

RÖNESANS GAYRİMENKUL YATIRIM ANONİM ŞİRKETİ'nden

Ortaklığımızın 100.000.000.-TL nominal değerli tahvillerinin halka arzına ilişkin izahnamedir.

Söz konusu tahviller, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4'üncü maddesi uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nun 20/07/2011 tarih ve 17/T-680 sayı kararı ile kayda alınmasına karar verilmiştir. Ancak kayda alınma ortaklığımızın ve tahvillerin Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez. İşbu izahname ile ihracı yapılacak olan tahvillere ilişkin ihracının yatırımcılara karşı olan ödeme yükümlülüğü Kurul veya herhangi bir kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup, yatırım kararının, ihracının finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

İhraca ilişkin koşullar, ihracın özellikleri, satış süresi ve esasları gibi bilgiler ihraçtan önce ilan edilecek olan sirküler aracılığıyla kamuya duyurulacaktır. Sirküler, izahnamenin ayrılmaz bir parçası olup tahvillere ilişkin yatırım kararları izahnamenin ve sirkülerin bütün olarak incelenmesi ve değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

İzahnamede satıştan önce meydana gelen değişiklikler satıştan önce toplu halde ticaret siciline tescil edilir.

Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca, izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilebilir. Bağımsız denetim kuruluşları ise, denetledikleri finansal tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludur.

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

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ve İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. izahname ve eklerinin tamamından; DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. izahname içerisinde yer alan finansal bilgilerin kaynağı olan 31.12.2009 ve 31.12.2010 tarihli finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim raporlarından sorumludur.

“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 öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ortaklığımızın geleceğe yönelik açıklamaların öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.”

I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Borsamız Yönetim Kurulu'nun 15.07.2011 tarihli toplantısında,

- A) Şirketin İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin "Borçluluğu *Temsil Eden Menkul Kıymetlerin Kotasyonu*" başlıklı 16. Maddesinde yer alan koşulları sağladığı ve Borsamız Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem görebileceği anlaşıldığından, söz konusu tahvillerin Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) kaydına alınmasını takiben halka arzın tamamlanması ve satış sonuçlarının Borsamıza ulaştırması kaydıyla, Borsa Kotu'nu alınarak, 01.12.2010 tarih ve 350 Sayılı "*Tahvil ve Bono Piyasası İşleyiş, Teminat, Takas, Temerrüt ve Kotasyon Esaslarını Düzenleyen Genelge*"nin *İşlem Görebilecek Menkul Kıymetler*" başlıklı 3.1. maddesi gereğince Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem görmeye başlayabileceğinin,
- B) Kuruluna iletilecek Borsamız görüşünde, "*İşbu İMKB Görüşü, Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğin (Genel Yönetmelik) 35. Maddesinde yer alan "Borsada işlem görebilecek menkul kıymetlerden, bu Yönetmelikte belirlenen şartları taşıyanlar "borsa kotuna" alınır. Menkul kıymetlerin borsa kotuna alınıp alınmayacağı konusunda yetkili merci, Borsa yönetim kurulumdur. Menkul kıymetlerin çıkarmalarında, halka arz için SPK tarafından izin verilmiş olması, yönetim kurulunun bu yetkisini etkilemez." Hükmü gereğince İMKB Yönetim Kurulu'nun vereceği karara dönük herhangi bir taahüt yada bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK'nun görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu İMKB Görüşü'ne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle İMKB'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.*" ifadesinin yer almasının,
- C) Kamunun aydınlatılması amacıyla;
- Şirket'in üretim ve faaliyetlerini etkileyecek önemli hukuki uyuşmazlıkların bulunmadığına, kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile hisse senetlerinin hukuki durumunun tabi oldukları mevzuata uygun olduğuna dair **Akol Avukatlık Bürosu'nun** 08.07.2011 tarihli **Hukukçu Raporu'** nun,
 - Ayrıca;
- 1) İstanbul Optimum AVM,
 - 2) Ankara Optimum AVM,
 - 3) Silivri Arsası,
 - 4) Malatyapark AVM,
 - 5) İzmir Bayraklı Arsası

hakkında açılmış olan davalara ilişkin davaların konusu, davalarda gelinen son aşama, Şirket faaliyetlerine etkisi, davalı gayrimenkullerin piyasa değerleri, Şirket'in ortaklık payına düşen tutarları ve Şirket aktifleri içinde payları, 2010 yılı gelirleri ve Şirket gelirleri içindeki payları hakkındaki açıklamaların,

Şirket'in halka arz izahnamesinde yer almasının kamuyu aydınlatma şlkeleri açısından faydalı olacağını,

Kurulunuza bildirilmesine karar verilmiştir.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	3
1. ÖZET	7
2. RİSK FAKTÖRLERİ	16
3. İHRAÇCI HAKKINDA BİLGİLER	47
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	137
5. İHRAÇCININ MEVCUT SERMAYESİ HAKKINDA BİLGİ.....	144
6. YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER	146
7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER.....	158
8. GARANTÖRE İLİŞKİN BİLGİLER VE GARANTİ HÜKÜMLERİ.....	160
9. GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI 160	
10. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	173
11. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	173
12. İNCELEMAYA AÇIK BELGELER	175
13. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEK KİŞİLER	176
14. EKLER	176

KISALTMA VE TANIMLAR

İşbu İzahname’de kullanılan kısaltmalar ve açıklamaları aşağıda sunulmaktadır.

A.Ş.	Anonim Şirketi
ABD Doları	Amerika Birleşik Devletleri Doları
AMPD	Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği
Aracı Kurum	Garanti Yatırım Menkul Kıymetler Anonim Şirketi
Auer	Auer Elektrikli Ev Aletleri İmalat San. ve Tic. A.Ş.
Aura	Aura OOO
Aura-PM	Aura-PM OOO
AVM	Alışveriş Merkezi
AYD	Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği
Balmumcu Gayrimenkul	Balmumcu Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
Batı Ankara	Batı Ankara Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
Beykoz Gayrimenkul	Beykoz Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
BKA	Brüt Kiralanabilir Alan
Borsa	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Bostancı Gayrimenkul	Bostancı Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
BSKO	Borç Servisi Karşılama Oranı
Crei	Crei Holding B.V.
Desna Development	Desna Development OOO
Desna Forum	Desna Forum OOO
Desna Gayrimenkul	Desna Gayrimenkul Yatırım A.Ş.
Desna Global	Desna Global OOO
Desna Investment	Desna Investment OOO
Desna Moskovsky	Desna Moskovsky OOO
Desna Neva	Desna Neva OOO
Desna North West	Desna North West OOO
Desna Prestige	Desna Prestige OOO
Desna Property Management	Desna Property Management OOO
Desna Real Estate	Desna Real Estate OOO
Desna Sankt Petersburg	Desna Sankt Petersburg OOO
Dragos Gayrimenkul	Dragos Gayrimenkul Yatırım Yönetim ve İnşaat A.Ş.
Esentepe Gayrimenkul	Esentepe Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
FAVÖK	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar
Feriköy Gayrimenkul	Feriköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.

Florya Gayrimenkul	Florya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
İş Yatırım	İş Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi
Göksu Gayrimenkul	Göksu Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
İlıcak Ailesi	Erman İlıcak, Bekir İlıcak, Ayşe İlıcak, Bahar İlıcak ve İpek İlıcak
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Kadıköy Gayrimenkul	Kadıköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kalamış Gayrimenkul	Kalamış Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş.
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Kavacık Gayrimenkul	Kavacık Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
Kontrol	Bir işletmenin veya şirketin faaliyetlerinden fayda elde etmek amacıyla finansal ve operasyonel politikaları üzerindeki doğrudan ve/veya dolaylı kontrol gücü
Kozyatağı Gayrimenkul	Kozyatağı Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kurtköy Gayrimenkul	Kurtköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
MGG	M.G.G. Malatya Girişim Grubu Tekstil Turizm Enerji İnşaat San. ve Tic. A.Ş.
Marata Gayri menkul	Marata Gayrimenkul Yatırım İşletme A.Ş.
Mecidiyeköy Gayrimenkul	Mecidiyeköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
Mel 2	Mel 2 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.
Mendon	Mendon Ltd.
Mercator	Mercator OOO
MİA	Merkezi İş Alanı
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Ortaklık	Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi
Pendik Gayrimenkul	Pendik Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
REC İnşaat	REC Uluslararası İnşaat Yatırım Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Redcons	Redcons BV
Regent Hall	Regent Hall OOO
Ren Holding	Ren Holding BV
Renaissance Business Service	Renaissance Business Service OOO
Renaissance Development	Renaissance Development ZAO
Renaissance Property Management	Renaissance Property Management OOO
Rialren	Rialren ZAO

Rönesans Gayrimenkul	Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi
Rönesans Grubu	Ilıcak Ailesi'nin doğrudan ve dolaylı Kontrol ettiği ve ortak kontrole sahip olduğu tüm şirket ve işletmeler
Rönesans Holding	Rönesans Holding Anonim Şirketi
Rönesans Yönetim	Rönesans Yönetim A.Ş.
SibStroyInvest	SibStroyInvest OOO
SPK veya Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket	Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
Tarabya Gayrimenkul	Tarabya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.
TL	Türk Lirası
TTK	Türk Ticaret Kanunu
Tumenprominvest	Tumenprominvest ZAO
Ukrea Finance	Ukrea Finance BV
Volga	Volga Dış Ticaret ve Danışmanlık Limited Şirketi
Volga Vip	Volga Vip Turizm Yatırımları İnşaat Tic. ve San. A.Ş.
Whitestone Investments	Whitestone Investments Limited
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı
Zeugma	Zeugma Alışveriş Merkezi A.Ş.

1. ÖZET

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

1.1 İhraççı hakkında bilgiler

Tarihçe ve Gelişim

Rönesans Gayrimenkul, 1993'ten bu yana inşaat sektörü, 2001 yılından bu yana ise gayrimenkul sektöründe faaliyet gösteren Rönesans Grubu tarafından 2 Haziran 2006'da gayrimenkul geliştirme ve yatırım faaliyetlerini yürütmek amacıyla kurulmuştur. Rönesans Grubu bünyesinde 2007 yılında alınan stratejik kararlar doğrultusunda, Rönesans Gayrimenkul'ün Rönesans Grubu'nun Türkiye'de ve Rusya'daki ticari gayrimenkul geliştirme ve yatırım faaliyetlerini tek çatı altında toplayacak ana şirket haline dönüştürülmesine karar verilmiştir. Bu amaçla Grubun bu ülkelerdeki ilgili gayrimenkul yatırım şirketleri 2008 ve 2009 yıllarında Rönesans Gayrimenkul'e devredilmiştir.

2009 yılındaki yapılanma sonrasında, Rönesans Gayrimenkul, Gruptan devralınan şirketler ve gayrimenkullerin yanısıra, bir taraftan yeni kurduğu gayrimenkul yatırım şirketleri vasıtasıyla hem gayrimenkul portföyünü büyütmüş, hem de yeni projeler geliştirmeye devam etmiştir.

Türkiye ve Rusya'da doğrudan ya da bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık ve iştirakleri vasıtasıyla gayrimenkul geliştirme, yatırım ve yönetim alanlarında faaliyet gösteren Rönesans Gayrimenkul'ün işbu İzahname tarihi itibarıyla portföyünde halihazırda tamamlanmış 13 gayrimenkul, geliştirme sürecinin muhtelif safhalarında bulunan 10 ticari gayrimenkul projesi ve ileride geliştirmeye müsait 8 arsa olmak üzere toplam 31 gayrimenkul bulunmaktadır. Şirket'in tamamlanmış gayrimenkulleri, Türkiye'de toplam 280.855 m² brüt kiralanabilir alana sahip 7 alışveriş merkezi, Rusya St. Petersburg'ta toplam 52.259 m² kiralanabilir alana sahip 4 ofis binası ile ofis, AVM ve otelden oluşan bir karma kompleks (toplam kiralanabilir alan: 16.241 m²) ve Rusya Novosibirsk'te 60.701 m² BKA'ya sahip 1 alışveriş merkezinden oluşmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul stratejik olarak alışveriş merkezi, ofis ve iş merkezi gibi sürekli gelir yaratan ticari gayrimenkul yatırımlarına odaklanmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul'ün faaliyetleri proje geliştirme, kiralama, gayrimenkul yönetimi ve varlık yönetimi olmak üzere dört temel alanda yoğunlaşmaktadır.

1.2 Risk faktörleri

Sektöre ve Faaliyete İlişkin Riskler

Şirket'in faaliyetleri, Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasalarına ilişkin önemli riskler içermektedir.

Şirket gayrimenkullere ilişkin likidite azlığından ve bu nedenle varlıklarını zamanında elden çıkarma kabiliyetinin azalmasından olumsuz yönde etkilenebilir.

Şirket rekabetin yüksek olduğu bir alanda faaliyet göstermektedir ve bu durum Şirket gelirlerinde azalmaya neden olabilir ve Şirket'in karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasaları, gelişmiş gayrimenkul piyasaları ile karşılaştırıldıklarında piyasa verilerinin eksik olduğu gözlenmektedir.

Gayrimenkul değerlemesi doğası gereği subjektif ve belirsizdir ve çeşitli gayrimenkul değerlendirme süreçlerinde çeşitli varsayımlar kullanılmaktadır.

Alışveriş merkezlerinin, ofislerin ve diğer ticari gayrimenkul projelerinin geliştirilmesinin ve bunlara sahip olunmasının doğasından kaynaklanan birçok risk bulunmaktadır.

Şirket'in inşaat maliyetlerinin artmasına sebep olabilecek çeşitli riskler bulunmaktadır.

Şirket'in gayrimenkul portföyünün önemli bir bölümü halen yapım aşamasında bulunmaktadır.

Şirket'in iş modelinin devamı, uygun geliştirme ve yatırım fırsatlarının belirlenebilmesine bağlıdır.

Şirket'in bazı gayrimenkulleri ortak girişim veya müşterek mülkiyet düzenlemeleri kapsamında elde bulundurulmaktadır ve Şirket gelecekte de bu yöntemle gayrimenkul edinmeye devam edebilir.

Halka arz sonrasında Şirket paylarının Türk olmayan yatırımcılar tarafından devralınması sonucunda, Şirket yabancı sermayeli bir şirket olarak sınıflandırılabilir ve bu da Şirket'in bazı gayrimenkulleri devralmasına veya bazı gayrimenkullerin sahipliğine ilişkin kısıtlamalar getirebilir.

Şirket'in Rusya'daki mevcut projelerinin büyük çoğunluğu St. Petersburg'da yoğunlaşmıştır.

Şirket, geliştireceği projelerine müşterilerin ilgisini veya piyasadaki talebini doğru değerlendiremeyebilir.

Gerekli imar, inşaat, çevre izinlerinin veya ruhsatlarının ya da sair izin veya ruhsatın alınamaması veya Şirket'in tabi olduğu yasa ve düzenlemelerde değişiklik yapılması, Şirket'in devam eden projeleri tamamlama ve gelecekte yeni projeler geliştirmesini olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in Rusya'daki projelerine ilişkin haklarını tescil ettirememesi, bu hakların kaybedilmesine neden olabilir.

Türk hukuku uyarınca, bir gayrimenkulün satışı veya devri bazı koşullarda geçersiz kılınabilir.

Şirket tarafından ya da Şirket'in bazı gayrimenkullerinin eski malikleri tarafından yapılan işlemlere, ilgili hukuki şartlara riayet edilmemesine dayanılarak itirazda bulunulabilir.

Şirket'in faaliyette bulunduğu gayrimenkul piyasasının doyumluğa ulaşması halinde, Şirket projelerinde beklediği kazanç oranlarını elde edemeyebilir.

Şirket'in projeleri, Şirket'in bu projelerin geliştirilmesi ile bağlantılı olarak iktisap edilen gayrimenkullerdeki mülkiyet ya da kira haklarını kaybetmesi halinde gecikebilir veya iptal edilebilir.

Şirket inşaat malzemeleriyle ve projelerinin teknik özellikleriyle bağlantılı risklere maruz kalmaktadır.

Şirket'in bazı geliştirme alanlarında, mevcut gayrimenkullerin maliklerinin satış yapmak istememeleri ya da makul bir fiyatla satış yapmak istememeleri ve/veya kiracıların geliştirme sahasını tahliye etmekten kaçınmaları sonucu Şirket herhangi bir projeyi tamamlayamayabilir ya da herhangi bir projenin geliştirilmesinde veya tamamlanmasında önemli miktarda maliyetler veya gecikmeler söz konusu olabilir.

Şirket, borç finansmanı yükümlülüklerine ve şartlarına uymaması halinde ciddi zararlara uğrayabilir ve borç finansmanının getirdiği kısıtlamalar Şirket'in proje geliştirme süreçlerini engelleyebilir veya gecikmelere sebep olabilir.

Şirket bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin bazıları negatif net varlığa sahiptir veya net varlık değerleri tescilli sermaye miktarlarından düşüktür ve kayıtlı sermayelerinin azaltılmasına veya tasfiye edilmelerine yönelik bir karara maruz kalabilirler.

Şirket'in Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakleri ile ilişkili tarafları, bağlı şirketleri ve Rönesans Grubu'nun diğer üyeleri arasındaki bazı işlemler için "menfaat sahibi olmayan yönetim kurulu üyelerinin" veya "menfaat sahibi olmayan hissedarların" onayı gereklidir.

Şirket'in başarısı, bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin operasyonlarının sonuçlarına ve bunların Şirket'e dağıtım yapabilme ve kredi verebilme kabiliyetine bağlıdır.

Yetmişmiş elemanların ve diğer yetenekli profesyonellerin azlığı ve bu kişilerin istihdam edilememesi Şirket'in projelerinin tamamlanmasını geciktirebilir veya Şirket'in maliyetlerini arttırabilir.

Yeterli yerel altyapının ve kamu hizmetlerinin bulunmaması halinde, Şirket'in projelerinin inşaatı gecikebilir veya iptal edilebilir ya da Şirket tamamlanan projelerinin beklenen değerinin tamamını elde edemeyebilir.

Şirket çeşitli inşaat hizmetlerinin sağlanması için alt müteahhitlerle çalışmaktadır.

Şirket'in gayrimenkul geliştirme faaliyetleri çevreye ilişkin çok sayıda çevre düzenlemesine tabidir.

Şirket, proje finansmanı düzenlemelerinin kullanılmasıyla ilgili risklerle karşı karşıyadır.

Şirket inşaat maliyetleri, piyasadaki kiralari ve gayrimenkul değerlerini doğru şekilde değerlendiremeyebilir.

Finansal Riskler

Şirket, kiracılarının likiditesi ve ödeme kabiliyeti ve bazı kiracıları ile akdetmiş olduğu kısa süreli kira sözleşmelerinin sona ermesiyle bağlantılı risklere tabidir.

Faiz oranlarındaki artışlar, finansman maliyetlerinin artmasına ve Şirket'in yatırımlarından elde ettiği kazanç oranının azalmasına neden olabilir.

Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, Şirket'in finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket, sigorta teminatı kapsamında olmayan zararlara maruz kalabilir.

Şirket'in faaliyetlerinin başarısı önemli çalışanlarının performansı ile yakından ilişkilidir.

Ilıcak Ailesi ve Rönesans Grubu ile İlişkisiyle Bağlantılı Riskler

Şirket, menfaatleri Şirket'in menfaatleriyle ya da Şirket paylarına sahip olan diğer ortakların menfaatleri ile aynı olmayabilecek hissedarlar tarafından kontrol edilmektedir.

Şirket, ilişkili taraflarla yapılan ve Şirket'in faaliyetleri için önem taşıyan bazı işlemlere ve sözleşmelere taraftır.

Rusya Operasyonlarıyla İlgili Riskler

Rusya'daki ekonomik istikrarsızlık, Şirket faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Rusya'daki politik ve idari istikrarsızlık ve terörist saldırılar, Şirket'in faaliyetinin değerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Rus bankacılık sistemi halen yeterince gelişmiş değildir ve bir bankacılık krizi, Şirket'in faaliyetini likidite açısından ciddi şekilde kısıtlayabilir.

Devletin hukuka aykırı, seçici veya keyfi işlemleri, Şirket'in projelerini geliştirmek için ihtiyaç duyduğu kararları, sözleşmeleri, anlaşmaları ve ruhsatları koruyabilmesini etkileyebilir.

Federal, bölgesel ve yerel makamlar arasındaki uyuşmazlıklar ve diğer siyasi uyuşmazlıklar Şirket'in maliyetlerini arttırabilir ve/veya soruşturmaya konu olmasına neden olabilir.

Rus hukuk sistemi ve Rus hukukuna ilişkin zayıflıklar, yatırımlar ve ticari faaliyetler için belirsiz bir ortam yaratmaktadır.

Rus hukuku uyarınca hissedarların sorumlulukları, Şirket'in bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin borçlarından sorumlu olmasına neden olabilir.

Rus mahkemeleri, bazı Rus hukuk kurallarına resmen uyulmamış olmasına dayanarak bir Rus kuruluşunu tasfiyeye zorlayabilir.

Sosyal ve istihdama ilişkin çalkantılar, yenilenen merkezi hükümete desteğin artmasına yol açabilir ve milliyetçilikte veya şiddette meydana gelebilecek bir artış Şirket'in, faaliyetini etkin bir şekilde yürütme kabiliyetini kısıtlayabilir.

Rusya'daki resmi veriler ve istatistikler eksik, sağlıklı veya yanlış olabilir.

Vergilendirmeye İlişkin Riskler

Şirket, Rusya'daki vergi statüsü ile bağlantılı risklere maruz kalmaktadır.

Şirket, Şirket'in gayrimenkulleri elinde bulunduran şirketlerdeki hisseleri karşılığı Şirket'in gayrimenkullerinin satışı halinde ek sermaye kazancı nedeniyle vergi borcu riskine maruz kalabilir.

Bazı varlıklardaki vergi tabanları Uluslararası Finansal Raporlama (UFRS) amaçları nedeniyle Şirket muhasebe tabanlarından düşük olabilir.

Rusya Federasyonu'nda vergi sistemi halen gelişme aşamasındadır ve Şirket'in ödemesi gereken ciddi ek vergi borçlarına neden olabilecek önemli belirsizliklere tabidir.

Şirket Rus vergi makamlarının vergi denetimlerine maruz kalabilir.

Rus transfer fiyatlandırması mevzuatı, fiyatlandırma uyarlamalarının yapılmasını gerekli kılabilir ve kontrol edilen işlemlerin tamamına ilişkin olarak ek vergi yükümlülükleri yükleyebilir.

Şirket, katma değer vergisini geri almakta ve Rus devlet bütçesinden mahsup etmekte güçlük çekebilir.

Rus şirketlerinin temettü ödemeleri, Rusya'da stopaja tabi olabilir.

1.3 İhraççının yönetim ve denetim kurulu üyeleri, üst yöneticileri ile bağımsız denetim kuruluşu hakkında temel bilgiler

Adı Soyadı	Unvanı	Şirkette Bulunduğu Süre (Yıl)	İş Tecrübesi (Yıl)	Tahsil Durumu
Erman Ilıcak	Yönetim Kurulu Başkanı	Kuruluştan bu yana (5 yıl 2 ay)	21 yıl	Yüksek Lisans
Kamil Yanıkömeroğlu	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	Ocak 2011'den bu yana (Rönesans Grubu'nda bulunduğu süre: 8 yıl)	23 yıl	Yüksek Lisans
Murat Özgümüş	Yönetim Kurulu Üyesi	Ocak 2011'den bu yana (Rönesans Grubu'nda bulunduğu süre: 6 yıl)	19 yıl	Lisans
Emre Baki	Yönetim Kurulu Üyesi	Ocak 2011'den bu yana (Rönesans Grubu'nda bulunduğu süre: 5 yıl)	14 yıl	Lisans
Cenk Arson	Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür	Temmuz 2010'dan bu yana	20 yıl	Yüksek Lisans
James Stuart Cunliffe	Yönetim Kurulu Üyesi	Ocak 2011'den bu yana	28 yıl	Lisans
Cem Duna	Yönetim Kurulu Üyesi	Ocak 2011'den bu yana	32 yıl	Yüksek Lisans
Kemal Burak Akvardar	Finans Müdürü (CFO)	4 yıl	6 yıl	Yüksek Lisans
Hasan Şimşek	Gayrimenkul Geliştirme Direktörü	Ağustos 2010'dan beri	17 yıl	Lisans

Ahu Hacıömeroğlu Ergin	Hukuk Müşaviri	Mart 2011'den beri	10 yıl	Lisans
Serdar Binzet	Tasarım Direktörü	2 yıl	17 yıl	Yüksek Lisans
İsmail Taner Toplu	St. Petersburg Rusya, Bölge Müdürü	1 yıl 7 ay (Rönesans Grubu'nda bulunduğu süre: 13 yıl)	19 yıl	Lisans
Elhan Kerimli	Moskova Rusya, Bölge Müdürü	1 yıl 7 ay (Rönesans Grubunda bulunduğu süre: 9 yıl)	9 yıl	Lisans
Süha Günel	Rönesans Yönetim A.Ş., Bina Yönetimi Grup Başkanı	3 yıl	22 yıl	Lisans
Robert Stevenson	Rönesans Yönetim A.Ş., Yönetim Kurulu Başkanı	Ekim 2010'dan bu yana	28 yıl	Lisans
Serap Mutlu	Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Ekim 2010'dan bu yana	14 yıl	Yüksek Lisans
Zafer Akcasu	Denetim Kurulu Üyesi	Ocak 2011'den bu yana (Rönesans Grubu'nda bulunduğu süre: 5 yıl)	20 yıl	Lisans
Alparslan Eryiğit	Denetim Kurulu Üyesi	Ocak 2011'den bu yana (Rönesans Grubu'nda bulunduğu süre: 3 yıl)	13 yıl	Yüksek Lisans

1.4 İhraca ilişkin özet veriler ve tahmini halka arz takvimi

Rönesans Gayrimenkul'un ihraç edeceği tahvillere ilişkin özellikler www.rgy.com.tr adresli Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin internet sitesinde, www.isyatirim.com.tr adresli İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 'nin internet sitesinde www.isbank.com.tr adresli Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin internet sitesinde ve www.kap.gov.tr adreslerinde ilan edilerek yatırımcılarına duyuracaktır.

1.5 Seçilmiş finansal bilgiler

1.5.1 Özet Konsolide Bilanço

<i>Varlıklar (Bin TL)</i>	2011/3*	Değişim	2010	Değişim	2009
Dönen Varlıklar	154.688	4%	149.349	-11%	167.931
Duran Varlıklar	2.730.692	11%	2.453.132	43%	1.711.861
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller**	2.516.040	11%	2.262.063	49%	1.517.516
Diğer Duran Varlıklar	214.652	12%	191.069	-2%	194.345
Toplam Varlıklar	2.885.380	11%	2.602.481	38%	1.879.792
Kaynaklar					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	144.795	59%	90.861	-12%	102.888
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.000.986	12%	896.385	46%	615.793
Toplam Yükümlülükler	1.145.781	16%	987.246	37%	718.681
Toplam Özkaynaklar	1.739.599	8%	1.615.235	39%	1.161.111
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	2.885.380	11%	2.602.481	38%	1.879.792
Net Konsolide Finansal Borç***	553.261	17%	472.453	57%	301.313

*Bağımsız denetimden geçmemiştir.

**31.03.2011 tarihi itibarıyla, yatırım amaçlı gayrimenkullerden Aura Novosibirsk ve Renaissance Forum Colliers International UK tarafından, Optimum Adana, Optimum İzmir, Küçükyalı AVM ve Otel ve Samsun AVM ve Otel projeleri TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından, diğer gayrimenkuller Uluslararası Muhasebe Standardı 40'da (Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller) yer alan 32. paragraf referans alınarak Şirket tarafından değerlendirilmiştir.

***Net konsolide finansal borcun hesaplanmasında bankalarda bulunan bloke mevduat tutarları dikkate alınmıştır. Finansal borçlar kısa ve uzun vadeli finansal kiralama borçlarını da içermektedir.

1.5.2 Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçların Analizi*

	2011/3**		2010		2009	
	1.000-TL	Toplam içindeki payı (%)	1.000-TL	Toplam içindeki payı (%)	1.000-TL	Toplam içindeki payı (%)
Konsolide Finansal Borç	664.137		593.627		428.034	
Rönesans Gayrimenkul Solo***	324.253	48,8	319.107	44,8	337.670	0,79
Bağlı şirketler	339.884	51,2	274.520	46,2	90.364	0,21
Vadeye göre						
Kısa Vadeli	38.476	5,8	38.001	6,4	40.768	9,5
Uzun Vadeli	625.661	94,2	555.626	93,6	387.266	90,5
Para birimi bazında						
Avro	416.850	62,8	345.374	58,2	234.859	54,9
ABD Doları	245.622	36,9	247.223	41,6	193.038	45,1
Diğer	1.665	0,3	1.030	0,2	137	0,0

*Finansal kiralama borçları dahildir.

**Bağımsız denetimden geçmemiştir.

***Şirket'in solo finansal borcu Optimum İstanbul ve Optimum Ankara için alınmış proje finansman kredileri ile işletme kredilerinden oluşmaktadır.

1.5.3 Finansal Borçları Geri Ödeme Tablosu

Geri ödeme Planı (1.000-TL)	2011/3*	2010*	2009*
1 yıl içinde	37.851	37.361	40.654
1-2 yıl arası	41.142	36.203	38.053
2-3 yıl arası	32.948	27.465	27.109
3-4 yıl arası	33.335	27.851	26.253
4-5 yıl arası	134.444	64.531	54.981
5 yıl ve daha uzun vadeli	383.479	399.186	240.590
Toplam	663.198	592.597	427.910

*Finansal kiralama borçları dahil değildir.

1.6 Finansal durum ve faaliyet sonuçları hakkında bilgiler

1.6.1 Özet Konsolide Gelir Tablosu

(Bin TL)	2011/3*	Değişim	2010/3*	2010	Değişim	2009
Satış Gelirleri	43.447	56%	27.789	125.441	21%	103.270
Satışların maliyeti	-22.811	114%	-10.661	-47.848	51%	-31.721
Brüt Kar/Zarar	20.636	20%	17.129	77.593	8%	71.549
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	-527	46%	-362	-1.778	32%	-1.342
Genel yönetim giderleri	-5.334	100%	-2.665	-16.389	78%	-9.216
Diğer faaliyet gelirleri	109.238	713%	13.435	445.645	212%	142.832
Diğer faaliyet giderleri	-293	-98%	-17.907	-1.631	-93%	-24.186
Faaliyet karı/(zararı)	123.720	1.185%	9.630	503.440	180%	179.637
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarındaki/(zararlarındaki) paylar	1.772	26%	1.408	5.719	34%	4.278
Finansal gelirler	3.436	-87%	26.649	42.765	78%	24.014
Finansal giderler	-13.261	110%	-6.303	-33.875	-25%	-44.965
Vergi Öncesi Kar	115.668	269%	31.383	518.049	218%	162.964
Dönem vergi gideri	-1.616	8%	-1.502	-5.756	-18%	-7.041
Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)	-18.836	-818%	2.622	-93.129	252%	-26.461
Net Dönem Karı	95.216	193%	32.503	419.164	224%	129.462
Pay Başına Kazanç/Kayıp	0,4		0,17	1,73		0,92

*Bağımsız denetimden geçmemiştir.

1.6.2 Son hesap döneminden sonraki gelişmeler

8 Nisan 2011'de Adana'da Optimum Adana Alışveriş Merkezi ve 3 Mayıs 2011'de Rusya, St. Petersburg'ta otel, ofis ve alışveriş merkezinden oluşan Renaissance Forum karma kompleksi faaliyete açılmıştır.

Nisan 2011'de İstanbul'da Mecidiyeköy ofis projesi ile Samsun'da Samsun Otel ve AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

17 Mayıs 2011 tarihinde Kahramanmaraş projesinin sahibi olan Mel 3 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş'nin %99,99 hissesi 16,5 milyon Avro bedelle satın alınmıştır.

Mayıs 2011'de Rusya'nın Surgut şehrinde Aura Surgut AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

Şirket'in diğer grup şirketi lehine verdiği 13,6 milyon Avro tutarındaki kefaleti Mayıs 2011 tarihi itibariyle kaldırılmıştır.

Haziran 2011'de Tümen arsasının satışı için görüşmelere başlanmıştır. Satış işleminin Ağustos'ta tamamlanması beklenmektedir.

Optimum Adana AVM'nin mevcut proje finansmanı kredisi 30 Haziran 2011'de kapatılarak 90 milyon Avro tutarında refinansman kredisine dönüştürülmüştür.

1 Temmuz 2011’de Kahramanmaraş AVM ve Samsun AVM ve Otel projelerinin %50-%50 ortaklıkla birlikte geliştirilmesi için Amstar Global Partners ile hisse devir ve hissedarlık sözleşmeleri imzalanmıştır. Hisse devir işlemleri henüz tamamlanmamıştır.

Daha önce üzerinde hiç bir kredi bulunmayan Renaissance Plaza için 6 Temmuz 2011’de 70 mn ABD\$’lık refinansman kredisi için Credit Europe ile kredi sözleşmesi imzalanmıştır. Samsun AVM ve Otel projesinin finansmanında kullanılmak üzere 8 Temmuz 2011’de 88 milyon Avro’luk kredi için İş Bankası ile kredi anlaşması imzalanmıştır.

Optimum İstanbul’un refinansmanı için 11 Temmuz 2011’de Akbank ile kredi ön anlaşması imzalanmıştır.

1.7 Ortaklık yapısı hakkında bilgiler

Ortağın; Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Sermaye Payı / Oy Hakkı			
	Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.’nin 3 Mayıs 2011 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı itibariyle ortaklık		Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.’nin son durum itibariyle ortaklık yapısı	
	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Rönesans Holding Anonim Şirketi	196.505.210	82,39	196.505.210	82,39
Erman Ilıcak	17.815.593	7,47	17.815.593	7,47
Volga Dış Ticaret ve Danışmanlık Limited Şirketi	10.537.883	4,42	10.537.883	4,42
Bekir Ilıcak	6.502.684	2,73	6.502.684	2,73
Ayşe Ilıcak	4.678.085	1,96	4.678.085	1,96
İpek Ilıcak	1.230.270	0,52	1.230.270	0,52
Bahar Ilıcak	1.230.270	0,52	1.230.270	0,52
Cenk Arson	1	0,00	1	0,00
Murat Özgümüş	1	0,00	1	0,00
Cem Duna	1	0,00	1	0,00
Kamil Yanıkömeroğlu	1	0,00	1	0,00
James Stuart Cunliffe	1	0,00	1	0,00
TOPLAM	238.500.000	100,00	238.500.000	100,00

1.8 Ek Bilgiler

Personel Sayısı*	2011/3	2010	2009
Türkiye	268	144	119
Rusya	164	144	103
Toplam	432	288	222

* Yukarıdaki personel rakamlarına ek olarak Şirket’in 31 Mart 2011 tarihi itibariyle 9, 2009 ve 2010 yıl sonu itibariyle ise 4 yönetim ve denetim kurulu üyesi bulunmaktadır. 2011 Mart dönemindeki personel artışı esas olarak Adana Optimum inşaatı için geçişi olarak alınan işçilerden kaynaklanmaktadır.

2. RİSK FAKTÖRLERİ

İşbu izahname ile ihracı yapılacak olan borçlanma araçlarına ilişkin ihracının yatırımcılara karşı olan ödeme yükümlülüğü herhangi bir kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup, yatırım kararının, ihracının finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

2.1. İhracının borçlanma aracına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü etkileyebilecek riskler:

2.1.1. Sektöre ve Faaliyetlere İlişkin Riskler

2.1.1.1. Şirket'in faaliyetleri, Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasalarına ilişkin önemli riskler içermektedir.

Şirket'in faaliyetleri, Türkiye'de ve Rusya'da ticari, karma kullanımlı ve diğer gayrimenkul projelerinin geliştirilmesine ilişkindir. Şirket'in faaliyet gösterdiği piyasalar, genellikle oldukça konjonktüre bağlıdır ve çoğu makroekonomik nitelikte ve Şirket'in kontrolü dışındaki ekonomik koşullar, genel olarak gayrimenkul piyasası koşulları, tüketici alım gücündeki ve tüketici harcama seviyelerindeki olumsuz değişiklikler, perakendecilerin finansal durumu, faiz oranları, enflasyon oranları, emlak vergileri ve diğer işletme giderlerindeki değişiklikler, finansmanın mevcudiyeti ve maliyeti, çevreye ilişkin mevzuat, imar, inşaat ve iskân mevzuatı ve diğer faktörlerin etkilerini kapsayan çeşitli faktörlerden etkilenmektedir.

Bu faktörlerden her biri, Şirket'in beklenen miktarlarda kira geliri tahsil edememesi ya da beklenenden daha yüksek seviyede maliyete maruz kalması ya da beklenenden daha düşük gelir elde etmesine neden olabilir. Bu faktörler ayrıca Şirket'in gayrimenkullerinin değerinin düşmesine ve yatırımdan beklenenden daha düşük kazanç elde etmesine de neden olabilir. Bunun sonucunda, Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve finansal durumu olumsuz yönde etkilenebilir.

2.1.1.2. Şirket gayrimenkullere ilişkin likidite azlığından ve bu nedenle varlıklarını zamanında elden çıkarma kabiliyetinin azalmasından olumsuz yönde etkilenebilir.

Başta alışveriş merkezleri ve büyük çaptaki karma kullanımlı ticari projeler gibi ticari gayrimenkul yatırımları olmak üzere, gayrimenkul yatırımlarının paraya çevrilmesi nispeten zordur. Ek olarak, gayrimenkul yatırımları, tabii oldukları nispeten ağır bürokratik prosedürler nedeniyle kolaylıkla elden çıkarılamamaktadır. Ayrıca, Şirket'in tarafı olduğu finansman yükümlülükleri de gayrimenkullerin elden çıkartılması sürecini zorlaştırmaktadır. Şirket bazı gayrimenkullere ortak girişimler aracılığıyla sahiptir veya bazı gayrimenkulleri ortak mülkiyet tabidir ve bu gayrimenkullerin devirleri sözleşmesel veya hukuki sınırlamalara tabii olabilir. Ayrıca, Şirket'in faaliyetini sürdürdüğü gayrimenkul pazarları, daha gelişmiş gayrimenkul pazarlarına göre geçmiş yıllarda daha az likidite sağlamaktadır. Bu likidite azlığı, ekonomik koşullardaki veya diğer koşullardaki değişikliklere bağlı olarak Şirket'in gayrimenkul portföyünün bileşenlerini çeşitlendirme ya da portföyü kısmen elden çıkarma veya tasfiye etme kabiliyetini sınırlandırabilir. Şirket'in operasyonlarını gerçekleştirmek, borçlarını ödemek için kaynak yaratmak ya da iş stratejisinin bir gereği olarak bir yatırımdan çıkmak gibi nedenler de dâhil olmak üzere herhangi bir nedenle kısa süre içerisinde gayrimenkullerini tasfiye etmesi gerektiği takdirde, Şirket bu gayrimenkulleri Şirket için avantajlı olacak koşullarda veya hiç satamayabilir. Hızlandırılmış bir satış söz konusu olduğu takdirde, gayrimenkulün gerçek değeri

ile Şirket'in gayrimenkulü satabileceği fiyat arasında ciddi bir fark olabilir. İşin olağan akışı içerisinde planlanan satışlarda dahi, likiditenin az olduğu bir piyasa, satış fiyatının tahmin edilen fiyattan daha düşük olmasına ya da satışta gecikme olmasına neden olabilir. Bunlara ek olarak, varlıkların elden çıkartılmasını sınırlandıran taahhütler uyarınca ya da Şirket'in gayrimenkulde sadece azınlık payının bulunduğu hallerde, Şirket bazı gayrimenkullerin satışına ilişkin olarak kısıtlamalara tabi olabilir. Bu elden çıkartmaların tatmin edici fiyatlar üzerinden gerçekleştirilememesi Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi olarak ve olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.3. Şirket rekabetin yüksek olduğu bir alanda faaliyet göstermektedir ve bu durum Şirket gelirlerinde azalmaya neden olabilir ve Şirket'in karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

Türkiye ve Rusya'daki gayrimenkul piyasalarında rekabet yüksektir ve aynı zamanda piyasalar çok oyuncu arasında bölünmüştür. Şirket, hem ticari ve karma kullanımlı gayrimenkuller geliştiren yerel ve uluslararası şirketlerin hem de bazıları Şirket'e nazaran daha büyük finansal kaynaklara ve daha fazla deneyime sahip olan gayrimenkul fonlarının rekabetiyle karşı karşıya bulunmaktadır. Gayrimenkul iktisabına ilişkin rekabet artacak olursa, Şirket bu iktisaplar için daha yüksek fiyatlar ödemek zorunda kalabilir. Şirket'in mevcut gayrimenkullerinin hizmet alanlarında yeni alışveriş merkezlerinin yapılması da dâhil olmak üzere, kiracılara yönelik olarak alışveriş merkezleri ve perakende merkezleri arasındaki rekabet, Şirket'in kiracı edinme veya mevcut kiracıları tutma kabiliyetini etkileyebilir. Bu durum Şirket'in kiracılarıyla olan kira sözleşmelerinin koşullarını da olumsuz yönde etkileyebilir. Türk ve Rus gayrimenkul piyasalarındaki rekabet, ticari oranlarda arz fazlasına ve kira oranlarında düşüşe yol açabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.4. Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasaları, gelişmiş gayrimenkul piyasaları ile karşılaştırıldıklarında piyasa verilerinin eksik olduğu gözlenmektedir.

Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasaları, gelişmiş gayrimenkul piyasaları ile karşılaştırıldıklarında, halka açık verilerin ve araştırmaların sınırlı miktarda olması ile tanımlanmaktadır. Son yıllarda az sayıda özel kuruluş, Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasalarına ilişkin istatistikî veriler ve başka araştırma verileri yayımlamaya başlamıştır; ancak bu verilerin kapsamı bilhassa söz konusu verilerin yayınlandığı sürenin nispeten kısa olması, Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasalarının şeffaf olmaması, kamuya açık ve özel verilere erişimin kısıtlı olması ve Türkiye'de gayrimenkul satış fiyatlarına ilişkin kamuya açık kayıtların noksanlığı gibi nedenlerle bazı diğer olgunlaşmış gayrimenkul piyasalarına nazaran önemli ölçüde dar ve tutarsızdır. İstatistikî verilerin ve diğer araştırma verilerinin nispeten az olması, Türkiye ve Rusya'daki gayrimenkullerin piyasa değerlerinin anlaşılmasını zorlaştırmaktadır.

2.1.1.5. Gayrimenkul değerlemesi doğası gereği subjektif ve belirsizdir ve çeşitli gayrimenkul değerlendirme süreçlerinde çeşitli varsayımlar kullanılmaktadır.

Gayrimenkullerin değerlendirilmesi, her gayrimenkulün kendine özgü niteliği ve yerel, bölgesel ve ulusal gayrimenkul piyasalarının zaman içerisinde değişen ve çeşitli faktörlerden ve kullanılan değerlendirme yöntemlerinden etkilenebilen özellikleri nedeni ile doğası gereği subjektif ve belirsizdir.

Bunlara ek olarak, Şirket'in finansal raporlamaları ve gelecekte kamuya yapılacak açıklamalar için SPK standartlarına uygun olarak yapılan değerlemelerin söz konusu gayrimenkullerin gerçek piyasa değerlerini veya satış fiyatlarını yansıtacağına dair Şirket'in bir garanti vermesi mümkün değildir.

2.1.1.6. Alışveriş merkezlerinin, ofislerin ve diğer ticari gayrimenkul projelerinin geliştirilmesinin ve bunlara sahip olunmasının doğasından kaynaklanan bir çok risk bulunmaktadır.

Şirket'in esas faaliyeti, Türkiye ve Rusya'da alışveriş merkezlerinin, ofis alanlarının ve diğer ticari gayrimenkul projelerinin geliştirilmesi ve tasarrufudur. Ticari gayrimenkullerin yapılması, Şirket'in finansal performansının ve portföyünün değerini etkileyebilecek birçok riske neden olmaktadır. Şirket'in faaliyette bulunduğu piyasaların tamamına ilişkin riskler mevcuttur ve bunlar aşağıdakileri içerebilir:

- Ulusal, bölgesel ve yerel ekonomik koşullardaki değişiklikler;
- Artan arsa fiyatları;
- Gayrimenkul piyasalarının konjoktüre bağlı niteliği de dâhil olmak üzere genel endüstri eğilimleri;
- Yerel piyasa koşulları, gayrimenkule yönelik talepte düşüş ya da Şirket'in projelerinin kabul görmemesi;
- Hükümet politikaları nedeniyle yeni projelerdeki talep artışına ilişkin kısıtlamalar;
- Faiz oranlarında ve enflasyondaki artışlar, kur dalgalanmaları, vergiler ve masraflar;
- Ek maliyetler;
- Ek finansman maliyetlerine yol açan proje gecikmeleri;
- Şirket'in projelerine ilişkin ruhsatların ve onayların alınamaması;
- Yatırım yapılan gayrimenkullerdeki doluluk oranının beklenenden az olması;
- Kira oranlarının beklenenden az olması;
- Kabul edilebilir finansman kaynaklarının bulunmaması;
- Sigorta primlerindeki artışlar;
- Kiracıların kaybedilmesi ve bunlar yerine yeni kiracıların bulunmasında gecikilmesi veya güçlük yaşanması;
- Genel perakende kiracı gelirlerinin düşmesi;
- Müşteri davranışlarının alışveriş merkezlerinde daha az para harcanmasına veya alışveriş merkezlerinin daha az ziyaret edilmesine yol açacak şekilde değişmesi;
- Birden fazla önemli kiracının iflas etmesi veya acze düşmesi;
- İmar düzenlemelerine, finansmana, sigortaya, çevreye ve vergiye ilişkin olanlar da dâhil olmak üzere, yasalar ve idari kurallar ve düzenlemeler;
- Şirket'in projelerine zarar verebilecek veya bunların ilerleyişini geciktirecek deprem gibi doğal afetler.

Şirket gelirlerini esas olarak alışveriş merkezlerinin ve ofis alanları yapımından ve bunların sahipliğinden elde etmektedir. Yukarıda sayılan genel risklerden herhangi birinin veya birçoğunun gerçekleşmesi, Şirket'in faaliyetlerini, faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.7. Şirket'in inşaat maliyetlerinin artmasına sebep olabilecek çeşitli riskler bulunmaktadır.

İnşaat maliyetleri, Şirket'in maliyetlerinin önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Satışların maliyeti, 2009 yılında 31.721 bin TL iken, 2010 yılında %50,8 artış ile 47.848 bin TL olmuştur. Bu artış, özellikle 2009 yılında 9.731 bin TL olan inşaat maliyetlerinin 2010 yılında 24.913 bin TL'ye yükselmesinden kaynaklanmaktadır. Satışların maliyeti 2010 yılının ilk 3 ayında 10.661 bin TL iken, 2011'in ilk 3 ayında %114 artışla 22.811 bin TL'ye çıkmıştır. Bu artış esas olarak Nisan 2011'de faaliyete geçen Optimum Adana'nın inşaatındaki ilerlemeden ve buna bağlı olarak inşaat maliyetlerinin 3 kat artışla 5.310 bin TL'den 16.060 bin TL'ye yükselmesinden kaynaklanmıştır.

Şirket'in inşaat maliyetleri artan malzeme, iş ve diğer masraflar nedeniyle ilk tahminleri aşabilir; ki bu da projeyi ekonomik olmaktan çıkarabilir. Zira Şirket'in inşaat maliyetlerindeki artışları telafi etmek için kira artırımını yapması mümkün olmayabilir. Özellikle, REC İnşaat ile olan mevcut düzenleme çerçevesinde inşaat maliyetlerindeki artışlara daha hassas yaklaşılmaktadır. REC İnşaat, Rusya'daki projelerin tamamının ve Türkiye ise bazı projelerin genel müteahhididir. Şirket'in REC İnşaat ile yaptığı son anlaşmaya REC İnşaat, maliyet artı kazanç bazlı olacak şekilde projelerin genel müteahhidi olmaya devam edecektir. Bu nedenle, artan malzeme, iş ve diğer masraflardan kaynaklanan inşaat maliyetlerindeki herhangi bir artış Şirket tarafından karşılanacaktır; ve bu durumun Şirket'in faaliyetleri, finansal durumu, beklentileri ve operasyon sonuçları üzerinde ciddi şekilde olumsuz etkileri olabilir.

2.1.1.8. Şirket'in gayrimenkul portföyünün önemli bir bölümü halen yapım aşamasında bulunmaktadır.

Şirket'in 31 Mart 2011 tarihi itibarıyla konsolide bilançolarında duran varlıklarda görüldüğü üzere yapım aşamasındaki yatırım amaçlı gayrimenkullerinin portföye oranı %51'dir. Bu projeler çeşitli inşaat ve geliştirme aşamalarındaki proje yapımlarını ve henüz tasarlama aşamasındakileri kapsamaktadır. Projeler tamamlanıp duruma göre faaliyete geçene veya kiralamalar yapılana kadar gelir getirmeyecektir ve inşaatın başlamasıyla projenin tamamlanması arasında genelde yaklaşık 18 ila 24 ay arasında bir süre geçmektedir. Şirket devam eden veya hazırlık aşamasındaki projelerinden herhangi birini ertelemeye veya iptal etmeye karar verdiği ya da finansman eksikliği, inşaatındaki gecikmeler, ruhsat problemleri nedeniyle ya da başka nedenlerle ciddi gecikmelere maruz kaldığı takdirde, bu durum gayrimenkul portföyünün değerini etkileyebilir ya da bir projenin gelir sağlamasını geciktirebilir ve bunlardan her biri, Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.9. Şirket'in iş modelinin devamı, uygun geliştirme ve yatırım fırsatlarının belirlenebilmesine bağlıdır.

Şirket'in bugüne kadarki büyümesi ve karlılığı, kısmen uygun yatırım fırsatlarını belirleyebilme becerisine bağlanabilir ve buna inşaat projeleri için cazip fiyatlarla arazi sağlanması ve iktisap edilmesi ile uygun hüküm ve koşullarla müşterek geliştirme ve müşterek mülkiyet düzenlemelerinin yapılması dâhildir. Şirket'in gayrimenkul portföyünün sürekli olarak büyümesi ve iş stratejisinin başarısı, bunların sürekliliğine bağlıdır. Bilhassa son yıllarda Türkiye veya Rusya gayrimenkul piyasalarındaki yükselen rekabet ve ciddi fiyat artışları karşısında, Şirket'in yatırım kriterlerine uygun olan arazileri, yatırımdan elde etmek istediği kazancı sağlayabilmesi için gerekli olan yerlerde, fiyatlarda ve koşullarda iktisap etmeye devam edebileceğinin garanti edilmesi mümkün değildir. Şirket'in iş geliştirme için uygun yatırım fırsatlarını belirleyememesi

halinde bu durum Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.10.Şirket'in bazı gayrimenkulleri ortak girişim veya müşterek mülkiyet düzenlemeleri kapsamında elde bulundurulmaktadır ve Şirket gelecekte de bu yöntemle gayrimenkul edinmeye devam edebilir.

Şirket'in Sankopark ve Kozzy gibi bazı gayrimenkulleri, üçüncü kişilerle yapılan ortak geliştirme veya müşterek mülkiyet düzenlemeleri vasıtasıyla elde bulundurulmaktadır ve Şirket MalatyaPark alışveriş merkezinin sahibi olan Malatypark Ortak Girişim'de azınlık hissesi sahibidir. Bunların bir sonucu olarak, bu gayrimenkuller hakkındaki bazı kararlar diğer maliklerin muvafakatine veya onayına bağlı olabilir. Şirket'in ortak girişimdeki ortakları veya müşterek malikler, herhangi bir satışın veya bir inşaatın finansmanı için uygun zaman ve fiyatlandırması gibi konular da dâhil olmak üzere Şirket'in amaçlarıyla tutarlı olmayan ekonomik veya ticari menfaatlere sahip olabilirler. Şirket'in zaman zaman ortak girişimdeki ortaklarıyla veya müşterek maliklerle uyuşmazlıkları olabilir ve Şirket bu uyuşmazlıklara ilişkin konuların tamamını çözümlenemeyebilir ya da kendi lehine bir karar alılabilmek için ortaklarına finansal veya benzeri tavizler vermesi gerekebilir. Söz konusu uyuşmazlıklar proje yapılması ve tamamlanmasında gecikmelere veya projelerin mümkün en yüksek fayda sağlanamayacak şekilde geliştirilmesine sebep olabilir. Ayrıca, projeler ortak girişim ortakları veya müşterek malikler tarafından sağlanacak ilave finansman gerektirebilir. Şirket'in ortak proje geliştirme ortaklarından ya da müşterek maliklerden birinin bu finansmanı gerektiğinde sağlayamaması halinde, gayrimenkulün ek maliyete veya gecikmenin sözkonusu olmasını engellemek için Şirket kendi kaynaklarından bu açığı tamamlamak zorunda kalabilir ve bu da ilgili döneme ilişkin işletme karını etkileyebilir. Zaman zaman ortak girişim ortakları Şirket'in talimatlarına veya taleplerine, politikalarına ve amaçlarına aykırı hareket edebilirler ya da Şirket'in işlemlerini engelleyebilirler. Bunlara ek olarak ortak girişim ortakları iflas edebilir veya acze düşebilir. Yukarıda belirtilen olaylardan herhangi birinin meydana gelmesi halinde, bu durum Şirket'in operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in ortak girişim ortaklarından herhangi biriyle olan uyuşmazlıklar veya fikir ayrılıkları, gayrimenkullerin yapımına ilişkin ciddi gecikmelere ve maliyet artışlarına neden olabilir. Şirket'in projelerde kontrol sahibi olmasını sağlayacak bir paya sahip olması durumunda dahi, bazı önemli kararlar (örneğin satın satmama, yeniden finansman sağlayıp sağlamama, kira veya yüklenici anlaşması yapıp yapmama ya da yapılacaksa hangi koşullarda yapılacağı gibi kararlar) için ortak girişim ortağının ya da başka bir üçüncü kişinin onayı gerekli olabilir. Ortak girişim ortaklarıyla ya da diğer üçüncü kişilerle ilgili projelerin finansmanına veya operasyonuna ilişkin konularda mutabakata varamamak veya mutabakatı sürdürememek, Şirket'in projelerinin gecikmesine veya iptal edilmesine neden olabilir ya da Şirket'in projelerini planlanan şekilde tamamlamasına engel olabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.11.Şirket'in Rusya'daki mevcut projelerinin büyük çoğunluğu St. Petersburg'ta yoğunlaşmıştır.

Şirket'in Rusya'daki projelerinin önemli bir kısmı St. Petersburg'ta yer almaktadır. Bunun sonucu olarak Şirket, St. Petersburg düzeyinde veya yerel gayrimenkul piyasasında oluşabilecek herhangi bir düşüş de dâhil olmak üzere, meydana gelecek siyasi veya herhangi bir değişikliğe özellikle duyarlı olacaktır. Ayrıca Şirket, bu yerlerde, meydana gelebilecek doğal afetler, iş kazası, terörist saldırı veya ulusal politikalar veya hükümet politikalarında oluşacak bir

değişiklik sonucunda meydana gelecek olanlar da dâhil olmak üzere, çeşitli nedenlerle gerçekleşen aksamalarla bağlantılı olarak risklere maruz kalabilir.

2.1.1.12.Şirket, geliştireceği projelerine müşterilerin ilgisini veya piyasadaki talebini doğru değerlendiremeyebilir.

Şirket yenilikçi ticari ve karma kullanımlı projeler geliştirmektedir. Şirket, teklif edilen bir geliştirme projesinin ilk aşamaları süresince, öngörülen türdeki ve boyuttaki bir proje için yeterli piyasa talebi bulunup bulunmadığını tespit etmek amacıyla araştırma ve piyasa analizi yapmaktadır. Bu analizin sonuçlarına dayanarak, teklif edilen geliştirme projesine devam edip etmeyeceğine ya da müşteri talebini ve karlılığı azamiye çıkarmak için bazı yönlerini değiştirip değiştirmeyeceğine karar vermektedir. Şirket'in faaliyetlerinin başarısı kısmen, hedeflenen gayrimenkul piyasasındaki nüfusun gereksinimlerini ve tercihlerini doğru şekilde belirleme, tahmin etme ve değişen sosyoekonomik koşullara ve şehir büyüme eğilimlerine çabuk cevap verme kabiliyetine bağlıdır. Şirket, hedeflenen nüfusun gereksinimlerini, tercihlerini ve zevklerini doğru belirlemediği veya alışveriş merkezi projelerine ilişkin olarak potansiyel kiracı tabanının beklentilerini karşılayamadığı takdirde, ticari projelerdeki birimleri kiraya vermekte zorlanabilir ya da kiralari düşürmek zorunda kalabilir. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.13.Gerekli imar, inşaat, çevre izinlerinin veya ruhsatlarının ya da sair izin veya ruhsatın alınmaması veya Şirket'in tabi olduğu yasa ve düzenlemelerde değişiklik yapılması, Şirket'in devam eden projeleri tamamlama ve gelecekte yeni projeler geliştirmesini olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in gayrimenkul inşa faaliyetleri, belediyeler seviyesinde imar, inşaat, iskan ve çevre düzenlemelerine ve ulusal seviyede çevre düzenlemelerine tabidir. Bir projenin gelir getirmeye başlamasından önce, arazinin temini, zorunlu ruhsat ve onayların edinilmesi ve projenin inşaatına başlanması için önemli sermaye harcamalarının yapılması gereklidir. Bunlara ek olarak, ilgili resmi mercilerden alınacak gerekli ruhsatların, izinlerin ve onayların alınması için gerekli olan süre farklılık göstererek inşaatı geciktirebilir ve proje maliyetlerinin baştaki tahminlerden daha yüksek olmasına neden olabilir. Şirket'in devam eden projeleriyle veya gelecekteki inşaat projeleriyle bağlantılı olarak ilgili düzenleyici kurumlardan alınması gereken tüm onayların, izinlerin veya ruhsatların Şirket'e zamanında verileceğine dair bir garanti yoktur. Bunlara ek olarak, Şirket'in faaliyetini sürdürdüğü şehirlerdeki düzenlemeler ve belediyelerin düzenlemeleri yasalardaki değişikliklerden etkilenmektedir. Bu faktörler ve diğer faktörler, geliştirme projelerinin tamamlanmasını geciktirebilir veya buna ilişkin maliyetleri arttırabilir. Bu da gelir kaybına, yatırılan sermayenin kaybına ya da yatırımdan beklenenden daha düşük kazanç elde edilmesine yol açabilir.

