

Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nden

Ortaklığımızın mevcut ortaklarının sahip olduğu 21.750.000 TL nominal değerli B grubu payların halka arzına ilişkin izahnamedir.

Söz konusu ihraca ilişkin işbu izahname, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 4'üncü maddesi uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 30/04/2013 tarih ve sayı ile onaylanmıştır. Ancak halka arza ilişkin izahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez.

SPKn uyarınca, işbu izahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççılar sorumludur. Zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider aracı kurum ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi işbu izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden 6362 sayılı Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur.

İzahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından aşağıda unvanları belirtilen kuruluşlar ile bu kuruluşları temsile yetkili kişiler sorumludur:

Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve halka arzda konsorsiyum lideri olarak yer alan Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. izahnamenin tamamından, DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. izahname ekinde ve izahname içerisinde yer alan finansal bilgilerin kaynağı olan 31 Aralık 2012, 31 Aralık 2011, 31 Aralık 2010 tarihli finansal tablolar ve bunlara ilişkin finansal raporlardan, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. gayrimenkul değerlendirme raporlarından sorumludur.

Bu izahname ortaklığımızın www.panoragyo.com adresli internet sitesi ile Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (kap.gov.tr) yayımlanmıştır.

Mevcut durumda 30.12.2012 tarih ve 6362 sayılı SPKn'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte izahnamenin nerede yayımlandığının tescil ettirilmesi gerektiğinden izahname tescil ettirilmeyecektir.

İzahname başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır. Yatırım kararının izahnamenin bütün olarak incelenmesi ve değerlendirilmesi sonrası verilmesi gerekmektedir.

Yatırımcılara Uyarı :

"Bu izahname, "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir" gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülen ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ortaklığımızın geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir."

I. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Yoktur.

II.a. BORSA GÖRÜŞÜ:

“ (...)”

Borsamız Yönetim Kurulunun 25 Nisan 2013 tarihli toplantısında,

A) Şirketin Kotasyon Yönetmeliği'nin 15. maddesinin (b) ve (c) bentlerinde yer alan şartları sağlamakla birlikte aynı maddenin (a) bendinde yer alan “*çıkarılmış sermayelerinin ve halka arz edilen hisse senetlerinin nominal değerinin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayelerine oranlarının en az Kurulun ilgili tebliğlerinde belirtilen tutar ve oranda olması*” şartını halka arzdan sonra sağlaması koşuluyla, Borsa İstanbul Genel Müdürlüğüne yapılacak halka arz satış sonuçlarının değerlendirilmesi sonrasında, Şirket paylarının Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görebileceği,

B) Kurula iletilecek Borsamız görüşünden sonra gelmek üzere, “*İşbu Borsa İstanbul Görüşü, Menkul Kıymetler Borsalarında Üyeliğe ve Kotasyona İlişkin Yönetmeliğin 5'inci maddesinde yer alan "...Borsa kotuna alıp almama konusunda yetkili merci, borsaların yönetim kurullarıdır..." hükmü gereğince Borsa İstanbul Yönetim Kurulunun vereceği karara dönük herhangi bir taahhüt ya da bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK'nın görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu Borsa İstanbul Görüşüne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle Borsa İstanbul'un herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.*” ifadesinin yer alması,

C. Kamunun aydınlatılması amacıyla, Özlem Kurt Karayürek Avukatlık Bürosu tarafından hazırlanan Hukukçu Raporu ve Şirket beyanının, Şirketin halka arz izahnamesinde yer alması

hususlarının Kurulunuza bildirilmesine karar verilmiştir.

(...)”

İşbu Borsa İstanbul Görüşü, Menkul Kıymetler Borsalarında Üyeliğe ve Kotasyona İlişkin Yönetmeliğin 5'inci maddesinde yer alan “*...Borsa kotuna alıp almama konusunda yetkili merci, borsaların yönetim kurullarıdır...*” hükmü gereğince Borsa İstanbul Yönetim Kurulunun vereceği karara dönük herhangi bir taahhüt ya da bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK'nın görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu Borsa İstanbul Görüşüne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle Borsa İstanbul'un herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Bu çerçevede Bağımsız Hukukçu Raporu'na İzahname'nin 2 numaralı ekinde yer verilmektedir.

II.b

SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN ŞİRKET PAYLARININ HALKA ARZ EDİLMESİNE İLİŞKİN 30/04/2013 TARİH VE 15/498 SAYILI KARARI

A) Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin, Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (Şirket) 87.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin %25'ine tekabül eden 21.750.000 TL nominal değerli paylarının ortak satışı yoluyla halka arzına ve halka arz edilecek paylara ilişkin izahnamenin Kurulumuzca onaylanmasına ilişkin talepleri ile Şirket'e portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunulmasına izin verilmesine yönelik Şirket talebinin,

- Kurul ücretinin; Şirket'in 87.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesini temsil eden paylarına tekabül eden 174.000 TL'sinin (87.000.000 x 1 x binde 2) Şirket'ten; mevcut ortak satışı yoluyla halka arz edilecek 21.750.000 TL tutarındaki paylara tekabül eden ve halka arz edilecek payların satış fiyatı ile nominal değeri arasındaki farktan alınacak kısma % 50 oranında indirim uygulanarak alınması suretiyle, $[21.750.000 \times (4,70-1) \times \text{binde } 2 \times \%50]$ şeklinde belirlenen 80.475 TL'lik kısmının ise, halka arz edenlerden alınması,
- Halka arza aracılık maliyetlerinin paylarını halka arz eden ortaklar tarafından karşılanması,
- 26.04.2013 tarihi itibarıyla Kurulumuza iletilen Borsa İstanbul A.Ş.'nin görüşünün halka arzına ilişkin izahnameye eklenmesi

suretiyle olumlu karşılanmasına,

B) Panora Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin (Panora AVM) niteliğinin Şirket'in finansal tablolarında sağlıklı olarak değerlendirilmesine imkan tanımak üzere, Şirket'ten, TMS 40 "Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller" standardının 75 (c) paragrafı uyarınca, halka arz sonrasındaki dönemlerde düzenlenecek konsolide finansal tablo dipnotlarında, Panora AVM'nin maddi duran varlık yerine yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılmasına ilişkin değerlendirmelere yer verilmesinin istenmesine,

C) Şirket paylarının halka arzından sonra, Seri:VI, No:11 sayılı Tebliğ'in 41. maddesinde yer verilen kira rayiç bedellerinin tespiti ve konuyla ilgili kamuyu aydınlatma hükümlerine uyum konusunda gerekli dikkat ve özenin gösterilmesi gerektiğinin Şirket'e hatırlatılmasına; ayrıca, Şirket'in, Panora AVM'nin bir bütün olarak kira değerinin tespitinin yanı sıra, Panora AVM'de ilişkili taraflarla akdedilen kiralama sözleşmelerine konu bağımsız bölümlerin veya alanların da rayiç değerlerinin tespit ettirilerek bir yazı ekinde her yıl Kurulumuza iletilmesi gerektiği hususunda bilgilendirilmesine,

D) Şirket'e;

- Panora AVM'nin sigorta sözleşmesiyle teminat altına alınan değerinin (yaklaşık 165.000.000 TL) Seri:VI, No:11 sayılı Tebliğ'in 33. maddesi uyarınca, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda sigorta değeri olarak tespit edilen değer (182.258.475 TL) dikkate alınarak güncellenmesi,
- Seri:VI, No:11 sayılı Tebliğ'in 21. maddesinin birinci fıkrasının (A)/(f) ve (B)/(a) bentleri uyarınca işletmecisi şirket ile kurulan kira ilişkisinin yönetim kurulu kararına bağlanması

gerektiği hususlarının bildirilmesine karar verilmiştir.



İÇİNDEKİLER

1. ÖZET.....	6
2. RİSK FAKTÖRLERİ	18
3. ORTAKLIK HAKKINDA BİLGİLER.....	38
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	78
5. MEVCUT SERMAYE VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	80
6. YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER.....	85
7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER	103
8. İLİŞKİLİ TARAF VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER	104
9. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER.....	106
10. FİNANSAL DURUM VE FAALİYET SONUÇLARI	141
11. ORTAKLIĞIN FON KAYNAKLARI	149
12. GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI	152
13. ORTAKLIĞIN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİ	155
14. KAR PAYI DAĞITIM ESASLARI.....	159
15. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	161
16. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	162
17. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER.....	165
18. DİĞER HUSUSLAR.....	166
19. İNCELEMAYA AÇIK BELGELER	166
20. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER.....	167
21. EKLER.....	167



KISALTMA VE TANIMLAR

A.Ş.	: Anonim Şirket
AVM	: Alışveriş Merkezi
Avro veya EURO	: Avrupa Para Birimi
BKK	: Bakanlar Kurulu Kararı
Borsa veya BİAŞ	: Borsa İstanbul A.Ş.
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
ÇED Raporu	: Çevresel Etki Değerlendirme Raporu
Deniz Yatırım	: Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
E	: Esas
Grup	: Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve bağlı ortaklığı Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYO Tebliği	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri VI, No:11)
Halka Arz Edenler	: Salih Bezci, Sinan Aydın Aygün, Bekir Akar, Osman Tokur, İsmet Kılıç, Haldun Hacı, Ahmet Ünsal, Mustafa Ünsal, Mehmet Sacit Güran, Fikret Eskiyaşan, Burhan Akkoç, Hasan Coşkun, Ali Teoman Akış, Yaşar Kumar, Yahya Doğruer, Özkan Dokuzagaçlı, Bora Baş, Ali Osman Öztürk, Mehmet Tokur, Bedrettin Kubilay İnal, Mustafa Çalkan, Zelra Belma Dokuzagaçlı, Hakan Aydoğan, Yüksel Gözübüyük, Kadir Nail Usluel, Uskom Kom. Sist. Taah. Ve Tic. A.Ş., Faik Güngör, Zekeriya Fındıkoğlu, İlyas Akyüz, Mustafa Akyüz, Hüseyin Akyüz, Yücel Cömert, Suat Işık, Sedat Işık, Mehmet Doğan, Ali Akyüz, Abdullah Akyüz, Siddika Selda İnal, Şebnem Daloğlu, Tolga İskit, Cemre Griyim San. Ve Tic. Ltd.Şti., Adalet Akaltun
K	: Karar
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
LTD	: Limited Şirket
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Panora AVM	: Panora Alışveriş ve Yaşam Merkezi
Panora GYO veya Ortaklık, İhraççı veya Şirket	: Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Panora İşletmecilik A.Ş.	: Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.
SMMM	: Serbest Muhasebeci Mali Müşavir
SPK veya Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
TL	: Türk Lirası
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standartları
USD, \$ veya ABD Doları	: Amerikan Doları
VUK	: Vergi Usul Kanunu
YMM	: Zeminli Mali Müşavir

1. ÖZET

Bu bölüm izahnamenin özeti olup, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

1.1 Ortaklık Hakkında Bilgiler :

Panora GYO, Merkez Müteahhitlik Turizm ve Ticaret A.Ş. ünvanı ile 19 Nisan 2004 tarihinde Ankara, Türkiye’de kurulmuştur. Şirket’in adresi ve başlıca faaliyet merkezi Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya, Ankara’dır.

Merkez Müteahhitlik Turizm ve Ticaret A.Ş. 06.02.2013 tarihinde GYO’ya dönüşüm için SPK’ya başvuruda bulunmuş, dönüşüm başvurusu 14/03/2013 tarihinde 9/276 Karar no ile onaylanmıştır.

Panora GYO’nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM’den kira geliri elde etmek olup Panora AVM Panora GYO’nun %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. Panora AVM yatırımı 2004 yılında başlamış, yatırım dönemi 2007 yılına kadar devam etmiştir. Alışveriş merkezinin açılışı Aralık 2007’de yapılmıştır.

Panora AVM’de toplamda 242 adet bağımsız bölüm kiralanabilir alan olarak planlanmıştır. Toplam kiralanabilir alan 86.242,50 m²’dir. Alışveriş merkezinde yer alan mevcut kiracı mağazaların kategorilerine göre alansal dağılımı aşağıda listelenmiştir. Alışveriş merkezi 31.12.2012 tarihi itibarıyla %98 oranında doluluk oranına sahiptir.

Fonksiyon	Alan (m2)
Dükkan Alanları	84.956,00
Depo Alanları	924,50
Kiosk ve Stand Alanları	257,00
Baz İstasyonu	105,00
Ara Toplam	86.242,50
Banka ATM Alanları	-
Taksi Durağı ve Vale	-
Genel Toplam	86.242,50

1.2 Risk Faktörleri :

Ortaklık’a ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler:

- Gayrimenkul yatırımlarına ilişkin riskler
- Gayrimenkuller ve gayrimenkullere dayalı hakların değerlendirme unsurları niteliği gereği subjektif bir konudur. Zira çoğu zaman değerlemeler varsayımsal değerler üzerine kurulmakta olduğundan bulunan değerler kesinlik arz etmeyebilir.
- Gayrimenkuller doğası gereği likit olmayan yatırımlardır.
- Gayrimenkullerin değerleri ve elde edilecek kira gelirleri, yapılan uzun süreli sözleşmeler ile bağlayıcı hükümlerle taahhüt altına alınmış olsa da, talebe, global ekonomik etkenlere, belirli bir bölgedeki rekabet uyarınca artan veya azalan yatırım imkanlarına göre değişkenlik gösterebilmektedir.

- Daha gelişmiş diğer bazı Avrupa gayrimenkul piyasalarına göre Türkiye’de gayrimenkul pazar bilgisine erişilebilirlik daha kısıtlıdır ve bazı projeler ile ilgili karşılaştırmalı bilgi de bulunmamaktadır.
 - Türkiye’de arsa kayıt ve arsa devir sistemleri, mevcut gayrimenkuller ve gelecekte edinilecek gayrimenkuller itibarıyla riskler oluşturmaktadır.
 - Türk yasaları çerçevesinde bir gayrimenkulün satışı ya da devri, belirli şartlar altında hükümsüz kalabilmektedir.
 - Doğru yatırımların tespit edilmesi ve satın alınması aşamalarında Ortaklık’ın karşı karşıya kalacağı piyasa rekabeti, özellikle de Ortaklık’ın mali olanaklarından daha fazlasına sahip rakipleri ile girişeceği rekabet belirleyici olacaktır.
 - Ortaklık, 2004 yılında kurulmuş ve 2013 yılında GYO’ya dönüşmüştür ve bu nedenle nispeten kısa bir süredir faaliyette bulunmaktadır.
 - Ortaklık gayrimenkul sektöründe alışveriş merkezi segmentinde aktiftir. Bu nedenle diğer segmentlere ilişkin tecrübesi sınırlıdır.
 - İhraç öncesinde hisseleri halka açık olmayan Panora GYO’nun halka açık şirket yükümlülüklerine uyum konusunda çok sınırlı bir tecrübesi bulunmaktadır.
 - Faaliyet sonuçları ve mali durum, kiracıların likiditesine ve ödeme kabiliyetine bağlıdır.
 - Sismologların yaptığı araştırmalar göstermektedir ki, Türkiye’nin neredeyse geneli yüksek deprem riski altındadır.
 - Ortaklık, karlılığının sürekliliği konusunda herhangi bir garanti verememektedir.
 - Portföydeki ve edinilebilecek gayrimenkullerin yönetilmesinde zorluklarla karşılaşılabilir.
 - Profesyonel kadronun devamlılığı belirsizdir.
 - Ortaklık faaliyetleri ve ortaklığa yapılacak bir yatırımın vergi açısından neticeleri, SPK ve SPK’nın uygulamaları da dahil olmak üzere hukuki koşullardan etkilenmektedir.
 - Ortaklık’ın faaliyeti ile ilgili olabilecek yasal mevzuattaki değişiklikler ile yeni bir mevzuatın yürürlüğe girmesi sonucunda Ortaklık’ın faaliyeti ve gelir kaynağında azalma olabilir ve yeni proje geliştirilmesi halinde de proje geliştirme sürecinde imar, belediye, iskan, çevre mevzuatındaki değişiklikler projelerin sürelerinin uzamasına, maliyetlerin artmasına ve nihayetinde tasarlanan projenin büyüklüğünde değişikli yapılmasına sebep olabilir.
 - Ortaklık, faaliyetleriyle ilgili olarak çeşitli hukuki davalara muhatap olmuş olup, gelecekte de benzer davalarla karşılaşabilir **(Bkz. 3.4.19 nolu bölüm)**.
 - Çok ortaklı yapı yönetimsel kararların alınmasında zorluk yaratabilir.
 - Ortaklık, faaliyetleri için önem arz etmeyen ilişkili taraf işlemleri yapmıştır ve gelecekte de SPK mevzuatına aykırı olmamak kaydıyla bu tür işlemler yapabilir.
 - Panora AVM’nin bulunduğu yerde yeni AVM’lerin inşa edilip işletilmeye başlaması söz konusu olabilir. Bu halde ziyaretçi sayısında azalma görülebilecektir. Böylece Ortaklık’ın kira gelirlerinde azalma söz konusu olabilir.
 - Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına tanınmış bulunan vergi muafiyetleri/istisnaları kaldırılabilir veya değiştirilebilir.
 - Ortaklık hisselerinin değeri bütünüyle veya büyük ölçüde Ortaklık’ın yatırımlarının gerçek değerini yansıtmayabilir.
 - Ortaklık’ın temettü ödemek için dağıtılabilir yeterli karı olmayabilir.
- Risk faktörlerine ilişkin detaylı bilgiye izahnamenin “2. Risk Faktörleri” bölümünde yer verilmiştir.



1.3 Ortaklığın Yönetim ve Denetim Kurulu Üyeleri, Üst Yöneticileri İle Bağımsız Denetim Kuruluşu ve Gayrimenkul Değerleme Şirketi Hakkında Temel Bilgiler:

Şirket'in esas sözleşmesinin 13. maddesine göre, Ortaklık'ın idaresi, üçüncü kişilere karşı temsil ve ilzamı, TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde genel kurul tarafından seçilen TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz 8 (sekiz) üyeden oluşan bir yönetim kuruluna aittir.

Yönetim Kurulu'na 2 (iki) taneden az olmamak üzere SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde belirtilen Yönetim Kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin esaslar çerçevesinde yeterli sayıda bağımsız Yönetim Kurulu üyesi genel kurul tarafından seçilir. Yönetim Kurulu'nda görev alacak bağımsız üyelerin sayısı ve nitelikleri SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine göre tespit edilir.

Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin görev süresi Genel Kurul aksini kararlaştırmadığı sürece 1 (bir) yıldır. Diğer Yönetim Kurulu üyelerinin süresi ise en çok 3 (üç) yıldır.

Yine Şirket Esas Sözleşmesi'nin 7. maddesi uyarınca, A Grubu payların Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Buna göre, Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı, A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından Ortaklık Genel Kurulu tarafından seçilmek zorundadır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin aday gösterilmesi ve seçiminde, SPK'nın bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeleri esas alınır.

Aşağıda Şirket'in mevcut durumda yönetim kurulu üyelerine ve bu kişilerin görevlerine ilişkin tablo yer almaktadır:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son Beş Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi	Sermaye Payı	
					TL	%
Fikret Eskiyaşan	Yönetim Kurulu Başkanı / İcra Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Başkanı	3 yıl	1.740.000	2,00
Mehmet Sacit Güran	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / İcra Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	3 yıl	2.066.250	2,375
Salih Bezei	Yönetim Kurulu Üyesi / İcra Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	13.267.500	15,25

Zekeriya Fındıkoğlu	Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	3.873.250	4,452
Sinan Aydın Aygün	Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	10.005.000	11,50
Osman Tokur	Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	3.480.000	4,00
Mustafa Seyfettin Uncular	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi	1 yıl	---	---
Hasan Sezer	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi	1 yıl	---	---

Aşağıda Grup'un üst yönetiminde yer alan personel ve bu kişilerin görevlerine ilişkin tablo yer almaktadır:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
				TL	%
Güçlü Gönenc	Panora GYO Genel Müdür	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Panora GYO Genel Müdür	---	---
Okan Yüksel Baba	Panora İşletmecilik A.Ş. Genel Müdür	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Panora İşletmecilik A.Ş. Genel Müdür	---	---

Can Öztürk	Panora GYO Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Panora GYO Yatırımcı İlişkileri Müdürü	---	---
------------	-------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------	----------------------------------------------	-----	-----

Panora GYO'nun 31 Aralık 2012 - 31 Aralık 2011- 31 Aralık 2010 dönemlerine ilişkin SPK'nun Seri: XI No:29 hükümleri çerçevesinde UMS/UFRS hükümlerine göre hazırlanmış finansal tabloları DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmiştir.

Panora AVM'nin değerlemesi 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmış olup, söz konusu değerlendirme raporlarına www.panoragyo.com adresinden ulaşılabilir.

1.4 İhraca İlişkin Özet Veriler ve Tahmini Halka Arz Takvimi:

Sermaye piyasası mevzuatı kapsamında, Şirket'in paylarının halka arz edilebilmesi için Kurul'a nihai olarak 02/07/2013 tarihinde başvuruda bulunması gerekli görülmüştür.

Ancak, söz konusu nihai süre beklenmeksizin, 04/04/2013 tarihli Yönetim Kurulu kararıyla, mevcut ortaklarının sahip olduğu 21.750.000 TL nominal değerli B grubu payların ortak satışı yoluyla halka arz edilmesine karar verilmiş ve Şirket 05/04/2013 tarihinde SPK'ya başvuruda bulunmuştur.

Halka arz süresinin 3 iş günü olması planlanmaktadır. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek sirkülerde yer alacaktır.

1.5 Seçilmiş Finansal Bilgiler Finansal Tablolara İlişkin Özet Veriler ve Bunlara İlişkin Önemli Değişiklikler ile Sermaye Yapısı ve Borçluluk Durumu

Grup'un konsolide finansal tablolarından seçilmiş finansal bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

VARLIKLAR (TL)	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Dönen Varlıklar	17.034.311	11.399.875	12.765.153
Nakit ve nakit benzerleri	13.052.382	5.704.539	4.388.802
Ticari alacaklar	3.484.690	2.843.355	2.679.976
Duran Varlıklar	593.955.551	125.277.921	133.115.494
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	591.988.325	121.381.908	125.999.122
Toplam Varlıklar	610.989.862	136.677.796	145.880.647
KAYNAKLAR (TL)	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.089.837	7.859.991	25.808.789
Banka kredileri	0	1.582.934	13.903.937
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	9.223	1.156.408	4.946.468

Ticari borçlar	1.691.837	2.159.761	3.176.850
Dönem karı vergi yükümlülüğü	1.040.209	0	1.492.289
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.146.093	2.908.191	2.241.094
Uzun Vadeli Yükümlülükler	97.823.302	1.505.401	5.392.619
Banka kredileri	0	0	1.294.776
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	0	9.584	977.672
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	227.020	1.389.449	3.050.208
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	177.395	106.368	69.963
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	97.418.887	0	0
Özkaynaklar	508.076.723	127.312.404	114.679.239
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	508.062.033	127.396.610	114.750.256
Ödenmiş sermaye	87.000.000	87.000.000	87.000.000
Geçmiş Yıl Karları	393.157.149	20.864.116	8.629.972
Kontrol gücü olmayan paylar	14.690	-84.206	-71.017
Toplam Kaynaklar	610.989.862	136.677.796	145.880.647
GELİR TABLOSU KALEMLERİ (TL)	1 Ocak – 31 Aralık 2012	1 Ocak – 31 Aralık 2011	1 Ocak – 31 Aralık 2010
Satış gelirleri	48.840.186	43.140.616	35.018.207
Kira Gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Brüt Kar	32.567.590	27.926.604	20.247.979
Faaliyet Karı	28.955.610	24.064.849	24.326.551
Dönem Karı	24.237.138	18.648.165	19.026.299
Amortisman ve İtfa Gideri	5.811.506	5.876.748	5.834.773
Karlılık Oranları	2012	2011	2010
Brüt Kar Marjı	66,7%	64,7%	57,8%
Faaliyet Kar Marjı	59,3%	55,8%	69,5%
Dönem Kar Marjı	49,6%	43,2%	54,3%
Bilanço Oranları	2012	2011	2010
Net İşletme Sermayesi (TL)	11.944.474	3.539.884	-13.043.636
Cari Oran	3,35	1,45	0,49
Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar (*)	0,0%	2,0%	14,5%

(*) Kısa ve uzun vadeli finansal yükümlülükler, banka kredileri ve finansal kiralama işlemleri borçlarından oluşmaktadır.

1.6 İhracın Gerekçesi ve Halka Arzdan Elde Edilecek Net Nakit Girişinin Kullanım Yerleri

Genel olarak değerlendirildiğinde halka açılma ile Panora GYO'nun beklentileri kısaca aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Kurumsallaşma
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Kredibilite artışı
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması

Mevcut pay sahipleri tarafından halka arz edilecek paylardan elde edilecek gelir, paylarını satan ortaklara ait olduğundan, bu gelir Ortaklık'ın tasarrufunda olmayacaktır.

1.7 Finansal Durum ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgiler

Grup'un toplam aktifleri 2010 yıl sonunda 145.880.647 TL iken, 2012 yıl sonunda 610.989.862 TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu artışın en önemli sebebi Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkul niteliğindeki Panora AVM'nin ölçümünde, 31 Aralık 2012 tarihinden itibaren, maliyet yönteminden gerçeğe uygun değer yöntemine geçmiş olmasıdır. Panora AVM'nin 31 Aralık 2012 tarihinde gerçekleştirilen değerlemesi TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmıştır. 31 Aralık 2012 tarihinde gerçeğe uygun değer ile maliyet bedeli arasındaki 474.292.853 TL tutarındaki olumlu fark ile bu farkın 94.858.571 TL tutarındaki ertelenmiş vergi etkisinin net bakiyesi olan 379.434.282 TL doğrudan özkaynaklar altında geçmiş yıl kar/(zararları) hesabında muhasebeleştirilmiş, bu fark özkaynak değişim tablosunda "muhasebe politikasındaki değişikliğin etkisi" olarak sunulmuştur. (Bakınız izahnamenin 13. Ortaklığın Proforma Finansal Bilgileri Bölümü)

Grup'un 2012, 2011 ve 2010 yılları itibarıyla satış gelirlerinin dağılımı aşağıdaki gibidir.

a) Satışlar (TL)	1 Ocak - 31 Aralık 2012	1 Ocak - 31 Aralık 2011	1 Ocak - 31 Aralık 2010
Kira gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Ortak alan katılım payı gelirleri	8.691.250	8.367.770	7.353.839
Diğer gelirler	67.023	43.005	62.971
	<u>48.840.186</u>	<u>43.140.616</u>	<u>35.018.207</u>

1.8 Personel Hakkında Bilgi

Grup'un 31 Aralık 2012 itibarıyla çalışan personel sayısı 54'tür (31 Aralık 2011: 51, 31 Aralık 2010: 52).

1.9 Ortaklık Yapısı ve İlişkili Taraf İşlemleri Hakkında Bilgiler

Aşağıda Şirket pay sahiplerine ve bunların oy oranlarına ilişkin tablo yer almaktadır:

Ortaklar	Pay Oranı	Pay Tutarı (TL)
Salih Bezci	15,3%	13.267.500
Mustafa Rifat Hisarcıkhoğlu	8,7%	7.546.200
Sinan Aydın Aygün	11,5%	10.005.000
Zekeriya Fındıkoğlu	4,4%	3.873.250
Bekir Akar	5,5%	4.785.000
Osman Tokur	4,0%	3.480.000
Ahmet Ünsal	2,5%	2.175.000
Haldun Hakçı	3,0%	2.610.000
İsmet Kılıç	3,0%	2.610.000
Ali Teoman Akış	2,0%	1.740.000
Mustafa Ünsal	2,5%	2.175.000
Mehmet Sacit Güran	2,4%	2.066.250
Fikret Eskiyanan	2,0%	1.740.000
Hasan Coşkun	2,0%	1.740.000
Burhan Akkoç	2,0%	1.740.000
Yaşar Kunar	2,0%	1.740.000
Diğer	27,2%	23.706.800
Toplam	100,00%	87.000.000

Çıkarılmış sermayenin 15.000 (onbeşbin) adedi A grubu hamiline yazılı paylardan, 86.985.000 adedi ise B grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır. Salih Bezci 5.000 adet, Mustafa Rifat Hisarcıkhoğlu 5.000 adet, Sinan Aydın Aygün 5.000 adet A grubu hamiline yazılı paya sahiptir.

Ortaklık pay sahiplerinden Mustafa Rifat Hisarcıkhoğlu ve Salih Bezci biraraya gelmek suretiyle lider sermayedardır.

Grup ile diğer ilişkili taraflar arasındaki işlemlerin detayları aşağıdaki gibidir:

(TL) İlişkili taraflarla olan bakiyeler	31 Aralık 2012 Alacaklar Kısa vadeli		31 Aralık 2012 Borçlar Kısa vadeli	
	Ticari	Ticari olmayan	Ticari	Ticari olmayan
<u>Ortaklar</u>	-	-	-	-
Eskihisar Sigorta	-	-	-	-
Aracılık	-	-	-	-
Hiz.A.Ş.	424	-	-	-
Eskihisar İnşaat	-	-	141.169	-
PANORA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.		13		
<small>Oran Çarşması Bulvarı No: 192/9 Oran Çarşması/ANKARA Tel: 0312 490 58 56 Faks: 0312 490 58 80 Sicil No: M.D. 677 032 1102 Ticari Sicil No: 192 009</small>				
				BENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Malzemeleri
San. ve Tic.
A.Ş.
Gasterm Müh.
ve Tic. Ltd. Şti.

- 11.596 -
424 - 152.765 -

I Ocak - 31 Aralık 2012

<u>İlişkili taraflarla olan işlemler (TL)</u>	<u>Alımlar</u>	<u>Diğer gelirler</u>
Eskihisar Oto. San. Tic. A.Ş.	119.634	-
Eskihisar Sigorta Aracılık Hiz.A.Ş.	46.983	-
Eskihisar İnşaat Malzemeleri San. ve Tic. A.Ş.	-	3.000
Gasterm Müh. ve Tic. Ltd. Şti.	21.959	-
	<u>141.593</u>	<u>3.000</u>

1.10 İhraca ve Borsada İşlem Görmeye İlişkin Bilgiler

Panora GYO'nun 04/04/2013 tarihli Yönetim Kurulu Kararı ile, mevcut ortakların sahip olduğu 21.750.000 TL nominal değerli B grubu payların halka arz suretiyle satılmasına karar verilmiştir.

Konsorsiyum Lideri	Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Ortak Satışı	21.750.000
Halka Açıklık Oranı	%25
Satış Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Ek Satışa Konu Pay Nominal Değeri (TL)	Planlanmıyor
Fiyat İstikrarı	Planlanmıyor

Halka arz edilen toplam 21.750.000 TL nominal değerli payların;
- 19.575.000 TL (%90) nominal değerli kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara,
- 2.175.000 TL (%10) nominal değerli kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara,
tahsis edilmiştir.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım:

Oransal Dağıtım Yöntemi'ne göre yapılacaktır. İlk aşamada, talepte bulunan tüm Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara birer adet pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "Arzın Talebi Karşılama Oranı" bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait kişisel talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım:

Oransal Dağıtım Yöntemi'ne göre yapılacaktır. İlk aşamada, talepte bulunan tüm Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara birer adet pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "Arzın Talebi Karşılama Oranı" bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır.

Ortaklık'ın ihraca ilişkin toplam maliyetinin yaklaşık 1.650.000 TL ve pay başına maliyetin de yaklaşık 0,076 TL olacağı tahmin edilmektedir.

Halka arz edilen payların satış tamamlandıktan sonra Borsa'da işlem görebilmesi borsa mevzuatının ilgili hükümleri çerçevesinde borsanın vereceği olumlu karara bağlıdır.

Bu halka arza ilişkin yatırımcılara verilecek teşvikler izahnamenin 9.39 nolu maddesinde açıklanmıştır.

1.10 Ek bilgiler (sermaye tutarı, esas sözleşmenin önemli hükümleri, incelemeye açık belgeler).

Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 90.000.000.-TL, çıkarılmış sermayesi ise 87.000.000.-TL'dir. Şirket'in çıkarılmış sermayesi 1 TL itibari değerinde 87.000.000 adet paya ayrılmış ve tamamı nakden ödenmiştir.

Çıkarılmış sermayenin 15.000 adedi A grubu hamiline yazılı paylardan, 86.985.000 adedi ise B grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır.

Esas Sözleşme'nin 6. maddesi gereğince,

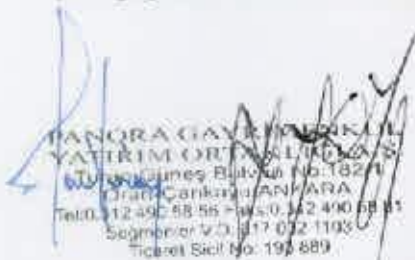
Ortaklık pay sahiplerinden Mustafa Rifat Hisarcıklıoğlu ve Salih Bezci biraraya gelmek suretiyle lider sermayedardır. Sermaye Piyasası mevzuatı uyarınca lider sermayedarın asgari sermaye oranını temsil eden paylar, Ortaklık'ın ulaşması gereken asgari halka açıklık oranını temsil eden payların halka arzı suretiyle satış süresinin bitimini takip eden 2 (iki) yıl boyunca başkasına devredilemez.

Lider sermayedarlara ait imtiyazlı payların ortaklık paylarının halka arz suretiyle satış süresinin bitimini takip eden iki yıl boyunca lider sermayedar tarafından iktisap edilmesi gerekir. İmtiyazlı payların devri Kurul iznine tabidir.

Halka arzdan önce ortaklık paylarının devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabidir. Bu kapsamdaki pay devirlerinde, ortaklıkta pay edinecek yeni ortaklar için de kurucularda aranan şartlar aranır.

Ayrıca ilk halka arz öncesi mevcut tüm Ortaklar ilk halka arzda satışa sundukları paylar hariç olmak üzere Ortaklık paylarının Borsada işlem görmeye başlamasını takip eden 2 yıllık süre boyunca yeni bir ortak satışı yoluyla halka arz veya Borsa'da pay satışı yapmamayı taahhüt ederler. Bu 2 yıllık süre içinde Ortaklar'ın rüçhan hakları kısıtlanarak sermaye artırımını yoluyla yeni pay halka arzı da gerçekleştirilemez. Bu hal dışında hamiline yazılı payların devri sınırlandırılmaz.

Yukarıda belirtilen sürelerin sonunda yapılabilecek sermaye artırımlarında; A Grubu paylar karşılığında A Grubu, B Grubu paylar karşılığında B Grubu yeni paylar çıkarılacaktır. Ancak, Yönetim Kurulu pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını kısıtladığı takdirde çıkarılacak yeni payların tümü B Grubu ve hamiline yazılı olarak çıkarılır.


PANORA GAYRİ MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Nispetiye Çiğdem Bld. Kat: No:102/1
Etiler Çankaya ANKARA
Tel:0312 490 58 56 Faks:0312 490 58 55
Sermaye P.D. 317 032 1193
Ticaret Sicil No: 193 889


15


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 2 (iki) yıl sonra, tüm imtiyazlar kendiliğinden ortadan kalkacaktır ve tüm paylar grup ayrımı olmaksızın tek tip hamiline yazılı paya dönüşecektir. Bu nedenle bu tarihten sonraki sermaye artırımlarında da hamiline yazılı pay ihraç edilecektir.

Esas Sözleşme'nin 7. maddesi gereğince,

A Grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Buna göre, Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı, A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından Ortaklık Genel Kurulu tarafından seçilmek zorundadır.

A Grubu İmtiyazlı Pay sahipleri, Yönetim Kurulu'nun seçileceği Genel Kuruldan önce Yönetim Kurulu'na gösterecekleri adayları belirlemek için önceden toplanacaklardır. A Grubu İmtiyazlı Pay Sahiplerinin, aday gösterme imtiyazlarına dayalı olarak gösterecekleri Yönetim Kurulu adayları, A Grubu pay sahiplerinin her birinin göstereceği adaylar arasından genel kurul öncesindeki bu toplantıda oy çokluğu ile belirlenecektir. Böylece belirlenen Yönetim Kurulu adaylarının isimleri, Genel Kurul Toplantısı'ndan önce Ortaklık'a veya yönetim kurulunun seçimine ilişkin gündem maddesinin görüşülmesi öncesinde Genel Kurul Divanı'na İmtiyazlı Pay Sahipleri Aday Listesi olarak bildirilecektir.

İmtiyazlı pay sahipleri, Yönetim Kurulu'na aday gösterilecek adaylar üzerinde oy çokluğu ile anlaşamazlar ise, bu durumda dahi imtiyazlı paylar genel kurulunda, daha önceki imtiyazlı pay sahipleri toplantısında her bir imtiyazlı pay sahibinin önermiş olduğu isimlerin tümü bir liste halinde genel kurul toplantısından önce Ortaklık'a veya yönetim kurulunun seçimine ilişkin gündem maddesinin görüşülmesi öncesinde Genel Kurul Divanı'na bildirilir ve yönetim kurulu üyelerinin yarısı, her halükarda, sunulan bu aday listesinde yer alan isimler içinden Genel Kurul tarafından seçilir.

A Grubu imtiyazlı pay sahiplerinin aday gösterme imtiyazı ile seçilecek yönetim kurulu üyeleri dışında kalan diğer yönetim kurulu üyeleri ise, tüm pay sahipleri tarafından aday gösterilebilmek suretiyle, Genel Kurul tarafından seçilecektir. A Grubu pay sahipleri, diğer tüm pay sahipleri gibi, herhangi bir imtiyaz söz konusu olmaksızın, diğer yönetim kurulu üyelikleri için de aday gösterme imkanına sahiptirler.

İmtiyazlı payların herhangi bir şekilde devri halinde (veraseten intikal hali hariç olmak üzere), devre konu paylar derhal ve kendiliğinden imtiyazlarını kaybederler ve devredilmiş olan paylar imtiyazsız B Grubu hamiline yazılı pay haline dönüşür.

Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 2 (iki) yıl sonra imtiyazlar sona erecek ve ortadan kalkacaktır. Böylece Ortaklıktaki tüm paylar kendiliğinden imtiyazsız hale gelecek, grup ayrımı ortadan kalkacak ve tüm paylar hamiline yazılı tek tip pay haline dönüşecektir.

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dâhil yeni imtiyaz yaratılamaz.


PANORA GAYRİ MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 182/1
Çarşı Çankaya/ANKARA
Tel: 0 312 499 56 56 Faks: 0 312 499 58 81
Sicilmenkul V.D. 617 032 1103
Ticaret Sicil No: 193 049


16


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Esas Sözleşme'nin 29. maddesi gereğince,

Ortaklık kar dağıtımı konusunda TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan düzenlemelere uyar.

Birinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

a) Yıllık karın %5'i, TTK'nın 519. maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Birinci Temettü

b) Pay sahiplerine %5 oranında nakden kar payı ödenir.

İkinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

TTK'nın 519.maddesinin 2. fıkrası (c) bendi gereğince; pay sahiplerine çıkarılmış sermayenin %5'i oranında kar payı ödendikten sonra, kardan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın onda biri ikinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

İkinci Temettü

d) Safi kardan (a) (b) ve (c) bentlerinde yer alan hususlar düşüldükten sonra kalan kısmı genel kurul kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya, dönem sonu kar olarak bilançoda bırakmaya, kanuni veya ihtiyari yedek akçelere ilave etmeye veya olağanüstü yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.

e) Bu esaslar çerçevesinde Ortaklık, her yıl pay sahiplerine yıllık dağıtılabilir karın en az %75'ini pay sahiplerine nakden dağıtacaktır.

İncelemeye Açık Belgeler:

Aşağıdaki belgeler "Turan Güneş Bulvarı No: 182/1 Oran-Çankaya/ANKARA" adresindeki ortaklığın merkezinde ve başvuru yerlerinde ve www.panoragyo.com adresinde yatırımcı platformu bölümünde tasarruf sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır:

1. İzahname,
2. Esas sözleşme,
3. Bağımsız Hukukçu Raporu,
4. Ortaklığın son 3 yıl finansal tabloları ve bağımsız denetim raporu
5. Gayrimenkul değerlendirme raporu
6. "31 Aralık 2012 Tarihi İtibarıyla Hazırlanan Denetlenmemiş Proforma Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Güvence Raporu"

2. RİSK FAKTÖRLERİ

2.1. Ortaklığa ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler:

2.1.1. Gayrimenkul Yatırımlarına İlişkin Riskler:

Gayrimenkule, gayrimenkule dayalı haklara, gayrimenkul projelerine ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen bir şirket olan Panora GYO, yurt içinde ticari kullanım amaçlı gayrimenkullere sahip olup (Panora AVM), sahip olduğu mülklerden kira geliri elde etmektedir.

Ülkemiz Gayrimenkul piyasası kırılgan bir yapıya sahiptir ve pek çoğu makroekonomik nitelikte olan ve şirketin kontrolü dışında bulunan birçok faktörden etkilenmektedir. Bu faktörler arasında ekonomik koşullarda meydana gelebilecek değişiklikler, genel olarak gayrimenkul piyasasının koşulları, tüketicilerin satın alma gücü ve harcama düzeyleri, faiz oranındaki değişiklikler, enflasyon oranları, finansman olanaklarının yeterliliği ve maliyeti, çevreyle ilgili yasa ve yönetmelikler, imar, inşaat ve iskan yasaları ve yönetmelikleri ve benzeri faktörler yer almaktadır. Bu faktörlerden herhangi biri şirketin beklenen kira gelirlerini/satış hasılatlarını elde edememesine neden olabilir. Bahsi geçen faktörler aynı zamanda şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin değerlerini düşürebilir ve beklenenden daha düşük yatırım karlılığına yol açabilir.

2.1.2. Gayrimenkul Değerleme Sistemi:

Gayrimenkuller ve gayrimenkullere dayalı hakların değerlendirme unsurları niteliği gereği sübjektif bir konudur. Zira çoğu zaman değerlemeler varsayımsal değerler üzerine kurulmakta olduğundan bulunan değerler kesinlik arz etmeyebilir.

2.1.3. Gayrimenkul Yatırımlarının Likit Olmaması:

Gayrimenkuller doğası gereği likit olmayan yatırımlardır. Ortaklık'ın portföyünde bulunan gayrimenkul veya gayrimenkulleri gerektiği takdirde hızlı bir şekilde ve istenen fiyatla elden çıkarma kabiliyeti söz konusu özellikten dolayı olumsuz etkilenebilir ve bu durum Ortaklık'ın mali yapısında olumsuz sonuçlar doğurabilir.

2.1.4. Gayrimenkul Değerlerinin Değişkenliği:

Gayrimenkullerin değerleri ve elde edilecek kira gelirleri, yapılan uzun süreli sözleşmeler ile bağlayıcı hükümlerle taahhüt altına alınmış olsa da, talebe, global ekonomik etkenlere, belirli bir bölgedeki rekabet uyarınca artan veya azalan yatırım imkanlarına göre değişkenlik gösterebilmektedir. Ayrıca gayrimenkul değerleri söz konusu gayrimenkulün sahibinin kontrolü dışında ortaya çıkabilecek idari düzenlemeler ve kanunlardaki değişiklikler, politik etkenler, finansal piyasaların durumu, kiracıların mali yapıları, potansiyel ters vergi sonuçları, faiz ve enflasyon oranlarında dalgalanmalar gibi dış etkenlerden oluşacak etkilenmelere açıktır.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İstanbul/Göztepe Bulvarı No: 182/1
Oran-Çarşıyazı/ANKARA
Tel: 0 312 400 5856 Faks: 0 312 400 5881
Sicil No: 27.152.1403
Ticaret Sicil No: 199 989




DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

2.1.5. Daha gelişmiş diğer bazı Avrupa gayrimenkul piyasalarına göre Türkiye’de gayrimenkul pazar bilgisine erişilebilirlik daha kısıtlıdır ve bazı projeler ile ilgili karşılaştırmalı bilgi de bulunmamaktadır.

Daha gelişmiş diğer bazı Avrupa gayrimenkul piyasalarına göre Türkiye’de gayrimenkul pazar bilgisine erişilebilirlik daha kısıtlıdır ve bazı projeler ile ilgili karşılaştırmalı bilgi de bulunmamaktadır. Son yıllarda, gayrimenkul yatırımlarına artan talebe paralel olarak az sayıda özel kuruluş Türk gayrimenkul piyasasıyla ilgili istatistiksel veri ve araştırma sonuçlarını yayımlamaya başlamıştır. Ancak bu verilerin kapsamı gelişmiş diğer bazı gayrimenkul piyasalarına kıyasla çok daha dardır ve daha az tutarlılık göstermektedir. İstatistiksel verilerin ve diğer araştırma verilerinin göreceli olarak eksik olması, Türkiye’de gayrimenkul piyasası rayiçlerinin değerlendirilmesini zorlaştırmaktadır. Bu durum Şirket’in faaliyetlerini, beklentilerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.6. Türkiye’de arsa kayıt ve arsa devir sistemleri, mevcut gayrimenkuller ve gelecekte edinilecek gayrimenkuller itibarıyla riskler oluşturmaktadır.

Türkiye’deki arsa kayıt sistemi, her tapu bölgesinin, belge esaslı tapu kayıtlarına bağlıdır ve dolayısıyla kolaylıkla araştırılabilir. Gerek tapu sicil kayıtlarının gerekse kadastro kayıtlarının elektronik ortama taşınması ve erişilebilirliği ile ilgili çalışmalar devam etmektedir.

Buna ilaveten Tapu Sicili Genel Müdürlüğü bünyesinde yerel tapu sicillerinin birer suretini saklayan genel bir arşiv bölümü bulunmaktadır ancak bu suretler bütün emlak parçalarının mevcut durumunu yansıtmayabilir. Bunun yanı sıra tapular, gayrimenkuller üzerindeki taahhütleri ya da şerhleri göstermeyebilir. Bunlar tapu sicilinde ayrı kayıtlar olarak tutulmaktadır. Ancak taahhütler, tapu siciline kaydedilmedikçe genelde hüküm ifade etmez. Bu riskler, sahibi olunan ve gelecekte satın alınacak gayrimenkullere dair hakları etkileyebilir ve faaliyetler, beklentiler, mali durum ve faaliyet sonuçları üzerinde maddi yönden olumsuz etkilere yol açabilir.

2.1.7. Türk yasaları çerçevesinde bir gayrimenkulün satışı ya da devri, belirli şartlar altında hükümsüz kalabilir.

Türk yasaları çerçevesinde bir gayrimenkulün satışı ya da devri belli şartlar altında hükümsüz kalabilir. Eğer Türk yasalarının gerektirdiği zorunlu biçim gerekliliklerine uyulmazsa ya da esas işlemin kendisi yasadışı ise gayrimenkul satışı ve gayrimenkul için ön-satış sözleşmeleri hükümsüz kalabilir. Eğer gayrimenkulün tapusunun devri, kayıtlarda yasalara uygun olmayan biçimde gerçekleştirilmişse söz konusu tescilin yasadışı olduğunu iddia eden zarar görmüş kişi mahkemeler yoluyla takibatta bulunabilir. Eğer devrin hukuken geçerli esaslar olmadan tescil edildiği yetkili mahkemeler huzurunda kanıtlanırsa tapu devri hükümsüz kılınabilir. Eğer devredenın sattığı ya da devrettiği zamanda gayrimenkul üzerinde hukuki olarak böyle bir işlem yapma yetkisi yoksa ya da devir Türk icra ve iflas yasaları çerçevesinde hileli kabul ediliyorsa arsa satışı ya da devri de hükümsüz kalabilir. Eğer borçlarını ödeyemez duruma düşen devreden kişi ya da borcunu ödeyemeyen devreden kişi kötü niyetle hareket ediyorsa, gayrimenkulü hayali bir işlemle ya da alacaklıların çıkarlarına zarar verecek şekilde devretmişse devir, hileli devir kabul edilebilir. Böyle bir durumda devir, söz konusu devredenın alacaklıları tarafından hükümsüz kılınabilir.

Gayrimenkulün satışı ya da devri, satıcının iflası nedeniyle hükümsüz kalabilir. Borçlarını ödeyemez durumdaki satıcı tarafından yeterli karşılık alınmadan yapılan bir devir, söz konusu satıcının alacaklıları tarafından hükümsüz hale getirilebilir. Yükümlülüklerinin toplam değeri varlıklarının satılabilir toplam değerinden daha yüksek olan satıcının, genelde borçlarını ödeyemez durumda olduğu kabul edilmektedir.

SPK, Şirket'in kuruluş sözleşmesine, SPK'na aykırı olan, sermaye azalması ya da kaybıyla sonuçlanan işlemlerin iptalini istemek üzere dava işlemlerine başlama hakkına sahiptir. Alternatif olarak SPK, ilgili tarafların gerekli tedbirleri almasını talep edebilir ve konuları yetkili makamlara iletebilir.

Gayrimenkul portföyünde yer alan taşınmazlar ile gelecekteki herhangi gayrimenkul ediniminin ya da ön-satış sözleşmelerinden herhangi birinin, yukarıda açıklanan gerekçelere dayalı olarak bir Türk mahkemesi tarafından hükümsüz kılınmayacağına hiçbir garantisi yoktur. Ayrıca gayrimenkul geliştirme faaliyetleri çok sayıda mevzuata tabii olup yürürlükteki kanun ve yönetmeliklerde değişiklik yapılması durumunda devam eden projelerin tamamlanma ya da ileride yeni proje geliştirme kabiyetini olumsuz etkileyebilmektedir. Bu gibi her türlü eylem faaliyetler, beklentiler, mali durum ve faaliyet sonuçları üzerinde olumsuz maddi etkisi olabilir.

2.1.8. Doğru Yatırımın Bulunması ve Gerçekleştirilmesine İlişkin Riskler:

Doğru yatırımların tespit edilmesi ve satın alınması aşamalarında Ortaklık'ın karşı karşıya kalacağı piyasa rekabeti, özellikle de Ortaklık'ın mali olanaklarından daha fazlasına sahip rakipleri ile girişeceği rekabet belirleyici olacaktır. Rekabet bu açıdan gayrimenkul piyasasındaki fiyatların artmasına sebep olabilir ve Ortaklık'ın yatırım yapması durumunda yatırımları uygun fiyat ve şartlarla satın almasını güçleştirebilir.

2.1.9. Faaliyetlerin Sınırlı Bir Geçmişe Sahip Olması:

Ortaklık, 2004 yılında kurulmuş; 2007 Aralık ayında Panora AVM faaliyete geçmiş ve 2013 yılında GYO'ya dönüşmüştür ve bu nedenle nispeten kısa bir süredir faaliyette bulunmaktadır. Kısa süreli faaliyetleri olan şirketler taşıdıkları faaliyet ve finansal risklere bağlı olarak zarar edebilirler. Faaliyetleri kapsamında başarılı iş ilişkileri geliştirmeye, danışman, yüklenici ve personel tutmaya, yönetim bilgi sistemlerini ve diğer sistemleri kurmaya ve aynı zamanda mevcut ve planlanan iş faaliyetlerini yürütmek için gereken diğer tedbirleri almaya devam etmesi gerekecektir. Gayrimenkul portföyünü ve organizasyonu geliştirmenin başlangıç aşamalarında bulunulması nedeniyle kullanılan süreçler henüz bütünüyle test edilmemiştir ve iş stratejilerinin uygulanmasında zorluklarla karşılaşılabilir.

2.1.10. Ortaklık gayrimenkul sektöründe alışveriş merkezi segmentinde aktiftir. Bu nedenle diğer segmentlere ilişkin tecrübesi sınırlıdır.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tunalı Göneş Bulvarı No: 182/1
Ođun-Cankaya/ANKARA
Tel: 0 312 490 58 56 Faks: 0 312 490 58 81
Seyirlikler V.D. 617 032 1103
Ticaret Sicil No: 193 889


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

2.1.11. İhraç öncesinde hisseleri halka açık olmayan Panora GYO'nun halka açık şirket yükümlülüklerine uyum konusunda çok sınırlı bir tecrübesi bulunmaktadır.

İhraç öncesinde Panora GYO halka açık olmayan bir şirkettir. Yönetim Kurulu'nun bazı üyelerinin halka açık şirket yönetimi ya da halka açık şirketler için geçerli yasa ve yönetmeliklere uygunluk konusunda sınırlı tecrübesi vardır. Ek olarak Yönetim Kurulu'nun ve yöneticilerin -ilişkili taraf işlemlerinin gözetilmesi dahil ancak bununla sınırlı olmamak üzere- halka açık şirketlere uygulanan kanun ve sair mevzuata tabi şirketlerde çalışma deneyimi bulunmamaktadır. Panora GYO'nun tabi olacağı SPK ile Borsa mevzuatına uygunluk denetimine, özel durum açıklamalarına ve raporlama yükümlülüklerine ciddi bir önem göstermesi gerekecektir. Panora GYO yönetiminin bu yükümlülükler zamanında ya da başka bir şekilde uyamaması, bu yükümlülüklerin dikkatlerini operasyon ve finans konularından uzaklaştırması ve Yönetim Kurulu'nun gerekli uygunluk gözetimini sağlamada yeterince tecrübeli veya hazırlıklı olmaması muhtemeldir. Bu gibi yetersizliklerin faaliyetler, beklentiler, finansal durum ve faaliyet sonuçları üzerinde olumsuz etkisi olabilir.

