

## ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA İNCELEME RAPORU

Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulu'na

Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin ("Şirket") ve bağlı ortaklığının 30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla hazırlanan ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin, incelenen ara dönem özet konsolide finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığını incelemekle görevlendirilmiş bulunuyoruz. Rapor konusu ara dönem faaliyet raporu Şirket yönetiminin sorumluluğundadır. Bağımsız inceleme yapan kuruluş olarak üzerimize düşen sorumluluk, ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin, bağımsız incelemeden geçmiş ve 15 Ağustos 2013 tarihli inceleme raporuna konu olan ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin ulaşılan sonucun açıklanmasıdır.

İnceleme, Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği düzenlemeleri uyarınca gerçekleştirilmiştir. Bu düzenlemeler, ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin bağımsız incelemeden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin incelemeyi kapsamaktadır. Bir incelemenin kapsamı Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan bağımsız denetim standartları çerçevesinde yapılan bağımsız denetim çalışmasına göre daha dar olduğundan, inceleme, bağımsız denetimde farkında olunması gereken tüm önemli hususları ortaya çıkarabilme konusunda güvence sağlamaz. Dolayısıyla, incelememiz sonucunda bir bağımsız denetim görüşü açıklanmamıştır.

İncelememiz sonucunda, ilişikteki ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin bağımsız incelemeden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlarda verilen bilgiler ile tüm önemli yönleriyle, tutarlı olmadığına dair herhangi bir hususa rastlanılmamıştır.

Ankara, 15 Ağustos 2013

DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.  
Member of **DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED**

  
Erdem Taş  
Sorumlu Ortak Başdenetçi



01.01.2013 – 30.06.2013 DÖNEMİ  
FAALİYET RAPORU



## İÇİNDEKİLER

### 1- Genel Bilgiler,

- İlgili hesap dönemi,
- Şirketin unvanı, ticaret sicil numarası, merkez ve internet adresi ve diğer iletişim bilgileri,
- Şirketin organizasyon yapısı, sermaye ve ortaklık yapısı ile bunlara ilişkin dönem içi değişiklikler
- İmtiyazlı paylar ve oy haklarına ilişkin bilgiler,
- Personel ile ilgili bilgiler,
- Genel kurulca verilen izin çerçevesinde Yönetim Kurulu Üyelerinin şirketle kendisi veya başkası adına yaptığı işlemler ile rekabet yasağı kapsamındaki faaliyetler hakkında bilgiler

### 2- Yönetim Kurulu üyelerine sağlanan mali haklar,

- 3- Şirketin araştırma ve geliştirme çalışmaları,
- 4- Şirket faaliyetlerine ilişkin bilgiler,
- 5- Finansal durum,
- 6- Riskler ve Yönetim Kurulu'nun değerlendirmesi,

\*Bu rapor, 09.04.2008 tarihli 26842 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun "İşletmeler Tarafından Düzenlenecek Finansal Raporlar ile Bunların Hazırlanması ve İlgililere Sunulmasına İlişkin İlke, Usul ve Esasları Hakkında Seri: XI No:29" sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği'nin 8.Maddesi" hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2013 – 30.06.2013 dönemi itibari ile işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacıyla düzenlenmiştir.

## 1- GENEL BİLGİLER :

- **İlgili Hesap Dönemi** : 01.01.2013 – 30.06.2013
- **Şirket İletişim ve Sicil Bilgileri**

**Şirket Unvanı** : PANORA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
**Ticaret Sicil No** : 193889  
**Şirket Adresi** : Turan Güneş Bulvarı No:182/1 Oran - Çankaya / ANKARA  
**Telefon** : 0 (312) 490 58 56  
**Faks** : 0 (312) 490 58 81  
**Web Adresi** : [www.panoragyo.com](http://www.panoragyo.com)

- **Şirketin organizasyon yapısı, sermaye ve ortaklık yapısına ilişkin bilgiler ve dönem içi değişiklikler.**