Ayrıca projenin inşaatı başladıktan sonra yeni imar kanunlarının uygulanmasının bir sonucu olarak projenin niteliği ve izin verilen inşaat alanları gibi konularda Şirket'in inşaat planlarında değişiklik yapmasının gerekmesi riski de bulunmaktadır. Mevzuat değişiklikleri, bu değişikliklere uymak için ek maliyetlere maruz kalınmasına neden olabilir. Bir inşaat ruhsatı alınana kadar, Şirket'in projelerinin üzerine geliştirildiği arazilerin imar planlarında değişiklik olabilir; projelere ilişkin imar planları iptal edilebilir. İmar planlarının iptal edilmesi halinde, Şirket projeleri planlamış olduğu şekilde uygulayamayabilir. Türk imar kanunları uyarınca, imar planları ilgili belediyeler tarafından hazırlanmakta, belediye encümeni tarafından onaylanmakta ve bir aylık bir süre içerisinde kamuya duyurulmaktadır. İlan süresinde, menfaat sahipleri onaylanmış planlara itirazda bulunabilir ve bu durumda onaylanmış planlar, ilan süresinin sona

ermesini takip eden 15 gün içerisinde ilgili belediye encümeni tarafından incelenecektir. İlan süresince itirazda bulunulmaması halinde, imar planları kesinleşecektir. İtirazda bulunulması ve planlara itirazları belediye encümeni tarafından reddedilen tarafların bu imar planlarının uygulanmasına ilişkin olarak ilgili mahkemeden yürütmeyi durdurma kararı almamaları halinde, bu planlar belediye encümeni tarafından reddedildiği tarihte kesinleşecektir. Bunlara ek olarak, belediyeler, gerektiğinde onaylanmış ve kesinleşmiş planları değiştirme hakkına sahiptir (örneğin nüfus artışının olduğu alanlarda ya da sosyal ve teknik altyapının yeniden tahsis edilmesi gereken alanlarda). İmar planlarının değiştirilmesi için, değişikliğin gerçekten gerekli olması ve kamu menfaatlerinin korunması gereklidir.

Rusya'daki imar prosedürü karmaşık ve kapsamlıdır ve onay süreci bazı durumlarda Rusya'da zaman zaman ağır işleyen ve etkin olmayan bürokratik prosedürlerin bir sonucu olarak keyfi olabilir. Bunlara ek olarak, daha karlı bir kullanım amacıyla Şirket bazı projelerini değiştirmek isteyebilir; ancak gerekli izinleri ve ruhsatları alamaması nedeniyle bu değişiklikleri yapamayabilir. Şirket'in gerekli olan bu ruhsatları ve izinleri hiç alamaması veya zamanında alamaması halinde, Şirket'in projeleri gecikebilir veya iptal edilebilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

Gerekli ruhsatların, izinlerin veya onayların alınmaması veya alınmasında gecikilmesi ya da bunlardan daha önce verilenlerin geri alınması, Şirket'in devam eden projelerini ya da gelecekteki geliştirme projelerini tamamlama veya zamanında tamamlama kabiliyetini etkileyebilir ve bu da Şirket'in operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.14.Şirket'in Rusya'daki projelerine ilişkin haklarını tescil ettirememesi, bu hakların kaybedilmesine neden olabilir.

Şirket'in projelerine ilişkin olarak, bir yıl veya daha fazla süreli kiracılık hakları ve projelerin tamamlanması üzerine binalar üzerindeki mülkiyet haklarını da içeren hakları kazanabilmek için bu hakları ilgili makamlara tescil ettirmesi gereklidir. Bu hakların tescili muhtelif koşullara tabidir. Şirket bu koşulları yerine getiremezse, bu hakları tescil ettiremeyebilir ve bu tesciller yapılmaksızın projeler üzerinde tasarruf edemeyebileceği, bu projeler hakkında satış işlemi gerçekleştiremeyebileceği, kira sözleşmesi imzalayamayabileceği veya ipotek veremeyebileceği için, bu hakları tamamen kaybedebilir. Şirket'in haklarının kaybı faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.15. Türk hukuku uyarınca, bir gayrimenkulün satışı veya devri bazı koşullarda geçersiz kılınabilir.

Gayrimenkul satışı veya gayrimenkullere ilişkin satış vaadi sözleşmeleri, Türk hukukunun getirdiği bazı zorunlu şekil şartlarına riayet edilmemesi ya da dayanak teşkil eden işlemin geçersiz olması halinde geçersiz kılınabilir. Gayrimenkulün mülkiyetinin devrinin hukuka aykırı şekilde tapu siciline kaydedilmesi halinde, tapu sicilindeki bir kaydın hukuka aykırı olduğunu ve bundan zarar gördüğünü iddia eden kişi, bu iddiasını mahkemede ileri sürebilir. Tapu devri, yetkili mahkemenin huzurunda devrin hukuken geçerli nedenler olmaksızın kaydedildiği ispatlandığı takdirde geçersiz kılınabilir.

Bir gayrimenkulün satışı veya devri, devreden aczi nedeniyle de geçersiz kılınabilir. Aciz halindeki devreden yeterli bir bedel almaksızın yaptığı devir, bu devreden alacaklıları

tarafından haciz veya aciz yahut iflâstan önceki iki sene içinde geçersiz kılınabilir. Buna ek olarak, aciz halindeki devreden aciz yahut iflastan önceki bir yıl nakit bedel yerine aynı bedel karşılığında yaptığı gayrimenkul devirleri ve aciz halindeki devreden alacaklılarının haklarına zarar vermek amacıyla kötü niyetle hareket ederek, kendisi aleyhine haciz yahut iflas yoluyla takipte bulunulmasından önceki beş yıl içerisinde yaptığı gayrimenkul devirleri Türk hukukuna göre geçersiz kılınabilir. Genel olarak, devreden, borçlarının toplam değerinin varlıklarının satılabileceği toplam değerden fazla olması halinde acze düşmüş sayılır.

Bir Türk mahkemesinin, yukarıda belirtilen nedenlerle, Şirket'in gayrimenkul portföyündeki araziler üzerindeki mülkiyet haklarının ve gelecekte yapacağı arazi iktisaplarının veya satış vaadi sözleşmelerinin geçersizliğine hükmetmeyeceğini garanti etmek mümkün değildir. Bu tür bir işlem, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu veya operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.16.Şirket tarafından ya da Şirket'in bazı gayrimenkullerinin eski malikleri tarafından yapılan işlemlere, ilgili hukuki şartlara riayet edilmemesine dayanılarak itirazda bulunulabilir.

Şirket gayrimenkullerinin bir kısmını, hisselerin devralınmasına ve devredilmesine, ilişkili taraflarla işlemlere, Rus hukuku kapsamında belirlenen bazı eşikleri aşan işlemlere ve bu gayrimenkuller hakkındaki sair şirketlere ilişkin bazı işlemleri yapmayı taahhüt etmiş olabilecek üçüncü kişilerden ya da bu tür üçüncü kişilerin vasıtasıyla iktisap etmiş bulunmaktadır. Bu üçüncü kişilerin yukarıda belirtilen işlemlerine itiraz edilmesi halinde, Rus hukuk kurallarının farklı yorumlanması gibi nedenlerle Şirket bu itirazlara karşı başarılı şekilde savunma yapamayabilir. Bu işlemlere başarılı şekilde itiraz edilmesi halinde, ilgili işlemler geçersiz kılınabilir ya da Şirket'e bazı yükümlülükler yüklenebilir.

Rus hukukuna göre, alıcının bedelini tamamen ödemediği varlıklar, bu varlıkların alıcıya devirlerinden borcu tamamının ödenmesine kadar geçen sürede alıcının borçlarının bir teminatı olarak satıcıya rehnedilmiş sayılırlar (kanuni rehin). Buna göre, Şirket Rusya'daki bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinden herhangi birindeki sermaye payını tamamen ödemediği takdirde, bu pay, Şirket'in ilgili alım ve satım sözleşmesi kapsamındaki ödeme yükümlülüklerini tam olarak yerine getirmesine kadar bu kanuni rehin ile takyit edilmiş sayılacaktır. Buna ek olarak, Şirket'in ödeme yapmamasının bir sonucu olarak, söz konusu üçüncü kişinin (satıcı sıfatıyla) hak iddiasında bulunması üzerine ilgili alım ve satım sözleşmesi mahkeme tarafından feshedilebilir ve bu da Şirket'in bu Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerindeki mülkiyet haklarını kaybetmesine neden olabilir. Bu işlemlere itirazda bulunulması, bu işlemlerin geçersiz kılınması veya feshedilmesi ya da bu tür bir yükümlülüğün yüklenmesi, tek başına veya toplu olarak, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu veya operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.17.Şirket'in faaliyette bulunduğu gayrimenkul piyasasının doyunluğa ulaşması halinde, Şirket projelerinde beklediği getiri oranlarını elde edemeyebilir.

Şirket'in faaliyette bulunduğu gayrimenkul piyasaları, son ekonomik krizden sonraki iyileşme devam ettiği ve yatırım faaliyeti arttığı takdirde, arzın talebi aşması sonucu doyunluğa ulaşabilir. Bu gayrimenkul piyasalarındaki doyunluk, boş kalan gayrimenkullerde bir artışa ve/veya piyasadaki kira ve satış fiyatlarının düşmesine neden olacaktır. Boş kalan gayrimenkullerinin oranının artması ve/veya piyasadaki kira fiyatlarının düşmesi halinde, Şirket projelerine ilişkin olarak beklediği getiri oranını gerçekleştiremeyebilir ya da gayrimenkullerini

hiç kiraya veremeyebilir veya satamayabilir. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.18.Şirket'in projeleri, Şirket'in bu projelerin geliştirilmesi ile bağlantılı olarak iktisap edilen gayrimenkullerdeki mülkiyet ya da kira haklarını kaybetmesi halinde gecikebilir veya iptal edilebilir.

Şirket, proje geliştirdiği St. Petersburg ve diğer Rus şehirlerindeki binalarda mülkiyet hakları veya gayrimenkullerde kira hakları iktisap etmektedir. Mülkiyet haklarına ve gayrimenkullerdeki kira haklarına ilişkin Rus hukuku düzenlemeleri bazen belirsiz olabilmektedir. Örneğin, bazı parsellere ilişkin olarak arsa kiralama sözleşmesi yapmak için hangi devlet organlarının yetkili olduğu her zaman belli değildir.

Şirket'in gayrimenkuller üzerindeki mülkiyet ve kira haklarına idari makamlar ve üçüncü kişiler tarafından geçerli şekilde itiraz edilebilir. Rus hukuku uyarınca, gayrimenkullere ilişkin işlemlere gayrimenkulün satıcısının veya gayrimenkulü temlik edenin söz konusu gayrimenkulü elden çıkartma hakkına sahip olmaması ya da şirket içi onay şartlarının ihlali gibi birçok nedenle itiraz edilebilir. Bundan başka, Rus hukukuna göre, gayrimenkuller üzerindeki bazı takyidatların (bir yıldan kısa süreli kiralama, bedelsiz kullanım anlaşmaları ve diğer benzer kanuni veya sözleşmesel takyidatlar da dâhil olmak üzere), taşınmazlara ilişkin geçerli kısıtlayıcı etki doğurabilmesi için Taşınmaz Mallara İlişkin Birleşik Resmi Sicil'de tescil edilmeleri gerekli değildir. Ayrıca Rus hukuku tescil edilebilir takyidatın tescil edilmesi için herhangi bir süre sınırlaması içermemektedir. Bu nedenle, idarenin veya üçüncü kişilerin, Şirket'in sahip olduğu veya kiraladığı gayrimenkuller üzerinde daha önceden Şirket'in bilgisi dahilinde olmayan takyidatları geçerli bir şekilde her zaman tescil ettirebilmesi veya varlığını iddia edebilmesi riski bulunmaktadır. Şirket'in gayrimenkullerdeki mülkiyet ve kira haklarına karşı yapılan itirazların başarılı olması halinde, bu hakların bağlantılı oldukları projeler gecikebilir veya iptal edilebilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.19.Şirket inşaat malzemeleriyle ve projelerinin teknik özellikleriyle bağlantılı risklere maruz kalmaktadır.

Şirket'in geliştirme faaliyetleri, müteahhitler, mühendisler ve mimarlar gibi Şirket ile yapılan sözleşmeler kapsamındaki üçüncü kişilere atfedilebilen muhtemel ayıplar da dâhil olmak üzere, satılan veya kiralanan ticari alanlarda kullanılan malzemeler ya da tasarım veya inşaat ayıpları ile ilgili olarak Şirket aleyhine hak iddialarında bulunulmasına neden olabilir. Gayrimenkullerin inşa edilmesi, kiraya verilmesi veya satışı, ayıplı inşaat ve bunları düzeltmeye yönelik veya sair işler ile ilgili hak iddiaları ve bunlarla bağlantılı olumsuz tanıtım riskine tabidir. Gelecekte Şirket aleyhine bu tür hak iddialarında bulunulmayacağını ya da bu tür düzeltmeye yönelik işlerin veya sair işlerin gerekli olmayacağını garanti etme imkanı bulunmamaktadır. Bunlara ek olarak, Şirket'in inşaatlarında kullanılan malzemelerin mevcut düzenlemelere uygun olması için her zaman çaba göstermesine rağmen, düzenlemelerde daha sonra meydana gelecek değişiklikler bu malzemelerin kullanımının hukuka aykırı olmasına yol açabilir ve bu durum muhtemel hak taleplerine neden olabilir ve Şirket'in gayrimenkullerinin veya projelerinin kalitesi hakkındaki olumsuz görüşler, söz konusu hak iddiası başarılı olsun ya da olmasın, hedeflenen müşteriler, kiracılar veya yatırımcılar algısında Şirket'in faaliyetleri, gayrimenkulleri ve projeleriyle ilgili önemli ölçüde olumsuz bir etkiye sebep olabilir. Şirket'in, geçmişte projelerinde kullanılan inşaat malzemelerine ya da tasarım veya inşaat ayıplarına ilişkin ciddi hukuki hak iddialarına maruz kalmamış olmasına rağmen, gelecekte bu tür hak iddialarına maruz kalmayacağına ilişkin

garanti verilememektedir. Sorumluluğa yol açacak hak iddialarına karşı savunma yapmanın maliyeti ve bedensel zararlara ilişkin tazminatlar da dâhil olmak üzere tazminatlardan sorumluluk, olumsuz tanınmayla birlikte ele alındığında, Şirket'in gayrimenkullerinin ve projelerinin gelecekte pazarlanması, kiraya verilmesi veya satılmasını olumsuz yönde etkileyebilir ve bu da Şirket'in itibarının yanı sıra faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.20.Şirket'in bazı geliştirme alanlarında, mevcut gayrimenkullerin maliklerinin satış yapmak istememeleri ya da makul bir fiyatla satış yapmak istememeleri ve/veya kiracıların geliştirme sahasını tahliye etmekten kaçınmaları sonucu Şirket herhangi bir projeyi tamamlayamayabilir ya da herhangi bir projenin geliştirilmesinde veya tamamlanmasında önemli miktarda maliyet veya gecikmeler söz konusu olabilir.

Şirket'in bazı projelerinde, özellikle Küçükyalı Alışveriş Merkezi ve Otel, Küçükyalı Ofis ve Renaissance Business Park projelerinde olduğu gibi, proje sahalarındaki gayrimenkullerin mevcut maliklerinin ve/veya kiracılarının taşınması gerekebilir. Bu sahalardaki mevcut malikler, bu gayrimenkullerdeki haklarını satmak veya makul bir fiyattan satmak istemeyebilirler. Buna ek olarak bu alanlardan taşınmak istemeyen kiracılar olabilir. Mevcut kiracıların taşınması çok uzun bir süre alabilir ve Şirket aleyhinde hak iddialarında bulunulabilir. Bu engeller, Şirket'in bu projelerde çalışmaya başlamasını geciktirebilir veya engelleyebilir ya da belirli bir projenin tamamlanmasını engelleyebilir ve/veya Şirket'in bu hakları satın almak zorunda kaldığı takdirde aşırı maliyetlere maruz kalmasına yol açabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.21.Şirket, borç finansmanı yükümlülüklerine ve şartlarına uymaması halinde ciddi zararlara uğrayabilir ve borç finansmanının getirdiği kısıtlamalar Şirket'in proje geliştirme süreçlerini engelleyebilir veya gecikmelere sebep olabilir.

31 Mart 2011 itibariyle, Şirket'in uzun vadeli banka kredileri ve finansal kiralama borçlarının toplam tutarı 625 milyon 661 bin TL, kısa vadeli banka kredileri ve finansal kiralama borçlarının toplamı 38 milyon 476 bin TL'dir. Şirket, ilgili krediler için teminat amacıyla bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerin bazı önemli varlıklarını ve paylarını rehnetmiş, garantiler vermiş ve menfi taahhütler vermiş bulunmaktadır ve/veya gelecekte bunları yapabilir. Bunlara ek olarak, Şirket'in kredileri bazı önemli varlıkların tasarrufuna ilişkin kısıtlamalar içermektedir. Şirket, kredileri kapsamında yapması gereken anapara ve/veya faiz ödemelerini yapamayabilir ya da kredilerindeki diğer taahhütlerden herhangi birini ihlal edebilir ve bu ipotekli varlıklarının paraya çevrilmesine ya da ödeme yükümlülüklerinin erken muacceliyet kesbetmesine neden olabilir, çapraz temerrüt hükümlerini tetikleyebilir, gelecekte kredi almasını güçleştirebilir veya imkânsız hale getirebilir. Bu koşullarda Şirket, kredi yükümlülüklerini yerine getirmek için varlıklarından bazılarını satmak zorunda kalabilir ya da etkilenen projelerinin tamamlanması gecikebilir veya bu projeler durabilir. Yukarıda açıklanan olaylardan her biri, uzun vadede Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.22.Şirketin bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin bazıları negatif net varlığa sahiptir veya net varlık değerleri kayıtlı sermaye miktarlarından düşüktür ve kayıtlı sermayelerinin azaltılmasına veya tasfiye edilmelerine yönelik bir karara maruz kalabilirler

Rus hukuku uyarınca, bir limited şirketin, net varlıklarının değerinin kuruluşundan sonraki ikinci yılın sonunda ve takip eden her yılın sonunda kayıtlı sermayesinden düşük olması halinde, kayıtlı sermayesini net varlıkların miktarına denk gelecek oranda azaltması gerekmektedir. Limited şirketin net varlıklarının değerinin, bu şirketin kuruluşundan sonraki ikinci yılın sonunda ve takip eden her yılın sonunda şirketin kurulduğu tarih itibariyle Rus hukukunun belirlediği asgari sermaye miktarından düşük olması halinde, söz konusu şirketin Rus hukuku uyarınca tasfiye edilmesi gereklidir. Bir anonim şirketin net varlıklarının ikinci mali yıl sonucu itibariyle ve takip eden tüm mali yılların sonuçları doğrultusunda asgari zorunlu sermayenin altına düşmesi halinde, Rus hukuku uyarınca bu anonim şirketin mali yılının sona ermesini takip eden altı ay içerisinde tasfiye olması gerekmektedir. Bir anonim şirketin net varlıklarının kayıtlı sermayesinden düşük olması (ancak asgari zorunlu kayıtlı sermayeden yüksek olması) halinde, bu anonim şirketin alacaklılarına tazminat ödemesi veya tasfiye edilmesi gerekebilir.

Bir çok Rus şirketinin Rus muhasebe standartlarına uygun bilançolarına yansıtılan geçmişteki varlık değerlerinin çok düşük olması nedeniyle net varlıkları negatiftir (diğer bir deyişle, net varlıkları asgari kayıtlı sermayeden düşüktür). Bu şirketlerin ödeme kabiliyeti, yani borçlarını vadesi geldiğinde ödeyebilmeleri, alacaklılarına karşı olan borçlarını ifa ettikleri sürece net varlıklarının negatif olmasından olumsuz yönde etkilenmemektedir. Rusya’da bazı mahkemeler, şirketlerin tasfiyesi için genellikle Şirket’in tüm hukuki yükümlülüklerine uygun davranıp davranmadığı da dahil olmak üzere ve Şirket’in genel mali durumunu ve vergi yükümlülüklerini yerine getirip getirmediği gibi kriterleri incelemektedir. Şirket’in Rusya’da bulunan bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinden bazıları kayıtlı sermayelerinden daha düşük net varlıklara sahiptirler ve/veya geçmişte sahip olmuşlardır ve potansiyel olarak tasfiye edilme riskiyle karşı karşıyadır. Özellikle Mercator, Desna Neva, Desna Investment, Desna Saint Petersburg, Renaissance Development ve SibstroyInvest 31 Aralık 2007, 2008 ve 2009 itibariyle negatif net varlıkları bulunan şirketlerdir. Desna Real Estate, Desna North West, Renaissance Business Service, Desna Moskovsky (eski ticari unvanıyla Renaissance Property Management), Rialren ve Renaissance Development Moscow 31 Aralık 2008 ve 2009 itibariyle negatif net varlıkları bulunan şirketlerdir. Desna Development, 31 Aralık 2007 ve 2009 itibariyle negatif net varlıklara sahipken, Tyumenprominvest 31 Aralık 2007 ve 2009 itibariyle negatif net varlıklara sahiptir. 31 Aralık 2010 ve 31 Mart 2011 tarihi itibariyle Merkator, Desna Neva, Desna St. Petersburg, Desna North West, Renaissance Business Service, Desna Moskovsky ve Rialren negatif net varlıklara sahiptir.

Şirket’in tüm Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık ve iştirakleri tüm vergi ve diğer yükümlülüklerini zamanında yerine getirme kabiliyetini haizdir. Ancak buna rağmen, Rus mahkemelerinin veya kamu kurumlarının bu hususta vereceği kararları önceden tahmin etmek, Rusya’daki hukuki ortam ve Rus hukuk sistemindeki aksaklıklar nedeniyle oldukça zordur. İhtiyari olmayan tasfiyenin söz konusu olması halinde, Şirket’in etkilenen bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakleri vasıtasıyla şu anda yürütmekte olduğu operasyonlarını yeniden organize etmesi gerekebilir. Bu tür bir tasfiye, ek maliyetlere yol açabilir ve Şirket’in faaliyetini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.23.Şirket'in Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakleri ile ilişkili tarafları, bağlı şirketleri ve Rönesans Grubu'nun diğer üyeleri arasındaki bazı işlemler için "menfaat sahibi olmayan yönetim kurulu üyelerinin" veya "menfaat sahibi olmayan hissedarların" onayı gereklidir.

Şirket, Rialren ZAO, Rialreninvest ZAO ve Tyumenprominvest ZAO gibi bazı Rus bağlı ortaklıklarının hisselerinin %100'ünden azına sahiptir. Şirket'in bu bağlı ortaklıkları, Rönesans Grubu içerisindeki diğer şirketlerle ve Rönesans Grubu'nun bağlı şirketleriyle, Rus hukuku kapsamında "menfaat sahibi taraflarla işlem" olarak nitelendirilebilecek olan ve her işlem için söz konusu işlemin yapıldığı tarihten önce "menfaat sahibi olmayan yönetim kurulu üyeleri"nin veya "menfaat sahibi olmayan hissedarlar"ın onayının alınmasını gerektiren işlemler yapabilmektedirler.

"Menfaat sahibi taraflar" kavramı, Rus hukukunda çok farklı şekillerde yorumlanan "bağlantılı kişiler" ve "kişilerden oluşan grup" kavramlarına atıfta bulunularak tanımlanmaktadır. Ayrıca Rus hukukunun hangi işlemlerin "menfaat sahibi taraflar" ile işlemler olarak onaylanması gerektiğini belirleyen hükümleri de farklı yorumlara tabidir. Şirket, bu hükümlere riayet etmesine ilişkin olarak itirazda bulunulmayacağı konusunda bir garanti vermemektedir. Bu tür bir itiraz, Şirket'in bu işlemleri yapamamasına ya da bu işlemlerin geçersiz kılınmasına neden olabilir. Genelde menfaat sahibi taraflarla işlemler için gerekli onayları almak için Şirket mümkün olan tüm çabayı gösterse de, bazı durumlarda uygulamaya ilişkin nedenlerle bu onayları alamayabilmektedir. Şirket'in Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin dâhil olduğu işlemler için gerekli onayların alınmaması ya da bu işlemlere karşı yapılan itirazların başarılı olması, bu işlemlerin geçersiz kılınmasına neden olabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.24.Şirketin başarısı, bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin operasyonlarının sonuçlarına ve bunların Şirket'e temettü ödeyebilme ve kredi verebilme kabiliyetine bağlıdır.

Şirket genelde bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakleri vasıtasıyla operasyonlarını yürütmekte ve varlıklarına sahip olmaktadır. Şirket'in finansal sonuçlarının, kredi gereksinimlerinin veya finansal taahhütlerinin ya da Şirket'in bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin finansal sonuçlarının, kredi gereksinimlerinin veya finansal taahhütlerinin, bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerin Şirket'e temettü ödemelerine veya Şirket'e kredi vermelerine izin vereceğine dair bir garanti vermek mümkün değildir. Bunlara ek olarak, Türkiye'de ve Rusya'da vergi kanunlarında olumsuz değişiklikler meydana gelmesi ya da yabancı sermayeli şirketlere ilişkin olarak sermaye veya sair yabancı para birimi kontrollerinin uygulanması gibi olaylar, Şirket'in bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin Şirket'e bu dağıtımları yapma kabiliyetlerini etkileyebilir ve Şirket'in operasyonlarını finanse etme kabiliyetini kısıtlayabilir, bu da Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.25.Yetişmiş elemanların ve diğer yetenekli profesyonellerin azlığı ve bu kişilerin istihdam edilememesi Şirket'in projelerinin tamamlanmasını geciktirebilir veya Şirket'in maliyetlerini arttırabilir.

Şirket, projelerini geliştirirken çalışanlarına ve proje yöneticileri, yükleniciler, orta seviyedeki yöneticiler, muhasebeciler ve diğer finans profesyonelleri, avukatlar, mühendisler ve mimarlar

gibi diğerk bazı yetenekli profesyonellerin performansına dayanmaktadır. Şirket, Rusya veya Türkiye'deki az sayıdaki yetenekli profesyonele ilişkin rekabette veya bu kişilerin işe alınmasında başarılı olamazsa ya da gerekli personeli işe alamaz ve işe devam etmelerini sağlayamazsa, personel azlığı Şirket'in projelerinin tamamlanmasını uygun şekilde yönetebilme kabiliyetini olumsuz yönde etkileyebilir veya Şirket'i yetenekli profesyonelleri veya bu tür personeli çekmek için daha fazla maaş ödemeye zorlayabilir. Şirket'in, yetenekli profesyonelleri ve/veya diğerk personeli çekmek için yüksek maaşlar ödemesi nedeni ile projelerini zamanında veya bütçesi dâhilinde tamamlayamaması ya da maliyetlerinin artması, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, beklentilerini ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.26.Yeterli yerel altyapının ve kamu hizmetlerinin bulunmaması halinde, Şirket'in projelerinin inşaatı gecikebilir veya iptal edilebilir ya da Şirket tamamlanan projelerinin beklenen değerinin tamamını elde edemeyebilir.

Şirket'in projelerinin inşası ve tamamlandıktan sonraki başarıları, yerel altyapının ve kamu hizmetlerinin mevcut ve yeterli olmasına bağlıdır. Genel olarak, Rusya ve Türkiye'nin bazı bölgelerindeki altyapı, kamu hizmetleri, iletişim ve lojistik ağları, son yıllarda uygun şekilde yenilenmemiş veya korunmamıştır. Mevcut yerel altyapının ve kamu hizmetlerinin yeterli olmaları için geliştirilmeleri, iyileştirilmeleri veya yenilenmeleri gerekebilir. Örneğin, Şirket zaman zaman elektrik ve diğerk kamu hizmetlerinde kesintiler yaşayabilir. Bunlara ek olarak, Şirket'in tamamlanmış projeleri, otobüs ve tren gibi toplu taşıma araçları kullanılarak erişilebilmeye ve Şirket'in projelerinin bulunduğu şehirlerde veya bu şehirlerin çevresinde arabayla seyahat etmenin güvenilirliğine bağlı olacaktır. Son ekonomik krizin bir sonucu olarak, mevcut altyapının geliştirilmesi bazı durumlarda durdurulmuş veya geciktirilmiştir ya da gelecekte sona erdirilebilir veya geciktirilebilir ve yeni altyapı projelerini başlatmaya yönelik planlar, bazı durumlarda askıya alınmıştır veya gelecekte askıya alınabilir. Şirket'in projelerindeki veya projelerinin çevresindeki mevcut altyapının projelerin tamamlanma tarihine kadar iyileştirilmemesi halinde, Şirket'in bunları gerekli kamu hizmetlerine bağlayamaması veya erişilebilirliğin azalması sonucunda Şirket bu sahaları amaçladığı tam kapasitede kullanma imkânını kaybedebilir. Bu da Şirket'in projelerinin değerini ve pazarlanmaya elverişliliğini etkileyebilir.

Şirket'in projelerinde veya projelerinin çevresinde bulunan ya da projelerine entegre edilecek altyapıların, projelerin tamamlanmasından önce iyileştirileceğini ya da bu iyileştirmenin tamamlanmış projeleri desteklemek için yeterli olacağını garanti etmek mümkün değildir.

2.1.1.27.Şirket çeşitli inşaat hizmetlerinin sağlanması için alt müteahhitlerle çalışmaktadır.

Şirket, inşaat hizmetleri sağlamaları ve gayrimenkul projelerini inşa etmeleri için müteahhitler ve alt müteahhitler ile sözleşmeler yapmaktadır. Şirket, itibarlı, maliyet odaklı ve güvenilir ve geçmişte işlerini özenle ve zamanında yerine getirmiş olan müteahhitleri ve alt müteahhitleri seçmekte ve işlerini yakından izlemektedir. Şirket, birlikte çalıştığı müteahhitlerin gelecekte sağlayacakları hizmetlerin Şirket için tatmin edici olacağını veya zamanında teslim edileceğinin garantisini vermemektedir. Bunlara ek olarak, Şirket'in birlikte çalıştığı müteahhitler finansal güçlükler yaşayabilirler ve projeleri tamamlayamaz duruma gelebilirler ve bu da Şirket için ek maliyetlere neden olabilir. Türkiye'de geçerli çalışma ve sosyal güvenlik kanunları kapsamında bu üçüncü kişilerin çalışanlarına yönelik sağlık ve güvenlik kanunlarına riayet etmemelerinden ya da çalışanlarının maaşlarını veya sosyal güvenlik ödemelerini yapmamalarından Şirket müteahhitle birlikte müteselsilen sorumludur. Ayrıca, inşaattaki veya tasarımdaki ya da

yüklenicilerin inşaatla kullandıkları malzemelerdeki ayıplardan da Şirket sorumludur. Şirket'in geliştirme projelerini inşa ederken tuttuğu müteahhitlerin güvenilir olmadıklarının ortaya çıkması, projenin tamamlanmasında ciddi gecikmelere veya ek maliyetlere veya her ikisinin birden oluşmasına yol açabilir ve bu da Şirket'in mali durumunu önemli ölçüde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.28.Şirket'in gayrimenkul geliştirme faaliyetleri çevreye ilişkin çok sayıda çevre düzenlemesine tabidir.

Şirket'in hem Rusya'daki hem de Türkiye'deki gayrimenkul projeleri, çok sayıda çevre düzenlemesine tabidir. İlgili çevre kanunları ve düzenlemeleri kapsamında, düzenleyici kurumlar bu düzenlemelere uygun olmayan operasyonları askıya alabilir, sona erdirebilir, para cezaları uygulayabilir ya da riayet etmeyen kuruluşların ilgili telafi programlarının masraflarını üstlenmelerini şart koşabilir.

Her iki ülkede de bir gayrimenkulün sahibi ya da bir tesisin işletmecisi, bir gayrimenkulün üstünde veya altında bulunan tehlikeli veya zehirli maddelerin kaldırılması ve ıslah maliyetlerinden sorumlu tutulabilir ve bu maliyetler ciddi boyutlarda olabilir. Bu kanunlar genelde mevcut gayrimenkul sahibini tehlikeli veya zehirli maddelerinin mevcudiyetinden haberdar olup olmamasına ya da tehlikeli veya zehirli maddelerden sorumlu olup olmamasına bakmaksızın sorumlu tutmaktadır. Bu tür durumlarda, malikin veya işletmecinin sorumluluğu bu kanunlar kapsamında genellikle sınırlandırılmamıştır ve gerekli kaldırma, inceleme ve ıslah maliyetleri ciddi boyutlarda olabilir. Şirket'in gayrimenkullerinde tehlikeli veya zehirli maddelerin bulunması ya da bu maddelerin bulaşmasının engellenememesinden doğan sorumluluk, Şirket'in bu gayrimenkulleri satma veya kiraya verme ya da bu gayrimenkulleri teminat göstererek kredi alma kabiliyetini olumsuz yönde etkileyebilir ve bu da Şirket'in yatırımının geri dönüşünü etkileyebilir. Bunlara ek olarak, bir gayrimenkulde tehlikeli veya zehirli maddelerin bulunması, söz konusu gayrimenkulün inşasını veya yeniden inşasını engelleyebilir, geciktirebilir veya kısıtlayabilir ve bu da söz konusu gayrimenkulden elde edilebilecek potansiyel kazançları olumsuz yönde etkileyebilir.

Çevre kanunları gayrimenkullerin kullanım şekli hakkında kısıtlamalar getirebilirler ve bu kısıtlamalar ciddi maliyetler gerektirebilir. Çevre kanunları, bu kanunlara riayet edilmemesi halinde uygulanacak yaptırımları düzenlemektedir ve bu kanunlar idari makamlarca ve bazen de özel taraflarca uygulanabilir. Üçüncü kişiler de tehlikeli maddelerin salınmasına maruz kalınmasıyla bağlantılı olarak kişiye veya mala verilen zararların giderilmesini Şirketten talep edebilirler. Bu sorumluluk iddialarına karşı savunma yapmanın, çevreye ilişkin düzenlemelerin şartlarına riayet etmenin, kirliliğe maruz kalan gayrimenkullerin ıslah edilmesinin ya da kişiye verilen zararların tazmin edilmesinin maliyeti, Şirket'in operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

Çevre kanunlarına riayet edilmediğinin tespit edilmesi ya da Şirket'in faaliyet gösterdiği ülkelerdeki çevre kanunlarında ve düzenlemelerinde Şirket'in faaliyetlerine ilişkin olarak daha ağır şartlar getiren değişiklikler yapılması, Şirket'in ek maliyetlere maruz kalmasına neden olabilir ve bu da operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.29.Şirket, proje finansmanı düzenlemelerinin kullanılmasıyla ilgili risklerle karşı karşıyadır.

Gayrimenkul inşa faaliyeti, sermaye gerektiren bir iştir ve Şirket, gayrimenkul inşaatlarını finanse etmek için başta finans kuruluşlarından kredi alınması olmak üzere borç finansmanı kullanmaktadır. Bunun bir sonucu olarak, Şirket operasyonlarından elde edilen nakit akışının kredilerin şartları için yeterli olmaması riskini de kapsayacak şekilde borç finansmanı ile bağlantılı risklere maruz kalmaktadır. Ayrıca Şirket'in bazı kredileri gayrimenkuller, kefaletler, temlik sözleşmeleri, kurumsal garantiler, pay rehinleri ve hesap rehinleri ile teminat altına alınmaktadır. Şirket'in bu gayrimenkullerden herhangi birine ilişkin ödeme yükümlülüklerini yerine getirememesi halinde bu gayrimenkulün teslim edilmesi gerekir ve bu da varlık değeri kaybına ve zarara neden olabilir.

Bunlara ek olarak Şirket, gelecekte dış finansman bulup bulamayacağından ya da Şirket için kabul edilebilir şartlarla dış finansman bulup bulamayacağından emin olamamaktadır. Şirket'in operasyonları için yatırımlardan makul kazançlar elde etmesine imkan tanıyan şartlarla uygun finansman bulma kabiliyeti, faaliyette bulunduğu ülkelerdeki genel ekonomik ve siyasi koşullar da dâhil olmak üzere Şirket'in kontrolü dışındaki çeşitli faktörlere bağlıdır. Bunlara ek olarak, mevcut durumda Şirket'in bankalara olan borçlarından bazıları değişken oranlı faizlere tabidir ve geçerli faiz oranlarında meydana gelebilecek bir artış, Şirket'in finansman maliyetlerini arttıracak ve mevcut ödeme yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini olumsuz yönde etkileyebilecektir. Faiz oranlarında gelecekte bir artışın meydana gelmesi veya kredi verenlerin daha katı finansman şartları uygulaması, gayrimenkul geliştirme faaliyetlerinin finansmanını daha pahalı hale getirecektir ve bu Şirket'in projelerine yaptığı yatırımlarından elde ettiği kazançları olumsuz yönde etkileyebilir. Bu, meydana geldiği takdirde, Şirket'in faaliyetleri, finansal durumu ve faaliyet sonuçları ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.1.30.Şirket inşaat maliyetlerini, piyasadaki kiralari ve gayrimenkul değerlerini doğru şekilde değerlendiremeyebilir.

Şirket'in karlılığı büyük ölçüde piyasadaki kiralari, gayrimenkullerle bağlantılı maliyetleri ve gayrimenkul değerlerini değerlendirebilmesine bağlıdır. Şirket, büyük ölçüde tahmin edilen getirilere dayanarak bir inşaat projesini uygulayıp uygulamayacağına karar vermekte ve arazi iktisabına ilişkin fiyatı kabul etmektedir. Şirket bu getirileri, gelecekteki geliştirme maliyetlerine, gelecekteki gayrimenkul değerlerine ve gelecekteki piyasa kiralariya dayanarak tahmin etmektedir. Şirket'in bu maliyetleri, değerleri ve kira seviyelerini doğru belirleyememesi, yatırımdan elde edilen karların ve getirilerin tahmin edilenden düşük olmasına neden olabilir ve Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.2. Finansal Riskler

2.1.2.1. Şirket, kiracılarının likiditesi ve ödeme kabiliyeti ve bazı kiracıları ile akdetmiş olduğu kısa süreli kira sözleşmelerinin sona ermesiyle bağlantılı risklere tabidir.

Şirket'in faaliyet sonuçları ve finansal durumu alışveriş merkezlerindeki kiracıların likiditesine ve ödeme kabiliyetine bağlıdır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için, alışveriş merkezlerindeki kiracılardan, 18,7 milyon TL veya yatırım amaçlı gayrimenkullerdeki gelirlerin %71'i elde edilmiştir. Şirket'in perakendeci kiracılarından birçoğu, mevcut ekonomik şartlar, yerel ekonomik koşullar ve diğer faktörler nedeni ile son yıllarda tüketici harcamalarının

düşmesinden etkilenmişlerdir ve bu da gelecekte kiracıların satış hacmi ve kazanç seviyelerini olumsuz yönde etkilemeye devam edebilir. Düşük tüketici harcamaları Şirket'in kiracılarının ödeme kabiliyetlerini olumsuz etkileyebilir veya kiracıların kira sözleşmelerinin hükümlerini tekrar müzakere etmeye çalışmalarına sebep olabilir. Şirket, kiracılarını tutmak ve doluluk seviyelerini korumak amacıyla geçmişte bazı kiracılarına kira indirimleri uygulamıştır ve gelecekte de uygulamaya devam edebilir. Bunlara ek olarak, Şirket'in ticari kira sözleşmelerinin çoğunda ciroya ilişkin hükümler bulunmaktadır ve bu hükümler uyarınca kiracıların gerçekleşen satış cirolarının bir kısmını Şirket'e ödemeleri gerekmektedir. Bunun sonucu olarak, Şirket'in kiracılarının satış hacimlerinin azalmasına neden olan yerel ekonomik koşullar ve diğer faktörler, Şirket'in kira gelirlerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in önemli kiracılarından birden fazlasının ya da daha küçük kiracılarının önemli sayıdaki bir kısmının iflas etmesi veya borçlarını ödemede acze düşmesi, Şirket'in gelirlerini ve mevcut nakit akışını önemli ölçüde düşürebilir ve ayrıca Şirket'in AVM'lerinin değeri üzerinde olumsuz etki doğurabilir. Şirket'in borçlarını ödemede acze düşen kiracıları, aciz hakkında geçerli kanunların korumasından yararlanmak isteyebilirler ve bu da kira sözleşmelerinin süresinden önce feshedilmesine ve dolayısıyla Şirket'in kira gelirlerinin düşmesine neden olabilir. Şirket'in perakende kira sözleşmeleri, genelde kiracıların kredibilitelerinin izlenmesine yönelik olarak tasarlanmamıştır ve bu nedenle Şirket kiracılardan her birinin kredi riskine maruz bulunmaktadır ve kiracıların kredibiliteleri kısa süre içerisinde düşebilir. Perakende sektöründeki birtakım şirketler, Şirket'in bazı kiracıları da dâhil olmak üzere, son yıllarda iflas etmişler ya da bazı mağazalarını ihtiyari olarak kapatmışlardır ve Şirket'in diğer kiracıları gelecekte iflas edebilirler veya acze düşebilirler. Kira sözleşmeleri kapsamındaki kira ödeme borçları, tipik olarak teminat altına alınmamıştır (bazı durumlardaki düşük miktartlı depozitolar, teminat mektupları, bonolar ve benzeri teminatlar hariç olmak üzere) ve Şirket bu kira bedellerinin ödenmesine ilişkin temerrütlere karşı sigortalı değildir.

Ticari gayrimenkul birimlerine ilişkin kira sözleşmelerinin sürelerinin sona ermesi veya feshedilmesi üzerine, mevcut kiracılarla kira sözleşmelerinin yenilenmemesi, bu birimlerin yeni kiracılar tarafından kiralanmaması ya da yenilenen veya yeniden yapılan kira sözleşmelerinin şartlarının (gerekli tadilatın ve kiracılara sağlanan imtiyazların maliyeti de dâhil olmak üzere) daha önceki kira sözleşmelerinin şartlarına oranla olumsuz olması riski mevcuttur. Şirket perakende projelerinde, bilhassa alışveriş merkezlerindeki müşteri trafiğini yaratan iyi bilinen kiracılara yer vermeyi hedeflemektedir. Renaissance Centre ve Renaissance House gibi Rusya'da bulunan çeşitli gayrimenkullerinde bulunan kiracılar, (alışveriş merkezlerindeki ana kiracılar da dahil olmak üzere), özellikle kısa süreli kira sözleşmeleri çerçevesinde, 11 ayı aşmayan bir dönem için yer kiralamaktadırlar. Rus Hukukuna göre, bir yıl veya daha uzun süreli kira sözleşmeleri, ancak resmi tescil mercilerince bu sözleşmelerin kayda alınmasından sonra yürürlüğe girmekte olup, bir yıldan daha kısa süreli kira sözleşmelerinin yürürlüğe girmesi için bu şekilde bir tescile gerek yoktur. Rusya'da bazı kiracılar, zaman alan tescil prosedürüne tabi olmamak için kısa süreli kira sözleşmeleri yapmayı tercih etmektedirler. Özellikle alışveriş merkezlerindeki ana kiracılarla ilgili olarak, kısa süreli kira sözleşmelerinin sona ermesi üzerine, kiracı tarafından sözleşmenin yenilenmeme, birimin bir süre için boş kalması veya Şirket adına daha az elverişli şartlarla tekrar kiraya vermesi riski bulunmaktadır. Şirket'in perakende projelerinin yeni kiracılar karşı çekiciliği ve dolayısıyla kira gelirleri, bu önemli kiracıların kira sözleşmelerini feshetmeleri ya da kira sözleşmelerinin süresi dolduğunda kira sözleşmelerini yenilememeleri, inceleme üzerine kiranın düşürülmesini talep etmeleri, akdi yükümlülüklerine riayet etmemeleri, Şirket'in ticari birimlerini kiralamaya devam etmek için imtiyazlar talep etmeleri ya da operasyonlarına son vermeleri halinde ciddi şekilde ve olumsuz yönde etkilenebilir. Şirket'in kiralık gayrimenkullerinin yeni kiracılara en az mevcut kira

sözleşmelerinin koşulları kadar avantajlı koşullarda kiralanamaması, Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

Bu ve diğer faktörler, boş kalan birimlerin oranının yükselmesine, kira gelirlerinin azalmasına, Şirket'in yatırım yaptığı gayrimenkullerinin piyasa değerinin potansiyel olarak düşmesine neden olabilir ya da sair şekilde Şirket'in operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.2.2. Faiz oranlarındaki artışlar, finansman maliyetlerinin artmasına ve Şirket'in yatırımlarından elde ettiği getiri oranının azalmasına neden olabilir.

Faiz oranlarındaki artışlar, hem değişken faiz oranlarına tabi mevcut kredilere hem de Şirket'in gelecekte alacağı kredilere ilişkin proje finansmanı maliyetlerinde artışlara neden olabilir. Şirket'in mevcut proje finansmanı kredilerindeki faiz maliyetinin artması ve bu krediler tarafından finanse edilen geliştirme projelerinden elde edilen kazançların artmaması halinde, Şirket'in gayrimenkullere yaptığı yatırımların getiri oranı düşecektir. Benzer şekilde yeni projelere yönelik yeni kredilerin finansman maliyetlerinin daha yüksek olması, bu projelerin gelecekteki getiri oranlarını etkileyecektir. Bunlara ek olarak, Şirket potansiyel bir projenin finansman maliyetinin fazla yüksek olması halinde, projenin getiri oranının inşaatı yapmaya değmeyeceği sonucuna varabilir ve bu geliştirme fırsatlarından vazgeçmeye karar verebilir. Her ne kadar Türkiye ve Rusya'da faiz oranları son zamanlarda düşme eğilimi içinde olsa da bu durum süreklilik arz etmeyebilir. Türkiye ve/veya Rusya'da ekonomik iyileşmeyle bağlantılı olarak enflasyonun yükselmesi halinde, faiz oranları bu durumla orantılı olarak artabilir ve bu da Şirket'in operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.2.3. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, Şirket'in finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in kira gelirlerinin önemli bir bölümü, Avro veya Amerikan Doları cinsinden düzenlenmiştir ya da Avro'ya veya Amerikan Doları'na endekslidir. Şirket gelirlerinin kayda değer bir kısmını alışveriş merkezlerindeki ve ofis binalarındaki kiracıların kira ödemelerinden elde etmektedir. 31 Mart 2011'de sona eren dönem için, Şirket'in satış gelirlerinin %60'ı (26 milyon 225 bin TL) kira gelirlerinden oluşmaktadır. 2010 yılında ise, Şirket'in satış gelirlerinin %70'i (88 milyon 632 bin TL) kira gelirlerinden gelmektedir. Türkiye'de 2008'de başlayan ekonomik durgunluk, tüketici harcamalarının azalmasına ve dolayısıyla Şirket'in birçok kiracısı için satış gelirlerinin azalmasına yol açmıştır. Bu eğilim, 2008 yılında Türk Lirası'nın ABD Doları (%29,8) ve Avro (%25,2) karşısında değer kaybetmesi ile birlikte, satış gelirlerini Türk Lirası olarak elde eden bazı kiracıları için likidite sorunlarına yol açmıştır. Türk Lirası değer kaybettiğinden, Şirket'in kiracılarının da asgari kira ödemeleri Türk Lirası bazında artmıştır. Bunlara ek olarak, Türk Lirası değer açısından dalgalanmalar yaşadığında, bilhassa bu durum satış gelirlerinin düştüğü bir zamanda meydana geldiğinde, kiracıların gelecekteki kira bedelleri hakkında bir belirsizliğe neden olabilmektedir. Her ne kadar Türk Lirası son zamanlarda istikrar kazanmış olsa da, Türk Lirası'nın gelecekte bu para birimleri karşısında değer kaybetmesi halinde, bu sadece Şirket'in finansman maliyetinin artmasına değil, aynı zamanda bilançosunun Türk Lirası'na çevrilmesi üzerine yükümlülüklerin artmasına neden olacaktır.

Rusya'da genellikle Avro, ABD Doları ve Ruble üzerinden kira geliri elde edilmektedir. Ancak Şirketin maliyetlerinin ve giderlerinin büyük kısmı Ruble cinsindedir. Dolayısıyla, Avro ve/veya ABD Doları karşısında Rublenin değer artışının, Şirket operasyon sonuçları üzerinde ciddi şekilde olumsuz etkileri olabilir.

Buna ek olarak, Şirket'in Rusya ve Avrupa bölgelerinde fonksiyonel ve raporlama amacıyla kullanılan para birimi sırasıyla Ruble ve Avro olmakla birlikte, konsolide bazda geçerli ve raporlama amacıyla kullanılan para birimi Türk Lirası'dır. Değişimlerin Döviz Kurları üzerindeki etkileri'ne göre ("Uluslararası Muhasebe Standartları 21"), Şirket'in Rusya ve Avrupa bölgelerindeki bilanço kalemleri, bilanço tarihindeki Ruble ve Avro değerlerinden, gelir, gider ve nakit akışları ise işlem tarihindeki (tarihi oranlar) kurlar veya yıllık ortalama kurlar üzerinden TL'sına çevrilmiştir. Bu çevrim işleminden kaynaklanan kar veya zarar, öz kaynak altındaki yabancı para fonuna kaydedilmektedir. 31 Aralık 2010, 2009 ve 2008 tarihlerinde, sırasıyla 11 milyon 484 TL'lik bir zarar, 919 bin ve 12 milyon 439 binlik kazanç meydana gelmiştir. Eğer Türk Lirası, Avro ve/veya Ruble karşısında gelecekte değer kaybetmeye devam ederse, bu sadece artan finansal maliyetlere değil aynı zamanda Şirket bilançosunun Türk Lirasına dönüştürülmesi sonucu artan yükümlülüklerle de yol açacaktır. Bu durumun da, Şirket'in faaliyetleri, finansal durumu ve operasyon sonuçları üzerinde ciddi olumsuz etkileri olabilir.

2.1.2.4. Şirket, sigorta teminatı kapsamında olmayan zararlara maruz kalabilir.

Şirket, varlıklarını ve çalışanlarını teminat altına alan ve poliçe şartlarının ve sigorta limitlerinin mevcut koşullar kapsamında uygun ve yeterli olduğu kanaati uyandıran sigorta poliçeleri yapmayı hedeflemektedir. Sigorta kapsamındaki riskler genellikle yangın, yangın nedeni ile kira sözleşmesinin sona ermesi, makine kırılması, sel, hırsızlık, çalışanlara ilişkin mali sorumluluk, bazı terörist faaliyetler ve üçüncü kişilere karşı sorumluluktur. Ancak sigortalanamaz olması veya ekonomik olarak sigortalanmasının makul olmaması nedeniyle ya da Türkiye ve/veya Rusya'da bu tür sigortaların henüz bulunmaması nedeniyle, savaştan veya terörist faaliyetlerden doğan zararlar gibi genellikle sigortalanmayan ya da kısmen sigortalanan bazı risk türleri bulunmaktadır. Gelişmiş piyasalarda sıkça rastlanan bazı sigorta türleri, Türkiye'de ve Rusya'da bulunmamaktadır. Ayrıca Şirket'in sigorta poliçeleri, özellikle de portföydeki gayrimenkullerin değeri arttıkça Şirket'in zararlarının tamamını teminat altına alamayabilir ya da enflasyon, imar kanunlarındaki değişiklikler ve çevreye ilişkin hususlar gibi diğer faktörler, bir gayrimenkulün hasar görmesi veya tahrip olması halinde sigorta getirilerinin bu gayrimenkulün tamarine veya yenilenmesine yetmemesi sonucunu doğurabilir. Sigortalanmamış veya sigorta limitlerini aşan bir zararın meydana gelmesi halinde Şirket, bir gayrimenkule yatırdığı sermayenin tamamının veya bir kısmının yanı sıra gayrimenkulden gelecekte elde etmeyi beklediği gelirleri kaybedebilir. Bunlara ek olarak Şirket, sigortalanmamış risklerin neden olduğu hasarları gidermekle yükümlü olabilir. Ayrıca sigorta teminatı limitlerini aşan ciddi zararların gelecekte meydana gelmeyeceğinin garantisini vermek mümkün değildir. Bu tür bir zarar Şirket'in faaliyetlerini, operasyon sonuçlarını ve finansal durumunu ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.2.5. Şirket'in faaliyetlerinin başarısı önemli çalışanlarının performansı ile yakından ilişkilidir.

Şirket'in başarısı, Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasaları ve yerel belediyelerin ve çeşitli idari kurumların iç prosedürleri ve görevleri hakkında birlikte geniş bilgi birikimine sahip olan Şirket'in Yönetim Kurulu Başkanı Erman Ilıcak, Genel Müdür Cenk Arson, Yönetim Kurulu üyeleri, Murat Özgümüş, Kamil Yanıkömeroğlu ve Emre Baki gibi üst düzey yönetim ekibinin diğer üyelerini de kapsayan önemli bazı yöneticilerinin yeteneklerine ve ilişkilerine büyük ölçüde bağlıdır. Şirket'in üst yönetim ekibinin önemli üyelerinin ayrılması Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3. Şirket'in Rusya Operasyonlarıyla İlgili Riskler

2.1.3.1. Rusya'daki ekonomik istikrarsızlık, Şirket faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.

2000 yılından 2008 yılının ilk yarısına kadar, Rusya, bir ölçüde istikrar sağlayan yüksek vergi tahsilatları ve Rublenin artan istikrarı ile gayrisafi yurtiçi hasılasında (GSYİH) hızlı bir büyüme yaşamıştır. Ancak Rus ekonomisi, diğer hususlar arasında borçlarda ve hisse senetleri piyasalarında aşırı bir değişkenlik, yabancı yatırımlarda azalma, GSYİH'de ciddi düşüşler, enflasyon oranında ciddi bir artış, banka likiditesi, Rublenin ABD Doları ve Avro karşısında yaşadığı ciddi değer kaybı, nüfusun harcanabilir gelirinde azalma ve işsizlikte artma şeklinde kendini gösteren ve 2008'in ikinci yarısında başlayan son küresel finansal ve ekonomik krizden olumsuz yönde etkilenmiştir. 2009 yılında Rusya, 1998'den beri ilk defa negatif gerçek GSYİH büyümesi yaşamıştır. Buna ek olarak, Rusya büyük miktarlarda ham petrol ve doğal gaz üretmekte ve ihraç etmekte olduğundan, Rus ekonomisi ham petrol ve doğal gaz fiyatlarında dalgalanmalara karşı hassas bir durumdadır. ABD Enerji Bilgi İdaresi istatistikleri uyarınca, petrol fiyatları Temmuz 2008'de varil başına yaklaşık olarak 145 ABD Doları olarak rekor seviyelere ulaşmıştır ve sonrasında 2008 Ekim'de varil başı yaklaşık 70 ABD Dolarına ve Ocak 2009'da varil başı 34 ABD Dolarına düşmüştür ve bu zamandan beri belirgin dalgalanmalar yaşamaya devam etmiştir.

Aralık 2009'da, küresel ekonomik ve finansal gerileme bağlamında, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor Finansal Hizmetler, Rus hükümetinin borçlarını ödemede temerrüde düşmesine yönelik artan bir risk değerlendirmesini yansıtabilecek şekilde, Rusya'nın yabancı para kredi notunu BBB+/A-2'den BBB/A-3'e düşürmüştür. Diğer bir uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody Yatırımcı Servisi ise, Aralık 2008'de Rusya'nın temel derecelendirmesini pozitiften, durağan olarak değiştirmiştir.

Bu faktörler, Rusya'da işlerin karlılığını ve gayrimenkullere yönelik talebi etkilemiş bulunmaktadır. Bilhassa Rusya'daki ekonomik gerileme müşterilerin Şirket'in gayrimenkullerini satın alma veya kiralama imkânını etkilemiştir.

Ekonomik durum son zamanlarda iyileşme belirtileri göstererek istikrar göstermeye başlamıştır. Eylül 2010'da, Fitch, BBB'de doğrulanmış yabancı ve ulusal para birimlerinde ülkenin ihraççı temerrüt dereceleri ile, Rusya'nın hakim kredi derecesini durağandan pozitifte değiştirmiştir. Fitch'in açıklamaları uyarınca, tahmini revizyon, enflasyon oranındaki azalma ve yabancı döviz fonlarında büyüme de dahil olmak üzere daha esnek bir değişim oranına dönüşme ile ilerleme kaydetmiştir. Bu da Rusya ekonomisinin potansiyel finansal hassasiyetini azaltmalıdır. Petrol fiyatları, Mısır ve Libya'daki politik çalkantıdan kaynaklanan endişelerle, Ağustos 2009'da varil başına yaklaşık 70 ABD Dolar, Nisan-Kasım 2010'da 83-85 ABD Doları ve Ocak-Şubat 2011'de varil başı 100 ABD Doları olmak üzere geri sıçramıştır.

Rusya'da genel ekonomik şartlardaki herhangi bir bozulma, diğer hususların yanında, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu veya beklentilerini olumsuz şekilde etkileyebilecek ve finansman sağlamasını engelleyecek şekilde gayrimenkullerin değerlerinin azalması, kira oranlarının ve/veya satış fiyatlarının azalması ve boşluk oranında artış ile sonuçlanabilir.

2.1.3.2. Rusya'daki politik ve idari istikrarsızlık ve terörist saldırılar, Şirket'in faaliyetinin değerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Rusya politik sistemi, 1990'lı yıllardaki özelleştirmelerin sonuçları da dahil olmak üzere ve bazı bölgesel ve etnik grupların özerklik taleplerini de kapsayan genel hoşnutsuzluk durumundan etkilenebilir. Politik ve diğer reformların ilerleyişi bazı açılardan düzensiz ve Rus hükümetinin teşekkülü ise bazı zamanlarda dengesiz olagelmıştır.

Gelecekte hükümette meydana gelmesi muhtemel değişiklikler, önemli siyasi kaymalar ya da Başkan, hükümet, Rusya parlamentosu ve güçlü ekonomik grupların uzlaşmaması siyasi istikrarsızlığa neden olabilir. Siyasi istikrarsızlık Şirket'in günlük operasyonlarını aksatabilir ya da Şirket'in projelerinin geliştirilmesi için gerek duyduğu finansmanı elde edememesine neden olacak şekilde Rusya'daki yabancı yatırımlar için cesaret kırıcı olabilir.

Son yıllarda Rusya intihar saldırıları, yerel yolcu uçağı ve Moskova'da yer altı metroları bombalanması ve rehin alma eylemi gibi birtakım terör saldırılarına maruz kalmıştır ve bunlar ciddi can ve mal kayıplarına yol açmıştır. Ocak 2011'de, Moskova Domodedovo havaalanında meydana gelen bir patlama 35 kişinin ölümüne ve 180 kişinin yaralanmasına yol açmıştır. Gelecekte Rusya'da meydana gelebilecek veya uluslararası terör faaliyetleri veya silahlı çatışmalar, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.3. Rus bankacılık sistemi halen yeterince gelişmemiştir ve bir bankacılık krizi, Şirket'in faaliyetini likidite açısından ciddi şekilde kısıtlayabilir.

Rusya'nın bankacılık sistemi ve diğer sistemleri, gelişmiş piyasalarınkilere nazaran daha az gelişmiştir ve daha az düzenlemeye tabidir. Sağlam bir yerel kurumsal borç piyasası, Rusya bankalarının portföylerinde Rus şirketlerine ait ve Ruble üzerinden olan tahvilleri daha fazla tutmalarına neden olmakta ve bu da Rus banka varlıklarının risk profilinde bir kötüleşmeye yol açmaktadır. Rus bankacılık sektöründeki ciddi eksiklikler, Rus bankalarının kredi portföylerinin kötüleşmesi ile birlikte, bu tür bir piyasa kötüleşmesi veya ekonomik yavaşlama sırasında Rus şirketlerinin temerrüde düşmeleri gibi nedenlerle piyasa kötüleşmelerine veya ekonomik yavaşlamalara karşı daha duyarlı olmalarına neden olabilir. Bunlara ek olarak, Rusya Merkez Bankası, muhtelif zamanlarda bazı Rus bankalarının lisanslarını iptal etmiştir ve bu da başka bankaların da kapanacağına dair piyasada dedikoduların çıkmasına ve birçok mevduat sahibinin mevduatlarını çekmelerine yol açmıştır. Bir bankacılık krizi meydana gelecek olursa, Rus şirketleri, yerel mevduatın sınırlı tedariki ve söz konusu kriz sırasında yabancı finansman kaynaklarının çekilmesi ihtimali nedeni ile ciddi likidite kısıtlamalarına maruz kalacaktır.

