058.769	4,12%	1.950.000	3,75%
Berrin Çelik Ercivelek	3.915.464	7,83%	3.900.000	7,50%
Halka Açık			13.000.000	25,00%
TOPLAM	50.000.000	100%	52.000.000	100%

Kaynak: Servet GYO

II.2) Şirket Portföyü

Şirket, portföyünde yer alan ve toplam 106.400 m² kiralanabilir alana sahip 4 adet ticari gayrimenkul ile faaliyetini sürdürmektedir. Bu dört gayrimenkulden bir tanesi tamamen Servet GYO'ya ait iken, diğerlerinde Servet GYO dışında hissedarlar bulunmaktadır. Bu dört gayrimenkulde Servet GYO hissesine düşen kiralanabilir alan toplam 90.300 m²'dir.

1-) Deposite Outlet ve Depo Merkezi:

İstanbul İli Başakşehir İlçesi'nde yer alan, 365 gün sürekli indirim sunan mağazalarıyla, her kata kamyon ulaşımı sağlanmış 24 saat güvenli depoların bir arada bulunduğu kapsamlı bir projedir. Binanın tamamı şirkete aittir.

2-) Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi:

İstanbul İli Sancaktepe İlçesi'nde yer alan, geniş Tır parklarıyla, mono blok çelik konstrüksiyon yapıları ve araç yükleme platformlarıyla Lojistik ve Depolama konusunda çözümlerin üretildiği bir merkezdir. Binanın %76 oranındaki hissesi Şirkete aittir.

3-) Çelik & Törün Endüstri Merkezi:

Çelik Törün Endüstri Merkezi de Deposite Outlet ve Depo Merkezi gibi İstanbul Başakşehir de yer almakta olup sanayinin ihtiyaç duyabileceği her türlü altyapı problemi çözülmüş endüstriyel bir binadır. Binanın %60 oranındaki hissesi Şirkete aittir.

4-) Çelik & Özer İş Merkezi:

İstanbul İli Kağıthane İlçesi'nde yer alan, her kata kamyon ulaşımı sağlanan, sanayi ve lojistiğin yanı sıra lokal perakendeye de hizmet verebilen karma kullanımlı bir iş merkezidir. Binanın %57 oranındaki hissesi Şirkete aittir.

Ayrıca Servet GYO, Sinpaş GYO'nun 21.854.926 adet hissesine sahip durumdadır. Söz konusu hisseler Sinpaş GYO'nun 600.000.000 TL olan sermayesinin %3,64'üne denk gelmektedir

Tablo 2) Şirket Portföyündeki Gayrimenkuller

Gayrimenkuller	Makul Değer	Sahiplik Oranı	Makul Değerin Şirkete Ait Kısmı	Arsa Alanı (m ²)	Brüt İnşaat Alanı (m ²)	Kiralananabilir Alan (m ²)
Deposite Outlet Center ve Depo Merkezi A5 ve A6 Bloklar	126.000.000	100%	126.000.000	26.418	97.954	63.834
Çelik & Özer İş Merkezi	26.237.325	57%	14.949.043	3.799	20.924	13.553
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	11.550.000	76%	8.780.000	6.407	8.430	8.430
Çelik & Törün İş Merkezi	36.000.000	60%	21.599.277	9.957	23.958	20.585
	199.787.325		171.328.320	46.581	151.266	106.402

*Söz konusu gayrimenkullerin, kayıtlı değeri ile makul değeri arasındaki farkın geçmiş dönemlerde gelir olarak tablolara aktarılan kısmını ifade etmektedir. (Kaynak: Servet GYO)

Tablo 3) Gayrimenkul Doluluk Oranları

Gayrimenkuller	2010	2011	2012
Deposite Outlet	85%	90%	87%
Deposite Depo	95%	100%	100%
ÇELİK & ÖZER İş Merkezi	91%	100%	89%
ÇELİK & TÜZÜN İş Merkezi	100%	100%	100%
ÇELİK & TÖRÜN İş Merkezi	100%	100%	100%