### 30/06/2013 TARİHİ İTİBARI İLE YÖNETİM KURULU ÜYELERİ

ADI- SOYADI	GÖREVİ	İMZA YETKİSİ	GÖREV SÜRESİ BAŞLANGIÇ BİTİŞ TARİHİ
Fikret ESKİYAPAN	Yönetim Kurulu Başkanı	Müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2016
Mehmet Sacit GÜRAN	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2016
Salih BEZCİ	Üye	Müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2016
Zekeriya FINDIKOĞLU	Üye	Müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2016
Sinan Aydın AYGÜN	Üye	Müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2016
Osman TOKUR	Üye	Müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2016
Mustafa Seyfettin UNCULAR	Bağımsız Üye	Bağımsız olmayan bir üye ile birlikte müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2014
Hasan SEZER	Bağımsız Üye	Bağımsız olmayan bir üye ile birlikte müştereken imzaya yetkili	31.03.2013 31.03.2014

Yönetim Kurulu Üyelerinden Sayın Mustafa Seyfettin UNCULAR ve Sayın Hasan SEZER Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca seçilmiş bağımsız yönetim kurulu üyeleridir. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri 31/Mart/2013 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul toplantısında seçilmişlerdir. Diğer Yönetim Kurulu üyeleri ise biten görev sürelerinin ardından yeniden seçilerek görevlerine devam etmektedirler.

### YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN YETKİLERİ

Yönetim Kurulu üyeleri en az bir tanesi bağımsız olmayan üye olması şartı ile şirketi müştereken temsil ve ilzama yetkilidir.

### YETKİ SINIRLARI

Şirketimizin Yönetim Kurulu üyeleri; Sermaye Piyasası Kanunu, Türk Ticaret Kanunu, Şirket Ana sözleşmesi ve ilgili mevzuatta gösterilen yetkilere sahiptirler.

### KOMİTELER

Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde ilgili dönemde 3 adet komite oluşturulmuş olup, diğer kurulması zorunlu olmayan komitelerin görevlerini Kurumsal Yönetim Komitesi üstlenmiştir.

#### Denetimden Sorumlu Komite :

Adı Soyadı	Görevi	Sermayedeki Payı		Temsil Ettiği Pay Grubu
		TL	%	
Mustafa Seyfettin UNCULAR	Komite Başkanı	-	-	-
Hasan SEZER	Komite Üyesi	-	-	-

#### Kurumsal Yönetim Komitesi :

Adı Soyadı	Görevi	Sermayedeki Payı		Temsil Ettiği Pay Grubu
		TL	%	
Hasan SEZER	Komite Başkanı	-	-	-
Sinan Aydın AYGÜN	Komite Üyesi	7.503.750	8,625	A-B Grubu

#### Riskin Erken Saptanması Komitesi :

Adı Soyadı	Görevi	Sermayedeki Payı		Temsil Ettiği Pay Grubu
		TL	%	
Mustafa Seyfettin UNCULAR	Komite Başkanı	-	-	-
Zekeriya FINDIKOĞLU	Komite Üyesi	610.750	0,702	B Grubu

### ŞİRKET SERMAYESİ VE ORTAKLIK YAPISI

Şirket Çıkarılmış Sermayesi : 87.000.000 TL  
Şirket Kayıtlı Sermaye Tavanı : 90.000.000 TL

A Grubu paylar : 15.000 TL  
B Grubu paylar : 86.985.000 TL

#### 30.06.2013 TARİHLİ PAY DAĞILIMI (%1 ve üzeri ortaklar)

ADI VE SOYADI	PAY TUTARI (TL)	PAY ORANI (%)
Salih Bezci	9.950.625	11,44
Mustafa Rifat Hisarcıklıoğlu	7.546.200	8,67
Sinan Aydın Aygün	7.503.750	8,63
Bekir Akar	3.588.750	4,13
Osman Tokur	2.610.000	3,00
Haldun Hakçı	1.957.500	2,25
İsmet Kılıç	1.740.000	2,00
Ahmet Ünsal	1.631.250	1,88
Mustafa Ünsal	1.631.250	1,88
Mehmet Sacit Güran	1.468.125	1,69
Burhan Akkoç	1.305.000	1,50
Fikret Eskiyapan	1.305.000	1,50
Hasan Coşkun	1.305.000	1,50
Yaşar Kunar	1.305.000	1,50
Ali Teoman Akış	978.750	1,13
Yahya Doğruer	978.750	1,13
Ayşe Kattan	870.000	1,00
Diğer(%1altı)	17.575.050	20,17
Halka Açık Kısım	21.750.000	25,00
TOPLAM	87.000.000	100,00