Rus bankacılık sistemi 1998'de neredeyse çökme noktasına gelmiş ve 2004'te başka güçlükler yaşamıştır. Bunlara ek olarak, Rusya finans piyasası, 2008'deki küresel finansal kriz nedeni ile ciddi bir düşüşe maruz kalmıştır. Finansal krizin Rus bankacılık sektörü üzerindeki olumsuz etkisinin bir sonucu olarak, Moody's, Rusya bankacılık sistemi hakkındaki görüşünü, 2008 yılının üçüncü çeyreğinde "istikrarlı"dan "olumsuz"a çevirmiştir. 2009 yılı Şubat ayında, Fitch, Rusya Federasyonu'nun uzun vadeli ihraççı temerrüt derecelendirmesini "BBB+"dan "BBB"ye çekmiştir ve Rusya'nın ülke tavan derecelendirmesini "A"dan "BBB+"ya düşürmüştür. Bunlara ek olarak, McGraw Hill Companies, Inc.'in bir bölümü olan Standard and Poor's ("S&P"), Rusya Federasyonu'na ilişkin uzun vadeli/kısa vadeli devlet kredi derecelendirmesini "BBB+/A2"den "BBB/A3"e düşürmüştür. Küresel piyasalardaki olumsuzluklar, Rus bankalarının ve diğer finans kuruluşlarının likiditesini ve Rusya'da kredi mevcudiyetini ve

finansman şartlarını ve maliyetlerini ciddi şekilde etkilemiştir. Küresel krizin meydana gelmesinden bu yana, Rus hükümeti yeni kredilerin verilmesini hızlandırmak ve finans kuruluşlarının batmalarını engellemek amacıyla bankacılık sektörüne (finans kuruluşlarına ya da doğrudan üretim ve kaynak sektörlerindeki bazı kredi alanlara fon sağlayarak) yaklaşık 75 milyar Amerikan Doları sağlamıştır. Rus hükümeti tarafından alınan bu önlemlerin, Rusya bankalarının likidite pozisyonunu ve finansal pozisyonunu önemli ölçüde iyileştirmekte başarılı olacağına ilişkin garanti verilmesi mümkün değildir. Rus hükümeti tarafından teklif ve kabul edilen önlemlere rağmen, Rus bankalarının likidite pozisyonunun gelecekte kötüye gitmesi halinde, bu Şirket'in likiditesini ve finansman elde etme kabiliyetini uzun vadede olumsuz yönde etkileyebilir ve bu da gelecekte Şirket'in faaliyetlerini, finansal pozisyonunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.4. Devletin hukuka aykırı, seçici veya keyfi işlemleri, Şirket'in projelerini geliştirmek için ihtiyaç duyduğu kararları, sözleşmeleri, anlaşmaları ve ruhsatları koruyabilmesini etkileyebilir.

Şirket'in faaliyeti, Şirket'in projelerini gerçekleştirmek için hükümet makamlarından çeşitli ruhsat ve kararlar almasını ve bu makamlarla sözleşme ve anlaşma yapmasını gerekli kılmaktadır.

Rusya Federasyonu'nda hükümet makamlarının geniş bir takdir yetkisi bulunmaktadır ve bu makamlar, diğer makamların gözetimine, usul veya önceden bildirimde bulunma kurallarına ya da kamu denetimine tabi olmayabilirler. Rusya'daki hükümet makamları takdir yetkilerini keyfi veya seçici olarak ya da hukuka aykırı şekilde kullanabilirler ve siyasi veya ticari nedenlerden etkilenebilirler.

Hükümet makamları, hisse ihraçlarını ve tescillerini geçersiz; ticari işlemleri batıl kılabilir, lisansları geri alabilir, tedavüldeki paranın dönüştürülebilme yeteneğini veya ülke dışına çıkartılmasını kısıtlayabilir, ani vergi denetimleri yapabilir (silahlı polislerce baskınları içeren vergi denetimleri de dâhil olmak üzere), cezai soruşturma yapabilir, hukuk davaları açabilir ve özel kişilerin ve organizasyonların işlerine müdahale edebilir.

Hükümet makamları, siyasi veya ticari nedenlerle düzenlemelerin ve mevzuatın seçici şekilde uygulanması yoluyla Şirket'e baskı uygulayabilirler. Şirket'in rakipleri hükümetin tercihli uygulamalarından yararlanabilirler ve bu da onlara Şirket'e karşı potansiyel bir rekabet avantajı sağlayabilir. Bu tür hükümet işlemleri, Şirket'e yöneltildiği takdirde, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.5. Federal, bölgesel ve yerel makamlar arasındaki uyuşmazlıklar ve diğer siyasi uyuşmazlıklar Şirket'in maliyetlerini arttırabilir ve/veya soruşturmaya konu olmasına neden olabilir.

Rus siyasi sistemi, yetki alanlarının açıkça çizilmemiş olması nedeniyle arazi mülkiyeti, vergi gelirleri ve düzenlenmiş konulara ilişkin yetki ve bölgesel özerklik gibi çeşitli konularda federal, bölgesel ve yerel makamlar arasındaki gerilimlere ve uyuşmazlıklara açıktır. Bu uyuşmazlıklar, Şirket'in işlerini yürütmek için gerek duyduğu onayları alabilmek için birden fazla idari makamla muhatap olma gerekliliğinden kaynaklanan bir belirsizliğe neden olarak Şirket'in günlük operasyonlarını yürütmesini güçleştirebilir. Şirket'in, yetkili olduğunu iddia eden düzenleyici makamların tamamından gerekli onayları almaması nedeniyle soruşturmaya maruz kalma ihtimali de bulunmaktadır. Bu tür bir soruşturma hayli maliyetli olabilir ve Şirket'in

itibarını zedeleyebilir. Bunlara ek olarak, birden fazla onay almak maliyetleri artırabilir ve gecikmelere neden olabilir. Bunlardan herhangi biri meydana geldiği takdirde, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.6. Rus hukuk sistemi ve Rus hukukuna ilişkin zayıflıklar, yatırımlar ve ticari faaliyetler için belirsiz bir ortam yaratmaktadır.

Bir piyasa ekonomisinin gereksinim duyduğu hukuki çerçeve, Rusya'da halen gelişme aşamasındadır ve bu hukuki çerçevenin büyük bir kısmı ancak son zamanlarda yürürlüğe girmiştir ve bu nedenle nispeten denenmemiş durumdadır.

Rus hukukunun büyük bir kısmının yeni olması ve Rus hukuk sisteminin hızlı gelişimi, kanunların icra edilebilirliğini ve anayasaya uygunluğunu kuşkuya düşürmektedir.

Mevcut Rus hukuk sisteminin riskleri arasında aşağıdakiler de yer almaktadır:

- Rus hukukunun yorumlanmasına ilişkin adli ve idari yol gösterici ilkelerin kısıtlı olması;
- Kanun koyucu nezdinde, uygulamaya ilişkin mevzuatın gecikmesinden veya bulunmamasından kaynaklanan boşluklar;
- Özellikle şehir planlamacılığına, inşaat, imara ve arazi haklarına ilişkin federal ve bölgesel mevzuat arasındaki tutarsızlıklar;
- Bazı mahkemelerin özellikle ticaret ve şirketler hukuku hakkında Rusya hukukunun yeni ilkelerini yorumlamakta nispeten deneyimsiz olmaları;
- İflas prosedürlerinin halen geliştirilmekte olması.

Bunlara ek olarak, Şirket'in faaliyetlerinin tabi olduğu ve bilhassa vergilendirmeye, yabancı yatırımlara ve ticarete, menkul kıymetlerin mülkiyetine ve mülkiyet devrine ilişkin olan kanunlar ve düzenlemeler, gelişmiş piyasa ekonomilerinden çok daha istikrarsız bir şekilde hızla ve önceden kestirilmesi mümkün olmaksızın (bazen geriye dönük olarak) değişebilirler.

Yukarıda belirtilen riskler, Şirket'in belirli haklarını bilme ya da Şirket'in Rus yargı sistemi aracılığıyla etkin çözüm arama veya elde etme kabiliyetini etkileyebilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.7. Rus hukuku uyarınca hissedarların sorumlulukları, Şirket'in bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin borçlarından sorumlu olmasına neden olabilir.

Rus hukukuna göre, kural olarak, bir Rus şirketinin hissedarları (veya ortakları) şirketin borçlarından sorumlu değildir ve sadece yatırımlarını kaybetme riskini üstlenmektedir. Ancak bir gerçek veya tüzel kişinin başka bir gerçek veya tüzel kişinin kararlarını belirleyebilmesi halinde durum farklı değerlendirilebilir. Bu kararları belirleyebilen gerçek veya tüzel kişi, "hakim ana şirket" olarak kabul edilir. Kararları bu şekilde belirlenebilen tüzel kişi ise "pasif iştirak" olarak kabul edilir. Rus hukuku uyarınca, hakim ana şirket, pasif iştirakle arasındaki bir sözleşme uyarınca ya da sair şekilde bu tür talimatlar verme hakkını haiz olduğu takdirde, hakim ana şirketin zorunlu talimatları uyarınca pasif iştirakin yaptığı işlemlerden iki şirket de müştereken ve müteselsilen sorumludur.

Bunlara ek olarak, hakim ana şirket, pasif iştirakin hakim ana şirketin kasıtlı bir eylemi veya eylemsizliği sonucunda borçlarını ödemekten acze düşmesi veya iflas etmesi halinde pasif iştirakin borçlarından ikinci derecede sorumludur. Bu durumda hakim ana şirketin pasif iştirakin kararlarını nasıl belirleyebildiği önem taşımaz. Örneğin bu sorumluluk, (söz konusu bir anonim şirket olduğu takdirde) oy hakkı veren hisseler veya (söz konusu bir limited şirket olduğu takdirde) ortaklık paylarına sahip olunmasından ya da sözleşmeden kaynaklanabilir. Dolayısıyla bazı durumlarda Şirket bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin borçlarından sorumlu olabilir. Şirket'in borçlarının grup bazında konsolide edilmesi nedeniyle Şirket'in toplam borçlarının etkilenmeyecek olmasına rağmen, Şirket belirli bir borçtan grup içerisindeki hangi kuruluşun sorumlu olacağını belirleyemeyebilir. Şirket'in bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakinin acze düşmesi veya iflas etmesi halinde tali olan ve bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakin yaptığı işlemin Şirket'in zorunlu talimatları uyarınca yapılmış olması halinde doğan müteselsil sorumluluk Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.8. Rus mahkemeleri, bazı Rus hukuk kurallarına resmen uyulmamış olmasına dayanarak bir Rus kuruluşunu tasfiyeye zorlayabilir.

Rus hukuku, bir mahkemeye bir Rus şirketinin, (i) Rus hukukuna aykırı olarak kurulmuş olması ve bu aykırılığın telafi edilemez olması, (ii) uygun bir ruhsata veya izne sahip olmaksızın bir faaliyette bulunması, (iii) hukukun yasakladığı ya da Rusya Federasyonu Anayasası'na aykırı bir faaliyete girişmesi, ya da (iv) Rus hukukuna aykırı tekrarlanan işlemlerde bulunması halinde tasfiyesine karar verme imkânı tanımaktadır. Şirket'in Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakleri, Rus mahkemelerinin yetkisine tabidir ve zaman zaman tabi oldukları tüm hukuki şartlara tam olarak riayet etmemiş olabilirler. Geçmişte, Rusya hukukunun hükümlerine resmen riayet edilmemesi, Rus mahkemeleri tarafından Rus kuruluşunun tasfiyesi için bir gerekçe olarak kullanılmaktaydı. Ancak Rus mahkemelerinin uygulaması son zamanlarda değişmiş bulunmaktadır ve Rus mahkemeleri an itibariyle ancak Rus hukukuna riayet etmemenin ağır veya telafi edilemez olması halinde şirketin tasfiyesine karar vermektedirler. Örneğin, ihlallerin ortadan kaldırılabileceği veya esaslı olmadığı hallerde, Rus mahkemeleri genellikle tasfiye kararı vermemektedirler. Ancak Rus hukuk sistemindeki zayıflıklar belirsiz bir hukuki ortam yaratmaktadır ve bu da Rus mahkeme kararlarının öngörülmesini imkânsızlaştırmasa dahi zorlaştırmaktadır. Şirket'in Rus bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinden herhangi birinin idari olarak tasfiyesi Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.9. Sosyal ve istihdama ilişkin çalkantılar, yenilenen merkezi hükümete desteğin artmasına yol açabilir ve milliyetçilikte veya şiddette meydana gelebilecek bir artış Şirket'in faaliyetini etkin bir şekilde yürütme kabiliyetini kısıtlayabilir.

Rus hükümetinin ve özel teşebbüslerin düzenli olarak maaşları ödememeleri ve maaşların ve sosyal hakların hızla artan yaşam maliyetlerine ve desteklenen birçok hizmetin ortadan kalkmasına ayak uydurulamaması nedeni ile geçmişte sosyal ve istihdama ilişkin çalkantılar ortaya çıkmıştır ve gelecekte de ortaya çıkabilir. Bunlara ek olarak, son uluslararası finansal kriz nedeniyle Rusya'daki ekonomik koşulların zayıflaması, işsizliğin artmasına ve sosyal huzursuzluk seviyesinin yükselmesine neden olmuştur. Sosyal ve istihdama ilişkin çalkantılar, şiddetin ve yenilenen merkezi otoriteye desteğin artması, gayrimenkullerin millileştirilmesi veya kamulaştırılması ya da Rusya Federasyonu ekonomisine yabancı müdahalelerin kısıtlanması gibi başka önemli politik, sosyal ve ekonomik sonuçlar doğurabilir.

Sosyal ve istihdama ilişkin çalkantılar, Şirket'in projelerinin inşaatını veya yeni projelerin geliştirilmesini geciktirebilir ve bu da Şirket'in operasyonlarını yürütme kabiliyetini kısıtlayabilir ve Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.3.10. Rusya'daki resmi veriler ve istatistikler eksik, sağlıklı veya yanlış olabilir.

Rusya federal, bölgesel ve yerel hükümet kurumları tarafından yayımlanan resmi veriler, daha gelişmiş piyasalardakilere göre eksik veya daha az araştırılmış olabilir. Resmi istatistikler de bu tür ekonomilerde kullanılanlardan farklı temellere dayanılarak oluşturulmuş olabilir. Bu nedenle bu İzahname'de Rusya'ya ilişkin konular hakkındaki görüşler, mevcut resmi ve umumi bilgilerin tamlığı veya güvenilirliği ile sınırlıdır.

2.1.3.11. Şirket kamulaştırmaya veya millileştirmeye maruz kalabilir.

Uluslararası finansal krizin ve dolayısıyla Rus ekonomisindeki gerilemenin bir sonucu olarak, Rusya'da devletin özel sektörde mevcudiyetini arttırdığı gözlemlenmektedir. Birtakım olaylarda, devlet (ilgili hükümet organları veya devlete ait teşebbüsler vasıtasıyla) finansal güçlükler yaşayan veya aciz tehlikesi ile yüz yüze olan çeşitli şirketleri kontrol hakkı veren payları doğrudan veya dolaylı olarak devralmıştır. Basında, bu olaylardan bazılarında devlet müdahalesinin sadece sorunlu işletmelere yardım etmek dışında devletle yakından ilişkili ticari grupların menfaatlerini gözetmeyi de amaçladığına dair spekülasyonlar yer almıştır. Bazı durumlarda, bu zorunlu devralmalardaki fiyat, tek taraflı olarak devlet tarafından satıcılara dayatılmıştır. Rusya Başbakanı da dâhil olmak üzere Rus hükümet yetkilileri geçmişteki birçok olayda devlet müdahalesi önlemlerinin geçici ve önemli sosyal yükümlülüklerle sahip şirketlerle sınırlı olduğunu belirtmiş olsalar da, Rusya'nın ekonomik gerileme sırasında özel sektöre yapacağı müdahalelerin kapsamı ve boyutu tam olarak kestirilememektedir.

Rus hükümeti, gayrimenkullerin millileştirmeye ve kamulaştırmaya karşı korunmasına ilişkin düzenlemeler yapmıştır. Şirket'in gayrimenkullerinin millileştirilmesi veya kamulaştırılması halinde, mevzuat adil bir tazminatın tarafımıza ödeneceğini de düzenlemektedir. Ancak bu korumaların uygulanacağına dair bir kesinlik bulunmamaktadır. Bu belirsizlik, bağımsız bir adli sistemin bulunmaması, mahkeme kararlarının uygulanmasına yönelik mekanizmaların yetersiz oluşu ve Rus devlet yetkililerinin yolsuzlukları gibi birçok nedenden kaynaklanmaktadır.

Özel gayrimenkullerin millileştirmeye ve kamulaştırmaya karşı korunması için yapılan mevzuatın icra edilmesine ilişkin olarak deneyim eksikliği söz konusudur. Bunun bir sonucu olarak, gelecekte Rus hükümetinin Şirket'in varlıklarının bir kısmını veya tamamını millileştirmeye veya kamulaştırmaya karar vermesi halinde, Şirket yargı aracılığıyla uygun bir telafi elde edemeyebilir ve uygun bir tazminat alamayabilir. Şirket'in veya bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin varlıklarının adil bir tazminat ödenmeksizin millileştirilmesi veya kamulaştırılması, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.4. Vergilendirmeye İlişkin Riskler

2.1.4.1. Şirket, Rusya'daki vergi statüsü ile bağlantılı risklere maruz kalmaktadır.

Şirket'in Türkiye veya Rusya'daki vergi statüsünde ya da vergi mevzuatında meydana gelebilecek değişiklikler, önemli ek vergi yükümlülüklerine neden olabilir. Bu değişiklikler, Şirket'in sahip olduğu varlıkların değerini ya da Şirket'in yatırım amaçlarına ulaşma veya hissedarlarına avantajlı kazançlar sağlama kabiliyetini etkileyebilir.

Hâlihazırda Rus vergi mevzuatı, tüzel kişilere ilişkin olarak vergilendirme açısından yerleşik olma kavramını içermemektedir. Vergilendirme açısından yerleşik olma kavramının bulunmaması nedeniyle, Rus vergi makamları, ancak yabancı bir şirketin Rusya'da kalıcı bir müessese yoluyla faaliyette bulunması veya Rusya kaynaklı gelir elde etmesi halinde bu yabancı şirketin ticari karını vergilendirebilmektedir.

Bununla birlikte, hükümet, Rusya'daki tüzel kişilerin vergilendirme açısından yerleşik olup olmadıklarının tespitine ilişkin vergi mevzuatında değişiklikler yapma niyetini duyurmuş bulunmaktadır. Rus hükümeti, bir şirketin etkin yönetim ve kontrolünün yeri ve/veya hissedarlarının ikametgâhlarına dayanarak vergi açısından Rusya'da mukim kabul edilmesini teklif etmiştir. Hâlihazırda bu değişikliğe ilişkin bir kanun taslağı bulunmamaktadır ve bu değişikliklerin kabul edilip edilmeyeceği ve kabul edilir ise ilgili hükümlerin veya bunların Şirket üzerindeki etkilerinin ne olacağı tahmin edilememektedir. Ancak yakında, Şirket'in Rusya'da mukim olmayan vergi mükellefi statüsünü korumak için ek şartlarla karşı karşıya kalma ihtimali bulunmaktadır.

Şirket'in Rusya'da kalıcı bir müessesesinin bulunduğuna dayanılarak muamele görmesi halinde, bu kalıcı müesseseye veya işletmeye atfedilebilecek ya da etkin bir şekilde bu kalıcı müesseseye veya işletmeyle bağlantılı gelirler vergiye tabi olabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.4.2. Şirket gayrimenkullerin direkt satışı halinde sermaye kazancı nedeniyle ek vergi yükümlülüğüne maruz kalabilir.

Şirket'in gayrimenkullerinden birçoğu, bu gayrimenkullere sahip olan bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakler vasıtasıyla elde tutulmaktadır. Şirket'in amacı, mümkün olan hallerde, gayrimenkulün kendisi yerine Şirket'in gayrimenkulü elde bulduran bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştiraklerinin elden çıkartılmasıdır. Bunun nedenlerinden biri, Rusya'da konutlar, binalar ve apartmanlardaki meskenler haricindeki gayrimenkullerin satışının ve elden çıkartılmasının % 18 oranında KDV'ye tabi olmasıdır. Ancak bu KDV ödemelerinin toplanması halinde, bu gayrimenkullerin inşası ile bağlantılı olarak yüklenicilere ve diğer mal ve hizmet sağlayıcılarına ödenen KDV, satışa uygulanan KDV'den mahsup edilebilir.

Bunlara ek olarak Şirket, bu şirketlerin kendileri yerine bu şirketlerin elinde bulunan gayrimenkullerin mülkiyetini elden çıkarttığı takdirde, bu gayrimenkullerin elden çıkartılmasından doğan vergilendirilebilir sermaye kazançlarının hesaplanması amacıyla bu gayrimenkullerin vergi matrahı (yani indirilebilir defter değeri) gayrimenkulleri elinde

bulunduran Şirket'in maruz kaldığı iktisap maliyetinden daha düşük olabilir ve bu da elden çıkartma halinde sermaye kazancı vergisi yükümlülüğünü arttırabilir. Bu nedenle bir gayrimenkulü elden çıkartmak için Şirket'in gayrimenkulü elinde bulunduran şirket yerine ilgili gayrimenkulü elden çıkartması gerekirse, bu sermaye kazancı vergisini arttırabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.4.3. Bazı varlıklarda vergi tabanları Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na (UFRS) göre hazırlanmış mali tablolardaki kayıtlı değerlerine göre daha düşük olabilir.

Türkiye ve Rusya'daki yürürlükteki kanun uyarınca, UFRS'ye göre hazırlanmış konsolide mali tablolarda, Şirket'in tasarım, inşaat ve proje finansmanı ile ilişkili bazı maliyetlerini aktifleştirmesine izin verilmemektedir. Bunun sonucu olarak, ilgili varlıklara ilişkin vergi tabanları, UFRS'ye göre hazırlanmış mali tablolardaki değerlerinden daha düşük olabilir. Bu da ertelenmiş vergi yükümlülüklerine yol açabilir. Projelerin ilerlemesiyle ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin ve varlıklarının büyümesi beklenmektedir. Ancak bu tarz vergi zararları, Rus vergi hukuku altında sadece on yıllık, Türk vergi hukuku altında ise beş yıllık bir dönem için ileriye taşınabilir ve sadece böyle vergi zararlarının meydana geldiği Rus bağlı ortaklığında kullanılabilir. Şirket'in bu tip bir vergi kaybı naklini kullanmasının mümkün olduğuna dair bir güvence vermek mümkün değildir.

2.1.4.4. Rusya Federasyonu'nda vergi sistemi halen gelişme aşamasındadır ve Şirket'in ödemesi gereken ciddi ek vergi borçlarına neden olabilecek önemli belirsizliklere tabidir.

Genelde Rus şirketleri tarafından ödenmesi gereken vergiler nispeten önemli miktarlardır ve Kurumlar Vergisi, KDV, tüketim vergisi, emlak vergisi, bordroyla bağlantılı vergiler ve diğer vergileri kapsamaktadır. Rus vergi kanunları, düzenlemeleri ve mahkeme kararları, sık değişikliklere, farklılık gösteren yorumlara ve tutarsız ve seçici uygulamalara tabidir. Rusya'daki hukuk ve hukuk uygulaması, gelişmiş piyasalardakiler kadar açık bir şekilde tesis edilmemiştir ve vergi mevzuatının uygulanması hakkında birtakım belirsizlikler bulunmaktadır. Bu belirsizliklerden bazıları genel iken, bazıları gayrimenkul sektöründe faaliyette bulunan şirketlere özgüdür. Vergi mevzuatının geçmişe dönük şekilde değiştirilmesi ihtimali de bulunmaktadır. Rus hukukuna göre bu tür değişiklikler mükellefin aleyhine olduğu takdirde yasak olmasına rağmen, bazı durumlarda vergi kanunları geçmişe dönük hale getirilmiş ve uygulanmıştır.

Rus hükümetinin son yıllarda genel vergi yükünü azaltmaya yönelik adımlarına rağmen, Rusya'nın genelde etkisiz vergi tahsil sistemi ve süregelen bütçe finansmanı gereksinimleri, Rusya Federasyonu'nun gelecekte keyfi veya külfetli vergiler ve cezalar uygulaması ihtimalini arttırmaktadır ve bu da Şirket'in faaliyetlerini ve finansal performansını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir. Bunlara ek olarak, vergilendirme, bazı önemli endüstrilerde belirgin devlet müdahalesi için bir araç olarak kullanılmıştır.

Rus federal, bölgesel ve yerel vergi kanunlarının ve düzenlemelerinin sıklıkla değişmesi nedeniyle bu kanunların ve düzenlemelerin yorumu genelde ya belirsizdir ya da mevcut değildir. Mükellefler ve Rus vergi makamları sıklıkla vergi kanunlarını farklı şekillerde yorumlamaktadırlar. Bazı durumlarda, Rus vergi makamları, vergi kanunlarının yeni yorumlamalarını geçmişe dönük bir şekilde uygulamışlardır. Mükellefler vergi makamlarına karşı haklarını savunmak için sıklıkla yargı yoluna başvurmak zorunda kalmaktadırlar.

25 Temmuz 2001 tarihli kararında, Rusya Federasyonu Anayasa Mahkemesi buna ilişkin kriterleri açıkça ortaya koymaksızın “kötü niyetle hareket eden mükellef” kavramını getirmiştir. Bu kavram, vergi makamları tarafından mükellefin vergi mevzuatının lâfzî yorumuna dayanma hakkını reddetmek için kullanılmaktadır. Vergi makamları ve mahkemeler takdir yetkilerini sıklıkla bu kavramı mükellefler aleyhine yorumlayarak kullanmaktadırlar.

Ekim 2006’da, Yüksek Ticaret Mahkemesi Genel Kurulu, mahkemelerin izin verilmeyebilecek vergi indirimlerine ilişkin olarak sadece belirli örneklere atıfta bulunarak (örneğin faaliyet amacı noksanlığı) tanımlanan “sebepsiz vergi indirimi” kavramını uygulamaları için bir tavsiye kararı vermiştir. Vergi makamlarının ve mahkemelerin bu yeni kavramın yorumlanması hakkında sınırlı olarak yol göstermelerine rağmen, vergi makamları mükelleflerin vergi durumlarını sorgularken bu kavramı aktif olarak uygulamaya çalışmaktadırlar.

Rus mükelleflere uygulanan olağan vergi yüküne ek olarak, bu koşullar vergi planlamalarını ve bağlantılı ticari kararları zorlaştırmaktadır ve ilgili düzenlemelere riayet etmek için Şirket elinden gelen tüm çabayı göstermesine rağmen Şirket’i ciddi para cezaları ve cezalar ile potansiyel olarak ağır icra önlemleri riskine maruz bırakmaktadır.

Rus hukuku, grup vergi indirimi veya mali birlik imkânını düzenlememektedir. Dolayısıyla gruba dahil olan Rus şirketlerinin finansal sonuçları, vergiler açısından konsolide edilmemektedir; şöyle ki, kuruluşlardan birinin karının grup içerisindeki diğer bir kuruluşun zararlarından mahsup edilmesi mümkün değildir. Rus hükümeti, aynı grubun parçası olan Rus mükelleflerin finansal sonuçlarının kurumlar vergisine yönelik olarak konsolide edilmesine imkan tanımak için konsolide vergi raporlaması getirilmesini teklif etmiştir. Rus parlamentosunun alt kanadı vergi konsolidasyonu konusunda 25 Ekim 2010 tarihli oturumunda yeni bir taslak kanunu kabul etmiştir. Ancak bu aşamada bu konsolide vergi raporlaması ilkelerinin kabul edilip edilmeyeceğini ve edilirse ne zaman ve ne şekilde kabul edileceğini tahmin etmek mümkün değildir.

Rus vergi mevzuatının daha gelişmiş bir hale gelmesi beklenmektedir ve bu, devlet bütçe açığı ihtimali ile birlikte ele alındığında, ek gelir arttırıcı mekanizmaların getirilmesine neden olabilir. Bu önlemlerin ne şekilde işletileceği belirsiz olsa da, bu tür önlemlerin getirilmesi Şirket’in genel vergi etkinliğini etkileyebilir ve ciddi ek vergilere neden olabilir. Ek vergilere maruz kalınması ise Şirket’in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.4.5. Şirket Rus vergi makamlarının vergi denetimlerine maruz kalabilir.

Vergi beyannameleri ile ilgili belgeler, Rus hukukunun ağır para cezaları ve faizler uygulamasına izin verdiği vergi makamlarının incelemesine ve soruşturmasına tabidir. Genel olarak vergi beyannameleri, vergi denetimi yapılmasına yönelik kararın alındığı yıldan hemen önceki üç yıl için vergi makamlarının incelenmesine açık ve tabidir. Mükelleflerin değiştirilmiş vergi beyanında bulunmaları durumunda, vergi makamlarının bu üç yıllık süreyi aşan dönemler için vergi denetimleri yapması mümkündür. Bir yılın vergi makamları tarafından incelenmiş olması söz konusu yılın ya da bu yıla ilişkin vergi beyannamelerinin bu üç yıllık süre içerisinde yeniden incelenmesini engellememektedir. Bilhassa üst düzey bir vergi makamı tarafından daha alt düzeydeki vergi makamlarının faaliyetlerini kontrol etmeye yönelik olarak veya bir mükellefin yeniden organizasyonu/tasfiyesi ile bağlantılı olarak veya söz konusu mükellefin ödenecek vergi miktarını düşürecek şekilde tadil edilmiş bir vergi beyannamesi sunmasının bir sonucu olarak yeniden vergi denetimi yapılabilir.

Bir vergi suçunun işlenmesine ilişkin vergi cezalarının zamanaşımı süresi (vergi suçunun niteliğine göre) (i) söz konusu suçun işlendiği tarihten veya (ii) vergi suçunun işlendiği vergi döneminin sona ermesini takip eden tarihten itibaren üç yıldır. Ancak bir mükellefin eylemlerinin bir vergi denetimi için aşılabilir engeller yaratması halinde bu üç yıllık zamanaşımı süresinin uzatılması mümkündür.

Vergi denetimleri, ilgili makamların herhangi bir yılda Şirket'in vergi borçlarını yerine getirmediği sonucuna varılması halinde Şirket için ek maliyete yol açabilir. Ayrıca yönetim kaynaklarının dikkatini başka yöne çevirerek Şirket'e ek külfetler de getirebilir. Bu denetimlerin sonucu, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyon sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilecek önemli cezalara, para cezalarına ve icra önlemlerine yol açabilir.

2.1.4.6. Rus transfer fiyatlandırması mevzuatı, fiyatlandırma uyarlamalarının yapılmasını gerekli kılabılır ve kontrol edilen işlemlerin tamamına ilişkin olarak ek vergi yükümlülükleri yükleyebilir.

Rus transfer fiyatlandırması kuralları, Rusya vergi makamlarına (devletin düzenlediği fiyatlar ve tarifeler üzerinden yapılanlar haricindeki) işlem fiyatının piyasa fiyatının %20'den fazla oranda altında veya üstünde olduğu tüm "kontrol edilen" işlemlere, satışlara ve satın almalara ilişkin olarak transfer fiyatlandırması uyarlamaları yapma ve ek vergi yükümlülükleri getirme hakkını vermektedir. "Kontrol edilen" işlemler, ilgili taraf işlemleri, takas işlemleri, dış ticaret işlemleri ve ciddi fiyat dalgalanmalarının söz konusu olduğu (yani söz konusu işlemin fiyatının, kısa bir süre içerisinde benzer işlemlerde uygulanan fiyattan % 20'den fazla oranda farklı olduğu) ilgili olmayan taraflarla yapılan işlemleri kapsamaktadır. Rusya Federasyonu'nun Vergi Kanunu, transfer fiyatlandırması kurallarının kredilere ilişkin faizlere uygulanması hakkında doğrudan bir hüküm içermemektedir ve Rus vergi makamları ve mahkemeleri bu konuyu farklı yorumlamaktadırlar.

Rusya'daki transfer fiyatlandırması kuralları muğlak şekilde kaleme alınmıştır ve genelde Rus vergi makamlarına ve mahkemelerine geniş bir yorum alanı bırakmaktadır. Ayrıca transfer fiyatlandırması uyarlamasının Rus vergi makamları tarafından incelenmesi halinde, Rusya'daki transfer fiyatlandırması kuralları uyarlamaya tabi işlemin ilgili karşı tarafının uyarlamayı mahsup etmesine ilişkin bir kural içermemektedir. Rusya Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanan ve Rusya'daki transfer fiyatlandırması kurallarına esaslı değişiklikler getiren bir kanun taslağı bulunmaktadır. Bu tadillerin kabul edilmesi halinde daha katı transfer fiyatlandırması kurallarına yol açması beklenmektedir. Rusya Parlamentosu alt kurulu, bu kanunu 19 Şubat 2010 tarihindeki ilk okumada kabul etmiştir. Ancak yukarıda belirtilen tadillerin ne zaman kanunlaşacağı ve bu hükümlerin Şirket'i nasıl etkileyeceği an itibarıyla tahmin edilememektedir. Rusya'daki transfer fiyatlandırması mevzuatı kapsamında ek vergi yükümlülüklerinin getirilmesi, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.1.4.7. Şirket, katma değer vergisini geri almakta ve Rus devlet bütçesinden mahsup etmekte güçlük çekebilir.

KDV federal bir vergidir ve federal bütçeye ödenir. KDV, ilgili "tahakkuk işlemleri"nin Rusya'da gerçekleştirildiği kadarıyla, mal satan, iş/hizmet sağlayan ve gayrimenkul haklarını devreden Rus ve yabancı şirketlere uygulanır. Rusya'da ticari binaların kiralanması kural olarak

KDV'ye tabidir. Rusya'da akredite yabancı şirketlere veya yabancı ülke vatandaşlarına kiralanın Rus gayrimenkulleri için bazı durumlarda KDV muafiyeti bulunmaktadır.

KDV'ye tabi faaliyetlerde bulunan bir şirket, genellikle hammadde, ekipman, mal, iş veya hizmetler için ödenen girdi KDV'sini mahsup edebilir. Girdi KDV'sinin mahsubu, bazı koşulların sağlanması halinde talep edilebilir.

Bir vergi döneminde mahsup edilmek istenen girdi KDV'nin miktarının ürün KDV'den fazla olması halinde, bu KDV beyannamesine dosya üzerinden denetime tabidir. Bu denetimin sonuçlarına bağlı olarak girdi KDV miktarındaki fazlalık reddedilebilir veya özel bir prosedüre tabi olarak (tamamen veya kısmen) geri ödenebilir.

Uygulamada, vergi makamları, mükellefler geri ödenmesi gereken bir girdi KDV'si fazlası içeren bir vergi beyannamesi sunduklarında, KDV geri ödemesi (genellikle şekle ilişkin nedenlerle) reddedilebilmektedir. Vergi makamları, mükelleflerin KDV pozisyonlarına itiraz ederken "sebepsiz vergi indirimi" kavramına sıklıkla başvurmaktadırlar. Çoğu zaman, mükellefler girdi KDV'nin iadesini sağlamak üzere mahkemeye başvurmaktadırlar. Bir mahkeme kararı elde edilse dahi, genelde iadenin bilhassa nakit ödeme şeklinde alınmasında uygulamadan kaynaklanan güçlükler ve gecikmeler yaşanmaktadır.

2010 itibariyle, genel KDV iade prosedürünün yanı sıra, nakit ödeme yoluyla iade sürecinin hızlandırılması amacıyla özel bir usul tesis edilmiştir. Ancak bazı şartları sağlayan (vergi ödemelerinin büyük miktarda olması veya bir banka teminatı sunulması) mükelleflere sağlanan bu özel prosedür uyarınca, mükellefler KDV beyannamelerini sunarken bununla eşzamanlı olarak (veya sonraki beş gün içerisinde) iade edilecek girdi KDV'nin nakit olarak ödenmesi için başvuruda bulunabilirler ve iade dosya üzerinden yapılacak KDV incelemesi bitmeden önce gerçekleştirilebilir. Vergi denetimi sonucunda girdi KDV tamamen veya kısmen reddedilirse, mükellef geri ödenmiş miktarı Rusya Hazinesi'ne, Rus Merkez Bankası refansman faizinin iki katı oranında hesaplanacak faiziyle birlikte geri ödemek zorundadır. Ancak bu yeni ve denenmemiş bir prosedürdür ve bunun Rus vergi makamları ile olan KDV iade uyumsuzluklarını ciddi bir şekilde azaltması muhtemel görünmemektedir.

Şirket'in Rusya'da faaliyet gösteren şirketlerinin inşa edilmiş binaları KDV'den muaf operasyonlarda kullanmaları halinde, söz konusu binaların inşası sırasında tabi olunan ve "mahsup/iade" talebine konu olan KDV'nin Vergi Kanunu'nun düzenlediği belli bir oran uyarınca kısmen, binaların faaliyete geçmesinden sonraki 10 yıl içerisinde yıllık eşit taksitlerle federal bütçeye ödenmesi gerekecektir ve vergiye ilişkin olarak vergiden düşülebilir masraflara dâhil edilecektir. Ancak uygulamada bu geri ödeme yaklaşımının uygulaması ve geri ödenecek KDV'nin hesaplanmasında kullanılacak formüller hakkında belirsizlikler olabilir.

Ayrıca Rusya'da faaliyet gösteren şirketler, bu tür gayrimenkulleri sadece Rusya Federasyonu'nda uygulanan KDV'ye tabi olan faaliyetler için kullansalar bile, yukarıda anlatılan nedenlerle, binaların inşası sırasında ödenen KDV miktarının iadesini almakta uygulamadan kaynaklanan güçlükler yaşayabilirler. Yukarıda belirtilen koşullar, Şirket'in iade edilecek KDV'ye ilişkin hesaplarına Rus vergi makamlarının itiraz etmesi riskini arttırmaktadır. Rus devlet bütçesinden iade alınabilecek olan ve hesaplanmış bulunan KDV'nin bir kısmının veya tamamının iadesindeki güçlükler ya da Rus vergi makamlarının ilgili mevzuata ilişkin yorumlarındaki herhangi bir değişiklik, ciddi miktarda ek vergi borcuna, cezaya veya para cezasına neden olabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

Ayrıca yukarıda da belirtildiği üzere, girdi KDV'sinin mahsubunun ve iadesinin mükellefin mahsup koşullarını sağladığı vergi döneminin sona ermesini takip eden üç yıl içerisinde gerçekleşmesi gereklidir. Bu nedenle büyük bir inşaat ile bağlantılı olarak genel yüklenici tarafından yüklenicilere ve diğer mal ve hizmet sağlayıcılara ödenen girdi KDV'sinin işin kabulünü takip eden üç yıl içerisinde mahsup edilmemesi ve iade alınmaması, bu girdi KDV'sine ilişkin mahsup etme ve iade alma hakkının kaybedilmesine neden olabilir. Bunun bir sonucu olarak, Şirket daha önce yapılmış bulunan KDV ödemelerinin iadesini almakta güçlükler yaşayabilir ve bu da Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını ciddi şekilde olumsuz yönde etkileyebilir.

2.2. Diğer riskler:

2.2.1. Şirket'in Ilıcak Ailesi ve Rönesans Grubu ile İlişkisiyle Bağlantılı Riskler

2.2.1.1. Şirket, menfaatleri Şirket'in menfaatleriyle ya da Şirket paylarının sahip olan diğer ortakların menfaatleri ile aynı olmayabilecek hissedarlar tarafından kontrol edilmektedir.

Ilıcak Ailesi ve Rönesans Holding, doğrudan veya dolaylı olarak sahip oldukları hisseler vasıtasıyla, Şirket'in yönetim kurulu üyelerini aday gösterme yetkisine sahiptir. Buna ek olarak, hisselerin bu şekilde bir elde toplanması, Ilıcak Ailesi'nin Şirket'in stratejik kararlarında belirgin bir kontrole sahip olmasına ve Şirket'in temel belgelerinin tadil edilmesi veya önemli şirket işlemlerin onaylanması gibi hissedarların onayını gerektiren diğer tüm konuları engellemesine, geciktirmesine veya esaslı şekilde etkilemesine imkân verecektir.

Ilıcak Ailesi'nin, Rönesans Holding'in ve bağlı şirketlerinin menfaatleri, diğer Şirket ortaklarının menfaatlerinden farklı olabilir ve Şirket'in kendi lehine olan ya da diğer ortakların menfaatlerini koruyacak bazı kararları almasını veya bazı işlemleri yapmasını engelleyebilir. Ilıcak Ailesi'nin ve Rönesans Holding'in sahip oldukları hisseler, kontrol değişikliği veya temettü dağıtımını geciktirme, erteleme veya engelleme (zorunlu olarak dağıtılması gereken temettü miktarları hariç olmak üzere) ve Şirket hisselerine ilişkin teklifleri caydırma yetkisini de kendilerine vermektedir.

2.2.1.2. Şirket, ilişkili taraflarla yapılan ve Şirket'in faaliyetleri için önem taşıyan bazı işlemlere ve sözleşmelere taraftır.

Şirket, işin olağan akışı içerisinde Ilıcak Ailesi'ne ve Rönesans Holding'e ait olan şirketlerle işlemler yapmış bulunmaktadır ve bu durumun devam edeceği düşünülmektedir. Son olarak, REC İnşaat ile Şirket gayrimenkullerinin inşaatı ile ilgili bir anlaşma yapmıştır. Şirket, ilişkili taraflarla olan önceki ve mevcut sözleşmelerinin ve diğer işlemlerinin taraflar arasında ilişki yokmuşçasına müzakere edilmiş olduğuna ve piyasa koşullarında yapıldığına inanmaktadır. Ancak Şirket, üçüncü kişilerden daha iyi koşullar sağlayamayacağına garantisini verememektedir. Türk Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca, bir Şirket'in ilişkili taraflarla arasında bağlantı yokmuşçasına yapılan işlemler haricinde bir işlem yapması halinde, bu işlem, örtülü kazanç dağıtımını olarak nitelendirilir. Bu transfer fiyatlandırmasına tabi olan meblağ, dağıtılmış kar olarak kabul edilir ve temettü stopaj vergisine ve ortaya çıkan verginin üç katına kadar para cezasına tabi olabilir.

Diğer hususların yanında, Şirket, inşaat, gayrimenkullerinin ve varlıklarının yönetimi hakkında ilişkili taraflarla işlem yapmış bulunmaktadır. Şirket, bu şirketlerin ve Ilıcak Ailesi'nin Türkiye'deki ve Rusya'daki gayrimenkul sektöründeki geniş deneyimleri nedeni ile bu ilişkilerden faydalandığına inanmaktadır. Ilıcak ailesinin veya Rönesans Holding'le bağlantılı şirketlerin şu anda Şirket'e sağladıkları hizmetleri sağlamaya son vermeleri ya da bu hizmetlerin maliyetini arttırmaları halinde, Şirket bu hizmetleri benzer koşullarla sağlayacak veya sektör deneyimi aynı seviyede olan alternatif tedarikçiler bulmakta zorluk yaşayabilir.

3. İHRAÇCI HAKKINDA BİLGİLER

3.1. Tanıtıcı Bilgiler

Ticaret Unvanı	: Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi
Merkez Adresi	: Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/Çankaya/ANKARA
Fiili Yönetim Adresi	: Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/Çankaya/ANKARA ve Cumhuriyet cad. Pegasus Evi No: 48 Kat: 5 Elmadağ/İSTANBUL
Bağlı Bulunduğu Ticaret Sicili Memurluğu	: Ankara Ticaret Sicili Memurluğu
Ticaret Sicil Numarası	: 222720
Ticaret Siciline Tescil Tarihi	: 02.06.2006
Sürelili Olarak Kuruldu ise Süresi	: Süresiz
Tabi Olduğu Yasal Mevzuat	: T.C. Kanunları
Esas Sözleşmeye Göre Amaç ve Faaliyet Konusu	: Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Şirket'in Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. Maddesi uyarınca, Şirket, yurtiçi ve yurtdışında gayrimenkullere ve gayrimenkul projelerine yatırım yapmak üzere kurulmuş kayıtlı sermayeli bir anonim ortaklıktır. Şirket, faaliyet konusu kapsamında, Türkiye'de ve yurtdışında arsa, arazi, ofis, konut, iş merkezi, alışveriş merkezi, hastane, otel, ticari depo, ticari park ve benzer gayrimenkulleri satın alabilir, satabilir veya kiralayabilir, gayrimenkul projeleri geliştirilebilir, portföyündeki gayrimenkulleri kiraya verebilir ve gayrimenkuller üzerinde çeşitli haklar tesis edebilir veya tesis edilmiş hakları kaldırabilir.
Telefon ve Faks Numaraları	: Tel: (312) 441 31 41 ve (212) 241 06 03 Faks: (312) 440 59 40 ve (212) 296 12 69
İnternet Adresi	: www.rgy.com.tr

3.2. Faaliyet Hakkında Bilgiler

Rönesans Gayrimenkul, 1993'ten bu yana inşaat sektörü, 2001 yılından bu yana ise gayrimenkul sektöründe faaliyet gösteren Rönesans Grubu tarafından 2 Haziran 2006'da gayrimenkul geliştirme ve yatırım faaliyetlerini yürütmek amacıyla kurulmuştur. Rönesans Grubu bünyesinde 2007 yılında alınan stratejik kararlar doğrultusunda, Rönesans Gayrimenkul'ün Rönesans Grubu'nun Türkiye'de ve Rusya'daki ticari gayrimenkul geliştirme ve yatırım faaliyetlerini tek çatı altında toplayacak ana şirket haline dönüştürülmesine karar verilmiştir. Bu amaçla Grubun bu ülkelerdeki ilgili gayrimenkul yatırım şirketleri 2008 ve 2009 yıllarında aşağıda daha detaylı anlatıldığı üzere Rönesans Gayrimenkul'e devredilmiştir.

2008 yılı: 25 Haziran 2008 tarihinde, o tarihte faaliyet halinde olan Optimum Ankara Alışveriş Merkezi'nin sahibi Batı Ankara Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş., Optimum İstanbul AVM projesinin sahibi Kadıköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Gaziantep'teki Sankopark AVM projesini Zeugma Alışveriş Merkezi A.Ş. vasıtasıyla

geliştiren Fulya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş., Rönesans Gayrimenkul ile birleştirilmiştir. Birleşme sonrasında Şirket, Optimum Ankara ve Optimum İstanbul'un doğrudan maliki haline gelirken, Fulya'ya ait Zeugma'nın %49 hissesi de Şirkete aktarılmıştır.

2009 yılı: 2009 yılı içinde Şirket, Rönesans Grubu'nun Rusya Federasyonu'ndaki ticari gayrimenkul projelerinin doğrudan ve bağlı ortaklıkları vasıtasıyla sahibi olan Desna Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin %78,99'unu temsil eden hisselerine sermaye artışı sonucunda sahip olmuştur. (2010 yılında yapılan sermaye arttırımı sonucu Şirketin Desna Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'deki payı %89,04'e yükselmiştir). Yine aynı yapılandırma çerçevesinde Ilıcak Ailesi ve Rönesans Grubu şirketlerinin kontrolünde bulunan çeşitli gayrimenkul yatırım şirketleri aşağıda açıklandığı şekilde, Rönesans Gayrimenkul tarafından satın alınarak bugünkü yapı oluşturulmuştur.

- **2009 yılı içinde Ilıcak Ailesi'nden satın alınan gayrimenkul yatırım şirketleri:** Ankara'daki Mamak arsasının sahibi Kavacık Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %99,48'si, İzmit arsasının sahibi Pendik Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %98,46'sı, Bayraklı İzmir arsasının sahibi Florya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %99,99'u ve Malatyapark Alışveriş Merkezi'nin sahibi Malatya Girişim Grubu Tekstil Turizm Enerji İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin %10'u.
- **2009 yılı içinde Grup şirketlerinden satın alınan gayrimenkul yatırım şirketleri:** İstanbul Mecidiyeköy arsasının sahibi Mecidiyeköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %99,99'u, Gaziantep'teki Şirehan Alışveriş Merkezinin sahibi Volga Vip Turizm Yatırım İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin %96'sı, Rusya St. Petersburg'taki Renaissance Center ofis binasının sahibi Mercator OOO'nun %100'ü ve Rusya'nın Surgut şehrinde geliştirilmekte olan Aura Surgut Alışveriş Merkezi projesinin sahibi Rialren ZAO'nun %90'ı.

2009 yılındaki yapılanma sonrasında, Rönesans Gayrimenkul, Gruptan devralınan şirketler ve gayrimenkullerin yanısıra, bir taraftan yeni kurduğu gayrimenkul yatırım şirketleri vasıtasıyla hem gayrimenkul portföyünü büyütmüş, hem de yeni projeler geliştirmeye devam etmiştir. Şirket, 2009 yılı Nisan ayında Gaziantep'teki Sankopark Alışveriş Merkezi'ni, 2009 yılı Kasım ayında Malatya Ortak Girişim Grubu ile gerçekleştirilen Malatya'daki Malatyapark AVM'ni ve 2010 yılı Nisan ayında Amerikalı Amstar Global Partners (AGP) ile %50-%50 ortaklıkla İstanbul Kozyatağı'nda geliştirilen Kozzy AVM'ni faaliyete açmıştır. Ayrıca 2009 yılı içinde Adana'da Optimum Adana Alışveriş Merkezi projesinin, 2010 yılında da İzmir Gaziemir'de Optimum İzmir AVM projesinin inşaatlarına başlamıştır. Yine, 2010 yılı Nisan ayında Rusya St. Petersburg'ta bir A sınıfı ofis binası olan Renaissance Hall'u satın alarak bu segmentteki yatırımlarını genişletmiş ve yıl içinde yeni proje geliştirmek üzere İstanbul Küçükalyalı (49 yıllık kiralama anlaşması kapsamında), Antalya ve Rusya Tümen'de olmak üzere 4 yeni arsayı portföyüne eklemiştir.

2011 yılına bakıldığında, Rönesans Gayrimenkul Şubat 2011'de Samsun'da geliştirilecek alışveriş merkezi ve otel projesinin sahibi olan Mel 2 Gayrimenkul Yatırım Geliştirme İnşaat ve Ticaret Anonim Şirketi'nin %100 hissesini satın alarak bu projenin sahibi olmuş, Mart 2011'de Rusya Novosibirsk'te Aura Novosibirsk AVM'ni, Nisan 2011'de Adana'da Optimum Adana AVM'ni ve Mayıs 2011'de Rusya, St. Petersburg'ta otel, ofis ve alışveriş merkezinden oluşan Renaissance Forum karma kompleksini hizmete açmış ve yine Mayıs ayı içinde

Kahramanmaraş'ta geliştirilecek alışveriş merkezi projesinin sahibi olan Mel 3 Gayrimenkul Yatırım Geliştirme İnşaat ve Ticaret Anonim Şirketi'nin %100 hissesini satın almıştır. Ayrıca, Şirket 2011'in Nisan ayında İstanbul'da Mecidiyeköy ofis projesi ile Samsun'da Samsun AVM ve Otel projesinin, Mayıs ayında ise Rusya'nın Surgut şehrinde Aura Surgut AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlamıştır.

Türkiye ve Rusya'da doğrudan ya da bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık ve iştirakleri vasıtasıyla gayrimenkul geliştirme, yatırım ve yönetim alanlarında faaliyet gösteren Rönesans Gayrimenkul'ün işbu izahname tarihi itibarıyla portföyünde halihazırda tamamlanmış 13 gayrimenkul, geliştirme sürecinin muhtelif safhalarında bulunan 10 adet ticari gayrimenkul projesi ve ileride geliştirmeye müsait 8 arsa olmak üzere toplam 31 gayrimenkul bulunmaktadır. Şirketin tamamlanmış gayrimenkulleri, Türkiye'de 7 alışveriş merkezi (toplam brüt kiralanabilir alan: 280.855 m²), Rusya, St. Petersburg'ta 4 ofis binası (toplam kiralanabilir alan: 52.259 m²) ile ofis, AVM ve otelden oluşan bir karma proje (toplam kiralanabilir alan: 16.421 m²) ve Rusya Novosibirsk'te 60.701 m² BKA'ya sahip 1 alışveriş merkezinden oluşmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul stratejik olarak alışveriş merkezi, ofis ve iş merkezi gibi sürekli gelir yaratan ticari gayrimenkul yatırımlarına odaklanmaktadır.

Rönesans Holding, 23 Kasım 2009'da sermaye artışı sonucu Rönesans Gayrimenkul hisselerinin %44'üne sahip olmuştur. Holding, 18 Aralık 2009'da Ilıcak Ailesi'nden Şirketin %7 hissesini daha satın almıştır. Son olarak 23 Kasım 2010'da Rönesans Holding A.Ş., Ilıcak Ailesi'nden %31,4 ilave pay almak suretiyle Şirket'teki ortaklık payını %82,4'e yükseltmiştir.

Rönesans Grubu'nun Gayrimenkul Sektöründeki Tecrübesi ve Yeniden Yapılanma

31 Mart 2011 itibarıyla Rönesans Gayrimenkul'ün Türkiye ve Rusya'da sırasıyla 268 ve 164 çalışanı bulunmakta olup toplam personel sayısı 432'dir.

Aşağıdaki tabloda 2010 ve 2009 yılları ile 2011 yılı Mart sonu itibarıyla çalışanlara ilişkin bilgi yer almaktadır:

Personel Sayısı*	2011/3	2010	2009
Türkiye	268	144	119
Rusya	164	144	103
Toplam	432	288	222

* Yukarıdaki personel rakamlarına ek olarak Şirket'in 31 Mart 2011 tarihi itibarıyla 9, 2009 ve 2010 yıl sonu itibarı ile ise 4 yönetim ve denetim kurulu üyesi bulunmaktadır. 2011 Mart dönemindeki personel artışı esas olarak Adana Optimum inşaatı için geçişi olarak alınan işçilerden kaynaklanmaktadır.

3.2.1. Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihracı faaliyetleri hakkında bilgi:

Şirket, UFRS 8'i 1 Ocak 2009 tarihinden itibaren uygulamaya başlamış olup, Şirket'in faaliyetlerine ilişkin karar almaya yetkili mercii olan Yönetim Kurulu tarafından düzenli olarak gözden geçirilen iç raporlara dayanarak aşağıdaki tabloda yer alan faaliyet bölümlerini belirlemiştir.

Şirket Yönetim Kurulu, bölümlere tahsis edilecek kaynaklara ilişkin kararların alınması ve bölümlerin performanslarının değerlendirilmesi amacıyla sonuçları ve yatırımları gayrimenkul projeleri ve coğrafi segment bazında incelemektedir.

a) 31 Mart 2011* itibariyle Şirket'in gayrimenkul projeleri bazında hasılat, maliyet ve yatırım harcamalarının dağılımı aşağıdaki gibidir (**Bin TL**):

		31 Mart 2011			
Projeler		Satış gelirleri	Satışların maliyeti	Brüt kar	Yatırım harcamaları ⁽¹⁾
Optimum İstanbul	Alışveriş merkezi	11.329	2.425	8.904	139.226
Optimum Ankara	Alışveriş merkezi	5.093	998	4.095	41.605
Şirehan	Alışveriş merkezi	305	123	182	9.586
Kozzy	Alışveriş merkezi	1.327	467	860	18.970
Renaissance Plaza	Ofis	4.004	1.166	2.838	73.041
Renaissance Centre	Ofis	1.194	443	751	31.679
Renaissance House	Ofis	879	199	680	7.742
Renaissance Hall	Ofis	1.418	463	955	32.068
Aura Novosibirsk	Alışveriş merkezi	675	76	599	106.092
Optimum İzmir	Alışveriş merkezi	-	-	-	105.597
Optimum Adana	Alışveriş merkezi	-	-	-	75.901
Rönesans Tower	Ofis	-	-	-	38.108
Bayraklı	Arsa	-	-	-	33.003
Silivri	Arsa	-	-	-	10.221
Mamak	Arsa	-	-	-	9.564
İzmit	Arsa	-	-	-	6.273
Mecidiyeköy Ofis	Ofis	-	-	-	25.730
Küçükyalı AVM ve otel	Alışveriş merkezi ve Otel	-	-	-	40.439
Küçükyalı ofis	Ofis	-	-	-	18.371
Antalya	Arsa	-	-	-	19.159
Samsun AVM	Alışveriş merkezi	-	-	-	63.076
Renaissance Business Park	Arsa	-	-	-	4.681
Renaissance Pravda	Ofis	-	-	-	23.007
Renaissance Reschetnikova	Ofis	-	-	-	25.533
Renaissance Forum	Ofis ve Otel	-	-	-	125.613
Tyumen	Alışveriş merkezi ve Ofis	-	-	-	6.725
Aura Surgut	Alışveriş merkezi	-	-	-	31.151
Renaissance Priyajka	Arsa	-	-	-	123
		<u>26.225</u>	<u>6.361</u>	<u>19.864</u>	<u>1.122.282</u>
İnşaat faaliyetleri		16.399	16.060	339	-
Diğer		823	390	433	-
Toplam		<u>43.447</u>	<u>22.811</u>	<u>20.636</u>	<u>1.122.282</u>

(1) “Yatırım harcamaları” konsolide finansal tablolarda “Yatırım amaçlı gayrimenkuller” ile ilgili birikmiş yatırım harcamaları ve proje geliştirmek için alınan arsaları içermektedir.

