

# Bilgi Notu

**Bu rapor, SPK'nın 12.02.2013 tarih ve 5/145 nolu İlke Kararı'nda bahse konu halka arz aracılık eden kuruluş dışında farklı bir kuruluş tarafından hazırlanan rapor kapsamında olmayıp, sadece müşterilerimizi bilgilendirme amaçlıdır. Tüm bilgiler halka arz izahnamesinden ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmış, herhangi bir yorum yada öneri eklenmemiştir.**

## Panora GYO A.Ş. Halka Arz Bilgisi

Panora GYO 15-16-17 Mayıs 2013 tarihleri arasında 4,70 TL Halka arz fiyatı ile BIST -Ulusal Pazarda sabit fiyat ile talep toplama ve satış yöntemi ile halka arz edilecektir. Halka arz şekli; 10.000.000 adet sermaye artırım ve 21,750,000 adet ortak satışı (%25) olmak üzere en iyi gayret yöntemi ile Deniz Yatırım aracılığı ile gerçekleştirilecektir.

### Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Öncesi Sermaye	87.000.000
Sermaye Artırımı	0
Ortak Satışı	21.750.000
Halka Arz Sonrası Sermaye	87.000.000
Halka Açıklık Oranı	25,0%
Halka Arz Fiyatı	4,70
Halka Arz Büyüklüğü	102.225.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	408.900.000
Aracı Kurum	Deniz Yatırım
Kote Olunacak Borsa	BIST -Ulusal Pazar
Kote Olunacak Hisse Tipi	B Grubu
Halka Arz Yapısı	Ortak Satışı
Satış Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Tahsisat Grupları	Yurtiçi Bireysel %90 Yurtiçi Kurumsal %10

# Bilgi Notu

## Ortaklık Yapısı

### Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapıları

Şirket Ortakları	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Hisse (TL)	Pay (%)	Hisse (TL)	Pay (%)
Salih Bezci	13.267.500	15,3%	9.950.625	11,4%
Sinan Aydın Aygün	10.005.000	11,5%	7.503.750	8,6%
M Rifat Hisarcıklıoğlu	7.546.200	8,7%	7.546.200	8,7%
Bekir Arar	4.785.000	5,5%	3.588.750	4,1%
Zekeria Fındıkoğlu	3.873.250	4,5%	610.750	0,7%
Osman Tokur	3.480.000	4,0%	2.610.000	3,0%
Haldun Hakçı	2.610.000	3,0%	1.957.500	2,3%
İsmet Kılıç	2.610.000	3,0%	1.740.000	2,0%
Ahmet Ünsal	2.175.000	2,5%	1.631.250	1,9%
Mustafa Ünsal	2.175.000	2,5%	1.631.250	1,9%
Mehmet Sacit Güran	2.066.250	2,4%	1.468.125	1,7%
Diğer (42 Ortak)	32.406.800	37,2%	25.011.800	28,7%
Halka Arz	0	0,0%	21.750.000	25,0%
<b>Toplam</b>	<b>87.000.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>87.000.000</b>	<b>100%</b>

### Halka Arz Taahhütleri:

- Şirket ortaklığının, Şirket paylarının BİST’de işlem görmesini takip eden 2 yıl boyunca pay satmama, Şirket’in 2 yıl boyunca bedelli sermaye artırımını yapmama taahhüdü bulunmaktadır.
- Ortaklar, halka arz edilen payların tamamını primli fiyattan geri alabilecek kaynağı tahsis edecektir. Halka arzdan pay alan tüm başvuru sahipleri teşvikten yararlanabilecektir.

### Temettü Politikası:

- **Şirket’in esas sözleşmesinin kar dağıtım maddesine “Bu esaslar çerçevesinde ortaklık, her yıl pay sahiplerine yıllık dağıtılabilir net karın %75’ini nakden dağıtacaktır” ifadesi eklemiştir.**

### İmtiyazlı Paylar:

- İmtiyazlı Paylar GYO dönüşümü öncesi lider sermayedar şartını yerine getirmek amacı ile oluşturulmuştur.
- İmtiyazlı payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin yarısı A Grubu pay sahipleri tarafından seçilmek zorundadır.
- Ortaklık paylarının Borsa’da işlem görmeye başlamasından itibaren 2.(ikinci) yılın sonunda imtiyazlar kendiliğinden ortadan kalkacaktır.

# Bilgi Notu

## **Halka Arz Gelirinin Kullanımı:**

- Ortak satışı olacağı için gelir ortaklara gidecektir.