2.1.12. Kiralama ve Kiracılara İlişkin Riskler:

Faaliyet sonuçları ve mali durum, var olan ve gelecekteki kiracıların likiditesine ve ödeme kabiliyetine bağlıdır. Kiracıların ödeme kabiliyetleri Şirket'in faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz şekilde etkileyebilir.

Ortaklık'ın hedeflediği gelirleri elde edebilmesi, portföyündeki veya portföyüne katacağı gayrimenkul kiracıları ile ilişkisine (tatmin edici şartlar ve gerektiğinde söz konusu kiracılık ilişkilerini uygun şartlarla sonlandırabilme) ve söz konusu kiracılarla olan ilişkilerini doğru ve güvenli bir şekilde düzenleyip yürütebilmesine bağlıdır. Bu bağlamda Ortaklık'ın gayrimenkullerinin değeri ve getirdiği gelirler bir kaç farklı faktöre bağlı olarak değişkenlik gösterebilir:

- Kiracı sayısında düşüş yaşanması durumunda, Ortaklık'ın hedeflediği gelirleri elde edememesi ve sonucunda vergiler, hizmet bedelleri gibi Ortaklık'ın çeşitli sabit giderleri karşılama kabiliyetinde olası düşüşler,
- Ortaklık'ın kiracılarından kiralari ve diğer ödemeleri zamanında ve tam olarak toplama kabiliyeti,
- Kiracıların İcra ve İflas Kanunu hükümleri uyarınca koruma talep etmeleri durumunda söz konusu kiracılardan tahsil edilmesi gereken alacakların kısmen veya tamamen tahsilinde yaşanacak güçlükler veya kira sözleşmelerinin sona erdirilmesi ve söz konusu kiracının gayrimenkulden çıkarılması sırasında yaşanacak gecikmeler,
- Gayrimenkulün değerinin altında kiralınması durumları,
- Rekabetçi bir kira piyasasının Ortaklık'ın kiralama ve doluluk oranlarını etkilemesi.

Ortaklık'ın var olan veya gelecekte edinebileceği gayrimenkulüne yeni kiracıları çekebilme kabiliyeti gayrimenkulün konumlu olduğu bölgedeki kiralık alan talebine ve o bölgenin ekonomik faktörlerine bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Kira oranları, alım gücü, söz konusu gayrimenkulün büyüklüğü, kalitesi, sağladığı olanaklar, tesisleri, lokasyonu, aynı niteliklere sahip diğer kiralık alanların bulunma oranı, ulaşım altyapısı, aynı niteliklere sahip çevre gayrimenkullerdeki kiracıların ödediği kira oranları, söz konusu gayrimenkulün alternatif gayrimenkullere oranla yaşı ve sunduğu imkanlar bu faktörlerden bazılarıdır.

Ayrıca, mevcut kiracıların kira sözleşmelerinin sonunda yenileme yapacaklarına ilişkin bir kesinlik yoktur. Yenilememe durumunda, eş niteliklerde kiracı bulunması için çıkan kiracıların çıktıkları mülklerde yenileme ve iyileştirme yapılması gerekliliği doğabilir. Öte yandan kiracılar sözleşmesel haklarını kullanarak sözleşme süresi sona ermeden sözleşmeyi sona erdirebilirler. Bu gibi durumlarda yeni kiracıların bulunması esnasında Ortaklığın nakit akışında düşüşler yaşanabilir.

2.1.13. Deprem Riski

Sismologların yaptığı araştırmalar göstermektedir ki, Türkiye'nin neredeyse geneli yüksek deprem riski altındadır. Türkiye nüfusunun neredeyse %45'i ve ekonomik kaynaklarının ve üretiminin büyük bir bölümü birinci derece deprem bölgesi içinde yer almaktadır. Nüfusun bir diğer %26'lık kısmı ise ikinci derece deprem bölgesi içerisinde yaşamaktadır.

Her ne kadar yeni inşa edilen bütün yapılar yürürlükteki depreme dayanıklı inşaat mevzuatlarına uygun olarak inşa edilmekte ise de ve portföy de yer alan gayrimenkuller sigorta teminatlarını aşan tutarlarda fiziksel zarara uğrayarak zarar olacağı ya da sigorta sözleşmeleri uyarınca tüm zararlarının tazmin edileceğine ilişkin kesinlik yoktur.

2.1.14. Ortaklık, karlılığının sürekliliği konusunda herhangi bir garanti verememektedir.

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla ana ortaklık karı 24.138.242TL dir. 31 Aralık 2011, 31 Aralık 2010 itibarıyla, sırasıyla ana ortaklık karı, 18.661.354 TL, ve 19.117.253 TL olmuştur. Ortaklık'ın sürdürülebilir karlılık hedefine ulaşması birçok faktöre bağlıdır. Bunlar arasında; gelecekteki faaliyet zararlarının büyüklüğü ve süresi, var olan ve edinilebilecek gayrimenkullerin değerlerindeki değişiklikler, portföyde yer alan gayrimenkullerden elde edilecek olan kira gelirleri gelecekte karlı projeleri belirleme ve uygulama kabiliyeti, gelecekte optimum fiyatlarda arsa edinebilme kabiliyeti, geliştirilecek olan projelerin piyasa tarafından kabul görmesi, muteber danışmanlar ve yüklenicilerle güçlü ve sürdürülebilir ilişkiler kurma kabiliyetiolarak sayılabilir. Ortaklık'ın yeni teknolojileri, piyasa ve mevzuat gelişmelerini uyarılama kabiliyeti ile izahnamenin bu ve diğer bölümlerinde değinilen riskler de dahil olmak üzere birçok faktör sıralanabilir. Ortaklık'ın karlılığını sürdürememesi durumunda (B) grubu hisselerin performansı ve Ortaklık'ın faaliyetleri, beklentileri, mali durumu ve faaliyet sonuçları olumsuz etkilenebilir.

2.1.15. Portföydeki ve edinilebilecek gayrimenkullerin yönetilmesinde zorluklarla karşılaşılabilir.

Portföyün genişlemesi durumunda, genişlemesine paralel olarak faaliyetlerin operasyonel karmaşıklığının, ölçeğinin ve ortaklık yönetiminin üstlendiği sorumlulukların artması muhtemeldir ve bu da yönetimin üzerinde baskı oluşturabilir. Ortaklık'ın, operasyon, yönetim ve denetime ilişkin prosedürlerinin geliştirmeye devam etmesi gerekmektedir. Bu büyümeye imkan tanımak için ilave sorumluluklar üstlenebilecek çalışanlar işe alınmaya devam edilecek ve gerekirse gelecekte danışmanlardan hizmet alınabilecektir. Fakat gayrimenkul portföy profili değişirken faaliyetler etkin bir biçimde yönetilemezse veya portföye alınan projeler karlı bir şekilde geliştirilemezse, iş planları etkili bir şekilde uygulanamayabilir veya projeler zamanında tamamlanamayabilir ve bu da ortaklık faaliyetlerini, beklentilerini, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.

2.1.16. Profesyonel kadronun devamlılığı belirsizdir.

Panora GYO'nun başarısı büyük ölçüde genel müdür ve diğer üst yönetim mensupları dahil profesyonel yönetim kadrosunun ve Türkiye perakende gayrimenkul piyasası ve yerel yönetimlerin ve çeşitli resmi kuruluşların dahili prosedürleri ve işlevleri hakkında üst düzey yönetim kadrosunun becerilerine ve ilişkilerine bağlıdır. Üst düzey yöneticilerin ayrılması faaliyet hedeflerini gerçekleştirmede yetersizlik ya da gecikmeye sebebiyet vererek işletme kaynaklarının çeşitlendirilmesini gerektireceğinden, finansal durum ve faaliyet sonuçları olumsuz etkilenebilir.

2.1.17. GYO'ların Tabi Olduğu SPK Düzenlemeleri

Ortaklık faaliyetleri ve ortaklığa yapılacak bir yatırımın vergi açısından neticeleri, SPK ve Sermaye Piyasaları Kanunu uygulamaları da dahil olmak üzere hukuki koşullardan etkilenmektedir.

Panora GYO, GYO statüsünü 2013 yılında elde etmiştir. GYO statüsünün devam ettirebilmesi için, gayrimenkul yatırımlarına ve finansal kredilere ilişkin sınırlamalar, faaliyetler, kurumsal yönetim gereklilikleri, SPK'ya periyodik raporlar sunma yükümlülüğü ve diğerlerinin yanı sıra Yönetim Kurulu üyelerinin bağımsızlığıyla ilgili belirli şartlar ve gereklilikler de dahil olmak üzere SPK tarafından talep edilen tüm örgütsel ve operasyonel gerekliliklere uyulması gerekmektedir. Men edilmiş aktivitelerden herhangi birinde bulunulması durumunda GYO statüsünün iptali söz konusu olabilir. Bu nedenle Ortaklık'ın faaliyetlerini çeşitlendirme kabiliyeti sınırlıdır ve mevcut yükümlülüklerini yerine getirmekte başarısız olması durumunda operasyonel sorunlar yaşanabilir. SPK mevzuatının ve GYO'ların tabi olduğu diğer yasaların yorumlanma ve uygulanma biçimlerinde değişiklikler meydana gelebilecektir. Ortaklık her ne kadar kurumsal yapıya sahip ve SPK mevzuatlarına göre faaliyet gösteriyorsa da, SPK çerçevesinde, SPK'nın, sermaye piyasaları mevzuatına uygunluğu sağlamak açısından idari takibatlarda bulunmak ve para cezaları vermekten, faaliyetlerin geçici veya sürekli olarak durdurulmasına kadar değişen geniş bir yetki alanı bulunmaktadır. GYO statüsünün devam ettirilebilmesi ve dolayısıyla GYO'lar için geçerli vergi muafiyetlerinden faydalanılamaması durumunda; Ortaklık, vergilendirilebilir geliri üzerinden kurumlar vergisine (izahname tarihi itibarıyla %20) tabi olacaktır. GYO statüsünde veya vergi oranları da dahil olmak üzere ilgili yasal koşullardaki herhangi bir değişiklik, Ortaklık'ın mali durumu, faaliyet sonuçları ve aynı zamanda dağıtılabilir kar düzeyi ile (B) Grubu payların piyasa değeri ve hissedarlara kazanç sağlama kabiliyetini etkileyecektir.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 2721
Ordu Çarşısı Bulvarı No: 45/A
Tel: 0312 460 58 36 Faks: 0312 460 58 81
Sicil No: 017 032 1103
Ticaret Sicil No: 153 809


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

- 2.1.18. Ortaklık'ın faaliyeti ile ilgili olabilecek yasal mevzuattaki değişiklikler ile yeni bir mevzuatın yürürlüğe girmesi sonucunda Ortaklık'ın faaliyeti ve gelir kaynağında azalma olabilir ve yeni proje geliştirilmesi halinde de proje geliştirme sürecinde imar, belediye, iskan, çevre mevzuatındaki değişiklikler projelerin sürelerinin uzamasına, maliyetlerin artmasına ve nihayetinde tasarlanan projenin büyüklüğünde değişiklik yapılmasına sebep olabilir.**

Ortaklık'ın mevcut gelir kaynağı Panora AVM'ndeki bağımsız bölümlerin kirasından elde ettiği kira gelirleridir. Son zamanlarda TBMM'de alt komisyonda değerlendirilmekte olan Perakende Ticaret ile Esnaf ve Sanatkarlık Hizmetlerinin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun Teklifleri alışveriş merkezleri açısından çeşitli düzenlemeler getirmektedir. Teklif'in yasallaşması halinde, alışveriş merkezleri saat 10.00'da açılıp, Pazar günleri tüm gün olmak üzere, akşamları 21.00'den sonra ziyaretçi trafiğine kapanacaktır. Bu durum, alışveriş merkezlerinin insan trafiğini ve Panora AVM'nin çalışma saatlerini azaltabilecektir. Özellikle çalışan kesimin Pazar günleri ve akşam saatlerinde alışveriş merkezlerini ziyaret ettikleri düşünülürken, bu düzenleme ile Panora AVM'de yer alan mağazaların cirolarının azalması ve bu sebeple Ortaklık'ın kira gelirlerinin azalması olasıdır. Bunun dışında, alışveriş merkezlerinde faaliyetleri engelleyebilecek, sınırlayabilecek nitelikteki yasa, yönetmelik ve sair mevzuattaki değişiklikler de Ortaklık'ın faaliyetlerini ve kira gelirlerini etkileyip zorlaştırabilir.

Ayrıca, bir projenin geliştirilip sonuçlandırılması ve işletmeye başlanması çeşitli faktörlere bağlı olmakla birlikte, bu süreci özellikle yasal mevzuattaki değişiklikler etkileyebilmektedir. Bu bağlamda, yeni proje geliştirilmesi halinde de proje geliştirme sürecinde imar, belediye, iskan, çevre mevzuatındaki değişiklikler projelerin sürelerinin uzamasına, maliyetlerin artmasına ve nihayetinde tasarlanan projenin büyüklüğünde değişikli yapılmasına sebep olabilir.

- 2.1.19. Ortaklık, faaliyetleriyle ilgili olarak çeşitli hukuki davalara muhatap olmuş olup, gelecekte de benzer davalarla karşılaşabilir. (Bakınız 3.4.19 nolu bölüm)**

Ortaklık, faaliyetleri ile ilgili davalara veya sair yasal prosedüre muhatap olabilir. Bu davaların bazıları masraflı olabilir ve yönetimin dikkatini ve diğer kaynakları bloke edebilir. Ortaklık'ın taraf olacağı bu yasal prosedürlerinden herhangi birinin aleyhine sonuçlanması büyük oranda yükümlülük doğurabileceği gibi Ortaklık'ın itibarını da zedeleyebilir.

- 2.1.20. Çok ortaklı yapı yönetimsel kararların alınmasında zorluk yaratabilir.**

Ortaklık'ın halka arz öncesindeki ikisi tüzel olmak üzere 53 ortaklı bir yapıya sahip olması, halka arz sonrasında da daha fazla sayıda ortak sayısına sahip olacak olması ve Şirket paylarının Borsa'da işlem görmesini takiben imtiyazlı payların ortadan kalkacak olması, gelecek dönemde portföyün genişletilmesi, yeni projelere başlanması, vs. konularda veya faaliyetlerde, fikir ayrılıkları nedeniyle yönetimsel kararların alınmasını zorlaştırabilir.

- 2.1.21. Ortaklık, faaliyetleri için önem arz etmeyen ilişkili taraf işlemleri yapmıştır ve gelecekte de SPK mevzuatına aykırı olmamak kaydıyla bu tür işlemler yapabilir.**

Ortaklık, hem GYO'na dönüşümden önce hem de sonrasında, bir dizi ilişkili taraf işlemi yapmıştır. Bu işlem ve anlaşmaların pek çoğu ortaklık faaliyetlerinin sürdürülebilirliği için önemli nitelikte değildir.

Halka arzı takiben, normal iş akışı içinde, ilişkili taraflar ile işlemler yapmaya devam edilebilir.

2.1.22. Panora AVM'nin bulunduğu yerde yeni AVM'lerin inşa edilip işletilmeye başlaması söz konusu olabilir. Bu halde ziyaretçi sayısında azalma görülebilecektir. Böylece Ortaklık'ın kira gelirlerinde azalma söz konusu olabilir.

Diğer şehirlerdeki örnekler de göstermektedir ki, aynı ilçede, hatta aynı semtte birden fazla AVM hizmete girebilmektedir. Henüz herhangi bir AVM'nin inşasına başlanmamış olmakla birlikte Panora AVM ile aynı semtte veya çok yakın bir bölgede yeni AVM'lerin inşa edilip, işletilmeye başlaması önünde herhangi bir engel bulunmamaktadır. Bu şekilde AVM'lerin inşa edilip işletilmeye başlaması halinde, ziyaretçiler beklentilerine göre diğer AVM'leri tercih edebilirler ve Panora AVM'nin ziyaretçi trafiğinde azalma görülebilir. Bu halde bu izahnamede birçok kez belirtildiği gibi, mağazaların ciroları azalabilir ve bu husus Ortaklık'ın kira gelirlerini etkileyebilir. Yine ciroların etkilenmesine paralel olarak, Ortaklık kiracılar ile yaptığı sözleşmelerin kira bedellerinde azaltmaya gidebilir. Bu husus da Ortaklık'ın kira gelirlerini doğrudan etkileyebilir.

2.1.23. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına tanınmış bulunan vergi muafiyetleri/istisnaları kaldırılabilir veya değiştirilebilir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarına Kurumlar Vergisi dahil olmak üzere, çeşitli vergi muafiyetleri/istisnaları ve vergi avantajları uygulanmaktadır. Bu vergisel muafiyet/istisna ve avantajlar yasal değişiklikler ile kaldırılabilir gibi oransal değişiklikler yapılarak, mevcut vergi oranlarından daha yüksek vergi oranları da getirilebilir. Aynı zamanda, yasal olarak hem vergi muafiyetleri/istisnaları kaldırılıp hem de kurumlar vergisi oranı dahil olmak ve fakat bununla sınırlı olmamak üzere izahname tarihi itibarıyla mevcut vergi oranlarında da değişiklik olabilir. Bu durum Ortaklık'ın mali durumunu, dağıtılabilir kar düzeyini ve hissedarlara sağladığı kazançları etkileyebilecektir.

2.1.24. İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler

Ortaklık hisselerinin değeri bütünüyle veya büyük ölçüde Ortaklık'ın yatırımlarının gerçek değerini yansıtmayabilir ve ayrıca hisselerin değeri, bir çoğu Ortaklık'ın kontrolü dışında gelişebilecek olan sermaye piyasası beklentileri ile finansal sonuçlar arasındaki aykırılıklar, analistlerce yapılan kar tahminlerindeki değişiklikler, diğer sektörlerdeki yatırım olanaklarının daha karlı olacağına ilişkin öngörüler, genel ekonomik durum, Ortaklık'ın tabi olduğu yasal mevzuatta olabilecek değişiklikler gibi pek çok çeşitli faktöre bağlı olarak dalgalanmalar yaşayabilir.

2.1.25. Temettü ile İlgili Riskler

Ortaklığın temettü ödemek için dağıtılabilir yeterli karı olmayabilir. Kar dağıtımı yapılırken, TTK ve SPKn'nun ilgili hükümleri ve Şirket Esas Sözleşmesi'nin kar dağıtımına ilişkin hükümlerine uygun davranılır.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tuzen Güneş Bulvarı, Kat: 10/1
Ordu Çarşıya Mahallesi
Tel: 0 312 490 56 56 Faks: 0 312 490 56 81
Beymenler V.D. 617/032 1103
Ticaret Sicil No: 193 985




DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

2.2. Diğer Riskler

a) Sermaye risk yönetimi

Grup, sermaye yönetiminde, bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken, diğer yandan da borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karını artırmayı hedeflemektedir.

Grup'un sermaye yapısı kredileri de içeren borçlar, ve sırasıyla nakit ve nakit benzerleri, çıkarılmış sermaye, yedekler ile geçmiş yıl kazançlarını içeren özkaynak kalemlerinden oluşmaktadır.

Grup'un Yönetim Kurulu sermaye yapısını düzenli olarak yaptığı toplantılarda inceler. Bu incelemeler sırasında Yönetim Kurulu, sermaye maliyeti ile birlikte her bir sermaye sınıfıyla ilişkilendirilen riskleri değerlendirir. Grup, Yönetim Kurulu'nun yaptığı önerilere dayanarak, sermaye yapısını yeni borç edinilmesi veya mevcut olan borcun geri ödenmesiyle olduğu kadar ve temettü ödemeleri yollarıyla dengede tutmayı amaçlamaktadır.

b) Finansal Risk Faktörleri:

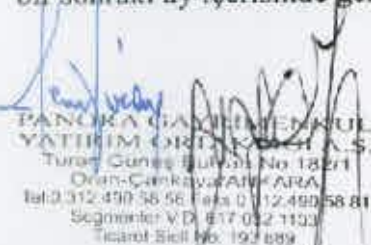
Grup faaliyetleri nedeniyle piyasa riski, kredi riski ve likidite riskine maruz kalmaktadır. Grup'un risk yönetimi programı genel olarak mali piyasalardaki belirsizliğin, Grup finansal performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerinin minimize edilmesi üzerine odaklanmaktadır.

Kredi riski yönetimi

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Grup'a finansal bir kayıp oluşturmaya riski, kredi riski olarak tanımlanır. Grup, işlemlerini yalnızca kredi güvenilirliği olan taraflarla gerçekleştirme ve mümkün olduğu durumlarda, yeterli teminat elde etme yoluyla kredi riskini azaltmaya çalışmaktadır. Grup'un maruz kaldığı kredi riskleri ve müşterilerin finansal durumları devamlı olarak izlenmektedir. Kredi riski, müşteriler için yönetimi kurulu tarafından incelenen sınırlar aracılığıyla kontrol edilmektedir.

Ticari alacaklar çok sayıdaki müşteriye kapsamaktadır. Müşterilerin ticari alacak bakiyeleri sürekli değerlendirilmektedir.

Grup, tek bir tarafa ya da benzer özelliklere sahip bir gruba karşı, önemli bir kredi riskine maruz kalmamaktadır. Grup, her ayın başında asgari kira faturaları düzenlemekte ve bu türde kira tahsilatlarını peşin olarak her ayın başında yapmaktadır. Bu sebeple, bilanço tarihleri itibarıyla Grup'un bu türde herhangi bir kira alacağı bulunmamaktadır. Grup'un bilanço tarihleri itibarıyla ticari alacakları, kiracılarının ciroları üzerinden ilgili kira sözleşmeleri çerçevesinde belirlenmiş olan oranlarla hesaplanan kira alacaklarından oluşmaktadır. Müşteri ciroları üzerinden hesaplanan kiralar, dönem sonlarında müşterilerine faturalanmakta olup, tahsilatları bir sonraki ay içerisinde gerçekleştirilmektedir.


PANKA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 18271
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel: 312 490 56 56 Faks: 0 312 490 58 81
Sicil No: V.D. 817 002 1103
Ticaret Sicil No: 192 889




DEALİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla kredi riskleri aşağıdaki gibidir:

Finansal araç türleri itibarıyla maruz kalınan kredi riskleri

	Alacaklar				Bankalardaki Mevduat	Türey Araçlar	Diğer
	Ticari Alacaklar		Diğer Alacaklar				
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	İlişkili Taraf	Diğer Taraf			
31 Aralık 2012(TL)							
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski	424	3.484.266		3.799	13.048.783	-	-
- Azami riskin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	168.207		-	-	-	-
A. Vadesi geçmiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	424	3.484.266	-	3.799	13.048.783	-	-
B. Koşulları yeniden görülmüş bulunan, aksi takdirde vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış sayılacak finansal varlıkların defter değeri	-	-	-	-	-	-	-
C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	-	-	-	-	-	-
- teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-	-	-
D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	-	-	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	-	653.493	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	(653.493)	-	-	-	-	-
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	-	-	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	-	-	-	-	-	-
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-	-	-
E. Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar	-	-	-	-	-	-	-

31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla kredi riskleri aşağıdaki gibidir:

Finansal araç türleri itibarıyla maruz kalınan kredi riskleri

31 Aralık 2011 (TL)	Alacaklar						
	Ticari Alacaklar		Diğer Alacaklar		Bankalardaki Mevduat	Türev Araçlar	Diğer
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	İlişkili Taraf	Diğer Taraf			
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski	-	2.843.355	-	3.408	5.700.200	-	-
- Azami riskin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	195.429	-	-	-	-	-
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	-	2.843.355	-	3.408	5.700.300	-	-
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan, aksi takdirde vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış sayılacak finansal varlıkların defter değeri	-	-	-	-	-	-	-
C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	-	-	-	-	-	-
- teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-	-	-
D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	-	-	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	-	639.996	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	(639.996)	-	-	-	-	-
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmemiş (brüt defter değeri)	-	-	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	-	-	-	-	-	-
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-	-	-
E. Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar	-	-	-	-	-	-	-

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla kredi riskleri aşağıdaki gibidir:

Finansal araç türleri itibarıyla maruz kalınan kredi riskleri

31 Aralık 2010 (TL)	Alacaklar						
	Ticari Alacaklar		Diğer Alacaklar		Bankalardaki Mevduat	Türev Araçlar	Diğer
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	İlişkili Taraf	Diğer Taraf			
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski	-	2.679.976	1.260.000	74.649	4.363.343	-	-
- Azami riskin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	407.932	-	-	-	-	-
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	-	2.679.976	1.260.000	74.649	4.363.343	-	-
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan, aksi takdirde vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış	-	-	-	-	-	-	-

BANKORA MENKUL KIYMETLER A.Ş.
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Güneş Bulvarı No: 182/1
Çarşı Çarşıya/ANKARA
Tel: 0 312 430 98 58 Faks: 0 312 890 56 01
Sermayesi: 9.730.000 TL
Ticaret Sicil No: 292.889



DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

sayılacak finansal varlıkların defter değeri

C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri

- teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı

D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri

- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)

- Değer düşüklüğü (-)

- Net değer için teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı

- Vadesi geçmemiş (brüt defter değeri)

- Değer düşüklüğü (-)

- Net değer için teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı

E. Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar

Vadesi geçen ve değer düşüklüğüne uğrayan alacakların yaşlandırılması aşağıdaki gibidir:

	Ticari Alacaklar (TL)		
	31 Aralık 2012	31 Aralık 2011	31 Aralık 2010
Vadesi üzerinden 3- 12 ay geçmiş	13.497	-	-
Vadesi üzerinden 1- 5 yıl geçmiş	639.996	639.996	639.996
Toplam vadesi geçen alacaklar	653.493	639.996	639.996

Likidite riski

Likidite riski yönetimi ile ilgili olarak Yönetim Kurulu, Grup yönetiminin kısa, orta ve uzun vadeli fonlama ve likidite gereklilikleri için, uygun bir likidite riski yönetimi oluşturmuştur. Grup, likidite riskini tahmini ve fiili nakit akımlarını düzenli olarak takip etmek ve finansal varlık ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlamak suretiyle yönetir.

Aşağıdaki tablo, Grup'un türev niteliğinde olmayan finansal yükümlülüklerinin vade dağılımını göstermektedir. Türev olmayan finansal yükümlülükler iskonto edilmeden ve ödemesi gereken en erken tarihler esas alınarak hazırlanmıştır. Söz konusu yükümlülükler üzerinden ödenecek faizler tabloya dahil edilmiştir.

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla tahmini faiz ödemeleri dahil olmak üzere finansal yükümlülüklerin, sözleşmeye göre belirlenmiş vadeleri aşağıdaki gibidir:
(TL)

<u>Sözleşme uyarınca vadeler</u>	<u>Defter Değeri</u>	<u>Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III+IV)</u>	<u>3 aydan kısa (I)</u>	<u>3-12 ay arası (II)</u>	<u>1-5 yıl arası (III)</u>	<u>5 yıldan uzun (IV)</u>
Türev olmayan finansal yükümlülükler						
Finansal kiralama borçları	9.223	9.358	9.358	-	-	-
Ticari borçlar	1.691.837	1.698.783	1.698.783	-	-	-
	1.701.060	1.708.141	1.708.141	-	-	-

31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla tahmini faiz ödemeleri dahil olmak üzere finansal yükümlülüklerin, sözleşmeye göre belirlenmiş vadeleri aşağıdaki gibidir:

(TL)

<u>Sözleşme uyarınca vadeler</u>	<u>Defter Değeri</u>	<u>Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III+IV)</u>	<u>3 aydan kısa (I)</u>	<u>3-12 ay arası (II)</u>	<u>1-5 yıl arası (III)</u>	<u>5 yıldan uzun (IV)</u>
Türev olmayan finansal yükümlülükler						
Banka kredileri	1.582.934	1.591.623	1.189.268	402.355	-	-
Finansal kiralama borçları	1.165.992	1.189.398	692.367	487.306	9.725	-
Ticari borçlar	2.159.761	2.179.318	2.179.318	-	-	-
	4.908.687	4.960.339	4.060.953	889.661	9.725	-

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla türev olmayan finansal yükümlülüklerin vadesel dağılımı aşağıda verilmiştir.

(TL)

<u>Sözleşme uyarınca vadeler</u>	<u>Defter Değeri</u>	<u>Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III+IV)</u>	<u>3 aydan kısa (I)</u>	<u>3-12 ay arası (II)</u>	<u>1-5 yıl arası (III)</u>	<u>5 yıldan uzun (IV)</u>
Türev olmayan finansal yükümlülükler						
Banka kredileri	15.198.713	15.484.975	5.950.265	8.232.021	1.302.689	-
Finansal kiralama borçları	5.924.140	6.197.514	1.537.623	3.662.394	997.297	-
Ticari borçlar	3.176.850	3.204.994	3.204.994	-	-	-
	24.299.703	24.887.483	10.692.882	11.894.615	2.299.986	-

Piyasa riski yönetimi

Grup'un faaliyetleri öncelikle, aşağıda ayrıntılarına yer verildiği üzere, döviz kurundaki ve faiz oranındaki değişiklikler ile ilgili finansal risklere maruz kalmaktadır.

Piyasa riskleri ayrıca, duyarlılık analizleri ve stres senaryoları ile de değerlendirilmektedir.

Cari yılda Grup'un maruz kaldığı piyasa riskinde veya maruz kalınan riskleri yönetim ve ölçüm yöntemlerinde, önceki yıla göre bir değişiklik olmamıştır.

Kur riski yönetimi

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Yabancı para banka kredilerinin geri ödemeleri 2012 yılı içinde tamamlandığından, Grup 31.Aralık.2012 itibarıyla önemli düzeyde bir kur riskine maruz değildir.

Kira sözleşmelerinin büyük bir kısmı Euro bazlı olup kira ödemelerinde zaman zaman tavan kur uygulaması yapılmaktadır. Örneğin, Temmuz 2011 ayından bugüne geçerli olmak üzere tavan kur 1 Euro=2,25 TL olarak uygulanmaktadır. Her ayın 5. günündeki TCMB Döviz satış kuru tavan kurun altında ise TCMB Döviz satış kuru, üstünde ise tavan kur uygulanmaktadır. Yönetim Kurulu'nun bu yönde aldığı karar 2013 Haziran sonuna kadar geçerlidir. Daha sonraki dönemler için uygulanıp uygulanmayacağı Yönetim Kurulu'nun uhdesindedir.

Grup'un yabancı para cinsinden parasal ve parasal olmayan varlıklarının ve parasal ve parasal olmayan yükümlülüklerinin bilanço tarihi itibarıyla dağılımı aşağıda sunulmuştur.

31 Aralık 2012 (TL)

	TL Karşılığı (Fonksiyonel para birimi)	Avro
1. Ticari Alacak	-	-
2a. Parasal Finansal Varlıklar	11.517	4.897
2b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-
3. Diğer	-	-
4. DÖNEN VARLIKLAR	11.517	4.897
5. Ticari Alacaklar	-	-
6a. Parasal Finansal Varlıklar	-	-
6b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-
7. Diğer	-	-
8. DURAN VARLIKLAR	-	-
9. TOPLAM VARLIKLAR	11.517	4.897
10. Ticari Borçlar	-	-
11. Finansal Yükümlülükler	(9.223)	(3.922)
12a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	-	-
12b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-
13. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	(9.223)	(3.922)
14. Ticari Borçlar	-	-
15. Finansal Yükümlülükler	-	-

16a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	-	-
16b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-
17. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	-	-
18. TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	(9.223)	(3.922)
19. Bilanço dışı türev araçların net varlık / yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-
19.a Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-
19b. Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-
20. Net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu	2.294	975
21. Parasal kalemler net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonu (1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	2.294	975
22. Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların toplam gerçeğe uygun değeri	-	-
23. Döviz varlıkların hedge edilen kısmının tutarı	-	-
24. Döviz yükümlülüklerinin hedge edilen kısmının tutarı	-	-
23. İhracat	-	-
24. İthalat	-	-

31 Aralık 2011 (TL)

	TL Karşılığı (Fonksiyonel para birimi)	ABD Doları	Avro
1. Ticari Alacak	-	-	-
2a. Parasal Finansal Varlıklar	60	-	25
2b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-	-
3. Diğer	-	-	-
4. DÖNEN VARLIKLAR	60	-	25
5. Ticari Alacaklar	-	-	-
6a. Parasal Finansal Varlıklar	-	-	-
6b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-	-
7. Diğer	-	-	-
8. DURAN VARLIKLAR	-	-	-
9. TOPLAM VARLIKLAR	60	-	25
10. Ticari Borçlar	-	-	-
11. Finansal Yükümlülükler	(2.739.342)	(838.019)	(473.201)
12a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
12b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
13. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	(2.739.342)	(838.019)	(473.201)
	32		

14. Ticari Borçlar	-	-	-
15. Finansal Yükümlülükler	-	-	-
16a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	(9.584)	-	(3.922)
16b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
17. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	(9.584)	-	(3.922)
18. TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	(2.748.926)	(838.019)	(477.123)
19. Bilanço dışı türev araçların net varlık / yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-	-
19.a Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-
19b. Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-
20. Net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu	(2.748.866)	(838.019)	(477.098)
21. Parasal kalemler net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonu (1+2a-5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	(2.748.866)	(838.019)	(477.098)
22. Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların toplam gerçeğe uygun değeri	-	-	-
23. Döviz varlıkların hedge edilen kısmının tutarı	-	-	-
24. Döviz yükümlülüklerin hedge edilen kısmının tutarı	-	-	-
23. İhracat	-	-	-
24. İthalat	-	-	-

31 Aralık 2010 (TL)

	TL Karşılığı (Fonksiyonel para birimi)	ABD Doları	Avro
1. Ticari Alacak	-	-	-
2a. Parasal Finansal Varlıklar	22.336	-	10.900
2b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-	-
3. Diğer	-	-	-
4. DÖNEN VARLIKLAR	22.336	-	10.900
5. Ticari Alacaklar	-	-	-
6a. Parasal Finansal Varlıklar	-	-	-
6b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-	-
7. Diğer	-	-	-
8. DÜREN VARLIKLAR	-	-	-
9. TOPLAM VARLIKLAR	22.336	-	10.900
10. Ticari Borçlar	-	-	-

11. Finansal Yükümlülükler	(18.850.405)	(9.554.631)	(1.990.603)
12a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
12b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
13. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	(18.850.405)	(9.554.631)	(1.990.603)
14. Ticari Borçlar	-	-	-
15. Finansal Yükümlülükler	(2.272.448)	(837.501)	(477.123)
16a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
16b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-	-
17. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	(2.272.448)	(837.501)	(477.123)
18. TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	(21.122.853)	(10.392.132)	(2.467.726)
19. Bilanço dışı türev araçların net varlık / yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-	-
19.a Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-
19.b. Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-
20. Net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu	(21.100.517)	(10.392.132)	(2.456.826)
21. Parasal kalemler net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonu (1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	(21.100.517)	(10.392.132)	(2.456.826)
22. Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların toplam gerçeğe uygun değeri	-	-	-
23. Döviz varlıklarının hedge edilen kısmının tutarı	-	-	-
24. Döviz yükümlülüklerinin hedge edilen kısmının tutarı	-	-	-
23. İhracat	-	-	-
24. İthalat	-	-	-

Kur riskine duyarlılık

Grup, başlıca ABD Doları ve Avro cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

Aşağıdaki tablo Grup'un ABD Doları ve Avro kurlarındaki %10'luk artışa ve azalışa olan duyarlılığını göstermektedir. %10'luk oran, üst düzey yöneticilere Grup içinde kur riskinin raporlanması sırasında kullanılan oran olup, söz konusu oran yönetimin döviz kurlarında beklediği olası değişikliği ifade etmektedir. Duyarlılık analizi sadece yılsonundaki açık yabancı para cinsinden parasal kalemleri kapsar ve söz konusu kalemlerin yılsonundaki %10'luk kur değişiminin etkilerini gösterir. Pozitif değer, kar/zararda artışı ifade eder.

31 Aralık 2012 (TL)**Kar / Zarar**

	<u>Yabancı paranın değer kazanması</u>	<u>Yabancı paranın değer kaybetmesi</u>
ABD Doları'nın TL karşısında % 10 değerlenmesi halinde		
1-ABD Doları net varlık / yükümlülüğü	-	-
2-ABD Doları riskinden korunan kısım (-)	-	-
3-ABD Doları net etki (1+2)	-	-
Avro'nun TL karşısında % 10 değerlenmesi halinde		
4-Avro net varlık / yükümlülük	229	(229)
5-Avro riskinden korunan kısım (-)	-	-
6-Avro net etki (4+5)	<u>229</u>	<u>(229)</u>
TOPLAM (3+6)	<u>229</u>	<u>(229)</u>

31 Aralık 2011 (TL)**Kar / Zarar**

	<u>Yabancı paranın değer kazanması</u>	<u>Yabancı paranın değer kaybetmesi</u>
ABD Doları'nın TL karşısında % 10 değerlenmesi halinde		
1-ABD Doları net varlık / yükümlülüğü	(158.293)	158.293
2-ABD Doları riskinden korunan kısım (-)	-	-
3-ABD Doları net etki (1+2)	<u>(158.293)</u>	<u>158.293</u>
Avro'nun TL karşısında % 10 değerlenmesi halinde		
4-Avro net varlık / yükümlülük	(116.593)	116.593
5-Avro riskinden korunan kısım (-)	-	-
6-Avro net etki (4+5)	<u>(116.593)</u>	<u>116.593</u>
TOPLAM (3+6)	<u>(274.886)</u>	<u>274.886</u>


**PANORA GAYR MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**
Tuzan Güneş Bulvarı No:192/A
Oran-Gölkaya/ANKARA
Tel:0 312 490 58 56 Faks:0 312 490 95 31
Sagmenier V.D. 617 032 1103
Ticaret Sicil No: 193 899




**DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

31 Aralık 2010 (TL)

Kar / Zarar

	Yabancı paranın değer kazanması	Yabancı paranın değer kaybetmesi
ABD Doları'nın TL karşısında % 10 değerlenmesi halinde		
1-ABD Doları net varlık / yükümlülüğü	(1.606.624)	1.606.624
2-ABD Doları riskinden korunan kısım (-)	-	-
3-ABD Doları net etki (1+2)	(1.606.624)	1.606.624
Avro'nun TL karşısında % 10 değerlenmesi halinde		
4-Avro net varlık / yükümlülük	(503.428)	503.428
5-Avro riskinden korunan kısım (-)	-	-
6-Avro net etki (4+5)	(503.428)	503.428
TOPLAM (3+6)	(2.110.052)	2.110.052

Faiz oranı risk yönetimi

Grup'un 2011 ve 2010 yıllarında sabit ve değişken faiz oranı üzerinden borçlanması, Grup'u faiz oranı riskine maruz bırakmıştır. Değişken faizli yükümlülüklerin analizinde yıl boyunca var olduğu varsayımı kullanılmıştır. Grup yönetimi, ilgili yıllarda faiz oranlarında % 5'lik bir dalgalanma beklemekteydi.

Grup'un 31 Aralık 2012 itibarıyla banka kredisi bulunmamaktadır. 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihleri itibarıyla faiz oranlarında %5'lik bir düşüş/yükseliş olması ve diğer tüm değişkenlerin sabit tutulması durumunda dönem karı sırasıyla 8.006 TL ve 39.216 TL yüksek/düşük olacaktır.

Finansal araçların sınıfları ve gerçeğe uygun değerleri

31 Aralık 2012 (TL)	Krediler ve alacaklar (nakit ve nakit benzerleri dahil)	İtfa edilmiş değerlerinden gösterilen diğer finansal yükümlülükler	Defter değeri
Finansal varlıklar			
Nakit ve nakit benzerleri	13.052.382	-	13.052.382
Ticari alacaklar (ilişkili taflardan alacaklar dahil)	3.484.690	-	3.484.690
Diğer alacaklar (ilişkili taflardan alacaklar dahil)	3.799	-	3.799
Finansal yükümlülükler			
Finansal kiralama borçları	-	9.223	9.223
Ticari borçlar (ilişkili taflara borçlar dahil)	-	1.691.837	1.691.837

31 Aralık 2011 (TL)	Krediler ve alacaklar (nakit ve nakit benzerleri dahil)	İtfa edilmiş değerlerinden gösterilen diğer finansal yükümlülükler	Defter değeri
<u>Finansal varlıklar</u>			
Nakit ve nakit benzerleri	5.704.539	-	5.704.539
Ticari alacaklar (ilişkili taraflardan alacaklar dahil)	2.843.355	-	2.843.355
Diğer alacaklar (ilişkili taraflardan alacaklar dahil)	3.408	-	3.408
<u>Finansal yükümlülükler</u>			
Finansal borçlar	-	1.582.934	1.582.934
Finansal kiralama borçları	-	1.165.992	1.165.992
Ticari borçlar	-	2.159.761	2.159.761

31 Aralık 2010 (TL)	Krediler ve alacaklar (nakit ve nakit benzerleri dahil)	İtfa edilmiş değerlerinden gösterilen diğer finansal yükümlülükler	Defter değeri
<u>Finansal varlıklar</u>			
Nakit ve nakit benzerleri	4.388.802	-	4.388.802
Ticari alacaklar (ilişkili taraflardan alacaklar dahil)	2.679.976	-	2.679.976
Diğer alacaklar (ilişkili taraflardan borçlar dahil)	1.263.133	-	1.263.133
<u>Finansal yükümlülükler</u>			
Finansal borçlar	-	15.198.713	15.198.713
Finansal kiralama borçları	-	5.924.140	5.924.140
Ticari borçlar (ilişkili taraflardan borçlar dahil)	-	3.176.850	3.176.850



PANORA ÇAYIR MENKUL DEĞERLER YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Tiran (Güneş Bulvarı) No: 192/1
 Çarşı - Çankaya / ANKARA
 Tel: 0312 490 58 58 Faks: 0312 490 58 61
 Segmenler V.D. 817 832 1103
 Ticaret Sicil No: 193 658



DBNİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

3. ORTAKLIK HAKKINDA BİLGİLER

3.1. Tanıtıcı Bilgiler

Ticaret Unvanı	: Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Merkez Adresi	: Turan Güneş Bulvarı No: 182/1 Oran – Ankara
Fiili Yönetim Adresi	: Turan Güneş Bulvarı No: 182/1 Oran – Ankara
Bağlı Bulunduğu Ticaret Sicili Memurluğu	: Ankara Ticaret Sicil Memurluğu
Ticaret Sicil Numarası	: 193889
Ticaret Siciline Tescil Tarihi	: Şirket, Merkez Müteahhitlik Turizm ve İşletmecilik A.Ş. unvanı altındayken 02/04/2013 tarihinde, GYO'ya dönüşmüştür.
Sürekli Olarak Kuruldu ise Süresi	: Süresiz
Tabii Olduğu Yasal Mevzuat	: T.C. Kanunları
Esas Sözleşmeye Göre Amaç ve Faaliyet Konusu	: Şirket anasözleşmesinin "Şirketin Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 4. Maddesine göre Şirket, SPK'nın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere faaliyet gösteren bir sermaye piyasası kurumudur.
Telefon ve Faks Numaraları	: Telefon: +90 (312) 490 58 56 Faks: +90 (312) 490 58 51
İnternet Adresi	: www.panoragyo.com
Ortak Sayısı	: 53

3.2. Ortaklığın Tarihçesi ve Gelişimi

Şirket, Merkez Müteahhitlik Turizm ve Ticaret A.Ş. adı ile 19 Nisan 2004 yılında Ankara, Türkiye'de kurulmuştur. Şirket'in adresi ve başlıca faaliyet merkezi Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya, Ankara'dır.

Panora GYO'nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM'den kira geliri elde etmek olup Panora AVM Panora GYO'nun %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. Panora AVM yatırımı 2004 yılında başlamış olup, yatırım dönemi 2007 yılına kadar devam etmiştir. Alışveriş merkezinin açılışı Aralık 2007'de yapılmıştır.

Merkez Müteahhitlik Turizm ve Ticaret A.Ş., 06.02.2013 tarihinde SPK'ya GYO statüsü almak için başvuruda bulunmuştur. SPK'nın 14/03/2013 tarih ve 9/276 karar sayılı izni ile onaylanan Şirket Esas Sözleşmesi Tadili, 31/03/2013 tarihinde yapılan Şirket Genel Kurul Toplantısı'nda hissedarlar tarafından da kabul edilmiş ve Ankara Ticaret Sicili Memurluğunca 02/04/2013 tarihinde tescil edilmiştir. Şirket'in, GYO olarak tescil edilmesi ile ilgili Genel Kurul Kararı 05/04/2013 tarih ve 8294 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmıştır.

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 87.000.000 TL olup tamamı ödenmiştir.

Şirketin mevcut hisse dağılımı aşağıdaki şekildedir.

Ortaklar	Pay Oranı	Pay Tutarı (TL)
Salih Bezci	15,3%	13.267.500
Mustafa Rifat Hisarcıkıoğlu	8,7%	7.546.200
Sinan Aydın Aygün	11,5%	10.005.000
Zekeriya Fındıkoğlu	4,4%	3.873.250
Bekir Akar	5,5%	4.785.000
Osman Tokur	4,0%	3.480.000
Ahmet Ünsal	2,5%	2.175.000
Haldun Hakçı	3,0%	2.610.000
İsmet Kılıç	3,0%	2.610.000
Ali Teoman Akış	2,0%	1.740.000
Mustafa Ünsal	2,5%	2.175.000
Mehmet Sacit Güran	2,4%	2.066.250
Fikret Eskiyan	2,0%	1.740.000
Hasan Coşkun	2,0%	1.740.000
Burhan Akkoç	2,0%	1.740.000
Yaşar Kunar	2,0%	1.740.000
Diğer	27,2%	23.706.800
Toplam	100,00%	87.000.000

Çıkarılmış sermayenin 15.000 (onbeşbin) adedi A grubu hamiline yazılı paylardan, 86.985.000 adedi ise B grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır. Salih Bezci 5.000 adet, Mustafa Rifat Hisarcıkıoğlu 5.000 adet, Sinan Aydın Aygün 5.000 adet A grubu hamiline yazılı paya sahiptir.

Ortaklık pay sahiplerinden Mustafa Rifat Hisarcıkıoğlu ve Salih Bezci biraraya gelmek suretiyle lider sermayedardır.

3.3. Esas Sözleşme'ye İlişkin Bilgiler

Tam metni Ek-1'de yer alan esas sözleşmeye ilişkin özet bilgiler aşağıda verilmektedir.

3.3.1. Her bir pay grubunun sahip olduğu imtiyazlar, bağlam ve sınırlamalar hakkında bilgi:

Ortaklık'ın çıkarılmış sermayesi 87.000.000 TL olup her biri 1 TL itibari değerinde 87.000.000 adet hamiline yazılı paya ayrılmış ve tamamı nakden ödenmiştir.

Çıkarılmış sermayenin 15.000 (onbeşbin) adedi A Grubu hamiline yazılı paylardan, 86.985.000 adedi ise B Grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır.

Esas sözleşmenin 7. maddesi gereğince,

A Grubu payların Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Buna göre, Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı, A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından Ortaklık Genel Kurulu tarafından seçilmek zorundadır.

İmtiyazlı payların herhangi bir şekilde devri halinde (veraseten intikal hali hariç olmak üzere), devre konu paylar derhal ve kendiliğinden imtiyazlarını kaybederler ve devredilmiş olan paylar imtiyazsız B Grubu hamiline yazılı pay haline dönüşecektir.

Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 2 (iki) yıl sonra imtiyazlar sona erecek ve ortadan kalkacaktır. Böylece Ortaklıktaki tüm hisseler kendiliğinden imtiyazsız hale gelecek, grup ayrımı ortadan kalkacak ve tüm paylar hamiline yazılı tek tip pay haline dönüşecektir.

Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde Yönetim Kurulu'na aday gösterme imtiyazı da dâhil yeni imtiyaz yaratılamaz.

3.3.2. Payların devrine ilişkin esaslar:

Esas sözleşmenin 6. maddesi gereğince, Ortaklık pay sahiplerinden Mustafa Rifat Hisarcıklıoğlu ve Salih Bezci biraraya gelmek suretiyle lider sermayedardır.

Sermaye Piyasası mevzuatı uyarınca lider sermayedarın asgari sermaye oranını temsil eden paylar, Ortaklık'ın ulaşması gereken asgari halka açıklık oranını temsil eden payların halka arzı suretiyle satış süresinin bitimini takip eden 2 (iki) yıl boyunca başkasına devredilemez.

Lider sermayedarlara ait imtiyazlı payların ortaklık paylarının halka arz suretiyle satış süresinin bitimini takip eden iki yıl boyunca lider sermayedar tarafından iktisap edilmesi gerekir. İmtiyazlı payların devri Kurul iznine tabidir.

Halka arzdan önce ortaklık paylarının devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabidir. Bu madde kapsamındaki pay devirlerinde, ortaklıkta pay edinecek yeni ortaklar için de kurucularda aranan şartlar aranır.

Ayrıca ilk halka arz öncesi mevcut tüm Ortaklar ilk halka arzda satışa sundukları paylar hariç olmak üzere Ortaklık paylarının Borsada işlem görmeye başlamasını takip eden 2 yıllık süre boyunca yeni bir ortak satışı yoluyla halka arz veya Borsa'da pay satışı yapmamayı taahhüt ederler. Bu 2 yıllık süre içinde Ortaklar'ın rüçhan hakları kısıtlanarak sermaye artırımını yoluyla yeni pay halka arzı da gerçekleştirilemez. Bu hal dışında hamiline yazılı payların devri sınırlanmaz.

3.3.3. Pay sahiplerinin haklarının ve imtiyazlarının değiştirilmesine ilişkin esaslar:

Esas sözleşmenin 7. maddesi gereğince,

- ❖ İmtiyazlı payların herhangi bir şekilde devri halinde (veraseten intikal hali hariç olmak üzere), devre konu paylar derhal ve kendiliğinden imtiyazlarını kaybederler ve devredilmiş olan paylar imtiyazsız B grubu hamiline yazılı pay haline dönüşecektir.
- ❖ Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 2 (iki) yıl sonra imtiyazlar sona erecek ve ortadan kalkacaktır. Böylece Ortaklık'taki tüm hisseler kendiliğinden imtiyazsız hale gelecek, grup ayrımı ortadan kalkacak ve tüm paylar hamiline yazılı tek tip pay haline dönüşecektir. Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dâhil yeni imtiyaz yaratılamaz.

3.3.4. Olağan ve olağanüstü genel kurulun toplantıya çağırılmasına ilişkin usuller ile toplantılara katılım koşulları hakkında bilgi:

Panora GYO'nun olağan ve olağanüstü genel kurulun toplantıya çağırılmasına ilişkin usuller, toplantıların yeri ile toplantılara katılım koşulları, nisaplar ve toplantıların yönetimi Esas Sözleşme'nin 24, 25, 26 maddelerinde düzenlenmiştir.

Madde 24 : GENEL KURUL

Genel Kurul, Olağan ve Olağanüstü olarak toplanır. Olağan Genel Kurul, her faaliyet dönemi sonundan itibaren üç ay içinde ve yılda en az bir defa toplanır ve TTK'nın ilgili madde hükümleri gözönüne alınarak Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan gündemdeki konuları görüşüp karara bağlar.

Genel Kurul'da gündeme bağlılık ilkesine uyulmaksızın Kurul'un görüşülmesini ve ortaklara duyurulmasını istediği hususların genel kurul gündemine alınması zorunludur.

Genel Kurul, süresi dolmuş olsa bile, yönetim kurulu tarafından toplantıya çağrılabilir. Tasfiye memurları da, görevleri ile ilgili konular için, genel kurulu toplantıya çağırabilirler. Yönetim kurulunun, devamlı olarak toplanamaması, toplantı nisabının oluşmasına imkan bulunmaması veya mevcut olmaması durumlarında, mahkemenin izniyle, tek bir pay sahibi genel kurulu toplantıya çağırabilir. TTK'nın 411 inci madde hükmü saklıdır.

Genel Kurul toplantılarında Yönetim Kurulu Başkanı, bulunmadığı takdirde Başkan Vekili, o da bulunmadığı takdirde Yönetim Kurulu üyelerinden biri toplantıya başkanlık eder. Genel Kurul toplantısında gerek dışarıdan gerekse pay sahipleri arasından bir kişi oy toplama görevlisi olarak seçilir. Genel Kurul yazmanı gerek dışarıdan gerekse pay sahipleri arasından Genel Kurulca seçilir.