*31 Mart 2011 mali tabloları bağımsız denetimden geçmemiştir.

b) 31 Aralık 2010 itibariyle Şirket'in gayrimenkul projeleri bazında hasılat, maliyet ve yatırım harcamalarının dağılımı aşağıdaki gibidir (**Bin TL**):

		31 Aralık 2010			
	Projeler	Satış gelirleri	Satışların maliyeti	Brüt kar	Yatırım harcamaları ⁽¹⁾
Optimum İstanbul	Alışveriş merkezi	38.955	11.429	27.526	139.017
Optimum Ankara	Alışveriş merkezi	18.598	1.779	16.819	41.477
Şirehan	Alışveriş merkezi	1.137	717	420	9.586
Kozzy	Alışveriş merkezi	3.131	1.461	1.670	18.713
Renaissance Plaza	Ofis	15.082	2.506	12.576	73.035
Renaissance Centre	Ofis	5.062	1.247	3.815	31.678
Renaissance House	Ofis	3.353	820	2.533	7.730
Renaissance Hall	Ofis	3.314	966	2.348	32.068
Optimum İzmir	Alışveriş merkezi	-	-	-	81.371
Optimum Adana	Alışveriş merkezi	-	-	-	55.080
Rönesans Tower	Ofis	-	-	-	37.431
Bayraklı	Arsa	-	-	-	32.994
Silivri	Arsa	-	-	-	10.221
Mamak	Arsa	-	-	-	9.553
İzmit	Arsa	-	-	-	6.268
Mecidiyeköy Ofis	Ofis	-	-	-	24.891
	Alışveriş merkezi				
Küçükyalı AVM ve otel	ve Otel	-	-	-	40.033
Küçükyalı ofis	Ofis	-	-	-	18.327
Antalya	Arsa	-	-	-	19.068
Renaissance Business Park	Arsa	-	-	-	4.667
Renaissance Pravda	Ofis	-	-	-	22.935
Renaissance Reschetnikova	Ofis	-	-	-	25.098
Renaissance Forum	Ofis ve Otel	-	-	-	121.202
Tyumen	Alışveriş merkezi ve Ofis	-	-	-	6.725
Aura Surgut	Alışveriş merkezi	-	-	-	30.856
Aura Novosibirsk	Alışveriş merkezi	-	-	-	106.092
Renaissance Priyajka	Arsa	-	-	-	118
		88.632	20.925	67.707	1.006.234
İnşaat faaliyetleri		33.466	25.004	8.462	-
Konut satışları		1.250	727	523	-
Diğer		2.093	1.192	901	-
Toplam		125.441	47.848	77.593	1.006.234

(1) "Yatırım harcamaları" konsolide finansal tablolarda "Yatırım amaçlı gayrimenkuller" ile ilgili birikmiş yatırım harcamaları ve proje geliştirmek için alınan arsaları içermektedir.

c) 31 Aralık 2009 itibariyle Şirket'in gayrimenkul projeleri bazında hasılat, maliyet ve yatırım harcamalarının dağılımı aşağıdaki gibidir (**Bin TL**):

		31 Aralık 2009			
Projeler		Satış gelirleri	Satışların maliyeti	Brüt Kar	Yatırım harcamaları ⁽¹⁾
Optimum İstanbul	Alışveriş merkezi	40.422	13.916	26.506	136.985
Optimum Ankara	Alışveriş merkezi	18.132	1.890	16.242	40.301
Şirehan	Alışveriş merkezi	1.302	996	306	9.586
Kozzy	Alışveriş merkezi	-	-	-	13.355
Renaissance Plaza	Ofis	18.950	2.328	16.622	73.009
Renaissance Centre	Ofis	5.735	996	4.739	31.677
Renaissance House	Ofis	3.886	740	3.146	7.663
Optimum İzmir	Alışveriş merkezi	-	-	-	66.354
Optimum Adana	Alışveriş merkezi	-	-	-	31.030
Rönesans Tower	Ofis	-	-	-	36.556
Bayraklı	Arsa	-	-	-	32.828
Silivri	Arsa	-	-	-	10.201
Mamak	Arsa	-	-	-	9.520
İzmit	Arsa	-	-	-	6.192
Mecidiyeköy Ofis	Ofis	-	-	-	24.480
Renaissance Business Park	Arsa	-	-	-	4.667
Renaissance Pravda	Ofis	-	-	-	22.166
Renaissance Reschetnikova	Ofis	-	-	-	23.612
Renaissance Forum	Ofis ve Otel	-	-	-	64.399
Aura Surgut	Alışveriş merkezi	-	-	-	30.240
Aura Novosibirsk	Alışveriş merkezi	-	-	-	45.171
		88.427	20.866	67.561	719.992
İnşaat faaliyetleri		12.378	9.731	2.647	-
Konut satışları		791	430	361	-
Diğer		1.674	694	980	-
Toplam		103.270	31.721	71.549	719.992

(1) “Yatırım harcamaları” konsolide finansal tablolarda “Yatırım amaçlı gayrimenkuller” ile ilgili birikmiş yatırım harcamaları ve proje geliştirmek için alınan arsaları içermektedir.

3.2.1.1. Genel Bakış

Rönesans Gayrimenkul ticari gayrimenkul sektörüne odaklanmış bir gayrimenkul geliştirme ve yatırım şirkettir. Şirket, doğrudan ve/veya bağlı ortaklık, müşterek yönetime tabi ortaklık veya iştirakleri vasıtasıyla Türkiye’de ve Rusya’da başta alışveriş merkezi ve ofis projeleri olmak üzere ticari gayrimenkul projeleri geliştirmekte ve bu tür projelere/gayrimenkullere yatırım yapmaktadır. Entegre bir iş modelini benimsemiş olan Rönesans Gayrimenkul gayrimenkul geliştirme sürecinin arsa tespiti ve satın alımı, imar, izin ve ruhsatların alımı, tasarım, finansman ve inşaat yönetimi de dahil olmak üzere her aşamasında doğrudan rol almakta veya bu aşamaların gözetimini üstlenmektedir. Ayrıca, projelerin tamamlanmasının ardından geliştirdiği gayrimenkullerin kiralama ve yönetimini (uzun vadede gayrimenkullerin performansını ve değerini arttırmayı amaçlayan kiracı karması ve kira yönetimi, kira kontratlarının yeniden yapılandırılması gibi aktif varlık yönetimi faaliyetlerini de kapsayacak şekilde) bu konuda hizmet veren bağlı ortaklıkları vasıtasıyla üstlenmektedir.

Rönesans Gayrimenkul esas olarak büyük ve orta ölçekli alışveriş merkezleri, A ve B sınıfı ofis binaları ve alışveriş merkezi, ofis, otel gibi ticari gayrimenkul birimleri içeren karma amaçlı

projelere odaklanmış durumdadır. Şirketin mevcut portföyünde halihazırda tamamlanmış 13 gayrimenkul, inşa veya geliştirme aşamasında olan 10 ticari gayrimenkul projesi ve ileride geliştirmeye veya diğer yatırım fırsatlarına müsait 8 arsa olmak üzere toplam 31 gayrimenkul bulunmaktadır. Şirket'in gayrimenkul portföyü coğrafi konum, büyüklük, tasarım, segment ve geliştirme aşaması bakımından çeşitlendirilmiştir. Rönesans Gayrimenkul stratejik olarak yatırımları için hem Türkiye'de hem de Rusya'da güçlü demografik özelliklere sahip ve uzun vadede ekonomik büyüme vaad eden şehirlere odaklanmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul projelerini bağımsız olarak veya stratejik ortaklarla, ortak maliklerle veya diğer düzenlemelere tabi olarak geliştirebilmektedir. Şirketin proje geliştirme veya yatırım sürecinin farklı aşamalarındaki katılımının niteliği ve derecesi, proje türüne, ortak girişimin söz konusu olduğu durumlarda kat mülkiyeti veya gelir paylaşımı anlaşmalarına ve ortaklarla ve eş maliklerle yapılan anlaşmalara bağlı olarak değişmektedir. İlke olarak Şirket ortak girişimlerde en az %50 paya veya ortak kontrole sahip olmayı tercih etmektedir.

Rönesans Gayrimenkul stratejik olarak gayrimenkul projelerinin/gayrimenkullerinin büyük kısmını her proje için ayrı olarak kurulmuş yatırım şirketleri vasıtasıyla gerçekleştirmekte ve tutmaktadır. Bu şirketlerin finansal sonuçları Rönesans Gayrimenkul'ün altında kontrol oranına göre konsolide edilmektedir. Rönesans Gayrimenkul bu şirketlere Türkiye'de doğrudan iştirak ederken, Rusya'da %89,04'üne sahip olduğu Desna Gayrimenkul Yatırım A.Ş. aracılığıyla iştirak etmektedir.

Rönesans Grubu'nun Türk ve Rus gayrimenkul piyasalarındaki kapsamlı deneyimi, Şirkete bu pazarlar hakkında önemli bir öngörü ve projeleri için cazip yerler tespit etmesine yardımcı olacak geniş bir ilişkiler ağı sağlamaktadır. Şirket, gayrimenkul geliştiricileri, satıcılar, yerel yönetimler ve diğer piyasa oyuncularıyla olan sağlam ilişkileri sayesinde hem piyasa içi hem de piyasa dışı işlemlerle potansiyel arsalarla ulaşabilmekte, hem de bir dizi diğer geliştirme fırsatlarını değerlendirme imkanı bulabilmektedir. Alışveriş merkezi segmentinde alanında marka olmuş yerel ve uluslararası perakendecilerle çalışan Şirket, ofis segmentinde ise geniş bir kiracı kitlesine hitap etmektedir. Rönesans Grubu'nun Türk ve Rus pazarlarında edindiği köklü itibardan yararlanan Rönesans Gayrimenkul, kiracıların, müşterilerin ve diğer piyasa oyuncularının Rönesans isminin çağrıştırdığı kaliteyi Şirket'e de atfettiğine inanmaktadır.

Aşağıdaki bölümde daha detaylı anlatıldığı üzere, Rönesans Gayrimenkul'ün faaliyetleri proje geliştirme, kiralama, gayrimenkul yönetimi ve varlık yönetimi olmak üzere dört temel alanda yoğunlaşmaktadır.

3.2.1.2. Proje Geliştirme

Proje geliştirme süreci, arsanın bulunması ve satın alınması, imar, izin ve ruhsatların alınması, tasarım, finansman ve inşaat yönetimi aşamalarından oluşmaktadır.

Arsa tespiti

Rönesans Gayrimenkul proje geliştirmeye uygun arsaları tespit edebilmek amacıyla hem Türkiye'de hem de Rusya'da düzenli aralıklarla derinlemesine piyasa araştırmaları yapmaktadır. Yatırım fırsatları genellikle Şirket'in yerel yönetim ekipleri tarafından tespit edilmektedir. Bunun yanı sıra, Şirket, sektördeki güçlü geçmişi ve geniş yerel bağlantıları sayesinde, potansiyel arsalarla ilgili olarak, arsa sahipleri, emlak acenteleri ve sektördeki diğer katılımcılardan doğrudan teklifler almaktadır. Ayrıca mevcut projelerindeki kiracılar vasıtasıyla farklı bölgelerdeki alım gücü ve tüketici talepleri konusunda değerli bilgilere ilk elden

ulaşabilmektedir. Bu da Şirket'e yatırımları için en cazip arsaları tespit etme ve bu arsalara ulaşma konusunda bir avantaj sağlamaktadır.

Rönesans Gayrimenkul geliştirmeye ve diğer yatırım fırsatlarına yönelik arsaları tespit ederken pek çok yatırım kriterini temel almaktadır. Potansiyel yatırım fırsatları, arsanın konumu ve büyüklüğü, önerilen projenin boyutu ve türü, rekabet ortamı, hizmet alanında beklenen nüfus artışı, geliştirme takvimi, portföy dengesi, tahmini finansman ve inşaat maliyetleri ışığında projeden beklenen getiri ve bunun zamanlaması gibi bir çok kriter esas alınarak değerlendirilmektedir.

Yerel yönetim tarafından yatırım yapmaya uygun bir arsa tespit edildiğinde, bu fırsat ilk olarak Genel Müdür, Mali İşler Başkanı (CFO) ve arsanın konumuna göre Rusya'daki Bölge Müdürlüklerinden oluşan Yatırım Komitesine sunulmaktadır. Yatırım Komitesi söz konusu fırsatı 3 aşamada değerlendirmektedir: **1)** İlk aşamada arsa için temel bir fizibilite çalışması, SWOT (güçlü yönler, zayıf yönler, fırsatlar, tehlikeler) ve konum analizi gerçekleştirilmekte, **2)** Buradan olumlu bir sonuç alınması halinde, arsa üzerinde gerçekleştirilecek proje için bir konsept tasarımı belirlenmekte ve bu konsept tasarıma bağlı kalınarak arsanın konumu, büyüklüğü, imar durumu, önerilen projenin türü, büyüklüğü, hedef müşteri kitlesi, proje zamanlaması, proje maliyeti ve yatırımdan beklenen potansiyel getiriyi de içerecek şekilde detaylı bir fizibilite çalışması yapılmaktadır. **3)** Yukarıda belirtilen her 2 aşamayı geçen projeler içinse son aşamada bir ön hukuki ve teknik durum tespiti gerçekleştirilmektedir. Arsa ile ilgili bir ön anlaşma (örneğin mutabakat zaptı, niyet mektubu vb. gibi) imzalanmadan ve hukuki ve teknik durum tespiti ile kesin işlem belgelerinin müzakeresine yönelik önemli harcamalarda bulunmadan önce mutlaka Yatırım Komitesi'nin olumlu bir karar vermesi gerekmektedir. Bu 3 aşama sonucunda Yatırım Komitesi'nin olumlu bir karar alması halinde, ayrıntılı fizibilite çalışmaları ve Komite'nin önerisi, onaylanmak üzere Yönetim Kurulu'na sunulmakta ve Kurul'un onayına bağlı olarak dokümantasyon süreci başlamaktadır. İlke olarak tüm arsa alımlarında son karar Yönetim Kurulu'na aittir.

Şirket alışveriş merkezi segmentinde, esas olarak Türkiye'nin (İstanbul, Ankara, İzmir, Gaziantep, Malatya ve Adana gibi) ve Rusya'nın (örneğin Novosibirsk ve Surgut gibi) büyük kentlerinde orta ölçekli (20.000 ile 39.999 m² arası BKA) ve büyük ölçekli (40.000 ile 79.999 m² arası BKA) alışveriş merkezi projesi geliştirmeye odaklanmıştır, bununla birlikte, Şirketin geliştirdiği ve yatırım yaptığı alışveriş merkezleri arasında 20.000 m² BKA'dan küçük olanlar da bulunmaktadır (örneğin İstanbul'daki Kozzy Alışveriş Merkezi ve Gaziantep'teki Şirehan Alışveriş Merkezi). Alışveriş merkezinin hizmet alanı ve ulaşılabilirliği Şirket için kritik önem taşımaktadır. Bu nedenle Şirket, alışveriş merkezi projelerinde lokasyona ve projenin metro ve karayolu erişimi de dahil olmak üzere ulaşım merkezlerine olan yakınlığına büyük önem vermektedir.

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ofis projelerinde de, Rusya'nın ve Türkiye'nin önde gelen kentlerine (şu an itibarıyla St. Petersburg, İstanbul ve Tümen olmak üzere) odaklanmış durumdadır ancak başka şehirlerde de ofis projeleri geliştirmeyi planlamaktadır. Ofis projelerinde, lokasyon Şirket için en önemli kriterdir.

Arsa Alımı

Şirket projelerini gerçekleştirdiği arsaları ya doğrudan satın almakta ya da uzun vadelerle kiralamaktadır. Türkiye'de hem piyasa dışı özel işlemler hem de kamu ihaleleri vasıtasıyla arsa edinilmektedir.

Rusya’da inşaat amacıyla arsa tahsisinde izlenen prosedür, inşaat için ilgili makamlardan önceden onay alınıp alınmamasına bağlıdır. Önceden onay alınmaması halinde, arsalar gayrimenkul geliştiricilerine hem kiralanabilmekte hem de satılabilmektedir. Normal şartlarda, arsanın mülkiyeti ihale veya açık arttırma vasıtasıyla elde edilmektedir. Bu ihale veya açık arttırma, arsa üzerinde tasarruf hakkına sahip ilgili makam tarafından yürütülmektedir. İnşaat için önceden onay alındığı durumlarda arsa ihale veya açık arttırma yapılmaksızın tahsis edilebilmektedir. Ancak bu durumlarda arsa proje geliştiricilerine sadece kiralama karşılığı verilmektedir.

Arsa alımlarında yatırım, değerlendirme, müzakere ve satın alma süreçleri Şirket içerisinde yürütülmektedir. Ekonomik olarak uygun fiyatlardan arsa alımı, Şirketin alım stratejisinin temelini oluşturmaktadır. Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. yerel gayrimenkul piyasalarındaki deneyimi sayesinde cazip ve henüz potansiyel değerine ulaşmamış arsaları belirleme konusunda stratejik bir avantaja sahiptir. Şirket arsa alımlarını genellikle özsermaye ile finanse etmektedir.

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. portföyündeki bazı gayrimenkuller için ortak mülkiyet veya ortak girişim düzenlemelerine taraf bulunmaktadır. Şirket doğru fırsatların karşısına çıkması kaydıyla gelecekte de benzer düzenlemelere girebilir. Şirket genellikle arsa alım kararlarını diğer ortaklarıyla birlikte vermemektedir. Bununla birlikte, finansman ve proje geliştirme konusundaki know how’ı karşılığında Şirket arazi sahipleri ile bu tür anlaşmalara girebilir veya arsanın mülkiyetini bir gelir paylaşımı planı veya geliştirme projesinin belirli bir yüzdesi karşılığında devralabilir.

Tasarım

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. projelerini modern mimari ve tasarım konseptlerini kullanarak ve faaliyet gösterdiği ülkelerde yürürlükte olan tüm yapım, proje ve emniyet standartlarına uygun olarak geliştirmektedir. Şirket projelerinin tasarımı için Elkus Manfredi Architects, 5+ Design, Arquitectonica, C Concept Design, FX Fowle, Benoy & Valley Crest gibi uluslararası tasarım ve mimarlık firmalarıyla çalışmakta ve bu sürecin yönetimini ve denetimini üstlenmektedir.

Tasarım sürecinin denetimi ve koordinasyonundan sorumlu olan Şirketin tasarım ekibi, arsanın satın alınması ile sürece dahil olmaktadır. Öncelikle arsada geliştirilecek proje için yerel demografik özellikler, kentsel gelişim trendleri, imar hakları, fiziki parametreler, piyasa ve lokasyona ilişkin gelecek beklentileri, müşteri tercihleri ve rakip projeler gibi çeşitli faktörler dikkate alınarak bir ön geliştirme konsepti belirlenmekte ve ilgili tasarım, mimarlık ve inşaat firmalarıyla birlikte projenin ana nitelikleri tespit edilmektedir. Ayrıca önerilen proje için piyasa potansiyelini ve hedef müşteri tabanını değerlendirmek amacıyla piyasa araştırmaları ve Şirket içi analizler yapılmakta ve profesyonel danışmanlardan da hizmet alınmaktadır.

Ön geliştirme konsepti, arsanın tespit edilmesi aşamasında oluşturulmaktadır. Tasarım çalışmasına baz teşkil etmesi açısından belirlenen konsept dışardan hizmet alınan tasarım şirketleri ile paylaşmakta ve onların görüş ve geri bildirimleri doğrultusunda tasarım aşamasında geliştirilmektedir. Mimarlar tarafından yürütülen yurtiçi prosedür ve başvurular, şirket-içi mimarların koordinasyonu altında dışardan hizmet alınan danışmanlarca takip edilmektedir.

Şematik ve geliştirme tasarımları da dahil olmak üzere tasarım belgelerinin hazırlanmasında genellikle uluslararası arenada önde gelen tasarım ve mimarlık firmalarıyla çalışılmaktadır. Depreme hazırlıkla ilgili alınması gereken teknik önlemler konusunda mühendislerin

tavsiyelerinin yanısıra toprak altı zemin ve sismik koşullar üzerinde bağımsız değerlendirme amaçlı keşif yapması için bir mühendislik firmasıyla da çalışılmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul ticari gayrimenkul formatlarındaki değişen global trendleri ve kiracıların değişen ihtiyaç ve gereksinimlerini yakından takip etmekte ve bunları tasarımlarında hayata geçirmeye özen göstermektedir. Şirket ofis projelerini tasarlarırken kiracıların etkin yer kullanımı ve işletme giderlerini düşük tutma isteklerini de dikkate almaktadır.

İmar, İzin ve Ruhsatların Alınması

Tüm yapım aşamasındaki projeler için inşaat başlamadan evvel ilgili mercilerden gerekli izin ve ruhsatlar alınmaktadır. Şirket yerel piyasalardaki köklü konumu ve ilgili mercilerle olan uzun süreli ilişkileri sayesinde imar, izin ve ruhsat başvuru ile onay sürecini dışarıdan destek almadan kendi ekibiyle gerçekleştirmektedir. Rönesans Gayrimenkul genellikle halihazırda yapılması planlanan projeye uygun imar izinlerine sahip arsaları almayı tercih etmektedir. Ancak bazı durumlarda, piyasadaki şartlara bağlı olarak imar durumu kesinleşmemiş arsalar da alınabilmektedir.

Finansman

Rönesans Gayrimenkul projelerini özsermaye, proje bazında yurtiçi ya da yurtdışı bankalardan sağlanan uzun vadeli banka kredileri ve proje finansmanı/refinansmanı ile finanse etmektedir. Mevcut durumda Şirketin projelerinin büyük bölümü aralarında hiç bir çapraz teminat olmadan proje finansmanı yoluyla fonlanmaktadır. Finansman olanakları, sunulan borçlanma koşulları ve Şirket'in ilgili finansman kuruluşu ile geçmişteki tecrübesi dikkate alınarak değerlendirilmektedir. Ayrıca, periyodik olarak mevcut kredilerin şartları gözden geçirilmekte ve bazı durumlarda bu şartları iyileştirmek için finansman kuruluşları ile müzakerelerde bulunmaktadır. Bankalardan kullanılan finansmanın türü ve tutarı, banka finansmanının mevcudiyetine ve nispi maliyetine, projenin türü ve büyüklüğüne, tahmini proje maliyeti ve inşaat süresine bağlı olarak proje bazında farklılık göstermektedir. Şirket piyasa koşullarına ve bankaların sunduğu şartlara bağlı olarak sabit veya değişken faizle borçlanabilmektedir. Bu kredilerin bazılarında değişken faiz riski bankalarla yapılan vadeli sözleşmelerle sabitlenerek giderilmektedir. Döviz kurundaki dalgalanmalara karşı korunmak için Şirket proje bazında kira gelirleri ile aynı para cinsinden borçlanmaya dikkat etmektedir. Rönesans Gayrimenkul Eurohypo, ING, EBRD, Unicredit, Garanti Bankası, ZAO Dexia Bank, Denizbank AG ve ZAO Credit Europe Bank gibi yurtiçi ve yurtdışı arenada önde gelen finansman kuruluşlarından finansman sağlamak ve piyasadaki güçlü itibarının Şirket'e daha uygun şartlarla borçlanabilme imkanı verdiğini düşünmektedir.

Şirket'in tipik bir proje finansmanının yapısı aşağıdaki gibidir:

Projenin geliştirme evresinden inşaatın tamamlanmasına ve projenin faaliyete geçişine kadar olan değişik evrelere ilişkin beklenen harcamaları ve proje faaliyete geçtikten sonra beklenen gelirleri içeren bütçe hazırlanır. O şehir ya da bölge ile ilgili istekli olacağı düşünülen bankalarla bu bütçe doğrultusunda görüşmelere başlanır. Bankalardan prensip anlaşmaları alınır ve bunlar birbirleriyle karşılaştırılır. Ön koşullar, teminat koşulları, faiz, komisyon görüşmeleri son noktaya getirildiğinde seçilen banka ile prensip anlaşması imzalanır. Prensip anlaşmasının imzalanmasının ardından, kredi dokümanları hazırlanır. İlk çekilişten önce yerine getirilmesi gereken ön koşullar bu sürece paralel olarak hazırlanır. Kredi dokümanlarının imzalanması ve ön koşulların sağlanması ile birlikte kredi çekilişlerine başlanır.

İnşaat

Rönesans Gayrimenkul'ün projelerinin büyük kısmının inşaatı veya inşaat yönetimi bir hizmet sözleşmesi çerçevesinde Rönesans Holding çatısı altında bulunan inşaat şirketleri tarafından üstlenilmektedir. Rönesans Grubu'nun inşaat alanındaki deneyimi Şirkete (i) bina kalitesinde yüksek standartları yakalama, (ii) projeleri zamanında tamamlama (iii) maliyet aşımalarının önüne geçme ve (iv) işin kalitesinden ödün vermeksizin inşaat maliyetlerini minimum seviyeye çekme, ve (v) inşaat süreci boyunca projelerin tasarımı ile ilgili olarak esnekliğe sahip olma konusunda birçok avantaj sunmaktadır.

Şirket'in Optimum Ankara, Şirehan ve Optimum İstanbul gibi Türkiye'deki ilk AVM projelerinde, inşaat işi bir ön-yeterlilik sürecini takiben alt yüklenicilere ihale edilmiş, grubun inşaat şirketleri ise alt yüklenicilerin koordinasyonu ve denetimini üstlenmiştir. 2008 yılından itibaren Türkiye'deki proje sayısının artmasıyla birlikte, bazı projelerde Grubun inşaat şirketleri genel yüklenici olarak görev almaya başlamıştır. Öte yandan hem piyasa koşulları hem de nitelikli müteahhit arzındaki sıkıntı nedeniyle Şirketin Rusya'daki projelerinin inşaatı çoğunlukla Grubun inşaat şirketleri tarafından üstlenilmektedir. Şirketin geliştirme ekibi tüm inşaat sürecinin gözetimini yapmaktadır.

3.2.1.3. Kiralama, Gayrimenkul ve Varlık Yönetimi

Kiralama

Kiralama, Şirket operasyonları içinde önemli faaliyetlerden biridir. Kiralama işlemleri Türkiye'de, Şirketin %99,90 hissesine sahip olduğu Rönesans Yönetim tarafından, Rusya'da ise dolaylı olarak %89,04'üne iştirak ettiği Desna Property Management tarafından yürütülmektedir. Ayrıca Şirket yerel danışmanlardan da kiralama hizmeti almaktadır. Özellikle Rusya'da mevcut ofis binalarının kiralama işlemlerinin büyük kısmı Desna Property Management'ın gözetiminde yerel danışmanlar tarafından gerçekleştirilmiştir.

Alışveriş Merkezleri

Şirket'in AVM projelerindeki kiralama stratejisi, ilgili AVM'nin lokasyon özellikleri ve hedef müşteri kitlesini dikkate alarak cazip, sürdürülebilir ve karlı bir kiracı/marka karması oluşturmak ve bunu muhafaza etmek, böylece AVM'deki ziyaretçi trafiğini ve toplam ciroyu arttırarak optimum doluluk oranlarına ve kira gelirlerine ulaşmaktır. Şirket bunu yaparken çeşitlendirilmiş bir kiracı karması oluşturmaya ve herhangi bir kiracıya olan finansal riskini en düşük düzeyde tutmaya gayret göstermektedir. 31 Mart 2011 itibarıyla Şirket'in toplam BKA'sında %11,2'den fazla pay alan bir kiracı bulunmamaktadır. Ayrıca kiracı karması planlanırken, AVM'lere daha fazla ziyaretçi çekebilmek amacıyla piyasaya yeni girmiş marka ve konseptlere yer vermeye ve eğlence üniteleri için yeterli alan yaratmaya dikkat edilmektedir. Şirket'in mevcut AVM'leri gıda ve eğlence hizmetleri sunan kiracılar da dahil olmak üzere önde gelen yerli ve yabancı perakende şirketlerine/gruplarına kiralanmış durumdadır. Rönesans Gayrimenkul genellikle büyük hipermarketler, yapı marketleri ve elektronik mağaza zincirlerinden oluşan ana kiracılarıyla Türkiye'de 15 yıl, Rusya'da ise 20-30 yıla varan uzun vadeli kira sözleşmeleri imzalamaktadır. Ana kiracıların AVM'lere hem ziyaretçi trafiği hem de küçük kiracıları çekme konusundaki kritik önemi nedeniyle Şirket, proje geliştirme sürecinin ilk aşamalarında kiracı talebini değerlendirmek ve yer ile diğer gereksinimler konusunda geri bildirim almak üzere potansiyel ana kiracılarla irtibata geçmektedir. Ana kiracılardan gelen geri bildirimlere bağlı olarak yerleşim

planlarında ve mimari tasarımı bazı değişiklikler yapılabilmektedir. Ana kiracılarla genellikle finansman sağlanmadan önce kira sözleşmelerinin imzalanması hedeflenmektedir.

Şirket eski ve mevcut kiracılarıyla yaşadığı deneyimler, mevcut kiracı veri tabanı ve danışmanlarından aldığı bilgiler ışığında hangi kiracıların projelerinde başarılı olabileceğine dair değerlendirmeler yapabilmekte ve bu da Şirket'e en ideal kiracı karmasını oluşturma ve kira gelirlerini arttırma konusunda bir fırsat sunmaktadır. Kira bedelleri (kiralardan TL bazında belirlendiği Şirehan AVM haricinde) genellikle Avro veya Amerikan Doları bazında belirlenmektedir. Kira sözleşmelerinin çoğunda, standart kira şartları bulunmaktadır; bununla birlikte, bu şartlar bazı kiracılarla müzakere edilebilmektedir. Kiracılar, Şirket'e aylık bir sabit kira veya sabit kira+kiracının fiili aylık cirosu üzerinden ciroya bağlı değişken ciro kirası (hangisi yüksekse o ödenecek şekilde) veya sadece ciro kirası (kiracının aylık fiili cirosunun belirli bir yüzdesi) ödemektedir. Şirket sabit kira + ciro kirası mekanizmasının kiracılarla uzun soluklu ilişki kurulmasında faydalı olduğuna inanmaktadır. Şirket bu tür mekanizmaya dayalı kiralamalarda kiracıların başarısından yararlanabilmektedir. Öte yandan kiracılar da görece düşük ciro elde ettikleri dönemlerde, sabit kira tutarlı standart bir kiralama sözleşmesi uyarınca ödemek zorunda olacakları meblağdan daha düşük kira ödeme imkanına sahip olmaktadır. Şirket'in kira sözleşmeleri çoğunlukla sabit kira+ciro kirası şeklindedir. Bu tür kira sözleşmeleri neticesinde, Şirket genellikle diğer tür sözleşmelere nazaran daha yüksek doluluk oranları ve en nihayetinde daha yüksek kira gelirlerine ulaşabilmektedir. Nadir durumlarda, kiracılar, sadece ciro esaslı kira ödemektedir. Kira bedelleri çoğunlukla yıllık bazda %3-5 arasında sabit bir artışa tabidir. Kimi durumlarda, kira tutarındaki artış, tüketici fiyatları endeksi gibi değişken fiyat endekslerine bağlı olabilmektedir (örneğin, dövize bağlı sözleşmeler için harmanlanmış Avro bölgesi tüketici fiyat endeksi veya TL bazlı sözleşmeler için tüketici fiyatları endeksi ve üretici fiyatları endeksinin ortalaması gibi). Aynı zamanda, kimi durumlarda, kademeli kira artışları uygulanmaktadır; böyle durumlarda başlangıçtaki baz kira zaman içerisinde arttırılmaktadır.

Aşağıdaki tabloda 2011 Mart sonu itibariyle Şirketin BKA bazında Türkiye'deki en büyük 10 AVM kiracısı verilmektedir:

Kiracı Adı	Sektörü	BKA (m ²)	Toplam Kiralanmış BKA içindeki payı (%)*	Yer aldığı AVM sayısı
Mediamarkt	Elektronik	17.930	%11,2	4
Migros	Hipermarket	16.789	%10,4	4
Koçtaş	Yapı Market	13.551	%7,8	3
Avşar Sinemaları	Eğlence	5.918	%3,7	3
Adese	Hipermarket	5.294	%3,3	1
LCW	Giyim	4.448	%2,8	4
C&A	Giyim	3.411	%2,1	3
Decathlon	Giyim	3.305	%2,1	1
Mudo	Giyim	3.027	%1,9	4
Playland	Eğlence	2.851	%1,8	3

*Toplam kiralanmış BKA'ya Malatyapark ve Sankopark dahil değildir ancak Nisan 2011'de açılmış olan Optimum Adana ve ön kiralamalarına başlanmış olan Optimum İzmir 30.06.2011 itibariyle dahildir. Kozzy ve Optimum Adana'nın BKA hesaplamalarında Şirketin bu AVM'lerdeki %49,99 hissesi dikkate alınmıştır.

Aşağıdaki tabloda 31 Mart 2011 tarihi itibarıyla Şirketin BKA bazında Rusya'daki en büyük 10 AVM kiracısı (Rusya'nın Novosibirsk şehrinde Mart 2011'de açılan Aura Novosibirsk AVM'deki) verilmektedir:

Kiracı Adı	Sektörü	BKA (m ²)	Toplam Kiralanmış BKA içindeki payı (%)	Yer aldığı AVM sayısı
Okey	Hipermarket	6.821	%11,7	1
Mediamarkt	Elektronik	5.456	%9,4	1
Kronverk	Sinema	4.136	%7,1	1
Inditeks	Giyim	3.837	%6,6	1
Cosmik	Eğlence	2.581	%4,4	1
Detskiy Mir	Cocuk Giyim	2.535	%4,4	1
Uyuterra	DIY	1.378	%2,4	1
Sportsmaster	Spor	1.195	%2,1	1
New Yorker	Giyim	1.139	%2,0	1
Lady & Gentleman	Giyim	1.130	%1,9	1

Ofis

Rönesans Gayrimenkul A ve B sınıfı ofis projeleri geliştirmektedir. Şirket'in ofis projeleri için kiralama stratejisi, mali gücü yüksek kiracılara öncelik vererek doluluk ve kira oranlarını en optimum seviyeye getirmektir. Rusya'daki ofis projeleri için imzalanmış kira sözleşmelerinin vadesi 11 ayla (bu husus kiracıların bir talebidir, zira Rusya'da en az bir yıl süreyle imzalanmış kira sözleşmelerinin tapuya kaydedilmesi gerekmektedir) 10 yıl arasında değişmektedir. Bu sözleşmelerdeki kira tutarları genellikle Amerikan doları bazındadır.

31 Mart 2011 itibarıyla Şirket'in en büyük ofis kiracısı, toplam ofis kira gelirlerinin %17,5'ini, ilk on büyük ofis kiracısı ise, toplam ofis kira gelirlerinin %52,6'sını temsil etmektedir.

Aşağıdaki tabloda 2011 Mart sonu itibarıyla Şirketin BKA bazında Rusya'daki en büyük 10 ofis kiracısı verilmektedir:

Kiracı Adı	Sektörü	BKA (m ²)	Toplam Kiralanmış BKA içindeki payı (%)	Yer aldığı Ofis sayısı
KIT Finance Investment Bank	Bankacılık ve Finans	7.210	%15,2	1
KPMG	Danışmanlık	3.750	%7,9	1
Prosvetkniga (Bukvoed)	Kitapçı	2.154	%4,5	1
Banque Societe Generale Vostok BSGV	Bankacılık ve Finans	1.899	%4,0	1
JSC Freight One (PGK)	Lojistik	1.693	%3,6	1
Atomenergoproekt	Enerji	1.462	%3,1	1

Kiracı Adı	Sektörü	BKA (m ²)	Toplam Kiralanmış BKA içindeki payı (%)	Yer aldığı Ofis sayısı
KIT Finance Ltd.	Bankacılık ve Finans	1.376	%2,9	1
Renaissance Construction	İnşaat	1.359	%2,9	1
Enkata Technologies Inc.	Bilgi Teknolojisi	1.234	%2,6	1
Cargo Container Shipment Center (TransContainer)	Lojistik	1.144	%2,4	1

Gayrimenkul Yönetimi

Şirket'in sahip olduğu alışveriş merkezi ve ofis binalarının günlük yönetimi Türkiye'de Rönesans Yönetim A.Ş., Rusya'da Desna Property Management, Regent Hall ve Aura-PM tarafından üstlenilmektedir. Şirketin kısmen sahip olduğu gayrimenkullerde ise, yönetimi üstlenecek şirkete diğer ortak veya ortaklarla birlikte karar verilmektedir. Şirket genellikle bu tür gayrimenkullere de yönetim hizmeti sunmayı amaçlamaktadır. Şu anda sadece Sankopark ve Malatyapark'ta yönetim bu konuda hizmet veren grup dışı profesyonel şirketlere bırakılmıştır. Gayrimenkul yönetimi kapsamına giren başlıca faaliyetler şunlardır: **(i)** kira müzakerelerinin yürütülmesi, boşalan alanların yeniden kiralanması ve kira sözleşmelerinin yenilenmesi; **(ii)** kiracı ilişkilerinin yönetimi; **(iii)** kira sözleşmelerinin idaresi, alışveriş merkezindeki toplam ciroyu arttırmak için kira alanlarının yeniden düzenlenmesi; **(iv)** kiracı karmasının, mağaza büyüklüklerinin, mağaza yerlerinin, satışların ve kiracı risklerinin izlenmesi; **(v)** gayrimenkul ile ilgili muhasebe kayıtlarının tutulması; **(vi)** alışveriş merkezinin veya kompleksin temizliği, bakımı, güvenlik hizmetleri ve çevre düzenlemesi; **(vii)** enerji maliyetlerinin yönetimi; **(viii)** varlık düzeyinde yürütülen pazarlama faaliyetleri; **(ix)** sağlık ve emniyet; **(x)** müşteri memnuniyeti yönetimi; **(xi)** kira bedelleri ve ortak alan giderlerinin tahsilatı; **(xii)** insan kaynakları ve **(xiii)** tesis iyileştirmeleri ile operasyonel iyileştirmelerdir. Alışveriş merkezlerinde bina yönetimi ile ilgili giderlerin önemli bir kısmı kiracılara yansıtılmaktadır ve bu oranın daha da yükseltilmesi amaçlanmaktadır. Öte yandan yeni teknolojiler kullanılarak verimliliği arttırmak ve kiracıların operasyonel giderlerini düşürmek için çalışmalar kesintisiz olarak sürdürülmektedir. Şirket'in amacı verilen hizmetlerin kalitesinden ödün vermeden, kiracıları için metrekare başına toplam kiralama maliyetlerini azaltmaktır.

Varlık Yönetimi

Rönesans Gayrimenkul gayrimenkul portföyü olgunlaştıkça, portföyünün değerini yükseltmek amacıyla varlık yönetimine daha çok odaklanmaktadır. Bu kapsamda Şirket projelerin tamamlanmasının ardından alışveriş merkezlerinin yönetimini aktif olarak üstlenmektedir. Her bir gayrimenkule ilişkin iş planlaması sayesinde Şirket, varlık performansını gözden geçirebilmekte ve sürekli olarak denetleyebilmekte; gayrimenkullerin değerini yükseltmek için gelir akışlarının nasıl arttırılacağı ve hedeflerin nasıl karşılanacağını aylık olarak takip edebilmekte ve gayrimenkullerinde ortaya çıkabilecek potansiyel sorunları proaktif bir şekilde ve gecikmeksizin çözüme kavuşturabilmektedir. Ayrıca, varlık yönetimi ekibinin performans takibi, saha ziyaretleri ve yüksek kaliteli denetimi sayesinde gayrimenkullere ilişkin stratejik kararlar alınabilmektedir. Şirket kaliteli bir kiracı portföyü oluşturmak ve yüksek doluluk ve ziyaretçi oranları yakalamak suretiyle alışveriş merkezlerinin piyasadaki konumunu sürekli olarak

güçlendirmeye çalışmaktadır. Rönesans Gayrimenkul uzun vadede gayrimenkullerinin performansını ve değerini arttırmayı hedeflemektedir. Bu amaçla Şirket gelirlerini maksimize etmeye odaklanmakta ve tesis yenileme, iyileştirme, genişletme, yeniden konumlandırma, kiracı karmasını değiştirme, pazarlama ve müşteri ilişkileri yönetimi de dahil olmak üzere çeşitli varlık yönetimi stratejilerini aktif olarak uygulamayı planlamaktadır. Şirket bu stratejilerin, kişi başına harcama seviyelerini yükselteceğini ve bunun sonucunda kiracıların cirolarını ve karlılığını arttıracaklarını düşünmektedir. Rönesans Gayrimenkul halihazırda ziyaretçi sayısını arttırmak ve müşteri sadakatini geliştirmek ve korumak için alışveriş merkezlerinde düzenli olarak promosyonlar ve etkinlikler düzenlemektedir. Ayrıca, alışveriş merkezlerinin hizmet verdiği alanları ve piyasa trendlerini sürekli olarak araştırmakta ve gözden geçirmektedir. Bu da Şirkete alışveriş merkezlerindeki kiracı ve marka karmasını yerel nüfusun ihtiyaçları ve isteklerine göre en uygun şekilde düzenleme imkanı vermektedir. Rönesans Gayrimenkul'ün en önemli önceliklerinden biri mali gücü yüksek ve sürdürülebilir kira geliri yaratacak kiracıları çekmek ve muhafaza edebilmektir. Bu strateji özellikle son ekonomik krizde Şirket'i doluluk oranlarında büyük düşüşlere karşı etkili bir şekilde korumuştur.

Kiracı yönetimi, pazarlama ve müşteri ilişkileri yönetimi fonksiyonlarına ilave olarak, Şirketin kiracılarıyla olan ilişkileri sürekli olarak analiz edilmektedir. Bunun için kiracıların işbirliği ve mutabakat yoluyla veya sözleşmeye dayalı düzenlemeler yoluyla sağladığı bilgilere dayanarak satışlar, müşteri harcamaları, kiralar ve ödemeler yakından takip edilmektedir. Kiracılardan elde edilen veriler, gayrimenkul yönetimi ekipleri vasıtasıyla Şirket'e iletilmekte, sonrasında analiz edilmekte ve varlık yönetimi amacıyla kullanılmaktadır. Varlıklara ve bu varlıkların yönetimlerine ilişkin olarak düzenli olarak risk değerlendirmeleri yapılmakta ve belirlenen risklerin azaltılması ve sınırlandırılması için gerekli tedbirler gecikmeksizin alınmaktadır. Gayrimenkullerin değerini artırma konusunda varlık yönetiminin çok önemli bir role sahip olduğunu düşünen Rönesans Gayrimenkul önümüzdeki dönemde bu konuda daha aktif olmayı ve varlık yönetimi alanındaki uzmanlığını geliştirmeyi hedeflemektedir.

3.2.1.4. Gayrimenkul Portföyü

İşbu İzahname tarihi itibarıyla, Rönesans Gayrimenkul'ün gayrimenkul portföyünde 19'u Türkiye'de, 12'si Rusya'da olmak üzere toplam 31 gayrimenkul bulunmaktadır. Bunların hali hazırda 13 tanesi kira geliri getirmektedir, 10 tanesi geliştirme sürecinin muhtelif safhalarında bulunmaktadır ve 8 tanesi ileride geliştirmeye veya diğer yatırım fırsatlarına müsait arsa olarak tutulmaktadır. Şirket'in tamamlanmış gayrimenkulleri, Türkiye'de toplam 280.855 m² brüt kiralanabilir alana sahip 7 alışveriş merkezi, Rusya St. Petersburg'ta toplam 52.259 m² kiralanabilir alana sahip 4 ofis binası ile otel, ofis ve AVM'den oluşan bir karma proje (toplam kiralanabilir alan: 16.241 m²) ve Rusya Novosibirsk'te 60.701 m² BKA'ya sahip 1 AVM'den oluşmaktadır. Türkiye'de kira geliri getiren 7 gayrimenkulün yanısıra, geliştirme safhasında olan 7 proje ve 5 arsa bulunmaktadır. Rusya'da ise tamamlanmış 6 gayrimenkulün yanısıra, geliştirme aşamasında olan 3 proje ve 3 arsa mevcuttur.

Faaliyette olan Gayrimenkuller:

Gayrimenkul adı	Lokasyon	Türü	Açılış tarihi	BKA (m ²)	Rönesans Gayrimenkul'un ilgili gayrimenkul'deki etkin sahiplik oranı	Rönesans Gayrimenkul'ün payına düşen BKA (m ²)
Optimum Ankara	Ankara, Türkiye	Alışveriş Merkezi	2004	39.840	%100	39.840
Optimum İstanbul	İstanbul, Türkiye	Alışveriş Merkezi	2008	44.704	%100	44.704
Kozzy	İstanbul, Türkiye	Alışveriş Merkezi	2010	14.600	%49,99	7.299
Sankopark	Gaziantep, Türkiye	Alışveriş Merkezi	2009	54.396	%31,36	17.059
Malatyapark	Malatya, Türkiye	Alışveriş Merkezi	2009	45.209	%10	4.521
Şirehan	Gaziantep, Türkiye	Alışveriş Merkezi	2008	11.910	%96	11.434
Optimum Adana ¹	Adana, Türkiye	Alışveriş Merkezi	Nisan 2011	70.196	%49,99	35.091
Renaissance House	St. Petersburg, Rusya	Ofis Binası	2004	5.522	%89,04	4.917
Renaissance Centre	St. Petersburg, Rusya	Ofis Binası	2007	10.146	%89,04	9.034
Renaissance Plaza	St. Petersburg, Rusya	Ofis Binası	2008	27.825	%89,04	24.775
Renaissance Hall ²	St. Petersburg, Rusya	Ofis Binası	2010	8.766	%89,04	7.805
Renaissance Forum ³	St. Petersburg, Rusya	Ofis, AVM ve Otelden Oluşan Karma Kompleks	Mayıs 2011	16.421	%89,04	14.621
Aura Novosibirsk ⁴	Novosibirsk, Rusya	Alışveriş Merkezi	Mart 2011	60.701	44,52%	27.024
TOPLAM				410.236		248.123

¹ Nisan 2011'de açılmıştır.

² Nisan 2010'da satın alınmıştır.

³ Mayıs 2011'de açılmıştır.

⁴ Mart 2011'de açılmıştır.

Geliştirilmekte olan Projeler:

Gayrimenkul adı	Lokasyon	Türü	Planlanan BKA (m²)	Rönesans Gayrimenkul'un ilgili gayrimenkul'deki etkin sahiplik oranı	Rönesans Gayrimenkul'ün payına düşen Planlanan BKA (m²)
Optimum İzmir	İzmir, Türkiye	Alışveriş Merkezi Projesi	54.950	%99,99	54.945
Rönesans Tower	İstanbul, Türkiye	Ofis Projesi	40.661	%99,99	40.657
Küçükyalı AVM ve Otel	İstanbul, Türkiye	AVM ve Otelden oluşacak Karma Proje	86.339	%99,99	86.330
Küçükyalı Ofis	İstanbul, Türkiye	Ofis Projesi	43.216	%99,97	43.203
Mecidiyeköy Ofis	İstanbul, Türkiye	Ofis Projesi	11.732	%99,99	11.731
Samsun AVM ve Otel	Samsun, Türkiye	AVM ve Otelden oluşacak Karma Proje	87.937	%99,99	87.928
Kahramanmaraş AVM*	Kahramanmaraş, Türkiye	Alışveriş Merkezi Projesi	50.000	%99,99	49.995
Renaissance Pravda	St. Petersburg, Rusya	Ofis Projesi	18.383	%89,04	16,368
Renaissance Reschetnikova	St. Petersburg, Rusya	Ofis Projesi	11.851	%89,04	10.552
Surgut	Surgut, Rusya	Alışveriş Merkezi Projesi	64.830	%80,14	51.955
TOPLAM			469.899		453.664

*Proje Mayıs 2011'de satın alınmıştır. Henüz ruhsat projesi çalışmaları devam etmekte olup planlanan BKA değişebilir.

Arsalar:

Gayrimenkul adı	Lokasyon	Arsa alanı (m ²)	Rönesans Gayrimenkul'un ilgili gayrimenkul'deki etkin sahiplik oranı	Rönesans Gayrimenkul'ün payına düşen arsa alanı (m ²)
Silivri Arsası	İstanbul, Türkiye	41.633	%100	41.633
İzmit Arsası	Kocaeli, Türkiye	31.521	%94,11	29.664
Mamak Arsası	Ankara, Türkiye	51.521	%99,48	51.253
Bayraklı Arsası	İzmir, Türkiye	22.048	%99,99	22.046
Antalya Arsası	Antalya, Türkiye	12.919	%99,99	12.918
Renaissance Business Park	St. Petersburg, Rusya	5.088	%79,04	4.040
Renaissance Priyajka	St. Petersburg, Rusya	2.444	%89,04	2.176
Tyumen*	Tyumen, Rusya	12.674	%44,47	5.636
TOPLAM		179.848		169.366

*Tyumen arsasının satışı için Haziran 2011'de görüşmelere başlanmıştır. Satış işleminin Ağustos 2011'de tamamlanması beklenmektedir.

3.2.1.4.1. Türkiye'deki Varlıklar

a) Faaliyette olan Gayrimenkuller

1) Optimum Ankara Alışveriş Merkezi

Genel Bilgiler

Optimum Ankara, Ankara Etimesgut ilçesinde kurulmuş büyük ve modern alışveriş merkezidir. 2 etapta inşa edilen AVM'nin ilk etabı 2004 yılında, 2. Etabı 2006 yılında tamamlanmıştır. 30.976 m² arsa üzerine kurulmuş alışveriş merkezi toplam 69.564 m² inşaat alanına ve 39.840 m² BKA'ya sahiptir. AVM'de 428'i kapalı, 560'ı açık olmak üzere toplam 988 araçlık otopark alanı bulunmaktadır. Toplam 6 kattan oluşan ve 163 birimin bulunduğu AVM'de çeşitli perakende mağazalarının yanısıra, yeme-içme alanları, hipermarket, teknomarket ile 18 kulvarlı bowling salonu, 14 salonlu sinema, çocuk oyun alanı ve 401 m² kapalı buz pistinden oluşan çeşitli eğlence alanları mevcuttur. 2011 Mart sonu itibariyle Optimum Ankara %99,6 doluluk oranına sahiptir ve yılın ilk çeyreğinde AVM'ye toplam 2,6 milyon ziyaretçi gelmiştir. AVM, Öncüoğlu Mimarlık tarafından tasarlanmıştır. Alışveriş merkezinin ilk aşaması Volga tarafından, ikinci aşaması Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Optimum Ankara'nın %100 mülkiyet hakkı Rönesans Gayrimenkul'e aittir. Gayrimenkul, 30.976 m² arsa üzerinde kurulmuş toplam 69.564 m² inşaat alanına sahip bir AVM ile 89 m²'lik mücavir bir arsadan oluşmaktadır. 2008 yılında Şirkete devredilen Batı Ankara Gayrimenkul, proje arsasını 2006 yılında Erman Ilıcak ve Bekir Ilıcak'tan satın almıştır. Proje inşaatı 2003 yılı

Haziran ayında başlamış ve AVM 2004 yılında açılmıştır. Optimum Ankara iki aşamada inşa edilmiş olup, ikinci aşama 2006 yılında tamamlanmıştır. AVM'nin toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 41 milyon TL'yi bulmuştur.

Konum ve Erişilebilirlik

Optimum Ankara, Ankara Eryaman Mahallesi, bölgeyi şehre bağlayan ana yollar olan İstanbul ve Eskişehir otobanlarının kesişiminde yer almaktadır. Şehir merkezine yaklaşık 25 kilometre mesafede bulunan Optimum Ankara, çeşitli yol bağlantılarının AVM yakınında kesişmesini sağlayan Ankara-Etimesgut Otoban çıkışına çok yakın bir konumdadır. Optimum Ankara'ya otomobil veya toplu taşıma ile ulaşım mümkündür.

Optimum Ankara kentin yeni gelişen sanayi bölgesinde, İstanbul otobanına yakın konumdadır. Gayrimenkulün kuzeyinde henüz imar planı yapılmamış geniş bir boş arsa mevcuttur. Arsanın kuzey ve güney tarafları apartman bloklarıyla çevrili olup, merkezinde çok az konut gelişimi bulunmaktadır. Gayrimenkulün batısında Sincan-Ayaş yolu üzerinde bir Migros MMM süpermarketi mevcuttur. Gayrimenkulün güney sınırında yükseltilmiş setlerle yönlendirilmiş bir nehir yer almaktadır.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları moda, elektronik, gıda ve eğlence (bir sinema salonu dâhil) gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. 31 Mart 2011 itibarıyla 160 kiracı ile kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin %99,6'sı kiralanmış durumdadır.

31 Mart 2011 itibarıyla AVM'deki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi dört yıl sekiz aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %14,8'i Türk Lirası, %77,2'si ABD Doları ve %8'i Euro cinsinden ödenmiştir ve ciro kirası toplam kira gelirinin %10,7'sini teşkil etmiştir.

Aşağıdaki tablo 2011'in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için Optimum Ankara'nın brüt kira geliri ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt kira geliri	5.093	18.598	18.132
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	4.095	16.819	16.242

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmıştır.

Yasal Haklar

Projenin arsa ve binalarının mülkiyeti Rönesans Gayrimenkul'e aittir. Optimum Ankara'nın 5.293,92 m²'si yıllık 420.000 TL bedelle 1 Ağustos 2011 tarihine kadar Adese Alışveriş Merkezleri ve Tic. A.Ş.'ye kiralanmıştır (kira şerhi). Ayrıca, alışveriş merkezi üzerinde Eurohypo Aktiengesellschaft lehine 105.000.000 € tutarında ipotek bulunmaktadır.

AVM için 155 perakende birimi ve toplam 66.649 m² inşaat alanına izin veren yapı ruhsatı 7 Ağustos 2007 tarihinde, yapı kullanım ruhsatı ise 12 Eylül 2008 tarihinde Etimesgut Belediyesi

tarafından verilmiştir. AVM'nin 4 Mart 2008 tarihinde Belediye tarafından onaylanmış mimari projesine göre toplam inşaat alanı 69.564 m²'dir.

2) Optimum İstanbul Alışveriş Merkezi

Genel Bilgiler

İstanbul ili, Ataşehir ilçesi, Yenisahra mahallesi, E-5 Karayolu üzerinde bulunan modern ve büyük alışveriş merkezidir. 21.525 m² arsa üzerinde kurulmuş AVM, 134.985 m² brüt inşaat alanına ve 44.704 m² BKA'ya sahiptir. Toplam 9 kattan oluşan AVM'de 1.519'u kapalı, 50'si açık olmak üzere toplam 1.569 araçlık otopark alanı bulunmaktadır. AVM Kasım 2008'de hizmete girmiştir. Toplam 157 ünitenin yer aldığı AVM'de mağazaların yanısıra, hipermarket, teknomarket ve yapı market, yeme içme alanları, 541 m²'lik buz pisti ve çocuk eğlence ve oyun alanları bulunmaktadır. Ayrıca, AVM'ye sinema salonunun eklenmesi için çalışmalar devam etmektedir. Optimum İstanbul C Concept tarafından tasarlanmış ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmiştir. 2011 Mart sonu itibarıyla AVM'nin doluluk oranı %96'dır ve yılın ilk çeyreğinde içinde AVM'ye toplam 2,2 milyon ziyaretçi gelmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Optimum İstanbul'un %100 mülkiyet hakkı Rönesans Gayrimenkul'e aittir. Kadıköy Gayrimenkul Yatırım, 2006 yılı Kasım ayında proje arsasını Nuro Grup'tan (bir Türk inşaat ve finans şirketler grubu) satın almıştır ve daha sonra 2008 yılında Kadıköy Gayrimenkul'ün Şirket ile birleşmesiyle proje Rönesans Gayrimenkul'e devredilmiştir. Proje inşaatı 2007 yılı Temmuz ayında başlamış ve 2008 yılı Kasım ayında tamamlanmıştır. Toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 139 milyon TL'dir.

Konum ve erişilebilirlik

Optimum İstanbul, İstanbul'un Asya yakasında Ataşehir İlçesi, Yenisahra mahallesinde yer almaktadır. Kadıköy ve Ümraniye ilçelerinin kesişiminde yer alan Ataşehir İstanbul'un önemli ilçelerinden biridir. Gayrimenkule, İstanbul'un en çok kullanılan E-5 karayolu ve TEM otoyolundan ulaşılabilir. Ataşehir'e otomobil veya belediye otobüsü ile de ulaşım mümkündür. Optimum İstanbul ayrıca şu anda inşaat halinde olan Kadıköy-Kartal metro güzergahında yer almaktadır.

Optimum İstanbul, büyük ve nüfus yoğunluğu yüksek olan Kadıköy ve Ümraniye ilçeleri'nin arasındadır. Ayrıca gelişmekte olan Kozyatağı mahallesine de yakındır. Bauhaus ile Carrefour hipermarketinin de yer aldığı bir alışveriş merkezini içeren CarrefourSA İçerenköy AVM, Optimum İstanbul'un yaklaşık 1,4 km güneydoğusunda yer almaktadır. Yakın çevrede ayrıca Metro Cash&Carry hipermarketi, bazı yeni konut projeleri ve alışveriş merkezi, konut ve ofis alanlarını içeren Palladium isimli bir karma proje bulunmaktadır.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları moda, elektronik, gıda ve eğlence gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. 31 Mart 2011 itibarıyla 151 kiracı ile kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin Brüt Kiralanabilir Alanının %96'sı kiralanmış durumdadır.

31 Mart 2011 itibariyle AVM’de bulunan kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi yedi yıl beş aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %30,7’si Türk Lirası, %0,1’i ABD Doları ve %69,2’si Euro cinsinden ödenmiştir ve ciro kirası toplam kira gelirinin %7,2’sini teşkil etmiştir.

Aşağıdaki tablo 2011’in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için Optimum İstanbul’un brüt kira geliri ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt kira geliri	11.329	38.955	40.422
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	8.904	27.526	26.506

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmıştır.

Yasal Haklar

Projenin arsa ve binalarının mülkiyeti Rönesans Gayrimenkul’e aittir. Gayrimenkulün önemsiz ölçüde küçük bir kısmı TEDAŞ tarafından 15 Ekim 2008’den itibaren 99 yıllığına 0,01 TL karşılığında kiralanmıştır. Gayrimenkul üzerinde Akbank T.A.Ş. lehine 120.000.000 € tutarında bir ipotek bulunmaktadır.

Gayrimenkulün, inşaat ve yapı kullanım izni sırasıyla; 26 Kasım 2008 ve 9 Ocak 2009 tarihinde, 163 perakende birimi ve toplam 129.418 m² inşaat alanı için (96.079 m²’si ortak alan ve 33.339 m²’si perakende alanından oluşacak şekilde) Kadıköy Belediyesi tarafından onaylanmıştır. 30 Haziran 2010 tarihinde mevcut gayrimenkule halen inşaatı süren sinema inşaatı için izin alınmıştır. 4 Haziran 2010 tarihinde Belediye tarafından onaylanan mimari projeye göre AVM’nin inşaat alanı 134.985 metrekaredir.

3) Sankopark Alışveriş Merkezi

Genel Bilgiler

Sankopark Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesinde bulunan 8 katlı modern alışveriş merkezidir. 26.264 m² arsa üzerinde kurulmuş olan AVM, 126.702 m² inşaat alanına ve 54.396 m² BKA’ya sahiptir. Sanko Grubu ile birlikte geliştirilen ve Nisan 2009’da açılan AVM’de çeşitli perakende kesimlerinden mağazalar, elektromarket, hipermarket, sinema, eğlence alanları ile 340 m² buz pisti ve yiyecek-içecek alanlarından oluşan toplam 182 ünite ile 1.200 araçlık kapalı otopark bulunmaktadır. 2011 Mart sonu itibariyle AVM’nin doluluk oranı %73’tür. 2011’in ilk çeyreğinde AVM’ye toplam 2,5 milyon ziyaretçi gelmiştir. Sankopark, Öncüoğlu Mimarlık tarafından tasarlanmış ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmiştir.

Tarihçe ve Mülkiyet

Sankopark’ın %64’ünün mülkiyet hakkı 2007 yılında Türkiye’de kurulmuş olan Zeugma’ya geri kalan %36’sının mülkiyet hakkı ise Auer’e (bir Sanko Grubu şirketi) aittir. Rönesans Gayrimenkul’un AVM’deki payı Zeugma’daki %49 hissesi dolayısıyla %31,36’dır. Projenin inşaatı 2007 yılı Mayıs ayında başlamış ve AVM 2009 yılı Nisan ayında açılmıştır.