Kaynak: Servet GYO

Tablo 4) Gayrimenkul Brüt Kira Gelirleri

Gayrimenkuller	2010	Toplam İçindeki Pay	2011	Toplam İçindeki Pay	2012	Toplam İçindeki Pay
Deposite Outlet Center	6.006.705	67,8%	7.042.285	68,85%	8.082.903	69,27%
Ciro Büyümesi			17,24%		14,78%	
Çelik & Özer İş Merkezi	907.324	10,24%	1.033.713	10,11%	992.027	8,50%
Ciro Büyümesi			13,93%		-4,03%	
Çelik & Tüzün Lojistik Merkezi	695.861	7,85%	643.626	6,29%	879.818	7,54%
Ciro Büyümesi			-7,51%		0	
Çelik & Törün İş Merkezi	1.251.830	14,13%	1.508.352	14,75%	1.713.749	14,69%
Ciro Büyümesi			20,49%		0	
TOPLAM	8.861.720		10.227.976		11.668.497	
Ciro Büyümesi			15,41%		14,08%	

Kaynak: Servet GYO

Tablo 5) Kiralama Verimi (Brüt Ciro)

Gayrimenkuller	Payına Düşen Şirket Rayiç Değer	2012 Brüt Kira Geliri	Kiralama Verimi
Deposite Outlet Center	126.000.000	8.082.903	6,41%
ÇELİK & ÖZER İş Merkezi	14.949.043	992.027	6,64%
ÇELİK & TÜZÜN İş Merkezi	8.780.000	879.818	10,02%
ÇELİK & TÖRÜN İş Merkezi	21.599.277	1.713.749	7,93%
TOPLAM	171.328.320	11.668.496	6,81%

Kaynak: Servet GYO

II.3) Bölünme İşlemi:

Servet GYO 2012 yılı Ekim ayında bir bölünme gerçekleştirerek, sahip olduğu varlık ve yükümlülüklerin bir bölümünü Sinpaş Yapı'ya devretmiştir.

1) Bölünmeye konu edilen varlık ve yükümlülükler:

- Sinpaş GYO'nun sermayesinin yaklaşık %39'una denk gelen iştirak hisseleri,
- Çelik Yenil İş Merkezi,
- İş Modern Projesi'nin ikinci etabı ve bu projeye ilgili tüm alacak ve borçlar,
- Yaklaşık 103 Milyon TL tutarında banka kredisi borcu.

2) Bölünme öncesinde Şirketin 304.148.493 TL olan sermayesi bölünme nedeniyle 246.948.493 TL'ye inmiş ve eşanlı olarak "Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları" hesabında negatif bir değer olarak yer alan 246.948.493 TL'nin sermaye hesabından mahsup edilmesi neticesinde Şirket sermayesi nihai olarak 50.000.000 TL'ye ulaşmıştır.

II.4) Finansal Analiz

Şirket'in 2011 yılı sonu itibariyle 88,4 milyon TL olan toplam dönen varlık büyüklüğü yaklaşık %62 azalışla, 2012 yılında 33,8 milyon TL'ye gerilemiştir. 2012 yılında şirketin toplam varlık büyüklüğünün %84'ünü duran varlıklar, %16'sını ise dönen varlıklar oluşturmaktadır. Şirketin toplam varlıkları 2012 yılı sonunda 205 milyon TL ile bir önceki yıla göre %73 oranında azalış kaydetmiştir. Şirketin dönen varlıklarının büyük bölümü sahip olduğu Sinpaş GYO senetlerinden oluşmaktadır. Sinpaş GYO'nun %3,64'lük hissesi Servet GYO'da bulunmaktadır. Şirketin duran varlıkları ise yatırım amaçlı gayrimenkullerinden oluşmaktadır.

Şirketin 2012 yılı sonu mali tablolarında 8,2 milyon TL'si kısa vadeli, 11,2 milyon TL'si uzun vadeli olmak üzere toplam 19,4 milyon TL borcu bulunmaktadır.

Şirketin 2011 yılı gelir tablosunda satış gelirleri 11 milyon TL, satış maliyetleri ise 1,96 milyon TL ve brüt karı ise 9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise 90 milyon TL gelir elde eden şirket, bu gelirin 12,7 milyon TL'sini kira gelirinden 77,5 milyon TL'sini ise arsa ve proje satışından elde etmiştir.

Şirketin mali tablolarında 2011 ve 2012 yılları arasında önemli farkların olduğu görülmektedir. Bu değişikliğin temel nedeni 2012 yılı Ekim ayında bir bölünme gerçekleştirerek, Servet GYO sahip olduğu varlık ve yükümlülüklerin bir bölümünü Sinpaş Yapı'ya devretmiştir.