Gerektiği takdirde genel kurul olağanüstü toplantıya çağırılır. Olağanüstü genel kurul, TTK'da ve bu esas sözleşmede yazılı hükümlere göre toplanır ve gerekli kararları alır. Olağanüstü genel kurulun toplanma yeri ve zamanı usulüne göre ilan olunur.

Yönetim Kurulu, genel kurulun çalışma esas ve usullerine ilişkin kuralları içeren, asgari unsurları Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlenmiş olan bir iç yönerge hazırlar ve genel kurulun onayından sonra yürürlüğe koyar. Bu iç yönerge tescil ve ilan edilir.

Yönetim Kurulu hazır bulunanlar listesini, kayden izlenen payların sahipleri ile ilgili olarak SPKn uyarınca Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından sağlanacak "pay sahipleri çizelgesi"ne göre hazırlar.

Kayden izlenen paylar açısından genel kurul toplantısı tarihi ile sınırlı olarak pay devrinin yasaklanmasına ilişkin Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri saklıdır.

Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantı ve karar nisapları, TTK ve SPKn ile ilgili mevzuat hükümlerine tabidir.

Genel kurul toplantılarında pay sahipleri, TTK'nın 434. maddesi uyarınca, sahip oldukları paylarının toplam itibari değeriyle orantılı olarak oy kullanırlar. Genel Kurulda oy kullanılması hususunda SPK ve TTK düzenlemelerine uyulur. Kural olarak oylar el kaldırma usulü ile verilecek olup, divan başkanının çeşitli sebepler ile gizli oy kullanılması yönünde karar vermesi de mümkündür.

Pay sahipleri Genel Kurul toplantılarında Ortaklık ortaklarından veya Ortaklık ortağı olmayan kişiler arasından seçecekleri kişiler tarafından temsil edilebilirler. Pay sahipleri aynı zamanda temsilci oldukları takdirde kendi oyları ile birlikte temsil ettikleri pay sahiplerinin oylarını da kullanırlar. Bir kişi birden fazla ortağı temsil edebilir.

Vekaleten oy kullanılması hususunda SPK'nın ilgili düzenlemelerine uyulur ve vekaletnameler de Sermaye Piyasası mevzuatına uygun olarak düzenlenir ve çıkarılır. Vekaletname'de belirtilmiş olması kaydıyla, temsilci oyu, kendisine yetki veren pay sahibinin isteği doğrultusunda kullanmak zorundadır.

Yönetim Kurulu üyelerinin seçimlerinde, pay sahipleri veya temsilcilerinin oylarını bölerek farklı adaylar için kullanmaları mümkündür.

Murahas üyelerle en az bir Yönetim Kurulu üyesi, denetçi, finansal tabloların hazırlanmasında sorumluluğu bulunan yetkililerden en az biri ve gündemde özellik arz eden konularda açıklamalarda bulunmak üzere konuya vakıf en az bir yetkili Genel Kurul toplantısında hazır bulunur. Bu kişilerden kanun gereği toplantıda hazır bulunmaları gerekenler dışında kalanlar, toplantıda hazır bulunmazlar ise, toplantıya katılmama gerekçeleri toplantı başkanı tarafından Genel Kurul'un bilgisine sunulur.

Madde 25 : TOPLANTI YERİ VE GENEL KURULA CAĞRI

Genel kurul toplantıları, Ortaklık merkezinde veya Ortaklık merkezinin bulunduğu mülki idare biriminde yönetim kurulunun uygun göreceği yerlerde yapılır. Genel kurul toplantısının yönetim kurulu kararıyla Ortaklık merkezi dışında bir yerde yapılması halinde, bu yerin toplantıya ait davette belirtilmesi zorunludur.

Genel kurul toplantıya, şirketin internet sitesinde ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanan ilanla çağrılır. Bu çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az üç hafta önce yapılır. Pay defterinde yazılı pay sahipleriyle önceden şirkete pay senedi veya pay sahipliğini ispatlayıcı belge vererek adreslerini bildiren pay sahiplerine, toplantı günü ile gündem ve ilanın çıktığı veya çıkacağı gazeteler, iadeli taahhütlü mektupla bildirilir.

Madde 26: TOPLANTILARDA BAKANLIK TEMSİLCİSİ BULUNMASI

Ortaklık'ın gerek olağan ve gereksiz olağanüstü Genel Kurul toplantılarında, yürürlükteki mevzuata göre gerekli olması halinde, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı temsilcisi hazır bulunacaktır.

Madde 34 : ORTAKLIĞA AİT İLANLAR

Ortaklığa ait ilanlar, TTK'nın 35 inci maddesinin dördüncü fıkrası hükmü saklı kalmak kaydıyla şirket merkezinin bulunduğu yerde çıkan bir gazete ile en az onbeş gün önce yapılır. Mahallinde gazete yayımlanmadığı takdirde ilan, en yakın yerlerdeki gazete ile yapılır.

Genel kurul toplantı ilanı, mevzuat ile öngörülen usullerin yanı sıra, mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme dahil, her türlü iletişim vasıtası ile genel kurul toplantı tarihinden asgari üç hafta önceden yapılır.

3.3.5. Ortaklığın yönetim hakimiyetinin el değiştirmesinde gecikmeye, ertelemeye ve engellemeye neden olabilecek hükümler hakkında bilgi:

Yönetim hakimiyetinin el değiştirmesinde gecikmeye, ertelemeye ve engellemeye neden olabilecek hükümler 3.3.2 maddesinde payların devrine ilişkin belirtilen hususlarda yer almaktadır.

3.3.6. Sermayenin artırılmasına veya azaltılmasına ilişkin esas sözleşmede öngörülen koşulların yasanın gerektirdiğinden daha ağır olması halinde söz konusu hükümler hakkında bilgi:

Yoktur.

3.3.7. Yönetim ve denetim kurullarına ilişkin hükümlerin özetleri:

3.3.7.1 Yönetim Kuruluna ilişkin esas sözleşmenin ilgili hükümleri

Madde 13: YÖNETİM KURULU VE GÖREV SÜRESİ

Ortaklık'ın idaresi, üçüncü kişilere karşı temsil ve ilzamu, TTK hükümleri çerçevesinde genel kurul tarafından seçilen TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz 8 (sekiz) üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu'na aittir. Yönetim Kurulu'nda icracı ve icracı olmayan üyeler bulunur ve üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelerden oluşur. Yönetim Kurulu ilk toplantısında üyeleri arasından bir başkan ve başkan olmadığı zaman vekâlet etmek üzere bir başkan vekili seçer.

Bir tüzel kişi Yönetim Kurulu'na üye seçildiği takdirde, tüzel kişiyle birlikte, tüzel kişi adına, tüzel kişi tarafından belirlenen, sadece bir gerçek kişi de tescil ve ilan olunur; ayrıca, tescil ve ilanın yapılmış olduğu, şirketin internet sitesinde hemen açıklanır. Tüzel kişi adına sadece, bu tescil edilmiş kişi toplantılara katılıp oy kullanabilir.

Yönetim Kurulu üyelerinin ve tüzel kişi adına tescil edilecek gerçek kişinin tam ehliyetli olması şarttır. Üyeliği sona erdiren sebepler seçilmeye de engeldir.

YÖNETİM KURULU, TTK, SERMAYE PİYASASI MEVZUATI VE İLGİLİ mevzuat hükümleri ile verilen görevleri yerine getirir. Kanunla veya esas sözleşme ile Genel Kurul'dan karar alınmasına bağlı tutulan hususların dışında kalan tüm konularda Yönetim Kurulu karar almaya yetkilidir.

Yönetim Kurulu'na 2 (iki) taneden az olmamak üzere SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde belirtilen Yönetim Kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin esaslar çerçevesinde yeterli sayıda bağımsız yönetim Kurulu üyesi genel kurul tarafından seçilir. Yönetim Kurulu'nda görev alacak bağımsız üyelerin sayısı ve nitelikleri SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine göre tespit edilir.

Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin görev süresi Genel Kurul aksini kararlaştırmadığı sürece 1 (bir) yıldır. Diğer Yönetim Kurulu üyelerinin süresi ise en çok 3 (üç) yıldır.

Görev süresi dolan üye yeniden seçilebilir. Görev süresi dolan üye, imtiyazlı pay sahipleri tarafından aday gösterilmek suretiyle seçilmiş ise, bu üye yine imtiyazlı pay sahiplerinin işbu esas sözleşmeye uygun olarak belirleyeceği TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz adaylar arasından genel kurul tarafından seçilir.

İmtiyazlı pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından seçilmiş bulunan yönetim kurulu üyeliğinin, görev süresinin dolması dışında herhangi bir sebeple boşalması halinde yönetim kurulu, imtiyazlı pay sahiplerinin işbu esas sözleşmeye uygun olarak göstereceği adaylar arasından TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz bir kimseyi geçici olarak bu yere üye seçer ve ilk genel kurulun onayına sunar. Diğer üyeliklerin boşalması halinde ise Yönetim Kurulu imtiyazlı pay sahiplerinin teklifine ihtiyaç duymaksızın, TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz bir kimseyi geçici olarak bu yere üye seçer ve ilk genel kurulun onayına sunar. Böylece seçilen üye eski üyenin süresini tamamlar.

Bağımsız yönetim kurulu üyesinin görev süresi dolmadan önce bağımsızlığını kaybetmesi veya başka nedenlerden dolayı istifa etmesi veya görevini yapamayacak hale gelmesi durumunda, Yönetim Kurulu tarafından asgari bağımsız yönetim kurulu üye sayısının yeniden sağlanmasının teminen, SPK düzenlemelerinde belirlenen prosedüre göre, boşalan üyeliklere bağımsız üye seçimi gerçekleştirilir. Ayrıca, imtiyazlı pay sahipleri tarafından aday gösterilmiş bulunan bağımsız yönetim kurulu üyesinin belirtilen sebepler ile yerinin boşalması halinde, bu boşalan yere imtiyazlı pay sahipleri tarafından gösterilen aday, SPK düzenlemelerinde belirtilen prosedüre göre bağımsız üye seçilecektir.

Yönetim Kurulu üyeleri, genel kurul tarafından her zaman görevden alınabilir.

Yönetim Kurulu'nun görev ve sorumluluklarının sağlıklı bir biçimde yerine getirilmesi için sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak belirlenen komiteler oluşturulur. Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir.


PANDORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Ticaret Sicil No: 18211
Ordu-Cankaya ANI ARA
Tel: 0 312 450 50 50 Faks: 0 312 450 50 01
Sicil No: 217 022 1123
Ticaret Sicil No: 192889




DEKİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Madde 7 : İMTİYAZLI MENKUL KIYMETLER

A Grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Buna göre, Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı, A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından Ortaklık Genel Kurulu tarafından seçilmek zorundadır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin aday gösterilmesi ve seçiminde, SPK'nın bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeleri esas alınır.

Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 2 (iki) yıl sonra imtiyazlar sona erecek ve ortadan kalkacaktır. Böylece Ortaklıktaki tüm paylar kendiliğinden imtiyazsız hale gelecek, grup ayrımı ortadan kalkacak ve tüm paylar hamiline yazılı tek tip pay haline dönüşecektir.

Madde 15 : YÖNETİM KURULU'NA SECİLME ŞARTLARI

Yönetim kurulu üyelerinin TTK, Sermaye Piyasası Mevzuatı ve ilgili diğer mevzuat ile öngörülen şartları taşımaları gerekir.

Madde 16 : YÖNETİM KURULU TOPLANTILARI

Yönetim Kurulu, Ortaklık işlerinin gerektirdiği zamanlarda, başkan ve/veya başkan vekilinin çağrısı ile toplanır. Davetin şekli Yönetim Kurulu kararı ile belirlenir. Yönetim kurulu üyelerinden her biri de, başkan veya başkan vekiline toplantı tarihinden en az 2 (iki) iş günü önce yazılı olarak başvurup kurulun toplantıya çağrılmasını talep edebilir. Başkan veya başkan vekili yine de Kurulu toplantıya çağırmasa üyeler de re'sen çağrı yetkisine sahip olurlar. Yönetim Kurulu bir mali yıl içinde en az 12 defa (ayda bir) toplanır.

Yönetim Kurulu toplantıları Ortaklık merkezinde yapılır. Ancak üyelerin en az 2' sinin tasvibi ve karar almak şartı ile başka bir yerde de Yönetim Kurulu toplantısı yapılabilir.

Yönetim Kurulu toplantıları üyelere daha önceden dağıtılan gündeme göre yapılır. Yönetim kurulunun toplantı gündemi yönetim kurulu başkanı tarafından tespit edilir. Üyeler ve denetçiler görüşülmesini istedikleri konuların gündeme alınmasını Başkan'dan isteyebilirler. Yönetim Kurulu kararı ile gündemde değişiklik yapılabilir.

Madde 17 : YÖNETİM KURULU TOPLANTI VE KARAR NİSAPLARI

8 (sekiz) üyeden oluşan Yönetim Kurulu en az 5 (beş) üyenin toplantıya katılması ile toplanır. Başkan ve başkan vekilinin olmadığı toplantıda bir oturum başkanı seçilerek toplantı yapılır. Kararlar, katılan üyelerin oy çokluğu ile alınır. Oylarda eşitlik olması halinde o konu gelecek toplantıya bırakılır. Bu toplantıda da eşit oy alan öneri reddedilmiş sayılır.

Her Yönetim Kurulu üyesinin bir oy hakkı vardır. Oy hakkı şahsen kullanılır. Başkan ve üyeler toplantıda bulunmayan üyeler yerine vekaleten oy kullanamazlar. Yönetim Kurulu'nun müzakereleri üyeler arasından veya dışarıdan seçilen bir sekreter marifetiyle muntazaman zabıt altına alınır. Kararların muteberliği yazılıp imza edilmiş olmasına bağlıdır. Yönetim kurulunda oylar kabul veya red olarak kullanılır. Red oyu veren, kararın altına red gerekçesini yazarak imzalar. Üyelerden biri toplantı yapılması talebinde bulunmadıkça, bir üyenin yaptığı öneriye, diğer üyelerin muvafakatlerini yazılı olarak bildirmeleri suretiyle de karar alınabilir.

Ortaklık'ın yönetim kurulu toplantısına katılma hakkına sahip olanlar bu toplantılara, TTK'nın 1527 nci maddesi uyarınca elektronik ortamda da katılabilir. Ortaklık, Ticaret Şirketlerinde Anonim Şirket Genel Kurulları Dışında Elektronik Ortamda Yapılacak Kurullar Hakkında Tebliğ hükümleri uyarınca hak sahiplerinin bu toplantılara elektronik ortamda katılmalarına ve oy vermelerine imkan tanıyacak Elektronik Toplantı Sistemini kurabileceği gibi bu amaç için oluşturulmuş sistemlerden de hizmet satın alabilir. Yapılacak toplantılarda şirket sözleşmesinin bu hükmü uyarınca kurulmuş olan sistem üzerinden veya destek hizmeti alınacak sistem üzerinden hak sahiplerinin ilgili mevzuatta belirtilen haklarını Tebliğ hükümlerinde belirtilen çerçevede kullanabilmesi sağlanır.

Madde 18 : ÖZELLİK ARZ EDEN KARARLAR

Ortaklık ile aşağıda (A) bendinde sayılan taraflar arasında, (B) bendinde sayılan hususlardaki yönetim kurulu kararları oybirliği ile alınmadığı takdirde kararın gerekçeleri ile birlikte Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması, ayrıca yapılacak ilk genel kurul toplantısının gündemine alınarak ortaklara bilgi verilmesi gerekir.

A- Taraflar

- Ortaklıkta sermayenin %10 veya üzerinde paya veya bu oranda oy hakkına sahip ortaklar,
- Ortaklıkta yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını içeren pay sahibi ortaklar
- Ortaklığa danışmanlık hizmeti veren şirket,
- (a) ve (b) bentlerinde sayılanların %10'dan fazla paya veya bu oranda oy hakkına sahip oldukları diğer şirketler,
- Ortaklığın iştirakleri,
- Ortaklığa işletmecilik hizmeti veren şirketler.

B- Özellik arz eden kararlar

- Ortaklık portföyünden varlık alınması, satılması, kiralanması veya kiraya verilmesine ilişkin kararlar,
- Ortaklığın portföyündeki varlıkların pazarlanması işini üstlenecek şirketlerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- Kredi ilişkisi kurulmasına ilişkin kararlar,
- Ortaklığın paylarının halka arzında, satın alma taahhüdünde bulunan aracı kuruluşun belirlenmesine ilişkin kararlar,
- Ortak yatırım yapılmasına ilişkin kararlar,
- Ortaklığa mali, hukuki veya teknik danışmanlık hizmeti verecek gerçek veya tüzel kişilerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- Ortaklığa proje geliştirme, kontrol veya müteahhitlik hizmeti verecek gerçek veya tüzel kişilerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- (A) bendinde yer alan tüzel kişilerin ihraç ettiği menkul kıymetlerin ortaklık portföyüne alınmasına ilişkin kararlar,
- Ortaklığa işletmecilik hizmeti verecek gerçek veya tüzel kişilerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- Bunlar dışında kalmakla birlikte, (A) bendinde sayılan taraflardan herhangi birisinin lehine sonuç doğurucu nitelikteki kararlar.

Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanması bakımından önemli nitelikte sayılan işlemlerde ve Şirket'in her türlü ilişkili taraf işlemlerinde ve üçüncü kişiler lehine teminat, rehin ve ipotek verilmesine ilişkin işlemlerinde SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine uyulur.

SPK tarafından uygulaması zorunlu tutulan Kurumsal Yönetim İlkelerine uyulur. Zorunlu ilkelere uyulmaksızın yapılan işlemler ve alınan yönetim kurulu kararları geçersiz olup esas sözleşmeye aykırı sayılır.

Madde 19 : YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE İLİŞKİN YASAK İŞLEMLER

Yönetim Kurulu üyeleri, Yönetim Kurulu'nun alacağı kararlarda taraf olan kimselerden Kurulca belirlenen kriterlere göre bağımsız olmaması durumunda, bu hususu gerekçeleri ile birlikte yönetim kuruluna bildirmek ve toplantı tutanağına işletmekle yükümlüdür. Bu hususta TTK'nın müzakerelere iştirak edilmemesine ilişkin 393 üncü maddesi hükmü saklıdır.

Yöneticilere ilişkin yasakların belirlenmesinde ve uygulanmasında SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanması zorunlu ilkelerine ve TTK'nın ilgili maddelerine uygun hareket edilir.

Madde 20 :YÖNETİCİLERİN ÜCRETLERİ

Yönetim Kurulu başkan ve üyelerinin ücretleri genel kurul tarafından tespit olunur.

Üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esasları, TTK ile ilgili sermaye piyasası mevzuatı esas alınarak yönetim kurulu tarafından düzenlenen ve genel kurul tarafından onaylanan ücret politikası ilkeleri çerçevesinde yönetim kurulu tarafından belirlenir.

3.3.7.2 Denetim Kuruluna ilişkin esas sözleşmenin ilgili hükümleri

Madde 22 : DENETÇİ VE BAĞIMSIZ DENETİM

Ortaklık'ta görev alacak denetçilerin TTK'nın ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz olması zorunludur.

Her faaliyet dönemi itibarıyla genel kurulca bir denetçi seçilir. Seçimden sonra, yönetim kurulu, gecikmeksizin denetleme görevini hangi denetçiye verdiğini ticaret siciline tescil ettirir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile internet sitesinde ilan eder.

Denetçiler, bağımsız denetim ve Ortaklık'ın hesap ve işlemleri hususunda TTK ve Sermaye Piyasası mevzuatına uyulur.

3.4. Faaliyet Hakkında Bilgiler

Şirket, Merkez Mütcahitlik Turizm ve Ticaret A.Ş. adı ile 19 Nisan 2004 yılında Ankara, Türkiye'de kurulmuştur. Panora GYO'nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM'den kira geliri elde etmek olup Panora AVM, %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. Panora AVM yatırımı 2004 yılında başlamış olup, yatırım dönemi 2007 yılına kadar devam etmiştir. Alışveriş Merkezi Aralık 2007'de açılmıştır.

Panora AVM'de toplamda 242 adet bağımsız bölüm halinde kiralanabilir alan planlanmıştır. Toplam kiralanabilir alan 86.242,50 m²'dir. Alışveriş merkezinde yer alan mevcut kiracı mağazaların kategorilerine göre alansal dağılımı aşağıda listelenmiştir. Alışveriş merkezi 31.12.2012 tarihi itibarıyla %98 oranında doluluk oranına sahiptir.

Fonksiyon	Alan (m2)
Dükkan Alanları	84.956,00
Depo Alanları	924,50
Kiosk ve Stand Alanları	257,00
Baz İstasyonu	105,00
Ara Toplam	86.242,50
Banka ATM Alanları	-
Taksi Durağı ve Vale	-
Genel Toplam	86.242,50

Panora GYO'nun yıllar itibarıyla ortalama doluluk oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	2008	2009	2010	2011	2012
Panora GYO Yıllık Ortalama Doluluk Oranı	84%	94%	92%	95%	97%

Merkez Müteahhitlik Turizm ve Ticaret A.Ş., 06.02.2013 tarihinde SPK'ya GYO statüsü almak için başvuruda bulunmuştur. SPK'nın 14/03/2013 tarih ve 9/276 sayılı izni ile onaylanan Şirket anasözleşmesi 31/03/2013 tarihinde yapılan Şirket genel kurulunda hissedarlar tarafından da kabul edilmiş ve Ankara Ticaret Sicili Memurluğunca 02/04/2013 tarihinde tescil edilmiştir. Şirket'in, GYO olarak tescil edilmesi ile ilgili genel kurul kararı 05/04/2013 tarih ve 8294 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmıştır.

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 87.000.000 TL olup tamamı nakden ödenmiştir.

Çıkarılmış sermayenin 15.000 (onbeşbin) adedi A Grubu hamiline yazılı paylardan, 86.985.000 adedi ise B Grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır. Salih Bezei 5.000 adet, Mustafa Rifat Hisarcıkhoğlu 5.000 adet, Sinan Aydın Aygün 5.000 adet A Grubu hamiline yazılı paya sahiptir.

Ortaklık pay sahiplerinden Mustafa Rifat Hisarcıkhoğlu ve Salih Bezei biraraya gelmek suretiyle lider sermayedardır.

Şirket'in faaliyet konusu, esas sözleşmesinin "Şirketin Amacı, Konusu ve Faaliyetleri" başlıklı 4. maddesinde belirtilmiş olup, aşağıda yer almaktadır.

"Ortaklık, SPK'nın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere faaliyet gösteren bir sermaye piyasası kurumudur."

Ortaklığın merkezi Turan Güneş Bulvarı No: 182/1 Oran-Çankaya/ANKARA'dır.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Turan Güneş Bulvarı No: 182/1
 Oran-Çankaya/ANKARA
 Tel: 0 312 490 58 56 Faks: 0 312 450 58 81
 Sicil No: 611 032 1103
 Ticaret Sicil No: 193 889




DENİZ YATIRIM
 MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Şirket'in bağlı ortaklığının detayı aşağıda verilmektedir:

Bağlı Ortaklık	Kuruluş ve faaliyet yeri	Grup'un sermayedeki pay oranı ve oy kullanma hakkı oranı			Ana faaliyeti
		2012 %	2011 %	2010 %	
Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.	Ankara	80	80	80	Alışveriş merkezi işletmeciliği

31.03.2013 tarihinde Panora İşletmecilik A.Ş'ndeki Panora GYO'nun payı %100'e çıkmıştır.

3.4.1. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ortaklık faaliyetleri hakkında bilgi:

Panora GYO'nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM'den kira geliri elde etmek olup Panora AVM %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. Panora AVM yatırımı 2004 yılında başlamış olup, yatırım dönemi 2007 yılına kadar devam etmiştir. Alışveriş merkezi, Aralık 2007'de açılmıştır.

Son durum itibarıyla Grup, Panora AVM'de yer alan bağımsız bölümlerden kira geliri ve ortak alan katılım payı geliri elde etmektedir.

	1 Ocak - 31 Aralık 2012	1 Ocak - 31 Aralık 2011	1 Ocak - 31 Aralık 2010
Satışlar (TL)			
Kira gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Ortak alan katılım payı gelirleri	8.691.250	8.367.770	7.353.839
Diğer gelirler	67.023	43.005	62.971
	<u>48.840.186</u>	<u>43.140.616</u>	<u>35.018.207</u>

3.4.2. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ortaklığın bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

Aşağıda yer alan 3.4.2.1 nolu bölümde TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. hazırlamış olduğu 31 Aralık 2012 tarihli gayrimenkul değerlendirme raporunun ekinde yer alan sektör raporu kullanılmıştır.

3.4.2.1 Alışveriş Merkezi Sektörü

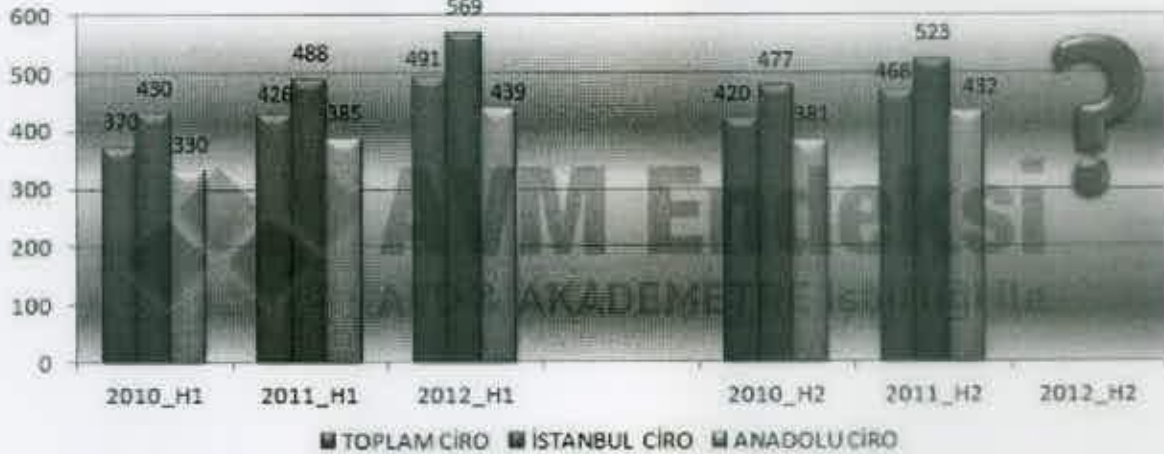
Son yılların parlak yatırımlarından biri haline gelen 'Alışveriş Merkezi Projeleri' Türkiye'deki serüvenine 22 yıl önce, Ataköy Turizm Kompleksi içinde yer alan Galleria'nın açılması ile başlamıştır. Galleria'nın ardından Karum (1991), Akmerkez (1993), Capitol (1993), Carousel (1995), CarrefourSA (1996), Grandhouse (1997), Migros (1998), Profilo (1998) ve Mayadrom Alışveriş Merkezlerinin (1997) açılması ile devam etti. Bugün yaklaşık 6.475.000 m²'lik kiralanabilir alana sahip alışveriş merkezleri projeleri hız kesmeden uygulamaya geçmeye devam etmektedir.

Türkiye'de alışveriş merkezleri 2000-2008 yılları arasında yükselen bir ivme göstererek, Türkiye ekonomisinin en önemli lokomotif sektörlerinden biri haline gelmiştir.

Türkiye'de özellikle İstanbul'da sayıları giderek artan alışveriş merkezlerinin cazibesi ekonomideki iyileşme ile paralel olarak ilerlemiştir. Yabancı gayrimenkul yatırımları için de cazip bir alternatif olan 'Alışveriş Merkezi Projeleri' nin gündeme geldiği son dönem, AB ile görüşmelere bağlı olarak da olumlu gelişmeler göstermeye başladığı bir periyota karşılık gelmiştir. Ekonomik iyileşme, Avrupa Birliği üyelik süreci, siyasi istikrar gibi olumlu gelişmeler yabancı yatırımcının belirtilen periyotta ilgisini Türkiye'ye yönelten başlıca etkenlerdir.

2012 ilk yarısında açılan 15 AVM ile sektöre toplam 502.000 m² eklenerek toplam kiralanabilir alan 8,1 milyar m²'ye ulaşmıştır.

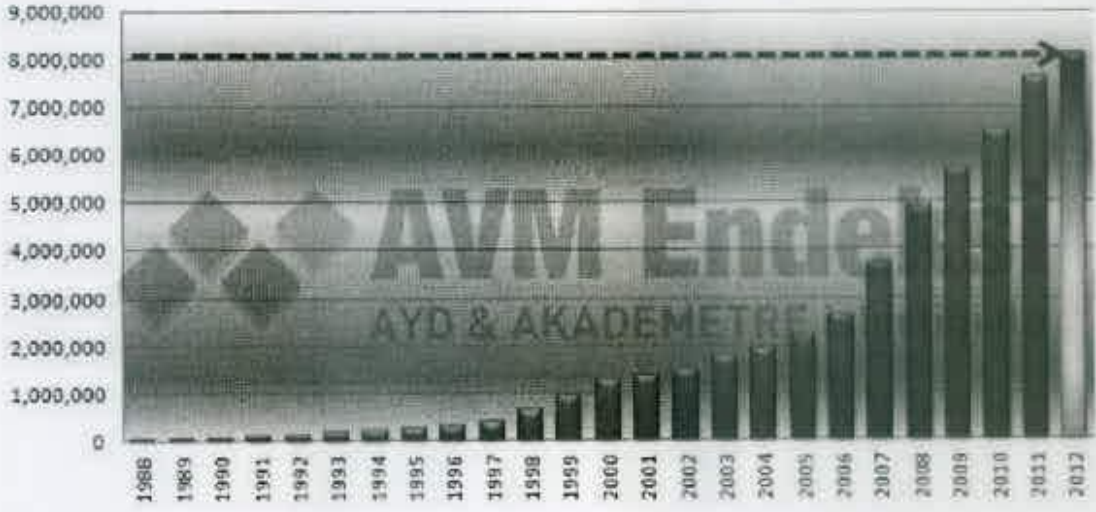
2012 yılının ilk yarısında cirolar %15 artarak 129 puan seviyesine ulaşmıştır.



Kaynak: Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (son güncelleme 09 Ağustos 2012)

İstanbul ve Anadolu ciro endeksleri 2010'dan itibaren artışını sürdürmüştür. 2012 ciro verileri incelendiğinde, İstanbul'da Haziran ayında ciroların bir önceki aya göre %5, 2011 Haziran ayına göre ise %18 artış göstererek 137 puana ulaştığı gözlenmektedir. Anadolu ciro endeksi ise bir önceki aya göre %5, 2011 Haziran ayına göre ise %18 artış göstererek 137 puana ulaşmıştır.

2012 Yılı Başımda Türkiye AVM Gelişimi (GLA-m2)



Kaynak: Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (son güncelleme 09 Ağustos 2012)

Toplam kiralanabilir alanın %39'u İstanbul'da (102 AVM), %61 i ise Anadolu'da (207 AVM) yer almaktadır.

Türkiye'de henüz 81 ilimizin 52'sinde AVM bulunmaktadır.

309 AVM'de toplam 8,1 milyon m2 kiralanabilir alan ile 1.000 kişi başına düşen alan 103 m2'ye ulaşmıştır.

2012'nin ikinci yarısında yaklaşık 25 AVM'nin daha açılması beklenmektedir. Bu AVM'lerinde sektöre eklenmesi sonrasında Türkiye genelinde AVM GLA'nin (Gross Leasable Area-Brüt Kiralanabilir Alan) 8,8 milyon m2'ye ulaşması bekleniyor.

2009 yılında ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkisi altına alan ekonomik kriz perakende sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Kriz döneminin alışveriş merkezlerine olan olumsuz etkisinin, işsizlik ve harcanabilir gelirdeki düşüş nedeniyle ziyaretçi sayılarının beklenen oranda ciroya dönüşmemesi olarak açıklamak mümkündür. Ayrıca, siyasi gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar da tüketicinin 'duraklamasına' yol açmıştır. Tüketici güveninin yükseldiği dönemlerde dahi, reel tüketim daha düşük oranda seyretmiştir. Bu süreçte AVM'ler, organize perakende sektörü ile bir araya gelip tüketicinin ertelenen ihtiyaçlarının gerçekleşmesi için yaratıcı ve yenilikçi kampanyalar üretmiş, karlılıktaki düşüslere karşı verimliliği artırıcı çalışmalara ağırlık verilmiştir. Enerji verimliliğinden eleman eğitimlerine kadar birçok alanda sektör daha çok bilinçlenmiş ve krizden ders çıkarmayı bilmiştir.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Başkanlığı
Gran Camkaya 3/4 S. 18A
Tel: 0 312 490 58 58 Faks: 0 312 490 58 60
Sermonei V.D. No: 032 1903
Ticaret Sicil No: 193 848


51


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Sektör içindeki oyuncuların genel görüşü; mevcut durumdaki alışveriş merkezlerinde 1.000 kişiye düşen ortalama kiralanabilir alan oranı Avrupa Birliği ortalamasının oldukça altındadır. Bu durum ülke genelinde alışveriş merkezi ihtiyacının hala bulunduğu bir göstergesidir. Ancak yatırımcı firmaların ortak görüşü birbirini tekrarlayan, gerekli fizibilite çalışmaları yapılmamış, aynı aks üzerinde konumlu benzer özellikteki alışveriş merkezi yatırımlarının sektör içerisinde kaybolup yok olmaya mahkum olacağı şeklindedir. Sektör oyuncularının ortak görüşü yatırımların farklı ve yenilikçi olması gerektiği yönündedir. Bu trendi yakalayamayan alışveriş merkezleri için son kaçınılmaz olmaktadır.

Genç nüfusun oldukça yüksek olduğu, tüketim alışkanlıklarının hızla değiştiği Türkiye'deki ve özellikle İstanbul'daki alışveriş merkezi sayıları, kiralanabilir alanlar, mağaza sayılarının önümüzdeki yıllarda da artacağı öngörülmektedir.

Gerçekleştirilen yeni yatırımlar ile Türkiye'deki alışveriş merkezlerinin illere göre dağılımları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Türkiye genelinde toplam 309 adet faaliyet halinde alışveriş merkezi bulunmaktadır. Hayata geçirilen yatırımlar, yatırımcı firmalar için sektörün hala cazip olduğunun bir göstergesidir.

2012 Yılı Başında AVM Sektörü (harita) (son güncelleme 09 Ağustos 2012)



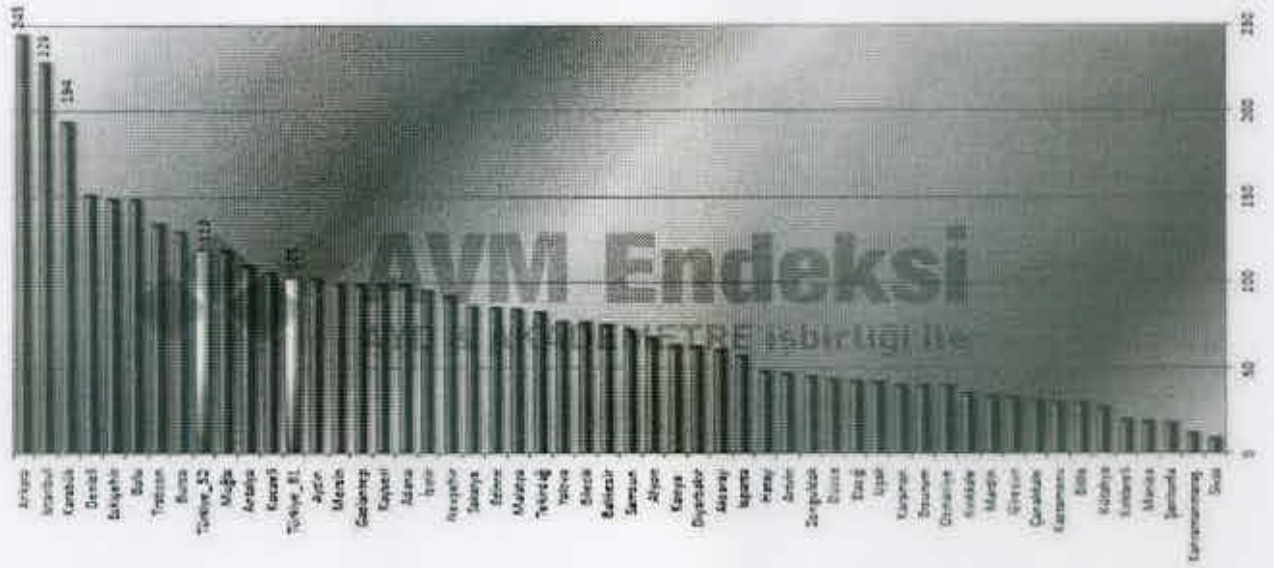
Kaynak: Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (son güncelleme 09 Ağustos 2012)


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM GİRİŞİMİ A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:182/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel:0 312 490 58 59 Faks:0 312 490 58071
Sicil No:V.D. 817/032 1103
Ticaret Sicil No: 33 889


52


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

2012 Yılı Başımda AVM Sektörü (1000 Kişi başına düşen GLA)



Kaynak: Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (son güncelleme 09 Ağustos 2012)

2012 yılı ilk yarı istatistiklerine göre, İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 229 m²'ye yükselmiştir.

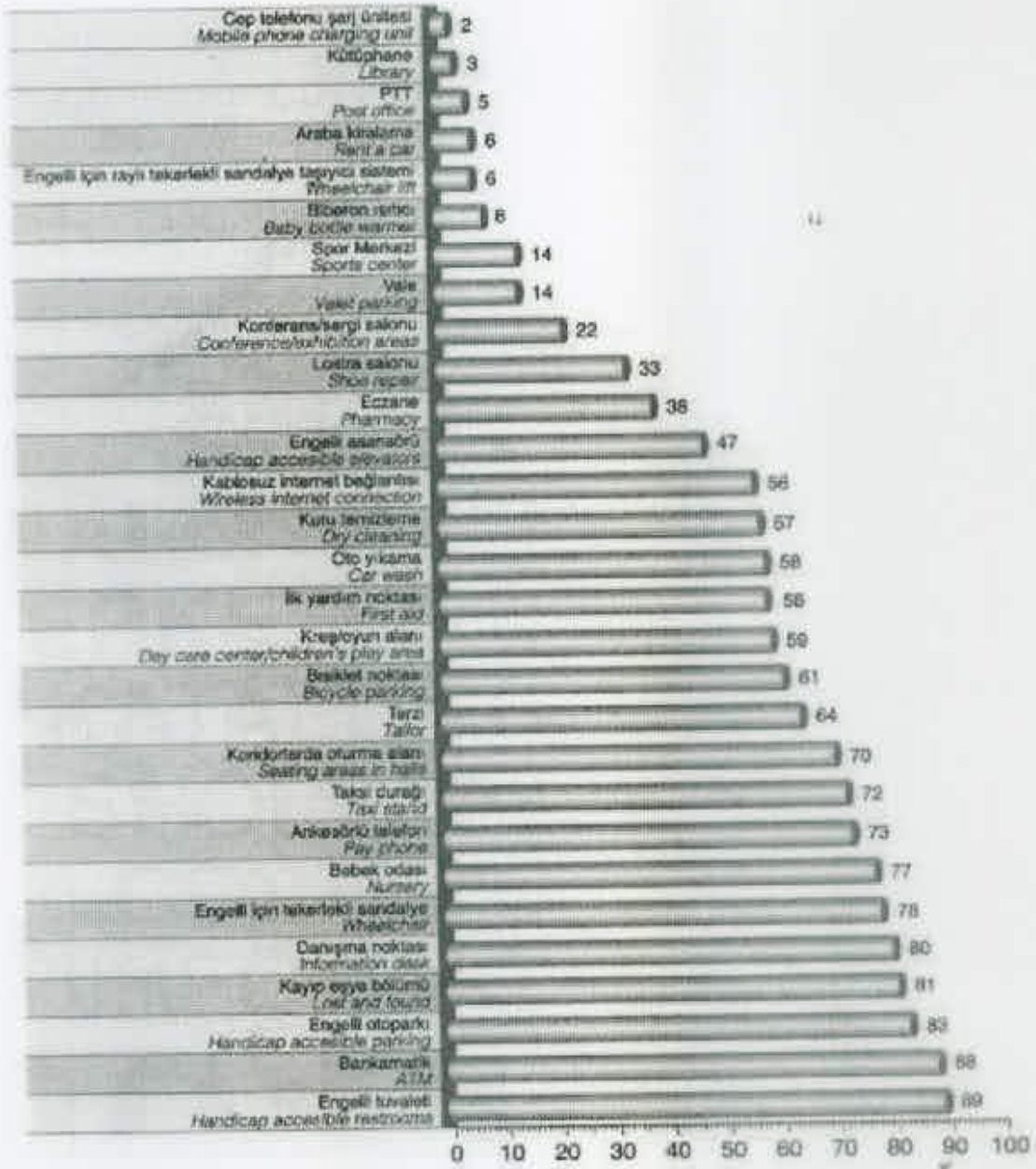
1988 yılında ilk alışveriş merkezinin açılmasından bu yana alışveriş merkezi sayısı her geçen gün artmış ve 1980'lerde Türkiye genelinde yeni açılan alışveriş merkezi sayısı 3 iken, 1990'larda 30, 2000'lerde ise 276 adet yeni alışveriş merkezi açılmıştır. Önümüzdeki dönemde alışveriş merkezi yatırımında öncelikli bölgelerin Akdeniz ve İç Anadolu Bölgeleri olacağı tahmin edilmektedir.



PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
Ticaret Güneş Bulvarı No: 11/21
Ömer Çayırdağı Mahallesi
Fatih/İstanbul/34090
Tic. Sic. No: 271100
Tic. Sic. No: 163085

DENİZ YATIRIM
BANKASI KİTMELENE A.Ş.

Alışveriş Merkezlerinde Mağazacılık Dışında Yer Alan Üniteler



Kaynak: Sosyal Alışveriş Merkezleri 2011 Katoloğu

	Mevcut	mevcut değil
SİNEMA	54%	46%
TIYATRO	9%	91%
BOWLING	22%	78%
BUZ PATENİ	13%	87%
ÇOCUK OYUN ALANI	75%	25%

PANORA DAYKİMLİK
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 182/1
Dünya-Cankaya/Ankara
Tel: 0 312 480 58 58 Faks: 0 312 319 0 56
Sıngırmalı V.D. 017 012 399
Ticaret Sicil No: 153 888

Alışveriş merkezlerindeki mağazacılık dışında bulunan ünitelerin yüzdesel oranları yukarıda sıralanmıştır. Söz konusu kullanım fonksiyonları; alışveriş merkezlerinin birer cazibe merkezi olmasına, müşterilerin tüm ihtiyaçlarına cevap verir birer niteliğe bürünmesini sağlamaktadır.

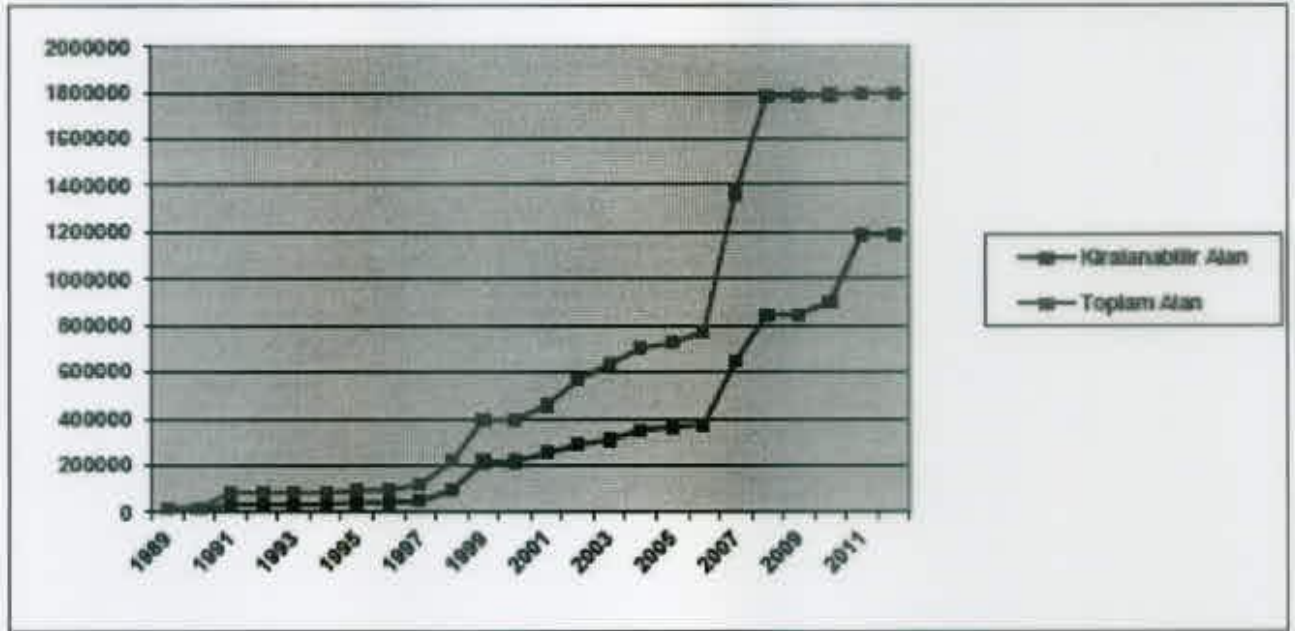
Alışveriş Merkezi ortalama kiralanabilir alanlarının büyüklüğünü geçmişten günümüze büyüdüğü görülmektedir. İlk açılan AVM'lerden bu yana ortalama AVM Alanı 30.000 m² iken, 2012 yılında faaliyete geçecek AVM'lerin ortalama büyüklüğü 37.000 m², 2013 'de ise bu rakamın 39.000 m², 2014'de de 53.000 m² olması bekleniyor.

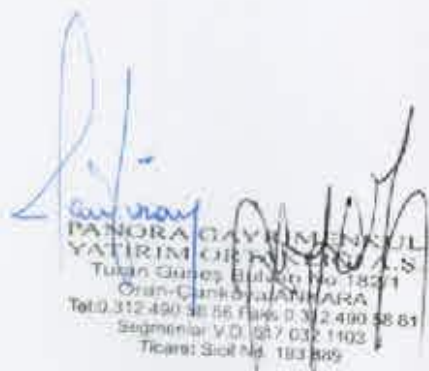
ANKARA İLİ

Ankara'da, mevcut durumda 42 adet, inşaat halinde 5 adet ve proje halinde 1 adet alışveriş merkezi bulunmaktadır.

Buna göre gerçekleşmiş alışveriş merkezlerine göre Ankara'daki toplam kiralanabilir alan 1.197.191 m²'dir.

Ankara'da Alışveriş Merkezlerindeki Alansal Gelişim (1989-2012)

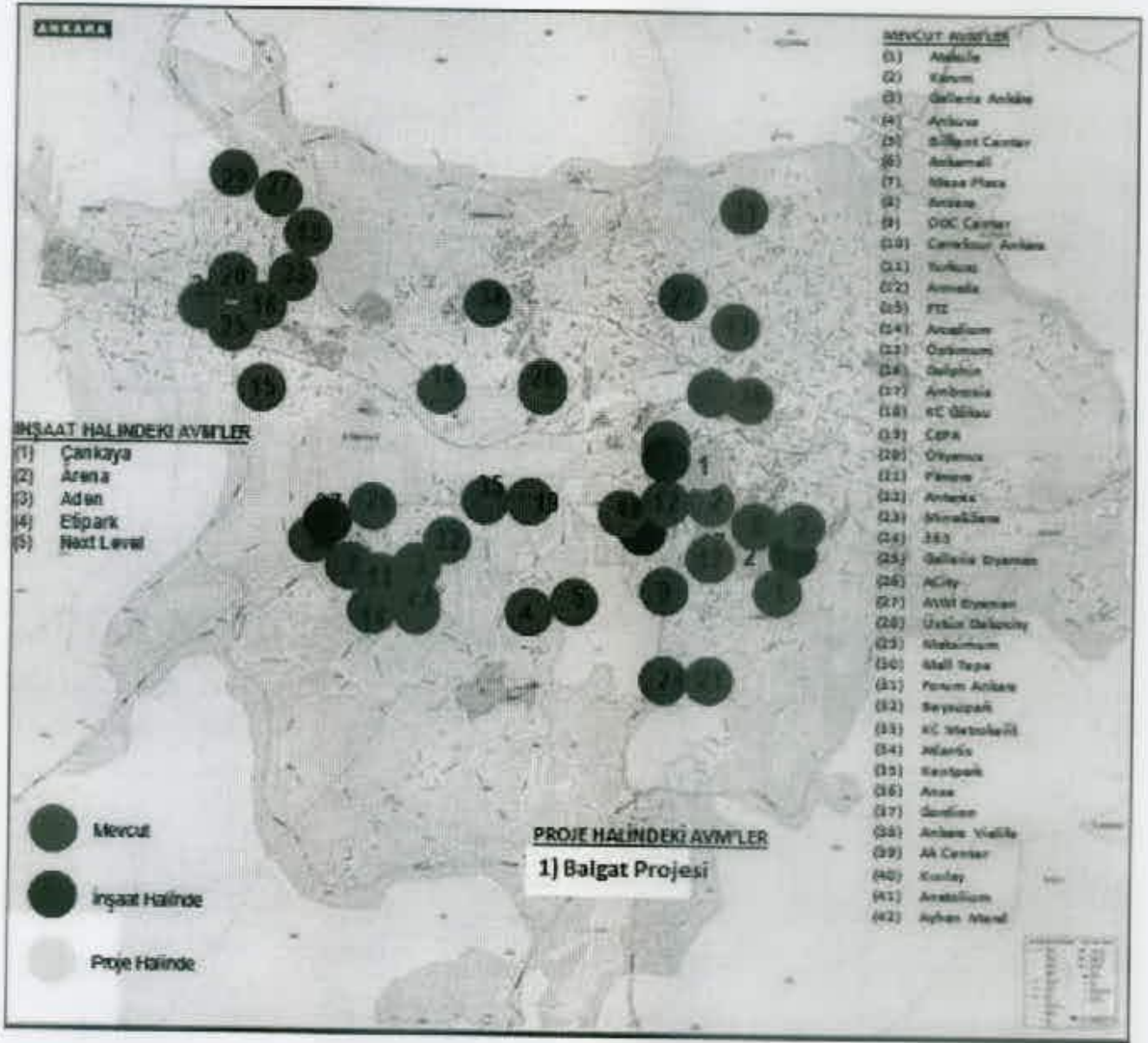



ALİ İSMAİL
PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM GİRİŞİMLERİ A.Ş.
Tuzan Güneş Bulvarı No 182/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel:0 312 490 48 56 Faks:0 312 490 58 61
Sicil No:183 889 Ticaret Sicil No: 183 889




DENİZ YATIRIM
MENKUL KURUMLAR A.Ş.

Ankara'daki Alışveriş Merkezlerinin Konumları



MEVCUT ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ KİRALANABİLİR ALAN KİRALARI

Ankara'daki alışveriş merkezlerindeki ortalama mağaza kiralama fiyatları 10 ile 100 €/m²/ay arasında değişirken, yeme-içme alanlarında ortalama m² fiyatları 10 ile 90 €/m²/ay arasında büyük bir yelpazede değişiklik göstermektedir.

Ankara'daki alışveriş merkezleri içinde yer alan hipermarket kiralarda ise aylık metrekare fiyatı 2 ile 15 €/m²/ay arasında değişmekte olup, yapılan kira sözleşmelerinde ciro üzerinden pay anlaşmalarının daha ağırlıkta olduğu gözlenmektedir.

[Signature]
PANORA ÇAYIRI MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 8211
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel: 0312 490 8800 Faks: 0312 490 5881
Sermaye V.D. 611 032 1103
Ticaret Sicil No: 183 889

[Signature]
DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

DEĞERLENDİRME:

Ankara İlinde Mevcut Alışveriş Merkezleri Araştırması Analizi:

Ankara ilinde mevcutta toplam 42 adet Alışveriş Merkezi bulunmaktadır. Alışveriş merkezleri Çankaya, Yenimahalle, Keçiören ve Etimesgut ilçelerinde yer seçmişlerdir.

Çankaya ilçesinde mevcutta toplam 15 adet Alışveriş Merkezi bulunmaktadır. ICSC (International Council of Shopping Centers) Standartlarına göre Panora AVM "ÇOK BÜYÜK" geleneksel Alışveriş Merkezleri kategorisindedir.