Konum ve Erişilebilirlik

Alışveriş merkezi Gaziantep şehrinin Şehitkâmil İlçesi'nde Sarıgüllük yakınında, Alleben Nehri'ne yakın bir konumdadır. AVM, Gaziantep Havaalanı'na 15 kilometre, Kamil Ocak Stadyumu'na 1,5 kilometre mesafede ve tarihi şehir merkezinde yer almaktadır. Ayrıca Mareşal Fevzi Çakmak Caddesine çok yakındır ve 100. Yıl Parkı ve 25 Aralık Devlet Hastanesi de gayrimenkulün yakın çevresinde bulunmaktadır. Sankopark, Gaziantep'in şehir merkezindeki alışveriş bölgesi içerisinde yer almaktadır ve AVM'ye otomobil ile olduğu gibi toplu taşıma ile de ulaşmak mümkündür.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları moda, elektronik ve yiyecek gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. 31 Mart 2011 itibarıyla 132 kiracı ile kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin Brüt Kiralanabilir Alanının %73'ü kiralanmış durumdadır.

31 Mart 2011 itibarıyla AVM'deki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi sekiz yıl iki aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirin %36'sı Türk Lirası ve %64'ü Euro cinsinden ödenmiştir.

Yasal Haklar

Proje'nin arsa ve binalarının %64'üne Zeugma, kalanına ise Auer sahiptir. Gayrimenkul üzerinde Eurohypo lehine 29 Mayıs 2008 tarihli 48.750.000 €'lık ipotek bulunmaktadır.

22 Mart 2007 tarihinde Zeugma, Auer ile gelir paylaşımı sözleşmesi imzalamıştır ve bu sözleşme ile Auer, Sankopark arsasının %64'ünün mülkiyetini Sankopark'ın inşası karşılığında Zeugma'ya devretmiştir. Sözleşmeyle Auer Zeugma'ya 2011 yılı Mayıs ayına kadar kira sözleşmelerini düzenleme ve Sankopark'ı yönetme ve işletme konusunda münhasır yetki vermiştir. Zeugma ve Auer başka yönde karar almadıkça, Mayıs 2011 tarihinden itibaren gayrimenkul yönetim ve kiralama faaliyetleri her 2 tarafından da onayını gerektiren ortak girişim kurallarına tabi olacaktır. Sözleşme uyarınca Zeugma ve Auer (i) gayrimenkul üzerinde Eurohypo lehine oluşturulan ipotek haricinde hiç bir ayni hak, ipotek veya başka bir hak tesis etmemeyi ve (ii) bu sözleşmeden kaynaklanan hakları herhangi bir üçüncü tarafa devretmemeyi taahhüt etmişlerdir. Sözleşme kapsamında Auer Zeugma'daki hisselerini 2011 yılı Mayıs ayına kadar devretmemeyi taahhüt etmiştir. Sözleşme doğrultusunda tamamlanmasından itibaren iki yıl boyunca alışveriş merkezindeki tüm kusurlardan Zeugma sorumludur.

AVM'nin toplam 126.702 m² inşaat alanına izin veren mevcut yapı kullanım ruhsatı 25 Mart 2009 tarihinde Şehitkâmil Belediyesi tarafından onaylanmıştır.

4) Malatypark Alışveriş Merkezi

Genel Bilgiler

Malatya ili, Merkez ilçesinde bulunan toplam 7 katlı modern alışveriş merkezidir. Gayrimenkul ayrıca ileride geliştirmeye müsait sırasıyla; 10.363 m², 21.073 m² ve 12.786 m² büyüklüğünde üç adet mücavir arsayı da kapsamaktadır. Kasım 2009'da hizmete giren Malatypark, 103.008 m² inşaat alanına ve 45.209 m² BKA'ya sahiptir. MGG Malatya Girişim Grubu tarafından geliştirilen ve toplam 151 ünitenin yer aldığı AVM'de perakende, eğlence ve yeme/içme

alanlarının yanısıra 720'si kapalı, 1.300'ü açık olmak üzere toplam 2.020 araçlık otopark alanı da bulunmaktadır. Malatyapark şehirdeki büyük çaplı tek alışveriş merkezidir ve 2010 sonu itibariyle %99 doluluk oranına sahiptir. AVM, 5+ Design tarafından tasarlanmış ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmiştir. AVM'ye 2011'in ilk çeyreğinde toplam 2,1 milyon ziyaretçi gelmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Malatyapark'ın %100 mülkiyet hakkı 2004 yılında Türkiye'de kurulmuş MGG'ye aittir. Proje inşaatı 2008 yılı Mart ayında başlamıştır ve Malatyapark 2009 yılı Kasım ayında açılmıştır. Projenin %100'üne sahip MGG'de Rönesans Gayrimenkul'ün %10 hissesi bulunmaktadır.

Konum ve Erişilebilirlik

Malatyapark, Malatya merkezde bulunan Şifa ilçesinde yer almakta olup, doğusunda şehrin ticaret ve iş merkezleri, kuzeyinde ise Ankara-Gaziantep Otobanı ve Buhara Caddesi yer almaktadır. Gayrimenkul Malatya Havaalanı'na yaklaşık 28 km ve Şehirlerarası Otobüs Terminali'ne 3,5 km mesafededir ve AVM'ye hem otobüs hem otomobille ulaşmak mümkündür.

Malatyapark, Malatya'daki ana iş ve ticaret caddesi olan İnönü Caddesi üzerinde bulunmakta olup, civarında çok sayıda perakende mağazası ve ofisler yer almaktadır. Yeni Malatya Belediyesi binası, fuar merkezi, amfi tiyatro ve yürüyüş yolları, basketbol ve voleybol sahaları ile piknik alanlarını içeren Sümerbank eğlence alanı projesi de alışveriş merkezine yakın konumdadır. Ayrıca gayrimenkulün güneyinde yedi ve sekiz katlı apartman binaları bulunmaktadır.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları gıda, hipermarket, elektronik, gıda ve eğlence gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. 31 Mart 2011 itibarıyla 143 kiracı ile kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin Brüt Kiralanabilir Alanının %99'u kiralanmış durumdadır.

31 Aralık 2010 itibariyle projenin ortalama sona ermemiş kira süresi yedi yıl beş aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %98,3'ü Euro ve %1,7'si ABD Doları cinsinden ödenmiştir.

Yasal Haklar

Proje'nin arsa ve binaları MGG'ye aittir ve Rönesans Gayrimenkul'ün MGG'de %10 hissesi bulunmaktadır.

Projenin yer aldığı arsa ve mücavir parseller üzerinde Halkbank lehine 3 Temmuz 2008 tarihli 90.000.000 Euro tutarında ipotek bulunmaktadır.

Alışveriş merkezinin arsası ticari imar statüsüne sahip olup, Belediye tarafından 3 Aralık 2010 tarihinde onaylanan imar planına göre mücavir arsalardan ikisi konut imarı, biri de turizm ve ticari imar statüsüne sahiptir. Alışveriş merkezinin mevcut inşaat ve yapı kullanım ruhsatı sırasıyla 31 Aralık 2010 ve 4 Ocak 2011 tarihinde Malatya Belediyesi tarafından 145 perakende birimden oluşan toplam 99.195 m² inşaat alanı için verilmiştir. Belediye tarafından 23 Mart 2009'da onaylanmış mimari projeye göre AVM'nin toplam inşaat alanı 103.008 m²'dir.

5) Kozzy Alışveriş Merkezi

Genel Bilgiler

Kozzy, İstanbul Kozyatağı'nda semt alışveriş merkezi konseptinde geliştirilmiş 38.839 m² brüt inşaat alanına ve 14.600 m² BKA'ya sahip küçük ölçekli bir alışveriş merkezidir. AVM'nin inşa edildiği parselin mülkiyeti Kadıköy Belediyesi'ne aittir. Kadıköy Belediye Başkanlığı ile AVM'yi geliştiren (Rönesans Gayrimenkul'ün dolaylı olarak %49,99 oranında iştirak ettiği) Kozyatağı Gayrimenkul arasında 28.06.2007 tarihinde imzalanan tesis işletme sözleşmesi ile Kozyatağı Gayrimenkul lehine yapım süresinin bitiminden itibaren 30 yıl geçerli olmak üzere intifa hakkı tesis edilmiştir. AVM'nin hemen yanında içinde 400 kişilik bir tiyatronun da yer aldığı Belediye Meclisi Binası ve Kültür Merkezi bulunmaktadır ve 2 bina birbiriyle bağlantılıdır. Nisan 2010'da hizmete giren AVM'de çeşitli sektörlerden 57 adet mağaza, yiyecek katları, 786 kişilik 9 salonlu bir sinema ve 259 araçlık kapalı otopark bulunmaktadır. 2011 Mart sonu itibarıyla AVM'nin doluluk oranı %100'dür ve yılın birinci çeyreğinde toplam 735 bin ziyaretçi çekmiştir. Kozzy alışveriş merkezi 5+ Design tarafından tasarlanmış ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmiştir.

Tarihçe ve Mülkiyet

Kozzy'nin %100 mülkiyet hakkı Kadıköy Belediyesi'ne aittir. Kozzy AVM için Kozyatağı Gayrimenkul ve Kadıköy Belediyesi arasında Kozyatağı Gayrimenkul lehine 30 yıllık intifa hakkı tesis eden bir anlaşma imzalanmıştır. Kozyatağı Gayrimenkul'ün %99,99'u Rönesans Gayrimenkul'ün %49,99'una ve Bekir Ilıcak ve Erman Ilıcak'ın birer hissesine sahip olduğu Dragos Gayrimenkul'e aittir. Dragos Gayrimenkul'ün geri kalan %50 hissesi Crei ile birlikte her biri birer hisseye sahip iki bireysel hissedara aittir. İntifa hakkının süresi 25 Aralık 2009 tarihinden itibaren 30 yıldır ve yıllık kira bedeli 200.000 TL'dir (her yıl yıllık Üretici Fiyat Endeksi oranında artışa tabidir). Projenin inşaatı 2008 yılı Ocak ayında başlamış ve alışveriş merkezi 2010 yılı Nisan ayında açılmıştır. Toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 37 milyon TL'dir.

Konum ve Erişilebilirlik

Alışveriş merkezi İstanbul'un Asya yakasında Kadıköy İlçesi'nin Kozyatağı bölgesinde, Atatürk Caddesi, Fahrettin Kerim Gökay Caddesi ve Şemsettin Günay Caddesinin kesiştiği noktada, İstanbul'un önemli karayollarından biri olan E-5 karayolunun güneyine 0,8 km. mesafede yer almaktadır. Kozzy'e otomobil veya toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Ayrıca AVM inşa halinde olan Kadıköy-Kartal metro hattına da yakın konumdadır.

Kozzy, Ümraniye, Üsküdar ve Maltepe gibi büyük ve nüfus yoğunluğu yüksek semtlerin arasında bulunmaktadır ve etrafı konut blokları ve Erenköy Hastanesi ile çevrilidir.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları moda, elektronik, gıda marketleri, gıda ve eğlence gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. 31 Mart 2011 itibarıyla 57 kiracı ile kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin Brüt Kiralanabilir Alanının %100'ü kiralanmış durumdadır.

31 Mart 2011 itibariyle AVM'deki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi sekiz yıl sekiz aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %40,3'ü Türk Lirası ve %59,7'si Euro cinsinden ödenmiş ve ciro kirası toplam kira gelirinin %9,7'sini teşkil etmiştir.

Aşağıdaki tablo 2011'in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 sona eren yıl için Kozzy AVM'nin brüt kira geliri ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt kira gelir ⁽²⁾	1.327	3.131	-
Net faaliyet geliri ^{(1)*}	860	1.670	-

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmıştır.

(2) %50 konsolidasyon oranına göre

Yasal Haklar

Kozzy'nin arsa ve binaları Kadıköy Belediyesi'ne aittir. Kozyatağı Gayrimenkul'e gayrimenkul üzerinde intifa hakkı verilmiştir ve Kozyatağı Gayrimenkul'ün sahibi olan Dragos Gayrimenkul'de Rönesans Gayrimenkul %49,99 hissesi bulunmaktadır.

Gayrimenkul üzerinde Migros Ticaret A.Ş. ve Doruk Unlu Mamuller Sanayi ve Perakende Hizmetleri A.Ş. lehine 30 Eylül 2010'dan itibaren 10 yıllık kira şerhi bulunmaktadır.

AVM'nin mevcut yapı kullanım ruhsatı ve kapalı alanı 22 Nisan 2010 tarihinde Kadıköy Belediyesi tarafından toplam 38.852 m² inşaat alanı ile "Belediye Meclisi Binası ve Kültür Merkezi" olarak tahsis edilmiş ve onaylanmıştır.

6) Şirehan Alışveriş Merkezi

Genel Bilgiler

Gaziantep, Şahinbey ilçesinde bulunan 4 katlı alışveriş merkezidir. Mart 2008'de açılan AVM, toplam 27.768 m² inşaat alanına ve 11.910 m² BKA'ya sahiptir. AVM'nin bulunduğu alan tarihi yapıların yoğunlukla yer aldığı bir bölge olup "Koruma Alanı" içerisinde kalmaktadır. Bu nedenle AVM, bölgenin tarihi dokusuna uyumlu olacak şekilde "yarı kapalı alanlı çarşı" konseptinde inşa edilmiştir. AVM'de konsept olarak sinema ve eğlence alanları öngörülmemiş, yiyecek ve tekstil ağırlıklı ticari mağazalara yer verilmiştir. Şirehan AVM banka, perakende ve gıda olmak üzere çeşitli perakende kesimlerinden 31 mağaza içermektedir ve 350 araçlık otopark alanına sahiptir. AVM'nin bulunduğu arsa alanı Gaziantep Büyükşehir Belediyesi'nin mülkiyetinde olup, imzalanan sözleşme gereği projeyi geliştiren (Rönesans Gayrimenkul'ün %96 oranında bağlı ortaklığı) Volga Vip Turizm Yatırımları İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. lehine üst hakkı tesis edilmiştir. Üst hakkı sözleşmesi 21.08.2003 tarihinden itibaren 49 yıllıktır. Şirehan AVM 2011 Mart sonu itibariyle %94 doluluk oranına sahiptir. Alışveriş merkezi C Concept tarafından tasarlanmış ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmiştir. Şirehan'a 2011'in ilk çeyreğinde toplam 817 bin ziyaretçi gelmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Alışveriş merkezinin bulunduğu arsa alanı Gaziantep Büyükşehir Belediyesi'nin mülkiyetinde olup, imzalanan sözleşme gereğince geliştirici firma olan Volga Vip lehine üst hakkı tesis

edilmiştir. Volga Vip 2006 yılında Türkiye’de kurulmuş ve aynı yıl projenin arsa üzerindeki üst hakkını almıştır. Projenin inşaatı 2006 yılında başlamış ve AVM 2008 yılı Mart ayında açılmıştır. Rönesans Gayrimenkul, Eylül 2007’den bu yana Volga Vip’in %96 hissesine sahiptir. Şirehan’ın toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 9,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Konum ve Erişilebilirlik

Şirehan Türkiye'nin güneydoğusundaki başlıca kentlerden biri olan, Suriye sınırındaki Gaziantep'in Şahinbey İlçesinde yer almaktadır. Alışveriş merkezi Gaziantep'in geleneksel ticaret merkezinin güney sınırında, Havaalanına 15 kilometre ve Turist Pazarı'na yaklaşık 0,85 km. mesafede bulunmaktadır. Alışveriş merkezi yakın tarihlerde vizelerin kaldırılması sonucu Suriye'den gelen ziyaretçi sayısında bir artış yaşamaktadır. Gayrimenkul Yemişan ve Şirehan tarihi binalarına, Şahinbey Belediyesi'ne, ticari mağaza ve konut bloklarına da yakın mesafededir. Gayrimenkulün yakın çevresinde çok sayıda küçük atölye ve yerel mağaza da mevcuttur. Alışveriş merkezine otomobil, servis, özel minibüs ve belediye otobüsleri ile ulaşmak mümkündür ve alışveriş merkezinin bulunduğu caddede yaya trafiği son derece yoğundur. Gayrimenkulün kuzeybatısında bir ana otobüs durağı mevcuttur. Bölgede çeşitli tarihi binalar bulunmaktadır ve gayrimenkul değişikliklerin kısıtlandığı bir "koruma alanı" içerisinde kalmaktadır.

Kiralar

Alışveriş merkezinin kiracıları gıda, bankacılık, elektronik ve ev tekstili gibi çeşitli perakende kesimlerindedir ve bir adet de postahane mevcuttur. 31 Mart 2011 itibarıyla 24 kiracı ile kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin Brüt Kiralanabilir Alanının %94,1'i kiralanmış durumdadır.

31 Mart 2011 itibarıyla AVM'deki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi 6 yıl 6 aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %96,8'i Türk Lirası ve %3,2'si ABD Doları cinsinden ödenmiştir.

Aşağıdaki tablo 2011'in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için Şirehan'ın brüt kira geliri ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt kira geliri	305	1.137	1.302
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	182	420	306

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmıştır.

Yasal Haklar

Proje'nin arsa ve binaları Gaziantep Büyükşehir Belediyesi'ne aittir. Rönesans Gayrimenkul'ün %96 hissesine sahip olduğu Volga Vip ise gayrimenkul üzerinde Gaziantep Büyükşehir Belediyesi tarafından tesis edilen ve 2003 yılında başlayan 49 yıllık bir üst hakkına sahiptir. Üst hakkı karşılığında Volga Vip tarafından ödenecek yıllık kira miktarı 1-7. yıllar için 110.000 ABD doları, 8-19. yıllar için 115.000 ABD doları ve bu tarihten sonrası için de 200.000 ABD dolarıdır. Ayrıca Volga Vip 25 Ekim 2007'de Öztan İnş. San. Dış. Tic. A.Ş. ("Öztan") ile

alışveriş merkezinin bulunduğu parsel haricindeki diğer bazı parsellerinin işletme haklarını Öztan'a devreden bir anlaşma imzalamıştır. Ancak Öztan İnşaat'ın anlaşma kapsamındaki yükümlülüklerini yeri getirmemesi nedeniyle söz konusu anlaşma 5 Nisan 2011'de Volga Vip tarafından tek taraflı olarak feshedilmiştir.

Gayrimenkul üzerinde T. Garanti Bankası A.Ş., Ziraat Bankası A.Ş., Halk Bankası A.Ş. ve Bizim Toplu Tüketim Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. lehine sırasıyla 2017, 2028, 2019 ve 2022 yıllarına kadar geçerli kira şerhi bulunmaktadır.

AVM için mevcut yapı kullanım ruhsatı 26 Şubat 2008 tarihinde 2 bodrum, 1 zemin ve bir üst kat olmak üzere dört katta toplam 27.768 m² inşaat alanı için Gaziantep Büyükşehir Belediyesi tarafından verilmiştir.

Gayrimenkul koruma alanında yer almaktadır ve gayrimenkulde herhangi bir değişiklik veya inşaat çalışması için ilgili Koruma Komitesi'nden onay alınması gerekmektedir.

7) Optimum Adana Alışveriş Merkezi Projesi

Genel Bilgiler

Adana ili, Yüreğir İlçesi'nde 31.125 m² arsa üzerinde geliştirilmiş olan alışveriş merkezidir. AVM, 140.117 m² brüt inşaat alanına ve 70.196 m² BKA'ya sahiptir. İçinde sinema, bowling salonu, eğlence merkezi ve buz pisti gibi çeşitli eğlence ve sosyal alanları barındıran AVM'nin bölge halkına olduğu kadar çevre illerden gelecek ziyaretçilere de hitap etmesi beklenmektedir. AVM'de 167 perakende ünitesi ve 1.200 araçlık kapalı otopark bulunmaktadır. AVM 8 Nisan 2011'de açılmıştır. Nisan 2011 itibarıyla AVM'nin yaklaşık %93'ü kiralanmış durumdadır. Optimum Adana 5+ Design tarafından tasarlanmış ve inşaat yönetimi Rönesans Gayrimenkul tarafından yapılmıştır.

Tarihçe ve mülkiyet

Optimum Adana'nın %100 mülkiyet hakkı 2007 yılında Türkiye'de kurulmuş olan Göksu Gayrimenkul'e aittir. Gayrimenkul 140.117 m² inşaat alanı ve 70.196 m² BKA'ya sahip bir alışveriş merkezi ile Göksu Gayrimenkul'ün kısmi hisseye sahip olduğu sırasıyla; 1.468 m², 875 m² ve 673 m² büyüklüğünde üç mücavir arsadan oluşmaktadır. Göksu Gayrimenkul'ün %99,99 hissesine sahip Dragos Gayrimenkul'de Rönesans Gayrimenkul'ün %49,99, Bekir Ilıcak ve Erman Ilıcak'ın ise birer hissesi bulunmaktadır. Göksu Gayrimenkul'ün geri kalan %50 hissesi Crei ile birlikte her biri birer hisseye sahip iki kişiye aittir. Projenin inşaatı 2009 yılı Ekim ayında başlamış ve alışveriş merkezi 8 Nisan 2011'de açılmıştır. 31 Mart 2011 itibarıyla toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 151,8 milyon TL olmuştur.

Konum ve Erişilebilirlik

Gayrimenkul Adana Büyükşehir Belediyesi tarafından kentsel dönüşüm alanı olarak seçilen bölge dâhilinde yer almaktadır. Halihazırda park ve rekreasyon alanı olarak kullanılan Seyhan Nehri kıyıları, faaliyet halindeki Hilton Oteli ve inşa halindeki Sheraton Oteli de gayrimenkulün yakın çevresinde bulunmaktadır.

Alışveriş merkezi Adana merkezinde Yüreğir ilçesi, Sinanpaşa semtinde yer almaktadır. Optimum Adana'ya otomobil veya TEM ve Mersin-Adana Karayolları üzerinden toplu taşıma ile ulaşmak mümkündür.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları moda, elektronik, hipermarket, gıda ve eğlence gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. AVM'nin açılış tarihi olan 8 Nisan itibarıyla ise %93'ü kiralanmıştır.

Yasal Haklar

Göksu, alışveriş merkezinin arsasının %100'üne ve diğer üç arsanın da üçüncü taraflarla birlikte ortak mülkiyetine sahiptir. Göksu'nun %99,99'u, Rönesans Gayrimenkul'un %49,99'una ve Bekir Ilıcak ile Erman Ilıcak'ın birer hissesine sahip olduğu Dragos'a aittir. Dragos'un geri kalan %50 hissesi Crei ile her biri 1 hisseye sahip iki bireye aittir.

Alışveriş merkezinin inşa edildiği parsel üzerinde Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 11 Ağustos 2009 tarihli 138.700.000 € tutarında ipotek bulunmaktadır.

11 Mayıs 2009 tarihinde alınan yapı ruhsatına göre 65.474 m² olan toplam inşaat alanı, 3 Şubat 2011 tarihinde alınan yeni yapı ruhsatı ile 74.638 m² perakende ve 65.638 m² ortak alandan oluşacak şekilde 140.117 m²'ye yükselmiştir.

İnşaatin tamamlanmasının ardından 13 Nisan 2011 tarihinde 140,117 m² inşaat alanı için yapı kullanım izni alınmıştır.

b) Geliştirilmekte olan Projeler

1) Optimum İzmir Alışveriş Merkezi Projesi

Geliştirme Aşaması

Optimum İzmir AVM inşaat aşamasında olup, inşaatın 2011'in dördüncü çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Optimum İzmir, İzmir'in Gaziemir ilçesi'nde İzmir Otobanı ve Akçay Caddesi'nin kesişiminde toplam 39.701 m² arsa üzerinde geliştirilmekte olan bir alışveriş merkezi projesidir. Gayrimenkul 5+ Design tarafından tasarlanmıştır ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmektedir. Mevcut ruhsatlar, planlar ve tasarımlara dayalı olarak toplam 137.435 m² kapalı alan ve 54.950 m² BKA'ya sahip olması beklenen AVM'nin 2011'in son çeyreğinde faaliyete geçmesi planlanmaktadır. Projenin inşaatına 2010'un ikinci çeyreğinde başlanmıştır.

Tarihçe ve mülkiyet

Optimum İzmir 2007 yılında Türkiye'de kurulmuş olan ve aynı yıl proje arsasını Rönesans Grubu'ndan satın almış olan Esentepe Gayrimenkul'e aittir. Gayrimenkul, üzerinde Optimum İzmir'in inşa edildiği 39.701 m² arsa ile inşaat çalışmaları sırasında bulunan ve teşhir için bitişik arsaya nakledilen tarihi buluntuların sergilenmesi için tahsis edilmiş 1.402 m²'lik mücavir arsayı kapsamaktadır. Rönesans Gayrimenkul Esentepe Gayrimenkul'deki hissesi kanalıyla Optimum İzmir'in %99,99'una sahiptir. Gayrimenkulün kalan hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Optimum İzmir; Karabağlar, Buca ve Menderes semtleri ile çevrili Gaziemir ilçesinde yer almaktadır. Hâlihazırda hiçbir alışveriş merkezinin bulunmadığı semte yakın mesafede Ege Serbest Ticaret Bölgesi, bir kaç hipermarket ve yeni konut inşaatları bulunmaktadır.

Optimum İzmir, İzmir Adnan Menderes Havaalanı'na yaklaşık 4,5 kilometre mesafededir. Optimum İzmir'e otomobil ve toplu taşıma ile ulaşmak mümkündür. AVM en yakın metro istasyonu olan Esbasis'e yaklaşık 80 metre mesafededir ve Akçay Caddesi'nde çok sayıda otobüs ve minibüs hattı bulunmaktadır.

Ön kiralama yapan kiracılar

Haziran 2011 itibariyle alışveriş merkezinin yaklaşık %52'lik bölümü için ön kiralama sözleşmesi yapılmıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibarıyla toplam gerçekleşmiş proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 105,6 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

Proje ile ilgili olarak, 19 Haziran 2009 tarihinde 58.998 m² perakende ve 81.967 m² ortak alanı kapsayan toplam 140.945 m² inşaat alanı için yapı izni alınmıştır. İnşaatın tamamlanmasının ardından ilgili kamu makamlarından yapı kullanma izin belgesi alınması gerekmektedir.

Yasal Haklar

Gayrimenkul üzerinde Türkiye Garanti Bankası A.Ş. lehine 15 Haziran 2010 tarihli, 80.000.000 € tutarında ipotek bulunmaktadır. Ayrıca, mücavir arsa 31 Aralık 2008 tarihinde korunması gereken kültürel varlık olarak tescil edilmiştir. İzmir 1. Koruma Kurulu'nun 24 Ekim 2008 ve 3577 sayılı kararı ile bina kullanım ruhsatının alınmasından önce alışveriş merkezinde tarihi kalıntıların orijinal olarak bulunduğu yerde bir sergi hazırlanmasına yönelik bir ön şart getirilmiştir.

2) Mecidiyeköy Ofis Projesi

Geliştirme Aşaması

Mecidiyeköy Ofis projesi inşaat aşamasında olup, inşaatın 2012'nin dördüncü çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Mecidiyeköy Ofis projesi İstanbul Şişli, Mecidiyeköy'de toplam 3.917 m² arsa üzerinde geliştirilmekte olan ofis projesidir. Gayrimenkul MuuM Mimarlık tarafından tasarlanmıştır ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilecektir.

Mevcut imar planları ve tasarımlara dayalı olarak projenin yaklaşık 11.700 m²'si ofis ve 1.032 m²'si dükkan olmak üzere yaklaşık 11.732 m² toplam BKA'ya sahip olması beklenmektedir. Ayrıca binada 213 araçlık bir otopark alanı da bulunacaktır.

Projenin inşaatına 2011'in ikinci çeyreğinde başlanmış olup, inşaatın 2012'nin dördüncü çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır.

Tarihçe ve mülkiyet

3.917 m² arsa alanı ile Mecidiyeköy Ofis projesi Mecidiyeköy Gayrimenkul'e aittir. Arsa 2005 yılında proje için satın alınmıştır. Mecidiyeköy Gayrimenkul'deki hissesi kanalıyla Rönesans Gayrimenkul projenin %99,99'una sahiptir. Projenin kalan hisseleri Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Mecidiyeköy Ofis projesi büyük ve yoğun nüfusa sahip Mecidiyeköy ve Esentepe semtleri arasında yer almaktadır. Gayrimenkulün yakın çevresinde Cevahir alışveriş merkezi, konut ve ticari binalar, B ve C sınıfı ofisler ve Trump Tower ile Kempinski Astoria gibi bazı daha yeni yapılar bulunmaktadır.

Projenin inşa edileceği arsa, İstanbul'un en merkezi noktalarından biri olan Mecidiyeköy'de yer almaktadır. Mecidiyeköy, iş ve alışveriş merkezleri ve ulaşım bağlantıları sayesinde her gün kalabalık bir nüfusun ziyaret ettiği önemli bir ticaret merkezidir. Arsaya ulaşım Büyükdere Caddesi, Barbaros Bulvarı ve E-5 Karayolu gibi ana arterlerden kolaylıkla sağlanmaktadır. Ayrıca arsa, Mecidiyeköy otobüs durakları, Metrobüs ve Levent-Taksim hattı metro istasyonlarına yakın konumda olup hem toplu taşıma araçları hem de özel araçla kolaylıkla ulaşılabilmektedir.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle toplam gerçekleşmiş proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 25,7 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

Proje için 13 Nisan 2011'de toplam 24.338 m² inşaat alanı için (11.052 m² ofis alanı ve 13.286 m² ortak alandan oluşan) inşaat ruhsatı alınmıştır. İnşaatın tamamlanmasının ardından da ilgili kamu makamlarından yapı kullanma izin belgesi alınması gerekmektedir.

Yasal Haklar

Mecidiyeköy Gayrimenkul'deki hissesi kanalıyla Rönesans Gayrimenkul projenin %99,99'una sahiptir. Gayrimenkulün geri kalan hisseleri Ilıcak Ailesi'ne aittir. Gayrimenkule ilişkin kayıtlı herhangi bir ipotek veya şerh mevcut değildir.

3) Samsun AVM ve Otel Projesi

Geliştirme Aşaması

Proje inşaat aşamasında olup, inşaat çalışmalarına 2011'in ikinci çeyreğinde başlanmıştır ve projenin 2012'nin dördüncü çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel bilgiler

Samsun projesi; Ulus ve Çarşamba Caddelerinin kesişiminde geliştirilecek ve alışveriş merkezi ile otelden oluşacak olan karma bir projedir. Gayrimenkul Tabanlıoğlu Mimarlık tarafından tasarlanmıştır ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilecektir.

Geçerli plan ve tasarımlara göre proje kapsamında 34.096 m² arsa üzerinde 65.759 m² brüt kiralanabilir alana sahip bir AVM ve toplam 22.178 m² alana sahip 156 odalı bir 5 yıldızlı otel geliştirilecektir.

Tarihçe ve mülkiyet

Samsun projesinin mülkiyeti 2007 yılında Türkiye'de kurulan ve kazandığı ihale sonrası yapılan bir arsa satış sözleşmesi kanalıyla projenin %69,08 hissesinin mülkiyet hakkını elde eden Mel 2'ye aittir. Arsanın kalan hisseleri şu anda Samsun Büyükşehir Belediyesi'ne aittir ve proje tamamlandıktan sonra yapı kullanım izninin alınması ile birlikte Mel 2'ye devredilecektir. Gayrimenkul 34.096 m² büyüklüğünde bir arsayı içermektedir. Rönesans Gayrimenkul Mel 2'deki %99,99 hissesi vasıtasıyla gayrimenkulün %69,07 hissesine sahiptir. Mel 2'nin diğer hisseleri Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Gayrimenkul Samsun'da Canik ilçesinin Yenimahalle semtinde yer almaktadır ve 100. Yıl, İlkadım, Atatürk ve Muhittin Özkefeli Caddeleri gibi yerel yol ağları ile çok iyi bir şekilde çevrelenmiştir. Kuzeyde gayrimenkulün sınırını oluşturan Cumhuriyet Caddesi Samsun'u İstanbul ve Trabzon'a bağlayan sahil yolunun bir bölümünü oluşturmaktadır. Doğu Park rekreasyon alanı, Samsunspor Spor Tesisleri, Samsun 19 Mayıs Stadyumu ve Gülsan Sanayi Bölgesi gayrimenkulün yakın çevresinde bulunmaktadır. Gayrimenkule otomobil, otobüs ve merkez otobüs durağından hareket eden hafif raylı sistem ile ulaşmak mümkündür.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle toplam gerçekleşmiş proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 63,1 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

İnşaatın tamamlanmasının ardından da ilgili kamu makamlarından yapı kullanma izin belgesi alınması gerekmektedir.

Yasal Haklar

Projenin %69,08 hissesi Mel 2'ye, geri kalan hisseleri de Samsun Büyükşehir Belediyesi'ne aittir. Tapu siciline Samsun Büyükşehir Belediyesi lehine 24 Aralık 2008 tarihli, 50.160.000 TL bedelli ve 10 yıl süreli bir geri satın alma hakkı şerhi işlenmiştir.

Projenin Amstar Global Partners ile %50-%50 ortaklıkla beraber geliştirilmesi için 1 Temmuz 2011'de hisse devir ve hissedarlık sözleşmesi imzalanmıştır. Hisse devir işlemi henüz tamamlanmamıştır.

4) Kahramanmaraş Alışveriş Merkezi Projesi

Geliştirme Aşaması

Proje geliştirme aşamasında olup, inşaat 2011'in dördüncü çeyreğinde başlanması ve projenin 2013'ün birinci çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel bilgiler

Kahramanmaraş projesi; Kahramanmaraş Merkez İlçesinde geliştirilecek bir alışveriş merkezi projesidir. Proje için ruhsat projesi çalışmaları devam etmekte olup, proje kapsamında 36.029 m² arsa üzerinde yaklaşık 50.000 m² brüt kiralanabilir alana sahip bir AVM geliştirilmesi planlanmaktadır.

Tarihçe ve mülkiyet

Rönesans Gayrimenkul, projenin sahibi olan Mel 3 Gayrimenkul Yatırım Geliştirme İnşaat ve Ticaret Anonim Şirketi'nin %99,99 hissesini 17 Mayıs 2011'de 16,5 milyon Avro bedelle satın almıştır. Mel 3'ün diğer hisseleri Ilıcak Ailesi ile Murat Özgümüş ve Kamil Yanıkömeroğlu'na aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Kahramanmaraş'ın Merkez ilçesinde yer alan gayrimenkul, Trabzon Caddesi'ne yürüme mesafesinde olup, Haydar Aliyev Bulvarı ve Batı Çevreyolu'na cephelidir. Proje alanına hem özel araç hem de toplu taşıma araçlarıyla rahatlıkla ulaşılabilir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

Proje için ruhsat projesi çalışmalarının tamamlanması ve ardından inşaat ruhsatının alınması gerekmektedir. İnşaatın tamamlanmasının ardından da ilgili kamu makamlarından yapı kullanma izin belgesi alınması gerekmektedir.

Yasal Haklar

Projenin %99,99 hissesi Mel 3'e aittir.

Projenin Amstar Global Partners ile %50-%50 ortaklıkla beraber geliştirilmesi için 1 Temmuz 2011'de hisse devir ve hissedarlık sözleşmesi imzalanmıştır. Hisse devir işlemi henüz tamamlanmamıştır.

5) Küçükyalı AVM ve Otel Projesi

Geliştirme Aşaması

Proje geliştirme aşamasında olup, inşaatın 2014 yılının ikinci çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

İstanbul'un Maltepe İlçesi'nde toplam 100.252 m² arsa üzerinde geliştirilmesi planlanan alışveriş merkezi ve otelden oluşacak karma bir projedir. Projenin geliştirileceği arsanın mülkiyeti Atik Valide Sultan Vakfı'na ait olup, 14.04.2010 tarihli kira sözleşmesine göre (Rönesans Gayrimenkul'ün %99,99 bağlı ortaklığı olan) Tarabya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından 49 yıllığına kiralanmıştır. Lokasyonu itibari ile arsanın kısmi deniz manzarası bulunmaktadır. Arsa üzerinde imar durumu ve yapılaşma koşullarına göre toplam 210.841 m² inşaat alanına sahip alışveriş merkezi ve otel projesi geliştirilmesi planlanmaktadır. Halihazırda geçerli tasarım konseptine göre AVM'nin 66.921 m² BKA'ya, otelin ise 19.418 m² kapalı alana sahip olması öngörülmektedir.

Proje Elkus Manfredi tarafından tasarlanmıştır ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilecektir.

Mimari projelerin tamamlanmasının ardından gerekli izinlerin alınması ile birlikte, inşaatın 2012'nin dördüncü çeyreğinde başlaması ve projenin 2014'ün ikinci çeyreğinde faaliyete geçmesi beklenmektedir.

Tarihçe ve mülkiyet

Küçükyalı alışveriş merkezi ve otel projesi, Atik Valide Sultan Vakfı adına hareket eden Vakıflar Genel Müdürlüğü ile 100.252 m²'lik arsa için yapılan ve 14 Nisan 2010 tarihinde başlayan 49 yıllık kira sözleşmesi aracılığıyla Tarabya Gayrimenkul'e ("Tarabya") aittir. Tarabya'daki %99,99 hissesi sebebiyle projenin %99,99'u Rönesans Gayrimenkul A.Ş.'ye aittir. Projenin geri kalan hissesi ise Ilıcak Ailesi'ndedir.

Konum ve erişilebilirlik

Küçükyalı alışveriş merkezi ve otel projesi büyük ve yoğun nüfuslu Kadıköy ve Ataşehir semtleri arasında yer almaktadır. Ayrıca yakın çevresinde büyük bir askeri lojman alanı, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Tekstil Bank ve Acıbadem Sigorta bulunmaktadır.

Küçükyalı alışveriş merkezi ve otel projesi E-5 karayolundaki birinci Boğaz Köprüsü bağlantısının 13 kilometre doğusunda ve TEM otoyolundaki ikinci Boğaz Köprüsü bağlantısının 19 kilometre doğusunda yer almaktadır. Proje alanına otomobille veya toplu taşıma araçlarıyla ulaşmak mümkündür. Ayrıca Maltepe'de, Kadıköy-Kartal metro hattının tamamlanması ile birlikte açılması beklenen bir metro durağı inşaatı da bulunmaktadır.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle toplam gerçekleşmiş proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 40,4 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

İnşaat çalışmalarına başlamadan önce gerekli inşaat izinlerinin alınması gereklidir. İnşaatın tamamlanmasının ardından da ilgili kamu kurumlarından yapı kullanma izin belgesinin alınması gerekmektedir.

Yasal Haklar

Atik Valide Sultan Vakfı proje arsası ve binalarının mülkiyet hakkına sahiptir.

Projenin üzerine inşa edileceği parsel üzerinde tapu kayıtlarına göre 22 Eylül 1969, 28 Şubat 1973 ve 18 Kasım 1977'den itibaren Karayolları Genel Müdürlüğü adına; 26 Nisan 1972'den itibaren Türk Elektrik Kurumu adına olmak üzere dört istimlâk şerhi bulunmaktadır. Mevcut imar planlarına göre inşaatın başlamasından önce parselin bölünmesi ve parselasyon çalışmaları sırasında arsanın yaklaşık %66'sının bedelsiz olarak yol, kavşak ve yeşil alan gibi amaçlarla kamu kullanımına tahsis edilmesi gerekmektedir. Parselasyon çalışmalarının tamamlanmasının ardından bu şerhlerin tapu kayıtlarından silinmesi mümkündür.

6) Küçükyalı Ofis Projesi

Geliştirme Aşaması

Küçükyalı Ofis projesi geliştirme aşamasında olup, inşaatın 2015 yılının ikinci çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Küçükyalı Ofis projesi İstanbul'un Asya yakasında Kadıköy ve Ataşehir yakınındaki Maltepe'de geliştirilecektir. Gayrimenkulün tasarım çalışmaları devam etmektedir ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilmesi beklenmektedir.

Küçükyalı Ofis, İstanbul Maltepe İlçesi'nde toplam 47.094 m² arsa üzerinde geliştirilmesi planlanan bir ofis projesidir. Projenin geliştirileceği arsanın mülkiyeti Atik Valide Sultan Vakfı'na ait olup, 22.06.2010 tarihli kira sözleşmesine göre (Rönesans Gayrimenkul'ün %99,97 oranında bağlı ortaklığı olan) Bostancı Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından 49 yıllığına kiralanmıştır. Lokasyonu itibari ile arsa kısmi deniz manzarasına sahiptir. Söz konusu arsanın 22.450 m²'lik kısmı "Ticaret", 11.585 m²'lik kısmı "Özel Temel Eğitim Tesisi" lejanında yer almaktadır. İmar planına uygun olarak arsa üzerinde ofis binasının yanısıra bir okulun da inşa edilmesi planlanmaktadır. İmar durumu ve yapılaşma koşullarına göre inşa edilmesi planlanan ofis binasının 43.216 m² BKA'ya, okul binasının ise toplam 20.274 m² alana sahip olması öngörülmektedir. İmar uygulaması sonucunda kamuya terk edilecek alanlar sebebiyle arsa yüzölçümünün azalması beklenmektedir.

Mimari projelerin tamamlanmasının ardından gerekli izinlerin alınması ile birlikte, projenin inşaatına 2014 yılının birinci çeyreğinde başlanması beklenmektedir.

Tarihçe ve mülkiyet

Küçükyalı Ofis projesi, Atik Valide Sultan Vakfı adına hareket eden Vakıflar Genel Müdürlüğü ile 47.093,69 m²'lik arsa için yapılan ve 22 Haziran 2010 tarihinde başlayan 49 yıllık kira sözleşmesi kanalıyla Bostancı Gayrimenkul'e aittir. Rönesans Gayrimenkul, Bostancı Gayrimenkul'deki hissesi kanalıyla projenin %99,97'sine sahiptir. Projenin geri kalan hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Küçükyalı Ofis projesinin geliştirileceği arsa büyük ve yoğun nüfuslu Kadıköy ve Ataşehir semtleri arasında yer almaktadır. Ayrıca yakın çevrede büyük bir askeri lojman alanı, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Tekstil Bank ve Acıbadem Sigorta bulunmaktadır.

Küçükyalı Ofis projesi alanı E-5 karayolundaki birinci Boğaz Köprüsü bağlantısının 13 kilometre doğusunda ve TEM otoyolundaki ikinci Boğaz Köprüsü bağlantısının 19 kilometre doğusunda yer almaktadır. Küçükyalı'ya otomobille ve halk otobüsü, minibüs gibi toplu taşıma araçlarıyla ulaşmak mümkündür. Ayrıca Maltepe'de, Kadıköy-Kartal metro hattının tamamlanması ile birlikte açılması beklenen bir metro durağı inşaatı da bulunmaktadır.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle gerçekleşmiş toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 18,4 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

İnşaat çalışmalarına başlamadan önce gerekli inşaat izinlerinin alınması gerekmektedir. İnşaatın tamamlanmasının ardından da ilgili kamu makamlarından bina kullanım izni alınması gereklidir.

Yasal Haklar

Atik Valide Sultan Vakfı proje arsası ve binaların mülkiyet hakkına sahiptir.

İnşaatın başlamasından önce arsanın 11.453 m²'si inşa edilecek yeni bir okula tahsis edilecek ve parselasyon çalışmalarının ardından ofis geliştirme için kalan net arsa alanı 31.641 m² olacaktır.

Parsel Türk Elektrik Kurumu adına 26 Nisan 1972'den geçerli olmak üzere istimlâk şerhine tabidir ve bu şerhin parselasyon çalışmalarının tamamlanmasının ardından tapu kayıtlarından silinmesi mümkündür.

7) Rönesans Tower Ofis Projesi

Geliştirme Aşaması

Rönesans Tower Ofis projesi geliştirme aşamasında olup, inşaatın 2015 yılının birinci çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Rönesans Tower İstanbul'da E-5 Karayolu ve E-5/TEM bağlantı yolunun kesişiminde geliştirilecek bir ofis projesidir. Gayrimenkul FX Fowle tarafından tasarlanmıştır ve Rönesans İnşaat tarafından inşa edilecektir.

Geçerli imar planı doğrultusundaki hesaplamalara göre Rönesans Tower tamamlandığında 40.661 m² kiralanabilir alana sahip bir A Sınıfı ofis binası olacaktır.

Mimari projelerin tamamlanmasının ardından gerekli izinlerin alınması ile birlikte, inşaatın 2012'nin dördüncü çeyreğinde başlaması ve projenin 2015'in birinci çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır.

Tarihçe ve mülkiyet

Rönesans Tower projesi 2009 yılında Türkiye'de kurulmuş olan Beykoz Gayrimenkul'e aittir. Projenin arsası Rönesans Grubu tarafından 2008 yılında satın alınmıştır. Rönesans Gayrimenkul Beykoz Gayrimenkul'deki hissesi kanalıyla projenin %99,99'una sahiptir. Projenin geri kalan hisseleri Ilıcak Ailesi'ne aittir. Proje arsasının büyüklüğü 13.810 m²'dir.

Konum ve erişilebilirlik

Rönesans Tower projesi Kozyatağı'nda Küçükbakkalköy semtinde yer almaktadır. Büyük ve yoğun nüfusa sahip Üsküdar, Kadıköy ve Maltepe semtleri arasında bulunmaktadır. Gayrimenkulün bulunduğu semte yakın mesafede Marriot Asya Oteli, Carrefour Alışveriş Merkezi, Metro Carry&Cash Hipermarketi, Yeditepe Üniversitesi Hastanesi ve bazı yeni konut projeleri yer almaktadır.

Gayrimenkulün direkt giriş yapılabilen ve doğrudan E-5 Karayoluna bağlanan Kayışdağı Caddesi'ne 90 metre cephesi bulunmaktadır. Kozyatağı'na otomobil veya toplu taşımayla ulaşılması mümkündür.

TEM Bağlantı yolundan yüksek görünürlüğe sahip proje arsası, konumu itibariyle yüksek erişilebilirlik ve reklam kabiliyetine sahiptir. Ayrıca yapılmakta olan Kadıköy-Kartal metro hattına da yakın konumdadır.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle projenin toplam gerçekleşmiş maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 38,1 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

İnşaat çalışmalarına başlamadan önce gerekli inşaat izinlerinin alınması gerekmektedir. İnşaatın tamamlanmasının ardından da ilgili kamu makamlarından yapı kullanma izin belgesi alınması gereklidir.

Yasal Haklar

TEDAŞ (Türkiye Elektrik Dağıtım Anonim Şirketi) lehine 20 Temmuz 2004 tarihli, enerji dağıtım hatlarının arsanın 186,00 m²'si üzerinden geçirilmesine yönelik bir irtifak hakkı mevcuttur.

Ayrıca imar planı doğrultusunda toplam izin verilen emsale dahil inşaat alanını 36.964,97 m² olarak belirleyen 17 Şubat 2000 tarihli bir beyanname de mevcuttur.

c) Arsalar

1) Silivri Arsası

Tanıtıcı Bilgi

İstanbul ili, Silivri ilçesi, E-5 Karayolu üzerinde bulunan 41.633 m² yüzölçümlü arsadır. Rönesans Gayrimenkul, arsanın %100'üne sahiptir.

Silivri İstanbul'un batısında kentsel alanın dışında yer almaktadır. Gayrimenkulün D-100 karayoluna cephesi olması ve ilçede iyi bir konumda bulunması nedeniyle erişimi kolaydır. Arsanın kuzey ve güney tarafında konut projeleri yer almaktadır. Gayrimenkul Silivri şehir merkezinden 0,5 kilometre, TEM otoyolundan 4,5 kilometre mesafededir. Gayrimenkulün kuzey ve doğusundaki alanda yakın zamanlarda tamamlanmış ve inşaatı devam eden Silivri Kiptaş Evleri, Enginkent ve Barcelona Evleri gibi bir çok konut yapılaşması bulunmaktadır.

1/5.000 ölçekli Silivri ve Yakın Çevresi Nazım İmar Planına göre arsanın büyük bölümü "AJE – Ayrıntılı Jeolojik Etüd Gerektiren Alan", "Alt Merkez" ve "ÖA2" lejandına sahip alanda kalmaktadır. Gayrimenkulün 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı bulunmamaktadır ve yapı ruhsatı başvurusu yapılabilmesi için 1/1000 ölçekli uygulama imar planının hazırlanması gerekmektedir. İmar durumu henüz netleşmediğinden proje için gerekli izinler alınmamıştır.

Arsa üzerine kayıtlı hiçbir ipotek veya şerh mevcut değildir.

31 Mart 2011 itibariyle arsanın alımı ve proje ile ilgili diğer masraflar için 10.221 bin TL harcama yapılmıştır.

2) Mamak Arsası

Tanıtıcı Bilgi

Gayrimenkul, Ankara'nın Mamak ilçesinde bulunan toplam 51.521 m² yüzölçümlü 2 adet parselden oluşmaktadır. Parsellerin sahibi olan Kavacık Gayrimenkul'deki hissesi dolayısıyla Rönesans Gayrimenkul Mamak arsasının %99,48'sine sahiptir, geri kalan hisseler ise Ilıcak Ailesi'ndedir. Kavacık Gayrimenkul 31.942 m² ve 19.579 m² yüzölçümüne sahip bu parsellerin sırasıyla %99,98 ve %100 hisselerine sahiptir.

Gayrimenkul Ankara'nın Mamak ilçesinde bulunmaktadır. Bölgeye çevre yolu ve Elmadağ yolundan ulaşılabilir. Çevre yolu ilçeyi güney, batı ve doğuya bağlamaktadır. Bir iç çevre yolu olan Samsun yolu da ilçeden geçmektedir. Gayrimenkul Ankara'nın güneydoğusunda Natoyolu üzerinde olup, ilçeden geçen ana arter çevre yollarına yakınlığından istifade etmektedir. Mahal gelişmemiş bir bölgedir ve gayrimenkul yakınında bazı büyük ölçekli perakende projeleri bulunmaktadır. Gayrimenkulün kuzeyinde şu anda bir Ikea mağazası ve Leroy Merlin projesini de içeren bir alışveriş merkezi inşa edilmektedir.

Parseller 05.06.2009 tarih, 448 sayılı Mamak Belediye Meclisi ve 17.07.2009 tarih, 1654 sayılı Ankara Büyükşehir Belediye Meclisi Kararları ile 1/1.000 ve 1/5.000 ölçeklerde onaylanmış olan, "Güneydoğu Ankara Kentsel Dönüşüm Projesi" kapsamında "Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı" lejanında kalmaktadır. Ancak Şirket bu proje için geliştirme planlarını henüz tamamlamamıştır. 4 Ekim 1996 tarihinde 5.490 m² arsa üzerinde TEDAŞ (Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş.) lehine tesis edilmiş kalıcı irtifak hakkı bulunmaktadır.

31 Mart 2011 itibariyle arsanın alımı ve proje ile ilgili diğer masraflar için 9.564 bin TL harcama yapılmıştır.

3) Bayraklı Arsası

Tanıtıcı Bilgi

Gayrimenkul, İzmir'in Konak ilçesi'nde toplam 22.048 m² yüzölçümüne sahip 6 parselden oluşmaktadır. Rönesans Gayrimenkul, parsellerin sahibi olan Florya Gayrimenkul'deki hissesi vasıtasıyla Bayraklı arsasının %99,99'una sahiptir, geri kalan hisseler Ilıcak Ailesi'ne aittir. Gayrimenkul, Bornova, Karşıyaka ve Alsancak arasında yer almaktadır ve Ankara ve Altinyol caddelerinden ulaşılabilme olanağına sahiptir. Gayrimenkulün yakınında çok sayıda otobüs durağı bulunmaktadır. Aliğa ve Menderes ilçeleri arasındaki yeni Şalhane hafif raylı hattının gayrimenkule 500 metre mesafede bulunan istasyonu da ulaşımı kolaylaştırmaktadır.

Parsellerin kapsamında bulunduğu 1/1.000 ölçekli Alsancak Liman Arkası ve Salhane Bölgesi Uygulama İmar Planı; Konak Belediye Meclisininin 01.03.2011 tarih ve 32/2011 sayılı kararı ile kabul edilmiştir.

Kabulü gerçekleşen Uygulama İmar Planları, 13.05.2011 tarihinde İzmir Büyükşehir Belediye Meclisince onaylanmış ve 04.07.2011 tarihinde Konak Belediye Başkanlığında 1 aylık askıya çıkmıştır. 04.08.2011 tarihinde bitecek olan askı sürecinin sonunda talep edilen İmar Durumu Belgeleri alınacaktır.

31 Mart 2011 itibariyle arsa alımı ve proje ile ilgili diğer masraflar için toplam 33.003.000 TL'lık harcama yapılmıştır.

4) İzmit Arsası

Tanıtıcı Bilgi

Kocaeli Merkez ilçesinde bulunan 31.521 m² yüzölçümlü arsadır. Rönesans Gayrimenkul, Pendik Gayrimenkul'deki hissesi kanalıyla İzmit arsasının %94,11'üne (Pendik'in %98,46 hissesi

Şirkete ve geri kalanı Ilıcak Ailesi'ne aittir) sahiptir. Arsanın geri kalan hissesi Saraybahçe Belediyesi'ne aittir.

Arsa, 16.01.2009 tarihli, 47 sayılı Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclis Kararı ile 1/5.000 ölçekli Nazım İmar Planı kapsamında "Merkezi İş Alanı" lejandında olup aynı zamanda "Sulak Alan" sınırları içerisinde kalmaktadır. 2009 yılında Ulusal Sulak Alanlar Komisyonu bölgedeki inşaat ve geliştirmelerle ilgili bir karar çıkarmıştır. Arazinin 1/1000 ölçekli imar planı henüz hazırlanmamıştır. Yapı ruhsatı başvurusu yapılabilmesi için 1/1000 ölçekli uygulama imar planı hazırlanması gerekmektedir.

Arsa üzerine kayıtlı hiçbir ipotek veya şerh mevcut değildir.

31 Mart 2011 itibariyle arsa alımı ve proje ile ilgili diğer masraflar için toplam 6.273 bin TL'lik harcama yapılmıştır.

5) Antalya Arsası

Tanıtıcı Bilgi

Gayrimenkul Antalya ili, Kepez ilçesinde bulunan toplam 12.919 m² yüzölçümlü 2 adet parselden oluşmaktadır. Parseller 2010 yılında Türkiye'de kurulan ve aynı yıl parselleri Erman Ilıcak ve Bekir Ilıcak'tan satın alan Balmumcu Gayrimenkul'e aittir. Arsalar Antalya'nın Kepez ilçesinde Koyunlar bölgesinde yer almaktadır. Antalya Havaalanı parsellerin yaklaşık 750 metre doğusunda bulunmakta olup, çevresinde TED Antalya Koleji ve çeşitli ticari binalar bulunmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul Balmumcu Gayrimenkul'deki hissesi dolayısıyla parsellerin %99,99'una sahiptir. Gayrimenkulün geri kalan hisseleri Ilıcak Ailesi'ne aittir. Proje arsası üzerinde herhangi bir ipotek veya şerh bulunmamaktadır. Bölge için 1/5000 ölçekli imar planları onaylanmıştır ve şu anda 1/1000 ölçekli imar planları hazırlanmaktadır.

31 Mart 2011 itibariyle arsanın alımı ve proje ile ilgili diğer masraflar için 19.159 bin TL harcama yapılmıştır.

3.2.1.4.2. Rusya'daki Varlıklar

a) Faaliyette olan Gayrimenkuller

1) Renaissance Plaza

Genel Bilgiler

Renaissance Plaza, 2007 yılında inşa edilmiş ve 2008 yılında açılmış 27.825 m² Kiralanabilir Alana sahip bir A sınıfı ofis binasıdır. 7.861 m² arsa üzerine inşa edilmiş gayrimenkul, toplam 36.315 m²'lik kapalı alana sahiptir. Toplam 9 kattan oluşan binada ayrıca 172 araçlık otopark alanı da bulunmaktadır. Renaissance Plaza, ZAO Kazansky Giproniaviaprom Ukuzova G.F. tarafından tasarlanmış ve OOO TurStroy tarafından inşa edilmiştir. Gayrimenkul'ün günlük yönetimi Desna Property Management tarafından yürütülmektedir. 2011 Mart sonu itibariyle Renaissance Plaza'nın doluluk oranı %85'tir.

Tarihçe ve mülkiyet

Desna Development, Renaissance Plaza binasının ve binanın inşa edildiği arsanın sahibi olan bir Rus şirkettir. Desna Development 2003 yılında Desna Gayrimenkul tarafından Rusya, St. Petersburg’da kurulmuş ve proje arsasını 2004 yılında satın almıştır. Desna Development, Renaissance Plaza için inşaat ve işletme izinlerini almış ve gayrimenkulün inşaatı için ana müteahhit olarak OOO TurStroy’u görevlendirmiştir. Projenin inşaatı 2006 yılı Eylül ayında başlamış ve Renaissance Plaza Ocak 2008’de açılmıştır. 1 Şubat 2008’de Desna Development Desna Property Management ile Renaissance Plaza için gayrimenkul yönetim sözleşmesi imzalamıştır. Toplam proje maliyetleri (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 73 milyon TL olmuştur.

Desna Development’in tamamına sahip olduğu bir Türk şirketi olan Marata Gayrimenkul’ün %99,99 hissesi Desna Gayrimenkul’dedir. Desna Gayrimenkul’ün %89,04 hissesi ise Rönesans Gayrimenkul’a aittir. Desna Gayrimenkul’ün geri kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi’ndedir.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance Plaza, St. Petersburg Merkezi İş Bölgesi’nde, Nevsky Bölgesi’ne 1,5 kilometre mesafede, Marata Caddesi’nin güney ucundaki Vladimirsky İdari Bölgesi ve Sotsialisticheskaya Caddesi’nin kesiştiği noktada yer almaktadır. Renaissance Plaza’ya semtin ana caddelerinden biri olan Marata caddesinden özel araçla veya toplu taşıma araçlarıyla kolayca ulaşılabilmektedir. Gayrimenkulün yakınında Zvenigorodskaya ve Ligovsky Prospect olmak üzere iki metro istasyonu bulunmakta olup bunlar gayrimenkule sırasıyla 0,6 kilometre ve 0,8 kilometre mesafededir. Ayrıca, Renaissance Plaza Vitebsky tren istasyonuna yaklaşık 1 kilometre ve St. Petersburg’un en büyük tren istasyonu Moskovsky’e 1,5 kilometre mesafededir.

Renaissance Plaza iki büyük ve yoğun nüfusa sahip bölge olan Nevsky Prospect ve Ligovsky Prospect arasında yer almaktadır. Yakın çevresinde konut ve ticari amaçlı yapılaşmalar bulunmaktadır.

Kiracılar

Renaissance Plaza’nın kiracıları esas olarak bankalar, yatırım ve finans şirketleridir. 31 Mart 2011 itibariyle, Renaissance Plaza’da 50 kiracı bulunmakta olup, binanın kiralanabilir alanının %85’i kiralanmıştır.

31 Mart 2011 itibariyle itibariyle gayrimenkuldeki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi iki yıl dört aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %99,1’i ABD Doları, %0,9’u Ruble cinsinden ödenmiştir.

Aşağıdaki tablo 2011’in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için gayrimenkulden elde edilen brüt gelir ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt gelir.....	4.004	15.082	18.950
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	2.838	12.576	16.622

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmaktadır.