- **İmtiyazlı paylar ve oy haklarına ilişkin bilgiler:**

Şirket Ana sözleşmesinde imtiyazlı paylar A Grubu hisse senetlerinde bulunmakta olup, A Grubu hisselerin dağılımı aşağıdadır;

Salih BEZCİ ..... 5.000 TL/Adet  
Mustafa Rifat HİSARCIKLIOĐLU ..... 5.000 TL/Adet  
Sinan Aydın AYGÜN ..... 5.000 TL/Adet

Şirketin A Grubu paylara tanımış olduğu imtiyazlar Ana Sözleşmenin 7. Maddesinde aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir.

**Şirket Ana Sözleşmesi Madde 7 :**

*“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, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerine ilişkin düzenlemeleri esas alınır.*

*A Grubu İmtiyazlı Pay sahipleri, Yönetim Kurulu'nun seçileceği Genel Kuruldan önce Yönetim Kurulu'na gösterecekleri adayları belirlemek için önceden toplanacaklar. 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 Kurulu'nun seçimine ilişkin gündem maddesinin görüşülmesi öncesinde Genel Kurul Divanına 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 Kurulu'nun seçimine ilişkin gündem maddesinin görüşülmesi öncesinde Genel Kurul Divanına 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 kendiliğinden imtiyazlarını kaybederler ve devredilmiş olan paylar imtiyazsız B grubu hamiline yazılı pay haline dönüşürler.*

*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 gösterme imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde Yönetim Kurulu'na aday gösterme imtiyazı da dahil yeni imtiyaz yaratılamaz.”*

- **Personel ile ilgili bilgiler:**

<b>Adı-Soyadı</b>	<b>Görevi</b>	<b>Mesleği</b>
Murat Başkaya	Genel Müdür Vekili & Muhasebe ve Mali İşler Müdürü	İşletmeci
Can Öztürk	Yatırımcı İlişkileri Müdürü	İşletmeci

Dönem içerisinde Şirket Genel Müdürü Sn. Güçlü GÖNENÇ'in görevinden ayrılması nedeniyle Muhasebe ve Mali İşler Müdürü Murat BAŞKAYA göreve vekaleten atanmıştır. İlgili dönem sonunda toplam personel sayısı 8 kişidir.

- **Genel Kurul tarafından Yönetim Kurulu Üyelerine verilmiş olan izinler**

31/Mart/2013 tarihinde yapılan 2012 Olağan Genel Kurul toplantısında T.T.K'nın 395 ve 396 maddelerinde belirtilen iş ve işlemleri yapmak üzere Yönetim Kurulu Üyelerine izin verilmiştir.

## **2- YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE SAĞLANAN MALİ HAKLAR:**

31/Mart/2013 tarihinde yapılan 2012 Yılı Olağan Genel Kurul toplantısında alınan kararla Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerine huzur hakkı ödemesi yapılmaktadır. Bağımsız olmayan diğer altı Yönetim Kurulu üyelerine sağlanmış herhangi bir mali hak bulunmamaktadır.

## **3- ŞİRKETİN ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME ÇALIŞMALARI**

Şirketimiz yatırımlarını tamamlamış olması ve yeni yatırım planı olmaması nedeni ile araştırma ve geliştirme kapsamında herhangi bir çalışması bulunmamaktadır.

## **4- ŞİRKET FAALİYETLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER:**

Şirketimiz, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek üzere kurulmuş olup, faaliyet esasları, portföy yatırım politikaları ve yönetim sınırlamalarında Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemeleri ve ilgili mevzuatlar çerçevesinde faaliyetlerini sürdürmektedir.