Nüfusa göre Çankaya, Yenimahalle ve Etimesgut Bölgesi'ndeki AVM kiralama oranı Ankara ortalamasının üzerinde, Keçiören Bölgesi'nde AVM kiralama oranı Ankara ortalamasının altında olduğu gözlemlenmektedir

- Alışveriş Merkezleri'nin Ankara ili içinde konumları genel özellik ve dağılımlarına göre incelendiğinde bu alanların Çankaya, Yenimahalle, Keçiören ve Etimesgut ilçelerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Alışveriş merkezlerinin yer seçimlerinde dikkat edilen hususlar; pazara yakınlık, ulaşım imkanları, işgücü yeterliliği ve maliyet, altyapı çalışmaları, kamu politikaları, sosyal ve kültürel hizmetlerdir. Bu hizmetler Çankaya, Yenimahalle, Keçiören ve Etimesgut ilçelerinde daha yoğun olarak sağlanabildiğinden; Ankara ili içindeki alışveriş merkezleri dağılımına bakıldığında %40,49 oranıyla Çankaya ilçesi ilk sırayı alırken, %31,57 oranıyla Yenimahalle ilçesi, %16,62 oranıyla Keçiören ilçesi, %11,32 oranıyla Etimesgut ilçesinin takip ettiği görülmektedir.
- Ankara ilinde mevcut durumda faal olan 42 adet alışveriş merkezi ve inşaat halinde 5 adet alışveriş merkezi bulunmaktadır. İnşaat halindeki alışveriş merkezlerinin de tamamlanmasıyla 47 adet alışveriş merkezi olacağı görülmektedir.
- İnşaat halindeki ve proje halindeki alışveriş merkezlerinin mekansal dağılımı incelendiğinde mevcut durumda olduğu gibi Çankaya, Yenimahalle, Keçiören ve Etimesgut ilçelerinde gruplaşmanın devam ettiği görülmektedir.
- Özellikle Ankara'da işlek caddelerde yer bulma sıkıntısı yaşandığından, yüksek kaliteli modern alışveriş merkezlerine yönelim artarak devam etmektedir.
- Avrupa ve Türkiye'deki kişi başına düşen kiralanabilir alan büyüklükleri kıyaslandığında Türkiye halen geri sıralardadır. Genç nüfusun oldukça yüksek olduğu, tüketim alışkanlıklarının hızla değiştiği Türkiye ve özellikle Ankara'daki alışveriş merkezi sayıları, kiralanabilir alanlar, mağaza sayılarının önümüzdeki yıllarda da artacağı görülmektedir.

3.4.2.2. Şirketin Sektördeki Yeri ile Avantaj ve Dezavantajları

Küresel rekabet, teknolojik gelişmeler, eğitim ve kültür seviyelerindeki artış, kentsel ve bölgesel gelişmeler tüketicilerin alışverişe bakış açılarını da etkilemiş ve değiştirmiştir. Alışveriş merkezleri nihai tüketiciye hizmet vermeleri sebebiyle insan ve mekân ilişkisini en iyi şekilde ortaya koymaları gerekmektedir. Bunun için de bölgedeki demografik yapı, beklenen talep düzeyi, rekabet koşulları, kültür, altyapı ve ekonomik kıstasların iyi analiz edilmesi gerekmektedir. Tüketiciler alışveriş sürecini en olumlu şekilde geçirme ve sorunsuz bir yaşamı arzulamak ile beraber alışveriş merkezi işletmesinin kurumsal bir yapıya sahip olması da tüketiciler için büyük önem arz etmektedir.

Yukarıda belirtilen kriterlerin iyi analiz edilerek Şirket faaliyetlerine yansıtılması sonucunda doygunluk yaşanan Ankara AVM piyasasında Panora AVM'ye belirgin bir rekabet avantajı getirmektedir.

Deneyimli yönetim kadrosu

Şirket bünyesinde yer alan AVM'nin kısa sürede faaliyette olmasına karşın kısa süre oldukça başarılı olması profesyonellerden oluşan ve son derece deneyimli yönetim kadrosunun çalışmalarının sonucudur. Şirket yönetim kadrosu, değişen tüketici taleplerini analiz ederek sonuçlara uygun nitelikteki cazip ve yenilikçi konsept geliştirme, tasarım ve yapım işlerinin sevk ve idare edilmesi alanlarında kanıtlanmış bir kabiliyet göstermiştir.

Şirket ortaklarının farklı sektörlerde faaliyet göstermeleri

Şirket, Ankara ve Türk iş hayatında önde gelen kişilerin katılımları ile kurulmuştur. Şirket ortakları farklı sektörlerde faaliyet gösteren tüzel kişi sahipliği ve/veya sivil toplum örgütlerinin yönetimlerinde yer almaktadır.

Portföy yoğunlaşması

Şirket portföyünde yer alan tek gayrimenkul Ankara – Çankaya ilçesinde yer alan Panora AVM olup Şirket'in mali durumu kiracıların likiditesine ve ödeme kabiliyetlerine bağlıdır. Her ne kadar söz konusu gayrimenkulden elde edilen kiralara uzun dönemli sözleşmelere dayalı olsa dahi ekonomi de yaşanabilecek olumsuzluklar kiracıların ödeme yapabilme kabiliyetlerini etkileyebilmekte ve kira koşullarını yeniden müzakere etme talebinde bulunabilirler. Ayrıca, kira sözleşmelerinin sona ermesi, feshedilmesi halinde mevcut kiracıların sözleşmelerini yenilememesi, yeni, kiracılar tarafından kiralanmaması ya da yenileme veya yeniden kiraya verme şartlarının var olan şartlara göre daha olumsuz şartlar ile kiralama yapabilirler. Ayrıca, söz konusu gayrimenkulün oluşacak deprem gibi başka bir doğal afet ya da yangın neticesinde önemli bir zarar görmesi sonucunda Şirket faaliyetlerinin tamamen durmasına ya da önemli bir süre ara vermesine yol açacaktır.

Yukarıda sayılan risklerin gerçekleşmesi halinde Şirket faaliyetleri ve mali durumu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkilenecektir.

Şirket'in aktifinde yer alan Panora AVM için TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan 31.12.2012 tarihli gayrimenkul değerlendirme raporunda taşınmazın değerine etki eden faktörler aşağıda belirtilmiştir.

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
<ul style="list-style-type: none">+ Ana taşınmazın konumu nedeniyle reklam kabiliyeti yüksektir.+ Bölge halkına olduğu kadar karayolundan seyahat veya ulaşım amaçlı geçmekte olan ziyaretçilere hitap etmektedir.+ Bölgede hizmete sunulmuş ünlü markaların ve diğer alışveriş merkezlerinden farklı olarak sunduğu mağazalarının yer aldığı Ankara'nın büyük alışveriş ve yaşam merkezidir+ Alışveriş merkezi içerisinde market	<ul style="list-style-type: none">- Ana taşınmazın şehir merkezine kısmen uzak konumdadır.- Taşınmazın bağlantı akslarından dolayı araç giriş çıkışlarında problem yaşanmaktadır.

<p>bulunmaktadır.</p> <p>+ Alışveriş merkezi içerisinde sinema, kültür merkezi, spor salonu ve eğlence merkezlerinin bulunmaktadır.</p> <p>+ Alışveriş merkezi tek bir malîye aittir.</p>	
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<p>✓ Kuzeybatı ve batı aksı üzerinde nüfus yoğunluğunu ciddi şekilde artıracak olan çok sayıda konut yapılmaktadır.</p> <p>✓ Bölgenin yakın çevresinde halen geliştirilebilecek potansiyel arsalar bulunmaktadır.</p>	<p>× Ülkedeki değişken ekonomik durumun bölgeye yapılması planlanan yatırımları geciktirme ihtimali bulunmaktadır.</p>

3.4.3. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla ortaklığın net ciro tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

Panora GYO'nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM'nden kira geliri elde etmek olup Panora AVM %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. Panora İşletmecilik A.Ş. ise AVM'den ortak alan katılım payı geliri elde etmektedir.

a) Satışlar (TL)	1 Ocak -31 Aralık 2012	1 Ocak -31 Aralık 2011	1 Ocak -31 Aralık 2010
Kira gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Ortak alan katılım payı gelirleri	8.691.250	8.367.770	7.353.839
Diğer gelirler	67.023	43.005	62.971
	<u>48.840.186</u>	<u>43.140.616</u>	<u>35.018.207</u>

3.4.4. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla ortaklığın tamamlanmış önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

Yoktur.

3.4.5. Ortaklık tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Yoktur.

3.4.6. Ortaklıkla ilgili teşvik ve sübvansiyonlar vb. ile bunların koşulları hakkında bilgi:

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5. maddesi'ne göre Şirket'in kazançları kurumlar vergisinden istisnadır.

Damga Vergisi Kanunu'nun 9. maddesine göre Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının münhasıran gayrimenkul portföylerine ilişkin alım satım sözleşmeleri ile gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri damga vergisinden istisnadır.

2012 yılı 3. Geçici Vergi Dönemi'nde 2011 yılından kalan 22.093.364,61 TL yatırım indirimi istisnası son olarak kullanılmış olup 2012 4. Döneminden itibaren kurumlar vergisi ödenmeye başlanmıştır.

Panora GYO Yatırım İndirimi Tablosu				
YIL	YATIRIM İNDİRİMİ	DEĞERLEME	KULLANILAN YATIRIM İNDİRİMİ İSTİSNASI	BAKİYE
31.12.2008	34,707,392.00 TL	0.00 TL	0.00 TL	34,707,392.00 TL
31.12.2009	0.00 TL	2,058,148.00 TL	0.00 TL	36,765,540.00 TL
31.12.2010	0.00 TL	3,261,103.00 TL	3,556,975.56 TL	36,469,667.44 TL
31.12.2011	0.00 TL	4,861,406.67 TL	20,836,301.75 TL	20,494,772.36 TL
31.12.2012	0.00 TL	1,598,592.25 TL	22,093,364.61 TL	0.00 TL
TOPLAM	34,707,392.00 TL	11,779,249.92 TL	46,486,641.92 TL	

3.4.7. Ortaklığın yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ortaklığı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Yoktur.

3.4.8. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla ortaklığın araştırma ve geliştirme politikaları ile sponsorluk yaptığı araştırma ve geliştirme etkinlikleri için harcanan tutarlar da dahil olmak üzere bu etkinlikler için yapılan ödemeler hakkında bilgi:

Yoktur.

3.4.9. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:

Yoktur.

3.4.10. Ortaklığın ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sımai-ticari, mali vb. anlaşmalar ile ortaklığın faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ilişkin özet bilgi :

Ortaklık Turan Güneş Bulvarı No: 182/1 Oran/Ankara adresinde yer alan ve 242 adet bağımsız bölümden oluşan Panora AVM'nin sahibidir. Yapılan kira sözleşmeleri uyarınca kiracıların bir kısmı aylık ciroları üzerinden (asgari kira vardır) hesaplanan kira bedellerini öder iken bir kısmı ise, aylık ciroları dikkate alınmaksızın, sabit bir kirayı aylık ödemektedirler.

Kira sözleşmeleri dışında Ortaklık'ın finansal durumu açısından bir diğer önemli husus ise sahip olduğu markalardır. Ortaklık'ın Ek- 2 Bağımsız Hukukçu Raporu'nda belirtilen markalar dışında başka bir marka, patent, endüstriyel tasarım vb, fikri mülkiyet hakkı bulunmadığı gibi, mevcut markaları üzerinde de üçüncü kişiler lehine lisans, devir veya başka türlü bir kullanım hakkı da ne fiilen ne de sözleşmesel olarak tesis etmiştir.

Ortaklık adına tescilli markalar ile tescil edildikleri grup ve koruma sürelerine ilişkin bilgiler ve alan adları Ek-2'de yer alan Bağımsız Hukukçu Raporu'nda yer almaktadır.

Ortaklık'ın Ek- 2 Bağımsız Hukukçu Raporu'nda belirtilen marka ve alan adları dışında bir fikri mülkiyet hakkı olmadığı gibi, yukarıda bahsi geçen kira sözleşmeleri dışında Ortaklık'ın ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sımai, ticari, mali vb.anlaşma bulunmamaktadır.

3.4.11. Son finansal tablo tarihi itibarıyla ortaklığın finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu veya yönetim kurulu kararı uyarınca ortaklıkla edinilmesi planlanan önemli maddi varlıklara ilişkin bilgi:

Finansal kiralama yolu ile edinilen maddi duran varlıklar, Panora AVM elektrik otomasyon sistemleri, yürüyen merdiven ve asansörler ve diğer makine alımlarından oluşmaktadır. Söz konusu sabit kıymetler, yatırım amaçlı gayrimenkullerin içerisinde binalar altında muhasebeleştirilmiştir. 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihleri itibarıyla finansal kiralama işlemine konu edilen varlıkların net defter değerleri sırasıyla 11.055.799 TL ve 12.468.165 TL'dir. 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla Grup, yatırım amaçlı gayrimenkul niteliğini haiz Panora AVM'nin değerlemesinde maliyet yönteminden gerçeğe uygun değer yöntemine geçmiştir. Grup, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla yatırım amaçlı gayrimenkullerini maliyet değeri yöntemi ile değerlemiş olsaydı finansal kiralama işlemine konu edilen varlıkların net defter değeri 9.746.142 TL tutarında olacaktı.

Panora AVM (TL)

Maliyet Değeri

	31 Aralık 2012
1 Ocak 2012 tarihi itibarıyla açılış maliyeti	143.961.615
Alımlar	2.000.214
31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla kapanış maliyeti	145.961.829
1 Ocak 2012 itibarıyla birikmiş amortismanlar	(22.579.707)
Dönem gideri	(5.686.650)
31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla net defter değeri	117.695.472

Gerçeğe Uygun Değeri

Muhasebe politikasındaki değişikliklerin etkisi	474.292.853
31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla kapanış bakiyesi	591.988.325



PANCORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 17/1
Ordu - Çankırı / TÜRKİYE
Tel: 0 312 490 58 56 Faks: 0 312 490 58 81
Sicil No: D. 617 052 1103
Ticaret Sicil No: 193 089

DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

3.4.12. Maddi duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç/gerçeğe uygun değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Grup'un 31 Aralık 2012 tarihindeki yatırım amaçlı gayrimenkulü Panora AVM'nin gerçeğe uygun değeri, Grup ile ilişkisi olmayan bağımsız bir ekspertiz şirketi tarafından 31 Aralık 2012 tarihinde gerçekleştirilen değerlemeye göre elde edilmiştir. TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Türkiye SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız bir ekspertiz şirkettir. Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olan değerlemede maliyet yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı kullanılmış, Panora AVM'nin gerçeğe uygun değeri gelir indirgeme yöntemine göre belirlenmiştir. Gelir indirgeme yöntemi, taşınmazın gelecek yıllarda üreteceği net nakit akışlarının bugünkü değerlerine indirgenmesidir. Gelecekteki net nakit akışları, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Şirket'ten temin edilen mağaza kira sözleşmeleri ve yapılan görüşmeler neticesinde dikkate alınan varsayımlar kullanılarak hesaplanmıştır. Net nakit akışları, ekonominin, sektörün ve yatırımın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve alışveriş merkezinin arsası ile birlikte gerçeğe uygun değeri hesaplanmaktadır. Net nakit akışları Avro üzerinden hesaplanmış olup, % 9,50 oranında iskonto oranı kullanılmıştır. Doluluk oranı olarak 2018 yılına kadar %98, sonraki yıllar % 99 kullanılmıştır. Ayrıca, gayrimenkulün 10. sene sonundaki artık değerini hesaplamaya baz olan kapitalizasyon oranı % 7,50 olarak kabul edilmiştir. Söz konusu raporda Panora AVM'nin 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla KDV hariç değeri 591.988.000 TL (251.728.000 Euro); aylık kira rayiç değeri KDV hariç 3.410.000 TL (1.450.000 Euro) olarak belirlenmiştir.

Gerçeğe uygun değer tespitinde kullanılan iskonto oranının %1 artması durumunda Panora AVM'nin gerçeğe uygun değerinde 16.665.500 TL tutarında azalış; %1 azalması durumunda ise 18.244.005 TL tutarında artış olacaktır.

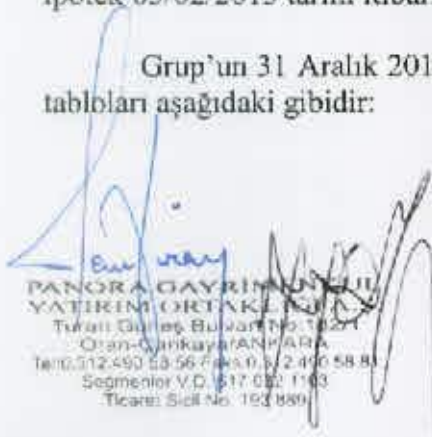
Panora AVM'nin değerlemesi 2012 yılı için TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmış olup, sözkonusu değerlendirme raporuna www.panoragyo.com adresinden ulaşılabilir.

16.04.2013 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında, GYO Tebliği'nin 38. ve 39. maddeleri uyarınca Kent Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. gayrimenkul değerlendirme şirketi olarak seçilmiştir.

3.4.13. Maddi duran varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, aynı haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi:

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla Grup'un, banka kredileri için Panora AVM bağımsız bölümleri üzerinde 4.100.000 TL tutarında birinci dereceden (31 Aralık 2011: 4.100.000 TL birinci derece; 31 Aralık 2010: 48.150.000 ABD Doları ve 4.100.000 TL tutarında birinci derece ile 8.700.000 TL tutarında ikinci derece) ipotek bulunmaktadır. Ancak söz konusu ipotek 05/02/2013 tarihi itibarıyla fesh edilmiştir.

Grup'un 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla teminat/rehin/ipotek ("TRİ") pozisyonuna ilişkin tabloları aşağıdaki gibidir:


BURCU
PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Türki Güneş Bulvarı No: 102
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel: 312 490 53 56 Faks: 312 490 58 81
Seymenler V.D. 517 032 1143
Ticaret Sicil No: 163 989




DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

31 Aralık 2012	TL karşılığı	TL	AVRO
A. Kendi Tüzel Kişiliği Adına Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	5.977.935	5.259.500	305.496
-Teminat	1.877.935	1.159.500	305.496
-Rehin	-	-	-
-İpotek	-	-	-
	4.100.000	4.100.000	-
B. Tam Konsolidasyon Kapsamına Dahil Edilen Ortaklıklar Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	25.000	25.000	-
-Teminat	25.000	25.000	-
-Rehin	-	-	-
-İpotek	-	-	-
C. Olağan Ticari Faaliyetlerinin Yürütülmesi Amacıyla Diğer 3. Kişilerin Borcunu Temin Amacıyla Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	-	-	-
-Teminat	-	-	-
-Rehin	-	-	-
-İpotek	-	-	-
D. Diğer Verilen TRİ'lerin Toplam Tutarı	-	-	-
i. Ana Ortak lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	-	-	-
-Teminat	-	-	-
-Rehin	-	-	-
-İpotek	-	-	-
ii. B ve C maddeleri Kapsamına Girmeyen Diğer Grup Şirketleri Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	-	-	-
-Teminat	-	-	-
-Rehin	-	-	-
-İpotek	-	-	-
iii. C Maddesi Kapsamına Girmeyen 3. Kişiler Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	-	-	-
-Teminat	-	-	-
-Rehin	-	-	-
-İpotek	-	-	-
	6.002.935	5.284.500	305.496



PANDRA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Tuzla Gündüz Bulvarı No:18271
 Çanakkale / Çanakkale / MİLLİ
 Tel:0.312.490 58 58 Faks:0.312.490 58 61
 Segmenler / M.D. 617 032 1103
 Ticaret Sicil No: 193 989



 63



DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

3.4.14. Ortaklığın maddi duran varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

T.C. Ankara Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 01 Nisan 2013 tarih ve 53430385-220.03/669 sayılı yazısı ile Panaora AVM ÇED yönetmeliği kapsamı dışında değerlendirilmiştir.

3.4.15. Son üç yılda ortaklığın veya grup şirketlerinden herhangi birinin taraf olduğu, olağan ticari faaliyetler nedeniyle imzalanan sözleşmeler hariç olmak üzere, ortaklığın ilgili olduğu önemli sözleşmelerin özeti:

Yoktur.

3.4.16. Son üç yıl, ilgili ara dönem ve son durum itibarıyla personel sayısı, belli başlı faaliyet alanları ve coğrafi bölge itibarıyla dağılımı ile bu sayıda görülen önemli değişiklikler hakkında açıklama:

Grup'un 31 Aralık 2012 itibarıyla çalışan personel sayısı 54'dür (31 Aralık 2011: 51, 31 Aralık 2010: 52). 22.04.2013 tarihi itibarıyla personel sayısı 56 kişidir.

3.4.17. Personelin ortaklığa fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

Yoktur.

3.4.18. Son 12 ayda mali durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgi:

Yoktur.

3.4.19. Son 12 ayda ortaklığın ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri :

a) Ortaklarla: Yoktur.

b) Personelle:

Bağımsız Hukukçu Raporu tarihi itibarıyla Ortaklık aleyhine açılmış iki adet iş davası mevcuttur.

Sıra No	Mahkeme	Davalı	Dava Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
1	Ankara 19. İş Mahkemesi 2008/725 E.	Ahmet Durmuş	İş kazasına dayalı tazminat davasıdır. Davacı Ahmet Durmuş, iş kazası sonucu zarara uğradığı iddiasıyla ilgili davayı 20.08.2010 tarihinde Ortaklık ve Atak Mühendislik İnş. San. Tic. Ltd. Şti. aleyhine açmıştır. 28.09.2012 tarihli kararı ile Mahkeme, Davacı

			lehine 64.248,47 TL maddi tazminat 15.000 TL manevi tazminat olmak üzere 79.248,47 TL tazminata; 18.06.2007 tarihinden itibaren işleyecek faize, yaklaşık 13.813,27 TL yargılama giderleri ile vekalet ücretinin Davalı'dan tahsiline karar vermiştir. Ortaklık da süresi içinde kararı temyiz etmiştir. Temyiz incelemesi devam etmektedir.
2	Antalya 4. İş Mahkemesi 2012/119 E.	Ramazan Artık	Davacı Ramazan Artık geçirdiği iş kazası sonucunda Antalya 2. İş Mahkemesi'nde 2008/634 E. no ile tazminat davası açmıştır. Tazminat davasının görüldüğü Mahkeme 24.2.2012 tarihinde, davacıya davalı Sosyal Güvenlik Kurumu Başkanlığı, Pema İnşaat Turizm ve İşletmecilik A.Ş., Merkez Müteahhitlik ve Boyner A.Ş aleyhine sürekli iş görmezlik oranının tespiti talebi ile ayrı bir dava açması için kesin süre vermiştir. Davacı, bu sebeple, iş görmezlik oranının tespiti için Antalya 4. İş Mahkemesi'nde geçici iş görmezlik oranının tespiti amacıyla dava açılmıştır. Dava hala görülmekte olup, dosya iş göremezlik oranının tespiti için S.S. Yüksek Sağlık Kurulu'ndan rapor alınmış ve tekrar incelenmek üzere Adli Tıp Kurumu'na dosyanın gönderilmesine karar verilmiştir.

c) Vergi İdaresiyle:

Ortaklık, Ankara Vergi İdaresi tarafından tahakkuk ettirilen 64.000 TL'lik özel usulsüzlük cezası ile 7.174,45 TL'lik özel usulsüzlük ve 166.927,95-TL'lik vergi ziya cezası ile 111.285,30-TL'lik KDV'nin iptali için ayrı ayrı üç dava ikame etmiştir.

Davalara ilişkin detaylar aşağıda verilmiştir:

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı, Nispetiye
Ordu - Çankaya/ANKARA
Tel: 0 312 450 89 54 Faks: 0 312 450 58 00
Sicil No: 27.032/03
Ticaret Sicil No: 192 849

DENİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Sıra No	Mahkeme	Davalı	Dava Konusu ve Davanın Durumu
1	Ankara 6. Vergi Mahkemesi 2012/1541 E.	Ankara Vergi Dairesi Başkanlığı	64.000 TL'lik özel usulsüzlük cezasının iptaline ilişkin olarak Ortaklık tarafından açılmıştır. 26.12.2012 tarihinde Ortaklık tarafından açılan davanın kabulüne karar verilmiş ve idare tarafından kesilen özel usulsüzlük cezasında yasal isabet görülmemiştir. Karar, davalı idare tarafından Danıştay'da temyiz edilmiştir. Dava Danıştay'da görülmeye devam etmektedir.
2	Ankara 3. Vergi Mahkemesi 2012/1598 E.	Ankara Vergi Dairesi Başkanlığı	7.174,45 TL'lik özel usulsüzlük cezasının iptaline ilişkin olarak Ortaklık tarafından açılmıştır. 21.12.2012 tarihinde Ortaklık tarafından açılan davanın kabulüne karar verilmiştir. Karara karşı davalı, Bölge İdare Mahkemesi'nde itiraz etmiştir. İtiraz görülmeye devam etmektedir.
3	Ankara 3. Vergi Mahkemesi 2012/1597	Ankara Vergi Dairesi Başkanlığı	166.927,95-TL'lik vergi ziya cezası ile 111.285,30-TL'lik KDV'nin (toplamda 278.231,25-TL), iptaline ilişkin olarak Ortaklık tarafından açılmıştır. Davalı idare davaya cevap dilekçesini vermiş olup, Ankara 3. Vergi Mahkemesi 21.12.2012 tarihli ara kararı ile davalı idareden çeşitli taleplerde bulunmuştur. Dava Ankara 3. Vergi Mahkemesi'nde görülmeye devam etmektedir.

d) Diğer Resmi Kurum ve Kuruluşlarla :Yoktur.


PANORA GAYRİMENKUL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Tünel Güneş Bulvarı No:41827
 Çarşı Çarşı Sokak No: 3/3A
 Tel:0 312 490 56 56 Faks : 0 312 490 56 59
 Şişli/Beşiktaş/İstanbul
 Ticaret Sicil No: 1931883




DENİZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

e) Diğer Gerçek ve Tüzel Kişilerle:

Yukarıda belirtilenler haricinde, başvuru tarihi itibarıyla Ortaklık ve Panora İşletmecilik A.Ş.'nin taraf olduğu davalar aşağıda belirtilmiştir:

Ortaklık'm taraf olduğu davalar:

Sıra No	Mahkeme	Davacı	Davalı	Dava Konusu ve Davanın Durumu
1	Ankara 2. Tüketici Mahkemesi 2012/1260 E.	Ahmet Dedemen	Ortaklık	14.602,62-TL alacağın dava tarihinden itibaren işleyecek faizi istemli olarak açılmış bulunan bir alacak davasıdır. Ortaklık'm daha önceden Park Oran Projesi'nde sahip olduğu B Blok 14. Kat Kat:59 no'lu daireyi satın alan Ahmet Dedemen, salon ve koridoru kaplayan parkelerin derzlerinde açılmaların ve siyahlaşmaların mevcut olduğu iddiasıyla, bu parkelerin düzeltilmesi için yaptığı 14.061,12-TL bedeli ve ayrıca önceden parkelerin durumunu tespit için ikame ettiği tespit davası masrafı olan 541,50 TL'yi dava tarihinden itibaren işleyecek faiz ile talep etmiştir. En son duruşması 12.02.2013'te yapılmış olup, duruşmada Panora GYO'nun göstereceği tanıkların dinlenmesine, diğer celse bilirkişiye dosyanın gönderilip gönderilmemesine karar verilmesine karar verilmiştir. Dava henüz sonuçlanmamıştır.
2	Ankara 8. Sulh Hukuk Mahkemesi 2013/171 E.	Aviva Sigorta A.Ş.	Ortaklık	Rücu davasıdır. 19.02.2009 tarihinde Panora AVM'nin akvaryumunun deposundan su taşmış ve su hasara sebep olmuştur. Davacı sigortalı DMC Day. Mal. Gıda Tur. San Ltd. Şti.'nin Panora AVM'nde kiralamış olduğu bağımsız bölümün de bu sebeple hasara uğradığını, alışveriş merkezinin maliki olması dolayısıyla Ortaklık'm bu hasardan sorumlu olduğunu iddia ederek 5.245,77 TL'lik zararın ve 08.04.2009 tarihinden itibaren işleyecek avans faizinin, yargılama giderlerinin ve vekalet ücretinin Ortaklık tarafından karşılanması için dava açmıştır. Mahkeme davanın kısmen kabulüne karar vererek, 5.204,88 TL ve 08.04.2009 tarihinden itibaren işleyecek avans faizi ile yargılama

				<p>giderleri ile vekalet ücretinin davalı Ortaklık tarafından ödenmesine karar vermiştir. Ancak, Ortaklık Ankara 8. Sulh Hukuk Mahkemesi'nin kararını temyiz etmiştir. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2012/2172 E. ve 2013/1439 K. no ile davacı alacağının zamanaşımına uğradığını belirterek, Ankara 8. Sulh Hukuk Mahkemesi'nin kararını bozmuştur. Davanın Ankara 8. Sulh Hukuk mahkemesinde görülmesine devam edilmiş ve 04.04.2013 tarihli duruşmada mahkeme, Yargıtay'ın bozma kararına uymaya karar vermiş ve davayı reddetmiştir. Bir başka deyişle, dava Panora GYO lehine sonuçlanmıştır. Ancak gerekçeli karar henüz taraflara tebliğ edilmemiştir. Karar temyiz edilmez ise, temyiz süresinin geçmesi ile birlikte karar kesinleşecektir.</p>
--	--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Bağımsız Hukukçu Raporu tarihi itibarıyla Ortaklık ve/veya %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.S'nin davacı veya davalı olmayıp müdahil olduğu davalar:

Davacı TOB Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. iflasın ertelenmesi talebi ile Bakırköy 4. Asliye Ticaret Mahkemesi'nde 2008/770 E. no ile dava açmış ve Ortaklık ile Panora İşletmecilik A.Ş., davacı şirketten alacağı olması dolayısıyla davaya müdahil olmuştur. Ortaklık, kira alacaklarına ilişkin olarak Ankara 17. İcra Müdürlüğü'nün 2008/10451 sayılı dosyası ile 36.966,12 Euro üzerinden takibe geçmiştir ve bu alacağı ile ilgili dosyaya müdahil olmuştur. Panora İşletmecilik A.Ş. ise Ankara 14. İcra Müdürlüğü'nde 2008/10452 E. No ile 7.036,87 Euro ortak gider ile 9.031,68 TL elektrik giderinin tahsili için açmış olduğu takibi dayanak göstererek ilgili dosyaya müdahil olmuştur. Mahkeme davacının iflasının 10.06.2009 itibarıyla 6 ay süre ile ertelenmesine karar vermiştir. Yargıtay 19. Hukuk Dairesi 2009/11299 E. ve 2010/1579 K. Sayılı dosyası ile bu kararı bozmuştur. Ancak bozma kararından önce davacı iflasın ertelenmesi süresinin uzatılması istemi ile 2009/1082 E. No ile Bakırköy 4. Asliye Ticaret Mahkemesi'nde dava açmıştır. Bozma kararından sonra dosya birinci derece mahkemesi olan Bakırköy 4. Asliye Ticaret Mahkemesi'ne gelmiş ve yeni esas numarası olan 2010/457 E. No ile kaydedilmiştir ve Mahkeme Yargıtay'ın bozma kararına uymuştur. Akabinde ilgili dosya görülmekte olan Bakırköy 4. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2009/1082 E. no'lu dosyası ile birleştirilmiş ve bu dosya ile görülmeye devam edilmiştir. Bu dosya, sonrasında Bakırköy 7. Asliye Ticaret Mahkemesi'ne 2011/723 E. no ile devrolmuş ve dava bu mahkemede görülmeye devam etmiştir. Dosya bilirkişiye gönderilmiştir. Akabinde ek bilirkişi raporu istenmiş olup ek bilirkişi raporu henüz gelmemiştir. En son celsede, bilirkişiye muhtıra çıkarılarak bilirkişi raporunun verilmesi yönünde uyarıda bulunulmuş olup raporun ve/veya dosyanın mahkemeye ibraz edilmemesi halinde haklarında suç duyurusunda bulunulacağı yönünde karar verilmiştir. Bir sonraki celse 10.05.2013'te yapılacaktır. Dava sonuçlanmadan davacı aleyhine açılmış bulunan icra takibine devam edilememektedir.


 PANORA GAYRİ MENKUL
 YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Torun Güneş Bulvarı No:192/1
 O-ün-Çankaya/ANKARA
 Tel:0 312 460 50 50 Faks:0 312 490 50 81
 Sicil No:Y.D. 017 032 1103
 Ticaret Sicil No:193 490


 68


 DENİZ YATIRIM
 MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Bağımsız Hukukçu Raporu tarihi itibarıyla Panora İşletmecilik A.Ş'nin taraf olduğu davalar:

Sıra No	Mahkeme	Davacı	Dava Konusu ve Davanın Durumu
1	Ankara 9. Sulh Hukuk Mahkemesi 2011/2084 E.	Axa Sigorta A.Ş.	Rücu davasıdır. 06 BK 3456 plaka sayılı araç üzerine rüzgar nedeniyle düşen "Panora" yazılı reklam tabelasının araca verdiği 2.582,95 TL zararın rücu tazmini istemi ile dava açılmış olup 16.10.2012 tarihinde Mahkeme bu tutarın tazminine karar vermiştir. Gerekçeli karar henüz tebliğ edilmemiştir. Gerekçeli kararın tebliğinin akabinde süresi içinde temyiz edilmesi düşünülmektedir.
2	Ankara 4.Asliye Mahkemesi 2012/320 E.	Abdülkadir Deli	Kapalı park yerine bırakılan NE PI 464 plakalı araca başka bir aracın çarpması sonucu oluşan 9.028,40-TL maddi zararın tazmini istemi ile dava açılmıştır. Mahkeme Tüketici Mahkemeleri'nin görevli olduğunda karar vermiştir. Mahkemenin bu karar Ortaklık tarafından vekalet ücreti hakkında verilen karar sebebiyle temyiz edilmiş olup, hala Yargıtay'da değerlendirme aşamasındadır.

Panora İşletmecilik A.Ş aynı zamanda "Ortaklık ve/veya %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş'nin davacı veya davalı olmayıp müdahil olduğu davalar" başlığı altında belirtilen davaya Ortaklık ile birlikte müdahil sıfatı ile Ankara 14. İcra Müdürlüğü'nde 2008/10452 E. No ile 7.036,87 Euro ortak gider ile 9.031,68 TL elektrik giderinin tahsili için açmış olduğu takibi dayanak göstererek ilgili dosyaya alacaklı olması sebebiyle katılmıştır.

Bağımsız Hukukçu Raporu tarihi itibarıyla Ortaklık tarafından açılmış ve başvuru tarihi itibari ile devam eden icra takipleri:

SIRA NO	İCRA MÜDÜRLÜĞÜ, DOSYA NO	BORÇLU	TUTAR	TAKİBİN KONUSU VE AÇIKLAMALAR
1	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/16807 E.	Nurşen ŞEN	14.795,75 TL + 26.663,28 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 14.795,75 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 26.663,28 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.

2	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/16806 E.	KLM Mağazacılık A.Ş.	51.251,65 TL + 99.856,32 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 51.251,65 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 99.856,32 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.
3	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/16805 E.	Zekai ŞENGÜL	27.739,89 TL + 49.754,70 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 27.739,89 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 49.754,70 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.
4	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/14484 E.	EBM Gıda Turz. Tic. San. Ltd. Şti.	35.071,81 TL + 72.669,12 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 35.071,81 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 72.669,12 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.
5	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/12934 E.	DMC Day. Tük. Mal. San. Tic. Ltd. Şti.	15.149,30 TL	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 15.149,30 TL için takip başlatılmış; ancak borçluya tebligat yapılamamıştır. Borçlunun yeni tespit olunan adresine yeniden ödeme emri gönderilmiş olup, dosya henüz tebligat aşamasındadır.
6	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/12933 E.	KY Tek. Bil. Elktr. San. Tic. Ltd. Şti.	6.143,05 TL + 8.354,40 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 6.143,05 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 8.354,40 Euro için takip başlatılmış olup ödeme emri Borçlu'ya

				07.11.2012 tarihinde tebliğ edilmiştir. Borçlu takibe itiraz etmediğinden takip kesinleşmiştir.
7	Ankara 5. İcra Müdürlüğü 2012/15367 E.	Türk Ankara Tur. Yat. Gıda ve İnş. San. Tic. Ltd. Şti. - Fatih Mehmet KARACA	14.930,75 TL	Borçlu kiracı aleyhine 14.930,75 TL değerinde beş adet bono için takip başlatılmıştır. Borçlu'ya ödeme emri tebliğ edilemediğinden, tespit edilen yeni adresine yeniden ödeme emri gönderilmiştir. Tebligat aşamasındadır.
8	Ankara 20. İcra Müdürlüğü 2012/8974 E.	Pırlanta Saat Mücevher San. Tic. Ltd. Şti.	39.110,22 TL + 102.910,16 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 39.110,22 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 102.910,16 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.
9	Ankara 3. İcra Müdürlüğü 2012/12594 E.	Neva Peyzaj Taah. San. Tic. Ltd. Şti.	75.588,82 TL + 124.092,60 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 75.588,82 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 124.092,60 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.
10	Ankara 28. İcra Müdürlüğü 2012/6069 E.	PAŞA Mağazası İnş. Paz. Ve Tic. Ltd. Şti.	29.016,58 TL + 76.973,76 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 29.016,58 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 76.973,76 Euro için takip başlatılmış olup, kiracı güncel kira bedelini ödemediğinden diğer muaccel kira bedellerinin takibine devam edilmemiştir.
11	Ankara 28. İcra Müdürlüğü 2012/6068 E.	SEFA Grup Tur. İnş. San. Ve Tic. Ltd. Şti.	32.903,52 TL + 51.001,96 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 32.903,52 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca

				muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 51.001,96 Euro için takip başlatılmış olup ödeme emri 31.05.2012 tarihinde tebliğ edilmiştir. Borçlu'nun takibe itirazı olmadığından takip kesinleşmiştir. Ödenmeyen kira bedellerinin tahsili beklenmektedir.
12	Ankara 26. İcra Müdürlüğü 2011/3887 E.	Akın Anadolu Ltd. Şti.	37.308,17 TL.	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen üç adet senet için takip başlatılmış ve borçluya tebligat yapılmıştır. Borçlu tarafından takibe itiraz edilmediğinden takip kesinleşmiştir. Dosya tahsilat aşamasındadır.
13	Ankara 17. İcra Müdürlüğü 2008/7286 E.	Yılmaz Doğan ACAR	38.875,10 TL + 129.457,80 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 38.875,10 TL ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 129.457,80 Euro için takip başlatılmıştır. Borçlunun menkulleri ile Dikili'de bulunan bir taşınmazı üzerine haciz konulmuştur. Ancak ilgili taşınmaz üzerinde daha önceden İş Bankası lehine tesis edilmiş ipotek nedeniyle, satıştan elde edilen bedelden Şirket'e herhangi bir meblağ düşmemiştir. Yapılan inceleme sonucunda Borçlu'nun başkaca menkul ve gayrimenkulü tespit edilememiştir. Dosya takip edilmemiş ve düşmüştür.



 Ali Vezir

 PANORA GAYRİMENKUL

 YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

 Tunalı Güneş Bulvarı No: 221

 Çiğdem-Cankaya/ANKARA

 Tel: 0 312 490 3855 Faks: 0 312 490 38 81

 Sicil No: V.D. 277 C.S. 11054

 Ticaret Sicil No: 193289





 DENİZ YATIRIM

 MENKUL KURUMLAR A.Ş.

14	Ankara 17. İcra Müdürlüğü 2008/10451 E.	TOB Giyim San. ve Tic. A.Ş.	39.966,12 Euro	Borçlu şirketin iflasın ertelenmesine ilişkin olarak Bakırköy 7. Asliye Ticaret Mahkemesi 2011/723 E. Nolu dosyasında dava devam etmektedir. Dava sürecinde tedbir sebebiyle takibe devam edilemediğinden başlatılan takip durmuş olup Mahkeme kararı beklenmektedir.
15	Ankara 17. İcra Müdürlüğü 2008/12594 E.	Arge Gıda Turz. Yat. İşl. San. Tic. Ltd. Şti.	120.094,41 Euro	Borçlu kiracı aleyhine ödenmeyen kira bedeli olan 44.763,00 Euro ve Ortaklık ile aralarındaki sözleşme uyarınca muaccel hale gelmiş bulunan kira bedelleri olan 75.331,00 Euro için takip başlatılmış olup, borçlu bulunamadığından ödeme emri tebliğ edilememiştir.
16	Ankara 17. İcra Müdürlüğü 2008/13006 E.	Mahitap HALLAÇLI	62.997,00 TL	Borçlu kiracının kira borcuna karşılık verdiği çekler aleyhine takip başlatılmış olup, borçlu bulunamadığından ödeme emri tebliğ edilememiştir.

TOPLAM: 480.881,61 TL + 901.794,63 EURO (faiz ve yargılama giderleri ile diğer feriler hariç olmak üzere)

Bağımsız Hukukçu Raporu tarihi itibarıyla Ortaklık aleyhine açılmış ve devam eden icra takipleri :

SIRA NO	İCRA MÜDÜRLÜĞÜ, DOSYA NO	ALACAKLI	TUTAR	TAKİBİN KONUSU VE AÇIKLAMALAR
1	Ankara 11. İcra Müdürlüğü 2012/13659 E.	Ahmet DURMUŞ	117.313,79 TL	Ankara 19. İş Mahkemesi'nin 2010/725 Esas sayılı dosyası ile açılmış bulunan iş kazasına dayanan tazminat davasında hüküm altına alınan tutarın tahsili amacıyla Ortaklık aleyhine takip başlatılmıştır. Dosya tehir-i icra talepli olarak temyiz edilmiş olup, Yargıtay 21. HD.'nin 2012/22412 Esas sayılı dosyasında derdesttir.

				Teminat tutarı İcra Müdürlüğü'ne depo edilmiş olduğundan, Yargıtay'dan tehir-i icra kararı alınmıştır. (EK 3'te yer alan teminat mektupları listesinde İcra Dairesi'ne verilen teminat mektuplarının görülmesi mümkündür.)
2	Ankara 11. İcra Müdürlüğü 2012/13660 E.	Ahmet DURMUŞ	9.508,32 TL	Ankara 19. İş Mahkemesi'nin 2010/725 Esas sayılı dosyası ile açılmış bulunan iş kazasına dayanan tazminat davasında hüküm altına alınan tutarın tahsili amacıyla Ortaklık aleyhine hüküm altına alınan tutarın tahsili amacıyla Şirket aleyhine takip başlatılmıştır. Dosya tehir-i icra talepli olarak temyiz edilmiş olup, Yargıtay 21. HD.'nin 2012/22412 Esas sayılı dosyasında derdesttir. Teminat tutarı İcra Müdürlüğü'ne depo edilmiş olduğundan, Yargıtay'dan tehir-i icra kararı alınmıştır.

TOPLAM: 126.822,11 TL (faiz ve yargılama giderleri ile diğer feriler hariç olmak üzere)

Panora İşletmecilik A.Ş.'nin Bağımsız Hukukçu Raporu tarihi itibarıyla başlattığı takipler

İCRA MÜDÜRLÜĞÜ, DOSYA NO	BORÇLU	TUTAR	TAKİBİN KONUSU VE AÇIKLAMALAR
Ankara 17. İcra Müdürlüğü 2008/10452 E.	TOB Giyim San. ve Tic. A.Ş.	7.036,87 Euro + 9.031,68-TL	7.036,87 Euro ortak gider ile 9.031,68 TL elektrik giderinin tahsili için takibe geçilmiş olup borçluya 21.09.2008 tarihinde tebligat yapılmasına rağmen, Borçlu iflas ertelemesi talebinde bulunduğundan yapılan tüm takipler durmuştur. İflasın ertelenmesi davasının sonucu beklenmektedir.
Ankara 25. İcra Müdürlüğü 2013/4120 E.	Sport Türkiye Mağazacılık ve	2000 27.859,- TL	2012 yılı Aralık ayı ve 2013 yılı, Ocak, Şubat ve Mart aylarının ortak giderleri ile

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 1827
Oran-Çankaya/ANKARA
Tic. Sicil No: 27490
Tic. Sicil No: 27490
Sermaye: 100.000.000 TL
Tic. Sicil No: 193 349

PENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

	Dış Tic. A.Ş.		2013 yılı Ocak ayının elektrik giderinin tahsili amacıyla açılmıştır. Borçluya tebligat yapılmış olup takip kesinleşmiştir. Ancak borçlu Mart 2013 ayı sonu itibarıyla borcunu ödeyeceğini belirtmiş olup henüz bir ödeme alınmamıştır. Başka bir işlem gerçekleştirilmemiştir.
--	---------------	--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

TOPLAM: 7.036,87 Euro + 36.890,68 TL (faiz ve yargılama giderleri ile diğer feriler hariç olmak üzere)

3.4.20. Son üç yıldaki finansal yatırım politikaları :

Yoktur.


31 Aralık 2012, 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihleri itibarıyla Grup'un Nakit ve Nakit benzerleri aşağıda gösterilmiştir.

(TL)	31 Aralık 2012	31 Aralık 2011	31 Aralık 2010
Kasa	3.599	4.339	25.457
Bankadaki nakit	13.048.783	5.700.200	4.363.345
Vadesiz mevduatlar	77.425	32.905	2.263.345
Vadesi 3 aydan kısa vadeli mevduatlar	12.971.358	5.667.295	2.100.000
	<u>13.052.382</u>	<u>5.704.539</u>	<u>4.388.802</u>

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla vadesi 3 aydan kısa vadeli mevduatlar 6 Şubat 2013 tarihine kadar vadeli TL mevduatları içermektedir (2011: 17 Ocak 2012, 2010: 3 Ocak 2011). Söz konusu vadeli mevduatlar için faiz oranı 31 Aralık 2012 itibarıyla %5-%9 aralığındadır (2011: %8-%12, 2010: %6).

Vadesiz mevduatların detayı aşağıdaki gibidir;

(TL)	31 Aralık 2012	31 Aralık 2011	31 Aralık 2010
TL	65.908	32.84 5	2.241.009
AVRO	11.517	60	22.336
	<u>77.425</u>	<u>32.905</u>	<u>2.263.345</u>


**PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Tic. Sic. No: 27090
Oran / Çarşıbaşı / ARA
Tel: 312 480 56 56 Faks: 312 490 6603
Söğütözü V.D. 0612 050 1103
Ticaret Sicil No: 193 989




**DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

3.5. Eğilim Bilgileri

3.5.1. Üretim, satış, stoklar, maliyetler ve satış fiyatlarında görülen önemli en son eğilimler hakkında bilgi:

Grup'un toplam aktifleri 2010 yıl sonunda 145.880.647 TL iken, 2012 yıl sonunda 610.989.862 TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu artışın en önemli sebebi Şirket'in sahibi olduğu Panora AVM'nin ölçümünde, 31 Aralık 2012 tarihinden itibaren, maliyet yönteminden gerçeğe uygun değer yöntemine geçmiş olmasıdır. Yatırım amaçlı gayrimenkullerin 31 Aralık 2012 tarihinde gerçekleştirilen değerlemesi TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmıştır. 31 Aralık 2012 tarihinde gerçeğe uygun değer ile maliyet bedeli arasındaki 474.292.853 TL tutarındaki olumlu fark ile bu farkın 94.858.571 TL tutarındaki ertelenmiş vergi etkisinin net bakiyesi olan 379.434.282 TL'yi doğrudan özkaynaklar altında geçmiş yıl kar/(zararları) hesabında muhasebeleştirilmiş, bu farkı özkaynak değişim tablosunda "muhasebe politikasındaki değişikliğin etkisi" olarak sunulmuştur. (Bakınız izahnamenin 13. Ortaklığın Proforma Finansal Bilgileri Bölümü)

Panora GYO'nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM'nden kira geliri elde etmek olup Panora AVM%100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. 2010, 2011 ve 2012 yılları itibarıyla Grup'un satış gelirlerinin dağılımı aşağıdaki gibidir. Panora İşletmecilik A.Ş. bağımsız bölümlerden ortak alan katılım payı geliri elde etmektedir.

a) Satışlar (TL)	1 Ocak - 31 Aralık 2012	1 Ocak - 31 Aralık 2011	1 Ocak - 31 Aralık 2010
Kira gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Ortak alan katılım payı gelirleri	8.691.250	8.367.770	7.353.839
Diğer gelirler	67.023	43.005	62.971
	<u>48.840.186</u>	<u>43.140.616</u>	<u>35.018.207</u>

Kira gelirlerindeki artış doluluk oranının artışından ve 2008 yılından itibaren uygulanan kira indirim oranlarının yıllar itibarıyla düşürülmesinden (2012 yılı başından itibaren indirim uygulanmamaktadır) ve döviz cinsinden kiralarda kur sabitlemesinde kullanılan kur artışından kaynaklanmaktadır. Kira sözleşmeleri Euro bazlı olup kira ödemelerinde zaman zaman tavan kur uygulaması yapılmaktadır. Örneğin, Temmuz 2011 ayından bugüne geçerli olmak üzere tavan kur 1 Euro=2,25 TL olarak uygulanmaktadır. Her ayın 5. günündeki TCMB Döviz satış kuru tavan kurun altında ise TCMB Döviz satış kuru, üstünde ise tavan kur uygulanmaktadır. Yönetim kurulunun bu yönde aldığı karar 2013 Haziran sonuna kadar geçerlidir. Daha sonraki dönemler için uygulanıp uygulanmayacağı yönetim kurulunun uhdesindedir

Panora GYO'nun yıllar itibarıyla ortalama doluluk oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	2008	2009	2010	2011	2012
Panora GYO Yıllık Ortalama Doluluk Oranı	84%	94%	92%	95%	97%

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Panora Güneş Bulvarı No: 102/1
Oran-Cankaya/ANKARA
Tel: 0312 450 58 55 Faks: 0312 450 58 84
Sermaye P.D. 017 034 1103
Ticaret Sicil No: 193 689

DENİZ YATIRIM
MENKUL KİMETLER A.Ş.

Şirketin 2008 Haziran ayından beri uyguladığı kira indirim oranları ile Euro kuruna ilişkin veriler aşağıda yer almaktadır.

Başlangıç	Bitiş	Süre (Ay)	Kira İndirimi	€ Kuru
Haziran 08	Ekim 08	5	20,0%	Cari Kur
Kasım 08	Aralık 08	2	25,0%	Cari Kur
Ocak 09	Mart 09	3	25,0%	1,85
Temmuz 09	Eylül 09	3	25,0%	1,95
Ekim 09	Aralık 09	3	25,0%	2,00
Ocak 10	Mart 10	3	25,0%	2,05
Nisan 10	Haziran 10	3	25,0%	Cari Kur
Temmuz 10	Eylül 10	3	20,0%	Cari Kur
Ekim 10	Aralık 10	3	15,0%	Cari Kur
Ocak 11	Haziran 11	6	10,0%	Cari Kur
Temmuz 11	Eylül 11	3	10,0%	2,25
Ekim 11	Aralık 11	3	5,0%	2,25
Ocak 12	Haziran 13	18	0,0%	2,25

3.5.2. Ortaklığın finansal durumunu ve faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:

İşbu izahnamenin ortaklığa ve gayrimenkul sektörüne ilişkin riskler ile "3.4.19. Son 12 ayda ortaklığın ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri" bölümlerinde belirtilen doğabilecek olası riskler dışında, ortaklık faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, yükümlülükler veya olaylar yoktur.