Yasal haklar

Desna Development, Renaissance Plaza binası ve binanın inşa edildiği arsanın sahibidir. Arsaya ilişkin kadastro kayıtlarında kullanımla ilgili olarak şu kısıtlamalar bulunmaktadır: Su tedarik şebekesi koruma alanı (37 m²), kanalizasyon şebekesi koruma alanı (toplam 4 m²), imar yönetmeliği ve ticari faaliyet yönetmeliği alanı (7.861 m²) ve iletişim şebekesi ve altyapı koruma alanı (3 m²).

2) Renaissance Hall

Genel Bilgiler

Renaissance Hall 2006 yılı Mayıs ayında açılmış, toplam 8.766 m² kiralanabilir alana sahip, içinde perakende alanlarının da bulunduğu bir A sınıfı ofis merkezidir. 1.697 m² arsa üzerine inşa edilmiş gayrimenkul toplam 11.715 m² kapalı alana sahiptir ve 2011 Mart sonu itibarıyla doluluk oranı %100'dür. Gayrimenkulde dokuz kat mevcuttur ve otopark alanı bulunmamaktadır. Gayrimenkulü OAO LenNIIproekt tasarlamış ve OOO StroyProfil inşa etmiştir. Renaissance Hall'un günlük yönetimi Regent Hall tarafından üstlenilmektedir.

Tarihçe ve mülkiyet

Desna Investment, Renaissance Hall binasının ve binanın bulunduğu arsanın sahibi olan bir Rus şirkettir. Desna Investment Rusya, St. Petersburg'da Desna Gayrimenkul tarafından 2007 yılında kurulmuştur. İnşaatına 2003 yılı Mayıs ayında başlanan Renaissance Hall, Mayıs 2006'da açılmıştır. Desna Investment, Renaissance Hall binası ve arsasını 2010 yılı Nisan ayında satın almıştır. 1 Haziran 2010 tarihinde Desna Investment Renaissance Hall'un yönetimine ilişkin olarak Regent Hall ile bir gayrimenkul yönetim sözleşmesi imzalamıştır. Binanın satın alma maliyetleri (finansman maliyetleri dâhil) 32 milyon TL'yi bulmuştur.

Desna Investment'in %100 hissesine sahip Desna Gayrimenkul'ün %89,04 hissesi Rönesans Gayrimenkul'e aittir. Desna Gayrimenkul'ün geri kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi'ndedir.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance Hall, St. Petersburg Merkezi İş Bölgesi'nde, Vladimirsky Belediyesi'nin kuzeyde Nevsky, doğuda Ligovsky ve güneyde Obvodny Kanalı ile kesiştiği noktada yer almaktadır. Esas olarak bölgeden geçen ana arterlerden biri olan Vladimirsky Caddesi'nden erişilen Renaissance Hall'a hem özel araçla hem toplu taşıma araçlarıyla ulaşım son derece kolaydır. Gayrimenkul, 'Dostoevskaya' metro istasyonunun hemen üzerinde ve Vladimirskaya metro istasyonunun 100 metre kuzeybatısında yer almaktadır. Vladimirsky ve Zagorodny Caddeleri üzerinde ring sefer yapan bir çok trolleybüs ve otobüs hattı bulunmaktadır. Gayrimenkul hem Vladimirsky Prospect hem de Vladimirsky Meydanı'ndan görülebilmektedir.

Renaissance Hall, büyük ve yoğun nüfuslu bölgeler olan Vladimirsky, Nevsky ve Ligovsky Bölgeleri arasında yer almaktadır.

Kiracılar

Renaissance Hall'ün kiracıları esas olarak bankalar, mağazalar, kafeler ve ulaşım şirketleridir. 31 Mart 2011 itibarıyla Renaissance Hall'de 47 kiracı bulunmaktadır ve gayrimenkulün %100'ü kiralanmıştır.

31 Mart 2011 itibarıyla gayrimenkuldeki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi üç yıl yedi aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %100'ü Ruble cinsindedir.

Aşağıdaki tablo 2011'in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için Renaissance Hall'den elde edilen brüt gelir ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt gelir.....	1.418	3.314	-
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	955	2.348	-

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmaktadır

Yasal Haklar

Desna Investment, Renaissance Hall ve Renaissance Hall'un bulunduğu arsasının sahibidir. Gayrimenkul kira temliği ve ZAO Credit Europe Bank lehine verilen ipotek dâhil olmak üzere bir takım takyidatlara tabidir. Gayrimenkule ilişkin kadastro kayıtlarında kullanımla ilgili olarak şu kısıtlamalar bulunmaktadır: Su dağıtım şebekesi koruma alanı (251 m²), kanalizasyon şebekeleri koruma alanı (toplam 165 m²), düzenleme bölgesi ve ticari faaliyet yönetmeliği alanı (1.697 m²), iletişim şebekeleri ve altyapı koruma alanı (95 m²), yeraltı elektrik hatları koruma alanı (17 m²), teknik alan ve algeçitte sınırlı kullanım alanı (981 m²) ve geçiş hakkı (267 m²).

3) Renaissance Centre

Genel Bilgiler

Renaissance Centre, 2007 yılında inşa edilmiş, toplam 10.146 m² kiralanabilir alana sahip bir B sınıfı ofis binasıdır. 4.446 m² arsa üzerine inşa edilmiş gayrimenkul toplam 12.245 m² kapalı alana sahiptir. Binada yedi kat, bir zemin kat ve bir bodrum katı ile 59 araçlık bir açık otopark bulunmaktadır. Renaissance Centre 2011 Mart sonu itibarıyla %93 doluluk oranına sahiptir. Renaissance Centre OOO Proekt Servis tarafından tasarlanmış ve OOO TurStroy tarafından inşa edilmiştir. Binanın günlük yönetimi Desna Property Management tarafından üstlenilmektedir.

Tarihçe ve mülkiyet

Mercator, Renaissance Centre ve arsasının sahibi olan bir Rus şirkettir. Mercator, Desna Gayrimenkul tarafından 2005 yılında Rusya, St. Petersburg'da kurulmuş ve proje arsasını 2007 yılında satın almıştır. Mercator, Renaissance Centre için inşaat ve işletme ruhsatlarını almış ve gayrimenkulün inşası için ana müteahhit olarak OOO TurStroy ile anlaşmıştır. İnşaatına 2006 yılı Mayıs ayında başlanmış olan Renaissance Centre, 2007 yılı Ağustos ayında açılmıştır. 1 Haziran 2007'de Mercator, Renaissance Centre ile ilgili olarak Desna Property Management ile

gayrimenkul yönetim sözleşmesi imzalamıştır. Renaissance Centre için toplam yatırım (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 32 milyon TL olmuştur.

Rönesans Gayrimenkul'ün Mercator'un tamamına sahip olan Desna Gayrimenkul'de %89,04 oranında hissesi bulunmaktadır. Desna Gayrimenkul'ün geri kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance Centre, St. Petersburg'ta şehir merkezine yaklaşık 8 kilometrede Vyborgsky idari bölgesinin merkezinde yer almaktadır. Gayrimenkul, Kurchatova Caddesi kavşağına yakın bir noktada, Shatlena Caddesi'nin batı yakasında bulunmaktadır. Esasen Politekhnikeskaya Caddesi ve Toreza Bulvarı üzerinden erişilen Renaissance Centre'a hem özel araçla hem de toplu taşıma araçlarıyla kolayca ulaşılabilir. Önemli bir transfer merkezi olan Ploshchad' Muzhestva, gayrimenkulden bir kilometre mesafededir ve aynı mesafede ikinci bir metro istasyonu daha bulunmaktadır. Ayrıca, civardan çok sayıda otobüs ve trolleybüs hattı geçmektedir.

Renaissance Centre, Neva Nehri, Liteyny Köprüsü, Tihoretsky Bulvarı ve Kultury Bulvarı ile çevrelenen Vyborgsky semtinde yer almaktadır. Hemen yakınında idari ve eğitim binaları bulunmaktadır. Bölgedeki ofis binaları çoğunlukla B ve C sınıfıdır. Gelişmiş bir ticari ve konut bölgesinde yer alan gayrimenkulün yakın civarında devam etmekte olan büyük bir inşaat projesi bulunmamaktadır.

Kiracılar

Renaissance Centre'nin kiracıları esas olarak ticaret ve inşaat şirketleridir. 31 Mart 2011 itibarıyla binada 46 kiracı bulunmakta olup, binanın doluluk oranı %93'tür.

31 Mart 2011 itibarıyla gayrimenkuldeki kiracıların ortalama sona ermemiş kira süresi yaklaşık 1 yıl dört aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %1,3'ü Ruble, %98,7'si ABD Doları cinsinden ödenmiştir.

Aşağıdaki tablo 2011'in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için gayrimenkulün brüt gelir ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt gelir.....	1.194	5.062	5.735
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	751	3.815	4.739

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmaktadır

Yasal haklar

Mercator, Renaissance Centre binası ve arsasının sahibidir. Gayrimenkul, kira temliği ve ZAO Credit Europe Bank'e lehine verilen arsa ve bina ipoteği dâhil birtakım birtakım takyidatlara tabidir.

4) Renaissance House

Genel Bilgiler

Renaissance House 2003 yılında inşa edilmiş ve 2009 yılında 325 m² çatı katı ilavesiyle restore edilmiş toplam 5.522 m² kiralanabilir alana sahip bir B+ sınıfı ofis binasıdır. 1.526 m² arsa üzerine inşa edilmiş gayrimenkul toplam 6.546 m² kapalı alana sahiptir. Binada 19'ü kapalı, 13'ü açık olmak üzere toplam 32 araçlık otopark alanı bulunmaktadır. Renaissance House, Renaissance Construction St. Petersburg tarafından tasarlanmış ve inşa edilmiştir. Binanın günlük yönetim Desna Property Management tarafından üstlenilmektedir. Renaissance House'un 2011 Mart sonu itibariyle doluluk oranı %100'dür.

Tarihçe ve mülkiyet

Renaissance House binası ve binanın bulunduğu arsanın sahibi Desna Gayrimenkul'dür. Desna Gayrimenkul, Rusya'daki faaliyetlerini 1999 yılında Rusya, St. Petersburg'da kurulmuş olan Rusya Şubesi kanalıyla yürütmektedir. İnşaatına 2002 yılı Ağustos ayında başlanmış olan Renaissance House 2004 yılı Şubat ayında açılmıştır. Renaissance House 2009 yılında bir çatı katı ilavesi ile restore edilmiştir. 2 Kasım 2009'da Desna Gayrimenkul, Renaissance House ile ilgili olarak Desna Property Management ile gayrimenkul yönetim sözleşmesi imzalamıştır. Renaissance House için yapılan toplam proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) yaklaşık 8 milyon TL olmuştur.

Rönesans Gayrimenkul'ün Desna Gayrimenkul'de %89,04 oranında hissesi bulunmaktadır. Desna'nın geri kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance House, Sovetskaya ve Suvorovskiy'nin kesiştiği noktada, St. Petersburg Merkezi İş Bölgesi'nde yer almaktadır. Nevsky Bulvarı'na yaklaşık 150 metre mesafede olan gayrimenkule hem özel araçla hem de toplu taşıma araçlarıyla ulaşım kolaydır. Renaissance House, St. Petersburg'un Moskosvkiy Metro İstasyonu'na 400 metre, Ploschad' Vosstaniya 1 ve Ploschad' Vosstaniya 2 metro istasyonlarına 0,5 kilometre mesafededir. Ayrıca, Sovetskaya, Suvorovskiy ve Nevsky Bölgeleri'ne hizmet veren otobüs ve ring-seferli otobüs hatları da yakınından geçmektedir.

Renaissance House, büyük ve yoğun nüfusa sahip üç bölgenin, Savoroskiy, Nevsky ve Ligovskiy Bölgelerinin arasında yer almaktadır. Civarında, ticari ve konut amaçlı binalar bulunmaktadır. Bu binaların çoğunluğu 19. yüzyılın ikinci yarısında inşa edilmiştir.

Kiracılar

Renaissance House'un kiracıları esas olarak bankalar, inşaat şirketleri, ticari şirketler ve araştırma ve tasarım enstitüsüdür. 31 Mart 2011 itibarıyla Renaissance House'da 8 kiracı bulunmakta olup, binanın %100'ü kiralanmıştır.

31 Mart 2011 itibarıyla gayrimenkuldeki kiracıların sona ermemiş ortalama kira süresi yaklaşık bir yıl yedi aydır. 31 Mart 2011 tarihinde sona eren dönem için kira gelirinin %30,7'si Ruble, %69,3'ü ABD Doları cinsindedir.

Aşağıdaki tablo 2011'in ilk çeyreği ve 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde sona eren yıllar için gayrimenkulün brüt gelir ve net faaliyet gelirini göstermektedir.

<i>Bin TL</i>	2011/3	2010	2009
Brüt gelir.....	879	3.353	3.886
Net faaliyet geliri ⁽¹⁾	680	2.533	3.146

(1) UFRS Finansal Tablolarında Brüt Kâr olarak sınıflandırılmaktadır

Yasal haklar

Desna Gayrimenkul, Renaissance House binasının ve binanın inşa edildiği arsanın sahibidir. Gayrimenkul, St. Petersburg merkezi bölgeleri birleşik koruma alanı (toplam alan 1.526 m²) ve merkezi kanalizasyon şebekeleri alanı (toplam alan 3 m²) kısıtlamaları ile bina ve arsa üzerinde ZAO Dexia Bank lehine verilmiş ipotek dâhil bir takım takyidatlara tabidir.

5) Aura Novosibirsk

Genel Bilgiler

Aura Novosibirsk, Rusya'nın Novosibirsk şehrinde inşa edilmiş, hipermarket, eğlence alanları, sinema, restoranlar ve yeme-içme alanlarından oluşan bir alışveriş ve eğlence merkezidir. Mart 2011'de açılan AVM'de 201 mağaza ve 2.000 araçlık bir otopark alanı bulunmaktadır. Toplam 49.443 m² arsa üzerinde geliştirilen Aura Novosibirsk, 148.754 m² inşaat alanına ve 60.701 m² kiralanabilir alana sahiptir. Açılış tarihi olan 18 Mart 2011 itibariyle AVM'nin %96'sı kiralanmış durumdadır. Aura Novosibirsk 5+ Tasarım ve C-Concept tarafından tasarlanmış ve Renaissance Construction and Investment tarafından inşa edilmiştir. Aura Novosibirsk'in günlük yönetimi Aura-PM tarafından üstlenilmektedir. 2011 Mart sonu itibariyle AVM'nin doluluk oranı %96'dır.

Tarihçe ve mülkiyet

SibStroyInvest, Aura Novosibirsk binası ve binanın bulunduğu arsanın sahibi olan bir Rus şirkettir. İnşaatına 2008 yılında başlanmış olan Aura Novosibirsk 2011 yılı Mart ayında açılmıştır. SibStroyInvest inşaat ve işletme ruhsatlarını almış ve Renaissance Construction and Investment'i gayrimenkulün ana müteahhidi olarak görevlendirmiştir.

Rönesans Gayrimenkul'ün Kalamış Gayrimenkul'ün %99,99 hissesine sahip olan Desna Gayrimenkul'de %89,04 hissesi bulunmaktadır. Kalamış Gayrimenkul, SibStroyInvest'in tamamına sahip olan Ren Holding'de %50 hisseye sahip bir Türk şirkettir. Ren Holding, Kalamış ve Elantoro Investments Ltd. (Grup ile ilişkisi olmayan bir şirket) tarafından %50-%50 ortaklıkla kurulmuş bir Hollanda şirkettir. Desna'nın geri kalan %10,96 hissesi ve Kalamış'ın %0,01 hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir. Rönesans Gayrimenkul'ün SibStroyInvest'teki etkin sahiplik oranı %44,52'dir.

31 Mart 2011 itibarıyla toplam proje maliyetleri (finansman maliyetleri dâhil) 212,2 milyon TL olmuştur.

Konum ve erişilebilirlik

Rusya'nın Sibirya bölgesinde bulunan Novosibirsk şehri, Tyument Oblast'ın en büyük, Rusya'nın ise üçüncü en büyük kentidir. Aura Novosibirsk, Voennaya Caddesi ve Kamenskaya Magistral Caddesi arasında çok katlı apartman blokları ve ofis binalarından oluşan yoğun bir yapı stoğunun bulunduğu, konut ve işyeri olarak kullanılan çok sayıda binanın yer aldığı bir bölgede bulunmaktadır. Bu iki caddede hem araç hem yaya trafiği son derece yoğundur.

Alışveriş merkezi, Novosibirsk şehir merkezinde yer almakta olup, Voennaya Caddesi ve Kamenskaya Magistral Caddesi'nin kesiştiği noktanın batı tarafında stratejik bir noktada bulunmaktadır. Şehrin merkezi işyeri bölgesi olan Lenina Meydanı'nın yaklaşık 1,2 kilometre doğusunda olan gayrimenkule ulaşım, gelişmiş ulaşım bağlantıları sayesinde son derece kolaydır. Gayrimenkule özel araç veya toplu taşıma araçlarıyla Voennaya ve Kamenskaya Magistral Caddelerinden ulaşmak mümkündür. Gayrimenkul, Ploshad Lenina ve Oktyabrskaya metro istasyonlarına sırasıyla 1,2 ve 1,3 kilometre uzaklıktadır.

Kiracılar

Alışveriş merkezinin kiracıları moda, elektronik, yemek ve eğlence gibi çeşitli perakende kesimlerindedir. Alışveriş merkezinin açılış tarihi olan 18 Mart 2011 itibarıyla 181 kiracıyla kira sözleşmesi imzalanmış ve alışveriş merkezinin Brüt Kiralanabilir Alanının %96'sı kiralanmış durumdadır. Haziran 2011 itibarıyla alışveriş merkezinin kiralama oranı %98'e yükselmiştir.

31 Mart 2011 itibarıyla gayrimenkuldeki kiracıların sona ermemiş ortalama kira süresi yaklaşık on yıl altı aydır.

18 Mart 2011'de açılan AVM'den 2011'in ilk çeyreğinde elde edilen satış geliri 675 bin TL, brüt kar ise 599 bin TL'dir. Kira gelirinin %29,2'si Ruble, %70,8'i ABD Doları cinsindedir.

Yasal Haklar

SibStroyInvest Aura Novosibirsk binası ve arsasının sahibidir. Bina ve arsa EBRD ve SibStroyInvest arasındaki kredi sözleşmeleri çerçevesinde teminat olarak EBRD lehine ipotek edilmiştir. EBRD kredi sözleşmeleri SibStroyInvest'in ana sermayesine %100 katılım hakkı veren hisse rehni ile inşaat sözleşmesi, proje yönetim sözleşmesi, geliştirme sözleşmesi, kira ve ön kira sözleşmeleri ve projeye ilişkin sigortalar doğrultusunda SibStroyInvest'in mevcut ve gelecek mülkiyet haklarının rehnini de öngörmektedir.

Novosibirsk şehrinin arsa kullanım ve geliştirme kurallarına göre, gayrimenkul iş, kamu ve ticari faaliyete ayrılmış bir alan içerisinde yer almaktadır. Alan içerisinde izin verilen kullanımlar ticaret merkezlerini, alışveriş merkezlerini, otelleri ve çok katlı apartman bloklarını içermektedir.

AVM, 18 Mart 2011'de açılmıştır. Faaliyet belgesi alınmıştır.

6) Renaissance Forum

Genel Bilgiler

Renaissance Forum, St. Petersburg'un Ligovsky Bölgesinde yer alan otel, ofis ve alışveriş merkezinden oluşan karma bir komplekstir. Toplam 3.998 m² arsa üzerinde geliştirilen komplekste 9.754 m² brüt alana sahip 195 odalı 5 yıldızlı bir otel, 5.152 m²'lik kiralanabilir ofis alanı, 1.515 m²'lik kiralanabilir alışveriş alanı ve 59 araçlık kapalı bir otopark bulunmaktadır. Kompleks 3 Mayıs 2011 tarihinde hizmete açılmıştır ve açılış itibariyle otel dahil toplam kiralanabilir alanın %65'i kiralanmış durumdadır. Renaissance Forum Architecture Masters B2 tarafından tasarlanmıştır ve OOO TurStroy tarafından inşa edilmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Desna Development, Renaissance Forum ve Renaissance Forum'un bulunduğu 2.458 m² arsanın sahibi olan bir Rus şirkettir. Desna Development 2003 yılında Desna Gayrimenkul tarafından Rusya, St. Petersburg'da kurulmuştur. Desna Development proje için 2.458 m² arsayı 2006 yılında satın almıştır ve geri kalan 1.540 m² büyüklüğünde arsayı ise kiralamıştır (İkinci arsa 2011'in 2. çeyreğinde satın alınmıştır). Projenin inşaatı 2007 yılı Mart ayında başlamış ve 2011 yılı Şubat ayında tamamlanmıştır. Desna Development Renaissance Forum'un inşaat iznini almıştır ve Renaissance Forum ile ilgili bir yatırım sözleşmesi kapsamında geliştirme yöneticisi olarak OOO Story Alliance'ı görevlendirmiştir.

Desna Development'in tamamına sahip bir Türk şirketi olan Marata'nın %99,99 hissesi Desna Gayrimenkul'e aittir. Rönesans Gayrimenkul'ün Desna Gayrimenkul'de %89,04 hissesi bulunmaktadır. Desna Gayrimenkul'ün geri kalan %10,96 hissesi ise Ilıcak Ailesi'ne aittir.

31 Mart 2011 itibarıyla toplam proje maliyetleri (finansal maliyetler dâhil) 125,6 milyon TL olmuştur.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance Forum, St. Petersburg'un ana caddelerden biri olan Ligovsky'nin batı yakasında, St. Petersburg Merkezi İş Bölgesi'nde yer almaktadır. Ayrıca Moskovsky ve Nevsky Bölgeleri'ne yakın bir konumdadır. Renaissance Forum, Ligovsky Bulvarı'nın kuzey ucunda bulunmaktadır. Tarihi şehir merkezinin güney-batısına yaklaşık 0,2 km, St. Petersburg'un önemli bağlantı noktalarından biri olan Moskovsky tren istasyonuna ise 150 metre mesafededir. Renaissance Forum'a otomobil veya toplu taşıma ile ulaşılması mümkündür. Gayrimenkul, en yakın metro istasyonu olan Ploshad Vosstaniya'ya yaklaşık 200 metre mesafede ve şehir merkezine bağlanan tramvay ve trolleybüs hatları üzerinde yer almaktadır.

Kiracılar

Gayrimenkulün açılış tarihi itibarıyla ofis alanına ilişkin bir ve otel alanına ilişkin bir olmak üzere toplam 2 kiracısı bulunmaktadır. Bu da toplamda gayrimenkulün brüt kiralanabilir alanının %65'ini oluşturmaktadır.

Haziran 2011 itibarıyla gayrimenkuldeki kiracıların sona ermemiş ortalama kira süresi yaklaşık 1 yıl sekiz aydır.

Yasal haklar

Desna Development projenin inşa edildiği 3.998 m² büyüklüğündeki arsanın ve 9.418 m² ile 11.581,8 m² brüt inşaat alanına sahip Renaissance Forum binalarının sahibidir.

Binalar için işletme izinleri alınmıştır ve ilgili mülkiyet hakları tescil ettirilmiştir. Renaissance Property Management, Renaissance Forum'un oteline ilişkin olarak büyük bir uluslararası otel grubunun üyesi olan bir Rus şirketi ile 1 Şubat 2011 tarihinde bir yönetim sözleşmesi imzalamıştır.

b) Geliştirilmekte olan Projeler

1) Aura Surgut

Geliştirme Aşaması

Projenin inşaat çalışmalarına 2011'in ikinci çeyreğinde başlanmış olup, projenin 2013'ün ilk çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Rusya'nın Surgut şehrinde geliştirilmekte olan alışveriş ve eğlence merkezi projesidir. Gayrimenkul 5+ Design ve C-Concept tarafından tasarlanmıştır ve Renaissance Construction St. Petersburg tarafından inşa edilmektedir.

Toplam 130.372 m²'lik arsa üzerinde geliştirilen projenin 64.830 m² net kiralanabilir alana ve 1.824 araçlık açık otoparka sahip olması planlanmaktadır.

Tarihçe ve mülkiyet

Rialren proje için arsayı kiralayan Rus şirkettir. Rialren, Aura Surgut arsasına ilişkin olarak Surgut Belediyesi ile bir kira sözleşmesi imzalamış ve 2008 yılı Mayıs ayında inşaat iznini almıştır. Daha sonra proje beklemeye alınmıştır. Renaissance Construction Moscow 2008 yılı Mayıs ayında Rialren'in %90 hissesini satın almış ve Ocak 2009 tarihinde bu hisseleri Renaissance Development Moscow'a devretmiştir. Auro Surgut için arsayı kiralayan Rialren'in hisselerinin %90'ını elinde bulunduran Desna Gayrimenkul'ün %89,04 hissesi Rönesans Gayrimenkul'e aittir. Rialren'in kalan %10 hissesinin sahibi grupla ilişkisi olmayan bir şirket olan Corrostop Holding Limited'dir.

Konum ve erişilebilirlik

Aura Surgut projesi, Surgut'ta Aeroflotskaya Caddesi ve Nefteyuganskoe Otobanı kesişiminin kuzeybatısında yer almaktadır. Gayrimenkul Surgut Havaalanı'na yaklaşık sekiz kilometre mesafede ve Surgut'un merkezi iş bölgesinin 4,5 kilometre kuzeybatısında bulunmaktadır.

Sibirya bölgesinde bulunan Surgut şehri Khanty-Mansiyskiy Özerk Okrug bölgesinin en büyük şehri ve Tyumen Eyaletinin en büyük idari bölgesidir. Proje Surgut'un kuzeybatı bölgelerinde yer almakta olup Kuzey Sanayi Bölgesi arsanın doğusunda kalmaktadır. Ayrıca proje alanı şehrin ana arter yolları olan Aeroflotskaya Caddesi ve Nefteyuganskoe Otobanı kesişiminin kuzeybatısına yaklaşık 150 metre mesafededir. Gayrimenkule bu otobanlar üzerinden otomobille

veya bu otobanlar üzerinde yer alan otobüs duraklarından toplu taşıma ile ulaşılması mümkündür. Ayrıca Surgut Otobüs İstasyonu gayrimenkule yaklaşık 500 metre mesafededir.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle toplam proje maliyetleri (finansman maliyetleri dâhil) 31,2 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

Rialren'in tasarım belgelerini tamamlaması ve bir eksper incelemesi yaptırması gerekmektedir. Ayrıca Rialren'in Aura Surgut için yeni bir inşaat izni alması da gereklidir.

Projenin Surgut'un mastır planı ile uyumlu hale gelebilmesi için Surgut şehrinin arsa kullanımı ve geliştirme kurallarının tadil edilmesi gerekmektedir.

İnşaatın tamamlanmasının ardından Rialren'in ilgili kamu makamlarından işletme izni alması ve binaya ilişkin mülkiyet haklarını federal tapu dairesine kaydettirmesi gereklidir.

Yasal Haklar

Rialren Aura Surgut arsasını kiralamıştır ve arsa için inşaat iznine sahiptir. Kira sözleşmesi 16 Ağustos 2021 tarihine kadar geçerlidir. Rialren'e proje için inşaat izni 23 Mayıs 2008 tarihinde verilmiştir ve izin 20 Eylül 2011 tarihine kadar geçerlidir. İzin 138.302 m² brüt inşaat alanına sahip üç katlı bir alışveriş ve eğlence merkezi için verilmiştir. Proje konseptindeki değişiklik nedeniyle Rialren'in Aura Surgut için yeni tasarım belgelerini tamamlaması ve inşaat iznini yenilemesi gerekmektedir.

Surgut şehrinin imar planına göre, proje arsası iş merkezi, alışveriş merkezi ve otel gibi çok işlevli kamu ve iş amaçlı kullanıma tahsis edilmiş bir bölgede yer almaktadır. Gayrimenkulün civarındaki alanlar ise kısa ve yüksek katlı konut blokları, okul ve kreşlere ayrılmıştır. Ancak, Surgut şehrinin arsa kullanımı ve geliştirme kurallarına göre, proje arsası konut inşaatına izin veren bir bölge içinde kalmaktadır. Şehrin mastır planı ve arsa kullanımı ve geliştirme kuralları arasındaki tutarsızlıklar nedeniyle, Rialren'in inşaatına başlamadan önce Surgut'un arsa kullanımı ve geliştirme kurallarına gerekli değişikliklerin yapılmasını sağlaması ve arsanın izin verilen kullanımının bölgedeki yerleşik kullanım izni ile uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir.

2) Renaissance Pravda

Geliştirme Aşaması

Renaissance Pravda ön inşaat aşamasında olup inşaatın 2012'nin ikinci çeyreğinde başlaması ve 2013'ün dördüncü çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Renaissance Pravda, St. Petersburg'un Hersonskaya Bölgesinde geliştirilmesi planlanan A sınıfı bir ofis projesidir. 4.987 m² arsa üzerinde geliştirecek projenin 15.590 m² kiralanabilir ofis alanına, 2.247 m² kiralanabilir alışveriş alanına ve 546 m²'lik food court alanına sahip olması beklenmektedir. Ayrıca projede 163 araçlık kapalı otopark alanı öngörülmektedir. Proje daha önce Pravda gazetesinin iki tarihi binasının bulunduğu arsa üzerinde inşa edilecektir. Binalar 2009 yılında yıkılmıştır, sadece binalardan bir tanesinin tarihi ön cephesi koruma altında olduğundan muhafaza edilmektedir. Arsa üzerinde bir A sınıfı ofis geliştirilmesi planlanmaktadır. Proje Architecture Masters B2 tarafından tasarlanmıştır. Desna Neva Renaissance Pravda'ya ilişkin bir yatırım sözleşmesi kapsamında OOO Story Alliance'ı geliştirme yöneticisi olarak görevlendirmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Desna Neva, Renaissance Pravda arsasının sahibi olan bir Rus şirkettir. Desna Neva, Desna Gayrimenkul tarafından Rusya, St. Petersburg'da 2007 yılında kurulmuş ve Renaissance Pravda binalarını 2007 yılında satın almıştır. Desna Neva'nın %100'üne sahip Desna Gayrimenkul'de Rönesans Gayrimenkul'ün %89,04 hissesi bulunmaktadır. Desna Gayrimenkul'ün geri kalan %10,96 oranındaki hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance Pravda, St. Petersburg Merkezi İş Bölgesi'nde, Hersonskaya Caddesi ve Ispolkoms kaya Caddesi'nin kesiştiği kavşakta yer almaktadır. Ayrıca, St. Petersburg'un ana caddelerinden biri olan Nevsky Caddesi'ne de yakın mesafededir.

Renaissance Pravda, tarihi şehir merkezinin batısına yaklaşık bir buçuk kilometre, St. Petersburg'un önemli arterlerinden biri olan Nevsky Bulvarı'na yaklaşık 300 metre uzaklıktadır. Gayrimenkule özel araçla veya toplu taşıma araçlarıyla ulaşım kolaydır. Gayrimenkul, en yakın metro istasyonu olan Alexandra Nevskogo'ya yaklaşık 0,6 km, St. Petersburg'un merkez istasyonu olan Moskovsky Tren İstasyonu'na ise yaklaşık 1,4 km mesafededir. Gayrimenkul, şehrin diğer bölgelerine erişim sağlayan otobüs ve tramvay hatlarına da yakın konumdadır.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle toplam gerçekleşmiş proje maliyetleri (finansman maliyetleri dâhil) 23 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

İnşaatin tamamlanmasının ardından ilgili kamu makamlarından işletme izni alınması ve binaya ilişkin mülkiyet haklarının federal tapu dairesine kaydedilmesi gerekmektedir.

Yasal Haklar

Desna Neva 4.987 m² arsanın ve daha önce bu arsada yer alan binaların sahibidir. Desna Neva ayrıca 573 m² ve 171 m² büyüklüğündeki arsa parsellerini kiralamaktadır.

4.987 m²'lik arsadan oluşan gayrimenkul trafoların ve diğer elektroteknik yapıların korunma bölgesi (toplam 354 m² alan), ısıtma tesisatı koruma bölgesi (toplam 78 m² alan) ve St. Petersburg merkezi ilçesi meskun düzenleme bölgesi (toplam 4.987 m² alan) içinde kalmaktadır. 573 m² ve 171 m² arsa parselleri ise kısmen gaz tedarik ve su tedarik boru hatları, iletişim hatları ve biriktirme ve ekonomik faaliyet özel düzenleme alanı gibi koruma alanlarına girmektedir. Eski Pravda gazetesi binaları ve binaların muhafaza edilen ön cephesi St. Petersburg Devlet Tarihi ve Kültürel Eserlerin Kontrolü, Kullanımı ve Korunması Kurulu kapsamında korunmaktadır.

2 Nisan 2007'de Desna Neva Renaissance Pravda'ya ilişkin olarak OOO Story-Alliance ile bir yatırım sözleşmesi imzalamıştır. Buna göre, OOO Stroy-Alliance Renaissance Pravda için gerekli tasarım, inşaat ve devreye alma çalışmalarını yapmayı taahhüt etmiştir.

St. Petersburg Hükümeti'nden (Devlet İnşaat Denetleme ve Ekspertiz Departmanı) 2 Eylül 2008 tarihinde 31 Ekim 2010 tarihinde sona eren ve 25 Aralık 2013 tarihine kadar uzatılan inşaat izni alınmıştır.

3) Renaissance Reschetnikova

Geliştirme Aşaması

Renaissance Reschetnikova projesi ön inşaat aşamasında olup inşaatın 2013'ün üçüncü çeyreğinde başlaması ve 2014'ün ikinci çeyreğinde tamamlanması beklenmektedir.

Genel Bilgiler

Renaissance Reschetnikova, St. Petersburg'un Moskovsky Bölgesinde geliştirilmesi planlanan bir B sınıfı ofis projesidir. Toplam 1.777 m² arsa üzerinde geliştirilmesi planlanan projenin 11.349 m² kiralanabilir ofis alanına ve 502 m²'lik bir kafeteryaya sahip olması beklenmektedir. Ayrıca projede 73 araçlık kapalı otopark alanı öngörülmektedir. Proje Architecture Masters B2 tarafından tasarlanmıştır ve Renaissance Construction Vsevolzhsk tarafından inşa edilecektir. Desna Moskovsky Renaissance Reschetnikova'ya ilişkin olarak OOO Stroy-Alliance'ı geliştirme yöneticisi olarak görevlendirmiştir.

Tarihçe ve mülkiyet

Desna Moskovsky (eski Renaissance Property Management) proje arsasının sahibi olan Rus şirkettir. Renaissance Property Management Rusya, St. Petersburg'da 2007 yılında Desna Gayrimenkul tarafından kurulmuş ve proje arsasını 2010 yılında satın almıştır. Desna Moskovsky'nin %100 hissesine sahip olan Desna Gayrimenkul'ün %89,04 hissesi Rönesans Gayrimenkul'e aittir. Desna Gayrimenkul'ün kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Konum ve erişilebilirlik

Renaissance Reschetnikova, sanayi tesislerinin de bulunduğu, nüfus açısından yoğun bir bölge olan Moskovsky Bölgesinde geliştirilecektir. Proje alanı, St. Petersburg'un merkezine yakın konumdadır.

Proje alanı, Moskovsky Bölgesinde, Blizhniaya Rogatka Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta ve Reshetnikova Caddesi'nin Moskovsky Bulvarı'yla kesiştiği noktanın yaklaşık 300 metre doğusunda, Reshetnikova Caddesi'nin kuzeyinde ve Sevast'yanova Caddesi'ne 150 metre mesafede bulunmaktadır. Renaissance Reschetnikova'ya özel araçla veya toplu taşıma araçlarıyla ulaşım son derece kolaydır. Gayrimenkul, en yakın metro istasyonu olan Electrosila'ya 350 metre mesafededir ve şehir merkeziyle bağlantı sağlayan demiryolu hatlarının üzerinde yer almaktadır.

Ön kiralama yapan kiracılar

31 Mart 2011 itibariyle projede ön kiralama yapılmamıştır.

Proje maliyetleri

31 Mart 2011 itibariyle toplam gerçekleşmiş proje maliyetleri (finansman maliyetleri dâhil) 25,5 milyon TL'dir.

Tamamlama İçin Temel Adımlar

Projenin inşaatına başlanabilmesi için öncelikle inşaat izninin alınması gerekmektedir. İnşaatın tamamlanmasının ardından ilgili kamu makamlarından işletme ruhsatı alınması ve binaya ilişkin mülkiyet haklarını federal tapu dairesine kaydettilmesi gereklidir.

Yasal Haklar

Desna Moskovsky projenin arsa sahibidir. St. Petersburg mastır planına göre söz konusu arsa çok işlevli kamu, ticaret ve konut tesislerine ayrılmış bir bölgede yer almaktadır. Alanın izin verilen ana kullanımı kamu binaları ve ofis inşaatına yöneliktir. Arsa üzerindeki her türlü inşaat, havaalanına yakın olmaktan kaynaklanan kısıtlamalara tabidir ve inşaatın ilgili havacılık makamlarınca onaylanması gereklidir. Arsanın 156 m²'si trafolar ve diğer elektroteknik yapılar koruma alanı içinde kalmaktadır. Bu alan buradaki mevcut tesislerin bakımı için ayrılmıştır ve geliştirilmesi mümkün değildir.

c) Arsalar

1) Renaissance Business Park

Tanıtıcı Bilgi

Gayrimenkul, St. Petersburg Viborgsky Bölgesinde bulunan toplam 5.088 m² yüzölçümlü 2 adet parselden oluşmaktadır. 3.986 m² arsanın 100% mülkiyeti ve 1.102 m² arsanın %50 hissesi Desna Global'a aittir. Desna Global'ın ayrıca aynı arsada toplam alanı sırasıyla; 919 m² ve 2.823 m² olan iki binası ve yine aynı arsada toplam alanı 2.040 m² olan üçüncü bir binada %50 hissesi bulunmaktadır. Arsa hâlihazırda endüstriyel ve idari iş sahası olarak kullanılmaktadır.

Desna Global, arsaların ve arsaların üzerindeki binaların sahibi olan bir Rus şirkettir. Desna Global Desna Gayrimenkul tarafından 2007 yılında St. Petersburg'da kurulmuştur. Desna Global'in %100'ünün sahibi olan Desna Gayrimenkul'de Rönesans Gayrimenkul'ün %89,04 hissesi bulunmaktadır. Desna Gayrimenkul'ün geri kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

Gayrimenkul St. Petersburg'da Viborgsky İlçesinin güney kısmında, Smolyachkova Caddesi ve Bolshoy Sampsonievsky Prospect'in kesişiminin doğusunda yer almaktadır.

31 Mart 2011 itibarıyla gayrimenkul süresi 12 aydan az kısa vadeli kira sözleşmeleri kapsamında 48 kiracıya kiralanmıştır. Gayrimenkul üzerinde A sınıfı ofis binası geliştirmek üzere mevcut binaların yıkılması planlanmaktadır. Projenin tahmini 28.320 m² brüt inşaat alanına sahip bir A Sınıfı iş merkezi ile 247 araçlık iki katlı bir yeraltı otoparkını kapsamaya beklenmektedir. Desna Global Renaissance Business Park'a ilişkin inşaat yöneticisi olarak OOO Stroy-Alliance'ı görevlendirmiştir.

31 Mart 2011 itibarıyla arsa alımı ve bu projeye ilgili diğer masraflar için 4,7 milyon TL harcama yapılmıştır.

2007 yılında arsalarda toprak kirliliği saptandığından projenin tamamlanması açısından zorunlu bir ön şart olarak Desna Global'in toprağı yetkili makam tarafından tanımlanan şekilde yeniden işlenmesi gereklidir.

3.986 m² parselin 67 m²'si su tedarik sistemi için, 38 m²'si trafo ve diğer elektroteknik tesisler için kullanım kısıtlamalarına tabidir. Bu alan burada bulunan mühendislik tesislerinin tadilatı için tahsis edilmiştir ve geliştirilmesi mümkün olmayabilir.

Her iki parsel de biriktirme ve ekonomik faaliyet yönetmeliğı alanı sınırları içerisinde yer almaktadır. Bundan dolayı parseller üzerinde herhangi bir inşaat yapılabilmesi için öncelikle kültürel mirasın korunmasından sorumlu makamdaki onay alınması gereklidir ve gayrimenkul çeşitli inşaat kısıtlamalarına tabidir.

2) Renaissance Priyajka

Tanıtıcı Bilgi

2.444 m² arsadan oluşan gayrimenkul St. Petersburg'un Admiralteysky bölgesindeki Matisov Adası'nda yer almaktadır. Arsanın doğusunda Priyajka Nehir Bendi, batısında Matisov Caddesi bulunmaktadır. Gayrimenkule otomobil veya toplu taşıma ile ulaşılabilir. Gayrimenkule yakın konumda işleyen üç otobüs hattı ve yaklaşık 2,5 kilometre mesafede bir metro istasyonu mevcuttur. 2014 yılında gayrimenkule 1 kilometre mesafede yeni bir metro istasyonunun açılması ve bölgeye yeni bir köprünün de yapılması planlanmaktadır.

Arsa üzerinde toplam 9.113 m² brüt kiralanabilir alana sahip B Sınıfı ofis binası geliştirilmesi planlanmaktadır. Desna Real Estate Renaissance Priyajka ile ilişkili OOO Stroy-Alliance'ı inşaat yöneticisi olarak görevlendirmiştir.

31 Mart 2011 itibarıyla arsa alımı ve proje ile ilgili diğer masraflar için 123.000 TL harcama yapılmıştır.

Desna Real Estate arsanın sahibi olan bir Rus şirkettir. Desna Real Estate, Desna Gayrimenkul tarafından 2007 yılında St. Petersburg'da kurulmuştur. Rönesans Gayrimenkul'ün Desna Real Estate'in %100'üne sahip olan Desna Gayrimenkul'de %89,04 hissesi bulunmaktadır. Desna'Gayrimenkul'ün geri kalan %10,96 hissesi Ilıcak Ailesi'ne aittir.

3) Tyumen

Tanıtıcı Bilgi

Rusya'nın Tyumen kentinde 12.674 m² yüzölçüme sahip ve üzerinde kısmen inşa edilmiş bir ofis ve alışveriş merkezi bulunan taşınmazdır.

Sibirya bölgesinde Tura Nehri kıyılarında bulunan Tyumen şehri, Tyumen Eyaleti'nin başkentidir. Gayrimenkul, Tyumen'in merkezi idari ve iş bölgesinde, Tura Nehri'nin yaklaşık olarak bir kilometre güneyinde ve Tyumen Merkez Tren Garının iki buçuk kilometre doğusunda yer almaktadır. Gayrimenkulün çevresinde ticari ve konuta yönelik karma bir yapı söz konusudur. Şehir merkezine giden ana yollar ve ikincil yol bağlantılarına erişiminden dolayı gayrimenkule otomobil veya toplu taşıma yoluyla ulaşmak mümkündür.

Tyumenprominvest, 11.833 m² arsanın ve arsa üzerindeki inşaatın sahibi olan ve 841 m² büyüklüğündeki arsayı kiralayan Rus şirkettir. Tyumenprominvest 11.833 m² arsayı 2007 yılında satın almış ve ayrıca 841 m² büyüklüğündeki arsayı kiralamıştır. 11.833 m² arsa için verilen kullanım izni yerüstü ve yeraltı otopark alanı olan çok işlevli bir merkezin inşaatına ve 841 m² arsa parseli için verilen kullanım izni de çevre düzenlemesine yöneliktir.

Desna Gayrimenkul'ün %99,9 hissesine sahip olduğu Renaissance Development, Kasım 2010'da Tyumenprominvest'in %50 hissesini satın almıştır. (Rönesans Gayrimenkul Desna Gayrimenkul'ün %89,04 hissesine sahiptir). Tyumenprominvest'in geri kalan %50 hissesi InterProgress Investments Limited'a (Grup ile ilgili olmayan bir şirket) aittir. Renaissance Development Haziran 2011'de Tyumen'deki %50 hissesinin satışı için diğer hissedar InterProgress Investments Limited ile görüşmelere başlamıştır. Görüşmeler halen devam etmekte olup satış işleminin Ağustos 2011'de tamamlanması beklenmektedir.

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

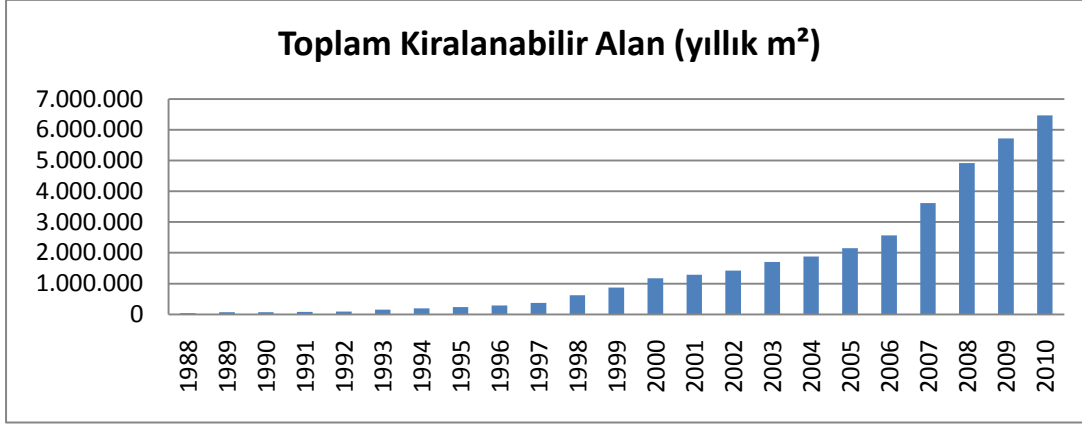
3.2.2.1. Türkiye Perakende Piyasası

Türkiye’de perakende pazarı son on yılda önemli oranda büyümüştür. Türkiye’de uluslararası ve yerel perakendecilerin kaliteli mağaza ihtiyacı nedeniyle ülke çapında dalga halinde alışveriş merkezleri inşa edilmeye başlanmıştır. Son 10 yıl içinde Türkiye perakende pazarına girmiş olan uluslararası büyük markaların bir çoğu 2009’daki durgunluğa rağmen ortalama olarak iyi bir satış performansı elde etmiştir. 2009’daki ve 2010 başındaki durgunluğun ardından perakendeciler pazara geri dönmeye başlamıştır. İstanbul, Ankara ve İzmir gibi ana merkezlerin dışındaki şehirlerde; arsaların elverişliliği, ekonomik büyümeyle beraber gelen alım gücü artışıyla birleşerek Türkiye’nin küçük şehirlerinde de bu segmentin gelişmesinde itici güç olmuştur.

Aşağıdaki tabloda 1988’den bugün dek Türkiye’de perakende sektörünün gelişimi sunulmaktadır. Tablodan görüldüğü gibi, son beş yıl içinde hizmete giren alışveriş merkezi sayısında çarpıcı bir artış olmuştur.

Yıl	Yeni Kiralanabilir Alan (m ²)	Toplam Kiralanabilir Alan (m ²)	AVM Sayısı
1988	42.794	42.794	1
1989	21.775	64.569	3
1990	5.450	70.019	4
1991	12.000	82.019	5
1992	10.000	92.019	6
1993	64.107	156.126	8
1994	39.931	196.057	10
1995	41.236	237.293	13
1996	50.210	287.503	15
1997	85.277	372.780	19
1998	243.503	616.283	26
1999	256.571	872.854	33
2000	300.769	1.173.623	44
2001	115.416	1.289.039	49
2002	131.896	1.420.935	55
2003	278.140	1.699.075	71
2004	179.497	1.878.572	84
2005	273.214	2.151.786	98
2006	410.977	2.562.763	125
2007	1.049.822	3.612.585	160
2008	1.305.710	4.918.295	216
2009	805.625	5.723.920	244
2010	748.313	6.472.233	267

Kaynak: AYD



Kaynak: AYD

AYD tarafından yayınlanan son istatistiklere göre, 2010 sonu itibariyle Türkiye’de toplam 6.472.233 m² brüt kiralanabilir alana sahip 267 alışveriş merkezi bulunmaktadır. AYD’nin tahminlerine göre 2011 yılında sektöre yaklaşık 825.000 m² yeni kiralanabilir alanın eklenmesi beklenmektedir.

2007 ve 2008’le kıyaslandığında, bu büyüme hızı bazı yerlerdeki arz fazlası ve sektörde durgunluğa yol açan global ekonomik kriz nedeniyle yavaşlamıştır. Türkiye’de önümüzdeki yıllarda hizmete girecek bir çok yeni alışveriş merkezi bulunmaktadır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi, hizmete girecek yeni AVM’lerin büyük bölümü zaten çok sayıda AVM’nin bulunduğu Ankara ve İstanbul’dadır.

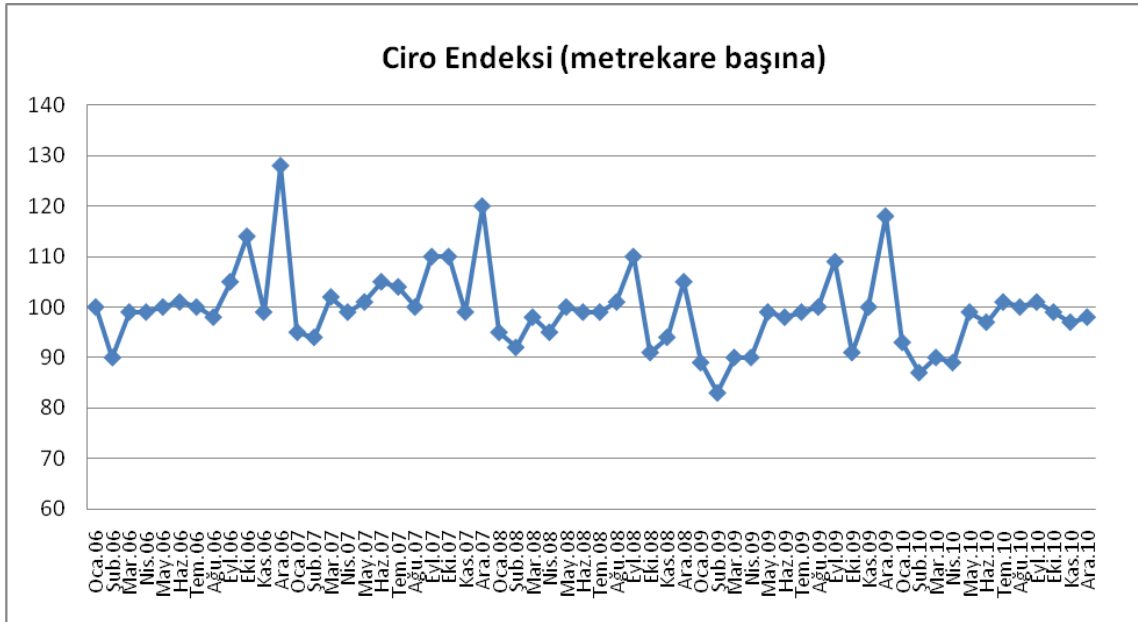
Proje	Şehir	İlçe	Yıl	Alan (m ²)
Ajans Türk GALLERY	Ankara	Eryaman	2011	12.000
Akcenter AVM	Ankara	Eryaman	2011	10.500
Arena Park	İstanbul	Halkalı	2011	38.000
Atlantis City	Ankara		2011	29.927
Bandırma AVM	Balıkesir	Bandırma	2011	23.000
Çorlupark AVM	Tekirdağ	Çorlu	2011	40.350
Demirören Projesi	İstanbul	Beyoğlu	2011	20.000
Ege-Koop AVM	İzmir	Torbali	2011	10.000
Elazığ Power Center	Elazığ		2011	18.000
Forum Kayseri	Kayseri		2011	66.500
G-Mall Antalya	Antalya		2011	11.000
Highway Outlet	Bolu		2011	35.000
İnegöl AVM			2011	28.000
Margi Outlet	Edirne		2011	15.000
Marmara Forum	İstanbul		2011	137.500
Nata AVM	Ankara		2011	50.000
Optimum Adana	Adana		2011	63.000
Optimum Izmir	İzmir	Gaziemir	2011	58.000
Osmaniye 328 AVM	Osmaniye		2011	20.000
Primemall/Antakya	Hatay		2011	35.000
Sapphire Alışveriş Merkezi	İstanbul	4.Levent	2011	31.000
Söke AVM	Aydın		2011	25.000
Terracity	Antalya		2011	48.000

Kaynak: Colliers Türkiye

Türkiye’de AVM yatırımlarının ilk dalgası İstanbul, Ankara ve İzmir gibi büyük şehirlerde yoğunlaşmıştır. Bugün bu şehirler ülkedeki toplam alışveriş merkezi arzının üçte ikisine sahip bulunmaktadır. Daha büyük ve daha yüksek profilli projeler bu şehirlerdeki merkezi iş alanlarında (MİA) yer almaktadır. Özellikle İstanbul’da son yıllarda pazara giren orta ve büyük ölçekli alışveriş merkezlerinden bazıları Şişli ve Levent aksındaki MİA’da yoğunlaşmaktadır. Önemli projelere örnek olarak İstinye Park (2007), Cevahir Alışveriş Merkezi (2005), Kanyon Alışveriş Merkezi (2006), Metrocity (2003) ve Astoria Alışveriş Merkezi (2008) sayılabilir. Pazarın durumu ve arz yetersizliğine bağlı olarak arsa fiyatlarının hızla artması nedeniyle, birçok müteahhit ve kurumsal yatırımcı dikkatini Türkiye’nin üç büyük şehirden Anadolu’nun daha küçük şehirlerine çevirmiştir.

Anadolu’daki şehirlerde mevcut perakende mağazalarının çoğu şehir merkezlerinde yer almakta ve cadde boyunca uzanan diğer hizmetlerle bir arada bulunmaktadır. Şehir merkezlerinde cadde üstü mağazacılığı hakimdir. Bazı yerleşik Türk markalarının bu şehirlerde, sınırlı kapasitede olmakla beraber, fabrika satış mağazaları bulunmakta ve bazı uluslararası markalı ürünler ise çeşitli markaları satan yerel bağımsız perakendeciler tarafından satılmaktadır. Anadolu’nun orta büyüklükteki ve daha büyük merkezlerinde ise, temel ev eşyaları, giysi, baharat, deri ürünleri ve tekstil ürünleri gibi çeşitli ürünlerin bulunabileceği, yüzyıllardan beri var olan pazarlar alışveriş merkezi kavramına daha geleneksel bir alternatif sunmaktadır. Bu geleneksel pazarlardaki mağazalarda satış fiyatları sabit olmayıp bir malın fiyatını belirlemek için müşterilerle satıcılar pazarlık yapmaktadır. Bu şehirlerde modern perakende mağazalarının kurulmasıyla beraber bu perakende kültürü de yavaş yavaş değişmektedir. Alışveriş merkezi kavramı İstanbul, Ankara ve İzmir’de oldukça yerleşik olmakla beraber, Türkiye’nin genelinde nispeten yeni bir kavramdır. Anadolu’daki şehirlerde perakendecilere mağaza açılması yönünde gelen talepler, modern ve organize alışveriş merkezi yetersizliği nedeniyle bu şehirlerde yeni alışveriş merkezi yatırımlarını arttırmıştır.

Aşağıdaki grafikte 2006’dan 2010 sonuna kadar AVM yatırımcılarının tahsil ettiği ciro kirası miktarları verilmektedir. Görüldüğü gibi, perakende satışları her yıl yaz sonunda ve Aralık ayında zirve yapmaktadır. 2008 yılı sonu ile 2009 yılı boyunca satışlarda görülen düşüş Türkiye ekonomisindeki yavaşlama ve durgunluktan kaynaklanmıştır.



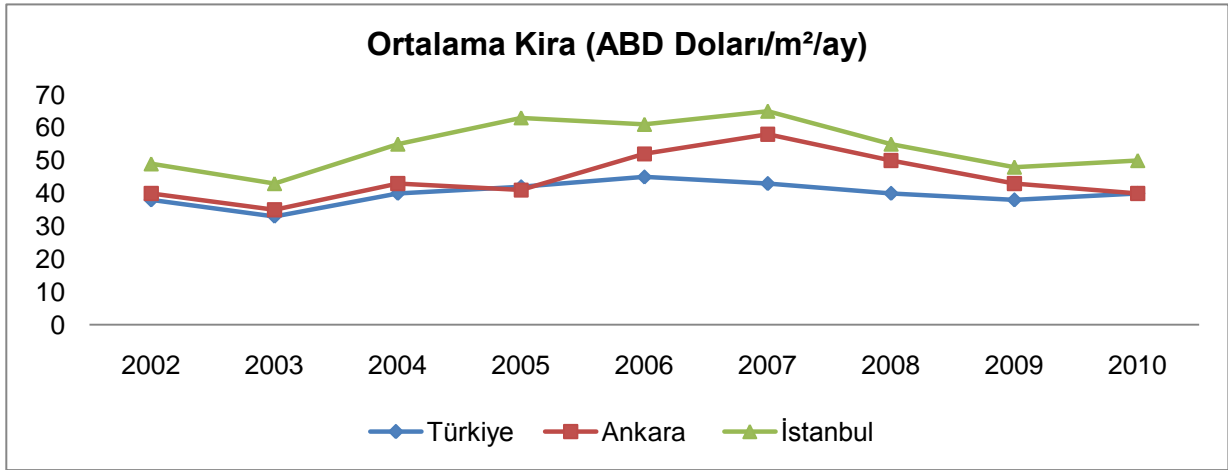
Kaynak: AMPD

Türkiye'nin en büyük iki şehri olan Ankara ve İstanbul, ülkedeki en yüksek kişi başı kiralanabilir alana sahiptir. AYD'nin son istatistiklerine göre, İstanbul 1.000 kişi başına 215 m² ile ilk sırada olup Ankara 210 m² ile ikinci sıradadır.

Son dönemde AVM yatırımlarında yaşanan ciddi artışa rağmen, henüz 81 ilin sadece 46'sında AVM bulunmaktadır. AYD tarafından açıklanan verilerine göre, 2010 yılı sonu itibarıyla Türkiye genelinde 1.000 kişi başına düşen brüt kiralanabilir alan (BKA) 89 m² olup, halen Avrupa ortalamasının (200 m²) oldukça altındadır. Bu rakam, sadece alışveriş merkezlerinin olduğu iller dikkate alındığında 111 m² olarak hesaplanmaktadır.

Alışveriş merkezlerinin büyük çoğunluğu hala İstanbul'da ve ülkenin batısındaki büyük şehirlerde yer almakla beraber, Anadolu'daki küçük şehirlerde de büyüme görülmektedir. Kendi yerel ekonomilerindeki büyümeden yararlanan Anadolu'lu yerel sanayici ve girişimciler; daha gelişmiş zevkleri olan ve markalı ürünleri talep eden hedef müşteri kitlesi olarak ortaya çıkmıştır. Bu şehirlerdeki ekonomik büyüme ve nüfus artışı, boş arsa bulunabilirliği ve organize perakende arzının yokluğu, perakende sektörünün gelişmesi ve bu alana yatırım yapılmasıyla sonuçlanmıştır. Türkiye'nin küçük şehirlerinde perakende sektörünün gelişmeye devam etmesi beklenmektedir ve bu şehirler uluslararası markaların ve yerleşik Türk perakendecilerin taleplerini karşılayan modern AVM'ler için çekici bir alan olmaya devam edecektir.