## **Şirket Tarihçesi:**

- 2004 yılında Merkez Müteahhitlik Turizm ve Tic. A.Ş.'nin beş ortakla kurulması.İnşaatın başlaması.
- 2007 yılında Panora İşlemecilik ve Ticaret A.Ş.'nin Merkez Müteahhitlik'in (%80) bağlı ortaklığı olarak kurulması.Aralık ayında Panora AVYM'nin açılması.
- 2009 yılında ICSC(Uluslararası Alış-Veriş Merkezleri Konseyi) tarafından en büyük AVM'ler kategorisinde jüri özel ödülü alınması.
- 2013 yılında Merkez Müteahhitlik'in GYO'ya dönüşmesi.Panora işletmecilik'in %100 ortaklık olması

## **Şirketin Faaliyet Alanı ve AVM'nin Özellikleri :**

- Ankara, Çankaya Oran'da oldukça merkezi bir bölgede kurulmuş olan Panora AVM nin mülkiyetinin tamamına sahip olan Panora GYO başta kira geliri ve katılım payları gibi yan gelirler elde etmektedir. Sözkonusu AVM'nin;

-İnşaat alanı :179.565 m2

-AVM alanı :118.964 m2

-Kiralananabilir alanı: 86.243 m2

bulunmaktadır.

- 85 m2 lik mağaza alanında 190'dan fazla marka ile ziyaretçilere hizmet veren Panora AVM, ortalama günlük hafta içi 10-18 bin, haftasonu ise 22-35 bin ziyaretçiye sadece bir alışveriş merkezi olarak değil aynı zamanda bir yaşam merkezi olarak hizmet vermektedir.

**Önemli Not: Şirket katılım endeksine uygunluk kriterlerini sağlamaktadır.**

# Bilgi Notu

## Mali ve Finansal Veriler(Milyon TL)

AKTİF			
	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>12,8</b>	<b>11,3</b>	<b>17,1</b>
Hazır Değerler	4,4	5,7	13,1
Ticari Alacaklar	2,7	2,8	3,5
Diğer Alacaklar	1,3	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	4,4	2,8	0,5
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>133,1</b>	<b>125,2</b>	<b>593,9</b>
Maddi Duran Varlıklar	0,5	0,4	0,4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	126,0	121,4	592,0
Diğer Duran Varlıklar	1,4	1,7	1,5
Ertelenen Vergi Varlığı	5,2	1,7	-
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>145,9</b>	<b>136,5</b>	<b>611,0</b>

PASİF			
	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
<b>YABANCI KAYNAKLAR Kısa Vade</b>	<b>25,7</b>	<b>7,9</b>	<b>5,0</b>
Mali Borçlar	18,8	2,8	-
Ticari Borçlar	3,2	2,2	1,7
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,5	-	1,0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karş	-	-	0,1
Karşılıklar	-	-	0,1
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,2	2,9	2,1
<b>YABANCI KAYNAKLAR Uzun Vade</b>	<b>5,5</b>	<b>1,5</b>	<b>97,8</b>
Mali Borçlar	2,3	-	-
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,1	1,4	0,2
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karş	0,1	0,1	0,2
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	97,4

ÖZKAYNAKLAR			
	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>87,0</b>	<b>87,0</b>	<b>87,0</b>
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	0,0	0,0	0,0
Değer Artış Fonu	0,0	0,0	0,0
Kar Yedekleri	0,0	0,9	3,8
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı (-)	8,6	20,9	393,2
Dönem Net Karı (Zararı)	19,1	18,7	24,1
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-0,1	-0,1	-0,1
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>145,8</b>	<b>136,8</b>	<b>610,8</b>