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 27490
Oran-Cağkaya/ANKARA
Tel: 312 499 50 96 Fax: 312 490 56 81
Sicil Sicil No: 27490/1103
Ticaret Sicil No: 27490

BENİZYATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Grup'un konsolide finansal tablolarından seçilmiş finansal bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

VARLIKLAR (TL)	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Dönen Varlıklar	17.034.311	11.399.875	12.765.153
Nakit ve nakit benzerleri	13.052.382	5.704.539	4.388.802
Ticari alacaklar	3.484.690	2.843.355	2.679.976
Duran Varlıklar	593.955.551	125.277.921	133.115.494
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	591.988.325	121.381.908	125.999.122
Toplam Varlıklar	610.989.862	136.677.796	145.880.647
KAYNAKLAR (TL)	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.089.837	7.859.991	25.808.789
Banka kredileri	0	1.582.934	13.903.937
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	9.223	1.156.408	4.946.468
Ticari borçlar	1.691.837	2.159.761	3.176.850
Dönem karı vergi yükümlülüğü	1.040.209	0	1.492.289
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.146.093	2.908.191	2.241.094
Uzun Vadeli Yükümlülükler	97.823.302	1.505.401	5.392.619
Banka kredileri	0	0	1.294.776
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	0	9.584	977.672
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	227.020	1.389.449	3.050.208
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	177.395	106.388	69.963
Ertelemiş vergi yükümlülüğü	97.418.887	0	0
Özkaynaklar	508.076.723	127.312.404	114.679.239
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	508.062.033	127.396.610	114.750.256
Ödenmiş sermaye	87.000.000	87.000.000	87.000.000
Geçmiş Yıl Karları	393.157.149	20.864.116	8.629.972
Kontrol gücü olmayan paylar	14.690	-84.206	-71.017
Toplam Kaynaklar	610.989.862	136.677.796	145.880.647
GELİR TABLOSU KALEMLERİ (TL)	1 Ocak – 31 Aralık 2012	1 Ocak – 31 Aralık 2011	1 Ocak – 31 Aralık 2010
Satış gelirleri	48.840.186	43.140.616	35.018.207
Kira Gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Brüt Kar	32.567.590	27.926.604	20.247.979
Faaliyet Karı	28.955.610	24.064.849	24.326.551
Dönem Karı	24.237.138	18.648.165	19.026.299
Amortisman ve İtfa Gideri	5.811.506	5.876.748	5.834.773

Karlılık Oranları	2012	2011	2010
Brüt Kar Marjı	66,7%	64,7%	57,8%
Faaliyet Kar Marjı	59,3%	55,8%	69,5%
Dönem Kar Marjı	49,6%	43,2%	54,3%
Bilanço Oranları			
	2012	2011	2010
Net İşletme Sermayesi (TL)	11.944.474	3.539.884	-13.043.636
Cari Oran	3,35	1,45	0,49
Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar (*)	0,0%	2,0%	14,5%

(*) Kısa ve uzun vadeli finansal yükümlülükler, banka kredileri ve finansal kiralama işlemleri borçlarından oluşmaktadır.




PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Tuzun Çukuryeri Bulvarı No: 182/1
 Oran Çankaya ANKARA
 Tel: 0 312 490 59 56 Fax: 0 312 450 59 81
 Sermaye P.D. No: 17 033 1103
 Ticaret Sicil No: 163 802


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

5. MEVCUT SERMAYE VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Kayıtlı Sermaye Tavanı : 90.000.000 TL

Çıkarılmış Sermayesi : 87.000.000 TL

5.2 Son genel kurul toplantısı ve son durum itibarıyla sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı:

Ortaklar	Pay Oranı	Pay Tutarı (TL)
Salih Bezci	15,3%	13.267.500
Mustafa Rifat Hisarcıklıoğlu	8,7%	7.546.200
Sinan Aydın Aygün	11,5%	10.005.000
Zekeriya Fındıklıoğlu	4,4%	3.873.250
Bekir Akar	5,5%	4.785.000
Osman Tokur	4,0%	3.480.000
Ahmet Ünsal	2,5%	2.175.000
Haldun Hakçı	3,0%	2.610.000
İsmet Kılıç	3,0%	2.610.000
Ali Teoman Akış	2,0%	1.740.000
Mustafa Ünsal	2,5%	2.175.000
Mehmet Sacit Güran	2,4%	2.066.250
Fikret Eskiyanan	2,0%	1.740.000
Hasan Coşkun	2,0%	1.740.000
Burhan Akkoç	2,0%	1.740.000
Yaşar Kınar	2,0%	1.740.000
Diğer	27,2%	23.706.800
Toplam	100,00%	87.000.000

5.3 Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri:

Sermayede veya toplam oy hakkı içinde payları veya oyları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri yoktur.

5.4 Ortaklığın yönetim hakimiyetine sahip olanların adı, soyadı, ticaret unvanı, yönetim hakimiyetinin kaynağı ve bu gücün kötüye kullanılmasını engellemek için alınan tedbirler:

Mustafa Rifat Hisarcıklıoğlu, Salih Bezci ve Sinan Aydın Aygün'ün her biri 5.000 TL nominal değerli 5.000'er adet A Grubu paya sahiptir.

A Grubu payların Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Buna göre, Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı, A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından Ortaklık Genel Kurulu tarafından seçilmek zorundadır.

A Grubu imtiyazlı pay sahiplerinin aday gösterme imtiyazı ile seçilecek Yönetim Kurulu üyeleri dışında kalan diğer Yönetim Kurulu üyeleri ise, tüm pay sahipleri tarafından aday gösterilebilmek suretiyle, genel kurul tarafından seçilecektir. A Grubu pay sahipleri, diğer tüm pay sahipleri gibi, herhangi bir imtiyaz söz konusu olmaksızın, diğer Yönetim Kurulu üyelikleri için de aday gösterme imkanına sahiptirler.

İmtiyazlı payların herhangi bir şekilde devri halinde (veraseten intikal hali hariç olmak üzere), devre konu paylar derhal ve kendiliğinden imtiyazlarını kaybederler ve devredilmiş olan paylar imtiyazsız B grubu hamiline yazılı pay haline dönüşecektir.

Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 2 (iki) yıl sonra imtiyazlar sona erecek ve ortadan kalkacaktır. Böylece Ortaklıktaki tüm paylar kendiliğinden imtiyazsız hale gelecek, grup ayrımı ortadan kalkacak ve tüm paylar hamiline yazılı tek tip pay haline dönüşecektir.

Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dâhil yeni imtiyaz yaratılamaz.

Madde 18- ÖZELLİK ARZ EDEN KARARLAR VE KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM

Ortaklık ile aşağıda (A) bendinde sayılan taraflar arasında, (B) bendinde sayılan hususlardaki yönetim kurulu kararları oybirliği ile alınmadığı takdirde kararın gerekçeleri ile birlikte Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması, ayrıca yapılacak ilk genel kurul toplantısının gündemine alınarak ortaklara bilgi verilmesi gerekir.

A- Taraflar

- Ortaklıkta sermayenin %10 veya üzerinde paya veya bu oranda oy hakkına sahip ortaklar,
- Ortaklıkta yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını içeren pay sahibi ortaklar
- Ortaklığa danışmanlık hizmeti veren şirket,
- (a) ve (b) bentlerinde sayılanların %10'dan fazla paya veya bu oranda oy hakkına sahip oldukları diğer şirketler,
- Ortaklığın iştirakler,
- Ortaklığa işletmecilik hizmeti veren şirketler.

B- Özellik arz eden kararlar

- Ortaklık portföyünden varlık alınması, satılması, kiralanması veya kiraya verilmesine ilişkin kararlar,
- Ortaklığın portföyündeki varlıkların pazarlanması işini üstlenecek şirketlerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- Kredi ilişkisi kurulmasına ilişkin kararlar,
- Ortaklığın paylarının halka arzında, satın alma taahhüdünde bulunan aracı kuruluşun belirlenmesine ilişkin kararlar,
- Ortak yatırım yapılmasına ilişkin kararlar,

- f) Ortaklığa mali, hukuki veya teknik danışmanlık hizmeti verecek gerçek veya tüzel kişilerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- g) Ortaklığa proje geliştirme, kontrol veya müteahhitlik hizmeti verecek gerçek veya tüzel kişilerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- h) (A) bendinde yer alan tüzel kişilerin ihraç ettiği menkul kıymetlerin ortaklık portföyüne alınmasına ilişkin kararlar,
- i) Ortaklığa işletmecilik hizmeti verecek gerçek veya tüzel kişilerin belirlenmesine ilişkin kararlar,
- j) Bunlar dışında kalmakla birlikte, (A) bendinde sayılan taraflardan herhangi birisinin lehine sonuç doğurucu nitelikteki kararlar.

Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanması bakımından önemli nitelikte sayılan işlemlerde ve Şirket'in her türlü ilişkili taraf işlemlerinde ve üçüncü kişiler lehine teminat, rehin ve ipotek verilmesine ilişkin işlemlerinde SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine uyulur.

SPK tarafından uygulaması zorunlu tutulan Kurumsal Yönetim İlkelerine uyulur. Zorunlu ilkelere uyulmaksızın yapılan işlemler ve alınan yönetim kurulu kararları geçersiz olup esas sözleşmeye aykırı sayılır.

5.5 Sermayeyi temsil eden paylara ilişkin bilgi:

GRUBU	NAMA/ HAMİLİNE OLDUĞU	İMTİYAZ TÜRÜ	BİR PAYIN NOMİNAL DEĞERİ (TL)	TOPLAM (TL)	SERMAYEYE ORANI (%)
A	Hamiline	Yönetim Kurulu'na aday gösterme imtiyazı vardır. Ancak bu imtiyaz Ortaklık'ın Borsa'ya kote edilmesinden itibaren 2 yılın geçmesi ile kendiliğinden ortadan kalkacak, payların tümü imtiyazsız tek tip pay haline dönüşecektir.	1.-	15.000	0,0172
B	Hamiline	İmtiyazı yoktur.	1.-	86.985.000	99,9828
			TOPLAM	87.000.000	100,00

5.6 Ortaklığın paylarından, kendisi tarafından bizzat tutulan veya onun adına tutulan veya bağlı ortaklıklarının sahip oldukları ortaklık paylarının adedi, defter değeri ve nominal değeri:

Yoktur.

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tuzla Ç. Caddesi Bulvarı No: 2/1
Oran Çarşı Kat: 4/A - V/A
Tel: 0312 400 58 56 / 0312 400 58 00
Söğmenler Y. D. 9. / 032 1/02
Ticaret Sicil No: 293 899

PAZ YATIRIM MENKUL KURUMLAR A.Ş.

5.7 **Ortaklığın yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar hakkında bilgi:**

Yoktur.

5.8 **Son üç yıl içinde yapılan sermaye artırımları ve kaynakları ile sermaye azaltımları, yaratılan/iptal edilen pay grupları ve pay sayısında değişikliğe yol açan diğer işlemlere ilişkin bilgi:**

Ortaklık 26 Aralık 2009 tarihinde yapılan Genel Kurul toplantısında sermayesini 12.000.000 TL artırarak 75.000.000 TL 'den 87.000.000 TL'ye artırma kararı almış olup söz konusu karar 29 Aralık 2009 tarihinde Ankara Ticaret Sicili'nde tescil edilip 4 Ocak 2010 tarihinde Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde yayımlanmıştır. Söz konusu sermaye artırımını Ortaklık'ın son sermaye artırımındır. Sermaye Ortaklar tarafından taahhüt edilip tamamıyla nakden ödenmiştir.

5.9. **Son 3 yılda sermayenin % 10'undan fazlası aynı olarak ödenmişse konu hakkında bilgi:**

Yoktur.

5.10 **Ortaklığın son on iki ay içinde halka arz veya tahsisli satış suretiyle pay ihracının bulunması halinde, bu işlemlerin niteliğine, bu işlemlere konu olan payların sayı ve niteliklerine ve tahsisli satış yapılan gerçek ve/veya tüzel kişilere ilişkin açıklamalar:**

Yoktur.

5.11 **Varanlı sermaye piyasası araçları, oydan yoksun paylar, hisse senedine dönüştürülebilir tahvil, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil vb. sermaye piyasası araçlarının miktarı ve dönüştürme, değişim veya talep edilme esaslarına ilişkin bilgi:**

Yoktur.

5.12 **Grup şirketlerinin opsiyona konu olan veya koşullu ya da koşulsuz bir anlaşma ile opsiyona konu olması kararlaştırılmış sermaye piyasası araçları ve söz konusu opsiyon hakkında ilişkili kişileri de içeren bilgi:**

Yoktur.

5.13 **Sermayeyi temsil etmeyen kurucu ve intifa senetleri vb. payların sayısı ve niteliği hakkında bilgi:**


Yoktur.

5.14 **Ortaklığın aynı grup paylarının borsaya kote olup olmadığına/borsada işlem görüp görmediğine veya bu hususlara ilişkin bir başvurusunun bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:**

İzahname tarihi itibarıyla Ortaklık'ın aynı grup payları yurtiçi veya yurtdışı borsaya kote değildir, yurtiçi veya yurtdışı borsada işlem görmemektedir.

5.15 Borsada işlem görmesi amaçlanan sermaye piyasası araçlarıyla eş zamanlı olarak,
- Söz konusu araçlarla aynı grupta yer alanların tahsisli satışa konu edilmesi veya satın alınmasının taahhüt edilmesi veya,
- Söz konusu araçların başka bir grubunun tahsisli satışa ya da halka arza konu edilmesi durumunda
bu işlemlerin mahiyeti ve bu işlemlerin ait olduğu sermaye piyasası araçlarının sayısı ve özellikleri hakkında ayrıntılı bilgi:
Yoktur.

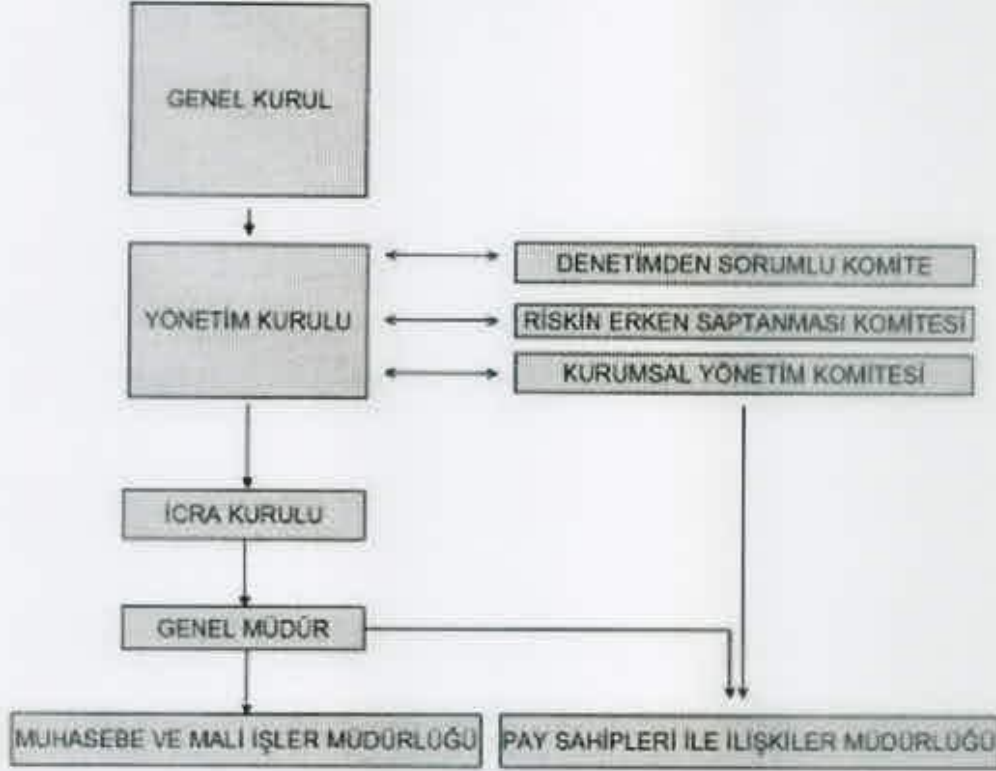
5.16 İzahnamenin hazırlandığı yıl ve bir önceki yılda eğer ortaklık halihazırda halka açık bir ortaklık ise;
- Ortaklığın payları üzerinde üçüncü kişiler tarafından gerçekleştirilen ele geçirme teklifleri,
- Söz konusu tekliflerin fiyat ve sonuçları hakkında bilgi:
Ortaklık halihazırda halka açık bir ortaklık değildir, ilk halka arzı gerçekleştirilecektir.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Turan Bünyeli Bulvarı No: 13/17
Ordu - Çarıkçı Mahallesi
Tel: 0312 500 51 56 / 500 50 81
Sermayesi Y. D. 117.000.110 TL
Ticaret Sicil No: 193489


DERİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

6. YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER

6.1 Ortaklığın genel organizasyon şeması:



6.2 Ortaklığın yönetim kurulu üyelerine ilişkin bilgi:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son Beş Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi /Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı	
					TL	%
Fikret Eskiyan	Yönetim Kurulu Başkanı / İcra Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Başkanı	3 yıl	1.740.000	2,00
Mehmet Sacit Güran	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / İcra Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	3 yıl	2.066.250	2,375
Salih Bezel	Yönetim Kurulu Üyesi	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	13.267.500	15,25

	Kurulu Üyesi / İcracı Üye	Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Kurulu Üyesi			
Zekeriya Fındıkoğlu	Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	3.873.250	4,452
Sinan Aydın Aygün	Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	10.005.000	11,50
Osman Tokur	Yönetim Kurulu Üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	3.480.000	4,00
Mustafa Seyfettin Uncular	Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi	1 yıl	-	-
Hasan Sezer	Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi / İcrada Görev Almayan Üye	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi	1 yıl	-	-

6.3. Yönetim kurulu üyelerinin ortaklık paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

6.4 Yönetim kurulu üyelerinin son beş yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları, bu şirketlerdeki sermaye payları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyeliğinin veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:

ADI SOYADI	Son 5 yılda Yönetim ve / veya Denetim Kurulunda Buldukları veya Ortağı Olduğu Şirket Ünvanları	Görevleri	Devam Edip Etmediği	SERMAYE PAYI	
				TL	%
Fikret Eskiyapan	PANORA GYO A.Ş.	Ortak/Yöne tim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	1.740.000	2,000
	Nuh Ticaret ve Sanayi A.Ş.	Ortak/Yönet im Kurulu Üyesi	Devam ediyor	1.615.100	3,600
	Nuh'un Ankara Makarnası San. Ve Tic. A.Ş.	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	240	0,001
	Elif Makarnacılık ve Sanayi A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi	Ortak/Yönet im Kurulu Üyesi	Devam ediyor	110	0,001
	Nuh Çimento ve Sanayi A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	119.536	0,080
	Söğütözü İnşaat ve İşletme A.Ş.	Ortak	Devam ediyor	29.761	0,044
	Bağfaş A.Ş.	Ortak	Devam ediyor	900	0,010
	Nuh Pazarlama ve Ticaret A.Ş.	Ortak	Devam ediyor	147.726	5,660
	Panora İşletmecilik A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	--	--

		(31.03.2013 tarihine kadar ortaktı)			
Mehmet Sacit Güran	PANORA GYO A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	Devam ediyor	2.066.250	2,37
	Atagür Enerji Üretim İnşaat ve Ticaret A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu	Devam ediyor	210.000	10,00
	Besa İnşaat A.Ş.	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	849.998	15,00
	Besa Gayrimenkul Danışmanlık Turizm Otomotiv A.Ş.	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	6.000	12,00
	Denizyaka Turizm Yatırım İnşaat ve İşletme A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı (21.02.2013 tarihi itibariyle ortak değil)	Devam ediyor	5.000	10,00
	Plato Yapı A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi/Ortak	Devam ediyor	10.000	0,07
	Armada İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.	Ortak	Devam ediyor	26,33	0,04
	Sögütözü İnşaat ve İşletme A.Ş.	Ortak	Devam ediyor	721.991,56	1,07
	Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı (31.03.2013 tarihine kadar ayrıca ortaktı)	Devam ediyor	---	---
Salih Bezci	PANORA GYO A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	13.267.500	15,25
	Atagür Enerji Üretim İnşaat ve Ticaret A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	1.701.000	81,00

	Besa İnşaat A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	3.966.655	70,00
	Besa Gayrimenkul Danışmanlık Turizm Otomotiv A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	38.000	76,00
	Denizyaka Turizm Yatırım İnşaat ve İşletme A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	35.000	70,00
	Efebel Gıda Turizm Dayanıklı Tüketim Malları San.Tic. Ltd. Şti.	Ortak/Şirket Müdürü	Devam ediyor	2.500	50,00
	Plato Yapı A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	3.349.297	23,92
	Armada İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	289,61	0,48
	Söğütözü İnşaat ve İşletme A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	9.452.514,16	14,00
	Besa Yönetim Danışmanlık ve Yatırım A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı	Ortak/Yönetim Kurulu Başkanı	Devam ediyor	13.811.250	87,00
	Panora İşletmecilik A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi (31.03.2013 tarihine kadar ayrıca ortaklı.)	Devam ediyor	---	---
Zekeriya Fındıkoğlu	PANORA GYO A.Ş	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	3.873.250	4,46
	Eskihisar İnş. Mlz. San. Ve Tic. A.Ş.	Ortak	Devam ediyor	61.478	5,48
	Eskihisar Dış Ticaret ve San. A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu	Devam ediyor	7.875	6,56

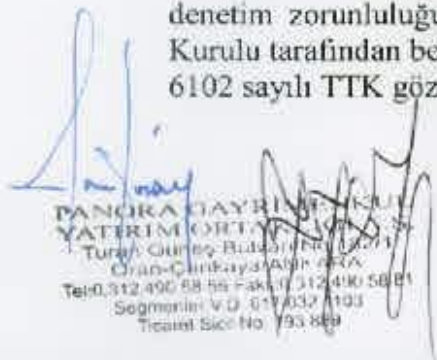
		Üyesi			
	Eskihisar İnşaat ve Yatırım A.Ş.	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	3.000	6,00
	Hasöz San. Üm. Paz. Ve Tic. A.Ş.	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	1.969	3,94
	Panora İşletmecilik A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi (31.03.2013 tarihine kadar ayrıca ortaktı.)	Devam ediyor	---	---
	Eskihisar Otomotiv San. Ve Tic. A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	394.270	44,5
	Eskihisar Yedek Parça A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	97.000	48,5
	Eskihisar Teknik Hizmetler A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	22.250	0,44
	Eskihisar 2. El Otomotiv A.Ş.	Yönetim Kurulu üyesi	Devam ediyor	22.250	0,44
	Eskihisar Sigorta Aracılık Hizmetleri A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	22.250	0,44
	Eskihisar Koll. Şti.	Ortak	Devam ediyor	11.055	14,74
	Eskihisar Pazarlama A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	76.010	5,50
	Ekalp İnşaat Proje Elektirik Isıtma Sis. İşl.Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	24.998	49,99
	Esye Gıda Saanayi ve Ticaret A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	500	1
Sinan Aydın Aygün	PANORA GYO A.Ş.	Ortak/ Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	10.005.000	11,50
	Akgül Yap Sat İnşaat Taahhüt	Ortak/Yönetim Kurulu	Devam ediyor	25.000	50,00

	Ticaret A.Ş.	Başkan Yardımcısı			
	Aygün Müteahhitlik İnşaat Ticaret A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	12.400	24,80
	Panora İşletmecilik A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi (31.03.2013 tarihine kadar ayrıca ortaklı.)	Devam ediyor	---	---
Osman Tokur	PANORA GYO A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	3.480.000	4,00
	Söğütözü İnş. İşl. A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	2.856.200	4,23
	Tokur Ağaç Ltd. Şti.	Ortak/ İşletme Müdürü	Devam ediyor	1.400.000	70,00
	Armada İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.	Ortak/Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	87,36	0,15
Mustafa Seyfettin Uncular	Panora GYO A.Ş.	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Devam ediyor	---	---
	İş Finansal Kiralama A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam etmiyor	---	---
	Milli Reasürans T.A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam etmiyor	---	---
	Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	Devam etmiyor	---	---
Hasan Sezer	TMSF Başkanlığı	TMSF Başkanlık Müşaviri (2011 -2013 Nisan ayı arasında)	Devam etmiyor	---	---
	Makrobank	Yönetim	Devam	---	---

		Kurulu Başkanı (Mart 2010 – Mart 2011)	etmiyor		
Halkbank	Yönetim Kurulu Başkan vekili (Mart 2003 – Mart 2010)		Devam etmiyor	---	---
Nuh Çimento	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi		Devam ediyor	---	---
Panora GYO A.Ş.	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi		Devam ediyor	---	---
Birlik Sigorta A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi		Devam etmiyor	---	---
Halk Yatırım A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı		Devam etmiyor	---	---
Vakıf Yatırım A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı		Devam etmiyor	---	---
Vakıf Emeklilik A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı		Devam etmiyor	---	---
Taksim Otelcilik A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı		Devam etmiyor	---	---
Uluslararası Karakum Bankası A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi		Devam etmiyor	---	---

6.5 Ortaklığın denetim kurulu üyelerine ilişkin bilgi

1 Temmuz 2012 tarihinde yürürlüğe girmiş olan 6102 sayılı TTK uyarınca, denetçi ve denetim kurulu şirket organı olmaktan çıkmış ve bazı şirketler açısından bağımsız denetim zorunluluğu getirilmiştir. Bağımsız denetime tabi olan şirketler Bakanlar Kurulu tarafından belirlenmiştir. Şirket, bağımsız denetime tabi bir şirket olduğundan 6102 sayılı TTK gözetilmek suretiyle bir denetim kurulu belirlenmemiştir.


PANORA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
 - Tuzla - Güneş Bulvarı - Kat: 11
 Oran-Çarşıyazı Akademi ARA
 Tel: 0 312 490 58 58 Faks: 0 312 418 58 81
 Segmenler V.D. 011 032 1103
 Ticaret Sicil No: 193 889


 92


DEVİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

6.6 Denetim kurulu üyelerinin ortaklık paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

6.7 Denetim kurulu üyelerinin son beş yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyelığının veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi

Yoktur.

6.8 Yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin bilgi:

Yönetimde üst düzey yönetici konumundaki kişilere ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.


ADI SOYADI	GÖREVİ	İŞ ADRESİ	SON 5 YILDA ORTAKLIKTA ÜSTLENDİĞİ GÖREVLER	SERMAYE PAYI	
				TL	%
Güçlü Gönenc	Panora GYO Genel Müdür	Turan Güneş Bulvarı No : 182/1 Oran Çankaya ANKARA	Panora GYO Genel Müdür	--	--
Okan Yüksel Baba	Panora İşletmecilik A.Ş. Genel Müdür	Turan Güneş Bulvarı No : 182/1 Oran Çankaya ANKARA	Panora İşletmecilik A.Ş. Genel Müdür	--	--
Can Öztürk	Panora GYO Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Turan Güneş Bulvarı No :182/1 Oran Çankaya ANKARA	Panora GYO Yatırımcı İlişkileri Müdürü	---	---

6.9 Yönetimde söz sahibi olan personelin son beş yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyelığının veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:

Üst düzey yöneticilerin son 5 yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bir şirket yoktur.

6.10 Yönetimde söz sahibi olan personelin ortaklık paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 182/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel: 312 490 58 55 Faks: 0 312 490 58 81
Sermisler V.D. 17 002 1103
Ticaret Sicil No: 190 889




DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

6.11 Ortaklığın yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan olan personelin yönetim ve uzmanlık deneyimleri hakkında bilgi:

Yönetim Kurulu ile bu üst düzey yöneticiler hakkındaki bilgiler aşağıdaki gibidir.

Yönetim Kurulu:

<u>Adı Soyadı</u>	<u>Görevi/Ünvanı</u>	<u>Öğrenim Durumu</u>	<u>KISA ÖZGEÇMİŞ</u>
Fikret Eskiyanan	Yönetim Kurulu Başkanı	<u>Lisans</u>	1949 Yılında Ankara'da doğdu . Orta öğrenimini TED Ankara Koleji'nde (1967), Yüksek öğreniminin Almanya Dortmund Üniversitesi Makine Mühendisliği bölümünde tamamlamıştır. 1985 yılından bu yana Nuh Ticaret ve Sanayi A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi , PANORA GYO A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı , Nuh Çimento Sanayi A.Ş. icracı olmayan Yönetim Kurulu Üyesi'dir. Bağımsız üye özelliği taşımamaktadır.
Mehmet Sacit Güran	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	<u>Lisans</u>	19.07.1964 tarihinde Ankara'da doğdu. İlk, orta ve lise eğitimini tamamladıktan sonra, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Kamu Yönetimi Bölümü'ne girdi. Lisans eğitimi ile eş zamanlı olarak çalışma hayatına başladı . 1986 yılında Lisans eğitimini , 1988 yılında askerlik görevini tamamladıktan sonra, özel projeler gerçekleştiren Bezci İnşaat firmasında 5 yıl yöneticilik yaptı. Bu dönemde Bezci İnşaat firması ; Uçar Ticaret Merkezi (Ankara 1992) Murat Çarşıları (Ankara 1993) GALLERIA Ankara Alışveriş Merkezi (Ankara 1995) projelerini gerçekleştirmiştir. 1995 yılında ortağıyla birlikte Besa İnşaat A.Ş. 'ni kurdu . Halen Genel Müdürlüğü'nü yürüttüğü Besa İnşaat A.Ş.'de tamamlanmış ve devam etmek olan birçok projeye imza atmıştır. Mehmet Sacit Güran çeşitli sosyal ve mesleki kuruluşlarda görev aldı .

PANORA GYO MENKUL DEĞERLER A.Ş.
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:112
Oran-Çankaya/ANKARA
Teli:312 490 58 59 Faks:312 490 58 81
Soyranlar V.D. 0517 032 1103
Ticaret Sicil No: 194588


			<p>Bunlar arasında, Ankara Ticaret Odası Meclisi Üyeliği (2005-2008), Ankara Ticaret Odası Meclisi Üyeliği (2009-2012) sayılabilir.</p> <p>Halen ortağı bulunduğu bazı şirketlerin yönetim kurulu üyeliği görevini yürütmektedir.</p>
Salih Bezci	Yönetim Kurulu Üyesi	<u>Lisans</u>	<p>Salih Bezci, 1955 yılında doğdu . İlk, orta ve lise öğrenimini Ankara'da tamamladıktan sonra Ankara Devlet Mimarlık Mühendislik Akademisi Mimarlık Bölümü'ne girdi. 1979 yılında mezun oldu. Öğrencilik yıllarından itibaren başladığı ve 50 yıllık aile mesleği olan inşaat müteahhitliğini halen sürdürmektedir. 1980 yılından günümüze kadar birçok önemli alışveriş merkezi ve konut projesinin mimari projelerini yaptı. Bu projelerin büyük bölümünün inşasında yatırımcı ve proje koordinatörü olarak da görev aldı. Ankara'da Sütcüoğlu İşhanı Çapar Ticaret Merkezi, Altuntop Ticaret Merkezi, Etlük Ticaret Merkezi , Uçar Ticaret Merkezi, Murat Ticaret Merkezi , Ulus Şehir Çarşısı, Galleria, Armada, Panora gibi önemli alışveriş merkezleri ile Besa Karina, Karina Plaza, Besa Nova gibi konut projelerinin yatırımcısı ve proje sahibi olan Salih Bezci, son 15 yıldır Ankara'nın vergi rekortmenleri listesinde yer alıyor.</p> <p>Sosyal sorumluluk projelerine büyük önem veren Bezci'nin, Ankara Yenimahalle'de babası Durali Bezci adına yaptırdığı Durali Bezci İlköğretim Okulu ve annesi Ayşe Bezci adına Kızılcamaham'da yaptırdığı Ayşe Bezci Anadolu Turizm Otelcilik Meslek Lisesi eğitim ve öğretim faaliyetlerine devam etmektedir.</p> <p>ATO Başkan vekilliği görevini 12 yıl sürdüren Bezci , 2011 yılının Mart</p>

			ayında Ankara Ticaret Odası'nın 18. Başkanı seçildi .
Zekeriya Fındıkoğlu	Yönetim Kurulu Üyesi	<u>Lisans</u>	10 Mayıs 1957 tarihinde Kayseri'de doğdu. İlkokul, ortaöğretim ve lise eğitimini Ankara'da tamamlamıştır. Yüksek öğrenimini Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi İşletme Fakültesi'nde tamamlamıştır. Mezun olduktan sonra iş hayatına atılmış olup şuanda Eskişehir Şirketler Grubu'nda şirket ortağı ve yönetim kurulu üyesi olarak görevine devam etmektedir.
Sinan Aydın Aygün	Yönetim Kurulu Üyesi	<u>Lisans</u>	1959 yılında Ankara'da doğan Sinan Aydın Aygün ilk, orta ve lise eğitimini Ankara'da tamamladı. Gazi Üniversitesi İngiliz Dili ve Edebiyatı Bölümü'nden mezun olan Aygün, inşaat malzemeleri satıcılığı ve müteahhitlik yaptı. Aygün, 1997 yılında Ankara Ticaret Odası Başkanlığı'na seçildi. Ankara Ticaret Odası tarihinde en uzun süre görev yapan ikinci başkan sıfatını alan Aygün , 2005 yılından 10 Mart 2011 tarihine kadar TOBB Ticaret Odaları Konsey Başkanlığı görevini de yürüttü. 2011 Genel Seçimlerinde CHP Ankara'dan Milletvekili seçildi. Halen görevine devam etmektedir.
Osman Tokur	Yönetim Kurulu Üyesi	<u>Ortaokul</u>	23.06.1949 tarihinde Çamlıdere Ankara'da doğdu. Ticari hayatına aile şirketi olan Tokur Ağaç 1968'de başladı . 1989 Yılında limited şirkete dönüşen şirkette ticari hayatına devam etmektedir. TOKUR AĞAÇ San. Tic. Ltd . Şti. , parke, kereste ürünleri, masif ahşap panel çeşitleri, kapı malzemeleri olan kapı kasası, sereni, yüzey ve pervazları olmak üzere bir çok çeşit ürünün ithalat ve ihracatı üzerine uzmanlaşmıştır.
Mustafa Seyfettin Uncular	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	<u>Lisans</u>	16.10.1953 tarihinde Ardahan'da doğdu. Lisans eğitimini Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İşletmecilik Bölümü'nde 1975'te tamamladı . 1976 Stajyer Müfettiş Yardımcısı olarak İş Bankası'nda

			göreve başladı. Teftiş Kurulu Başkanlığı'nda 1986 yılına kadar görevine Müfettiş olarak devam etti. 01/07/1986 yılında Kurumsal Mimari Bölümü'ne Müdür Yardımcısı olarak başladı ve sonrasında Birim Müdürü olarak görevini 1994 yılına kadar sürdürdü . 31/01/1994 tarihinde İş Bankası Kobi Kredileri Tahsis Bölümü Bölge Müdürü olarak görevine başlayıp 30.06.1996 tarihine kadar sürdürdü. 1996 yılından emekli olduğu Nisan 2011 tarihine kadar olan zaman diliminde İş Bankası'nın farklı şubelerinde Şube Müdürü olarak görev aldı .
Hasan Sezer	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	<u>Lisans</u>	20/09/1958 tarihinde Ankara'da doğdu.1982 yılında Gazi Üniversitesi İdari Bilimler Fakültesi Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü'nden mezun oldu. 1983-1997 yılları arasında T.C. Ziraat Bankası Sermaye Piyasası Dairesi'nde müfettişlik, şube müdürlüğü, müdür yardımcılığı, müdürlük gibi farklı görevler aldı . 1997-2001 yıllar arasında Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.Genel Müdürü olarak, 2001-2003 yılları arasında Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Genel Müdürü olarak, 2003-2010 yılları arasında T.C. Halk Bankası Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak, Mart 2010- Mart 2011 tarihleri arasında Vakıfbank Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev aldı. 2011 Mart ayından Nisan 2013 tarihine kadar olan süreçte TMSF (Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu) Başkanlık Müşaviri olarak görev yapmıştır.

Denetim Kurulu:

Denetim Kurulu yoktur.


**PANORA GAYR MENKUL
YATIRIM ORTAĞLIK A.Ş.**
Turan Çiğdem Bulvarı
Oran-Çankaya/ANKARA
TELEFON: 490 53 55 FAKS: 0 312 400 58 00
Sicil No: M.D. 61 0 052 1413
Ticaret Sicil No: 141 000




**DEİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Yönetimde üst düzey yönetici personel:

<u>Adı Soyadı</u>	<u>Görevi/Ünvanı</u>	<u>Öğrenim Durumu</u>	<u>Mesleği</u>	<u>Varsa Sermaye Piyasası Faaliyet Lisansı Türü</u>
Güçlü Gönenç	Panora GYO Genel Müdür	Lisans	Yönetici	----
Okan Yüksel Baba	Panora İşletmecilik A.Ş. Genel Müdür	Lisans	Yönetici	----
Can Öztürk	Panora GYO Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Lisans	Panora GYO Yatırımcı İlişkileri Müdürü	SPK İleri Düzey Lisansı Spk Türev Araçlar Lisansı

Kısa özgeçmiş:

Güçlü Gönenç : 07.03.1976 Ankara'da doğdu. İlk – orta ve lise öğrenimini TED Ankara Koleji'nde yapmış olup, üniversite eğitimini ise 1998 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Uluslararası İlişkiler Bölümü'nde tamamladı. İş hayatına Ocak 1999'da Dışbank A.Ş.'nde başladı ve Ekim 2004 – Ekim 2008 arasında Garanti Bank A.Ş. 'nde devam ederek yaklaşık 10 senelik bankacılık tecrübesine sahip oldu. 2010 Mart ayından sonra Panora GYO A.Ş.'de Genel Müdür olarak göreve başladı ve halen görevini devam ettirmektedir.

Okan Yüksel Baba : 1968 yılında doğdu. İlk, orta ve lise öğrenimini Karadeniz Ereğli Lisesi'nde tamamladı . Hacettepe Üniversitesi Turizm ve Otel İşletmeciliği Bölümün'den mezun oldu. 1992 – 2007 yılları arasında farklı turizm işletmelerinde üst düzey yönetici olarak görev aldı. 2007 yılında Panora İşletmecilik A.Ş. Genel Müdürü olarak görevine başladı ve görevini sürdürmektedir .

Can Öztürk : 1978 yılında Antalya Akseki ilçesinde doğdu . İlk - orta ve lise öğrenimini Antalya'da tamamladı . Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme Bölümü'nden 2005 yılında mezun oldu. Nisan 2006'da Deniz Yatırım A.Ş'de Acetanta Dealara olarak görevine başladı ve Mayıs 2010 tarihine kadar görevini devam ettirdi . Ağustos 2010 tarihinde HSBC Yatırım A.Ş. de Yatırım Ürünleri Yönetmeni olarak görev alarak 6 Şubat 2013 tarihine kadar görevini sürdürdü. Yaklaşık 7 senelik banka yatırım ürünleri tecrübesinden sonra 11 Şubat 2013 tarihinde Yatırımcı İlişkileri Müdürü olarak Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'de görev almış olup görevini halen sürdürmektedir.

6.12 Ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise ortaklığın kurucularına ilişkin bilgi:

Panora GYO, Merkez Müteahhithlik Turizm ve Ticaret A.Ş. ismi ile 19 Nisan 2004 yılında Ankara, Türkiye'de kurulmuştur. 02/04/2013 tarihinde Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ünvanını alarak GYO'ya dönüşmüştür.

6.13 Ortaklığın mevcut yönetim, denetim kurulu üyeleri ve söz sahibi olan personel ile ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların birbiriyle akrabalık ilişkileri hakkında bilgi:

Mevcut yönetim ile üst düzey yönetici olan personel ile ortaklık arasında akrabalık ilişkisi yoktur.

6.14 Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personel hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığı hakkında bilgi:

Son 5 yılda, Ortaklık'ın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personel hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunmamaktadır.

6.15 Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin, yönetim ve denetim kurulu üyesi veya yönetimde söz sahibi olduğu şirketlerin iflas, kayyuma devir ve tasfiyeleri hakkında ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

6.16 Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin yargı makamlarınca, kamu idarelerince veya meslek kuruluşlarınca kamuya duyurulmuş davalar/suç duyuruları ve yaptırımlar hakkında bilgi:

Panora GYO ve Panora İşletmecilik yönetim kurulu üyeliği görevini yerine getirmekte olan Sinan Aydın Aygün, İstanbul 13. Ağır Ceza Mahkemesi'nde 2009/268 E. no'lu dosyasında Türk Ceza Kanunu'nun 311, 312/1 313/1 314/2 maddelerinde belirtilen suçları işlediği iddiası ile yargılanmaktadır. Yetkili savcı 312. madde uyarınca cezalandırılması hususunda esas hakkında mütalaasını vermiştir. Sinan Aydın Aygün'ün, hüküm giymesi halinde yönetim kurulu üyeliği kendiliğinden düşecektir. Buna ek olarak Türk Ceza Kanunu'nun 314. maddesinden hüküm giymesi halinde ayrıca malvarlığına ve Ortaklık'taki paylarına el konulabilir. Ancak 312. maddeden hüküm giymesi halinde bu el koyma cezası uygulama bulmayacaktır. Savcının esas hakkındaki mütalaasını 312. madde uyarınca cezalandırması yönünde vermiş olup, dava henüz sonuçlanmamış, yargılama devam etmektedir. Bu belirtilen dava dışında son 5 yılda ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin yargı makamlarınca, kamu idarelerince veya meslek kuruluşlarınca kamuya duyurulmuş davalar/suç duyuruları ve yaptırımlar yoktur.

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 13241
Oran Çankaya/ANKARA
Tel:0312 490 58 59 Faks:0312 490 58 81
Sicil No: V.D. 81 032 1103
Ticaret Sicil No: 193 889



Deniz Yatırım
Menkul Kıymetler A.Ş.

- 6.17 Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin yönetim ve denetim organlarındaki üyeliklerine veya ortaklıktaki yönetim görevlerine, mahkemeler veya kamu otoriteleri tarafından son verilip verilmediğine dair ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

- 6.18 - Yönetim ve denetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların ortaklığa karşı görevleri ile şahsi çıkarları arasındaki çıkar çatışmalarına ilişkin bilgi: Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personelin ortaklığa karşı görevleri ile şahsi çıkarları arasında çıkar çatışması yoktur.
- Bu kişilerin yönetim veya denetim kurullarında veya üst yönetimde görev almaları için, ana hissedarlar, müşteriler, tedarikçiler veya başka kişilerle yapılan anlaşmalar hakkında bilgi: Yoktur.
- Bu kişilere belirli bir süre ortaklığın sermaye piyasası araçlarının satışı konusunda getirilmiş sınırlamalar hakkında ayrıntılı bilgi:

Ortaklık Esas Sözleşmesi ile halka arzdan önce mevcut Ortaklar, halka arz ettikleri payları hariç olmak üzere, paylarını Ortaklık paylarının Borsa'da işlem görmesini takip eden 2 yıllık süre boyunca, halka arz ederek veya halka arz etmeksizin Borsa'da satmamayı kabul ve taahhüt etmişlerdir.

- 6.19 Ortaklığın denetimden sorumlu komite üyeleri ile diğer komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitelerin görev tanımları:

Şirket Yönetim Kurulu'nun 04/04/2013 tarihli Yönetim Kurulu Kararı ile Denetim'den Sorumlu Komite üyeleri belirlenmiştir.

ADI - SOYADI	UNVANI
Mustafa Seyfettin Uncular	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Hasan Sezer	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

SPK mevzuatına göre, payları borsada işlem gören ortaklıkların, yönetim kurulları tarafından kendi üyeleri arasından seçilen ve en az iki üyeden oluşan denetim komitesi oluşturmaları zorunludur.

Denetim Komitesi Görevleri; Yönetim Kurulu adına iç kontrol, risk yönetimi ve iç denetim sistemlerinin etkinliğini ve yeterliliğini, bu sistemler ile muhasebe ve raporlama sistemlerinin işleyişini ve üretilen bilgilerin bütünlüğünü gözetmek, bağımsız denetim kuruluşlarının yönetim kurulu tarafından seçilmesinde gerekli ön değerlendirmeleri yapmak, yönetim kurulu tarafından seçilen bağımsız denetim kuruluşlarının faaliyetlerini düzenli olarak izlemektir.

- 6.20 Seri:IV, No:41 sayılı "Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliği" uyarınca kurulması zorunlu olan ortaklığın pay sahipleri ile ilişkiler birimi yöneticisi hakkında bilgi:

Yönetim Kurulu'nun 07/02/2013 tarih ve 313 sayılı yönetim kurulu kararı ile Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi kurulmuş ve birim yöneticisi olarak Can Öztürk atanmıştır.

Adı Soyadı	Görevi /Unvanı	Öğrenim Durumu	Mesleği	Varsa Sermaye Piyasası Lisansı Türü
Can Öztürk	Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Lisans	Yatırımcı İlişkileri	Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı SPK Türev Araçlar Lisansı

Adı Soyadı	Adresi	Telefon	Faks	Elektronik Posta
Can Öztürk	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	0 312 490 58 56 Dahili: 172	0312 490 58 81	can.ozturk@panoragvyo.com

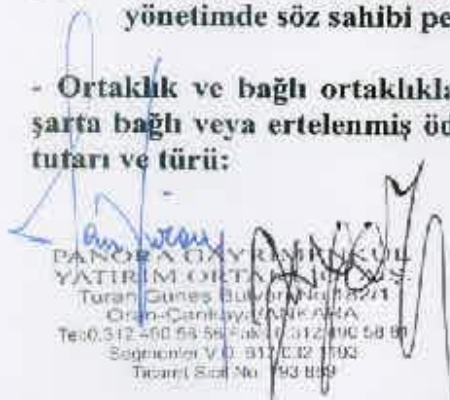
6.21 Seri:IV, No:41 sayılı "Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliği" uyarınca ortaklığın sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında koordinasyonu sağlayan görevli personelin adı, soyadı ve iletişim bilgileri ve sermaye piyasası faaliyet lisanslarının türü:

Adı Soyadı	Görevi /Unvanı	Öğrenim Durumu	Mesleği	Varsa Sermaye Piyasası faaliyet Lisansı Türü
Can Öztürk	Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Lisans	Yatırımcı İlişkileri	Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı SPK Türev Araçlar Lisansı

Adı Soyadı	Adresi	Telefon	Faks	Elektronik Posta
Can Öztürk	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	0 312 490 58 56 Dahili 172	0 312 490 58 81	can.ozturk@panoragvyo.com

6.22 Son yıllık hesap dönemi itibarıyla ortaklığın yönetim ve denetim kurulu üyeleri yönetimde söz sahibi personeline;

- Ortaklık ve bağlı ortaklıklarına verdikleri her türlü hizmet için ödenen ve sağlanan şartta bağlı veya ertelenmiş ödemeler de dahil olmak üzere her türlü ücret ve faydaların tutarı ve türü:


PANORAMA GAYR MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:182/1
Oran-Çankaya ANKARA
Tel:0 312 490 58 58 Faks:0 312 490 58 81
Sicil No: V D. 312 C 12 1793
Ticaret Sicil No: 193 819




DENİZ YILMAZ
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER

7.1 Ortaklığın dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ortaklıkla olan ilişkileri ve ortaklığın grup içindeki yeri:

Ortaklık'ın bağlı bulunduğu bir grup bulunmamasıyla birlikte Panora AVM'nin işletmeciliğini yapan Panora İşletmecilik A.Ş., Ortaklık'ın 31 Mart 2013 itibari ile %100 iştirakidir.

7.2 Unvanı, merkezi, iştirak ve oy hakkı oran ve tutarları gibi bilgiler dahil olmak üzere ortaklığın doğrudan ya da dolaylı tüm bağlı ortaklıklarının dökümü:

Unvanı : Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.
Merkez Adresi : Turan Güneş Bulvarı 182/1 Oran Çankaya ANKARA
Sermayesi : 100.000 TL

Ortaklık Yapısı:

Ortak Adı-Unvanı	Hisse Tutarı-TL*	Hisse Oranı %*	Oy Hakkı %*
Panora GYO	100.000	100	100

(*) 31.03.2013 tarihi itibarıyla

7.3 Konsolidasyona dahil edilenler hariç olmak üzere ortaklığın finansal yatırımları hakkında bilgi:

Yoktur.




PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 182/1
Oran Çankaya/ANKARA
Tic. Sic. No: 270958/03
Ticaret Sicil No: 270958/03


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

8. İLİŞKİLİ TARAF VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER

Şirket ile konsolide edilen bağlı ortaklığı arasında gerçekleşen işlemler konsolidasyon sırasında elimine edildiklerinden açıklanmamıştır.

Grup'un 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ait üst düzey yöneticilere ödediği ücret ve benzeri menfaatlerin toplamı 521.457 TL'dir (31 Aralık 2011: 355.683 TL, 31 Aralık 2010: 265.024 TL).

Grup ile diğer ilişkili taraflar arasındaki işlemlerin detayları aşağıdaki gibidir:

İlişkili taraflarla olan bakiyeler (TL)	31 Aralık 2012			
	Alacaklar		Borçlar	
	Kısa vadeli		Kısa vadeli	
	Ticari	Ticari olmayan	Ticari	Ticari olmayan
<u>Ortaklar</u>				
Eskihisar Sigorta Aracılık Hiz.A.Ş.	424	-	-	-
Eskihisar İnşaat Malzemeleri San. ve Tic. A.Ş.	-	-	141.169	-
Gasterm Müh. ve Tic. Ltd. Şti.	-	-	11.596	-
	<u>424</u>	<u>-</u>	<u>152.765</u>	<u>-</u>

İlişkili taraflarla olan bakiyeler (TL)	31 Aralık 2010			
	Alacaklar		Borçlar	
	Kısa vadeli		Kısa vadeli	
	Ticari	Ticari olmayan	Ticari	Ticari olmayan
<u>Ortaklar</u>				
Sinan Aygün	-	960.000	-	-
Eskihisar Otomotiv San. Tic. A.Ş.	-	-	9.116	-
Ahmet Ünsal	-	240.000	-	-
Cemre Giyim San. Tic. Ltd. Şti.	-	60.000	-	-
	<u>-</u>	<u>1.260.000</u>	<u>9.116</u>	<u>-</u>

<u>İlişkili taraflarla olan işlemler (TL)</u>	1 Ocak - 31 Aralık 2012	
	<u>Alımlar</u>	<u>Diğer gelirler</u>
Eskihisar Oto. San. Tic. A.Ş.	119.634	-
Eskihisar Sigorta Aracılık Hiz.A.Ş.	46.983	-
Eskihisar İnşaat Malzemeleri San. ve Tic. A.Ş.	-	3.000
Gasterm Müh. ve Tic. Ltd. Şti.	21.959	-
	<u>188.576</u>	<u>3.000</u>

<u>İlişkili taraflarla olan işlemler (TL)</u>	1 Ocak - 31 Aralık 2011	
	<u>Alımlar</u>	<u>Diğer gelirler</u>
Eskihisar Oto. San. Tic. A.Ş.	36.636	2.414
Besa Gayrimenkul Dan. Turz. Oto. A.Ş.	15.550	-
Gasterm Müh. ve Tic. Ltd. Şti.	5.124	-
	<u>57.310</u>	<u>2.414</u>

<u>İlişkili taraflarla olan işlemler (TL)</u>	1 Ocak - 31 Aralık 2010	
	<u>Alımlar</u>	<u>Diğer gelirler (*)</u>
Eskihisar Oto. San. Tic. A.Ş.	41.866	-
Besa Gayrimenkul Dan. Turz. Oto. A.Ş.	73.675	-
Gasterm Müh. ve Tic. Ltd. Şti.	10.212	-
Burhan Akkoç	-	552.153
Emin Hisarcıkhoğlu	-	720.339
Yaşar Kunar	-	552.153
Zehra Belma Dokuzağaçlı	-	499.678
	<u>125.753</u>	<u>2.324.323</u>

(*) 2010 yılı içerisinde ilişkili taraflardan diğer gelirler ortaklara yapılan daire satışlarından oluşmaktadır.


**DANİRA GAYRİMENKUL
 YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**
 Tuzla Güneş Bulvarı Kat: 12/11
 Ümit-Çağkaya ANKARA
 Tel: 0 312 450 50 06 Faks: 0 312 450 50 01
 Sicil No: V.D. 017 032 1103
 Ticaret Sicil No: 183 889


**DANİRA GAYRİMENKUL
 YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

9. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER

9.1 Yetkili organ kararları:

04/04/2013 tarihli Yönetim Kurulu Kararı ile mevcut ortaklarının sahip olduğu 21.750.000 TL nominal değerli B grubu payların itibari değerinin üzerinde belirlenecek bir fiyatla halka arz suretiyle satılmasına karar verilmiştir.