Aşağıdaki grafikte 2002 yılından günümüze Türkiye'de alışveriş merkezlerinin ortalama kiralari görülmekte ve bu kiralar İstanbul ve Ankara'daki ortalama kiralarla karşılaştırılmaktadır.



Kaynak: Colliers International

Ayrıca, bu şehirlerin çoğunda mevcut perakende stoğuna karşılık organize perakende alanlarının kiralari yükselmekte ve bu bölgelere yeni perakendecileri çekmektedir. Bu faktörler de Anadolu'nun küçük şehirlerini, çeşitli alışveriş merkezi projelerinde zaten yer almış olan ve Türk perakende sektöründeki varlığını büyüten yerli ve yabancı yatırımcılar için kaçınılmaz olarak çok çekici hale getirmektedir.

2009'un ardından 2010 yılı tüm perakende sektörü için bir toparlanma yılı olmuştur. 2011'de ise genel seçimlerden siyasi ve ekonomik istikrarı bozacak bir sonuç beklenmediğinden sektördeki olumlu trend yılın ilk 3 ayında da devam etmiştir. Jones Lang Lasalle'in "Türkiye Gayrimenkul Piyasası Görünümü 2011 İlk Çeyrek" raporuna göre, son 2 yıldan beri ilk kez kriz öncesi seviyelere ulaşan tüketici güven endeksinin ve tüketici algısındaki olumlu değişimin etkisiyle ilk çeyrekte perakende cirolarında artış yaşanmış, ekonomideki olumlu gelişmelerin etkisiyle güçlü

perakende talebi devam etmiş ve sektördeki toplam kiralanabilir alan 264.000 m² artarak Mart 2011 sonu itibariyle 6,78 mn m²'ye ulaşmıştır. Aynı rapora göre, 2011 yılının uluslararası perakendecilerin Türkiye pazarına girişi açısından güçlü bir yıl olması ve perakende kiralarının yıl boyunca kademeli olarak artması beklenmektedir.

3.2.2.2. Türkiye Ofis Piyasası

Önde gelen şehirlerinin büyüklüğü ve ülkenin verimliliği göz önüne alındığında, Türkiye'deki ofis piyasasının İstanbul dışında fazla gelişmediği görülmektedir. Ülkenin çoğu kesiminde ofis alanları, geleneksel olarak ya apartman dairelerinden dönüştürülmüş ya da sanayi bölgelerinin arasında kalmıştır. İstanbul'da ise, ayrıntıları ilerleyen kısımlarda daha detaylı sunulan işlevsel bir ofis piyasası bulunmaktadır. Ankara ve İzmir'deki ofis piyasası ise görece olarak daha az gelişmiştir. Ofis binaları modern özelliklere sahip olsalar da genellikle son kullanıcılara veya yatırımcılara kiralanmak yerine satılmaktadır. Çoğu bina kat mülkiyetlidir ve binada çok sayıda kullanıcı bulunmaktadır. Ancak son yıllarda bu şehirlerde de birden fazla kullanıcıya kiralanmış A Sınıfı binalardan oluşan yeni ticaret merkezleri ortaya çıkmaya başlamıştır.

İstanbul Ofis Piyasası

2009 yılı, gayrimenkul yatırımları açısından durgun iken, yılın sonlarına doğru ofis piyasası toparlanma sinyalleri göstermeye başlamıştır. Başlangıçta perakende kullanımı için planlanan ve yarım bırakılan veya ertelenen projeler, ofis projelerine dönüştürülmeye başlanmıştır.

İstanbul, 2010 yılı sonu itibariyle 1.708.711 m² modern ofis alanı ile Türkiye'nin en büyük ofis piyasası durumundadır. İstanbul, 2009 yılının sonuna doğru ofis piyasasının canlanması sonucunda çok sayıda yatırımcının dikkatini çekmiştir. İstanbul'un dört bir yanında yeni projeler planlanmakta veya yapımları sürmektedir. Ayrıca yeni inşa edilen binalar da kiracıların ihtiyaçlarını daha iyi karşılamak üzere tasarlanmıştır.

Ofis Bölgeleri

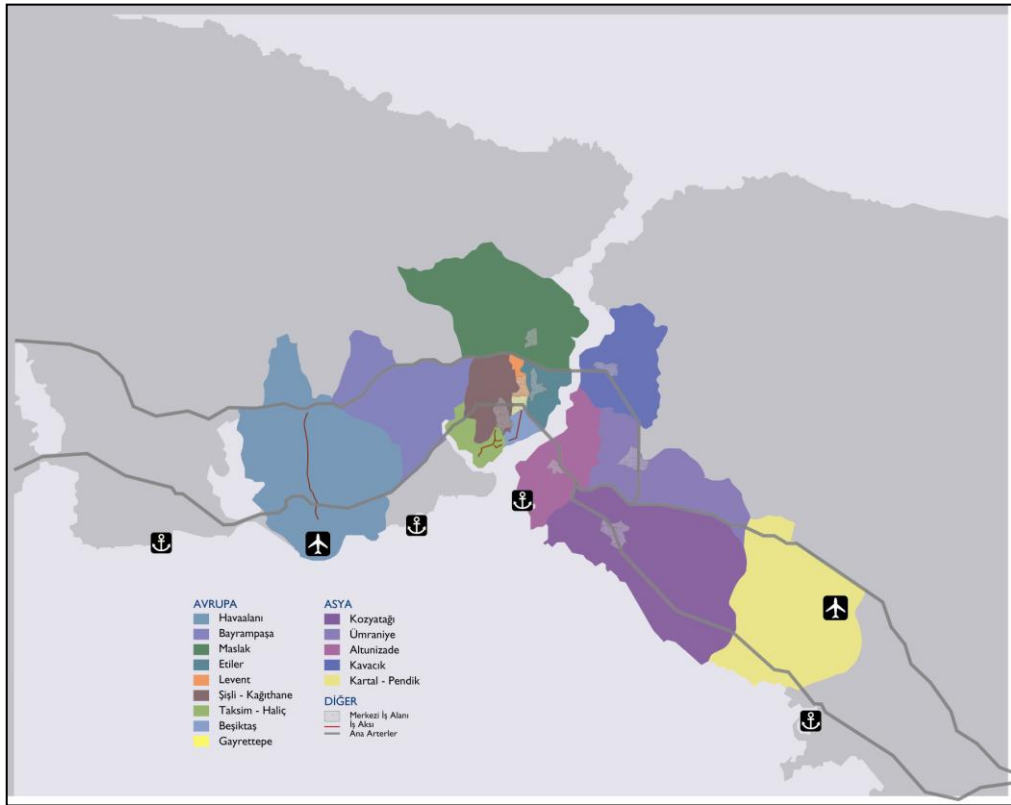
Colliers International, İstanbul bölgesinin ofis alt bölgelerini idari bölgeler yerine, ofislerin piyasadaki kullanımını dikkate alarak tanımlamaktadır. Buna göre, İstanbul'da toplam on iki MİA bulunmaktadır. Bunlardan dördü Asya yakasında, sekizi Avrupa yakasında yer almaktadır. Avrupa yakasındaki Levent, ulaşım ve altyapı avantajları ve A sınıfı ofis bina stoğu ile en önemli MİA olarak kabul edilmektedir. Önemli ofis binaları ve perakende merkezleri bölge boyunca uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde yer almakta, Şişli, Esentepe-Gayrettepe ve Levent bölgelerini birbirine bağlamaktadır. Büyük şirketler ve holdingler bu bölgede boş arsa ve ofis binası bulmak için birbirleriyle yarışmaktadır.

İstanbul'un daha eski MİA'ları olan Taksim ve Şişli bölgeleri, boş ve nitelikli arsa sıkıntısı nedeniyle yeni bina yapımı yerine, B ve C sınıfı binaların restorasyonu ile mevcut bina yapılarının değişmesi sonucunda yeni bir gelişme sürecine girmiştir. Bu arada yeni MİA'lar Asya yakasında "ihtiyaca göre inşa etme" modeliyle ortaya çıkmakta ve daha düşük kiralari ile özel ihtiyaçları olan şirketlere yeni fırsatlar sunmaktadır.

İstanbul'da A sınıfı ofis binalarının yapımı, 1980'li yılların sonlarında Türkiye'de serbest piyasa ekonomisinin canlanmasına rastlamaktadır. İstanbul'daki en önemli ofis yapıları Esentepe, Zincirlikuyu, Levent ve Maslak bölgelerinde yer almaktadır. Tamamlanmış ofis projelerinin yaklaşık olarak %50'si bu bölgelerde olup, bunların arasında Levent-Maslak en fazla talep gören

bölgedir. Dünya Ticaret Merkezi'nin de içerisinde bulunduğu Havaalanı Bölgesi Avrupa yakasındaki bir diğer önemli ofis bölgesidir.

Asya yakasında ise; şehrin gelişmesi ve merkezi iş akslarında arsa arzında sıkıntı yaşanmaya başlamasıyla beraber Altunizade, Kozyatağı, Kavacık ve Ümraniye öne çıkan bölgeler olmuşlardır. Ulaşım yönünden avantajlı konumlarda olmaları ve sosyal çevre olarak gelişmeleri dolayısıyla tercih edilen iş aksları arasında olan bu bölgelerde, İstanbul ofis stoğunun yaklaşık %25'i bulunmaktadır.



Kaynak: Colliers International

Not: Haritada mevcut bölgelerle birlikte Bayrampaşa ve Kartal – Pendik bölgeleri de tanımlanmış olarak görülmektedir. İleriki dönemlerde bu alanların ayrı bölgeler olarak değerlendirilmesi öngörülmüşse de şu an için yeterli ofis stoğunun olmaması nedeniyle Bayrampaşa Bölgesi Havaalanı bölgesi ile, Kartal – Pendik Bölgesi ise Kozyatağı Bölgesi ile beraber ele alınmaktadır.

Arz

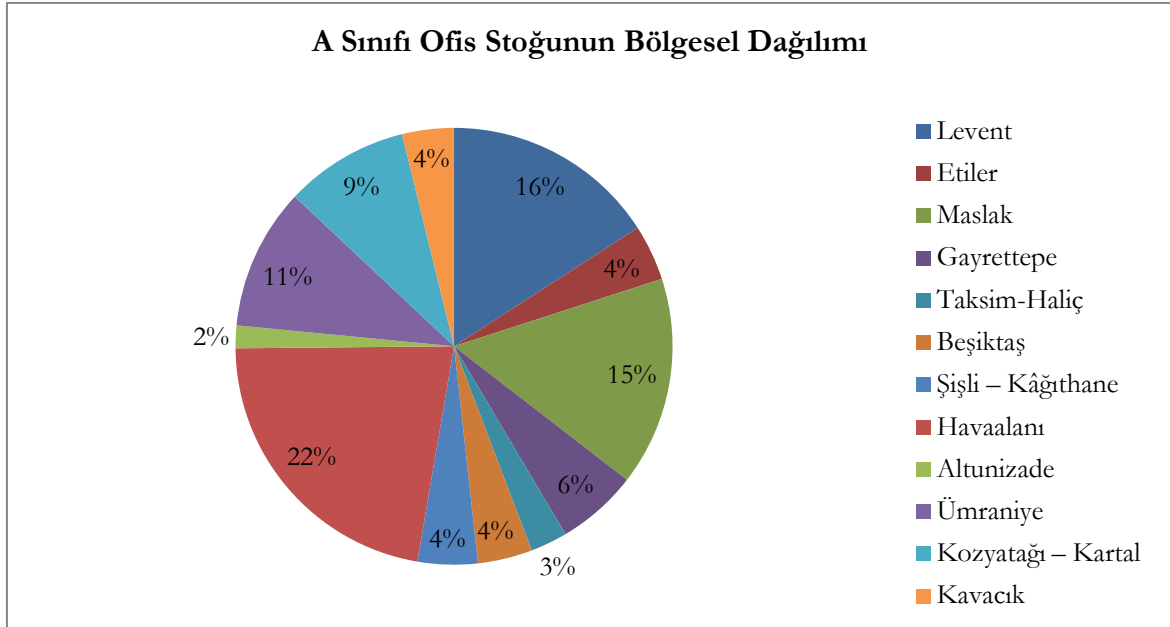
İstanbul'da A Sınıfı ofis stoğu, 2010 yılı sonu itibariyle 1.708.711 m²'dir. İstanbul ofis stoğunun dağılımı aşağıda verilmektedir:

İSTANBUL A SINIFI OFİS STOĞU (m ²)		
Avrupa Yakası	Levent	254.593
	Etiler	71.405
	Maslak	267.809
	Gayrettepe	103.962
	Taksim-Haliç	47.500
	Beşiktaş	69.902
	Şişli – Kâğıthane	74.137
	Havaalanı	383.828
	Ara Toplam	1.273.136
Asya Yakası	Altunizade	29.092
	Ümraniye	181.518
	Kozyatağı – Kartal	158.742
	Kavacık	66.223
	Ara Total	435.575
	TOPLAM	1.708.711

Kaynak: Colliers International

Ofis Stoğu

Ofis stoğunun bölgesel dağılımı incelendiğinde en çok A sınıfı ofis stoğuna sahip bölgelerin Havaalanı (%22), Maslak (%16), Levent (%15) ve Ümraniye (%11) olduğu görülmektedir. Bu dört bölgedeki toplam ofis stoğu İstanbul genelinin %64'ünü oluşturmaktadır.



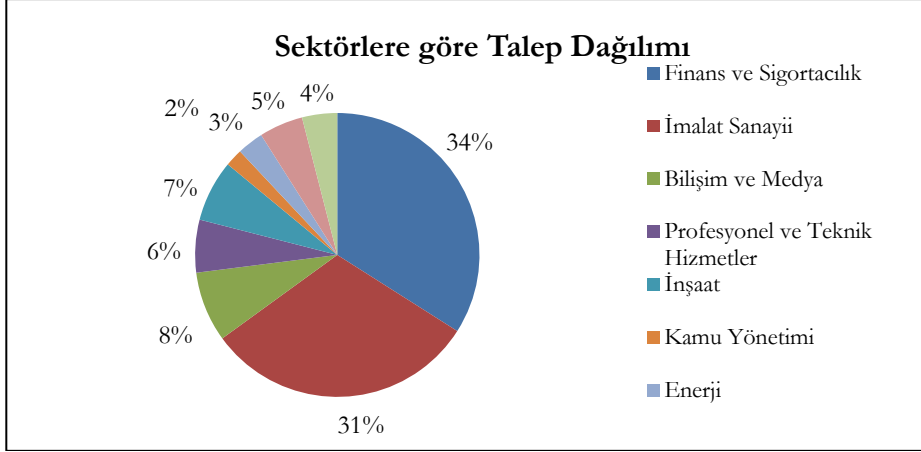
Kaynak: Colliers International

Talep

Son birkaç yılda A Sınıfı ofis kiracılarından gelen talep, Avrupa yakasındaki kaliteli ofis stoğunun sınırlı ve kiraların göreceli olarak daha yüksek olmasından dolayı, Asya yakasındaki yeni iş merkezlerine doğru yönelmiştir. Ofis alanı arayan şirketler arayışlarını

Avrupa yakasının merkezden uzak bölgeleri yerine Asya yakasına doğru yönlendirmiştir. Bu eğilim 2010 yılında da devam etmiştir ve 2011 yılında da sürmesi beklenmektedir.

Aşağıdaki grafikte şirketlerin A sınıfı ofis talepleri gösterilmektedir:



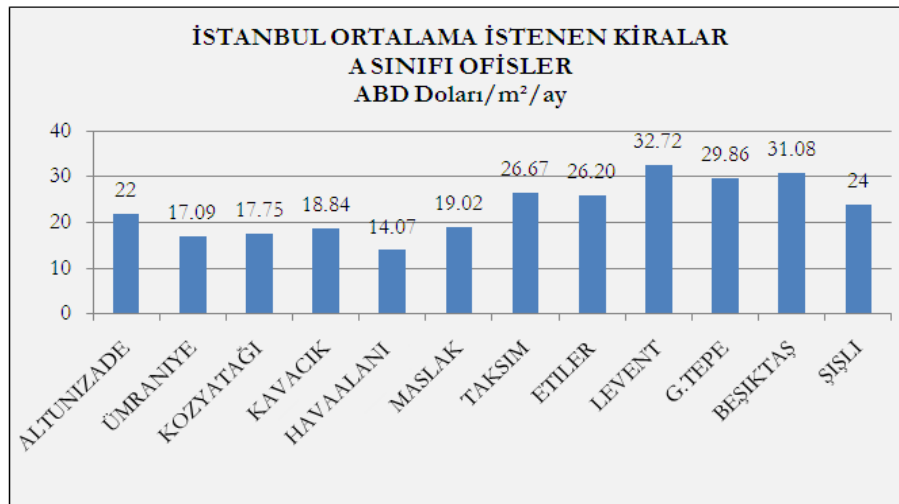
Kaynak: Colliers International

A sınıfı ofislere olan talebin sektörlere göre dağılımı hesaplanırken; mevcut ofis binalarında son dönemde kiralama yapmış olan firmalarla ilgili olarak, o binanın yönetiminden alınan bilgiler dikkate alınmıştır.

Kira Bedelleri ve Boşluk Oranları

İstenen Kiralar

A Sınıfı ofis kiralarda, 2008'in son çeyreği ile 2009'un ilk çeyreği arasında bir düşüş olmuştur. 2009 yılının 2. çeyreğinden sonra bazı bölgelerde kiralar tekrar artmaya başlarken, bazılarında ise sadece kiralardaki düşüş yavaşlamıştır. Özellikle, Altunizade, Ümraniye, Levent ve Beşiktaş bölgelerinde A sınıfı ofis kiralarda artış gözlenmiştir.



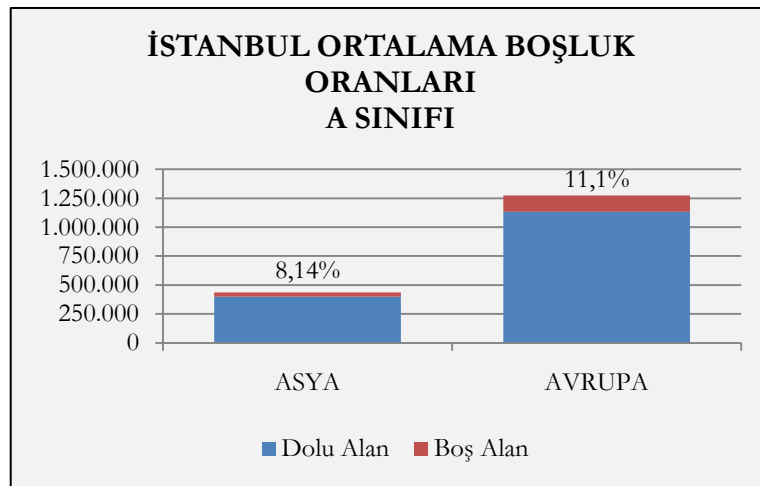
Kaynak: Colliers International

Levent bölgesinde hem talebin güçlü olması hem de A sınıfı ofislerdeki boşluk oranının uzun süredir düşük olması nedeniyle, istenen kira bedellerindeki artış devam etmektedir.

Genel olarak, 2010'da Asya yakasında ofis kiralalarında bir düşüş, Avrupa yakasındaki ofis kiralalarında ise bir artış yaşanmıştır. 2009'un son çeyreğinden 2010'un üçüncü çeyreğine kadar Asya yakasında istenen ortalama kira 18,30 ABD Doları/m²'den 17,89 ABD Doları/m²'ye gerilemiş, Avrupa yakasında ise 24,80 ABD Doları/m²'den 25,45 ABD Doları/m²'ye yükselmiştir.

3.2.2.3. Boşluk Oranları

İstanbul'daki toplam boşluk oranı, 2008'in son çeyreğinden 2009'un ikinci çeyreğine kadar hızla artmıştır. Ancak, 2009'un ikinci çeyreğinden sonra azalmaya başlamıştır. Kiralanan ofis alanı miktarı ve ofis kullanımı talebindeki artış, yatırımcıların dikkatini yeniden çekmektedir.

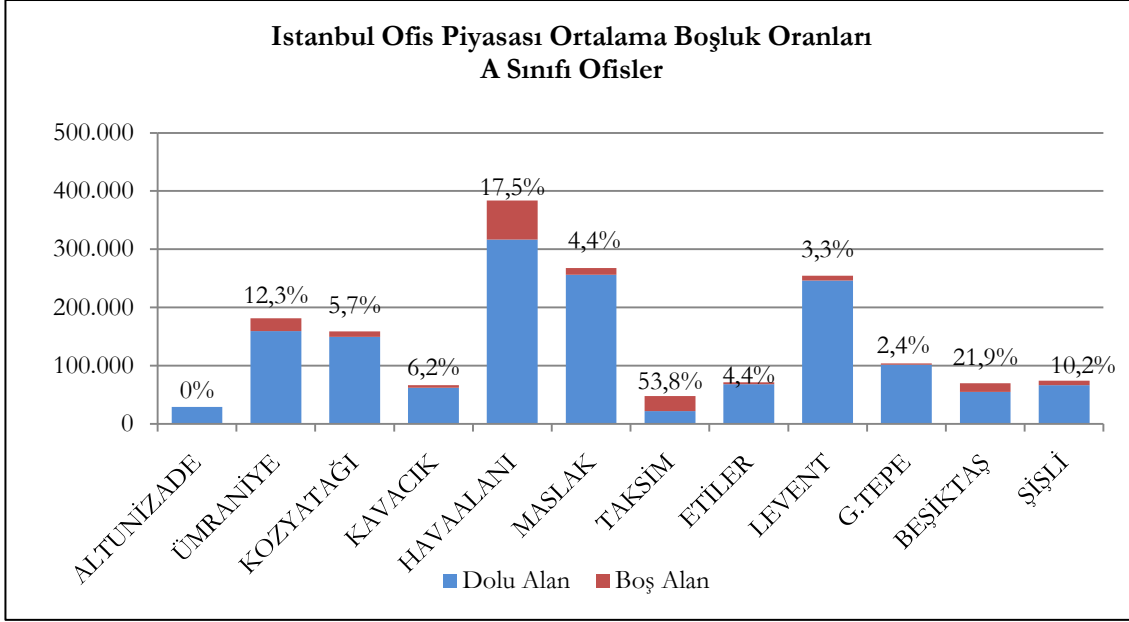


Kaynak: Colliers International

Merkezi iş alanlarındaki ofislere yönelik talep, nihai kullanıcılar bu alanlardaki kaliteli binaları tercih ettiğinden sabit kalmıştır. Bu talebe karşılık olarak, İstanbul Büyükşehir Belediyesi geliştirmeye yönelik yeni arsa yaratmak için Zincirlikuyu - Maslak koridorundaki eski fabrika binalarının yıkılmasını sağlayacak bir plan yapmıştır. Bu talebi karşılamak üzere farklı amaçlara hitap eden projeler geliştirilmiştir. Bu arsalarda geliştirilecek çoğu projenin önemli miktarda ofis alanına sahip olması öngörülmektedir.

Maslak, Levent, Etiler, Taksim, Gayrettepe, Beşiktaş, Altunizade ve Kozyatağı gibi tercih edilen iş merkezlerinde, Türkiye piyasasında yeni olan ve genişleme sürecindeki mevcut şirketlerden gelen kaliteli ofis binalarına yönelik talep artarken, bu amaçla kayda değer bir geliştirilebilir arazi arzı bulunmamaktadır. Talebin arttığı ancak arzın kısıtlı olduğu bu bölgelerde, boşluk oranı azalacak ve kiralar artışını sürdürecektir.

Aşağıdaki grafik, 2010 4. çeyrek itibarıyla İstanbul'daki A Sınıfı ofislerin ortalama boşluk oranlarını göstermektedir:



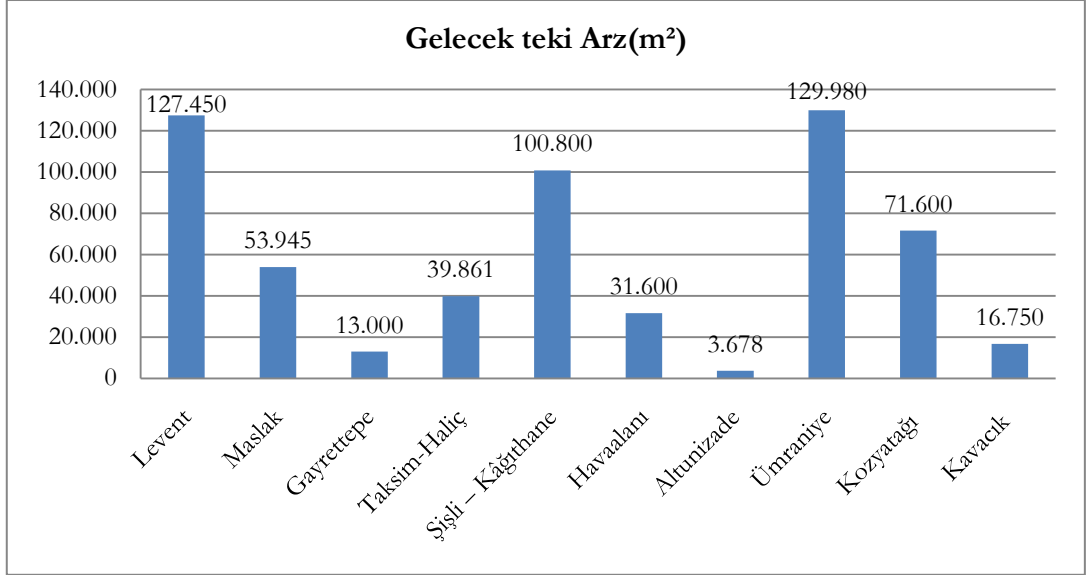
Kaynak: Colliers International

Asya yakasında Ümraniye, ofis yatırımı için en çok rağbet gören bölge haline gelmiştir. Ümraniye'nin bu kadar rağbet görmesinin nedeni, Avrupa yakası ile karşılaştırıldığında daha düşük kira bedelleri ve kolay erişime sahip olması, bölgede çok kiracılı binaların ve belli bir kiracının ihtiyaçlarına göre "ihtiyaca göre inşa etme" modeli için ofis inşaatı yapmaya uygun arazilerin bulunmasıdır. Bunun sonucunda, Ümraniye'de giderek artan miktarda ofis projesi planlanmakta veya yapılmaktadır. Bu bölgedeki yüksek kalitedeki ofislere olan talep, toplam ofis stoğunun artmasını sağlamıştır. Bununla beraber, düşük boşluk oranları talep seviyesinin korunacağını göstermektedir. Ayrıca, Avrupa yakasında 5.000 m² ile 25.000 m² arasındaki büyüklüklerde ofis alanı kiralamanın güçlüğü nedeniyle şirketler, Ümraniye'de "ihtiyaca göre inşa etme" modeline daha fazla yönelmektedir. Bu model, kiracılara ihtiyaçlarına özgü tesisler ve kiralama seçenekleri açısından avantajlar sunmaktadır.

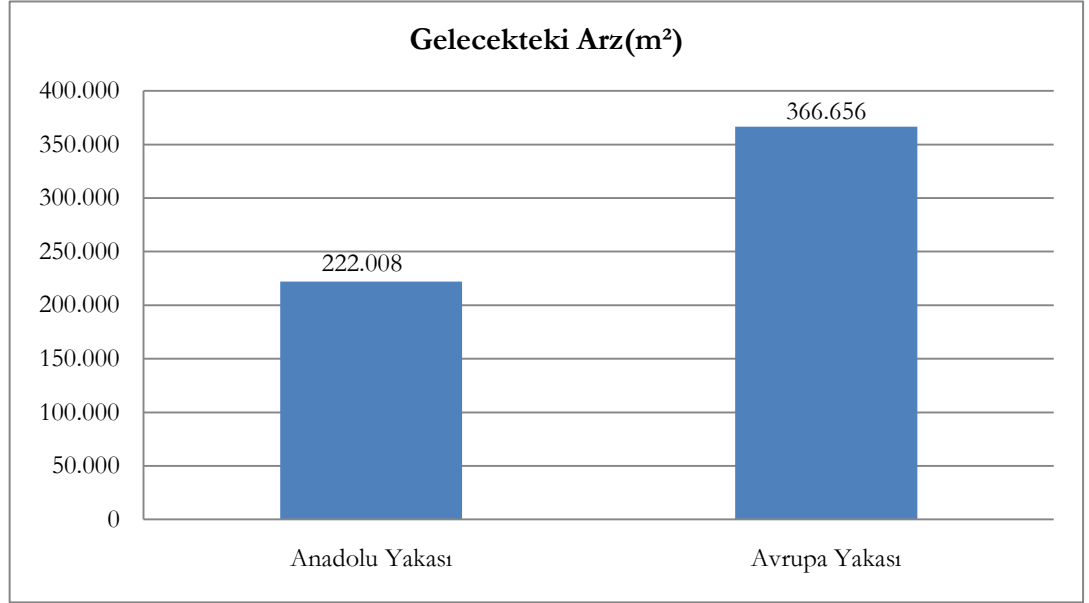
En küçük ofis bölgesi olan (29.092 m² ofis stoğu) Altunizade'de, 2010'un üçüncü çeyreği itibarıyla boş ofis bulunmamaktadır. A Sınıfı olarak nitelendirilecek gerekli özelliklere sahip ofis binalarının kısıtlı sayıda bulunduğu bu bölgede, geliştirilebilir arazi arzı da kısıtlıdır. Bu bölgeye olan talebin artması beklendiğinden, uygun arsa açığı sorun olarak kalmaya devam edecektir. Altunizade'deki ofis stoğu açığına muhtemel bir çözüm, bu bölgeden ulaşılabilirliği kolay olan Küçük Çamlıca, Çamlıca ve Kısıklı bölgelerinde ofis alanları geliştirmektir.

3.2.2.4. Gelecekteki Arz

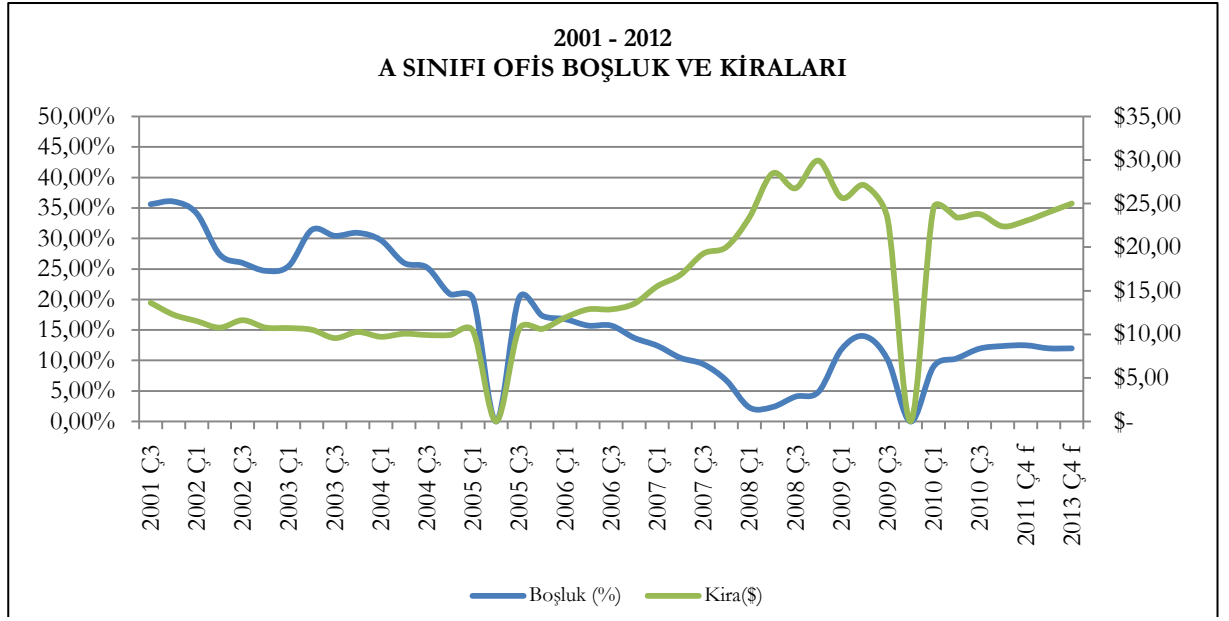
Aşağıdaki grafik, İstanbul'da planlanmış veya inşaat halindeki ofis stoğunu göstermektedir. Grafikte görüldüğü gibi, yapım aşamasında olan ofis stoğunun çoğu Ümraniye, Şişli ve Levent bölgelerindedir. Etiler ve Beşiktaş bölgelerinde ise planlanan veya inşaat halinde hiç bir ofis stoğu bulunmamaktadır.



Kaynak: Colliers International



Kaynak: Colliers International



Kaynak: Colliers International

Sonuç olarak A Sınıfı ofislerin kira oranları, 2009'un ikinci yarısından itibaren dengelenmiştir. 2010'un üçüncü çeyreği ile 2011 arasında yalnızca 150.000 m² lik yeni ofis arzı beklenirken, kiralarnın az da olsa artması öngörülmektedir. Avrupa yakasının en çok rağbet gören bölgesi olan Levent'te, 2010'un üçüncü çeyreğinde boşluk oranında bir düşüş olmuştur. Ancak arz açığı nedeniyle, bu talebin 2011'de Asya yakasına kayması beklenmektedir. Buna ek olarak Asya yakasının, ofis stoğundaki artış ile Avrupa yakasına rakip olması beklenmektedir. Taşınma planlarını 2009'un ilk yarısında iptal etmeyi veya ertelemeyi seçen şirketlerin artık harekete geçeceği ve piyasanın 2011'de canlanacağı öngörülmektedir.

Jones Lang Lasalle'in "Türkiye Gayrimenkul Piyasası Görünümü 2011 İlk Çeyrek" raporuna göre, 2011'in ilk çeyreğinde tamamlanan A sınıfı ofis arzı tahmini olarak 62.000 m²'ye ulaşmış olup, bu rakam 2010'un aynı dönemi ile karşılaştırıldığında yaklaşık 3 kat artış göstermiştir. 2011 yılı boyunca pazara yaklaşık 360.000 m² yeni kiralanabilir ofis alanının girmesi beklenmekte olup bu arzın %49'unun Asya yakasında %51'inin ise Avrupa yakasında olması öngörülmektedir. Aynı rapora göre var olan güçlü kiracı talebinin 2011 yılı boyunca devam etmesi ve bu talebin özellikle arzın kısıtlı olduğu MİA bölgesindeki kira rakamlarına artış olarak yansması beklenmektedir. Rapora göre, İstanbul'da A sınıfı ofislerdeki boşluk oranı 2011 yılı 1. çeyreğinde 2010 yılı son çeyreğine kıyasla 800 baz puan azalarak %7'ye gerilemiştir.

Ankara Ofis Piyasası

Genel anlamda, Ankara'nın şehir merkezinde yeterli güvenlik ekipmanına, gelişmiş ısıtma, soğutma ve havalandırma sistemlerine, kullanıcı gereksinimlerini karşılayan teknik donanıma, yeterli otoparklara ve gelişmiş yangınla mücadele ekipmanına sahip az sayıda nitelikli ofis binası bulunmaktadır. Ofisler, Kızılay, Kavaklıdere, Çankaya ve Ulus bölgelerindeki 30 yıllık veya daha eski ofis bloklarında yer almaktadır. Başkent olması nedeniyle Ankara'daki ofis binalarının çoğu resmi kuruluşlarca kullanılmaktadır. Ayrıca Ankara'nın şehir merkezinde çok sayıda askeri bina da mevcuttur. Geri kalan ofis kullanımları, genel olarak küçük alana ihtiyaç duyan kullanıcılar ve şirketlerden oluşmaktadır. Daha büyük alana ihtiyaç duyan firmalar, ofis ihtiyaçlarını çözmek için binanın bütünü kiralama veya ofis binaları inşa etmeyi tercih etmektedir. Ankara şehir merkezindeki çoğu arazi parsellerinin hükümete veya orduya ait

olması, merkezi iş alanlarında özel sektör firmalarının ofis binası inşa edememesinin başlıca nedenlerinden biridir. Bunun bir sonucu olarak merkezi iş alanları Ankara şehir merkezinin batı ve doğu taraflarına kaymaya başlamış ve son yıllarda şehir merkezinin batısında Ankara-Eskişehir Çevre Yolu, doğusunda ise Turan Güneş Bulvarı civarında teknik açıdan nitelikli ofis binaları görülmeye başlanmıştır.

Eski kent merkezi olan Ulus-Çankaya ekseninde de elverişli arsa stoğu düşüktür. Şehir merkezi, yeni geliştirilen ofis ve perakende projeleri ile batı eksenine doğru genişlemiş ve bunun sonucu olarak da bu alan nitelikli ofis arzı yaratma bağlamında cazip duruma gelmiştir. Ankara ofis piyasası, ofis türlerine ve vasıflarına, ulaşım ağına ve konum özelliklerine göre dört alt gruba ayrılabilir: Çankaya-Kızılay-Ulus, Yıldız, Balgat-Söğütözü ve Çayyolu-Bilkent Bölgeleri.

İzmir Ofis Piyasası

İzmir’de ticaret faaliyetlerinin yoğunlaştığı Alsancak-Montrö-Gümrük ve Karşıyaka merkezi iş alanı olarak öne çıkmaktadır. Ofis binalarının çoğu bu alanlarda yer alıyor olsa da, son yıllarda bazı ofis binaları, İzmir kentsel dönüşüm projesinin ilave etkisiyle Şalhane-Yenişehir ekseninde konumlandırılmıştır. Genel anlamda İzmir’in ofis arzı, A sınıfı olmayıp, şehirde yeterli ekipmana, gelişmiş ısıtma, soğutma ve havalandırma sistemlerine, kullanıcı gereksinimlerini karşılayan teknik donanıma, yeterli otoparklara ve gelişmiş yangınla mücadele ekipmanına sahip az sayıda nitelikli ofis binası bulunmaktadır. Ankara’daki gibi modern özelliklere sahip ofis binaları genellikle son kullanıcılara veya yatırımcılara kiralanmak yerine satılmaktadır. Çoğu bina kat mülkiyetli olup, binalarda çok sayıda kullanıcı mevcuttur.

Ofisler, 30 yıllık veya daha eski ofis bloklarında yer almaktadır. Ofis kullanıcıları genellikle, görece küçük alanları kiralayan, katları paylaşan küçük ve orta ölçekli işletmelerden oluşmaktadır. Daha büyük alana ihtiyaç duyan şirketler ve kuruluşlar, ofis ihtiyaçlarını çözmek için binanın bütününe kiralama veya ofis binaları inşa etmeyi tercih etmektedir. Merkezi iş alanlarında arazi arzı eksikliği, A Sınıfı ofis binalarının inşa edilmemesinin başlıca nedenlerinden biridir. Son yıllarda Liman ve Şalhane-Yenişehir güzergahlarında nitelikli ofis binaları görülmeye başlansa da bunların hemen hepsi dolu olup, arz halen talebi karşılayamamaktadır. Ancak, talebi yeterince karşılayacak hatta belki gereğinden fazla stok ekleyecek çok sayıda yeni proje yapım aşamasındadır. Bu durum muhtemelen ofis kiralaları ve satış fiyatları üzerinde baskı yaratacaktır.

3.2.2.5. Türkiye Otel Piyasası

2008 yılı ortasında tüm dünyada etkisini gösteren ekonomik krizle beraber gayrimenkul başta olmak üzere birçok sektör büyük yaralar alırken Türkiye turizm sektöründe 2009 yılını turist sayısında 2008 yılının üzerinde ve turizm gelirlerinde tüm dünya ile kıyaslandığında çok küçük bir kayıpla kapatarak büyük bir başarıya imza atmıştır. Bir yandan bu başarı, diğer yandan krizle beraber konut satışlarının zorlaşması ve bazı başarısız alışveriş merkezi örnekleri, daha önce çok fazla tercih edilmeyen otel yatırımlarına yönelime neden olmuştur. Son dönemde yatırımcılar birçok proje ile otel pazarına girmeye hazırlanırken, uluslararası işletmeciler de hem mevcut markaları ile büyüme, hem de ekonomik otel markalarıyla Anadolu’ya yayılma stratejisi izlemektedir. Bunun yanında daha önce Türkiye pazarına girmemiş bir çok uluslararası otel zinciri, başta İstanbul olmak üzere Türkiye’de otel projelerini takibe almıştır.

Bütün bu gelişmeler Türkiye otel ve turizm pazarı için olumlu görünse de aynı zamanda çok büyük bir tehlike de içermektedir. Zira 2009 ve 2010 yılları genelde turizm sektörü için başarılı

geçse de, birçok otel yanlış lokasyon seçimi ve yanlış konseptler nedeniyle yine bu dönemde krizin eşliğine gelmiştir.

Dünya’da en çok ziyaret edilen ve en çok turizm geliri elde edilen ilk on ülkeden biri konumunda olan Türkiye, son yıllarda hem otel talebinin hem de otel yatırımlarının da giderek arttığı bir ülke haline gelmiştir. Aşağıdaki tablolar en çok ziyaret edilen 10 ülke ile turizm gelirleri en yüksek 10 ülkeyi göstermektedir.

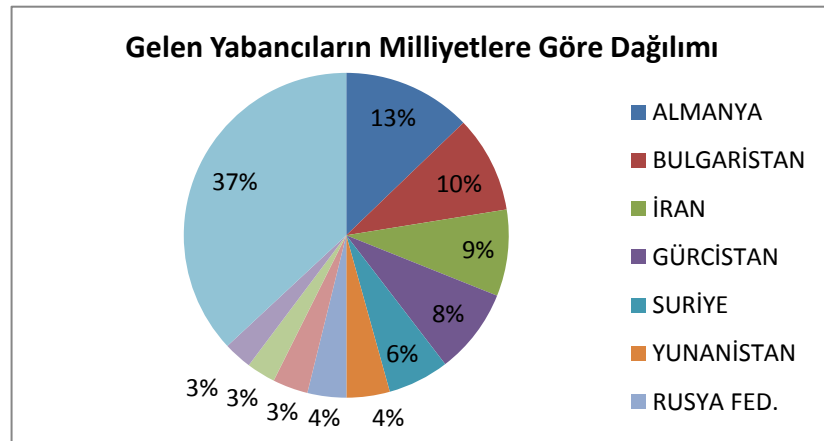
En Çok Ziyaret Edilen 10 Ülke		
	(Milyon)	
Ülke	2009	2008
Fransa	74.2	79.2
ABD	54.9	57.9
İspanya	52.2	57.2
Çin	50.9	53
İtalya	43.2	42.7
Birleşik Krallık	28	30.1
Türkiye	25.5	25
Almanya	24.2	24.9
Malezya	23.6	22.1
Meksika	21.5	22.6

Turizm Geliri En yüksek 10 Ülke		
	(Milyar \$)	
Ülke	2009	2008
ABD	\$94	\$110
İspanya	\$53	\$62
Fransa	\$49	\$56
İtalya	\$40	\$46
Çin	\$40	\$41
Almanya	\$35	\$40
Birleşik Krallık	\$30	\$36
Avustralya	\$26	\$25
Türkiye	\$21	\$22
Avusturya	-	\$22

Kaynak: Dünya Turizm Örgütü

Türkiye, 2009 yılında toplam 25,5 milyon ziyaretçi sayısı ve dünyada toplam 880 milyon olan turist sayısı içinde %2,9’luk payı ile İtalya ve İngiltere’yi geçerek yedinci sırayı almıştır. 2009 yılında tüm dünyadaki ziyaretçi sayısı %4 düşerken Türkiye ziyaretçi sayısını %2 artırarak ne kadar güçlü bir pazar olduğunu göstermiştir. Turizm gelirlerinde ise toplam 900 milyar Dolarlık pazar içinde 21,3 milyar Dolar ile %2,36’lık bir paya sahip olan Türkiye, Avustralya’nın ardından dokuzuncu büyük pazar payına sahip olmuştur.

Krize rağmen Türkiye, 2009 yılında ziyaretçi sayısında 2008 yılının üzerine çıkmıştır. 2010 yılında ise Türkiye’yi 28.632.200 kişi ziyaret etmiştir. Aşağıdaki grafikte 2010 yılında Türkiye’ye gelen ziyaretçilerin milliyetlerine göre dağılımı verilmektedir:



Kaynak: Turizm ve Kültür Bakanlığı

Türkiye’yi ziyaret eden ziyaretçilerin ülkelerine baktığımızda ise kısa süre önce karşılıklı olarak vizelerin kaldırıldığı İran ve Suriye’den gelen ziyaretçi sayısında büyük artış olduğu görülmektedir. 2010 yılında da daha önceki yıllarda olduğu gibi Türkiye’ye en çok ziyaretçi gönderen ülkelerin başında olan Rusya ile de vizelerin karşılıklı olarak kaldırılmasını öngören anlaşmanın yürürlüğe girmesiyle birlikte Rus turist sayısında da patlama yaşanması beklenmektedir.

Türkiye otel pazarı resort oteller ve şehir otelleri olmak üzere ikiye ayrılabilir. Resort otellerde Antalya, Muğla ve Aydın illeri en fazla stoğa sahip olan iller olurken, şehir otellerinde İstanbul, Ankara ve İzmir otel stoğu en yüksek şehirler olarak karşımıza çıkmaktadır.

Sadece Antalya, Muğla ve Aydın Türkiye’deki toplam otel arzının yaklaşık %65’ini oluşturmaktadır. Türkiye’nin en büyük şehri olan ve dünyanın önde gelen metropoller arasında gösterilen İstanbul ise toplam oda stoğunun %10,7’sine, bir diğer önemli liman kenti olan İzmir ise oda stoğunun %4,6’sına sahiptir. Diğer illerin stoklarının toplamı ise Türkiye oda stoğunun %20’sinden bile azını oluşturmaktadır.

Türkiye’deki toplam otel stoğuna bakıldığında birçok şehirde yeterli otel stoğunun olduğu görülmektedir ancak bu stoğun çok büyük bir kısmı talebe cevap vermekten uzak eski ve hizmet kalitesi çok düşük markasız otellerden oluşmaktadır. Otel arzının kısmen yüksek görüldüğü İzmir, Balıkesir, Mersin, Denizli ve Çanakkale’deki arzın büyük kısmını ise yine resort oteller oluşturmaktadır. Günümüzde tüm dünyada turizm sektörünün gelişmesi ve profesyonelleşmesi ve müşterilerin otelcilik sektöründen beklentilerinin kalacak bir odadan çok kaliteli bir hizmet beklentisi olarak değişmesi ile birlikte talep, uluslararası standartlarda inşa edilmiş, profesyonel işletme şirketleri ve uluslararası markalar tarafından işletilen otellere kaymıştır. Türkiye’de faaliyet gösteren uluslararası otel markaları ve bu markaların işlettiği otel stoğuna bakıldığında ise İstanbul, İzmir ve Ankara dışında büyük bir eksiklik olduğu görülmektedir.

Uluslararası Otel Şirketleri

Türkiye’nin uluslararası otel zincirleriyle tanışması 1955 yılında Harbiye Hilton Oteli’nin açılmasıyla başlamaktadır. 1955-1985 yılları arasında bazı yerel yatırımlar ve birkaç uluslararası otel şirketinin pazara girmesinden sonra 1985 yılında turizm yatırımlarına yönelik yapılan teşvikler ve arazi tahsisleri ile hem otel yatırımları hem de uluslararası markaların Türkiye pazarına girişi hızlanmıştır. Bugün ise dünyanın en büyük otel zincirleri Türkiye pazarında yerlerini almış ve birbirleriyle rekabet ederken bir yandan da bir çok uluslararası butik otel işletmecisi Türkiye’yi büyüme için uygun pazar olarak görerek işletmek için otel projeleri aramaktadır.

Türkiye’deki Uluslararası Otel Şirketleri ve Markaları						
Otel Şirketi	Markalar				Mevcut	İnşaat
	Lüks	Üst Sınıf	Orta Sınıf	Ekonomik		
IHG	Intercontinental	Crown Plaza	Holiday Inn	Holiday Inn Express	10	1
Wyndham Worldwide			Ramada		7	0
Hilton Hotels	Waldorf Astoria Conrad	Hilton	Double Tree Hilton Garden Inn	Hampton by Hilton	9	4
Marriot International	Ritz Carlton	Marriot Renaissance	Courtyard		6	3
Accor			Novotel	İbis	8	1

Türkiye'deki Uluslararası Otel Şirketleri ve Markaları						
Otel Şirketi	Markalar					
Best Western			Best Western		15	0
Starwood	W Hotels	Sheraton			6	1
Carlson		Radisson			3	0
Hyatt Hotels Group	Park Hyatt	Hyatt Regency Grand Hyatt			2	0
Mövenpick		Mövenpick			2	1
Four Seasons	Four Seasons				2	0
Barcelo Hotels			Barcelo		4	0
Fairmont Hotels	Swissotel				4	1

Kaynak: Colliers International Türkiye

Profesyonel Yerli Otel Şirketleri

Türkiye'de faaliyet gösteren uluslararası otel şirketlerinin yanı sıra hem uzun yılların verdiği işletme deneyimi ile hem de bir çok lokasyona yayılmış otel portföyü ile uluslararası markalarla rekabet edebilecek kalitede hizmetler sunan bazı profesyonel yerli otel şirketleri de bulunmaktadır. Bu ulusal otel markaları ve büyüme stratejileri şöyledir:

Profesyonel Yerli Otel Şirketleri			
Otel Şirketi	Mevcut	İnşaat halinde	Planlanan
Dedeman	14	3	2
Anemon	14	0	2
Rixos	7	0	0
Öztank Grubu	7	0	0
Limak	6	2	0
Divan	6	2	0
The Marmara	5	0	0
Greenpark	5	2	0
Aksoy Grubu	5	0	0
IC Hotels	3	0	?

Kaynak: Colliers International Türkiye

İstanbul Otel Piyasası

16 milyonluk nüfusu ile Türkiye'nin en gelişmiş şehri olan İstanbul ticari ve ekonomik merkez konumunu yüzyıllardır korumaktadır. İstanbul tamamına yakını şehir otellerinden oluşan 30.000'den fazla oda kapasitesiyle Türkiye'nin en büyük otel pazarlarından birisi olmasının yanı sıra dünyada da otelcilik açısından en önemli, en başarılı şehirlerden biri konumundadır. İstanbul iş dünyasının kalbi olma özelliği, sahip olduğu tarihi ve kültürel yapılar, 2 kıta üzerine kurulu eşsiz konumu ile hem yerli hem de uluslararası ziyaretçiler için önemli bir uğrak yeri konumundadır. Özellikle son 6 yıllık performansıyla dünya listelerinde de yerini sağlamlaştıran İstanbul, 2008 yılı son çeyreğinde %78 doluluk oranı ve günlük ortalama 160 Avro'luk oda fiyatına sahipken, tüm dünyada etkisini gösteren global krizin etkisiyle 2009 yılını %70 doluluk oranı ve 150 Avro'luk ortalama günlük oda fiyatı ile kapatmıştır.

Doluluk Oranı%		Ortalama Oda Fiyatı ABDS		
2010	2009	2010	2009	%
72	70	193	209	-6

Kaynak: Colliers International Türkiye

İstanbul 2009 yılında Dünya'nın en çok ziyaret edilen şehirleri sıralamasında 7,51 milyon ziyaretçi ile Hong Kong'un önünde 9. sırada yer almıştır.

İstanbul aynı zamanda 2009 yılı oda başına otel değerleri sıralamasında da Roma'nın ardından 6. olarak son 4 yılda 7 sıra yükselmiş ve ne kadar güçlü bir otel pazarı olduğunu ispatlamıştır.

2009 Oda Başına Otel Değerleri				
Şehir	2006	2007	2008	2009
Paris	2	2	1	1
Londra	1	1	2	2
Cenevre	8	8	3	3
Zürih	6	6	5	4
Roma	3	4	7	5
İstanbul	13	12	9	6
Milano	5	5	8	7
Moskova	4	3	4	8
Amsterdam	9	9	10	9
Madrid	10	10	11	10

Kaynak: HVS

İstanbul her ne kadar otel stoğu en yüksek şehir olsa da uluslararası arenada yükselen yıldızı ile hala otel yatırımcıları için büyük fırsatlar sunmaya devam etmektedir. Son dönemde dünyanın bütün büyük uluslararası otel zincirleri Türkiye pazarındaki zincirlerine bir halka daha eklemek, henüz Türkiye pazarına girmemiş olan zincirler ise ilk otellerini işletmeye açmak için agresif bir şekilde çalışmaktadır. Kuşkusuz Türkiye pazarına girmek için de en iyi yol tüm dünyanın gözü üzerinde olan İstanbul'dan geçmektedir. Özellikle lüks butik otel işletmecileri markalarının prestijini fazlasıyla yansıtacak İstanbul'da otel işletmek için birbirleriyle yarış halindedir. Son dönemde Avrupa'nın ilk W-Hotel'inin Türkiye'de açılması, Four Seasons'ın Türkiye'de 2. Otelini işletmeye açması bu çabanın sonuçlarıdır.

Şehir	Türkiye Otel Yatırım Potansiyeli			
	Lüks	Üst Sınıf	Orta Sınıf	Ekonomik
İstanbul	X	X	X	X
Kocaeli	-	-	X	X
Eskişehir	-	-	X	X
Denizli	-	-	X	X
Konya	-	-	X	X
Samsun	-	-	X	X
Trabzon	-	-	X	X
Diyarbakır	-	-	X	X

Kaynak: Colliers International

Yine İran, Suriye, Rusya, Sırbistan, Portekiz, Arnavutluk, Endonezya, Lübnan gibi bir çok ülke ile karşılıklı vizelerin kaldırılmasına ilişkin anlaşmaların da 2010 ve sonrasında Türkiye turizmüne çok büyük bir katkı yapacağı beklenmektedir. Turizm Bakanlığı 2010 yılı sonunda 30 milyon ziyaretçi sayısına ulaşmayı beklemektedir.

Rusya Pazarına Genel Bakış

Rusya'nın ekonomisi büyük oranda emtia fiyatlarına dayanmaktadır. Emtia fiyatlarının 2008 yazında çökmesiyle beraber ülke derin bir krizin içine girmiştir. Haziran 2008'de petrol fiyatının tarihinin en yüksek seviyesi olan varil başına 144 dolara çıkması ve bazı analistlerin varil başına fiyatın 200 dolarlara yükseleceği doğrultusunda tahminlerde bulunmasıyla geleceğe dair iyimser beklentiler oluşmuştur. Bu durum yüksek benzin fiyatıyla birleşince, hammadde ihracat ve gümrük vergilerinden elde edilen gelir, Rusya bütçesinin neredeyse yarısını oluşturur hale gelmiştir. Ancak hemen ardından baş gösteren mali kriz nedeniyle dünya büyük bir durgunluğun içine girmiştir. Desteğini büyük oranda yükselen petrol fiyatlarından alan Rusya ekonomisi, 2000 ile 2008 yılları arasında yılda ortalama %6 oranında büyürken, global krizin etkisiyle 2009 yılında %7,9 oranında küçülmüştür.

Yıllık GSYİH artışını 2010 yılının üçüncü çeyreğinde %2,7 seviyesine kadar düşüren bir yaz durgunluğunun ardından, ekonomik büyüme tekrar başlamıştır. Ancak büyümenin istikrarlı olacağı düşünülmemektedir. Rusya ekonomisi, ABD, Avrupa ülkeleri ve İngiltere gibi gelişmiş batı ekonomilerinin çoğundan daha hızlı büyümektedir. Ancak, bu büyüme hızı Brezilya, Hindistan ve Çin gibi gelişmekte olan ülkelerin çoğundan daha düşüktür. 2010 yılının on bir ayına ait GSYİH artış oranı %3,7'ye tekabül etmektedir.

Rusya'da her sektör 2008 yılındaki global ekonomik krizden kötü etkilenmiştir ve bu nedenle 2009 yılı gayrimenkul pazarı için zorlu bir yıl olmuştur. Colliers tarafından incelenen dört şehir olan St. Petersburg, Moskova, Samara ve Ekaterinburg'da, kira bedelleri başlıca alt sektörlerin üçünde de düşmüştür. Bununla birlikte, Colliers'ın araştırmalarına göre 2010 yılının ortalarında kiralar istikrara kavuşmuştur. Ülke çapında gayrimenkul arzını değerlendirmek zor olmasına rağmen, 2011 yılının sonlarına kadar devam edecek potansiyel bir arz fazlalığı riskinin olduğu düşünülmektedir. Ancak, arz edilen boş alanların çoğunun artan talep tarafından karşılanacağını bekleyen daha iyimser bir piyasa görüşü de bulunmaktadır. Mali sistem tam olarak düzelene kadar ve işgücü piyasası daha olumlu bir noktaya çekilene kadar, sektörde daima bir durgunluk riski bulunmaktadır.

Rekor hızda büyümekte olan sanayi üretiminin (2004'ten bu yana en yüksek değer) asıl nedeni, göstergeleri olduğundan fazla gösteren düşük başlangıç seviyesi olmuştur. Bu da, gerçekleşen %8,8'lik sanayi üretim büyüme oranı ile yılın başında planlanmış %10-12'lik büyüme oranı arasındaki belirgin farkta kendini göstermiştir.

İşsizlik ve enflasyon oranları 2007 değerleriyle aynı olmakla beraber, net harcanabilir gelir artmıştır.

Rusya'nın enflasyon oranı Temmuz 2010'da %5,5 ile tarihsel olarak düşük bir değere tekabül etmiştir. Ancak, kıtlık nedeniyle gıda fiyatları arttığı için, dördüncü çeyrekte enflasyon %8,8'e yükselmiştir.