Tablo 6) Özet Bilanço ve Gelir Tablosu

TL	2011	2012
Dönen Varlıklar	88.409.443	33.843.525
Duran Varlıklar	667.914.738	171.376.220
TOPLAM VARLIKLAR	756.324.181	205.219.745
Kısa Vadeli Borçlar	258.912.850	8.206.366
Uzun Vadeli Borçlar	104.894.189	11.151.272
Özkaynaklar	392.517.142	185.862.107
TOPLAM KAYNAKLAR	756.324.181	205.219.745

TL	2011	2012
Satış Gelirleri	11.001.447	90.031.792
Satışların maliyeti	- 1.962.742	- 20.224.916
Brüt Kar	9.038.705	69.806.876
Pazarlama, Satış ve dağıtım giderleri (-)	- 1.636.709	- 357.629
Genel Yönetim Giderleri	- 2.165.336	- 2.714.858
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Değer Artışları	11.861.536	6.916.547
Diğer Faaliyet Gelirleri	204.089	494.961
Diğer Faaliyet Giderleri	- 33.488	- 80.924
Faaliyet Karı/Zararı	17.268.797	74.064.973
nak	10.167.312	-
Finansal Gelirler	897.126	34.476.944
Finansal Giderler	-34.172.913	-12.774.640
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi zarar/kar	5.839.678	95.767.277
Vergi Karşılığı	-	-
Dönem Karı/Zararı	5.839.678	95.767.277

Kaynak: Servet GYO

III. DEĞERLENDİRME

Bizim Menkul Değerler tarafından hazırlanmış ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmış olan 'Servet GYO Fiyat Tespit Raporu' aşağıdaki üç değerlendirme yöntemine göre yapılmıştır.

- 1-) Net Aktif Değer Yöntemi
- 2-) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi
- 3-) Piyasa Çarpanları Yöntemi

Nihai Piyasa Değerine ulaşılırken her yönetime farklı ağırlıklar verilmiştir. Net Aktif Değer yaklaşımına %40, İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine %30 ve Piyasa Çarpanları Yöntemine %30 oranında ağırlık verilmiştir.

III.1) Net Aktif Değer Yöntemi Değerlendirmesi

Servet GYO'nun 31.12.2012 tarihli bağımsız denetim raporlarından edinilen verilere göre;

- Şirket'in gayrimenkullerinin piyasa değeri: 171.328.320 TL
- Finansal Yatırımları:30.815.447 TL
- Hazır Değerleri: 746.868 TL
- Diğer Aktif Varlıkları:2.329.110 TL
- Toplam Yükümlülükleri:19.357.638 TL

Şirket'in toplam varlık büyüklüğünden toplam yükümlülüklerinin çıkarılması sonucunda ulaşılan net aktif değeri, öz kaynaklarına eşit ve 185.862.107 TL'dir.

SERVET GYO (TL)	2012/12
Şirket Gayrimenkullerinin Piyasa Değeri	171.328.320
Finansal Yatırımlar	30.815.447
Hazır Değerler	746.868
Diğer Aktif Varlıklar	2.329.110
Uzun Ve Kısa Vadeli Yükümlülükler	19.357.638
Net Aktif Değer	185.862.107
Ödenmiş Sermaye	50.000.000
Hisse Başı Net Aktif Değer	3,72

Servet GYO'nun fiyat tespit raporundaki net aktif değer hesaplamasında; Şirket'in toplam varlık büyüklüğünden toplam yükümlülüklerinin çıkarılması sonucunda net aktif değere ulaşılmıştır. Raporla Şirketin net aktif değeri, öz kaynaklarına eşit ve 185.862.107 TL hesaplanmış olup, buna göre 3,72 TL hisse başı fiyata ulaşılmıştır. Şirketin net aktif değeri analizimiz ile uygunluk göstermektedir.

III.2) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Değerlendirmesi

Şirketin geleceğe yönelik projeksiyonlarının doğru bir biçimde yorumlanabilmesi için söz konusu verilerin temel mantığına vakıf olunması ve bu amaçla da şirket ilgilileri ile konunun görüşülmesi gerekmektedir. Bu yönde bir görüşme olmadığından Servet GYO'nun fiyat tespit raporunda yer alan indirgenmiş nakit akımları analizi tarafımızca test edilmemiş olup, bu yöntem ile ilgili görüş verilememektedir.