9.2 Satışı yapılacak paylar ile ilgili bilgi:

Ortak satışı yoluyla ihraç edilecek paylar ile ilgili bilgiler:

	Satış Yapacak Ortaklar	Pay Grubu	Nama / Hamiline Olduğu	İmtiyaz (Var/Yok)	Bir Payın Nominal Değeri (TL)	Satacağı Pay Sayısı	Satacağı Nominal Değerleri Toplamı (TL)
1	Salih Bezci	B	Hamiline	Yok	1,00	3.316.875,00	3.316.875,00
2	Zekeriya Fındıkoğlu	B	Hamiline	Yok	1,00	3.262.500,00	3.262.500,00
3	Sinan Aydın Aygün	B	Hamiline	Yok	1,00	2.501.250,00	2.501.250,00
4	Bekir Akar	B	Hamiline	Yok	1,00	1.196.250,00	1.196.250,00
5	İsmet Kılıç	B	Hamiline	Yok	1,00	870.000,00	870.000,00
6	Osman Tokur	B	Hamiline	Yok	1,00	870.000,00	870.000,00
7	Ali Teoman Akış	B	Hamiline	Yok	1,00	761.250,00	761.250,00
8	Haldun Hakeç	B	Hamiline	Yok	1,00	652.500,00	652.500,00
9	Mehmet Sacit Güran	B	Hamiline	Yok	1,00	598.125,00	598.125,00
10	Ahmet Ünsal	B	Hamiline	Yok	1,00	543.750,00	543.750,00
11	Mustafa Ünsal	B	Hamiline	Yok	1,00	543.750,00	543.750,00
12	Burhan Akkoç	B	Hamiline	Yok	1,00	435.000,00	435.000,00
13	Fikret Eskiyanan	B	Hamiline	Yok	1,00	435.000,00	435.000,00
14	Hasan Coşkun	B	Hamiline	Yok	1,00	435.000,00	435.000,00
15	Yaşar Kunar	B	Hamiline	Yok	1,00	435.000,00	435.000,00
16	Yahya Doğruer	B	Hamiline	Yok	1,00	326.250,00	326.250,00
17	Özkan Dokuzağaçlı	B	Hamiline	Yok	1,00	271.875,00	271.875,00
18	Ali Osman Öztürk	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
19	Bedrettin Kubilay İnal	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
20	Bora Baş	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
21	Faik Güngör	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
22	Hakan Aydoğan	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
23	Kadir Nail Usluel	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
24	Mehmet Tokur	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
25	Mustafa Çalkan	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
26	Uskom Kom. Sist. Taah. Ve Tic. A.Ş.	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
27	Yükse! Gözübüyük	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00
28	Zehra Belma	B	Hamiline	Yok	1,00	217.500,00	217.500,00

	Dokuzagaçlı						
29	İlyas Akyüz	B	Hamiline	Yok	1,00	176.175,00	176.175,00
30	Mustafa Akyüz	B	Hamiline	Yok	1,00	176.175,00	176.175,00
31	Hüseyin Akyüz	B	Hamiline	Yok	1,00	174.000,00	174.000,00
32	Yücel Cömert	B	Hamiline	Yok	1,00	163.125,00	163.125,00
33	Mehmet Doğan	B	Hamiline	Yok	1,00	145.000,00	145.000,00
34	Sedat Işık	B	Hamiline	Yok	1,00	145.000,00	145.000,00
35	Suat Işık	B	Hamiline	Yok	1,00	145.000,00	145.000,00
36	Abdullah Akyüz	B	Hamiline	Yok	1,00	133.762,50	133.762,50
37	Ali Akyüz	B	Hamiline	Yok	1,00	133.762,50	133.762,50
38	Cemre Giyim San. Ve Tic. Ltd. Şti.	B	Hamiline	Yok	1,00	108.750,00	108.750,00
39	Siddika Selda İnal	B	Hamiline	Yok	1,00	108.750,00	108.750,00
40	Şebnem Daloğlu	B	Hamiline	Yok	1,00	108.750,00	108.750,00
41	Tolga İskit	B	Hamiline	Yok	1,00	108.750,00	108.750,00
42	Adalet Akaltun	B	Hamiline	Yok	1,00	76.125,00	76.125,00
					TOPLAM	21.750.000	21.750.000

9.3. Paylarını satacak olan ortak/ortaklar hakkında bilgi:

Paylarını Satan Ortak	Ortaklık Adresi	Mevcut Sermayedeki Payı (TL)	Mevcut Sermayedeki Payı (%)
Salih Bezci	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	13.267.500	15,25
Sinan Aydın Aygün	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	10.005.000	11,50
Bekir Akar	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	4.785.000	5,50
Zekeriya Fındıkoğlu	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	3.873.250	4,45
Osman Tokur	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	3.480.000	4,00
İsmet Kılıç	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	2.610.000	3,00
Haldun Hakçı	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	2.610.000	3,00
Ahmet Ünsal	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	2.175.000	2,50

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:182/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel:0 312 450 58 58 Faks:0 312 450 58 81
Sermayesi TL: 617.052.000
Ticaret Sicil No: 195.889

Mustafa Ünsal	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	2.175.000	2,50
Mehmet Sacit Güran	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	2.066.250	2,375
Fikret Eskiyapan	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.740.000	2,00
Burhan Akkoç	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.740.000	2,00
Hasan Coşkun	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.740.000	2,00
Ali Teoman Akış	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.740.000	2,00
Yaşar Kunar	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.740.000	2,00
Yahya Doğruer	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.305.000	1,50
Özkan Dokuzağaçlı	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	1.087.500	1,25
Bora Baş	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Ali Osman Öztürk	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Mehmet Tokur	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Bedrettin Kubilay İnal	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Mustafa Çalkan	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Zehra Belma Dokuzağaçlı	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Hakan Aydoğan	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Yüksel Gözübüyük	Turan Güneş Bulvarı	870.000	1,00

	No:182/1 Oran Çankaya ANKARA		
Kadir Nail Usluel	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Uskom Kom. Sist. Taah. Ve Tic. A.Ş.	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Faik Güngör	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	870.000	1,00
Ilyas Akyüz	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	704.700	0,81
Mustafa Akyüz	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	704.700	0,81
Hüseyin Akyüz	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	696.000	0,80
Yücel Cömert	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	652.500	0,75
Suat Işık	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	580.000	0,67
Sedat Işık	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	580.000	0,67
Mehmet Doğan	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	580.000	0,67
Ali Akyüz	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	535.050	0,61
Abdullah Akyüz	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	535.050	0,61
Sıddıka Selda İnal	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	435.000	0,50
Şebnem Daloğlu	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	435.000	0,50
Tolga İskit	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	435.000	0,50
Cemre Giyim San. Ve Tic. Ltd. Şti.	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya	435.000	0,50

	ANKARA		
Adalet Akaltun	Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya ANKARA	304.500	0,35

9.4 İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının kaynakları hakkında bilgi:

Yoktur

9.5 Satışı yapılacak payların yatırımcılara sağladığı haklar:

Satışı yapılacak paylar için ilgili mevzuat uyarınca pay sahiplerine tanınmış olan kardan pay alma hakkı (SPKn madde 19) :

SPKn madde 19 halka açık ortaklıklarda kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

Bedelsiz pay edinme hakkı (SPKn madde 19):

SPKn md. 19 uyarınca halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında, bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır.

Rüçhan hakkı / Yeni pay alma hakkı (TTK madde 461, kavıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn madde 18):

SPKn madde 18: Yönetim kurulunun; imtiyazlı veya nominal değerinin üzerinde veya altında pay çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır. Yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz. 6102 sayılı Kanunun 461 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri halka açık ortaklıklar için uygulanmaz.

TTK madde 461- (1) Her pay sahibi, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre, alma hakkını haizdir. (2) Genel kurulun, sermayenin artırımına ilişkin kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı, ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde ve en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir. Özellikle, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul olunur. Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, yararlandırılmaz veya kayba uğratılamaz. Nisaba ilişkin şart dışında bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanır. Yönetim kurulu, rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini; yeni payların primli ve primsiz çıkarılmasının sebeplerini; primin nasıl hesaplandığını bir rapor ile açıklar. Bu rapor da tescil ve ilan edilir. (3) Yönetim kurulu yeni pay alma hakkının kullanılabilmesinin esaslarını bir karar ile belirler ve bu kararda pay sahiplerine en az onbeş gün süre verir. Karar tescil ve 35 inci maddedeki gazete ile tirajı en az ellibin olan ve yurt düzeyinde dağıtımı yapılan bir gazetede ilan olunur. Ayrıca şirketin internet sitesine konulur. (4) Rüçhan hakkı devredilebilir. (5) Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez.

Kâr ve tasfiye payı hakkı(TTK madde 507):

MADDE 507- (1) Her pay sahibi, kanun ve esas sözleşme hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtılması kararlaştırılmış net dönem kârına, payı oranında katılma hakkını haizdir. Şirketin sona ermesi hâlinde her pay sahibi, esas sözleşmede sona eren şirketin mal varlığının kullanılmasına ilişkin, başka bir hüküm bulunmadığı takdirde, tasfiye sonucunda kalan tutara payı oranında katılır. (2) Esas sözleşmede payların bazı türlerine tanınan imtiyaz haklarıyla özel menfaatler saklıdır.(3) SPKn ve ilgili mevzuat hükümleri saklıdır.

Genel Kurula davet ve müzakerelere katılma hakkı (TTK madde 414, 415, 419, 425, 1527):

MADDE 414- (1) Genel kurul toplantıya, esas sözleşmede gösterilen şekilde, şirketin internet sitesinde ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanan ilanla çağrılır. Bu çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az iki hafta önce yapılır. Pay defterinde yazılı pay sahipleriyle önceden şirkete pay senedi veya pay sahipliğini ispatlayıcı belge vererek adreslerini bildiren pay sahiplerine, toplantı günü ile gündem ve ilanın çıktığı veya çıkacağı gazeteler, iadeli taahhütlü mektupla bildirilir. (2) SPKn'nun 11¹ inci maddesinin altıncı fıkrası hükmü saklıdır.

SPK'nın Seri IV, No: 56 sayılı "Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesi ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ"inin 1.3 no'lu maddesinde (Genel Kurula Katılım Hakkı) yer aldığı üzere, Genel kurul toplantı ilanı, mevzuat ile öngörülen usullerin yanı sıra, mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme dahil, her türlü iletişim vasıtası ile genel kurul toplantı tarihinden asgari üç hafta önceden yapılır.

MADDE 415-(1) Genel kurul toplantısına, yönetim kurulu tarafından düzenlenen "hazır bulunanlar listesi"nde adı bulunan pay sahipleri katılabilir. (2) Hazır bulunanlar listesinde adı bulunan senede bağlanmamış payların, ilmuhaberlerin nama yazılı payların sahipleri ve SPKn'nun 10/A maddesi uyarınca kayden izlenen pay sahipleri veya anılanların temsilcileri genel kurula katılır. Gerçek kişilerin kimlik göstermeleri, tüzel kişilerin temsilcilerinin vekâletname ibraz etmeleri şarttır. (3)Hamiline yazılı pay senedi sahipleri, genel kurulun toplantı gününden en geç bir gün önce bu senetlere zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı alırlar ve bu kartları ibraz ederek genel kurul toplantısına katılabilirler. Ancak, giriş kartının verilmesinden sonraki bir tarihte hamiline yazılı pay senedini devraldığını ispatlayan pay sahipleri de genel kurula katılabilirler. (4)Genel kurula katılma ve oy kullanma hakkı, pay sahibinin payların sahibi olduğunu kanıtlayan belgeleri veya pay senetlerini şirkete bir kredi kuruluşuna veya başka bir yere depo edilmesi şartına bağlanamaz.

MADDE 419-(1) Esas sözleşmede aksine herhangi bir düzenleme yoksa, toplantıyı, genel kurul tarafından seçilen, pay sahibi sıfatını taşıması şart olmayan bir başkan yönetir. Başkan tutanak yazmanı ile gerek görürse oy toplama memurunu belirleyerek başkanlığı oluşturur. Gereğinde başkan yardımcısı da seçilebilir. (2) Anonim şirket yönetim kurulu, genel kurulun çalışma esas ve usullerine ilişkin kuralları içeren, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından, asgari unsurları belirlenecek olan bir iç yönerge hazırlar ve genel kurulun onayından sonra yürürlüğe koyar. Bu iç yönerge tescil ve ilan edilir.

16362 sayılı SPKn'da 29/3 maddesidir.

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Gıncıs Bulvarı No: 111/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel:0.312 490 5256 Faks:0.312 490 52 81
Sicilmen:Or. v. G. 27 / 031 / 1103
Ticaret Sicil No: 1513 839



BENİZ YAZICI
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

MADDE 425-(1) Pay sahibi, paylarından doğan haklarını kullanmak için, genel kurula kendisi katılabileceği gibi, pay sahibi olan veya olmayan bir kişiyi de temsilcisi olarak genel kurula yollayabilir. Temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükmü geçersizdir.

MADDE 1527- (1) Şirket sözleşmesinde veya esas sözleşmede düzenlenmiş olması şartıyla, sermaye şirketlerinde yönetim kurulu ve müdürler kurulu tamamen elektronik ortamda yapılabileceği gibi, bazı üyelerin fiziken mevcut buldukları bir toplantıya bir kısım üyelerin elektronik ortamda katılması yoluyla da icra edilebilir. Bu hâllerde Kanunda veya şirket sözleşmesinde ve esas sözleşmede öngörülen toplantı ile karar nisaplarına ilişkin hükümler aynen uygulanır. (2) Kollektif, komandit, limited ve sermayesi paylara bölünmüş şirketlerde, şirket sözleşmesinde ve esas sözleşmede öngörülerek elektronik ortamda ortaklar kuruluna ve genel kurula katılma, öneride bulunma ve oy verme, fizikî katılımın, öneride bulunmanın ve oy vermenin bütün hukuki sonuçlarını doğurur. (3) Birinci ve ikinci fıkrada öngörülen hâllerde, elektronik ortamda oy kullanabilmek için, şirketin bu amaca özgülmüş bir internet sitesine sahip olması, ortağın bu yolda istemde bulunması, elektronik ortam araçlarının etkin katılmaya elverişliliğinin bir teknik raporla ispatlanıp bu raporun tescil ve ilan edilmesi ve oy kullananların kimliklerinin saklanması şarttır. (4) Birinci ve ikinci fıkrada anılan şirketlerde esas sözleşme veya şirket sözleşmesi gereği şirket yönetimi, bu yolla oy kullanmanın bütün şartlarını gerçekleştirir ve ortağa gerekli bütün araçları sağlar. (5) Anonim şirketlerde genel kurullara elektronik ortamda katılma, öneride bulunma, görüş açıklama ve oy verme, fizikî katılmanın ve oy vermenin bütün hukuki sonuçlarını doğurur. Bu hükmün uygulanması esasları bir tüzük ile düzenlenir. Tüzükte, genel kurula elektronik ortamda katılmaya ve oy vermeye ilişkin esas sözleşme hükmünün örneği yer alır. Anonim şirketler tüzükten aynen aktarılacak olan bu hükümde değişiklik yapamazlar. Tüzük ayrıca oyun gerçek sahibi veya temsilcisi tarafından kullanılmasını sağlayan kurallar ile 407 nci maddenin üçüncü fıkrasında öngörülen komiserlerin bu hususa ilişkin yetkilerini içerir. Bu tüzüğün yürürlüğe girmesi ile birlikte genel kurullara elektronik ortamda katılma ve oy kullanma sisteminin uygulanması pay senetleri borsaya kote edilmiş şirketlerde zorunlu hâle gelir. (6) Birinci ilâ dördüncü fıkra hükümleri çerçevesinde oyun gerçek sahibi tarafından kullanılmasına ve uygulamaya ilişkin kurallar ile pay sahibinin temsilcisine internet sitesi aracılığıyla talimat vermesi esas ve usulleri Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir.

Pay sahibinin temsili (TTK madde 427):

TTK madde 427 uyarınca (1) Katılma haklarını temsilci olarak kullanan kişi, temsil edilenin talimatına uyar. Talimata aykırılık, oyu geçersiz kılmaz. Temsil edilenin temsilciye karşı hakları saklıdır. (2) Hamiline yazılı pay senedini, rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödünçü sözleşmesi ve benzeri sözleşmeler sebebiyle elde bulunduran kimse, pay sahipliği haklarını, ancak pay sahibi tarafından özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmişse kullanabilir.

Oy hakkı (TTK madde 434):

TTK madde 434 uyarınca (1) Pay sahipleri, oy haklarını genel kurulda, paylarının toplam itibarı değeriyle orantılı olarak kullanır. 1527 nci maddenin beşinci fıkrası hükmü saklıdır. (2) Her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir. Şu kadar ki, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir. (3) Şirketin finansal durumunun düzeltilmesi sırasında payların itibarı değerleri indirilmişse payların indiriminden önceki itibarı değeri üzerinden tanınan oy hakkı korunabilir. (4) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı halka açık olmayan anonim şirketlerde birikimli oyu bir tebliğle düzenleyebilir.

Bilgi alma ve inceleme hakkı (SPKn madde 14 ve TTK madde 437):

SPKn madde 14 uyarınca İhraççı, kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurulca istenecek finansal tablo ve raporları, şekil ve içerik bakımından Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesinde Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak, zamanında, tam ve doğru bir şekilde hazırlamak ve ibraz etmek zorundadır. **TTK madde 437** uyarınca (1) Finansal tablolar, konsolide finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisi, genel kurulun toplantısından en az onbeş gün önce, şirketin merkez ve şubelerinde, pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulur. Bunlardan finansal tablolar ve konsolide tablolar bir yıl süre ile merkezde ve şubelerde pay sahiplerinin bilgi edinmelerine açık tutulur. Her pay sahibi, gideri şirkete ait olmak üzere gelir tablosuyla bilançonun bir suretini isteyebilir. (2) Pay sahibi genel kurulda, yönetim kurulundan, şirketin işleri; denetçilerden denetimin yapılma şekli ve sonuçları hakkında bilgi isteyebilir. Bilgi verme yükümü, 200 üncü madde çerçevesinde şirketin bağlı şirketlerini de kapsar. Verilecek bilgiler, hesap verme ve dürüstlük ilkeleri bakımından özenli ve gerçeğe uygun olmalıdır. Pay sahiplerinden herhangi birine bu sıfatı dolayısıyla genel kurul dışında bir konuda bilgi verilmişse, diğer bir pay sahibinin istemde bulunması üzerine, aynı bilgi, gündemle ilgili olmasa da aynı kapsam ve ayrıntıda verilir. Bu hâldede yönetim kurulu bu maddenin üçüncü fıkrasına dayanamaz. (3) Bilgi verilmesi, sadece, istenilen bilgi verildiği takdirde şirket sırlarının açıklanacağı veya korunması gereken diğer şirket menfaatlerinin tehlikeye girebileceği gerekçesi ile reddedilebilir. (4) Şirketin ticari defterleriyle yazışmalarının, pay sahibinin sorusunu ilgilendiren kısımlarının incelenebilmesi için, genel kurulun açık izni veya yönetim kurulunun bu hususta kararı gerekir. İzin alındığı takdirde inceleme bir uzman aracılığıyla da yapılabilir. (5) Bilgi alma veya inceleme istemleri cevapsız bırakılan, haksız olarak reddedilen, ertelenen ve bu fıkra anlamında bilgi alamayan pay sahibi, reddi izleyen on gün içinde, diğer hâllerde de makul bir süre sonra şirketin merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesine başvurabilir. Başvuru basit yargılama usulüne göre incelenir. Mahkeme kararı, bilginin genel kurul dışında verilmesi talimatını ve bunun şeklini de içerebilir. Mahkeme kararı kesindir. (6) Bilgi alma ve inceleme hakkı, esas sözleşmeyle ve şirket organlarından birinin kararıyla kaldırılamaz ve sınırlandırılmaz.

Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK madde 438, 439):

TTK madde 438 uyarınca (1) Her pay sahibi, pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için gerekli olduğu takdirde ve bilgi alma veya inceleme hakkı daha önce kullanılmışsa, belirli olayların özel bir denetimle açıklığa kavuşturulmasını, gündemde yer almasa bile genel kuruldan isteyebilir. (2) Genel kurul istemi onaylarsa, şirket veya her bir pay sahibi otuz gün içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden bir özel denetçi atanmasını isteyebilir.

Ayrıca TTK madde 439 uyarınca, (1) Genel kurulun özel denetim istemini reddetmesi hâlinde, sermayenin en az onda birini, halka açık anonim şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri veya paylarının itibarı değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası olan pay sahipleri üç ay içinde şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden özel denetçi atamasını isteyebilir. (2) Dilekçe sahiplerinin, kurucuların veya şirket organlarının, kanunu veya esas sözleşmeyi ihlal ederek, şirketi veya pay sahiplerini zarara uğrattıklarını, ikna edici bir şekilde ortaya koymaları hâlinde özel denetçi atanır.

Genel Kurul Kararlarının İptali ve İptal Davası Açabilecek Kişiler (TTK madde 445-446, Kavith Sermaye Sistemindeki Ortaklıklar İçin SPKn madde 18):

TKK madde 445 uyarınca - (1) 446 ncı maddede belirtilen kişiler, kanun veya esas sözleşme hükümlerine ve özellikle dürüstlük kuralına aykırı olan genel kurul kararları aleyhine, karar tarihinden itibaren üç ay içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler.

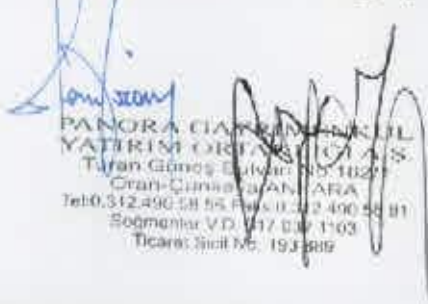
TTK madde 446 uyarınca - (1) a) Toplantıda hazır bulunup da karara olumsuz oy veren ve bu muhalefeti tutanağa geçiren, b) Toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, genel kurula katılmasına ve oy kullanmasına haksız olarak izin verilmediğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri, c) Yönetim kurulu, d) Kararların yerine getirilmesi, kişisel sorumluluğuna sebep olacaksa yönetim kurulu üyelerinden her biri, iptal davası açabilir.

SPKn madde 18 kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımında yönetim kurulunun verdiği kararlara ilişkin iptal davası açma hakkı

Bu hükme göre;

(1) Halka açık ortaklıklar ile paylarını halka arz etmek üzere Kurula başvurmuş olan ortaklıklar, Kuruldan izin almak şartıyla kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler. Şu kadar ki, daha önce 6102 sayılı Kanun uyarınca bu sisteme geçmiş olan ortaklıklar için ayrıca Kurul izni aranmaz.(2) Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulu, 6102 sayılı Kanunun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalmaksızın esas sözleşmelerinde tespit edilen kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayelerini artırmaya yetkilidir. Şu kadar ki, bu yetki genel kurul tarafından en çok beş yıl süre ile verilebilir. Bu yetkinin süresi azami beş yıllık dönemler itibarıyla genel kurul kararıyla uzatılabilir.(3) Kayıtlı sermaye sisteminde, çıkarılan paylar tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe veya satılmayan paylar iptal edilmedikçe yeni pay çıkarılamaz.(4) İmtiyazlı payların varlığı hâlinde bu madde kapsamında yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararları, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca 6102 sayılı Kanunun 454 üncü maddesindeki esaslara göre onaylanır. Şu kadar ki, ortaklıkların kayıtlı sermaye tavanı dâhilindeki sermaye artırımlarında ayrıca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararı aranmaz.(5) Yönetim kurulunun; imtiyazlı veya nominal değerinin üzerinde veya altında pay çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır. Yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz. 6102 sayılı Kanunun 461 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri halka açık ortaklıklar için uygulanmaz.

Yönetim kurulunun bu maddedeki esaslar çerçevesinde aldığı kararlar aleyhine, 6102 sayılı Kanunun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde yönetim kurulu üyeleri veya hakları ihlal edilen pay sahipleri, kararın ilanından itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler.


PANORA ÇİAŞERİN MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Türan Gönüş Bulvarı No: 182
Çarşı Çıkmazı ANKARA
Tel: 312 490 58 58 Faks: 312 490 58 81
Sermayesi V.D. 117 000 1103
Ticaret Sicil No: 193 889


DENİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Azınlık hakları (TTK madde 411, 412, 417, 420)

TTK madde 411 uyarınca -(1) Sermayenin en az onda birini, halka açık şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri, yönetim kurulundan, yazılı olarak gerektirici sebepleri ve gündemi belirterek, genel kurulu toplantıya çağırmasını veya genel kurul zaten toplanacak ise, karara bağlanmasını istedikleri konuları gündeme koymasını isteyebilirler. Esas sözleşmeyle, çağrı hakkı daha az sayıda paya sahip pay sahiplerine tanınabilir. (2) Gündeme madde konulması istemi, çağrı ilanının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmasına ilişkin ilan ücretinin yatırılması tarihinden önce yönetim kuruluna ulaşmış olmalıdır. (3) Çağrı ve gündeme madde konulması istemi noter aracılığıyla yapılır. (4) Yönetim kurulu çağrıyı kabul ettiği takdirde, genel kurul en geç kırkbeş gün içinde yapılacak şekilde toplantıya çağırılır; aksi hâlde çağrı istem sahiplerince yapılır.

TTK madde 412 uyarınca -(1) Pay sahiplerinin çağrı veya gündeme madde konulmasına ilişkin istemleri yönetim kurulu tarafından reddedildiği veya isteme yedi iş günü içinde olumlu cevap verilmediği takdirde, aynı pay sahiplerinin başvurusu üzerine, genel kurulun toplantıya çağırılmasına şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi karar verebilir. Mahkeme toplantıya gerek görürse, gündemi düzenlemek ve Kanun hükümleri uyarınca çağrıyı yapmak üzere bir kayyım atar. Kararında, kayyımın, görevlerini ve toplantı için gerekli belgeleri hazırlamaya ilişkin yetkilerini gösterir. Zorunluluk olmadıkça mahkeme dosya üzerinde inceleme yaparak karar verir. Karar kesindir.

TTK madde 417 uyarınca - (1) Yönetim kurulu, SPKn'nun 10/A maddesi² uyarınca genel kurula katılabilecek kayden izlenen payların sahiplerine ilişkin listeyi, Merkezi Kayıt Kuruluşundan sağlayacağı "pay sahipleri çizelgesi"ne göre düzenler. (2) Yönetim kurulu, kayden izlenmeyen paylar ile ilgili olarak genel kurula katılabilecekler listesini düzenlerken, senede bağlanmamış bulunan veya nama yazılı olan paylar ile ilmi haber sahipleri için pay defteri kayıtlarını, hamiline yazılı pay senedi sahipleri bakımından da giriş kartı alanları dikkate alır. (3) Bu maddenin birinci ve ikinci fıkralarına göre düzenlenecek genel kurula katılabilecekler listesi, yönetim kurulu başkanı tarafından imzalanır ve toplantıdan önce genel kurulun yapılacağı yerde bulundurulur. Listede özellikle, pay sahiplerinin ad ve soyadları veya unvanları, adresleri, sahip oldukları pay miktarı, payların itibari değerleri, grupları, şirketin esas sermayesi ile ödenmiş olan tutar veya çıkarılmış sermaye toplantıya aslen ve temsil voluya katılacakların imza yerleri gösterilir. (4) Genel kurula katılanların imzaladığı liste "hazır bulunanlar listesi" adını alır. (5) SPKn'nun 10/A maddesi uyarınca kayden izlenen paylara ilişkin pay sahipleri çizelgesinin Merkezi Kayıt Kuruluşundan sağlanmasının usul ve esasları, gereğinde genel kurul toplantısının yapılacağı gün ile sınırlı olmak üzere payların devrinin yasaklanması ve ilgili diğer konular SPK tarafından bir tebliğ ile düzenlenir.

²6362 sayılı SPKn'da 30/2 maddesidir

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ÖZEL KURULUŞU
Turan Güneş Bulvarı No:102
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel:0 312 490 58 06 Fax:0 312 490 58 01
Sermayeler V.D. 617 030 1103
Ticaret Sicil No: 193389

115

DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

TTK madde 420 uyarınca - (1) Finansal tabloların müzakeresi ve buna bağlı konular, sermayenin onda birine, halka açık şirketlerde yirmide birine sahip pay sahiplerinin istemi üzerine, genel kurulun bir karar almasına gerek olmaksızın, toplantı başkanının kararıyla bir ay sonraya bırakılır. Erteleme, 414 üncü maddenin birinci fıkrasında yazılı olduğu şekilde pay sahiplerine ilanla bildirilir ve internet sitesinde yayımlanır. İzleyen toplantı için genel kurul, kanunda öngörülen usule uyularak toplantıya çağrılır. (2) Azlığın istemiyle bir defa ertelendikten sonra finansal tabloların müzakeresinin tekrar geri bırakılmasının istenebilmesi, finansal tabloların itiraza uğrayan ve tutanağa geçmiş bulunan noktaları hakkında, ilgililer tarafından, dürüst hesap verme ölçüsü ilkeleri uyarınca cevap verilmemiş olması şarttır.

9.6 Kardan Pay Alma Hakkına İlişkin Bilgi:

a) **Hak kazanılan tarih:** SPK'n madde 19 uyarınca, halka açık ortaklıklarda kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

Mevcut payların satışında halka arza katılarak pay alan yatırımcılar kar elde edilmesi ve kar dağıtımına genel kurulca karar verilmiş olması halinde ilk kez 2013 yılının karından temettü hakkı elde eder.

b) **Zamanaşımı:** Ortaklar ve kara katılan diğer kimseler tarafından tahsil edilmeyen kar payı bedelleri ile ortaklar tarafından tahsil edilmeyen temettü avansı bedelleri dağıtım tarihinden itibaren beş yılda zaman aşımına uğrar. Zaman aşımına uğrayan temettü ve temettü avansı bedelleri hakkında 2308 sayılı Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilat ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazineye İntikali Hakkında Kanun hükümleri uygulanır.

c) **Hakkın kullanımına ilişkin sınırlamalar ve bu hakkın yurt dışında yerleşik pay sahipleri tarafından kullanım prosedürü:** Yoktur.

d) **Kar payı oranı veya hesaplanma yöntemi, ödemelerin dönemleri ve kümülatif mahiyette olup olmadığı:** Esas sözleşme hükümlerine uygun olarak SPK mevzuatı uyarınca belirlenen oran ve dönemlerde dağıtılacaktır.


9.7

a) **Bu artırımda ihraç edilecek paylara ilişkin zorunlu çağrı, satın alma ve/veya satma haklarına ilişkin kurallar hakkında bilgi:**

İsteğe bağlı olarak yapılan kısmi çağrı, blok veya münferit alımlar ya da diğer herhangi bir yöntemle, tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, doğrudan veya dolaylı olarak bir ortaklığın yönetim kontrolünü sağlayan paylarını iktisap edenler, diğer ortaklara ait payları da satın almak üzere çağrıda bulunmak zorunda olup, halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerine yapılacak çağrıya ilişkin esaslar Kurul'un Seri:IV, No:44 sayılı Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde düzenlenmiştir.

b) **Son yıl hesap dönemi ve cari hesap yılı içinde yapılan çağrı yoluyla ortaklığın paylarını toplama teklifleri, bu tekliflerle ilgili fiyat veya değiştirme şartları ve bu tekliflerin sonucu hakkında bilgi:**

Yoktur.


PANOVA GYRMAKLIK
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 27211
Oran Çarşası/ABD NKA
Tic. Sicil No: 27211-430-45-81
Sicil No: 27211-430-45-81
Ticaret Sicil No: 27211-430-45-81



116


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

9.8 Yeni Pay Alma Hakkına İlişkin Bilgiler

a) Yeni pay alma haklarının kısıtlanıp kısıtlanmadığı, kısıtlandıysa kısıtlanma nedenlerine ilişkin bilgi:

Halka arzda sermaye artırımını bulunmamaktadır.

b) Belli kişilere tahsis edilen payların ayrı ayrı tutar ve sayısı:

Yoktur.

9.9 Satın alma taahhüdünde bulunan gerçek ve/veya tüzel kişilerin adı, iş adresleri ve bir payın satın alma fiyatı:

Yoktur.

9.10 Halka arz tutarı:

Mevcut ortaklarının sahip olduğu 21.750.000 TL nominal değerli B grubu paylar ortak satışı yoluyla halka arz edilecektir. Ortak satışı yoluyla halka arzedilecek payların halka arz sonrası oluşması beklenen çıkarılmış sermayeye oranı %25'e tekabül etmektedir.

9.11 Halka arz süresi ve tahmini halka arz takvimi:

Halka arz süresinin 3 işgünü olması planlanmaktadır. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek sirkülerde yer alacaktır.

9.12 1 TL nominal değerli bir payın satış fiyatı ile söz konusu fiyatın tespitinde kullanılan yöntemler:

1 TL nominal değerli bir payın satış fiyatı 4,70 TL olarak belirlenmiştir.

Bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak hazırlanan fiyat tespit raporu satış başlamadan önce www.kap.gov.tr'de ilan edilecektir.





PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No: 129/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel: 0 312 450 58 56 Faks: 0 312 450 58 81
Sermisler Y.D. 17 032 10 0
Ticaret Sicil No: 193 029


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

9.13 Yönetim veya denetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilerin veya üst düzey kişilerin (bunların eşleri ile birinci derecede kan ve sıhrî hisimlari) son yıl içerisinde iktisap ettiği veya iktisap etme hakkına sahip oldukları halka arz konusu paylar için ödedikleri veya ödeyecekleri fiyat ile halka arz fiyatının karşılaştırılması:

Ad Soyad	Adet	Tutar	Hisse Başı Fiyat (TL)	Açıklama
Mehmet Sacit GÜRAN	108.750	266.088 TL	2,45	Mehmet Sacit Güran, Elif Proje İnşaat Turizm ve Ticaret Ltd. Şti'den 16.07.2012 tarihinde devralmıştır.
Salih BEZCİ	1.305.000	4.305.000 TL	3,30	Salih Bezci, Besa Yönetim Danışmanlık A.Ş.'den 10.07.2012 tarihinde devralmıştır.
Ahmet Ünsal*	435.000	2.650.000 TL	6,09	Ahmet Ünsal, ASKO Tekstil Ltd. Şti'den 13.12.2012 tarihinde devralmıştır.
Ahmet Ünsal*	870.000	5.300.000	6,09	Ahmet Ünsal, Cemre Giyim Ltd. Şti'den 13.12.2012 tarihinde devralmıştır.

(*): Ahmet Ünsal Panora GYO Yönetim Kurulu üyeliğinden 15 Haziran 2012 tarihinde istifa etmiştir.

9.14 Satış yöntemi ve başvuru şekli:

Satış Yöntemi:

Satış, Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Deniz Yatırım") liderliğinde oluşturulan konsorsiyum tarafından sabit fiyat ile talep toplama ve en iyi gayret aracılığı yöntemi ile gerçekleştirilecektir.

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:109
Oran Çarşıya/Kat:K/1
Tel:0 312 480 58 58 Faks:0 312 480 58 01
Sicil No: M.D. 817 032 1103
Ticaret Sicil No: 183 889

DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Başvuru Şekli :

Bu halka arzda pay satın almak isteyen Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ile Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıların; halka arz süresi içinde ve işbu izahnamede belirtilen başvuru yerlerine müracaat ederek "Talep Formu" doldurmaları ve satın alacakları pay bedellerini 9.12. maddede belirtilen fiyat üzerinden hesaplamak suretiyle ödemeleri gerekmektedir.

Yatırımcılar, Talep Formu'nda talep ettikleri pay adedini belirteceklerdir.

Talep miktarının 1 (bir) adet ve katları şeklinde olması şarttır. Talep edilecek azami pay miktarı halka arz edilen toplam pay miktarı ile sınırlıdır. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebileceklerdir.

Talepte bulunacak yatırımcılar, aşağıda belirtilen belgeleri, Talep formlarına ekleyeceklerdir:

- Gerçek Kişi Yatırımcılar: Kimlik (nüfus cüzdanı veya sürücü belgesi veya pasaport) fotokopisi,
- Tüzel Kişi Yatırımcılar: İmza sirkülerinin noter tasdikli örneği, kuruluş gazetesi, vergi levhası ve Ticaret Sicili kayıt belgesi fotokopisi.

Talep sahiplerinin edinmeye hak kazandıkları sermaye piyasası araçlarının kendileri adına açılmış hesaplara aktarılması zorunludur. Bu konudaki sorumluluk talebi toplayan kuruma aittir.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, 9.12. maddede belirtilen fiyatın, talep edilen pay adedi ile çarpımı sonucu bulunan pay bedelini, aracı kurumların belirtecekleri hesaplara nakden veya hesaben veya teminat yöntemiyle yatıracaklardır.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, sermaye piyasası aracı bedellerini talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler.

Karşılanamayan taleplerden dolayı oluşan iade bedeli, dağıtım listesinin Halka Arz Edenler tarafından onaylanarak kesinleşmesini takip eden 2 iş günü içerisinde, satışı gerçekleştiren konsorsiyum üyeleri tarafından, başvuru yerlerinde yatırımcılara iade edilecektir.

İnternet, telefon bankacılığı veya ATM'ler vasıtası ile talepte bulunacak yatırımcıların, internet şubesi, telefon bankacılığı şubesi veya ATM'de işlem yapmaya yetkili olmaları (internet ve telefon bankacılığı hesaplarının olması, interaktif bankacılık taahhünamesi imzalamış olmaları ve/veya ATM'de kullanılan manyetik kartlarının olması) şartı aranacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için oransal dağıtım yöntemi kullanılacağından herhangi bir mükerrer tarama işlemi yapılmayacaktır.

Seri VIII. No:66 sayılı Tebliği Ek 1'de yer alan talep formuna göre içermesi gereken asgari bilgileri ve KKTC vatandaşları ile Türkiye'de yerleşik yabancı uyruklular dışında kalan bireysel yatırımcıların T.C. kimlik numarasını içermeyen kayıtlar da iptal edilerek dağıtım dahil edilmeyecektir. Eksikliği nedeniyle iptal edilen kayıtlar talep listelerinden çıkartıldıktan sonra dağıtım işlemi aşağıdaki şekilde gerçekleştirilecektir:

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM KURUMU A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:62/1
Oran Çankaya/ANKARA
Tel:0 312 490 56 56 Faks:0 312 490 56 81
Sicil No:1103
Ticaret Sicil No:193 889

Deniz Yatırım
Menkul Kıymetler A.Ş.

Toplanan teklifler Konsorsiyum Lideri tarafından yurt içi bireysel yatırımcılar ve yurt içi kurumsal yatırımcılar için ayrı ayrı konsolide edildikten sonra, başvuru taleplerinin satışa sunulan pay miktarından az ya da eşit olması halinde bütün talepler karşılanır. Taleplerin satışa sunulan pay miktarından fazla olması durumunda aşağıda belirtilen esaslar doğrultusunda dağıtım yapılacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım:

Oransal Dağıtım Yöntemi'ne göre yapılacaktır. İlk aşamada, talepte bulunan tüm Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara birer adet pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "Arzın Talebi Karşılama Oranı" bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait kişisel talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım:

Oransal Dağıtım Yöntemi'ne göre yapılacaktır. İlk aşamada, talepte bulunan tüm Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara birer adet pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "Arzın Talebi Karşılama Oranı" bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır.

Tüm yatırımcı gruplarında dağıtım yapılırken, dağıtım sonucu ortaya çıkan miktarlar, alt sınır koyan yatırımcılar açısından gözden geçirilecek, ortaya çıkan miktarın, bu alt sınır altında kalması halinde, yatırımcı isteğine uygun olarak listeden çıkarılacak ve bu miktarlar tekrar dağıtımına tabi tutulacaktır.

Dağıtım hesaplamalarında kusura ortaya çıkması durumunda, kusura tama iblağ edilerek talebi tamamen karşılanamayan yatırımcılar arasında Deniz Yatırım'ın uygun gördüğü şekilde dağıtım yapılacaktır.

9.15 Talep edilebilecek asgari ve/veya azami pay miktarları hakkında bilgi:

Talep miktarının 1 (bir) adet ve katları şeklinde olması şarttır. Talep edilecek azami pay miktarı halka arz edilen toplam pay miktarı ile sınırlıdır. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebileceklerdir.

9.16 Pay bedellerinin ödenme yeri ve şekline ilişkin bilgi:

Yatırımcılar talep ettikleri tutarın tamamı için aşağıdaki kendi yatırımcı gruplarına hak tanınan ödeme seçeneklerinden sadece birini seçerek talepte bulunabilirler.

1. Nakden Ödeme:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin bedelleri 9.12. madde de belirtilen fiyattan fiyattan nakden veya hesaben yatıracaklardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar da bedelleri nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, sermaye piyasası aracı bedellerini talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler.


PANDORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tuzan Güneş Bulvarı No: 162/1
Çarşı Çukurbeyi / ANKARA
Tel: 0 312 496 55 55 Faks: 0 312 496 55 51
Sermaye Ortaklığı / 032 1103
Ticaret Sicil No: 193 889




DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

2. Kıymet Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar yatırım hesaplarında mevcut olan Devlet İç Borçlanma Senetleri ("DİBS") ve likit fonları teminat göstermek suretiyle pay talep edebileceklerdir.

Pay talep bedeli karşılığında alınacak blokaj tutarları aşağıda gösterilen şekilde hesaplanacaktır:

Likit Fon Blokajı : Ödenmesi gereken bedel / %97

TL DİBS Blokajı : Ödenmesi gereken bedel / %90

Döviz Cinsinden ve Döviz Endeksli DİBS Blokajı : Ödenmesi gereken bedel / %90

Blokaj işlemlerinde;

Likit fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı,

DİBS'lerde her bir Konsorsiyum Üyesi'nin çalıştığı bankanın sabah ilk açıkladığı gösterge fiyat,

dikkate alınacaktır.

Döviz cinsinden ve döviz endeksli DİBS'lerin TL'ye dönüştürülmesinde TCMB döviz alış kuru kullanılacaktır.

Teminat gösterilen kıymetlerin bozdurulmasında her bir konsorsiyum üyesinin çalıştığı bankanın anlık gösterge fiyatı veya Borsa Tahvil ve Bono Piyasası'nda oluşan cari piyasa fiyatı uygulanacaktır.

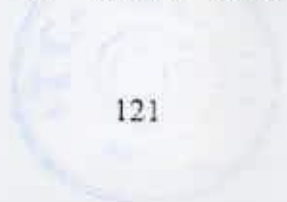
Teminat tutarlarının hesaplanmasında, kullanılan menkul kıymetin asgari adet, adet katları ve birim tutarları dikkate alınarak, teminat gösterilen menkul kıymet adedi asgari adedin altında kalmayacak ve kesirli ve/veya ilgili menkul kıymet için belirtilen katların dışında bir adet oluşmayacak şekilde yukarı yuvarlama yapılabilecektir.

Yatırımcıların taleplerini karşılayacak miktarda tek bir teminat türünün tek başına yeterli olmaması durumunda aynı yatırım hesabında bulunan likit fon, TL DİBS ve Döviz Cinsinden ve Döviz Endeksli DİBS'ler aynı anda teminata alınabilecektir.

Konsorsiyum Üyeleri ve acenteleri aşağıda belirtilen sabit ve değişken teminat yöntemi ile talep toplama seçeneklerinden sadece birini kullanabilirler. Konsorsiyum Üyeleri'nin acenteleri kendilerinden farklı bir yöntemi uygulayabilir. Aracı Kurumlar ve acentelerinin uygulayacağı yöntemler 9.17. madde de ayrıca belirtilecektir.

SABİT YÖNTEM: Dağıtım listelerinin açıklandığı gün, bu yöntemi tercih eden yatırımcıların dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelleri, yatırımcıların bloke edilen TL DİBS'leri ve/veya likit fonları res'en bozdurularak ödenecektir. Teminata alınan kıymetlerin nakde dönüştürülmesi sırasıyla likit fon, vergisiz DİBS ve vergili DİBS şeklinde yapılacaktır. Bu yöntemde, Döviz Cinsinden ve Döviz endeksli DİBS'ler teminat olarak kullanılmayacaktır.

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Civitas Bulvarı No: 71527
Gözyeri Çarşısı Kat: 1/A
Etiler - Beşiktaş / İstanbul
Tic. Sic. No: 270903
Vergi Sic. No: 270903
Ticaret Sic. No: 103889



Deniz Yılmaz
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

DEĞİŞKEN YÖNTEM: Dağıtım listelerinin açıklandığı gün, bu yöntemi tercih eden yatırımcıların dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelleri, yatırımcıların talep toplama süresinin sona ermesini izleyen ilk iş günü saat 12:00'a kadar nakden ödeme yapmamaları halinde, bloke edilen DİBS'er ve/veya likit fonlar bozdurularak ödenecektir.

Yatırımcıların talep ettikleri pay bedellerine karşılık gelen tutarı yukarıda belirtilen süre içinde nakden ödemeleri durumunda blokaja alınan menkul kıymetler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır.

Teminata alınan kıymetlerin nakde dönüştürülmesi sırasında müşteri talimatları dikkate alınacaktır.

3. Döviz Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar hesaplarında mevcut olan Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'na alım-satım konusu yapılan konvertible dövizleri teminat göstermek suretiyle pay talep edebileceklerdir.

Pay talep bedeli karşılığında alınacak döviz tutarı aşağıda gösterilen şekilde hesaplanacaktır:

Döviz Blokajı :Ödenmesi gereken bedel / %90

Blokaj işlemlerinde, her bir Konsorsiyum Üyesi'nin çalıştığı bankanın söz konusu yabancı para için ilk açıkladığı gişe kuru dikkate alınacaktır. Küsurlu döviz tutarları bir ve katları şeklinde yukarı yuvarlanacaktır.

Konsorsiyum Üyeleri ve acenteleri aşağıda belirtilen sabit ve değişken teminat yöntem ile talep toplama seçeneklerinden sadece birini kullanabilirler. Konsorsiyum Üyeleri'nin acenteleri kendilerinden farklı bir yöntemi uygulayabilir. Aracı Kurumlar ve acentelerinin uygulayacağı yöntemler izahname ve sirkülerde ayrıca belirtilecektir.

SABİT YÖNTEM: Dağıtım listelerinin açıklandığı gün, bu yöntemi tercih eden yatırımcıların dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelleri, yatırımcıların bloke edilen dövizleri res'en her bir Konsorsiyum Üyesi'nin çalıştığı bankanın döviz kurundan bozdurularak ödenecektir.

DEĞİŞKEN YÖNTEM: Dağıtım listelerinin açıklandığı gün, bu yöntemi tercih eden yatırımcıların dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelleri, yatırımcıların talep toplama süresinin sona ermesini izleyen ilk iş günü saat 12:00'a kadar nakden ödeme yapmamaları halinde, bloke edilen döviz bozdurularak ödenecektir.

Yatırımcıların talep ettikleri pay bedellerine karşılık gelen tutarı yukarıda belirtilen süre içinde nakden ödemeleri durumunda blokaja alınan döviz üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır.

Teminat gösterilen dövizin bozdurulmasında her bir Konsorsiyum Üyesi'nin çalıştığı bankanın döviz kuru kullanılacaktır.


PANORA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tuzun-Güneş Bulvarı No: 182/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel: 0 312 480 56 56 Faks: 0 312 480 56 81
Sermaye P.D. B1Y032-103
Ticaret Sicil No: 193 889




DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

9.17 Başvuru yerleri:

Panora GYO paylarının halka arzına katılmak isteyen "Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar" ile "Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar" kategorisindeki yatırımcılar aşağıdaki tüm yetkili aracı kurumların merkez ve şubeleri ile satışa yetkili acente olan bankaların ilgili şubelerine, talepte bulunmak için başvurabilirler.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar kategorisindeki yatırımcılar, aşağıdaki yetkili aracı kurumların merkez ve şubeleri ile satışa yetkili acente olan bankaların ilgili şubelerinin yanı sıra, bu kurumların, ATM, internet veya telefon bankacılığı şubelerine, taleplerini iletmek için başvurabilirler. İnternet, telefon bankacılığı veya ATM'ler vasıtası ile talepte bulunmak isteyen Yurt İçi Bireysel Yatırımcıların başvuruda bulunacakları, internet, telefon bankacılığı veya ATM'de işlem yapmaya yetkili olmaları (İnternet ve telefon bankacılığı hesaplarının olması, interaktif bankacılık taahhütnamesi imzalamış olmaları ve/veya ATM'de kullanılan manyetik kartlarının olması) gerekmektedir.

KONSORSİYUM LİDERİ:

DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Büyükdere Cad. No:106 Kat 16, 34394 Esentepe İstanbul

TEL: (212) 336 40 00 FAKS: (212) 336 30 70

DenizBank A.Ş.'nin tüm şubeleri ile 444 0 800 nolu telefon ve www.denizbank.com adresi

KONSORSİYUM ÜYELERİ

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Sabancı Center 4.Levent 34330 İstanbul

TEL: (212) 334 94 94

FAX: (212) 334 96 89

Tüm Akbank T.A.Ş. Şubeleri, 444 25 25 nolu telefon ile www.akbank.com adresi

BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İnönü Cad. Kanarya Sok. No:25 Kat:4 Yeni Sahra Ataşehir/İSTANBUL

TEL: (216) 547 13 00

FAX: (216) 547 13 98

AlBaraka Türk Katılım Bankası A.Ş., Asya Katılım Bankası A.Ş., Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş., Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş tüm şubeleri, 444 1 263 nolu telefon ile www.bmd.com.tr, www.bankasya.com.tr, www.turkiyefinans.com.tr, www.kuveytturk.com.tr, www.albarakaturk.com.tr adresleri

DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Teşvikiye Cad. İkbal İş Merkezi No:17 K:6 Teşvikiye / İstanbul

TEL: (212) 310 08 00

FAX: (212) 236 65 67

Merkez ve www.deltamenkul.com.tr adresi

EKİNCİLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Hazine Sok. No.14 Küçükbakkalköy 34750 Ataşehir-Istanbul

TEL: (216) 577 42 42

FAX: (216) 577 81 31

PANORA GYO MENKUL DEĞERLER A.Ş.
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Turan Çarşısı Bulvarı No: 189/1
Çan-Çanbuldu ANKARA
Tel: 312 490 55 55 Faks: 312 490 58 81
Sermaye v.d. B. 032 4103
Ticaret Sicil No: 193 899

DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Merkez, İzmir, Adana, Mersin, İskenderun, Malatya ve Gaziantep Şubeleri ile
www.ekininvest.com adresi

ETİ MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Büyükdere cad. No:103 Şarlı İş Merkezi A Blok Mecidiyeköy – Şişli / İstanbul
TEL: (212) 321 38 38 FAX: (212) 294 93 93
Merkez ve www.etiyatirim.com adresi

FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Nispetiye Cad. Akmerkez B Kulesi Kat :2-3 Etiler 34330 İstanbul
TEL: (212) 282 17 00 FAX: (212) 282 22 55
Finans Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin tüm şubeleri ve Finansbank A.Ş. Şubeleri ile 0212 336
74 74 no'lu telefon ve www.finansbank.com.tr ve www.finansonline.com adresleri

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak No:1 34337 Beşiktaş/İstanbul
TEL: (212) 384 10 10 FAX: (212) 352 42 40
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.'nin tüm şubeleri ve Yatırım Merkezleri ile 444 0 333 no'lu telefon
ve www.garanti.com.tr ve wap.garanti.com.tr adresleri

GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Cumhuriyet Mah. E-5 Yanyol No:29 81450 Yakacık – Kartal / İstanbul
TEL: (216) 453 00 00 FAX: (216) 377 11 36
Şubeler: Merkez, Ankara / Çankaya, Ankara / Kızılay, Ankara / Ulus, Antalya, Bursa, Denizli,
Düzce, Elazığ, Eskişehir, Gaziantep, Gebze, İstanbul/Altıyol, İstanbul/Bakırköy,
İstanbul/Caddebostan, İstanbul/Etiler, İstanbul/Gaziosmanpaşa, İstanbul/Kapalıçarşı,
İstanbul/Maltepe, İstanbul/Şaşkınbakkal, İstanbul/Tophane, İstanbul/Ümraniye, İzmir, Konya,
Manisa, İstanbul/Perpa, Samsun, Uşak şubeleri;
Acenteler: Fibabanka A.Ş. Merkez, Altunizade, Bakırköy, Çiftelavuzlar, Eminönü, Etiler,
Güneşli, Kozyatağı, Levent, Levent Sanayi, Nişantaşı, Özyeğin Üniversitesi, Pendik, Suadiye,
Yeniköy, Yeşilköy, Ankara, Necatibey, Ostim, Yıldız, İzmir, Bursa, Akdeniz Kurumsal Şh.,
Alanya, Antalya, Manavgat, Adana, Gaziantep, Bodrum, Gebze şubeleri,
0216 453 00 53 nolu telefon ile www.gedik.com adresi

İFO YATIRIM A.Ş.