# Bilgi Notu

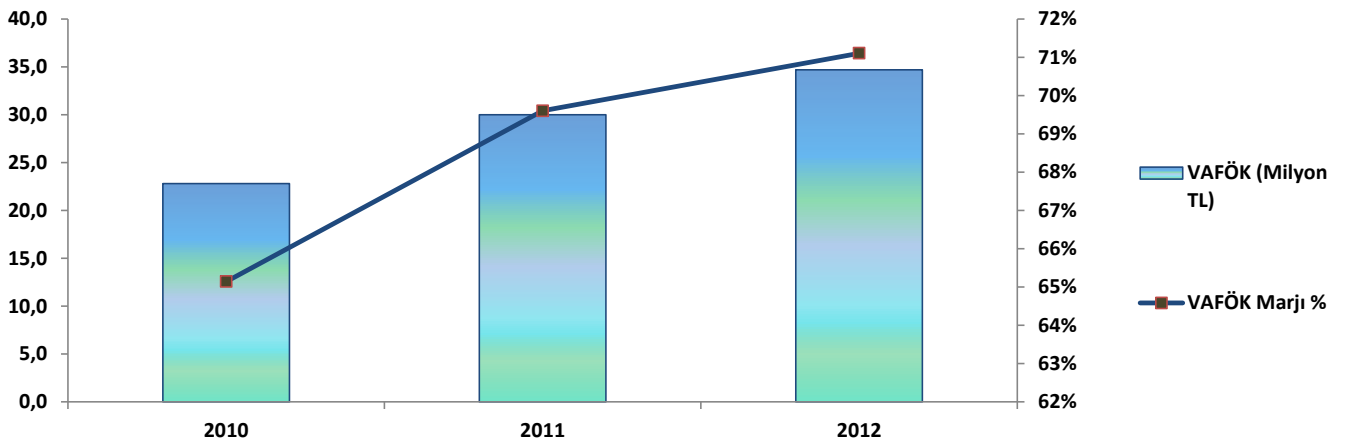
## GELİR TABLOSU

	2010	2011	2012
<b>SATIŞLAR</b>	<b>35,0</b>	<b>43,1</b>	<b>48,8</b>
<b>SATIŞLARIN MALİYETİ (-)</b>	<b>(14,8)</b>	<b>(15,2)</b>	<b>(16,3)</b>
<b>BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI</b>	<b>20,2</b>	<b>27,9</b>	<b>32,5</b>
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	(2,5)	(3,2)	(3,0)
Genel Yönetim Giderleri	(0,7)	(0,6)	(0,6)
Araştırma Geliştirme Giderleri	-	-	-
<b>FAALİYET GİDERLERİ</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(3,6)</b>
<b>FAALİYET KARI VEYA ZARARI</b>	<b>17,0</b>	<b>24,1</b>	<b>28,9</b>
Diğer Faaliyet Gelirleri	7,6	0,1	0,2
Diğer Faaliyet Giderleri	(0,3)	(0,2)	(0,2)
Finansal Gelirler	0,7	0,4	1,0
Finansal Giderler	(2,1)	(2,3)	(0,1)
<b>İrdürlen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/(Zararı)</b>	<b>22,9</b>	<b>22,1</b>	<b>29,8</b>
Dönem Vergi Gideri	(2,1)	-	(1,4)
Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	(1,8)	(3,5)	(4,3)
<b>Dönem Karı/(Zararı)</b>	<b>19,0</b>	<b>18,6</b>	<b>24,1</b>
Amortisman ve İtfa Payları	5,8	5,9	5,8
<b>FAVÖK</b>	<b>22,8</b>	<b>30,0</b>	<b>34,7</b>
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>65%</b>	<b>70%</b>	<b>71%</b>

## VAFÖK & VAFÖK Marjı

### VAFÖK & VAFÖK Marjı

	2010	2011	2012
VAFÖK (Milyon TL)	22,8	30,0	34,7
VAFÖK Marjı %	65%	70%	71%



# Bilgi Notu

## NET AKTİF DEĞER/PIYASA DEĞERİ

(Milyon TL)	Kira Getirili Gayrimenkuller				Diğer				NET AKTİF DEĞER	PIYASA DEĞERİ	İskonto /Prim
	Ofis	AVM	Turistik Tes.	Depo	Proje	İştirak	Likit Varlıklar	Varlık /Yükümlülük			
<b>GYO</b>											
Akmerkez	0	945	0	0	0	0	44	-46	943	693	26,5%
Doğuş	0	184	0	0	4	0	38	0	226	176	22,1%
Servet	22	126	0	24	0	0	36	-16	192	141	26,6%
TSKB	98	212	0	0	19	0	22	-115	236	141	40,3%
<b>Toplam</b>	<b>120</b>	<b>1467</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>140</b>	<b>-177</b>	<b>1597</b>	<b>1151</b>	<b>27,9%</b>
<b>PANORA</b>	<b>0</b>	<b>592</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13,1</b>	<b>-23,4</b>	<b>581,6</b>	<b>420</b>	<b>27,8%</b>

- İncelenen benzer şirketlerin 29.04.2013 tarihli piyasa değerleri, son ekspertiz raporları ve 31.12.2012 mali verileri baz alınmıştır.
- Ortalama NAD/Piyasa Değeri İskontosu olan %27,8 oranı Panora GYO için uygulandığı takdirde Şirket'in piyasa değeri 420 milyon TL çıkmaktadır, Şirketin 408,9 milyon piyasa değeri ile halka arz edildiği dikkate alınırsa Panora GYO'ya yaklaşık %2,6 gibi bir halka arz iskontosu uygulandığı söylenebilir.