Yönetim Kurulumuz, 2012 yılında yapılan Genel Kurul toplantısında, Şirketin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına dönüşümü hususunda alınan karara istinaden gerekli hukuki ve idari tüm çalışmaları yapmış, Sermaye Piyasası Kurulu'dan dönüşüme ilişkin gerekli izni almış ve konu 31/Mart/2013 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısında karara bağlanarak Şirketin Merkez Müteahhitlik Turizm ve İşletmecilik A.Ş. olan unvan ve yapısı Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Dönüşüme ilişkin karar ve Şirket Ana sözleşmesi 02/Nisan/2013 tarihinde Ankara Ticaret Sicil Memurluğunda tescil ettirilmiş ve 5/Nisan/2013 tarihli Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanmıştır.

Yönetim Kurulumuz, dönüşümün tescil ve ilanı ile ortakların yazılı muvafakatlerinin alınmasının hemen ardından şirketin halka arzının;

- Mevcut ortakların paylarının satışı yoluyla gerçekleştirilmesine,
- Halka arz edilecek payların, şirket sermayesinin %25 ini temsil eden ve mevcut ortakların sahip olduğu 21.750.000 TL nominal değerli B grubu paylardan oluşmasına,
- Beher hisse satış bedelinin, halka arzı gerçekleştirmek üzere konsorsiyum lideri olarak belirlenen Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ile birlikte yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde 4,70 TL olarak belirlenmesine,



karar verilmiş ve 15-16-17 Mayıs 2013 tarihlerinde Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. konsorsiyum liderliğinde yaklaşık 2,8 kat başarılı bir talep toplamanın ardından 23/Mayıs/2013 tarihinde PAGYO kodu ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır.

Bu dönem içerisinde gayrimenkul yatırım ortaklıklarının faaliyetlerini doğrudan ilgilendiren SPK Kanunu'nda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Şirketimiz 01.01.2013 - 30.06.2013 tarihleri arasında herhangi bir yatırım faaliyetinde bulunmamış, yakın zamanda yatırıma yönelik herhangi bir planı da bulunmamaktadır.

Yönetim Kurulumuz döviz kurlarında meydana gelen yukarı yönlü hareketliliğin kiracılarımız üzerinde yaratacağı olumsuz etkileri bertaraf etmek ve önümüzdeki dönem finansal planlamalarına ışık tutabilmek amacıyla tavan kur uygulaması kararı almıştır.

Aylık Asgari Kira Bedelleri ile Hasılat Kirası bedellerine ilişkin olarak 2013 yılı Ocak, Şubat ve Mart aylarında uygulanmak üzere;

EURO tavan kurunun 1 EURO = 2,2500 TL

USD tavan kurunun ise 1 USD = 1,7000 TL olarak belirlenmesine,

kira ödemelerinin yapılması gerektiği her ayın 1'i ile 5'inci günleri arasında EURO kurunun 2,2500TL'si ve USD kurunun 1,7000 TL'sinin altına düştüğü günlerde ise o güne ait Merkez Bankası Döviz Satış kurunun esas alınmasına, uygulamanın 2013 yılı Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında da devamına karar verilmiştir.

## KAR DAĞITIM POLİTİKASI

Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin Kâr Payı Dağıtım Politikası, ortaklarımızın kâr paylarından düzenli gelir elde etmesini amaçlamaktadır.

Şirketimiz kâr dağıtım politikasını esas sözleşmemizin 29. Maddesinde açıkça belirterek dağıtılabilir kârın en az %75'ini dağıtacağını karara bağlamıştır.

### **Şirket Ana Sözleşmesi Madde 29:**

Şirketimiz kâr dağıtım konusunda Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan düzenlemelere uyar.

Birinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

- Yıllık karın %5'i Türk Ticaret Kanunu'nun 519. Maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Birinci temettü

- Pay sahiplerine %5 oranında nakden kar payı ödenir
- İkinci tertip kanuni yedek akçe

Türk Ticaret Kanunu'nun 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

- 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.
- 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 kar 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) Sermaye Piyasası Kanunu'nun 20. Maddesindeki düzenlemeler çerçevesinde ortaklara kar payı avansı dağıtılabilir.