Büyükdere Cad. No:156 Levent -İstanbul
TEL: (212) 319 26 00 FAX: (212) 319 26 25
Genel Müdürlük

MEKSA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şehit Teğmen Ali Yılmaz Sokak Güven Sazak Plaza No:9 Kat:3/4 Kavacık-Beykoz/İstanbul
TEL: (216) 681 34 00 FAX: (216) 693 05 70
Genel Müdürlük, Şubeler ve Acenteler

MEKSA YATIRIM MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 274960
Oran Çankaya/ANKARA
Tel: 0312 480 58 96 Faks: 0312 480 58 81
Sergi Sokak No: 61/012 1103
Ticaret Sicil No: 274960

DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:17 Levent / İstanbul

TEL: (212) 344 09 00

FAX: (212) 344 09 13

Merkez

OSMANLI MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Büyükdere Cad. Nurool Plaza B-Blok No:257 Kat:8 MASLAK İSTANBUL

TEL: (212) 366 88 00

FAX: (212) 328 40 70

Ankara/İzmir/Denizli/Kayseri (irtibat büroları) www.osmanlimenkul.com.tr

OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akatlar Ebulula Cad. F2C Blok Levent 34335 Beşiktaş İstanbul

TEL: (212) 319 12 00

FAX: (212) 351 05 99

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Şubeleri ve Acentalıkları, ING BANK A.Ş.'nin tüm şubeleri, 444 0 414 nolu telefon, www.oyakyatirim.com.tr adresi

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akmerkez Nispetiye Cad. B3 Blok K:9 Etiler – İSTANBUL

TEL: (212) 355 46 46

FAX: (212) 282 09 98

Merkez, Adana, Ankara, Antalya, Bakırköy, Bursa, Denizli, Erenköy, Gaziantep, İzmir, İzmit, Kartal, Kayseri, Girne, Mersin, Şişli, Zonguldak şubeleri ile Kocaeli ve K.Ereğli irtibat büroları ile www.tacirler.com.tr adresi

TEKSTİL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Büyükdere Caddesi No:247 Maslak İstanbul

TEL: (212) 276 27 27

FAX: (212) 276 29 00

Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş. şubeleri, Tekstil Bankası A.Ş. Şubeleri ile www.tekstilbank.com.tr ve www.tekstilyatirim.com adresleri

TERA MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Eski Büyükdere Cad. İz Plaza Giz No:9 K:8 Maslak/İstanbul

TEL: (212) 365 10 00

FAX: (212) 290 69 95

Nişantaşı, Ankara, Bursa, Marmaris Acenteleri ve www.teramenkul.com.tr adresi

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F2/A Blok 34335 Beşiktaş/İstanbul

TEL: (212) 352 35 77

FAX: (212) 352 35 70

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Merkez, Şube ve Acentaları İle T.Vakıflar Bankası T.A.O.'nun Tüm Şubeleri, Ankara, İstanbul, İzmir Yatırım Merkezleri ve www.vakifbank.com.tr, www.vakifyatirim.com.tr İnternet adresleri, 444 0 724 nolu telefon bankacılığı


PANDORA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Türkin Güneş Bulvarı No:112/1
Çarşı Çarşısı ANKARA
Tel:0 312 470 85 86 Fax: 0 312 480 54 81
Sermaye V.D. No: 1332/1003
Ticaret Sicil No: 133 889




DENİZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Levent Mah. Gonca Sok. No:22 (Emlak Pasajı) Kat:1 Beşiktaş-İstanbul

TEL: (212) 339 80 80

FAX: (212) 269 09 60

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve tüm şubeleri ile T.C. ZİRAAT BANKASI A.Ş.'nin tüm şubeleri 44 44 979 No'lu telefon Bankacılığı ve www.ziraatyatirim.com.tr
www.ziraatbank.com.tr adresleri

Kıymet Blokesi Yöntemi İle Ödeme Kabul Edecek Başvuru Yerleri

Başvuru Yeri	Teminata Konu Olabilecek Kıymet ve Kullanılabileceği Yerler	Talep Yöntemi
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) DenizBank A.Ş.'nin tüm şubeleri ile 444 0 800 nolu telefon ve www.denizbank.com adresi	Değişken Yöntem
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli), Tüm Akbank T.A.Ş. Şubeleri, 444 25 25 nolu telefon ve www.akbank.com adresi	Değişken Yöntem
Delta Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli) Merkez Ofis ve www.deltamenkul.com.tr adresi	Değişken Yöntem
Ekinciler Yat. Men. Değ. A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) Merkez ve Şubeler	Değişken Yöntem
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli) Finansbank sadece Likit Fon kabul edecektir. Sadece TL DİBS ve Likit fon birlikte teminata alınabilir. Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Finansbank A.Ş.'nin tüm şubeleri, 0 (212) 336 74 74 nolu telefon, www.finansbank.com.tr ve www.finansonline.com adresleri	Değişken Yöntem
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli), B Tipi Kısa Vadeli Tahvil ve Bono Fonu Acentenin tüm Şubeleri, Yatırım Merkezleri, İnternet ve Telefon Bankacılığı	Değişken Yöntem
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli) Genel müdürlük, tüm şubeler ve acentalar	Değişken Yöntem
Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL , DÖVİZ VE DÖVİZE ENDEKSLİ) Ankara/İzmir/Denizli/Kayseri (irtibat büroları) www.osmanlimenkul.com.tr adresi	Değişken Yöntem
Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Genel Müdürlüğü, Şubeleri ve Acentalıkları (ING BANK A.Ş. Şubeleri bu yöntem ile talep toplamayacaktır)	Değişken Yöntem

Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon Merkez, tüm şubeleri ve irtibat büroları	Sabit Yöntem
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli) Tekstil Menkul Değerler A.Ş. ve şubeleri ile Tekstilbank Şubeleri	Değişken Yöntem
Tera Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Dövizde Endeksli) Aracı kurum merkezi ve irtibat büroları www.teramenkul.com.tr adresi	Sabit Yöntem
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Merkez, Şube ve Acentaları İle T.Vakıflar Bankası T.A.O.'nun Tüm Şubeleri, Ankara, İstanbul, İzmir Yatırım Merkezleri ve www.vakifbank.com.tr, www.vakifyatirim.com.tr İnternet adresleri, 444 0 724 nolu telefon bankacılığı	Sabit Yöntem
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) Ziraat Yatırım merkezi, şubeleri, acenteleri	Sabit Yöntem

Döviz Blokesi Yöntemi İle Ödeme Kabul Edecek Başvuru Yerleri

Başvuru Yeri	Kısıtlar ve Başvuru Yerleri	Talep Yöntemi
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Sadece vadesiz DTH'lar kullanılabilir olup bir yatırımcı sadece tek bir vadesiz DTH ile talepte bulunabilecektir DenizBank A.Ş.'nin tüm şubeleri ile 444 0 800 nolu telefon ve www.denizbank.com adresi	Değişken Yöntem
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Tüm Akbank T.A.Ş. Şubeleri, 444 25 25 nolu telefon ve www.akbank.com adresi	Değişken Yöntem
Delta Menkul Değerler A.Ş.	- Merkez Ofis ve www.deltamenkul.com.tr adresi	Değişken Yöntem
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sadece USD ve EUR cinsi dövizler teminata alınacaktır. Sadece vadesiz döviz hesapları teminata alınabilir. Karma teminat alınmaz. Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Finansbank A.Ş.'nin tüm şubeleri, 0 (212) 336 74 74 nolu telefon, www.finansbank.com.tr ve www.finansonline.com adresleri	Değişken Yöntem
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	- Acentenin tüm Şubeleri, Yatırım Merkezleri, İnternet ve Telefon Bankacılığı	Değişken Yöntem
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	- Genel müdürlük, tüm şubeler ve acentalar	Değişken Yöntem
Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL, DÖVİZ VE DÖVİZE ENDEKSLİ) Ankara/İzmir/Denizli/Kayseri (irtibat büroları)	Değişken Yöntem

	www.osmanlimenkul.com.tr adresi	
Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Genel Müdürlüğü, Şubeleri ve Acentalıkları (ING BANK A.Ş. Şubeleri bu yöntem ile talep toplamayacaktır)	Değişken Yöntem
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Tekstil Menkul Değerler A.Ş ve şubeleri ile Tekstilbank Şubeleri	Değişken Yöntem
Tera Menkul Değerler A.Ş.	Aracı kurum merkezi ve irtibat büroları	Sabit Yöntem
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Ziraat Yatırım merkezi, şubeleri, acenteleri	Sabit Yöntem

9.18 Halka arz sonuçlarının ne şekilde kamuya duyurulacağı hakkında bilgi:Halka arz sonuçları, Seri:VIII, No:66 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliği"nde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden ilk iş günü Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur.

9.19 Aracılık ve yüklenim hakkında bilgi:

a) Satışa aracılık edecek ve/veya yüklenimde bulunacak kuruluş/kuruluşlar (konsorsiyum lider/liderleri ayrıca belirtilecektir), aracılığın niteliği ve yüklenimde bulunulan payların tutarı ile satışa sunulan toplam paylara oranı:

Aracı Kurum		Aracılığın Niteliği
1	Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Konsorsiyum Lideri
2	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
3	Bizim Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
4	Delta Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
5	Ekinciler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
6	Eti Menkul Kıymetler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
7	Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
8	Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
9	Geçik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
10	Info Yatırım A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
11	Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
12	Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
13	Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
14	Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
15	Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
16	Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
17	Tera Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
18	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi
19	Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Konsorsiyum Üyesi

Yüklenimde bulunulan pay yoktur.

Değerler A.Ş.						
Delta Menkul Değerler A.Ş.	-	0,21 TL BSMV DAHİL	0,21 TL BSMV DAHİL	5,25-31,50 TL	-	-
Ekinciler Yat. Men. De ğ. A.Ş.	-	-	0,50 TL	0-40.000 TL için 4 TL, üzeri her 5.000 TL için 0,50 TL (+BSMV)	-	-
Eti Menkul Kıymetler A.Ş.	-	-	2,50 TL	-	-	-
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	1,5 TL + 5 TL	-	-	Halka arzlarda ve harici EFT'lerde EFT ücreti alınmamaktadır.	-	Yıllık MKK saklama ücreti ücreti (On binde 7,5 +BSMV). Her ay MKK tarafından alınan saklama ve hesap işletim ücreti müşterilerden tahsil edilmektedir.
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	-	0,50 TL	0,50 TL	Şubeden Hesaptan: %0,2 Min.30 TL-Max. 100 TL Şubeden Kasadan: %0,2 Min.30 TL-Max. 100 TL İnternet: 2,75 TL	-	-
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	-	0,5 TL	0,5 TL	-	-	-
Info Yatırım A.Ş.	-	-	-	-	-	-
Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	-	-	0,11 TL	YÜZBİNDE 5 + BSMV	-	-
Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	MKK nezdinde daha önce hesap var ise ücretsiz, İlk kez hesap açılıyorsa 5,25 TL	0,15 TL +BSMV	0,15 TL -BSMV	5 TL	-	MKK'da ödenecek yasal ücretler yatırımcılardan tahsil edilir.
Osmanlı Menkul	-	-	Şarh Virman 1,58 TL	50.000 TL'ye kadar 3,5tl	BM'de 9,48	-

Değerler A.Ş.						
Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	MKK'a ödenecek yasal ücretler yatırımcıdan tahsil edilir.	-	-	-	-	MKK'ya ödenecek yasal ücretler yatırımcıdan tahsil edilir.
Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.		-	-	-	-	-
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.		-	0,11 TL	Beher işlem için 1,5 TL	-	-
Tera Menkul Değerler A.Ş.		-	-	TAKASBANK'TIN BELİRLEDİĞİ ORAN	BİNDE 9,48	-
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	MKK Tarifesi uygulanmaktadır.	-	VAKIF YATIRIM MKK TARİFESİ VAKIFBANK 2 TL+ BSMV	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 30.000.-TL ye kadar sabit 6.TL+BSMV 30.000.-TL 300.000.-TL arası on binde iki +BSMV 300.000.-TL üzeri sabit 60.TL+ BSMV Vakıflar Bankası T.A.O. En az 30.-TL+BSMV En çok 300.-TL+BSMV olmak üzere EFT tutarının %0,4+BSMV'si kadar, 500.000.-TL üzeri işlemlerde %0,1+BSMV masraf alınmaktadır. Ayrıca yapılan her eft işleminde min. 0,20TL+BSMV, max. 18,15 TL+BSMV olmak kaydıyla EFT tutarı üzerinden	-	MKK tarafından tahsil edilen komisyonlar yatırımcılara yansıtılmaktadır

				0,000025 (milyonda 25)+BSMV Merkez Bankası mesaj ücreti almaktadır.		
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	-	-	-	-	-	-

9.23 Halka arzın ne zaman ve hangi şartlar altında iptal edilebileceği veya ertelenebileceği ile satış başladıktan sonra iptalin mümkün olup olmadığına dair açıklama:

- 1) Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi, SPK tarafından Şirket paylarının halka arzına izin verilmemesi veya Borsa ön onayı /kotuna alınamaması durumlarında tüm işlemlerin tasfiyesinden sonra kendiliğinden sona erer.
- 2) Talep toplama süresinin başlangıcından önce veya talep toplama süresi içinde aşağıdaki durumların ortaya çıkması durumunda Konsorsiyum Lideri ve/veya Halka Arz Edenler bu sözleşmeyi derhal sona erdirip halka arzı durdurabilecek ve/veya payların satış fiyatını değiştirebilecek ve/veya payların halka arzını başka bir tarihte erteleyebilecektir..
 - a) Yasama, yürütmec veya sermaye piyasaları veya bankalar ile ilgili karar almaya yetkili organlar tarafından yapılan düzenlemeler nedeniyle Konsorsiyum Lideri ve/veya Halka Arz Edenler'in bu Sözleşme'den kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmesini imkansız kılacak veya önemli ölçüde güçleştirecek hukuki düzenlemeler yapılması,
 - b) Halka arzı esaslı olumsuz etkileyecek ölçüde savaş hali, yangın, deprem, su baskını, ayaklanma, yaygın terör eylemleri, enerji kıtlığı, hükümet darbesi ve/veya halka arza etki edebilecek tabii afet ve uluslararası ihtilafların meydana gelmesi,
 - c) BİST-100 endeksinin 70.000'in altına ve/veya son bir haftanın ortalama günlük işlem hacminin 500 milyon S'in altına ve/veya talep toplama sürecinin başlangıcından önce BIST-100 endeksinin arka arkaya üç gün toplam yüzde 10'dan fazla düşmesi,
 - d) Konsorsiyum Lideri tarafından, ekonomik ve siyasi gelişmeler ile para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin halka arz edilen payların pazarlanmasına imkan vermeyecek durumda olması nedeniyle yeterli talebin oluşmayacağı ve piyasaların durumu itibarıyla Halka Arz'dan beklenen faydanın elde edilemeyeceğinin öngörülmesi,
 - e) Ülke ekonomisini, ulusal veya uluslararası sermaye ve finans piyasalarını, Şirket, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörü ya da Şirket'in mali bünyesini ciddi şekilde etkileyerek halka arzın başarısını engelleyebilecek beklenmedik durumların ortaya çıkması,

- f) Şirket, Şirket iştirakleri, Şirket hissedarları ve yöneticileri aleyhine payların halka arzını veya fiyatını ve pazarlamasını etkileyebilecek ölçüde dava, cezai veya idari soruşturma, icra takibi veya benzer hukuki ihtilafların ortaya çıkmış olması,
- g) Halka Arz süresi içinde Şirket'in mali durumunda meydana gelen ve izahnamede yer alan bilgilerin bundan böyle gerçeğe aykırı hale gelmesi sonucunda halka arzını veya fiyatını ve payların pazarlanmasını etkileyebilecek ölçüde olumsuz değişikliklerin ortaya çıkması.

Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi'nin yukarıda a, b, c, d, e, f ve g bentlerinde belirtilen nedenlerle feshi ve halka arzın gerçekleşmemesi halinde Halka Arz Edenler, Konsorsiyum'un tüm makul ve faturalandırılan masraflarını Konsorsiyum Lideri aracılığıyla Konsorsiyum Üyeleri'ne ve talep toplama başlamış ise, talepte bulunan yatırımcıların nakit başvurularına ilişkin talep bedellerinin, T.C.Merkez Bankası (TCMB) gecelik faizi üzerinden nemalandırılmış tutarlarını yatırımcılara ödeyeceklerdir. Halka Arz Edenler, bu şekilde fesih halinde, Konsorsiyum'a satış komisyonu dahil herhangi bir komisyon ödemeyecektir. Konsorsiyum, fesih halinde, mahrum kaldıkları kazançlar nedeniyle zarar, tazminat veya herhangi bir ödeme talep etmeyecektir.

- 3) İzahnamede ve sirkülerde açıklanan konularda değişikliklerle ilgili SPK'nın Seri: I, No:40 Tebliği 25.Madde ikinci fıkra hükmü saklıdır.
- 4) Talep toplama sürecinin başlamasından dağıtım listesinin Halka Arz Edenler tarafından onaylanmasına kadar geçen süreçte, halka arza devamı imkansız kılacak derecede önemli bir sebebin ortaya çıkması halinde, Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi Halka Arz Edenler ve/veya Konsorsiyum Lideri tarafından feshedilebilir. Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi'nin bu şekilde feshi halinde, Halka Arz Edenler, Konsorsiyum'un tüm makul ve faturalandırılan masraflarını Konsorsiyum Lideri aracılığıyla Konsorsiyum Üyeleri'ne ve talepte bulunan yatırımcıların nakit başvurularına ilişkin talep bedellerinin, T.C.Merkez Bankası (TCMB) gecelik faizi üzerinden nemalandırılmış tutarlarını yatırımcılara ödeyeceklerdir. Halka Arz Edenler, bu şekilde fesih halinde, Konsorsiyum'a satış komisyonu dahil herhangi bir komisyon ödemeyecektir. Konsorsiyum, fesih halinde, mahrum kaldıkları kazançlar nedeniyle zarar, tazminat veya herhangi bir ödeme talep etmeyecektir.
- 5) Madde 4 uygulanmasında "önemli sebep", halka arza devamı imkansız kılacak ve uygulamada "önemli sebep" olarak kabul edilen durumlar ile Dünya'nın herhangi bir yerinde veya Türkiye'de ciddi ekonomik ve siyasal sonuçlar doğuran ve halka arza devamı imkansız kılacak gelişmeleri de içerecektir.



9.24 Yatırımcılar tarafından satış fiyatının üzerinde ödenen tutarların iade esasları hakkında bilgi:

Karşılanamayan taleplerden dolayı oluşan iade bedeli dağıtım listesinin onaylanarak kesinleşmesini takiben, satış gerçekleştirilen Konsorsiyum Üyeleri tarafından, başvuru yerlerinde Nakden Ödeme seçeneğini kullanan Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'a ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a iade edilecektir.

9.25 Halka arzın gerekçesi ve ortaklığın sağlayacağı tahmini net nakit girişi ile kullanım yerleri; tahmini nakit girişi belirtilen kullanım yerleri için yeterli değil ise, gereken diğer fonların tutarı ve kaynağı hakkında detaylı bilgi:

Halka açılma kararı, mevcut ortakların sahip olduğu payların bir kısmının halka arz yoluyla satış talebi kararı üzerine alınmıştır.

Genel olarak değerlendirildiğinde halka açılma ile Panora GYO'nun beklentileri kısaca aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Kurumsallaşma
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Kredibilite artışı
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması

Mevcut pay sahipleri tarafından halka arz edilecek paylardan elde edilecek gelir, paylarını satan ortaklara ait olacağından, bu gelir Ortaklık'ın tasarrufunda olmayacaktır.

9.26 Halka arz nedeniyle toplanan bedellerin nemalandırılıp nemalandırılmayacağı, nemalandırılacaksa esasları:
Nemalandırılmayacaktır.

9.27 Yatırımcıların satın alma taleplerinden vazgeçme haklarına ilişkin bilgi:
Yatırımcılar halka arz sirkülerinde belirtilen talep toplama tarihinin son günü mesai saatinin bitimine kadar satın alma taleplerinden vazgeçebilirler. Ayrıca, Kurul'un Seri I, No:40 Tebliği uyarınca halka açıklanan konularda değişiklik olursa bu değişikliğin ilanından sonraki 2 iş günü içerisinde yatırımcılar satın alma taleplerinden vazgeçebilirler.

9.28 Halka arzda içsel bilgiye ulaşabilecek konumdaki kişilerin listesi:

Adı – Soyadı	Kurum Adı
Salih Bezei	Panora GYO
Mustafa Rifat Hisarcıklıoğlu	Panora GYO
Sinan Aydın Aygün	Panora GYO
Bekir Akar	Panora GYO
Osman Tokur	Panora GYO
Mehmet Sacit Güran	Panora GYO
Fikret Eskiyanan	Panora GYO
Zekeriya Fındıklıoğlu	Panora GYO

Hasan Sezer	Panora GYO
Mustafa Seyfettin Uncular	Panora GYO
Güçlü Göneneç	Panora GYO
Can Öztürk	Panora GYO
Murat Başkaya	Panora GYO
Abdullah Halicioğlu	Panora GYO
Hakan Fındıkoğlu	Panora GYO
Okan Yüksel Baba	Panora İşletmecilik A.Ş.
Meriç Kaptan	Panora İşletmecilik A.Ş.
Cengiz Arıkan	Panora İşletmecilik A.Ş.
Furkan Güran	Panora İşletmecilik A.Ş.
Pınar Aydın	Panora İşletmecilik A.Ş.
Başak Akdemir	Panora İşletmecilik A.Ş.
Deniz Baktır	Panora İşletmecilik A.Ş.
Hakan Ateş	Deniz Yatırım
Cafer Bakırhan	Deniz Yatırım
Bora Böcügöz	Deniz Yatırım
Cem Demirağ	Deniz Yatırım
Dilek Duman	Deniz Yatırım
Hüseyin Sami Çelik	Deniz Yatırım
Hüseyin Melih Akosman	Deniz Yatırım
Enver Erdem	Deniz Yatırım
Sezgi Cumhuri Örneç	Deniz Yatırım
Nurullah Erdoğan	Deniz Yatırım
Murat Pişkinsüt	Deniz Yatırım
İnan Akova	Deniz Yatırım
Emrah Çelebi	Deniz Yatırım
Osman Taştemel	Deniz Yatırım
Melda Finanser	Deniz Yatırım
Evren Yıldırım	Deniz Yatırım
Uğur Celal Yıldırım	Deniz Yatırım
İhsan Engindeniz	Deniz Yatırım
Pınar Taştutan	Deniz Yatırım
K. Berkay Aytekin	Deniz Yatırım
Ayşegül Şencivan	Deniz Yatırım
Derya Alan Erdem	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Bilge Beller Özcam	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Hüsniye Boztunç	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Özge Aklar	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Özlem Kurt Karayürek	Av. Özlem Kurt Hukuk Bürosu
Gözde Yolal	Av. Özlem Kurt Hukuk Bürosu
Erdem Taş	DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Ayşe Mişay Sulan	DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Esra Ebru Altınel	EAD Danışmanlık Hizmetleri Ltd. Şti.
Latif Çağatay Yazar	EAD Danışmanlık Hizmetleri Ltd. Şti.
EAD Danışmanlık Hizmetleri Ltd. Şti.	

Av. Özlem Kurt Hukuk Bürosu	
TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	
DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	

9.29 Halka arzda yatırımcılara tahsis ve dağıtım esasları:

a) Nitelikli yatırımcılar, bireysel yatırımcılar, ortaklığın çalışanları ve diğer yatırımcı kategorilerine tahsis edilen oranlar:

Halka arz edilen toplam 21.750.000 TL nominal değerli payların;
- 19.575.000 TL (%90) nominal değerli kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara,
- 2.175.000 TL (%10) nominal değerli kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara,
tahsis edilmiştir.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar; Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti vatandaşları ile yurt dışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahipleri dahil Türkiye’de ikametgah sahibi gerçek ve tüzel kişiler ile yerleşmek niyetiyle bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak 6 aydan fazla oturanlar da dahil olmak üzere, aşağıda tanımlanan Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar tanımı dışında kalan tüm gerçek ve tüzel kişilerdir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, Yatırım fonları, özel emeklilik fonları, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, portföy yönetim şirketleri, emekli ve yardım sandıkları, vakıflar, 17.7.1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20 nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar ile kamuya yararlı derneklerdir.

b) Tahsisat değişikliğinin yapılabileceği şartlar, büyüklüğü ve tahsisat değişikliğinde münferit dilimler için uygulanabilir yüzdeler:

Yukarıda belirtilen tahsisatların oranı talep toplama neticesinde Halka Arz Edenler’in onayı ile aşağıdaki koşullar çerçevesinde DenizYatırım tarafından değiştirilebilecektir.

Talep toplama süresi sonunda belirli bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak miktarda talep gelmemiş ise o gruba ait tahsisat Halka Arz Edenler’in onayı ile diğer gruplara aktarılabilir.

Talep toplama süresinin sonunda her bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak kadar talep gelmiş olsa dahi, tahsisat oranları arasında;

— Yukarıda belirtilen herhangi bir yatırımcı grubu için %20’den daha fazla azaltma yapılmaması ve

— Halka arz edilecek Panora GYO paylarının Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar tahsisat oranlarının %10’un altına düşürülmemesi şartıyla Halka Arz Edenler’in onayı ile kaydırma yapılabilir.


PANORA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:18271
Çiğli-Çankaya/ANKARA
Tel:0 312 490 58 96 Faks:0 312 490 58 81
Sicil No:V.D. E17 052 1103
Ticaret Sicil No: 192 889



136


DENİZ YATIRIM GAYRİMENKUL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

c) Bireysel yatırımcılar ve ortaklığın çalışanlarına ilişkin tahsisat grubunda aşırı talep olması halinde uygulanacak dağıtım yöntemi/yöntemleri:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım Oransal Dağıtım Yöntemi'ne göre yapılacaktır. İlk aşamada, talepte bulunan tüm Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara birer adet pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "Arzın Talebi Karşılama Oranı" bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait kişisel talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır.

Dağıtım hesaplamalarında küsurat ortaya çıkması durumunda, küsurat tama iblağ edilerek talebi tamamen karşılanamayan yatırımcılar arasında Deniz Yatırım'ın uygun gördüğü şekilde dağıtım yapılacaktır.

Panora GYO çalışanlarına ilişkin bir tahsisat grubu yoktur.

d) Tahsiste belirli yatırımcı gruplarına veya belirli diğer tanınabilecek ayrıcalıklar, söz konusu gruplara tahsis edilen yüzdeler ve bu gruplara dahil edilme kriterleri:

Her bir tahsisat grubuna ilişkin halka arz teşvikleri 9.39 nolu maddede belirtilmiştir.

e) Tek bir bireysel yatırımcıya dağıtılması planlanan asgari pay tutarı:

Yurtiçi Bireysel Yatırımcı grubu için yatırımcı sayısının o yatırımcı grubuna dağıtılacak toplam adetten az veya adede eşit olduğu durumlarda talebi bilgi eksikliğinden dolayı iptal edilmiş ve alt sınır belirtmesi nedeniyle talebi karşılanamayanlar hariç tüm yatırımcılara en az 1 adet pay dağıtılacaktır.

f) Mükerrer talep olması halinde uygulanacak esaslar:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için oransal dağıtım yöntemi kullanılacağından herhangi bir mükerrer tarama işlemi yapılmayacaktır.

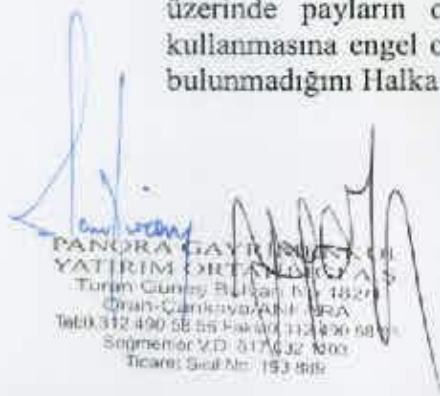
g) Talepte bulunan yatırımcılara, halka arzdan aldıkları kesinleşmiş pay miktarının bildirilme süreci hakkında bilgi:

Halka arzda talepte bulunan yatırımcılar, dağıtım listelerinin onaylandığı günü takip eden iş günü talepte buldukları konsorsiyum üyesine başvurarak halka arzdan aldıkları kesinleşmiş pay miktarını öğrenebilirler.

9.30 Satışın birden fazla ülkede aynı anda yapıldığı durumlarda, bu ülkelerden birine belli bir oranda tahsisat yapılmışsa buna ilişkin bilgi:
Yoktur.

9.31 Halka arz edilecek paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:

Ortak satışına konu olacak B grubu 21.750.000 TL nominal tutardaki şirket payları üzerinde payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin hakları kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığı ve ayrıca paylar üzerinde intifa hakkı bulunmadığını Halka Arz Edenler beyan ve taahhüt etmişlerdir.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Türkin Güneş Bulvarı No: 18/2
Oran - Çankaya/ANKARA
Tic. Sic. No: 274905 / Mers: 08100012749050000000
Sermaye D. D. 5176/2-1000
Ticaret Sicil No: 153499


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

9.32 Borsada işlem görme:

Halka arz edilen payların satış tamamlandıktan sonra borsada işlem görebilmesi borsa mevzuatının ilgili hükümleri çerçevesinde borsanın vereceği olumlu karara bağlıdır.

9.33 Halka arzdan sonra dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin taahhütler:

a) Ortaklık tarafından verilen taahhüt:

Ortaklık yönetim kurulu 04/04/2013 tarihinde aldığı karar ile;

“Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, paylarımızın Borsa’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 2 yıl süreyle rüçhan hakkı kısıtlanmadan herhangi bir bedelli sermaye artırımını yapılmamasına ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına, karar vermiştir.”

Ayrıca Şirket esas sözleşmesinin 6. Maddesinde yer aldığı üzere

“...Ortaklık paylarının Borsa’da işlem görmeye başlamasını takip eden 2 yıllık süre boyunca Ortaklar’ın rüçhan hakları kısıtlanarak sermaye artırımını yoluyla yeni pay halka arzı da gerçekleştirilemez.”

b) Ortaklar tarafından verilen taahhütler:

Şirket esas sözleşmesinin 6. Maddesinde yer aldığı üzere

“Ayrıca ilk halka arz öncesi mevcut tüm Ortaklar ilk halka arzda satışa sundukları paylar hariç olmak üzere Ortaklık paylarının Borsa’da işlem görmeye başlamasını takip eden 2 yıllık süre boyunca halka arz, yoluyla veya halka arz edilmeksizin Borsa’da pay satışı yapmamayı taahhüt ederler.

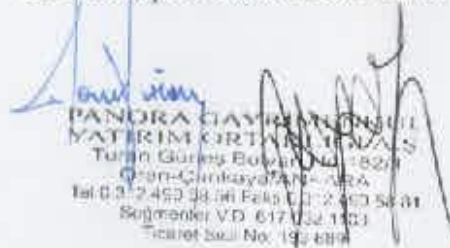
c) Taahhütlerin içeriği, istisnaları ve dönemi:

Ortaklık paylarının birincil arzını takiben payların Borsa’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 2 yıl boyunca rüçhan hakkı kısıtlanmadan herhangi bir bedelli sermaye artırımını yapılmamasına ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin yönetim kurulu kararı almıştır.

Ortaklık, paylarının birincil arzını takiben payların Borsa’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 2 yıl boyunca rüçhan hakları kısıtlanarak sermaye artırımını yoluyla yeni pay halka arzı gerçekleştirilmeyeceğini,

Şirket’in tüm ortakları Ortaklık paylarının Borsa’da işlem görmeye başlamasını takip eden 2 yıllık süre boyunca halka arz, yoluyla veya halka arz edilmeksizin Borsa’da pay satışı yapmamayı

esas sözleşme hükmü ile taahhüt etmişlerdir.


PANDORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tuzla Güneş Bulvarı No: 82/1
Çerem-Çankaya/ANKA
Tel: 0312 450 94 00 Faks: 0312 450 56 01
Sicil No: V.D. 617 132 100
Ticaret Sicil No: 199 489




DENİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

9.34 **Halka arz sirkülerinin ilan edileceği yerler:**
Halka arz sirküleri Kamuyu Aydınlatma Platformu ve Panora GYO'nun aşağıda belirtilen internet sitelerinde ilan edilecektir.
www.kap.gov.tr
www.panoragyo.com

9.35 **Ek satış işlemlerine ilişkin bilgi:**

a) Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde mevcut ortaklara ait payların, dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesinin planlanıp planlanmayacağı:

Planlanmamaktadır.

9.36 **Fiyat istikrarına ilişkin işlemler:**

a) Fiyat istikrarının gerçekleştirilmesinin planlanıp planlanmadığı:
Planlanmamaktadır.

9.37 **Sulanma Etkisi**

Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi:

Sadece ortak satışı yoluyla halka arz yapıldığından sulanma etkisi hesaplanmamıştır.

9.38 **Halka arz ile ilgili menfaatler ile söz konusu menfaatlerin niteliği ve bu menfaatlerden yararlanacak kişiler hakkında bilgi:**

Panora GYO paylarının halka arzından, satış yapan ortaklar hisse satış geliri, halka arz eden aracı kuruluşlar ise arza aracılık komisyonu elde edeceklerdir.

9.39 **Halka Arz Teşvikleri:**

Yatırımcılara İlişkin Halka Arz Teşvikleri :

Halka arzda başvuru yapan tüm yatırımcılar, halka arzdan satın aldıkları Şirket paylarının tamamını veya bir kısmını Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 90 gün süreyle hesaplarında tutmaları durumunda, 90 gün içerisinde hesaplarında gün sonunda bulunan en düşük Şirket pay miktarından ("Geri Alım Garantisine Baz Pay Miktarı") hesaplanmak üzere aşağıda detayları yer alan "Geri Alım Garantisi" teşviğinden yararlanma hakkına sahip olacaklardır.

Halka arz teşviğinin uygulanması Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun ("MKK") 10.12.2010 tarih ve 532 nolu "Promosyon Uygulama Esasları ve Ücret Tarifesi" konulu Genel Mektubu çerçevesinde MKK aracılığı ile gerçekleştirilecektir. Geri Alım Garantisi teşviğinin uygulanmasında Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından bir gün önceki MKK nezdindeki gün sonu bakiyeleri MKK tarafından dikkate alınacaktır. Bu sebeple halka arzdan alınan payların Konsorsiyum Üyeleri tarafından halka arzdan pay alan yatırımcı hesaplarına Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından bir gün önceki gün sonuna kadar geçmiş olmaları gerekmektedir.

PANORA GYO MENKUL DEĞERLER A.Ş.
YATIRIM ORTAKLIĞI
Turan Güneş Bulvarı No: 52/9
Oran-Cankaya/Beşiktaş/İstanbul
Tel: 0 212 890 58 56 Faks: 0 212 400 58 81
Sicil No: 27.11.2010/13214/3
Ticaret Sicil No: 193 869

DENİZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Halka arzda başvuru yapan tüm yatırımcıların halka arzdan satın aldıkları Şirket paylarını başka kişilere virmanlaması satış hükmünde olacak ve paylarını virmanlayanlar virmanladıkları paylar için teşvik haklarını kaybedecektir.

Bu teşvik halka arzdan satın alınan Şirket payları için geçerli olup, Şirket paylarının Borsa'da işlem görmesini müteakip Borsa'da satın alınan Şirket payları için geçerli değildir.

Şirket'in nakit temettü dağıtması durumunda Geri Alım Fiyatı olarak düzeltilmiş Geri Alım Fiyatı hesaplamalarda baz alınacaktır.

Geri Alım Garantisi

Halk arzda pay satan ortaklar ("Halka Arz Edenler") halka arz edilen 21.750.000 TL nominal değerli 21.750.000 adet Şirket payı için "Geri Alım Garantisi" vermektedir. Geri Alım Garantisi'ne konu pay adedi toplam halka arz edilen payların %100'üne denk gelmektedir.

Halka arzda Şirket payı alan tüm Yatırımcılar Geri Alım Garantisi'ne Baz Pay Miktarı'nı Halka Arz Edenler'e 1 TL nominal değerli pay için 4,76 TL fiyattan ("Geri Alım Fiyatı") geri satma hakkına sahip olacaktır.

Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasını takip eden 90 günlük sürenin dolmasından sonra yatırımcılar, izleyen 3 işgünü içerisinde, "Geri Alım Garantisi" başvurusu için Panora GYO payının bulunduğu aracı kuruma Geri Alım Garantisi kapsamında başvuracağı pay miktarını da içerecek şekilde "Geri Alım Garantisi" hakkını kullanacağına ilişkin bir talimat ile başvurması gerekmektedir. Başvuruda yatırımcıların geri satmak için talepte bulunacakları azami Şirket pay miktarı, Geri Alım Garantisi'ne Baz Pay Miktarı kadar olabilecektir.

Aracı kurum MKK nezdindeki başvuru ekranına yatırımcı talebinin girişini yapacaktır.

Tüm başvurular MKK tarafından konsolide edilerek, her bir aracı kurum bazında kabul edilen toplam başvuru miktarını içeren bir raporlama yapılacaktır.

Başvuru süresinin bitimini takiben 1 işgünü içerisinde başvurular konsolide edildikten sonra başvuruların tamamı Halka Arz Edenler tarafından halka arzda satış yaptıkları Şirket payları oranında geri alınacaktır.

Halka Arz Edenler tarafından yatırımcıya ödenecek Şirket pay bedeli; Geri Alım Garantisi'ne Baz Pay Miktarı'ndan fazla olmamak üzere başvuru miktarı ve Geri Alım Fiyatı'nın çarpımları ile hesaplanacaktır.

Şirket payları, konsolidasyon süresinin bitimini takip eden 3 işgünü içerisinde, yatırımcılara ilişkin başvuruları yapan aracı kurumlar tarafından konsolide olarak Halka Arz Edenler'in hesaplarına virman yapılacaktır. Virmanı takip eden iş günü içerisinde Halka Arz Edenler'in hesaplarından ilgili aracı kuruma konsolide tutar virman yapılacaktır. İlgili aracı kurum kendisine konsolide olarak gönderilen tutarı, kendi üzerinden başvuru yapan ve başvurusu kabul edilen yatırımcıların hesaplarına Geri Alım Garantisi teşviği kapsamında satış yaptıkları Şirket paylarına ilişkin tutarları geçecektir. Buna ilişkin sorumluluk ilgili aracı kuruma ait olacaktır.

PANORA GAMBİRİTİK KÜLL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Ticaret Sicil No: 27110
Etiler - Beşiktaş / İstanbul
Ticaret Sicil No: 27110
Etiler - Beşiktaş / İstanbul
Ticaret Sicil No: 27110
Etiler - Beşiktaş / İstanbul

DEĞER MENKUL DEĞERLER A.Ş.

10. FİNANSAL DURUM VE FAALİYET SONUÇLARI

10.1 Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedenleri:

Grup'un toplam aktifleri 2010 yıl sonunda 145.880.647 TL iken, 2012 yıl sonunda 610.989.862 TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu artışın en önemli sebebi Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkul niteliğini hazi Panora AVM'nin ölçümünde, 31 Aralık 2012 tarihinden itibaren, maliyet yönteminden gerçeğe uygun değer yöntemine geçmiş olmasıdır. Panora AVM'nin 31 Aralık 2012 tarihinde gerçekleştirilen değerlemesi TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmıştır. 31 Aralık 2012 tarihinde gerçeğe uygun değer ile maliyet bedeli arasındaki 474.292.853 TL tutarındaki olumlu fark ile bu farkın 94.858.571 TL tutarındaki ertelenmiş vergi etkisinin net bakiyesi olan 379.434.282 TL'yi doğrudan özkaynaklar altında geçmiş yıl kar/(zararları) hesabında muhasebeleştirilmiş, bu farkı özkaynak değişim tablosunda "muhasebe politikasındaki değişikliğin etkisi" olarak sunulmuştur. (Bakınız izahnamenin 13. Ortaklığın Proforma Finansal Bilgileri Bölümü)

Şirket elde ettiği kira gelirleri ve faiz gelirleri ile;

- 31Aralık 2010 tarihi itibarıyla 13.903.937 TL olan kısa vadeli banka kredilerini, 1.294.776 TL olan uzun vadeli banka kredilerini 31 Aralık 2012 itibarıyla kapatmış,
- 31Aralık 2010 tarihi itibarıyla 4.946.468 TL olan kısa vadeli finansal kiralama işlemlerinden borçlarını ise 31 Aralık 2012 itibarıyla 9.223 TL'ye düşürmüştür,
- 31 Aralık 2010 tarihinde 977.672 TL olan uzun vadeli finansal kiralama işlemlerinden borçlar ise 31Aralık 2012 tarihi itibarıyla kapanmıştır.
- Şirket ayrıca 2012 yılında 22.907.100 TL ve 2011 yılında 6.015.000 TL ortaklarına kar payı dağıtmıştır.

10.2 Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi:

- Olağanüstü olaylar ve/veya gelişmeler dahil olmak üzere ortaklığın gelirlerini ve net satışlarını önemli ölçüde etkilemiş olan faktörler ile söz konusu faktörlerin geliri ve net satışları etkileme derecesi hakkında bilgi:

Panora GYO'nun ana faaliyeti mülkiyetinde bulunan Panora AVM'den kira geliri elde etmek olup Panora AVM %100 iştiraki olan Panora İşletmecilik A.Ş. tarafından işletilmektedir. 2012, 2011 ve 2010 yılları itibarıyla Grup'un Yıllar itibarıyla Grup'un satış gelirlerinin dağılımı aşağıdaki gibidir.

Satışlar (TL)	1 Ocak - 31 Aralık 2012	1 Ocak - 31 Aralık 2011	1 Ocak - 31 Aralık 2010
Kira gelirleri	40.081.913	34.729.841	27.601.397
Ortak alan katılım payı gelirleri	8.691.250	8.367.770	7.353.839
Diğer gelirler	67.023	43.005	62.971
	<u>48.840.186</u>	<u>43.140.616</u>	<u>35.018.207</u>

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tutan 3.üney Bulvarı No: 162
Oran Çarşıya DANIŞMANLIK
Tel: 0 312 450 55 00 Faks: 0 312 450 55 00
Söğmenler V.D. 01170 Jz 0163
Ticaret Sicil No: 163 982

DENİZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Kira gelirlerindeki artış doluluk oranının artışından ve 2008 yılından itibaren uygulanan kira indirim oranlarının yıllar itibarıyla düşürülmesinden (2012 yılı başından itibaren indirim uygulanmamaktadır) ve döviz cinsinden kiralarda kur sabitlemesinde kullanılan kur artışından kaynaklanmaktadır. Kira sözleşmeleri Euro bazlı olup kira ödemelerinde zaman zaman tavan kur uygulaması yapılmaktadır. Örneğin, Temmuz 2011 ayından bugüne geçerli olmak üzere tavan kur 1 Euro=2,25 TL olarak uygulanmaktadır. Her ayın 5. günündeki TCMB Döviz satış kuru tavan kurun altında ise TCMB Döviz satış kuru, üstünde ise tavan kur uygulanmaktadır. Yönetim kurulunun bu yönde aldığı karar 2013 Haziran sonuna kadar geçerlidir. Daha sonraki dönemler için uygulanıp uygulanmayacağı yönetim kurulunun uhdesindedir.

Panora GYO'nun yıllar itibarıyla ortalama doluluk oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	2008	2009	2010	2011	2012
Panora GYO Yıllık Ortalama Doluluk Oranı	84%	94%	92%	95%	97%

Şirketin 2008 Haziran ayından beri uyguladığı kira indirim oranları ile Euro kuruna ilişkin veriler aşağıda yer almaktadır.

Başlangıç	Bitiş	Süre (Ay)	Kira İndirimi	€ Kuru
Haziran 08	Ekim 08	5	20,0%	Cari Kur
Kasım 08	Aralık 08	2	25,0%	Cari Kur
Ocak 09	Mart 09	3	25,0%	1,85
Temmuz 09	Eylül 09	3	25,0%	1,95
Ekim 09	Aralık 09	3	25,0%	2,00
Ocak 10	Mart 10	3	25,0%	2,05
Nisan 10	Haziran 10	3	25,0%	Cari Kur
Temmuz 10	Eylül 10	3	20,0%	Cari Kur
Ekim 10	Aralık 10	3	15,0%	Cari Kur
Ocak 11	Haziran 11	6	10,0%	Cari Kur
Temmuz 11	Eylül 11	3	10,0%	2,25
Ekim 11	Aralık 11	3	5,0%	2,25
Ocak 12	Haziran 13	18	0,0%	2,25

Şirket'in imzaladığı Kira Sözleşmeleri incelendiğinde iki tip kira sözleşmesi bulunmaktadır. Bir kısım şirket ile sabit kira bedeli üzerinden kira sözleşmesi (cirosuz kira sözleşmesi), bir kısım şirket ile ise yıllık ciroları dikkate alınmak suretiyle belirlenen kira bedelleri üzerinden kira sözleşmesi yapılmaktadır (cirolu kira sözleşmesi).

Cirolu ve cirosuz kira sözleşmelerinde genel olarak sadece kira bedeli ve kira sözleşmesinin süresi değişiklik göstermekte olup, diğer hükümler genel olarak aynıdır. Ancak bazı kira sözleşmelerinde diğerlerinden ayrılan özel düzenlemelere de yer verilmiştir.

Kira sözleşmelerine ilişkin önemli hükümler aşağıda açıklanmıştır:

□ Kiracılara, genel olarak kira döneminin bitiminden önce sözleşmeleri feshetme hakkı tanınmamıştır. Sözleşmeyi süresinden önce feshetme hakkı tanınan kiracılar da mevcut olduğu gibi, erken fesih bildiriminin kaç ay öncesinden yapılması gerektiği de sözleşmelere göre farklılık göstermektedir.

□ Kural olarak, her iki taraf da kira süresinin bitiminden 1 yıl önce usulüne uygun şekilde sözleşmeleri feshetmedikleri takdirde, sözleşmeler kendi süreleri kadar bir süre ile uzamaktadırlar. Belirtilen 1 yıllık süre, bazı sözleşmelerde farklılık göstermektedir.

□ Cirolu sözleşmelerde, kira kaybına sebep olacak şekilde belgesiz satış yapmama hususunda kiracılar yükümlülük altındadır. Yine cirolu sözleşmelerde aylık hesaplanan ciroların belli bir yüzdesi kira bedeli olarak alınmaktadır. Ayrıca bu sözleşmelerde, iki cirolu sözleşme hariç olmak üzere asgari bir kira bedeli belirlenmiştir. Ciroların belli bir yüzdesi alınarak hesaplanan kira bedelinin asgari kira bedelinden düşük olması halinde, kiracılar asgari kira bedelini ödemekle yükümlüdürler. İstisna olarak belirtilen bu iki cirolu sözleşmede asgari kira bedeli belirlenmemiş olup, bu sözleşmelere taraf kiracılardan aylık hesaplanan ciroların belli bir yüzdesi kira bedeli olarak alınmaktadır.

□ Kira bedelinin zamanında ödenmemesi veya eksik halinde temerrüt faizi öngörülmüş olup, bir yıl içinde iki ay ödenmez ise, en son ödenmeyen aydan itibaren sözleşme sonuna kadar ödenecek diğer kira bedelleri muaccel hale gelmektedir. 1 Temmuz 2012 tarihinde yürürlüğe giren Türk Borçlar Kanunu kira sözleşmelerine ilişkin yenilikler getirmiştir. Bu yeniliklerden bir tanesi TBK 346. Maddesinde düzenlenmiş bulunan muacceliyet hükümlerine ilişkindir. İlgili hükme göre, "özellikler kira bedelinin zamanında ödenmemesi halinde ceza koşulu ödeyeceğine veya sonraki kira bedellerinin muaccel olacağına ilişkin anlaşmalar geçersizdir." Ancak TBK 346. Maddenin yürürlüğü 8 yıl ertelenmiştir. Bir başka deyişle, ilgili hüküm 8 yıl sonra yürürlüğe girecektir.

□ Panora GYO, bazı kiracılardan güvence bedeli olarak teminat mektubu almakta, bazılarında ise sözleşmeler uyarınca almamaktadır. İçerisinde Kiracılar'ın verdiği teminat mektupları da dahil olmak üzere alınan ve verilen teminat mektupları Bağımsız Hukukçu Raporunun ekinde gösterilmiştir. TBK'nin getirdiği diğer bir yenilik TBK m. 342'de düzenlenmiş bulunan kiracıların güvence vermesine ilişkindir. İlgili hüküm uyarınca, güvence olarak alından bedel hiçbir halde 3 aylık kira bedelini aşamaz ve güvence olarak alınan bedel bir bankaya depo edilecektir ve ancak iki tarafın rızasıyla veya icra takibinin kesinleşmesiyle ya da kesinleşmiş mahkeme kararına dayanarak kiraya veren güvence bedelini tahsil edebilecektir. Yine aynı hüküm uyarınca, kiraya veren, kira sözleşmesinin sona ermesinden itibaren 3 ay içinde kiracıya karşı kira sözleşmesiyle ilgili bir dava açtığı veya icra ya da iflas yoluyla takibe giriştiğini bankaya yazılı olarak bildirmemişse, banka kiracının istemi üzerine güvenciyi geri vermekle yükümlüdür. Ortaklık'ın kira sözleşmelerinde güvence bedelinin 3 aylık kira bedelini geçmediği görülmüştür. Ayrıca güvence bedeli teminat mektubu olarak alınmakla birlikte, yukarıda belirtilen hükümler sebebiyle teminatın paraya çevrilmesi ilgili hükmün yürürlüğe girmesi ile Panora GYO tarafından zorlaşacaktır. Ancak önemle belirtmek gerekir ki, bu hüküm 8 yıl ertelenmiş olup henüz yürürlüğe girmemiştir.

□ Özellikle cirolu sözleşmelerde sözleşme süresi içinde diğer yıllarda geçerli olacak asgari kira bedelleri her yıl artmak üzere Euro üzerinden belirlenmiştir. TBK'nın getirdiği bir başka yenilik TBK 344. maddede düzenlenen kira bedelinin belirlenmesine ilişkindir. Kira bedeli yabancı para olarak kararlaştırılmış ise 5 yıl geçmedikçe kira bedelinde değişiklik yapılamaz. Diğer maddelerde de belirtildiği gibi bu hüküm de 8 yıl süre ile ertelenmiş olup henüz yürürlüğe girmemiştir.

□ Kiracı, ortak kullanım yerlerinden İşletme Yönetmeliği'ne uygun olarak yararlanma hakkında sahiptir. Kiracı ayrıca İşletme Yönetmeliği ile Dekorasyon El Kitabı'na uygun davranmayı da yükümlenmiştir.

□ Kiracılar, Panora AVM'nin açık olduğu zamanlarda açık olmayı da taahhüt etmektedirler.

□ Ortak giderlere her bir kiracı İşletme Yönetmeliği'nde belirtilen katsayılara göre kiraladığı bağımsız bölümün yüzölçümü esas alınarak belirlenecek meblağ kadar katılacak ve elektrik, su, doğalgaz, telefon vb. giderler kiracılar tarafından ödenecektir. İstisnai olarak, bazı kiracılardan kira sözleşmelerinde belirtilen kira bedeli dışında bir ortak gider bedeli alınmamakta olup, bu kiracılardan alınan kira bedellerine ortak gider bedelleri de dahil edilmiştir. Bir başka deyişle sözkonusu kiracılar kira bedeli dışında ayrıca ortak giderlere katılım payı ödememektedirler. Bu ortak giderlere katılım Panora GYO tarafından ödenmektedir.

□ Kiracılar sözleşme ile kendilerinin, çalışanlarının, yardımcı kişilerinin, kiracıya mal ve hizmet veren her türlü kuruluşun Panora AVM'ye verdikleri tüm zararlardan sorumludurlar. Kiracı kiralanda yapacağı inşaat işleri, dekorasyon uygulamaları nedeniyle işveren statüsünde olup, iş kazalarından ve İş Kanunu ile Sigortalar Kanunu'ndan kaynaklı olarak Panora GYO'nun sorumlu tutulması mümkün değildir. Kiracı ayrıca Kiracı mali mesuliyet sigortası ile 3. Şahıs mali sorumluluk sigortası yaptırmakla da yükümlüdür.

□ Kira sözleşmeleri uyarınca, kural olarak kiracılar Panora GYO'nun yazılı muvafakati olmadan, kira sözleşmesini ve sözleşmeden doğan hak ve borçlarını hiçbir şekilde, kısmen ya da tamamen kiracı şirketin ortakları da dahil olmak üzere bir başkasına devir, ciro, nakil ve temlik edememekte, yanına kiracı alamamakta, kiralanan bağımsız bölümden yararlandırılmamakta, ortaklaşa veya işbirliği içinde başkalarında kullanıramamakta, kiralanan bağımsız bölümü başkalarının istifade ve kullanımlarına sunamamakta, bu yönde rıza gösterememektedir. Bazı kiracılar açısından istisnai olarak çeşitli şartlar altında kira sözleşmesinin ve kira sözleşmesinde düzenlenen hak ve yükümlülüklerin devrine ve bağımsız bölümün başkalarına kullanılmasına izin verilmiştir.

□ Kiracılar genel olarak kiraladıkları bağımsız bölümü alt kiraya verme hakkı tanınmamıştır. Ancak, kiralanan bağımsız bölümde yapılacak faaliyetin özelliği nedeniyle kiracıların talep etmesi halinde Panora GYO'nun yazılı izni ile kısmen veya tamamen Kiracı'nın bayileri olan alt kiracılara kiralayabilir. Bu halde alt kiracının hakları kiracının hakları ile sınırlıdır. Ayrıca, bu alt kira sözleşmelerinin yazılı olması ve sözleşmelerde asıl kiraya verenin Panora GYO olduğu gösterilmek zorundadır. Ayrıca, bu sözleşmeler Panora GYO'ya sağlanmak zorundadır. Alt kira bedelinin kira bedelinden fazla olması halinde, kiracı yüksek olan alt kira bedelini kira bedeli olarak ödemekle yükümlüdür. Bazı sözleşmelerde alt kiraya ilişkin çeşitli ek sınırlamalar da getirilmiştir.