III.3) Piyasa Çarpanları Yöntemi Değerlendirmesi

Bizim Menkul Değerler tarafından yapılan Servet GYO'nun fiyat tespit raporundaki piyasa çarpanları yönteminde; BIST'de işlem gören tüm GYO'ların PD/DD oranları ve Net Aktif Değerlerinin PD'lerine göre, iskonto/prim oranları bulunarak ortalama değer üzerinden ilgili şirkete ilişkin değer bulunmuştur. Şirketin değerlemesi sırasında 3 farklı ortalama, farklı ağırlıklarla kullanılmıştır. Çalışma sonucunda şirketin piyasa çarpanları yöntemine göre tahmini piyasa değeri 177,2 Milyon TL olarak belirlenmiştir.

GYO Sektörü NAD İskonto/Prim Tablosu

	NAD Göre İskonto Oranları
1. Sektörün Toplam İskonto Oranı	-18,80%
2. EKGYO Hariç Sektörün Toplam İskonto Oranı	-34,20%
3. Benzer GYO Şirketleri	-17,10%
4. Vakıf GYO ve Nurool GYO hariç benzer GYO'lar	-37,10%

- Servet GYO'nun piyasa çarpanları yönteminde, EKGYO hariç sektörün toplam iskonto oranı olan %34,20'ye yakın bir iskonto ile değerlendirilmesinin daha makul olacağını düşünmekteyiz.
- Piyasa çarpanları analizi yönteminde Vakıf GYO, Nurool GYO hariç benzer GYO çarpanlarının analize dahil edilmemiş olması; Şirketin piyasa çarpanları yöntemine göre tahmini piyasa değerini yüksek çıkmasına neden olmuştur.

IV.) NİHAİ GÖRÜŞ

- Halka arza aracılık yapan kurum tarafından hazırlanan halka arz fiyat tespitinde Net Aktif Değer yaklaşımına %40, İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine %30 ve Piyasa Çarpanları Yöntemine %30 oranında ağırlık verilmiştir. Bu ağırlıkların verilmesi sonucunda da 181.820.403 TL nihai piyasa değerine ulaşılmıştır. Nihai piyasa değeri hesaplanmasında üç yöntemle göre yapılan ağırlıklandırmanın makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Fiyat tespit raporuna göre Şirketin halka arz fiyatı, 181.820.403 TL nihai piyasa değeri üzerine uygulanan %25 iskonto oranı sonrasında 2,73 TL olarak belirlenmiştir. Uygulanan iskonto oranının Fiyat tespit raporundaki 'Emlak Konut GYO hariç sektörün toplam iskontosu olan %34,2'nin uzağında kaldığı gözükmemektedir.
- Piyasa Çarpanları analizi yönteminde Şirketin nihai fiyatı hesaplanırken Vakıf GYO, Nurool GYO hariç benzer GYO çarpanlarının analize dahil edilmemiş olması ve benzer GYO'lar ağırlıklandırılmasının düşük tutulması piyasa çarpanları yönteminde ulaşılan değeri artırmıştır.

- Şirketin indirgenmiş nakit akımları analizine göre yapılan değerlemesinde kullanılan Beta katsayısının 1'den düşük alınmış olması ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini etkilemiştir. Halka açık olmayan şirketlerde Beta katsayısının 1 alınmasının daha makul olacağı görüşündeyiz.
- Servet GYO'nun bölünme işlemi ve 2012 yılında yapılmış olan arsa ve proje satışı sonrasında kira geliri elde edebileceği 4 adet gayrimenkulü kalmıştır. Servet GYO'nun bu gayrimenkullerden elde ettiği kira verimi sektörün altında seyretmektedir. Diğer taraftan istikrarlı kira gelirlerine sahip olması ise şirketin avantajlı yönünü oluşturmaktadır.
- Yatırım kararlarında ilgili şirketlerin durumu kadar içerisinde yer aldığı grubun sektördeki konumu ve performansının da göz önünde bulundurulmasının faydalı olacağını düşünüyoruz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu sayfalarda yayınlanan görüş, yorum, haber veya öneriler nedeniyle ortaya çıkacak ticari kazanç veya kayıplardan Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Rapor sayfalarında yayınlanan hiçbir yazı, görüş, resim, analiz ve diğer sunumlar izin alınmadan yazılı veya görsel basın organlarında yayınlanamaz