### **TEMETTÜ ÖDEMESİ**

Şirketimizin 31/Mart/2013 günü yapılan 2012 Yılı Olağan Genel Kurul toplantısında; 2012 yılı dağıtılabilir brüt (stopaj öncesi) 23.695.223 TL karından, brüt (stopaj öncesi) 23.692.835 TL temettü ödemesinin, 2013 yılı Nisan ayı sonuna kadar yapılması için karar alınmış, temettü ödemeleri 03/Nisan/2013 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

### **BAĞIMSIZ DENETÇİ SEÇİMİ**

30/Mart/2013 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında “Şirketimizin 31/Mart/2013 tarihinde yapılacak Olağan Genel Kurul toplantısı gündeminin 15. maddesini teşkil eden “Bağımsız Denetim Kuruluşu Seçimi” hususunda DRT Bağımsız Denetim ve SMM A.Ş.’nin Genel Kurul’un onayına sunulmasına“ karar verilmiş, Genel Kurulda ilgili madde oylanarak onaylanmıştır.

### **GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına dönüşüm çalışmaları sırasında TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından şirketimiz mülkiyetinde bulunan PANORA AVM değerlendirme çalışmaları yapılmış, değerlendirme sonucunda;  
AVM'nin KDV hariç piyasa değerinin:  
591.988.000 TL (BeşyüzdoksanbirmilyondokuzyüzseksensekizbinTürkLirası)  
% 18 KDV dahil  
698.545.840 TL (AltyüzdoksansekizmilyonbeşyüzkırkbeşbinsekizyüzkırkTürkLirası)  
olarak tespit edilmiştir.

### **ŞİRKETİN RİSK YÖNETİMİ VE İÇ KONTROL MEKANİZMASI**

Şirketimiz, finansal tablolarını sürekli olarak güncelleyerek izlemekte ve temel faaliyet geliri olan kira gelirlerinin tam ve düzenli olarak tahsil edilebilmesi için kira sözleşmesinden doğan yükümlülükleri zamanında ve tam olarak yerine getirmeyen kiracıların durumu değerlendirilerek ikaz edilmekte ya da haklarında aleyhlerinde yasal süreci geciktirmeden gerekli hukuki işlemler yapılmaktadır.

Şirketin kira gelirleri dövizde dayalı olduğundan kur dalgalanmaları dikkatle izlenmektedir. Bunlarla birlikte Şirket risk yönetimine katkı sağlanması açısından ve SPK Mevzuatına uyum açısından bünyesinde Kurumsal Yönetim Komitesi, Denetimden Sorumlu Komite ve Riskin Erken Saptanması Komitesi oluşturmuştur.

## ŞİRKETİMİZİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

Şirketimizin temel finansman kaynağını kira gelirleri oluşturmaktadır.

### DÖNEM İÇİNDE ESAS SÖZLEŞMEDE YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Şirketimiz Ana sözleşmesi Sermaye Piyasası Kurulunun 20/Mart/2013 tarih ve 2830 sayılı izni ve T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 26/03/2013 tarih ve 2176 sayılı onayının ardından 31/Mart/2013 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul toplantısında alınan karar ile Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına ilişkin Ana sözleşmesi kabul edilmiş ve karar 2/Nisan/2013 tarihinde tescil edilerek 5/Nisan/2013 tarihli Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilmiştir.

### İŞLETMENİN FAALİYET GÖSTERDİĞİ SEKTÖR VE SEKTÖR İÇERİSİNDEKİ YERİ HAKKINDA BİLGİ

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

Buna göre gerçekleşmiş alışveriş merkezlerine göre Ankara'daki toplam kiralanabilir alan 1.197.191 m<sup>2</sup>'dir.

Ankara'daki alışveriş merkezlerindeki ortalama mağaza kiralama fiyatları 10 ile 100 €/m<sup>2</sup>/ay arasında değişirken, yeme-içme alanlarında ortalama m<sup>2</sup> fiyatları 10 ile 90 €/m<sup>2</sup>/ay arasında büyük bir yelpazede değişiklik göstermektedir.

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

#### **Ankara İli Mevcut Alışveriş Merkezleri Araştırması Analizi:**

Ankara ilinde toplam 42 adet Alışveriş Merkezi faaliyette 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 gözlenmektedir.

- Alışveriş Merkezleri'nin Ankara İli 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 İli 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 İlinde 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.

### **ŞİRKETİN SEKTÖRDEKİ YERİ İLE AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI**

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.