□ Sözleşmeler ile Kiracılar'ın bazılarında masrafları kendilerine ait olmak üzere tek taraflı olarak kira sözleşmesini şerh ettirme hakkı tanınmıştır. Kira Sözleşmesi'ni şerh ettirme hakkına sahip olan mağazalar Bağımsız Hukukçu Raporu'nda yer almaktadır.

- Ortaklığın faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek kamusal, ekonomik, mali veya parasal politikalar hakkında bilgi:

Şirket portföyü Ankara – Çankaya ilçesinde yer alan Panora AVM olup Şirket mali durumu kiracıların likiditesine ve ödeme kabiliyetlerine bağlıdır. Her ne kadar da söz konusu gayrimenkulden elde edilen kiralar uzun dönemli sözleşmelere dayalı olsa dahi ekonomide yaşanabilecek olumsuzluklar kiracıların ödeme yapabilmeye kabiliyetlerini etkileyebilmekte ve kira koşullarını yeniden müzakere etme talebinde bulunabilirler. Ayrıca, kira sözleşmelerinin sona ermesi, feshedilmesi halinde mevcut kiracıların sözleşmelerini yenilememesi, yeni kiracılar tarafından kiralanmaması ya da yenileme veya yeniden kiraya verme şartlarının var olan şartlara göre daha olumsuz şartlar ile kiralama yapabilirler. Ayrıca, söz konusu gayrimenkulün oluşacak deprem gibi başka bir doğal afet ya da yangın neticesinde önemli bir zarar görmesi sonucunda Şirket faaliyetlerinin tamamen durmasına ya da önemli bir süre ara vermesine yol açacaktır.

Yukarıda sayılan kriterlerin gerçekleşmesi sonucunda Şirket faaliyetlerinin ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyecektir.

10.3 Ortaklığın işletme sermayesinin yeterli olup olmadığı ve yeterli değilse gerekli ek işletme sermayesinin nasıl temin edileceği hakkında bilgi:

Şirketin 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla dönen varlık toplamı 17.034.311 TL, kısa vadeli yükümlülük toplamı ise 5.089.837 TL'dir. Şirketin net işletme sermayesi 11.944.474 TL'dir. Şirketin 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla nakit ve nakit benzerleri kaleminde 13.052.382 TL bulunmaktadır. Şirketin net işletme sermayesi önümüzdeki 12 ay için yeterlidir.

10.4 Ortaklığın son durum itibarıyla finansman yapısı ve borçluluk (garantili - garantisiz, teminatl - teminatsız ayrımı yapılmış ve dolaylı ve şarta bağlı yükümlülükler dahil) durumu hakkında bilgi: Ortaklığımızın son durum itibari ile borcu ve buna bağlı yükümlülükleri bulunmamaktadır.

Finansman Yapısı ve Borçluluk Durumu	31.12.2012 Tutar (TL)
Kısa vadeli finansal yükümlülükler	9.223
Garantili	
Teminatl	9.223
Garantisiz/Teminatsız	
Uzun vadeli finansal yükümlülükler (uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları hariç)	0
Garantili	
Teminatl	0
Garantisiz/Teminatsız	

Özkaynaklar (Ana Ortaklığa Ait)	508.062.033
Ödenmiş sermaye	87.000.000
Sermaye düzeltmesi farkları	3.031
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	3.763.611
Geçmiş yıl karları	393.157.149
Dönem karı	24.138.242
TOPLAM	
Net Borçluluk Durumu	Tutar (TL)
A. Nakit	3.599
B. Nakit Benzerleri	13.048.783
C. Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklar	
D. Likidite (A+B+C)	13.052.382
E. Kısa Vadeli Finansal Alacaklar	
F. Kısa Vadeli Banka Kredileri	
G. Uzun Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Kısmı	
H. Diğer Finansal Borçlar	9.223
I. Kısa Vadeli Finansal Borçlar (F+G+H)	9.223
J. Kısa Vadeli Net Finansal Borçluluk (I-E-D)	-13.043.159
K. Uzun Vadeli Banka Kredileri	0
L. Tahviller	
M. Diğer Uzun Vadeli Krediler	0
N. Uzun Vadeli Finansal Borçluluk (K+L+M)	0
O. Net Finansal Borçluluk (J+N)	-13.043.159




PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
 Turda Güneş Bulvarı No: 18/1
 Çiğir-Çankaya/ANKARA
 Tel: 0 312 480 58 56 Faks: 0 312 480 58 51
 Sicil no: MTD 617 031 1103
 Ticaret Sicil No: 193 889


DEKİZ YATIRIM
 MENKUL KIYMETLER A.Ş.

10.5 Panora GYO Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü

		31 Aralık 2012	31 Aralık 2011	31 Aralık 2010
	Konsolide Olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri			
	İlgili Düzenleme			
A	Para ve Sermaye Piyasası Araçları	12.748.427	5.667.615	4.260.584
B	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	591.988.325	121.381.908	125.999.122
C	İştirakler	80.000	80.000	80.000
	İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	-	-	1.260.000
	Diğer Varlıklar	4.752.475	8.249.019	13.177.198
D	Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	609.569.227	135.304.700	144.776.904
E	Finansal Borçlar	-	1.582.934	15.198.713
F	Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-	-
G	Finansal Kiralama Borçları	9.223	1.165.992	5.924.140
H	İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	-	-	-
I	Özkaynaklar	508.083.273	127.813.434	115.114.324
	Diğer Kaynaklar	101.476.731	4.742.340	8.539.727
D	Toplam Kaynaklar	609.569.227	135.304.700	144.776.904

			31 Aralık 2012	31 Aralık 2011	31 Aralık 2010
	Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler	İlgili Düzenleme			
A1	Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 Yıllık Gayrimenkul Ödemeleri için Tutulan Kısmı	Seri VI, No:11, Md. 27/ (b)	-	-	-
A2	Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	Seri VI, No:11, Md. 27/ (b)	12.748.249	5.667.359	4.235.758
A3	Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	Seri VI, No:11, Md. 27/ (c)	-	-	-
B1	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri VI, No:11, Md. 27/ (c)	-	-	-
B2	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Seri VI, No:11, Md. 27/ (d)	-	-	-
C1	Yabancı İştirakler	Seri VI, No:11, Md. 27/ (c)	-	-	-
C2	İşletmeci Şirkete İştirak	Seri VI, No:11, Md. 32/ A	80.000	80.000	80.000
J	Gayrinakdi Krediler	Seri VI, No:11, Md. 35	1.877.935	387.599	1.794.000
K	Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	Seri VI, No:11, Md. 25/ (n)	-	-	-

	Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	Oran	31 Aralık 2012	31 Aralık 2011	31 Aralık 2010	Asgari / Azami Oran
1	Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri VI, No:11, Md. 25/ (n)	K/D	0%	0%	0%	10% en fazla
2	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri VI, No:11, Md. 27/ (a), (b)	(B+A1)/D	97%	90%	87%	50% en az
3	Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	Seri VI, No:11, Md. 27/ (b)	(A+C-A1)/D	2%	4%	3%	50% en fazla
4	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	Seri VI, No:11, Md. 27/ (c)	(A3+B1+C1)/D	0%	0%	0%	49% en fazla
5	Atıl Tutulan Arsa / Araziler	Seri VI, No:11, Md. 27/ (d)	B2/D	0%	0%	0%	20% en fazla
6	İşletmeci Şirkete İştirak	Seri VI, No:11, Md. 32/ A	C2/D	0%	0%	0%	10% en fazla
7	Borçlanma Sınırı	Seri VI, No:11, Md. 35	(E+F+G+H+J)/I	0%	2%	20%	500% en fazla
8	Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	Seri VI, No:11, Md. 27/ (b)	(A2-A1)/D	2%	4%	3%	10% en fazla

Ocak 09	Mart 09	3	25,0%	1,85
Temmuz 09	Eylül 09	3	25,0%	1,95
Ekim 09	Aralık 09	3	25,0%	2,00
Ocak 10	Mart 10	3	25,0%	2,05
Nisan 10	Haziran 10	3	25,0%	Cari Kur
Temmuz 10	Eylül 10	3	20,0%	Cari Kur
Ekim 10	Aralık 10	3	15,0%	Cari Kur
Ocak 11	Haziran 11	6	10,0%	Cari Kur
Temmuz 11	Eylül 11	3	10,0%	2,25
Ekim 11	Aralık 11	3	5,0%	2,25
Ocak 12	Haziran 13	18	0,0%	2,25

Nakit akımıyla ilgili ayrıntılı tablolar Ek-3'de yer alan Panora GYO finansal tablolarında yer almaktadır.

11.3 Fon durumu ve borçlanma ihtiyacı hakkında değerlendirme:

Şirketin 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla net işletme sermayesi 11.944.474 TL olup, nakit ve nakit benzerleri kaleminde 13.052.382 TL bulunmaktadır. Şirket'in cari dönem itibarıyla borçlanma ihtiyacı bulunmamaktadır.

11.4 Faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek fon kaynaklarının kullanımına ilişkin sınırlamalar hakkında bilgi:

Ortaklığın faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek fon kaynaklarının kullanımına ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır. Bununla birlikte; GYO Tebliği'nin 35. maddesi uyarınca, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına, kısa süreli fon ihtiyaçlarını veya portföyleri ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer alan konsolide olmayan özsermayesinin beş katına kadar kredi kullanabilme sınırı getirilmiştir. Söz konusu krediler için portföyde yer alan varlıklar üzerine ipotek tesis edilmesi hususu, yine aynı Tebliğ'in 34. maddesi uyarınca düzenlenmiştir. Buna göre; gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Ayrıca kat karşılığı ve hasılat paylaşımı ile bir projenin portföye dahil edilmesi durumunda, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerinde ipotek veya sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine tasarrufla bulunulamaz. Bu şekilde doğacak toplam yükümlülüklerin değeri ortaklık portföyündeki varlıkların rayiç değerleri toplamını aşamaz. Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de 35. madde kapsamında değerlendirilir.

- 11.5 - Yönetim kurulunca karara bağlanmış olan planlanan yatırımlar,
- Finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere mevcut ve edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklar için öngörülen fon kaynakları hakkında bilgi:
Yoktur.



12. GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI

12.1 Ortaklığın Kurulun muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan son üç yıl ve son ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları:

Ortaklık'ın Kurulun muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan son üç yıl finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları ekte yer almaktadır.

12.2 Son üç yıl ve ilgili ara dönemde bağımsız denetimi gerçekleştiren kuruluşların unvanları, bağımsız denetçi görüşü ve denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin değişmiş olması halinde nedenleri hakkında bilgi:

2010, 2011, 2012 yılı hesap dönemlerine ilişkin SPK'nın Seri: XI No:29 Tebliği hükümlerine göre hazırlanmış finansal tablolar DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmiş ve şartlı rapor düzenlenmiştir. Sorumlu ortak baş denetçi, Erdem Taş'tır.

Bağımsız denetçinin 31.Aralık.2012 tarihli bağımsız denetim raporu görüşüne aşağıda yer verilmiştir.

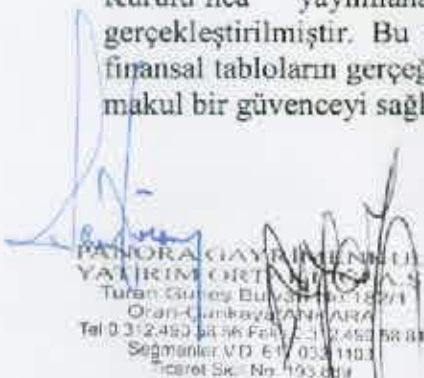
1. Merkez Müteahhitlik Turizm ve İşletmecilik A.Ş.'nin ("Şirket") ve bağlı ortaklığının (hep birlikte "Grup") 31 Aralık 2012, 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihleri itibarıyla hazırlanan ve ekte yer alan konsolide bilançolarını, aynı tarihte sona eren yıllara ait konsolide gelir tablolarını, konsolide kapsamlı gelir tablolarını, konsolide özkaynak değişim tablolarını ve konsolide nakit akım tablolarını, önemli muhasebe politikalarının özetini ve dipnotlarını denetlemiş bulunuyoruz.

Konsolide Finansal Tablolarla İlgili Olarak Yönetimin Sorumluluğu

2. İşletme yönetimi konsolide finansal tabloların Sermaye Piyasası Kurulu'na yayımlanan finansal raporlama standartlarına göre hazırlanması ve dürüst bir şekilde sunumundan sorumludur. Bu sorumluluk, konsolide finansal tabloların hata ve/veya hile ve usulsüzlükten kaynaklanan önemli yanlışlıklar içermeyecek biçimde hazırlanarak, gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmayı sağlamak amacıyla gerekli iç kontrol sisteminin tasarlanmasını, uygulanmasını ve devam ettirilmesini, koşulların gerektirdiği muhasebe tahminlerinin yapılmasını ve uygun muhasebe politikalarının seçilmesini içermektedir.

Bağımsız Denetim Kuruluşu'nun Sorumluluğu

3. Sorumluluğumuz, yaptığımız bağımsız denetime dayanarak bu konsolide finansal tablolar hakkında görüş bildirmektir. Bağımsız denetimimiz, Sermaye Piyasası Kurulu'na yayımlanan bağımsız denetim standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Bu standartlar, etik ilkelere uyulmasını ve bağımsız denetimin, finansal tabloların gerçeği doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmayı yansıtmadığı konusunda makul bir güvenceyi sağlamak üzere planlanarak yürütülmesini gerektirmektedir.


PANOĞRA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş Bulvarı No:18/1
Oran Çankaya/ANKARA
Tel:0312.482 88 56 Faks:0312.452 58 84
Sermayeler V.D. E.11.033.1103
Ticaret Sicil No:193.099


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

4. Bağımsız denetimimiz, konsolide finansal tablolardaki tutarlar ve dipnotlar ile ilgili bağımsız denetim kanıtı toplamak amacıyla, bağımsız denetim tekniklerinin kullanılmasını içermektedir. Bağımsız denetim tekniklerinin seçimi, konsolide finansal tabloların hata ve/veya hile ve usulsüzlükten kaynaklanıp kaynaklanmadığı hususu da dahil olmak üzere önemli yanlışlık içerip içermediğine dair risk değerlendirmesini de kapsayacak şekilde, mesleki kanaatimize göre yapılmıştır. Bu risk değerlendirmesinde, işletmenin iç kontrol sistemi göz önünde bulundurulmuştur. Ancak, amacımız iç kontrol sisteminin etkinliği hakkında görüş vermek değil, bağımsız denetim tekniklerini koşullara uygun olarak tasarlamak amacıyla, işletme yönetimi tarafından hazırlanan konsolide finansal tablolar ile iç kontrol sistemi arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktır. Bağımsız denetimimiz, ayrıca işletme yönetimi tarafından benimsenen muhasebe politikaları ile yapılan önemli muhasebe tahminlerinin ve konsolide finansal tabloların bir bütün olarak sunumunun uygunluğunun değerlendirilmesini içermektedir.
5. Bağımsız denetim sırasında temin ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulmasına yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.
6. UMS 8 "Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar" standardı uyarınca, cari dönemde yeni muhasebe politikası ile ilgili uygulamanın, önceki bütün dönemlere kümülatif etkisinin belirlenmesinin mümkün olmaması nedeniyle geçmişe yönelik olarak gerçekleştirilemez olduğu durumlarda, işletme, uygulamanın mümkün olduğu en yakın dönemin başından itibaren yeni muhasebe politikasını uygulayarak karşılaştırmalı bilgilerini düzeltir. Grup'un yatırım amaçlı gayrimenkullerinin 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla değerlendirme raporları bulunmakta; 31 Aralık 2011, 31 Aralık 2010 ve 31 Aralık 2009 tarihleri itibarıyla bulunmamakta ve dolayısı ile bu tarihler itibarıyla gerçeğe uygun değerleri tespit edilememektedir. Bu duruma rağmen Grup, yatırım amaçlı gayrimenkullerin ölçümünde, 31 Aralık 2012 tarihinden itibaren, maliyet yönteminden gerçeğe uygun değer yöntemine geçmiştir. Grup, bu muhasebe politikası değişikliğini geriye dönük olarak uygulayamadığı için yatırım amaçlı gayrimenkullerini 31 Aralık 2011 ve 2010 tarihleri itibarıyla maliyet yöntemi ile, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla ise gerçeğe uygun değer yöntemi ile ölçmüştür. 31 Aralık 2012 tarihinde gerçeğe uygun değer ile maliyet bedeli arasındaki 474.292.853 TL tutarındaki olumlu fark ile bu farkın 94.858.571 TL tutarındaki ertelenmiş vergi etkisinin net bakiyesi olan 379.434.282 TL'yi doğrudan özkaynaklar altında geçmiş yıl kar/(zararları) hesabında muhasebeleştirilmiş, bu farkı özkaynak değişim tablosunda "muhasebe politikasındaki değişikliğin etkisi" olarak sunmuştur. Geriye dönük olarak uygulama yapılabilmiş olsaydı 31 Aralık 2012, 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihlerinde sona eren yıllara ait konsolide kapsamlı gelir tablolarında muhasebeleştirilmesi gereken gerçeğe uygun değer farkları ile 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla açılış özkaynakları altında geçmiş yıl kar/zararları hesabında muhasebeleştirilmesi gereken muhasebe politikasındaki değişikliğin etkisi belirlenememiş ve bu tutarlar ile ilgili olarak bir görüş oluşturulamamıştır. Ayrıca, yukarıda bahsedilen değerlendirme raporları eksiklikleri sebebiyle Grup, 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihleri itibarıyla sırasıyla 121.381.908 TL ve 125.999.122 TL tutarındaki yatırım amaçlı gayrimenkullerinin UMS 40 "Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller" standardı uyarınca gerçeğe uygun değer açıklamalarını yapamamıştır.

Görüş

7. Görüşümüze göre, ilişikteki konsolide finansal tablolar, 6 numaralı paragrafta belirtilen yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun değer tespitine ilişkin husus nedeniyle ortaya çıkabilecek düzeltmeler ve açıklama eksikliği dışında, Merkez Müteahhitlik Turizm ve İşletmecilik A.Ş.'nin ve bağlı ortaklığının 31 Aralık 2012, 31 Aralık 2011 ve 31 Aralık 2010 tarihleri itibarıyla gerçek finansal durumunu, aynı tarihlerde sona eren yıllara ait finansal performansını ve nakit akımlarını Sermaye Piyasası Kurulu'na yayımlanan finansal raporlama standartları çerçevesinde doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmaktadır.

12.3 Son finansal tablo tarihinden sonra meydana gelen, ortaklığın ve grubun finansal durumu veya ticari konumu üzerinde etkili olabilecek önemli değişiklikler:

Şirket, 6 Şubat 2013 tarihinde GYO'ya dönüşüm için SPK'ya başvuru yapmış, dönüşüm başvurusu 14/03/2013 tarihinde 9/276 Karar no ile onaylanmıştır.




DENİZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
YATIRIM ORTAKLIĞI
Ticaret Gözetim ve Denetim
Oran Çankaya ANKARA
Tel: 0 312 450 58 56 Faks: 0 312 490 58 81
Sermaye Piy. S. D. 511 032 1003
Ticaret Sicil No: 193 680


DENİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

13. ORTAKLIĞIN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİ

Denetlenmemiş proforma konsolide finansal tablolar aşağıdaki işlemlerin etkilerini yansıtmak amacıyla hazırlanmıştır.

- Şirket, 31 Mart 2013 tarihli Olağan Genel Kurul'unda ortaklarına 23.890.200 TL tutarında temettü ödenmesine karar vermiştir.
- Şirket, 31 Mart 2013 tarihinde Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.'deki ortaklık payını % 100'e çıkarmıştır. Şirket, 31 Aralık 2012 tarihi itibari ile 80.000 TL ile ortağı olduğu 100.000 TL sermayeli Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.'deki 20.000 TL nominal değerli hisseleri 20.000 TL'ye satın almıştır. Satın alım fiyatının halka arz masraflarından mahsup edilmek üzere "Ortaklara Borçlar" hesabına kaydedilmesine karar verilmiştir.
- Şirket Sermaye Piyasası Kurulu'nun 20 Mart 2013 tarih ve 12233903-325.01-256-2830 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na dönüşüm izni ile ticari ünvanını 31 Mart 2013 tarihinde yaptığı olağanüstü genel kurul ile Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirmiş ve Şirket ticari ünvanı 2 Nisan 2013 tarihinde tescil edilmiştir. Şirket, tescil tarihi olan 2 Nisan 2013 tarihinden sonra, 21 Haziran 2006 tarih ve 26205 no'lu Resmi Gazete'de yayınlanan 5520 no'lu Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5. maddesinin 1. fıkrasının d bendi uyarınca kurumlar vergisinden istisnadır.


Yukarıdaki işlemlerin etkilerini 31 Aralık 2012 konsolide mali tablolara yansıtmak amacıyla Şirket yönetimi tarafından yapılan düzeltmeler üzerinde DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından 24 Nisan 2013 tarihli "31 Aralık 2012 Tarihi İtibarıyla Hazırlanan Denetlenmemiş Proforma Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Güvence Raporu" hazırlanmıştır.

13.1 Proforma finansal bilgiler:

Proforma düzeltme kayıtları mevcut bilgilere göre hazırlanmıştır ve Grup Yönetimi'nin makul bulduğu belirli varsayımları ve düzeltmeleri kapsamaktadır. Bu düzeltmeler ortaklara temettü ödenmesi, Şirket'in Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.'deki payının % 100'e çıkartılması ve Şirket'in GYO dönüşümü sonrası kurumlar vergisinden istisna olması hususlarını içermektedir.

Proforma düzeltme kayıtları:

- 23.890.200 TL tutarındaki temettü ödemesi 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla geçmiş yıl karlarından düşülerek, diğer kısa vadeli yükümlülükler içerisinde ilişkili taraflara borçlar hesabına eklenmiştir.


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan İşmerkezi Binası Kat: 1822
Oran-Çankaya/ANKARA
Tel:0312 490 58 58 Faks: 0312 490 58 57
Sermayesi Y.D. 817.032.100
Ticaret Sicil No: 403 894



155


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

- Şirket Sermaye Piyasası Kurulu'nun 20 Mart 2013 tarih ve 12233903-325.01-256-2830 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na dönüşüm izni ile ticari ünvanını 31 Mart 2013 tarihinde yaptığı olağanüstü genel kurul ile Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirmiş ve Şirket ticari ünvanı 2 Nisan 2013 tarihinde tescil edilmiştir. Şirket, tescil tarihi olan 2 Nisan 2013 tarihi itibarıyla kurumlar vergisinden istisna olmuştur. Söz konusu durumun 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla raporlanan tutarlara etkisini sunmak amacıyla varlıkların ve yükümlülüklerin ilişikteki proforma konsolide finansal tablolarda gösterilen tutarları ile yasal vergi matrahı hesabında dikkate alınan tutarları arasındaki geçici farklılıkların ertelenmiş vergi etkileri 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla hazırlanan proforma konsolide finansal tablolarda sıfır kabul edilmiştir.
- Şirket, 31 Aralık 2012 tarihi itibarı ile 80.000 TL ile ortağı olduğu 100.000 TL sermayeli Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.'deki 20.000 TL nominal değerli hisseleri 20.000 TL'ye satın almıştır. Söz konusu işlemin 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla raporlanan tutarlara etkisini sunmak amacıyla ilişikteki proforma konsolide finansal tablolarda Şirket'in Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş.'deki ortaklık payı % 100'e çıkartılmış ve kontrol gücü olmayan paylar sıfır olarak kabul edilmiştir. Panora İşletmecilik ve Ticaret A.Ş. hisselerinin alım bedeli olan 20.000 TL ise diğer kısa vadeli yükümlülükler içerisinde ilişkili taraflara borçlar hesabına eklenmiştir.

**31 Aralık
2012
(Proforma)**

VARLIKLAR

DÖNEN VARLIKLAR


Nakit ve nakit benzerleri	17.034.311
Ticari alacaklar	13.052.382
<i>Ticari alacaklar</i>	3.484.690
<i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>	3.484.266
<i>Diğer alacaklar</i>	424
Diğer dönen varlıklar	3.799
	493.440

DURAN VARLIKLAR

Maddi duran varlıklar	593.989.095
Maddi olmayan duran varlıklar	439.041
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	14.177
Diğer duran varlıklar	591.988.325
Ertelenen vergi varlığı	1.514.008
	33.544

TOPLAM VARLIKLAR

611.023.406


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Turan Güneş, Bulvarı No: 4771
Ordu-Cantürkpaşa/Ordu
Tel: 0312 490 58 58 Faks: 0312 490 58 61
Sermayesi: 100.000.000 TL
Ticari Sicil No: 193369



156


DENİZ YATIRIM
MENKUL KURUMLAR A.Ş.

31 Aralık
2012
(Proforma)

KAYNAKLAR

KISA VADELİ

YÜKÜMLÜLÜKLER

Finansal kiralama işlemlerinden
borçlar

29.000.037

9.223

Ticari borçlar

1.691.837

Ticari borçlar

1.539.072

İlişkili taraflara ticari borçlar

152.765

Dönem karı vergi yükümlülüğü

1.040.209

Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin
karşılıklar

55.975

Karşılıklar

146.500

Diğer kısa vadeli yükümlülükler

26.056.293

İlişkili taraflara ticari borçlar

23.910.200

Diğer borçlar

2.146.093

UZUN VADELİ

YÜKÜMLÜLÜKLER

Diğer uzun vadeli yükümlülükler

404.415

227.020

Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin
karşılıklar

177.395

ÖZKAYNAKLAR

581.618.954

Ana ortaklığa ait özkaynaklar

581.618.954

Ödenmiş sermaye

87.000.000

Sermaye düzeltmesi farkları

3.031

Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler

3.763.611

Geçmiş yıl karları

464.021.314

Dönem karı

26.830.998

Kontrol gücü olmayan paylar

-

TOPLAM KAYNAKLAR

611.023.406

PANORA ÇAYIRLI MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 27.182
Oran-Çankaya/ANKARA
Telo: 312 430 56 58 Faks: 312 430 54 61
Sicil No: V D. 27 032 103
Ticaret Sicil No: 27.182

DENİZ YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 Aralık
2012
(Proforma)

ESAS FAALİYET GELİRLERİ

Satış gelirleri 48.840.186
Satışların maliyeti (-) (16.272.596)

BRÜT KAR 32.567.590

Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)
) (2.967.861)

Genel yönetim giderleri (-) (631.784)

Diğer faaliyet gelirleri 180.302

Diğer faaliyet giderleri (-) (192.637)

FAALİYET KARI 28.955.610

Finansal gelirler 1.035.770

Finansal giderler (-) (52.065)

VERGİ ÖNCESİ KAR 29.939.315

Vergi gideri (3.108.317)

Dönem vergi gideri (1.404.156)

Ertelenmiş vergi gideri (1.704.161)

DÖNEM KARI 26.830.998

Dönem karının dağılımı

Ana ortaklık payları 26.830.998

Kontrol gücü olmayan paylar -

26.830.998

1 adet hisse başına kazanç (TL) 0,308

13.2 Proforma finansal bilgilere ilişkin bağımsız güvence raporu:

31 Aralık 2012 konsolide mali tablolara yansıtılmak amacıyla Şirket yönetimi tarafından yapılan düzeltmeler üzerinde DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından 24 Nisan 2013 tarihli "31 Aralık 2012 Tarihi İtibarıyla Hazırlanan Denetlenmemiş Proforma Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Güvence Raporu" Ek-4'de yer almaktadır.


PANDORA YATIRIM MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tuzla (Söğes) Bulvarı No: 18241
Pantora Çarşısı ANKARA
Teb. Sicil No: 27.585 Fikri S. No: 32.490 S. No: 51
Sicil No: V.03.31/034.1105
Ticaret Sicil No: 153.489



158


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

14. KAR PAYI DAĞITIM ESASLARI

Ortaklığın esas sözleşmesi ile kamuya açıkladığı diğer bilgi ve belgelerde yer alan kar payı dağıtım esasları ile son 3 yıl içerisinde kar dağıtımı konusunda almış olduğu kararlara ilişkin bilgi:

Kârın tespiti ve dağıtılmasına ilişkin hükümler, esas sözleşmenin 29. ve 30. maddesinde belirtilmiştir;

Madde 29 : KARIN DAĞITIMI

Ortaklık kar dağıtımı konusunda TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan düzenlemelere uyar.

Birinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

a) Yıllık kârın % 5'i, TTK'nın 519. maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Birinci Temettü

b) Pay sahiplerine %5 oranında nakden kar payı ödenir.

c) İkinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

TTK'nın 519.maddesinin 2. fıkrası (c) bendi gereğince; pay sahiplerine çıkarılmış sermayenin %5'i oranında kar payı ödendikten sonra, kardan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın onda biri ikinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

İkinci Temettü

d) Safi kardan (a) (b) ve (c) bentlerinde yer alan hususlar düşüldükten sonra kalan kısmı genel kurul kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya, dönem sonu kar olarak bilançoda bırakmaya, kanuni veya ihtiyari yedek akçelere ilave etmeye veya olağanüstü yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.

e) Bu esaslar çerçevesinde Ortaklık, her yıl pay sahiplerine yıllık dağıtılabilir kârın en az %75'ini pay sahiplerine nakden dağıtacaktır.

f) Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile bu esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

g) Kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

h) SPK'nun 20. maddesindeki düzenlemeler çerçevesinde ortaklara kar payı avansı dağıtılabilir.

Madde 30 :KAR DAĞITIMI ZAMANI

Yıllık karın pay sahiplerine hangi tarihte ne şekilde verileceği, SPK'nın konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak yönetim kurulunun teklifi üzerine genel kurul tarafından kararlaştırılır.

Aşağıda listelenen Genel Kurul kararında belirtildiği üzere Panora GYO (eski ünvanı ile Merkez Mütcaahhitlik Turizm ve İşletmecilik A.Ş. 2010-2011-2012 yıllarında nakit olarak temettü dağıtmıştır.

- 31.03.2013 tarihinde gerçekleşen Olağan Genel Kurulu'nda 2012 yılına ilişkin brüt 23.890.200 TL kar dağıtılmasına karar verilmiştir.
- 08.03.2012 tarihinde gerçekleşen Olağan Genel Kurulu'nda 2011 yılına ilişkin brüt 20.010.000 TL kar dağıtılmasına ve 27.06.2012 tarihinde gerçekleşen Olağanüstü Genel Kurulu toplantısında 2.897.100 TL kar dağıtılmasına karar verilmiştir. (Toplam 22.907.100 TL)
- 02.04.2011 tarihinde gerçekleşen Olağan Genel Kurulu'nda 2010 yılına ilişkin brüt 6.015.000 TL kar dağıtılmasına karar verilmiştir.

Panora GYO (Eski Ünvanı Merkez Mütcaahhitlik A.Ş.) KÂR DAĞITIM TABLOSU (TL)				
		2012 YILI	2011 YILI	2010 YILI
1.	Ödenmiş / Çıkarılmış Sermaye	87.000.000	87.000.000	87.000.000
2.	Toplam Yasal Yedek Akçe (Yasal Kayıtlara Göre)	3.763.611,49	868.108,85	0,00
		Yasal Kayıtlara (YK) Göre	Yasal Kayıtlara (YK) Göre	Yasal Kayıtlara (YK) Göre
3.	Dönem Kârı	28.902.498,03	20.790.538,95	19.186.527,75
4.	Ödenecek Vergiler (-)	1.393.386,83		2.134.185,34
5.	Net Dönem Kârı (=)	27.509.111,20	20.790.538,95	17.052.342,41
6.	Geçmiş Yıllar Zararları (-)	---	---	5.154.350,66
7.	Birinci Tertip Yasal Yedek (-)	1.445.124,90	1.039.792,64	701.608,85
8.	Birinci temettünün hesaplanacağı net dağıtılabilir dönem kârı	26.063.986,30	19.750.746,31	11.196.382,90
	Ortaklara Birinci Temettü			
9.	- Nakit %20	4.350.000,00	4.350.000,00	4.350.000,00
	- Bedelsiz	---	---	---
	- Toplam	4.350.000,00	4.350.000,00	4.350.000,00
10.	İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine Dağıtılan Temettü	---	---	---
11.	Yönetim kurulu üyelerine, çalışanlara vb.'e	---	---	---

	temettü			
12.	İntifa Senedi Sahiplerine Dağıtılan Temettü	---	---	---
13.	Ortaklara İkinci Temettü	19.540.200,00	18.557.100,00	1.665.000,00
14.	İkinci Tertip Yasal Yedek Akçe	2.171.133,33	1.855.710,00	166.500,00
15.	Statü Yedekleri	-	-	-
16.	Özel Yedekler	-	-	-
17.	OLAĞANÜSTÜ YEDEK	2.652,97	2.819,21	5.014.882,90
18.	Dağıtılması Öngörülen Diğer Kaynaklar	---	---	---
	- Geçmiş Yıl Karı	---	---	---
	- Olağanüstü Yedekler	5.472,18	2.819,21	---
	- Kanun ve Esas Sözleşme Uyarınca Dağıtılabilir Diğer Yedekler	---	---	---

15. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ³

Ortaklık tarafından tercih edilmesi durumunda ve özel amaçlı bağımsız denetimden geçirilmiş olmak şartıyla kar tahmini ve kar beklentilerine yer verilebilir.

- 15.1 **Ortaklığın kar beklentileri ile içinde bulunulan ya da takip eden hesap dönemlerine ilişkin kar tahminleri:** Yoktur.
- 15.2 **Ortaklığın kar tahminleri ve beklentilerine ilişkin varsayımlar:** Yoktur.
- 15.3 **Kar tahmin ve beklentilerine ilişkin özel amaçlı bağımsız güvence raporu:** Yoktur.
- 15.4 **Daha önce yapılmış kar tahminleri ile bu tahminlerin 15.1 no'lu bölümde verilmiş olan tahminlerden farklı olması durumunda farklılığın nedenleri hakkında bilgi:** Yoktur.



³ **Kar tahmini:** Cari ve/veya takip eden hesap dönemleri için muhtemel kar veya zarar seviyesine ilişkin bir rakamın veya asgari veya azami bir rakamın açıkça ya da dolaylı olarak veya gelecekte elde edilebilecek kar veya uğranabilecek zararların hesaplanabileceği verilerin belirtilmesidir.

Kar beklentisi: Sona ermiş, ancak sonuçları henüz yayınlanmamış olan bir hesap dönemi için kar ya da zarar rakamının tahmin edilmesidir.

PANORA GAYRİ MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 18271
Etiler, Beşiktaş, İstanbul
Tel: 0 212 300 88 50 Faks: 0 212 300 88 81
Sermaye Sicil No: 017 032 100
Ticaret Sicil No: 153 869

DENİZ YATIRIM
MENKUL KURUMLER A.Ş.

16. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI

1. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları kazançlarının vergilendirilmesi,

a) Kurumlar Vergisi Düzenlemesi Açısından

Sermaye şirketi olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları kurumlar vergisi mükellefi olup, kazançları kurumlar vergisinin konusuna girmektedir. Ancak, SPK'n ve ilgili düzenlemeler uyarınca GYO statüsünün kazanıldığı tarihten itibaren, ve GYO statüsü sürdürüldüğü sürece, bu ortaklıkların tüm kazançları kurumlar vergisinden istisnadır (KVK, Md. 5/1-d-4).

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kurum kazançları kurumlar vergisinden istisna olmakla beraber, bu ortaklıkların kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan kazançları, ortaklara dağıtılın veya dağıtılmasın, ortaklık bünyesinde % 15 oranında kurumlar vergisi kesintisine tabidir (KVK, Md. 15/3). Bununla beraber, ortaklık bünyesinde yapılacak kurumlar vergisi kesintisi oranı, Bakanlar Kurulunca sıfır olarak belirlenmiş ve halen bu oran geçerlidir (2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı, Md.1/9-ç).

Diğer taraftan, kurumlar vergisinden istisna tutularak ortaklık bünyesinde vergi kesintisine tabi tutulan kazançların ortaklara karpayı olarak dağıtılması halinde, kar dağıtımına bağlı vergi kesintisi yapılması söz konusu olmayacaktır (Kurumlar Vergisi 1 Nolu Genel Tebliği, Bölüm: 15.6.1)

b) Gelir Vergisi Düzenlemesi Açısından

Her ne kadar GVK'nin 94-6/a maddesi uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliği kazançları üzerinden, dağıtılın dağıtılmasın, gelir vergisi tevkifatı yapılacağı belirtilmiş ve bu oran % 0 olarak belirlenmiş ise de; sonradan yürürlüğe giren ve halen yürürlükteki KVK'nın Geçici 1. maddesinin (1) nolu fıkrasında yer alan "Bu kanun uyarınca vergi kesintisine tabi tutulmuş kazanç ve iratlar üzerinden Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. Maddesi uyarınca ayrıca kesinti yapılmaz" hükmü nedeniyle, GVK'nin bahsedilen 94/6-a hükmünün uygulanması sözkonusu değildir.

2. GYO payı satın alanların vergilendirilmesi.

a) Payların elden çıkarılması karşılığında sağlanan kazançların vergilendirilmesi.

GVK' nin Geçici 67. Maddesinin (1) numaralı fıkrasına göre; 31.12.2015 tarihine kadar uygulanmak üzere, sermaye piyasalarında bankalar ve aracı kurumlar vasıtasıyla yapılan hisse senedi alım-satım işlemlerinden doğan kazançlar, tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için % 0 oranında tevkifat suretiyle vergilendirilmektedir. (2010/926 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile değişik, 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı, Md.1/a).

Tevkifatın sorumlusu, durumuna göre işleme aracılık eden bankalar, aracı kurumlar veya saklamacı kuruluşlar olabilmektedir. Tevkifat, takvim yılının üçer aylık dönemleri itibarıyla yapılmaktadır.

PANORAMA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticari Sicil No: 271112/1
Sermaye Piyasası Kurulu
Ticaret Sicil No: 271112/1
Ticari Sicil No: 271112/1
Ticari Sicil No: 271112/1



DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Hisse senetleri değişik tarihlerde alındıktan sonra bir kısmının elden çıkarılması halinde tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınacak alış bedelinin belirlenmesinde ilk giren ilk çıkar metodu esas alınacaktır. Hisse senetlerinin alımından önce elden çıkarılması durumunda, elden çıkarılma tarihinden sonra yapılan ilk alım işlemi esas alınarak üzerinden tevkifat yapılacak tutar tespit edilir. Aynı gün içinde birden fazla alım satım yapılması halinde o gün içindeki alış maliyetinin tespitinde ağırlıklı ortalama yöntemi uygulanabilecektir. Alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlar ile Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınır.

Üçer aylık dönem içerisinde birden fazla hisse senedi alım satım işlemi yapılması halinde tevkifatın gerçekleştirilmesinde bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınır. Diğer bir deyişle, üç aylık dönem sonunda, dönem boyunca aynı tür menkul kıymetlerden kaynaklanan kazanç ve zararlar, topluca dikkate alınmaktadır. Hisse senedi alım satımından doğan zararlar takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen dönemlerin tevkifat matrahından mahsup edilebilecektir.

Tam mükellef kurumlara ait olup, Borsa İstanbul A.Ş. (BİAŞ) işlem gören ve 1 (bir) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında tevkifat uygulanmaz. Ayrıca, tam mükellef kurumlara ait olup, Borsa'da işlem gören ve 1 (bir) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından elde edilen gelirler için GVK'nin mükerrer 80. maddesi hükümleri uygulanmayacaktır.

Tevkifata tabi tutulan hisse senedi alım satım kazançları için gerçek kişilerce yıllık veya münferit beyanname verilmez. Diğer gelirler dolayısıyla verilecek yıllık beyannameye bu gelirler dahil edilmez. Ticari faaliyet kapsamında elde edilen gelirler ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınır ve tevkif suretiyle ödenmiş olan vergiler, GVK madde 94 kapsamında tevkif edilen vergilerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde tevkifata tabi kazançların beyan edildiği beyannamelerde hesaplanan vergiden mahsup edilir. Aynı şekilde, kurumlar vergisi mükelleflerince elde edilen alım-satım kazançları da kurumlar vergisi matrahına dahil edilecek ve kesinti yoluyla ödenen vergiler mahsup edilebilecektir.

3. Hisse Senetleri Kar Paylarının ve Temettü Avanslarının Vergilendirilmesi

i) Gerçek Kişiler

ia) Tam Mükellef Gerçek Kişiler

GVK'nın 94. maddesinin 1. fıkrasının (6) numaralı bendinin (b) alt bendinde 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle, tevkifat karın dağıtılması aşamasına bırakılmıştır. Bu kapsamda GVK'nın 4842 sayılı kanunla değişik (94/6-b) maddesi uyarınca, tam mükellef kurumlarca; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergiden muaf olanlara, dar mükellef gerçek kişilere, dar mükellef kurumlara ve gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan kar payları üzerinden Bakanlar Kurulunca belirlenen oranlarda tevkifat yapılacaktır. Halen bu oran % 15'tir. Ancak, KVK'nın 5/1-d maddesinde kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan ve aynı Kanunun 15/3 maddesi uyarınca, dağıtılın veya dağıtılmasın kurum bünyesinde kesintiye tabi tutulan kazançların ortaklara dağıtım halinde, kar payı dağıtımına bağlı tevkifat yapılmayacaktır (Kurumlar Vergisi 1 Numaralı Genel Tebliği, Bölüm 15.3.9).

PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Ticaret Sicil No: 18271
Etiler, Beşiktaş, İstanbul
Te: 0 212 496 58 58 Faks: 0 212 496 58 59
Sicil No: MTD 613 112 143
Ticaret Sicil No: 18271

163

DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

GVK'ya 4842 sayılı Kanunla eklenen 22. maddenin 2. fıkrasına göre tam mükellef kurumlardan elde edilen, GVK'nın 75. maddesinin 2. fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı "kar paylarının yarısı" gelir vergisinden müstesnadır. Vergiye tabi karpaylarının belli bir haddi aşmış olması halinde (2013 yılı için bu had 26.000 TL'dir), bu karpaylarının yıllık beyanname ile beyan edilmesi ve varsa karpayının tamamı üzerinden kesinti yoluyla ödenmiş olan vergilerin beyanname üzerinden hesaplanan vergiye mahsubundan sonra kalan tutarın vergi dairesine ödenmesi gerekmektedir.

Diğer taraftan, kurum kazançlarının sermayeye eklenmesi nedeniyle gerçek kişi ortaklara bedelsiz hisse senedi verilmesi kar dağıtımını sayılmadığı için tevkifata tabi olmadığı gibi, bedelsiz hisse edinimi gerçek kişi ortaklar yönünden menkul sermaye iradi sayılmadığından, bunların beyan edilmesi söz konusu değildir. Temettü avansları da kar payları ile aynı esaslarda vergilendirilmektedir.

ib) Dar Mükellef Gerçek Kişiler

Dar mükellef gerçek kişilere yapılan kar payı ödemelerinin tevkifat yoluyla vergilendirilmesi, tam mükellef gerçek kişiler için yapılan açıklamalar çerçevesinde yürütülmektedir.

Dar mükellef gerçek kişilerin tevkifat yoluyla vergilendirilmiş menkul sermaye iratlarının Türkiye'de beyan edilmesine gerek bulunmamaktadır (GVK, Md. 86/2). Vergisi tevkif suretiyle alınmamış menkul sermaye iratlarının ise münferit beyanname ile 15 gün içinde vergi dairesine bildirmesi gerekmektedir (GVK, Md. 101/5).

ii) Kurumlar

iiia) Tam Mükellef Kurumlar ile Hisse Senetlerini Türkiye'deki Bir İşyeri veya Daimi Temsilcisi Vasıtasıyla Elinde Bulunduran Dar Mükellef Kurumlar

Adı geçen kurumlara, diğer bir tam mükellef kurum tarafından yapılan karpayı ödemeleri tevkifata tabi değildir (KVK, Md. 15/2 ve Md.30/3).

Bu kurumların, diğer tam mükellef bir kurumdan aldıkları karpayları, iştirak kazancı olarak kurumlar vergisinden istisnadır (KVK, Md.5/1-a-1). Ancak, iştirak kazancı istisnası, yatırım fon ve ortaklıklarından alınan karpayları için geçerli değildir. Bu nedenle, gayrimenkul yatırım fon ve ortaklıkları dahil olmak üzere yatırım fon ve ortaklıklarından alınan karpaylarının kurum kazancına dahil edilerek kurumlar vergisine tabi tutulması gerekmektedir. Kurumlar vergisi matrahına dahil edilen bu karpayları için, dağıtımını yapan yatırım fon ve ortaklığı bünyesinde ödenmiş olan vergi, alınan karpayına isabet ettiği tutarda, yıllık beyanname hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilir (KVK, Md. 34/2). Mahsup edilecek bu vergi, yatırım fon veya ortaklığından alınan net karpayının geçerli kesinti oranı kullanılarak brütleştirilmesi suretiyle hesaplanmalıdır.


PANORAMA YATIRIM MENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tunali Çavuşoğlu Bulvarı No: 182/1
Oran-Çankaya/Beşiktaş/İstanbul
Tic. Sic. No: 274905/0101
Sermaye P.D. Sic. No: 103
Ticaret Sicil No: 274905




DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

ii)Diğer Dar Mükellef Kurumlar

Hisse senetlerini Türkiye’de bir işyeri veya daimi temsilcisi vasıtasıyla olmaksızın elinde bulunduran dar mükellef kurumlara yapılan kar payı ödemeleri, tam mükellef gerçek kişilere ödenen karpaylarına ilişkin yapılan açıklamalar çerçevesinde tevkifat uygulamasına konu olacaktır. Menkul sermaye iratları üzerinden tevkif suretiyle alınmış vergiler, dar mükellef kurumlar açısından nihai vergi olup (KVK, Md. 30/9), vergisi tevkif yoluyla alınmamış menkul sermaye iratlarının beyan yoluyla vergilendirilmesi gerekmektedir.

iii) Vergi tevkifatının ihraççı tarafından kesilmesi sorumluluğuna ilişkin açıklama:

Vergi mevzuatı uyarınca 01.01.2006 – 31.12.2015 döneminde ise hisse senetlerinin elden çıkartılması karşılığında elde edilen kazançlar için tevkifat bankalar, aracı kurumlarca veya saklamacı kuruluşlarca, hisse senedi kar payları için tevkifat ise Ortaklıkça kesilecektir.

17. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER

Panora GYO, izahnamenin hazırlanmasında gayrimenkul değerlendirme hizmeti veren ekspertiz şirketlerinden, hukuk danışmanlarından, SPK’nın belirlediği finansal raporlama standartları çerçevesinde hazırlanan Şirket’in finansal tablolarından sağlanan bilgilere yer vermiştir. İşbu izahnamede üçüncü şahıslardan sağlanan bilgiler aynen alınmıştır. Panora GYO olarak bildiğimiz veya ilgili üçüncü şahsın yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiğimiz kadarıyla açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hale getirecek herhangi bir eksiklik bulunmadığını beyan ederiz.

Grup’un konsolide mali tablolarında yer alan ve aşağıda özetine yer verilen Panora AVM’nin değerlemesi TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmış olup, sözkonusu değerlendirme raporuna www.panoragyo.com adresinden ulaşılabilir.

Gayrimenkul	Maliyet Yaklaşımı (TL)	Gelir İndirgeme Yaklaşımı (TL)	Sigorta Değeri (TL)	Rapor Tarihi	Hazırlayan Kurum
Panora AVM	398.601.000	591.988.000	182.258.475*	31.12.2012	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

(* Sigorta sözleşmesi ile teminata alınan tutar 69.662.500 Euro’dur. (1 Euro: 2,3517 kur ile 163.825.301 TL olarak hesaplanmaktadır)

Borsa İstanbul A.Ş. (“BİAŞ”) Yönetim Kurulu’nun 10 Haziran 2010 tarihli toplantısında BİAŞ Kotasyon Yönetmeliği’nin 32. maddesinin verdiği yetki çerçevesinde, aynı Yönetmeliğin “Ortaklık Haklarını Temsil Eden Menkul Kıymetlerin İlk Kotasyonu” başlıklı 13. maddesinin (h) ve (k) bentleri ile “Yatırım Ortaklıklarına ait Hisse Senetlerinin Kotasyonu” başlıklı 15. maddesinin (c) bendinin uygulama esasları konulu 11 Haziran 2010 tarih ve 334 sayılı genelgesi uyarınca talep edilen bağımsız hukukçu raporu Av. Özlem Kurt Hukuk Bürosu tarafından hazırlanmış olup Ek-2’de yer almaktadır.

İzahnamede kullanılan bağımsız denetim raporları ise DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından hazırlanmış olup izahname ekinde(Ek-3) yer almaktadır.

18. DİĞER HUSUSLAR

1. TTK'da yer alan anonim ortaklıklarının sona erme sebepleriyle, Türk Ticaret Kanunu ve İcra ve İflas Kanunu'ndaki tasfiye hükümleri gayrimenkul yatırım ortaklıkları için de geçerlidir.
2. Gayrimenkul Yatırım ortaklıkları, GYO Tebliği'nin 27. Maddesi (a) bendi uyarınca gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı haklara ve gayrimenkule dayalı projelere aktif toplamının en az %50'si oranında yatırım yapmak zorundadırlar. Tebliğ'in 27. Maddesi (e) bendi uyarınca hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları finansal tablolarına göre bu fıkranın (a) bendinde tanımlanan asgari %50 oranını sağlayamazlarsa Kurul'a başvuruda bulunurlar. Kurul yapacağı değerlendirmede bir defaya mahsus olmak üzere ortaklığa bir yıl süre tanıyabilir. Ancak, ortaklıklar Kurul tarafından verilen bu süre sonunda da asgari %50 oranını sağlayamazlarsa, sürenin bitiminden itibaren en geç 1 ay içerisinde esas sözleşme hükümlerini GYO faaliyetini kapsamayacak şekilde değiştirmek üzere Kurul'a başvurmakla yükümlüdürler. Ortaklıklar bu değişiklikleri yapmadıkları takdirde, TTK'nın 434üncü maddesinin birinci fıkrasının (2) ve (6) numaralı bentleri hükümleri gereğince müfeseh addolunur. Tebliğ'in 43. Maddesi uyarınca da ortaklıklar; Tebliğ'in 27. Maddesinin (e) bendi kapsamına girip asgari %50 oranını tutturamamaları halinde bu durumun gerekçelerini ve bu durumun düzeltilmesi için uygulayacakları planları Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurmakla yükümlüdürler.
3. GYO'ların portföy ve yatırım sınırlamalarına ilişkin diğer bilgilere GYO Tebliği'nde yer almaktadır. Tebliğ'e SPK'nın www.spk.gov.tr adresli web sitesinden ulaşılabilir.

19. İNCELEMAYA AÇIK BELGELER

Aşağıdaki belgeler Turan Güneş Bulvarı No: 182/1 Oran-Çankaya/ANKARA adresindeki ortaklığın merkezinde ve başvuru yerlerinde ve www.panoragyo.com adresinde yatırımcı platformu bölümünde tasarruf sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır:

1. İzahname,
2. Esas sözleşme,
3. Bağımsız Hukukçu Raporu,
4. Ortaklığın son 3 yıl finansal tabloları ve bağımsız denetim raporu
5. Gayrimenkul değerlendirme raporu
6. "31 Aralık 2012 Tarihi İtibarıyla Hazırlanan Denetlenmemiş Proforma Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Güvence Raporu"


PANORA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
Turan Güneş Bulvarı No: 182/1
Oran-Çankaya/ANKARA
Tic. Sic. No: 27960/09
Ticaret Sicil No: 27960/09


DENİZ YATIRIM
MENKUL KIYMETLER A.Ş.

20. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Kamuni yetki ve sorumluluklarımız dahilinde ve görevimiz çerçevesinde bu izahname ve eklerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda yer alan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Adres: Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran Çankaya, Ankara	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Mehmet Sacit Güran Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	İZAHNAMENİN TAMAMI
 Zekeriya Fındıkoğlu Yönetim Kurulu Üyesi	

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Adres: Büyükdere Cad. No:106 Kat:16 Esentepe - İstanbul	Sorumlu Olduğu Kısım:
 İnan Akova Bölüm Müdürü	İZAHNAMENİN TAMAMI
 Nurullah Erdoğan Genel Müdür Yardımcısı	

21. EKLER

Ek 1 - Esas Sözleşme

Ek 2 - Bağımsız Hukukçu Raporu

Ek 3 - 2012, 2011, 2010 yılları finansal tabloları ile bunlara ilişkin Bağımsız Denetim Raporu

Ek 4 - "31 Aralık 2012 Tarihi İtibarıyla Hazırlanan Denetlenmemiş Proforma Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Güvence Raporu"