### **İŞTİRAKLER**

Panora GYO A.Ş. iştiraki olan Panora İşletmecilik ve Turizm A.Ş. Panora Alışveriş ve Yaşam Merkezinin İşletmeciliğini yapmakta ve genel hizmetlerini sağlamaktadır. İlgili dönem içerisinde Panora GYO A.Ş. Pay sahipliği % 80 den % 100'e çıkartılmıştır.

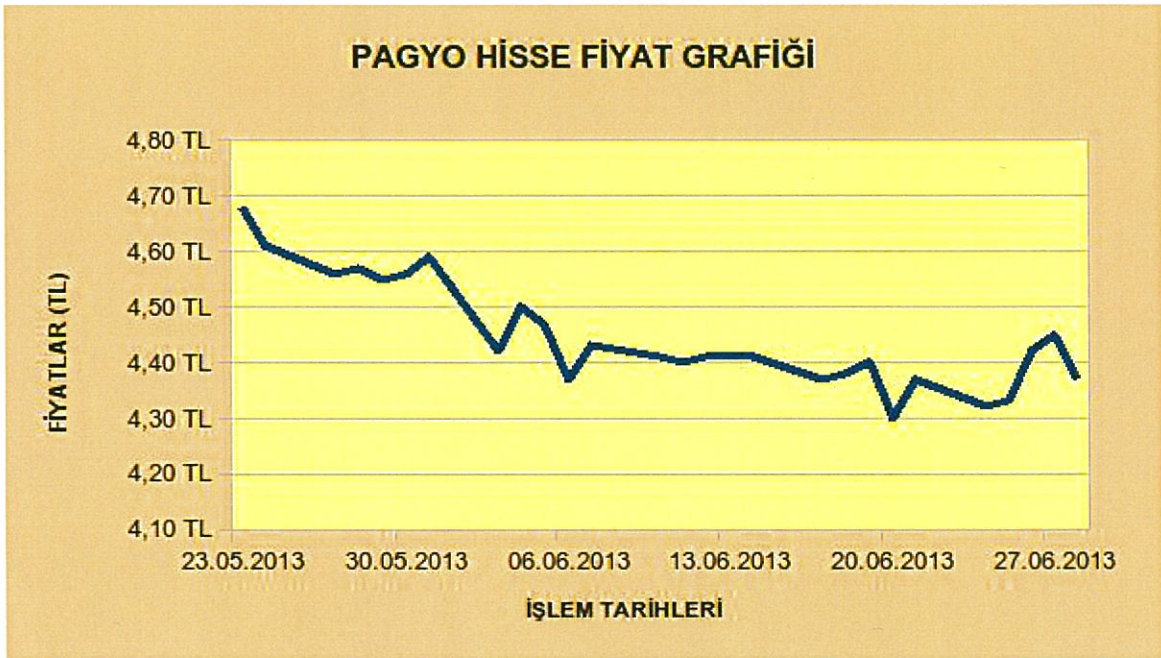
### **YENİ ve AYRILAN KİRACILAR**

Ocak ayı içerisinde Max Mara, Karınca; Mart ayında Promise By Kaff, Armağan Oyuncak, Fenerium, Rolex; Nisan ayında Tez Tour, Mayıs ayında Bisse, Tombiş, Haziran ayında Mobil Worx, BNG GS Store markalarımız arasına girmiştir.

Zen Pırlant, RC 06 Team, Sabri Özel, Sea&Belle, Zerdali Pastane, By Churro, Egeli Sandviç ilgili dönemde ayrılan markalar olmuştur.

## HİSSE FİYAT GRAFİĞİ

23/Mayıs/2013 tarihi itibari ile Borsa İstanbul'da PAGYO kodu ile işlem görmeye başlayan hisselerimizin Mayıs ve Haziran aylarına ilişkin hisse fiyat grafiği aşağıda sunulmuştur.



**5- KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLAR VE BİLGİLER ESAS ALINARAK HESAPLANAN FİNANSAL DURUM, KARLILIK VE BORÇ ÖDEME DURUMLARINA İLİŞKİN TEMEL RASYOLARDIR.**

01.01.2013 – 30.06.2013 Dönemine İlişkin Temel Rasyolar:

**KONSOLİDE ÖZET FİNANSAL VERİLER**

<b>GELİR TABLOSU</b>	<b>1 Ocak- 30 Haziran 2013</b>	<b>1 Ocak- 30 Haziran 2012</b>
Hasılat	25.207.529	24.100.644
Satışların Maliyeti(-)	(5.961.617)	(7.804.105)
<b>Brüt Kar</b>	<b>19.245.912</b>	<b>16.296.539</b>
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	(1.547.422)	(902.846)
Genel yönetim giderleri (-)	(1.981.918)	(307.378)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	517.199	679.066
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(57.504)	(168.982)
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>16.176.267</b>	<b>15.596.399</b>
Finansal giderler (-)	(4.927)	(144.711)
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>16.171.340</b>	<b>15.451.688</b>
Vergi giderleri (-)	(1.672.343)	(467.776)
Ertelenmiş vergi Geliri/(Gideri)	2.590.075	(2.437.806)
<b>Dönem Karı</b>	<b>17.089.072</b>	<b>12.546.106</b>

<b>VARLIKLAR TL</b>	<b>30 Haziran 2013</b>	<b>31 Aralık 2012</b>
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>7.082.561</b>	<b>17.034.311</b>
Nakit ve nakit benzerleri	3.855.057	13.052.382
Ticari alacaklar	2.322.894	3.484.690
Diğer alacaklar	4.172	3.799
Peşin ödenmiş giderler	699.125	227.419
Diğer dönen varlıklar	201.313	266.021
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>595.652.779</b>	<b>593.955.551</b>
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	593.623.035	591.988.325
Maddi duran varlıklar	574.919	439.041
Maddi olmayan duran varlıklar	39.956	14.177
Peşin ödenmiş giderler	1.367.886	1.472.794
Ertelenmiş vergi aktifi	29.759	-
Diğer duran varlıklar	17.224	41.214
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>602.735.340</b>	<b>610.989.862</b>

YÜKÜMLÜLÜKLER TL	30 Haziran 2013	31 Aralık 2012
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>6.052.905</b>	<b>5.089.837</b>
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	-	9.223
Ticari borçlar	3.469.272	1.691.837
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	195.024	52.972
Dönem karı vergi yükümlülüğü	-	1.040.209
Kısa vadeli karşılıklar	199.972	202.475
Ertelenmiş gelirler	1.432.775	108.919
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	755.862	1.984.202
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>373.292</b>	<b>97.823.302</b>
Uzun vadeli karşılıklar	187.743	177.395
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	-	97.418.887
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	185.549	227.020
<b>Özkaynaklar</b>	<b>596.309.143</b>	<b>508.076.723</b>
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	596.309.143	508.062.033
Ödenmiş sermaye	87.000.000	87.000.000
Sermaye düzeltme farkları	3.031	3.031
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	7.357.940	3.763.611
Geçmiş yıl karları	484.859.100	393.157.149
Net dönem karı	17.089.072	24.138.242
Kontrol gücü olmayan paylar	-	14.690
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>602.735.340</b>	<b>610.989.862</b>

	30 Haziran 2013	31 Aralık 2012
<b>CARİ ORAN</b>	<b>1,17</b>	<b>3,34</b>
<b>ÖZ KAYNAKLAR</b>	<b>596.309.143</b>	<b>508.076.723</b>
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>6.426.197</b>	<b>102.913.139</b>
<b>TOPLAM BORÇ / TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>0,01</b>	<b>0,17</b>

#### 6- RİSKLER VE YÖNETİM KURULU'NUN DEĞERLENDİRMESİ

İşletmenin mevcut yapısında yeni projeler olmaması nedeni ile riskler temelde kira gelirleri üzerine yoğunlaşmaktadır. Kira yükümlülüklerini yerine getirmeyen kiracılarımız için gerekli yasal takip başlatılarak kira gelirlerindeki olumsuz etkisi minimum düzeye düşürülmektedir. Bununla birlikte kira gelirlerimizin döviz üzerinden olması nedeni ile döviz kurlarındaki değişim kira gelirlerinde kısmi dalgalanmalara neden olmaktadır. İlgili etki bağımsız denetim raporumuzda gösterilmiştir.