Gösterge	%
GSYİH artış oranı	3,7*

Sanayi üretimi artış oranı	8,2
İşsizlik oranı	7,2
Enflasyon oranı	8,8
Perakende cirosu	12,1**
Bütçe açığı	-25,5***

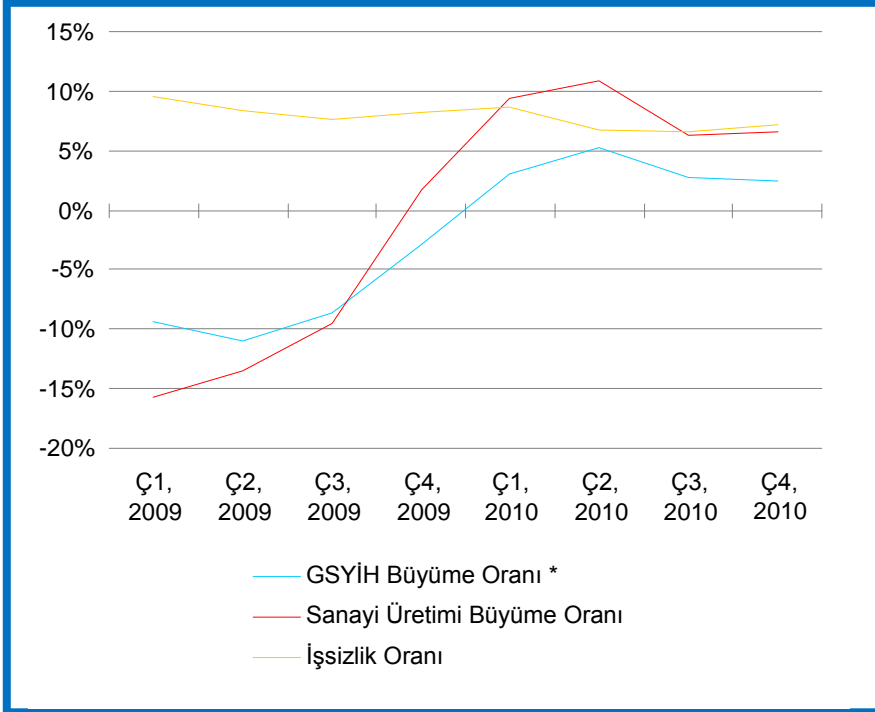
* Ocak – Kasım 2010

** Ocak – Kasım 2010 / Ocak – Kasım 2009

*** 2009'a göre değişim

Kaynaklar: Rusya Devlet İstatistik Kurumu, Colliers International

GSYİH Artış Oranı, Sanayi Üretimi Büyüme Oranı ve İşsizlik Oranı

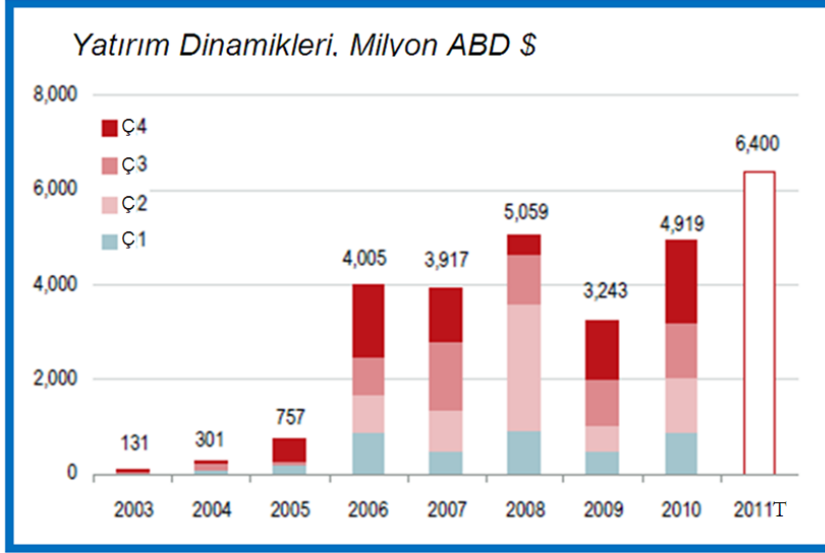


* 2010 dördüncü çeyreğine ait veriler ön tahminlerdir.

Kaynak: Rusya Devlet İstatistik Kurumu

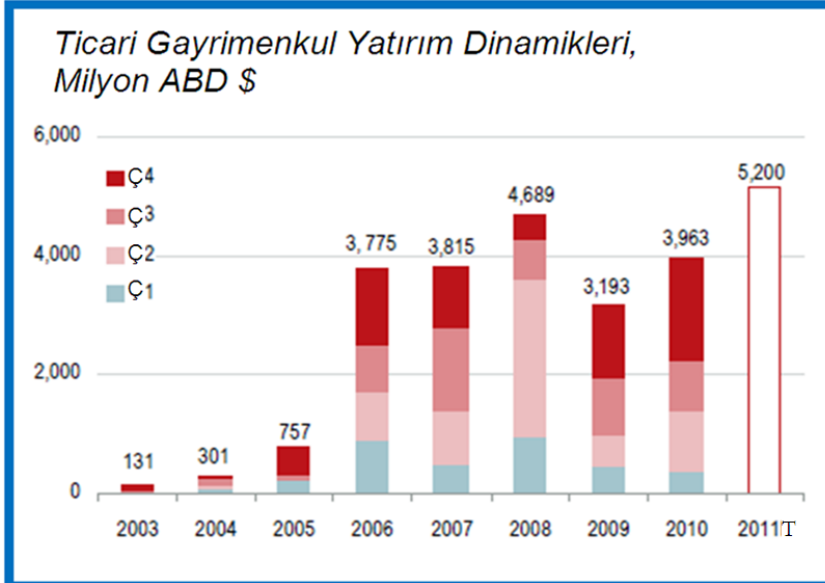
Yatırım

2010'da ekonomik istikrarın artmasıyla beraber likidite koşulları iyileşmiş ve yılın ikinci yarısında gayrimenkul yatırımları artmıştır. Gayrimenkul yatırım hacmi %52 artarak 4,9 milyar Amerikan Dolar'ına ulaşmıştır.



Kaynak: Rusya Devlet İstatistik Kurumu

Gayrimenkul yatırımları, 2009 yılındaki 3,1 milyar Amerikan Dolar'lık seviyesinden %24 artarak 2010 yılında 3,9 milyar Amerikan Dolar'a çıkmıştır.



Kaynak: Rusya Devlet İstatistik Kurumu

2010 yılı boyunca, Rus yatırımcılar piyasaya hakim olmuş ve yıl içinde yapılan toplam yatırımın %79'unu gerçekleştirmiştir. Bununla beraber, yabancı yatırımcıların ilgisinde de artış gözlemlenmiştir. Yabancı yatırım hacmi önceki yılda gözlemlenen %16'ya kıyasla, 2010 yılında toplam yatırımın %21'ini oluşturmuştur.

2010 yılında uluslararası gayrimenkul yatırım fonlarının faaliyetlerinde bir canlanma görülmüştür ve uluslararası sermaye unsuru içeren bazı anlaşmalar yapılmıştır. Yatırımların 2010 yılında 2009 yılına kıyasla sektör bazında daha çeşitli olduğu gözlenmiştir. En büyük yatırım hacmi, 2010 yılında yapılan tüm anlaşmaların %46'sıyla ofis piyasasında gerçekleşmiştir.

Konut piyasası da büyük talep görmüştür ve Savunma Bakanlığı'nın katılımıyla yapılan birkaç büyük anlaşma da dahil 2010 yılındaki toplam yatırım hacminin %19'una tekabül etmiştir.

Yabancı ve Rus bankaları, borç finansmanına ve yeniden yapılandırma teminlerine devam etmiştir. Ayrıca mevcut borçlulara da kredi açmıştır. Örneğin Nomos-Bank, PPF Group'a Astrakhan'daki Yarmarka SEC projesini geliştirmesi için 38,8 milyon Avro tutarında yedi yıllık bir kredi temin etmiştir. UniCredit Bank Austria ise Moskova'da A Sınıfı Vivaldi Plaza ofis kompleksini inşa etmekte olan firmanın borçlarını yeniden yapılandırmıştır.

Düşük getiri ve yüksek kiralar nedeniyle yatırımcılar daha çok geliştirme projelerini dikkate almaya başlamıştır. 2009 yılında toplam işlemler içinde %14 pay alan geliştirme projeleri, 2010 yılında payını %28'e yükseltmiştir. Yatırımcılar daha çok Moskova piyasası üzerinde durmakla beraber (%78), diğer bölgelere de ilgide artış görülmüştür. Bölgesel merkezlerde 2010 yılında yapılan anlaşmalar, 2009 yılındaki %18 oranına kıyasla %22'ye yükselmiştir. Yatırımcıların ilgisi nedeniyle, Moskova ve St. Petersburg'da gayrimenkul piyasa getirileri 2010 yılının üçüncü çeyreğindeki seviyelerde kalmıştır. Dördüncü çeyrekte, Moskova ofis ve alışveriş merkezi piyasa getirileri üçüncü çeyrekteki benzer duruma kalmış olup, yılı sırasıyla %9,5 ve %10 ile kapatmıştır.

2010 yılında, inşaat sektöründe banka finansmanında yavaş bir artış yaşanmıştır. Rusya Merkez Bankası'na göre, 2010'da inşaat sektöründe banka finansman payı 1 Şubat 2010'daki %5,1 seviyesinden yükselerek 1 Kasım 2010'da %6,5 seviyesine ulaşmıştır. Özellikle devlet bankaları, borçları yeniden yapılandırarak ya da yatırımcılara kaliteli projeler için kredi açarak inşaat faaliyetlerine destek vermiştir. Bunun sonucunda yatırımcıların büyük bölümü mali kriz nedeniyle dondurulmuş olan projelerine devam edeceklerini duyurmuştur. Bankalarda likidite fazlası bulunduğu ve inşaat finansmanı tahsisatı arttığı için finansman kolay sağlanır hale gelmiştir. Ancak, 2010 yılının sonundan bu yana finansman maliyeti giderek artmaktadır. Bu nedenle, kredi finansmanının da artan faiz oranlarına paralel olarak 2011 yılında daha pahalı olması beklenmektedir.

Şu anda bankalar konut projelerini finanse etmeyi tercih etmekte ve ofis ya da perakende projelerine konut unsurları da ekleyen yatırımcılara kısa vadeli finansman sağlamaktadır. Yatırımcıların da krizden daha çabuk sıyrılan veya sermayeden daha hızlı kar getiren sektörlere yönelmesi beklenmektedir. Bu nedenle bazı firmalar (AFI Development, Glavstroy ve LSR dahil) ofis projelerini, konut unsuru da içerecek şekilde değiştirmektedir.

St. Petersburg Ofis Piyasası

Arz

2010 yılı sonunda, pazarda A ve B sınıfı ofis arzı %10'luk bir artışla 1,43 milyon m²'ye ulaşmıştır ve bunun A sınıfı ofislerden oluşan 410.000 m²'lik bölümüne 2010 yılında 61.000 m² daha eklenmiştir. Buna karşılık, B sınıfı ofis toplamı olan 1,02 milyon m²'ye 2010 yılında 65.000 m² daha eklenmiştir.

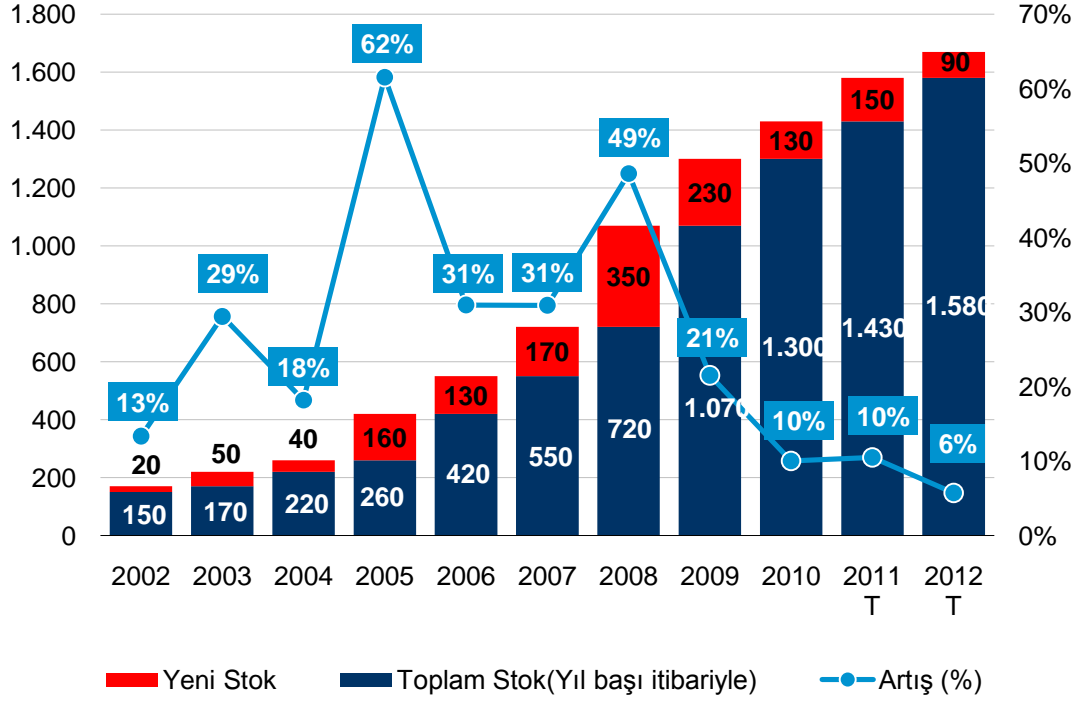
Aşağıdaki tabloda 2010 yılında pazara eklenmiş olan önemli projelerden bazıları gösterilmiştir.

2010 yılında tamamlanan başlıca ofis projeleri				
Adı	Adresi	Sınıfı	Kiralanabilir Ofis Alanı (m ²)	Tamamlanma tarihi
Gulliver (2. etap)	7, Torfayana doroga	B+	20.000	2010, Ç1
Petrokongress	12, Lodeynopolskaya Street	A	2.600	2010, Ç1
Gelsingforssky	2, Gelsingforsskaya Street	A	9.900	2010, Ç2
Quattro Corti	3-5, Pochtamtskaya Street	A	8.000	2010, Ç2
Pulkovo Sky buildings A,C)	5, Startovaya Street	B	27.700	2010, Ç2
Business liner	27, Verbnaya Street	B	5.600	2010, Ç2
Technopolis Pulkovo	36-38, Pulkovskoe Sh.	A	19.400	2010, Ç3
14, Nekrasova Street	14, Nekrasova Street	A	8.000	2010, Ç3
Oriental	12, Barochnaya Street	A	4.500	2010, Ç3
Tusar	25, Krasnogo Kursanta Street	B	4.200	2010, Ç3
18, Rastannaya Street	18, Rastannaya Street	B	2.400	2010, Ç3
Stockmann Nevsky Center	114, Nevsky Prospect	A	5.200	2010, Ç3
Davydov	97, Moskovsky Prospect	B	4.900	2010, Ç3
13-15, Ligovsky Prospect	13-15, Ligovsky Prospect	A	3.000	2010, Ç3
TOPLAM			125.400	

Kaynak: Colliers International

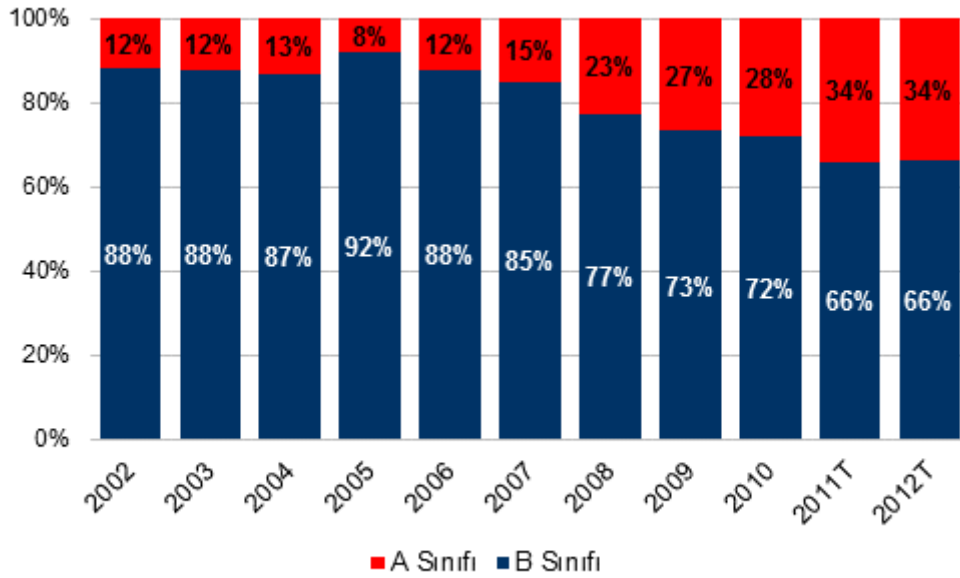
2010 yılında tamamlanan yeni iş merkezlerinden bazılarının konumu değişmiş ve banliyölerin yanı sıra kent merkezi gibi daha geleneksel olan bölgeleri de kapsamış durumdadır. Bu merkezler arasında, Pulkovo bölgesinde bulunan ve sırasıyla büyük çaplı A ve C sınıfı ofislerin bulunduğu Technopolis ve Pulkovo Sky yapıları bulunmaktadır.

A ve B sınıfı ofis arzındaki artış



Kaynak: Colliers International

2010 yılında A ve B sınıfı ofis arzında neredeyse birbirine eşit oranda artış görülmüştür. Ancak, onaylanan proje sayısına bakıldığında, A sınıfı ofis arzındaki artış oranının yükselmesi beklenmektedir.



Kaynak: Colliers International

Yaptığımız araştırmaya göre, halen yapımı sürmekte olan ve toplam 150.000 m²'lik kiralanabilir alana sahip yaklaşık 10 tane ofis projesi bulunmaktadır ve bunların 2011 yılında tamamlanması öngörülmektedir.

Mevcut A ve B sınıfı iş merkezlerinin çoğunluğu Bolshaya Nevka, North-West, Centre 2 ve Vasileostrovskaya gibi ticari merkezlerde yoğunlaşmış durumdadır. Toplam iş merkezlerinin %50'den fazlası bu bölgelerde bulunmaktadır. Bu bölgelerin konumu aşağıdaki haritada gösterilmiştir.

Ofis Bölgeleri



Kaynak: Colliers International

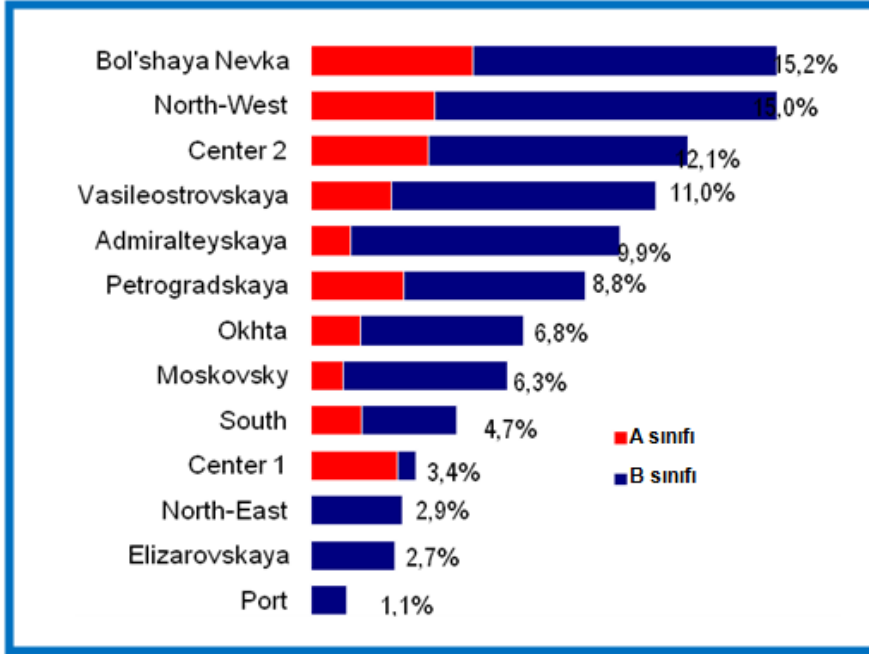
Talep

2010 yılsonu itibariyle, A ve B Sınıfı ofislerdeki boşluk oranı yaklaşık %18 olup, bu rakam 250.000 m²'ye karşılık gelmektedir.

2010 yılında talebin en büyük özelliği 500 m²'nin üzerinde geniş alanlı ofislere yönelik talebin giderek artması olup, bu oran 2009'da %16 iken, 2010'da %22'ye çıkmıştır. Ayrıca 2010 yılında kiracılar işyeri alanının kalitesine daha fazla odaklanmıştır.

Gazpromneft'in yakınlarda yaptığı bir duyuruda Quattro Corti'de yeni bir merkez açacağını söylemesi pazarı olumlu etkilemektedir. Gazpromneft gibi büyük ve etkili firmaların işletmelerinde merkez olarak St. Petersburg'u seçmesi şehre, aynı sektörde çalışanlar başta olmak üzere, diğer yatırımcıları da çekecek ve böylece ofis stoğunun artmasını sağlayacaktır.

Bölgelere göre Mevcut Ofis Alanlarının Dağılımı (%)



Kaynak: Colliers International

Yeni İnşaat ve Gelecekteki Arz

Temmuz 2010 itibariyle, A ve B Sınıfı ofis alanlarının inşaatı ve yeniden inşaatı 2010 yılı sonunda tamamlanacak şekilde planlanan 100.000 m² dahil toplamda 340.000 m²'ye ulaşmıştır (A Sınıfı – 230.000 m², B Sınıfı – 110.000 m²). 300.000 m²'den fazla potansiyel proje inşaatın farklı safhalarında durdurulmuş durumdadır.

2010 yılı sonunda açılacak başlıca A ve B Sınıfı ofis merkezleri

Adı	Adresi	Sınıfı	Kiralanabilir alan, m ²
Technopolis Pulkovo	36-38, Pulkovskoe Highway	A	19.400
Nekrasova 14A	14A, Nekrasova Street	A	8.000
Stockmann	114, Nevsky Prospect	A	5.200
Oriental	12, Barochnaya Street	A	4.500
Scandinavian	69, Revolucii Highway	B	14.000

Vant (2. Safha)	120B, Obuhovskoy oborony Prospect	B	9.000
-----------------	-----------------------------------	---	-------

Kaynak: Colliers International

İnşaat halinde olup 2011’de açılacak olan başlıca ofis merkezleri			
Adı	Adresi	Sınıfı	Kiralanabilir ofis alanı (m2)
Lider Tower	153, Leninskiy Prospect	A	38.000
AIRPORTCITY St Petersburg	6, Startovaya Street	A	18.000
Bank St Petersburg	Maloochtinskiy Prospect, plot 1	A	23.900
Senator (3 safha)	31, 18 linia V.O.	A	14.000
Pevchesky 12	12, Pevchesky	A	8.000
Renaissance Forum	61-63, Ligovski Prospect	A	7.800
Liteiny 26	26, Liteiny Prospect	A	6.600
Vant (2 safha)	120B, Prospect Obukhovskoy oborony	B	9.600
TOPLAM			125.900

Kaynak: Colliers International

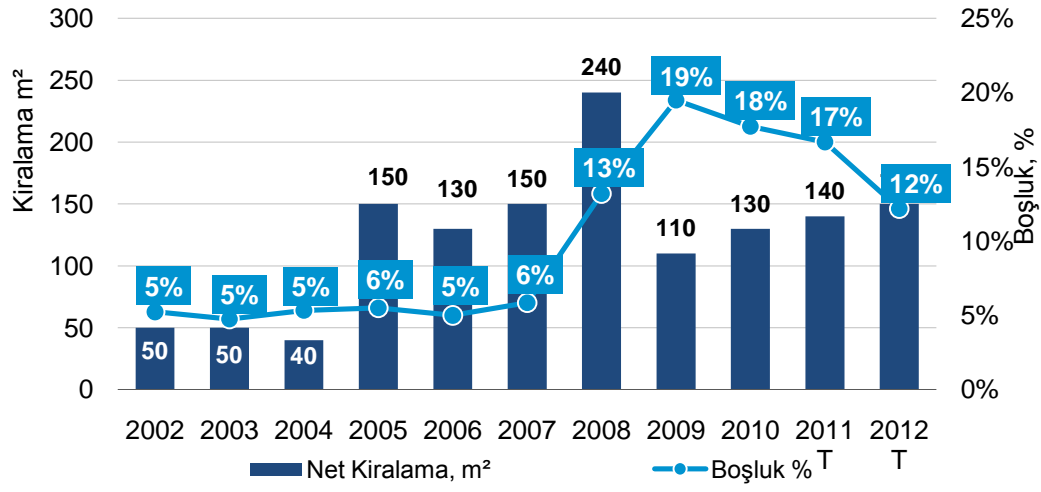
Kiralanılan Alan ve Boşluk Oranları

2010 yılında toplam kiralanılan alan 130.000 m² olarak (2009: 110.000 m²) gerçekleşmiştir.

Colliers International’ın araştırmasına göre, mevcut kiralama oranlarına dayanarak, boşluk oranının 2011 yılı sonunda %17’ye, 2012 sonunda ise daha da azalarak %12’ye düşmesi beklenmektedir.

Yeni arzın 2011-2012 döneminde toplam 240.000 m² olması, kiralanılan alanın ise önümüzdeki 2 yıl içinde yaklaşık 300.000 m²’ye ulaşması beklenmektedir.

Boşluk Oranı ve Kiralama Dinamiği



Kaynak: Colliers International

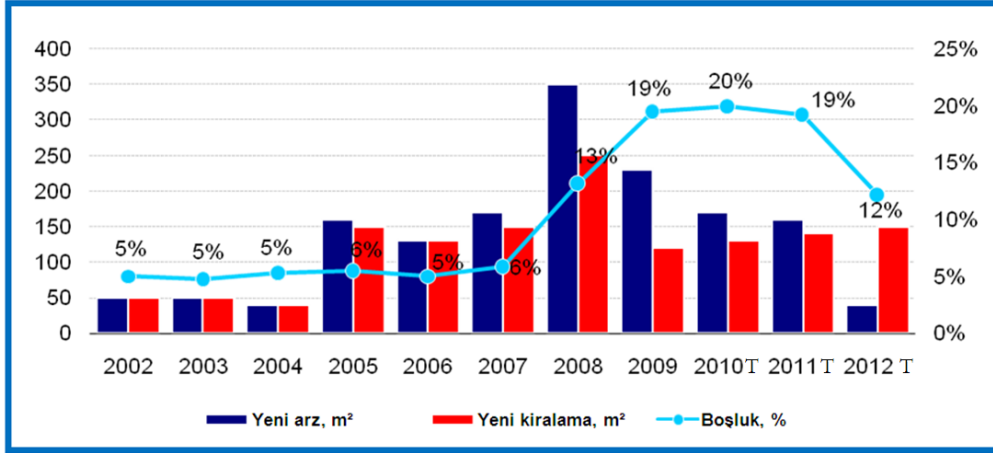
2010'da Yapılan Önemli Kira Anlaşmaları

Başlıca kira anlaşmaları (1.000 m ² 'den fazla)		
Bina	Kiracı	Kiralanan alan, m ²
Quattro Corti	Gazpromneft'	11.000
Pulkovo Sky	Delovye linii	5.000
Technopolis	Gizli	4.000
Pulkovo Sky	Vozdushniye Vorota Severnoy Stolitsy	3.100
Technopolis	Gizli	3.000
Fidel	Baltnefteproduct	2.100
Rostra	Soft Balans	1.800
Gulliver	Tele2	1.750
BolloevCenter	PricewaterhouseCoopers	1.600
Senator (17 and 18 line V.O.)	Logistika Severo-Evropeiskih gazoprovodov	1.500
Senator (17 and 18 line V.O.)	Medstroy	1.500
Nevsky Plaza	Regus	1.350
Senator (37 Professora Popova Street)	Geologistika	1.200
Zaslonova 7	Web Plus	1.200
Senator (17 and 18 line V.O.)	Pronto-Peterburg	1.000

Kaynak: Colliers International

2010 yılının ilk yarısında kaliteli ofislerde net kiralanan alan toplam 62.000 m² olup bunun %40'ı A sınıfı ofislerden oluşmaktaydı. 2009 yılının ilk yarısında ise net kiralanan alan negatifti.

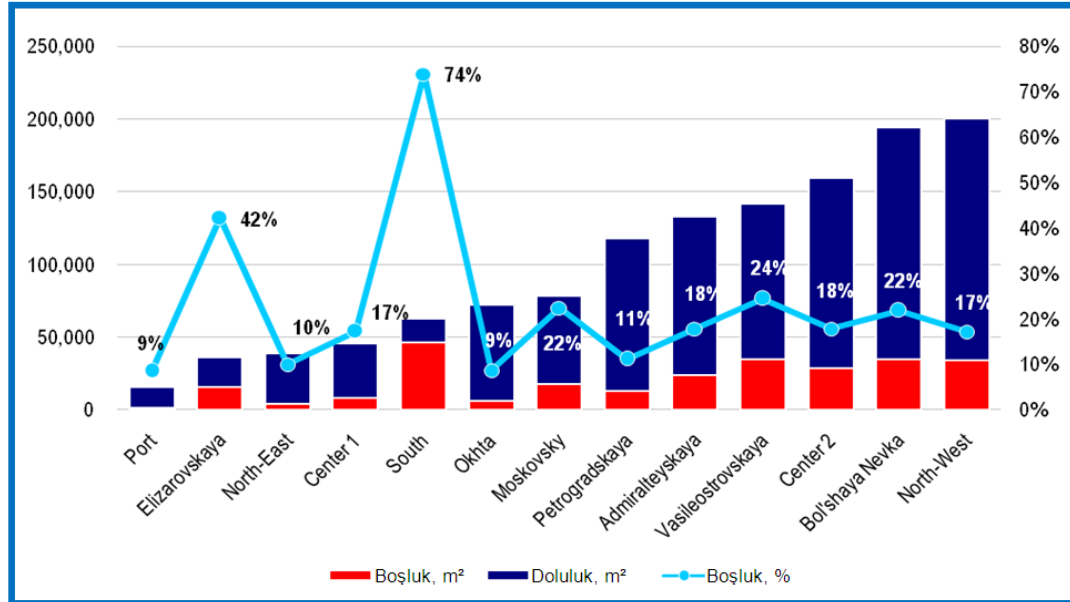
Devreye Giren ve Kiralanan Ofis Alanı



Kaynak: Colliers International

En yüksek boşluk oranı Güney ve Elizarovskaya ofis bölgelerinde bulunmaktadır. En yüksek doluluk oranına sahip ofis merkezleri ise Port, Okhta, kuzeydoğu ve Petrogradskaya bölgelerinde bulunmaktadır.

A ve B Sınıfı Ofislerde Bölgelere Göre Boşluk Oranları

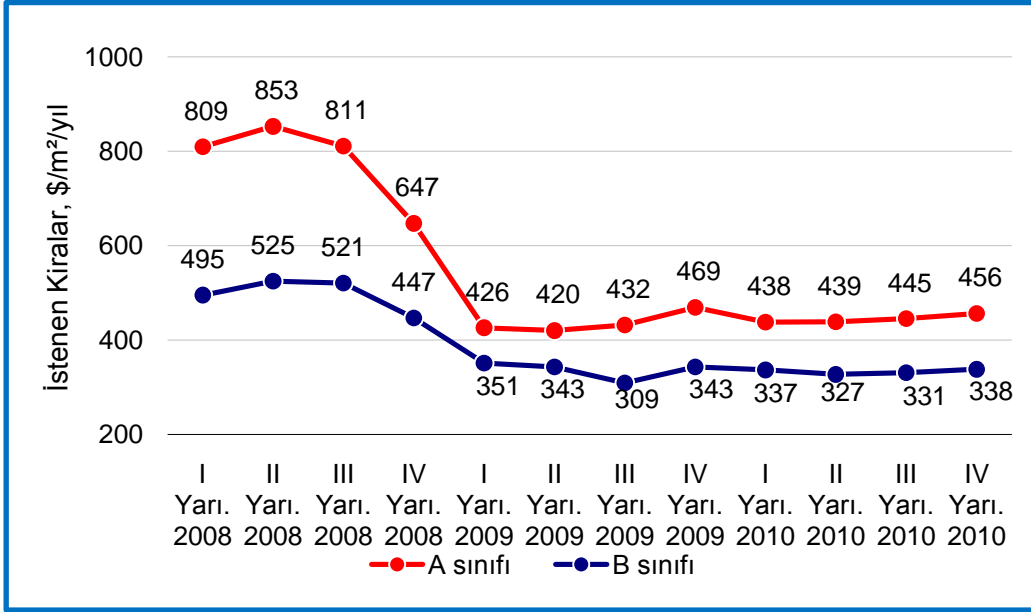


Kaynak: Colliers International

Kira Bedelleri

2009 yılının sonundan bu yana kira seviyeleri dengeye kavuşmuştur. Kiraların bu şekilde devam etmesi ve istihdam piyasasında beklenen iyileşme ve yeni ofis arzının eksikliğine bağlı olarak 2011 yılında da yavaş bir artış göstermesi beklenmektedir.

Kira Bedellerinde ABD doları cinsinden değişim (Faaliyet giderleri dahil, KDV hariç)



Kaynak: Colliers International

Ofis Piyasası Eğilimleri

2010 yılında St. Petersburg ofis piyasasında yavaş bir iyileşme yaşanmıştır. Aşağıdaki faktörler buna katkıda bulunmuştur:

- Net kiralanan alan 2009 yılındaki 110.000 m² seviyesinden 2010 yılında 130.000 m²'ye yükselmiştir;
- İlk kez 2009 yılında görülen talepteki iyileşme 2010 yılında da devam etmiştir. Net kiralanan alanın biraz daha artarak yıllık yaklaşık 150.000-160.000 m²'ye ulaşması beklenmektedir;
- Ruble cinsinden kiralar 2010 yılında %10 artmıştır.
- Otomotiv ve ilaç sektörlerindeki gelişme iş faaliyetini ve genel olarak ofis sektörünü olumlu etkilemiştir.
- Şu anda bankalar konut projelerini finanse etmeyi tercih etmekte ve kısa vadeli finansman sağlamaktadır. Gayrimenkul geliştiricilerin projelerinin kredi verenler için daha cazip olmasını sağlamak amacıyla projelere konut unsurunu da katması beklenmektedir. Söz konusu geliştiriciler krizden daha çabuk sıyrılan ve daha hızlı kar eden konut sektörüne geçiş yapabilir.
- AFI Development, Glavstroy ve LSR gibi bazı firmalar ofis projelerinin konseptini konutu da içerecek şekilde değiştirmektedir. Konut fiyatlarının yüksekliğini dikkate alan Glavstroy ve LSR St. Petersburg'taki projelerinin bazılarında ofis unsurunun ölçüğünü azaltmıştır. AFI Development ise 120.000 m²'lik iş parkı yerine konut kompleksi inşa etme planlarını açıklamıştır. Genel olarak, gayrimenkul geliştiricilerinin konuta olan ilgisinin 2011 yılında da yüksek kalması beklenmektedir.

Jones Lang Lasalle'in "St. Petersburg Ofis Piyasası 2011 1. Çeyrek" raporuna göre, çeyreksel bazda net kiralanan ofis alanında 2009'un 4. çeyreğinde başlayan pozitif trend

2011'in 1. çeyreğinde de devam etmiştir ve net kiralanılan alan 108,570 m²'ye ulaşmıştır (aynı dönemde yeni arz 55 bin m²'de kalmıştır). Yine aynı rapora göre, kiralama talebinin yeni arzın üzerine çıkması sonucu pazardaki toplam boşluk oranı 2010'un son çeyreğindeki %19,7 seviyesinden 2011'in ilk çeyreğinde %15'e gerilemiştir. Ofis kiralaları ise 2010 4. çeyreğine göre, Ruble bazında hemen hemen aynı seviyede kalırken, ABD Doları bazında bir miktar artış göstermiştir.

3.2.2.6. Rönesans Gayrimenkul'ün faaliyet gösterdiği pazarlardaki konumu

Rönesans Gayrimenkul 2011 Mart sonu itibariyle Türk AVM sektöründe BKA bazında %4,1 pazar payına sahiptir. (Kaynak: Jones Lang Lasalle verileri). Sektörün çok parçalı bir yapıya sahip olması nedeniyle (bir çok oyuncunun sadece 1 AVM'si bulunmaktadır) Rönesans Gayrimenkul 2011 Nisan başı itibariyle sahip olduğu 7 AVM ve toplam 280.855 m² brüt kiralanabilir alanı ile sektördeki önemli oyuncular arasında yer almaktadır.

Rönesans Gayrimenkul'ün 2011 Mart sonu itibariyle St. Petersburg ofis piyasasında sahip olduğu pazar payı ise %2,8'dir (BKA bazında) (Kaynak: Jones Lang Lasalle verileri).

3.2.2.7. Rönesans Gayrimenkul'ün güçlü yönleri

Rönesans Gayrimenkul Şirkete rekabet avantajı kazandıran ve Türkiye ve Rusya coğrafyalarında başarıyla faaliyet göstermesini sağlayan birtakım temel rekabet güçlerine sahip olduğuna inanmaktadır.

Cazip ve büyüyen piyasalarda ve varlık sınıflarında mevcudiyet

Rönesans Gayrimenkul, gayrimenkul varlıklarına yönelik talebi sürüklediğine inandığı uygun makroekonomik yapıya ve dinamik nüfus yapısına sahip iki büyüyen ekonomide varlık göstermektedir. Tarihsel olarak, GSYİH büyümesi açısından hem Türkiye hem de Rusya Euro bölgesine göre daha iyi performans göstermiştir ve bu eğilimin devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu iki ülkede 2011 - 2013 döneminde ortalama büyüme rakamlarının Türkiye için %4,9 ve Rusya için %3,9 olarak gerçekleşmesi beklenirken, Avro Bölgesi'nde bu rakamın %1,6 olacağı tahmin edilmektedir. (Kaynak: Global Insight, Ocak 2011). Gelişen ve büyüyen ekonomilerde gözlenen bir eğilim, bu ekonomilerin bir yandan gelişirken diğer yandan ülkelerdeki kentli nüfusun köyden kente göç nedeniyle artmasıdır. BM rakamlarına göre, Türkiye'de 1975 ve 2009 yılları arasındaki dönemde kentli nüfusun toplam nüfus içerisindeki oranı %41,6'dan %69,2'ye yükselmiştir. (Kaynak: Birleşmiş Milletler Kentleşme Raporu, 2009). Rusya'da ise bu oran %66,4'ten %73,1'e çıkmıştır. Kentli nüfus oranlarındaki bu artış şehirlerde ticari gayrimenkule olan talebi artırmaktadır. Özellikle Türkiye ve Rusya'da gelişmekte olan orta ve üst sınıflar alışveriş merkezleri ve diğer ticari gayrimenkule olan talebi arttırmıştır ve bu eğilimin devam edeceği öngörülmektedir. (Kaynak: Pramerica Gayrimenkul Yatırımcıları Araştırması, Aralık 2009).

Rönesans Gayrimenkul faaliyet gösterdiği ülkelerde kaliteli gayrimenkul arzının yetersiz olduğuna inanmaktadır. Türkiye ve Rusya'da 1.000 kişi başına düşen Brüt Kiralanabilir Alan sırasıyla 71 ve 73 metrekare'dir ve bu oran 27 Avrupa Birliği ülkesinin ortalaması olan 226 metrekare BKA'nin oldukça altında kalmaktadır (Kaynak: Cushman & Wakefield, Mart 2010). Jones Lang LaSalle'ın 2010'un 4. çeyreği itibariyle yaptığı tahminlerine göre İstanbul ve St. Petersburg ticari gayrimenkul piyasalarında (Şirketin toplam varlıklarının BKA bazında %46'sı bu şehirlerde yer almaktadır) kira artışı giderek ivme kazanmaktadır.

Yüksek kaliteli ve dengeli portföy

Rönesans Gayrimenkul, hem kira geliri getiren varlıklardan hem de portföyün büyümesine katkı sağlayan geliştirme aşamasındaki projelerden meydana gelen kaliteli ve dengeli bir portföye sahiptir.

Brüt Varlık Değeri⁽¹⁾ sınıflamasına göre, 31 Mart 2011 itibariyle, Şirket portföyünün %65'i gelir getiren gayrimenkuller, %9'u henüz inşaat aşamasında olmakla birlikte bir yıl içerisinde tamamlanması beklenen gayrimenkuller; %20'si henüz geliştirme aşamasında olup 2012-2015 yılları arasında tamamlanması beklenen projeler ve %5'i arsa stoğundan oluşturmaktadır. Şirketin portföy değerinin %77'si Türkiye'de, geri kalan %23'ü Rusya'da bulunmaktadır. Alışveriş merkezleri toplam portföy değerinin %60,5'ini oluştururken geri kalan kısım ofisler (%17), karma projeler (%17) ve arsa stoğu (%5) olarak dağılmaktadır.

Bu dengeli portföy, bir yandan Şirketin kira getiren gayrimenkullerinden elde ettiği nakit akışı vasıtasıyla büyümeyi finanse etmesini sağlarken, diğer yandan operasyonel risklerini verimli bir şekilde yönetmesini olanaklı kılmaktadır.

(1) Brüt varlık değerinin hesaplamasında Optimum Adana, Optimum İzmir, Küçükyalı AVM ve Otel, Malatyapark ve Samsun AVM ve Otel projeleri için TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılan değerlemeler, Renaissance Forum ve Aura Novosibirsk için Colliers International UK tarafından yapılan değerlemeler ve diğer gayrimenkuller için Şirket tarafından yapılan değerlemeler kullanılmıştır. Tüm değerlemeler 31.03.2011 tarihi itibariyledir.

Geliştirme aşamasındaki projelerin görünürlüğü

Haziran 2011 itibariyle, Şirketin geliştirme portföyünde, gelecek dört yıl içerisinde geliştirmeyi ve tamamlamayı planladığı toplam on proje bulunmaktadır. Geliştirme aşamasındaki projelere ait arsalar için ya imar izni alınmış ya da imar izinleri iyileştirmeler için revize edilme aşamasındadır. Şirket geliştirme aşamasındaki projelerinden birini 2011'de, ikisini 2012'de, üçünü 2013'te, ikisini 2014'te ve geri kalan ikisini 2015'te tamamlamayı planlamaktadır. Tüm bu projelerin plana göre tamamlanması durumunda Şirket portföyüne 2011 yılında 54.950 m², 2012 yılında 99.669 m², 2013 yılında 133.213 m², 2014 yılında 98.190 m² ve 2015 yılında 83.877 m² olmak üzere toplam 469.899 m² BKA eklenecektir (herhangi bir gayrimenkuldeki nispi mülkiyet dikkate alınmaksızın, %100 bazında). Şirketin toplam BKA'sının 2007'den beri yıllık bileşik büyüme oranı %67,9 olmuştur.

Dikey olarak bütünleşmiş platform

Rönesans Gayrimenkul, kaynak bulma ve satın alma; konsept ve tasarım; imar, izin ve ruhsatların alınması; finansman; inşaat yönetimi, kiralama ve gayrimenkul yönetimi ile varlık yönetimini kapsayan entegre bir iş modeline sahiptir. Bu yapı Şirkete gayrimenkul geliştirme döngüsünün tüm aşamalarında değerleri yakalama, hissedarları açısından değer kaybını önleme ve geliştirme sürecinin tüm aşamalarını yönetme ve kontrol etme olanağı vermektedir. Şirketin aralarında harita uzmanları, imar uzmanları, proje yöneticileri, mühendisler, analistler, pazarlama ve satış uzmanları, hukukçular, sözleşme yöneticileri ve finans ve kontrol personelinin de bulunduğu toplam 432 çalışanı vardır (268'si Türkiye'de, 164'ü Rusya'da olmak üzere). Şirketin içselleşmiş yönetim yapısı geliştirme döngüsünü kontrol etmesini ve üçüncü taraf yöneticilere bağlı kalmamasını sağlamaktadır ve bu durum geliştirme standartlarına bağlı kalınmasını sağlamak açısından Rusya için hayati önem taşımaktadır.

Hem Türkiye hem Rusya'da lokal oyuncu olma avantajı

Rönesans Gayrimenkul tarihsel olarak iki ana pazar olarak belirlediği Türkiye ve Rusya'ya odaklanmıştır. Şirket hem Rusya hem de Türkiye'de yerel yönetim ve geliştirme ekipleri istihdam etmektedir. Şirketin yönetim ekipleri geliştirme, inşaat ve ticari işlem konusunda geniş bir tecrübeye sahiptir ve Şirketin Yönetim Kurulu Başkanı, CEO'su ve Finansman Müdürü'nün gayrimenkul geliştirme ve finansmanı alanlarında ortalama 9 yıl tecrübesi bulunmaktadır. Rönesans Gayrimenkul, tecrübeli yerel yönetim ekiplerinin Şirkete yerel dinamikleri anlama, önemli yerel muhatapları nezdinde güven verme, pazardan haberdar olma ve piyasa içi ve dışı işlemlere erişim konularında önemli avantajlar sağladığını düşünmektedir.

3.2.2.8. Rönesans Gayrimenkul'ün sektördeki potansiyel dezavantajları

Perakendecilerin daha güçlü olduğu pazarlarda Rönesans Gayrimenkul'ün özellikle zincir mağazalara sahip kiracılar karşısında pazarlık gücü zayıf kalabilir.

Global büyük oyuncuların Rönesans Gayrimenkul'e karşı büyüklük ve pazar payından gelen bir rekabet üstünlüğü olabilir.

3.2.3. Son durum itibariyle ihracıcının önemli yatırımları hakkında bilgi:

Optimum İzmir Alışveriş Merkezi Projesi: Projenin inşaat çalışmaları devam etmekte olup, Haziran 2011 itibariyle inşaatın fiili tamamlanma oranı %41'e ulaşmıştır. 2011'in 4. çeyreğinde tamamlanması beklenen AVM'nin Haziran 2011 itibariyle toplam BKA'sının %52'si için ön kiralama sözleşmeleri imzalanmıştır. Projenin toplam yatırım maliyeti 130 milyon ABD\$ olup, 31 Mart 2011 gerçekleşmiş proje maliyeti (finansman maliyetleri dâhil) 68 milyon ABD\$'dır.

Mecidiyeköy Ofis Projesi: Projenin inşaat çalışmalarına 2011 Nisan ayında başlanmış olup, inşaatın 2012'nin 4. çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır. Proje için Mart 2011'de TSKB ile proje finansmanı ön anlaşması imzalanmış olup, kredi talebimiz bankanın kredi komitesinden onay almıştır. Halihazırda kredi ile ilgili dokümantasyonu çalışmaları devam etmektedir. Proje için toplam yatırım tutarının 40 milyon ABD\$ olması beklenmektedir.

Samsun Alışveriş Merkezi ve Otel Projesi: Projenin inşaat çalışmalarına 2011 Nisan ayında başlanmış olup, inşaatın 2012'nin 4. çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır. Proje için 8 Temmuz 2011'de İş Bankası ile 88 milyon Avro'luk kredi sözleşmesi imzalanmıştır. Projenin tahmini yatırım maliyeti 175 milyon ABD\$'dır.

Aura Surgut Alışveriş Merkezi Projesi: Projenin inşaat çalışmalarına 2011 Mayıs ayında başlanmış olup, inşaatın 2013'ün 1. çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır. Projenin finansmanı için ilgili finans kuruluşları ile ön görüşmeler devam etmektedir. Projenin tahmini yatırım maliyeti 130 milyon ABD\$'dır.

3.2.4. İhracıcının yönetim organları tarafından ihracıcıyı bağlayıcı olarak kararlaştırılmış geleceğe yönelik önemli yatırımların niteliği ve bu yatırımların finansman şekli hakkında bilgi:

Yoktur.

3.2.5. Önemli nitelikte yeni ürün ve hizmetler hakkında bilgi:

Bulunmamaktadır.

3.2.6. İhraçcının ödeme gücünün değerlendirilmesi için önemli olan ve ihraççıya ilişkin son zamanlarda meydana gelmiş olaylar hakkında bilgi:

8 Nisan 2011'de Adana'da Optimum Adana Alışveriş Merkezi ve 3 Mayıs 2011'de Rusya, St. Petersburg'ta otel, ofis ve alışveriş merkezinden oluşan Renaissance Forum karma kompleksi faaliyete açılmıştır.

Nisan 2011'de İstanbul'da Mecidiyeköy ofis projesi ile Samsun'da Samsun Otel ve AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

17 Mayıs 2011 tarihinde Kahramanmaraş projesinin sahibi olan Mel 3 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin %99,99 hissesi 16,5 milyon Avro bedelle satın alınmıştır.

Mayıs 2011'de Rusya'nın Surgut şehrinde Aura Surgut AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

Şirket'in diğer grup şirketi lehine verdiği 13,6 milyon Avro tutarındaki kefaleti Mayıs 2011 tarihi itibarıyla kaldırılmıştır.

Haziran 2011'de Tümen arsasının satışı için görüşmelere başlanmıştır. Satış işleminin Ağustos'ta tamamlanması beklenmektedir.

Optimum Adana AVM'nin mevcut proje finansmanı kredisi 30 Haziran 2011'de kapatılarak 90 milyon Avro tutarında refinansman kredisine dönüştürülmüştür.

1 Temmuz 2011'de Kahramanmaraş AVM ve Samsun AVM ve Otel projelerinin %50-%50 ortaklıkla birlikte geliştirilmesi için Amstar Global Partners ile hisse devir ve hissedarlık sözleşmeleri imzalanmıştır. Hisse devir işlemleri henüz tamamlanmamıştır.

Daha önce üzerinde hiç bir kredi bulunmayan Renaissance Plaza için 6 Temmuz 2011'de 70 mn ABD\$'lık refinansman kredisi için Credit Europe ile kredi sözleşmesi imzalanmıştır.

Samsun AVM ve Otel projesinin finansmanında kullanılmak üzere 8 Temmuz 2011'de 88 milyon Avro'luk kredi için İş Bankası ile kredi anlaşması imzalanmıştır.

Optimum İstanbul'un refinansmanı için 11 Temmuz 2011'de Akbank ile kredi ön anlaşması imzalanmıştır.

3.2.7. İhraçcının borçlanma aracı sahiplerine karşı yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için önemli olan ve grubun herhangi bir üyesini yükümlülük altına sokan veya ona haklar tanıyan, olağan ticari faaliyetler dışında imzalanmış olan tüm önemli anlaşmaların kısa özeti:

Rönesans Gayrimenkul'ün Desna Gayrimenkul Yatırım A.Ş. vasıtasıyla iştirak ettiği Rusya'da kurulu Mercator OOO ve Desna Global OOO şirketleri, Rönesans Grubunun Rusya'daki inşaat şirketlerinin toplam 36,6 mn Avro tutarındaki banka kredileri için garanti vermiştir. Söz konusu kredilerin vadeleri Temmuz 2011 ile Kasım 2012'de dolmaktadır ve faiz oranları %7,50 ile

%8,25 arasında değişmektedir. Rönesans Gayrimenkul'ün bu iki şirketteki etkin ortaklık payı %89,04'tür.

3.3. Eğilim Bilgileri

3.3.1. Son finansal tablo tarihinden itibaren ihraçcının finansal durumu ve faaliyetlerinde olumsuz bir değişiklik olmadığına ilişkin beyan:

Son finansal tablo dönemi olan 31.03.2011 tarihinden itibaren Rönesans Gayrimenkul'ün finansal durumu ve faaliyetlerinde olumsuz bir değişiklik olmadığını beyan ederiz.

3.3.2. İhraçcının finansal durumunu ve faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgi:

İşbu İzahname'nin risk faktöründe belirtilen doğabilecek olası riskler dışında, ortaklık faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, yükümlülükler veya olaylar bulunmamaktadır.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

4.1 Konsolide Bilanço

<i>Varlıklar (Bin TL)</i>	2011/3*	Değişim	2010	Değişim	2009
Dönen Varlıklar	154.688	4%	149.349	-11%	167.931
Nakit ve Nakit Benzerleri	51.525	-20%	64.785	-17%	77.789
Diğer Dönen Varlıklar	103.163	22%	84.564	-6%	90.142
Duran Varlıklar	2.730.692	11%	2.453.132	43%	1.711.861
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller**	2.516.040	11%	2.262.063	49%	1.517.516
Diğer Duran Varlıklar	214.652	12%	191.069	-2%	194.345
Toplam Varlıklar	2.885.380	11%	2.602.481	38%	1.879.792
Kaynaklar					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	144.795	59%	90.861	-12%	102.888
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	38.476	1%	38.001	-7%	40.768
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	106.319	101%	52.860	-15%	62.120
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.000.986	12%	896.385	46%	615.793
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	625.661	13%	555.626	43%	387.266
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	266.364	8%	247.479	50%	164.519
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	108.961	17%	93.280	46%	64.008
Toplam Yükümlülükler	1.145.781	16%	987.246	37%	718.681
Toplam Özkaynaklar	1.739.599	8%	1.615.235	39%	1.161.111
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	2.885.380	11%	2.602.481	38%	1.879.792
Net Konsolide Finansal Borç***	553.261	17%	472.453	57%	301.313

*Bağımsız denetimden geçmemiştir.

**31.03.2011 tarihi itibarıyla, yatırım amaçlı gayrimenkullerden Aura Novosibirsk ve Renaissance Forum Colliers International UK tarafından, Optimum Adana, Optimum İzmir, Küçükyalı AVM ve Otel ve Samsun AVM ve Otel projeleri TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından, diğer gayrimenkuller Uluslararası Muhasebe Standardı 40'da (Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller) yer alan 32. paragraf referans alınarak Şirket tarafından değerlendirilmiştir.

***Net konsolide finansal borcun hesaplanmasında bankalarda bulunan bloke mevduat tutarları dikkate alınmıştır. Finansal borçlar kısa ve uzun vadeli finansal kiralama borçlarını da içermektedir.

Şirketin dönen varlıkları 2011 Mart sonu itibarıyla 2010 sonuna göre %4 artış göstermiştir. Bu esas olarak diğer dönen varlıklarda yaşanan %22'lik artıştan kaynaklanmıştır. Bu artışın da temel sebebi yılın ilk 3 ayında devam eden yatırımlardaki ilerleme sonucu indirilecek KDV ve verilen sipariş avansları kalemlerinde yaşanan büyümedir. Buna karşılık Şirketin nakit değerleri yatırım harcamaları nedeniyle 2010 sonuna göre %20'lik düşüş göstermiştir.

Şirketin yatırım amaçlı gayrimenkulleri, Optimum Adana, Optimum İzmir ve Renaissance Forum projelerindeki ilerleme ve Aura Novosibirsk projesinin Mart ayında tamamlanarak faaliyete geçmesi sonucu söz konusu gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerlerinde yaşanan artışla birlikte 2010 sonuna göre %11 yükseliş göstermiştir. Yatırım amaçlı gayrimenkullerdeki değer artışlarına paralel olarak Şirketin toplam aktifleri yılın ilk üç ayında 2010 yıl sonuna göre %11,3 oranında büyümüştür.

2011'in ilk 3 ayında Şirketin kısa vadeli finansal borçları sabit kalırken, diğer kısa vadeli yükümlülükleri 2010 sonuna göre 2 katına çıkmıştır. Kısa vadeli yükümlülüklerdeki bu yüksek oranlı artışın temel sebebi Optimum Adana inşaatına bağlı olarak ticari borçlarda yaşanan geçici yükseliştir. Uzun vadeli finansal borçlar ise devam eden yatırımlar (Optimum Adana, Aura Novosibirsk ve Optimum İzmir) için yapılan ek kredi çekilişleri nedeniyle 2010 sonuna göre %13 artış göstermiştir. Aynı dönemde uzun vadeli yükümlülükler de Samsun arsasının alımı için Samsun Belediyesi'ne ödenecek sözleşme bedeline bağlı olarak 2010 sonuna göre %17 artmıştır. Sonuç olarak Şirketin toplam yükümlülükleri 2011'in ilk 3 ayında geçen yılın sonuna nazaran %16 büyüme göstermiştir.

2011'in ilk çeyreğinde özkaynaklarda yaşanan %8'lik artış ise temel olarak dönem içinde elde edilen kardan kaynaklanmıştır.

Oran Analizi

	2011/3	2010	2009
Cari Oran	1.07	1.64	1.63
Net İşletme Sermayesi (mn TL)	9.9	58,5	65,0
Finansal Borç / Özsermaye Oranı	%38.2	%36,8	%36,7
Finansal Borç ve Özsermayenin Toplam Pasiflere Oranı	28%-72%	27%-73%	27%-73%
Net Finansal Borç/FAVÖK	9.4	7.9	4.9
Aktif Büyümesi	%10.8	%38,4	%21,5
Finansal Borç Artış Hızı	%11.9	%38,7	-%21,6
Kısa Vadeli Finansal Borçların Öz Sermayeye Oranı	%2.2	%2,4	%3,5
Kısa Vadeli Finansal Borçların Toplam Finansal Borçlara Oranı	%5,8	%6,4	%9,5

Rönesans Gayrimenkul'ün 31 Mart 2011 tarihi itibarıyla konsolide finansal borcu 664.137 bin TL'dir. 2010 yıl sonu ile karşılaştırıldığında Şirket'in konsolide finansal borcu devam eden projelerin inşaatlarındaki ilerlemeye paralel olarak dönem içinde yapılan ek kredi çekilişleri nedeniyle 70.510 bin TL (%12) artış göstermiştir.

Kredi çekilişlerine rağmen finansal borçların özsermayeye oranı hemen hemen aynı seviyelerde kalmıştır. 31 Mart 2011 itibarıyla, Şirketin konsolide bazda kısa vadeli finansal borçlarının öz sermayeye oranı %2,2, toplam finansal borçlara oranı ise %5,8'dir.

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli borçlara oranıdır. Cari oran işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme kapasitesini ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını göstermektedir. 2011'in ilk çeyreğinde devam eden projelerdeki (Optimum İzmir, Optimum Adana, Aura Novosibirsk ve Renaissance Forum) ilerlemelere bağlı olarak Şirketin net işletme sermayesi 9,9 milyon TL'ye, cari oranı ise 1,07 seviyesine gerilemiştir. Ancak bu geçici bir durumu göstermektedir, yılın 2. çeyreğinden itibaren devam eden 3 projenin (Optimum Adana, Aura Novosibirsk ve Renaissance Forum'un) tamamlanarak faaliyete geçmesi ile Şirketin net işletme sermayesi ve cari oranının önümüzdeki dönemde eski seviyelerine doğru yükselmesi beklenmektedir.

Şirketin sermaye yapısını ve dış finansman/öz kaynak kullanımını gösteren finansal borç/özsermaye oranı ise yıllar itibariyle pek değişiklik göstermeyerek %37-38 seviyelerinde sabit kalmaktadır. Ticari gayrimenkul sektörü yüksek sermaye ihtiyacı ve yatırımların uzun vadede geri dönmesi nedeniyle dış finansmanın ağırlıklı olarak kullanıldığı ve borçluluk oranlarının genel olarak yüksek olduğu bir sektördür. Sektörün bu yapısına rağmen, Rönesans Gayrimenkul konservatif bir sermaye yapısını korumakta ve aktiflerini ağırlıklı olarak özsermaye ile finanse etmektedir.

Net Finansal Borç/FAVÖK rasyosu ise bir işletmenin net finansal borcunu mevcut FAVÖK'ü ile kaç yılda ödeyebileceğini göstermektedir. Rönesans Gayrimenkul'ün 2010 yıl sonu itibariyle Net Finansal Borç/FAVÖK oranı 7.9 ile yurtdışı benzer şirketlerin ortalamalarına yakın bir seviyededir. Bu oran 2011'in ilk çeyreğinde kredi çekilişlerine bağlı olarak 9.4'e yükselmiştir. (Net Finansal Borç/FAVÖK oranı yatırım dönemi boyunca henüz projelerden FAVÖK elde edilmediği için geçiçi olarak yükseliş gösterebilmektedir). Ancak yılın 2. çeyreğinden itibaren 3 yeni projenin (Aura Novosibirsk, Optimum Adana ve Renaissance Forum) FAVÖK yaratmaya başlaması ile birlikte bu oranın yeniden eski seviyelerine dönmesi ve önümüzdeki yıllarda yeni projelerden gelecek katkıyla daha da gerilemesi (5-6 seviyelerine) beklenmektedir.

4.2 Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçların Analizi*

	2011/3**		2010		2009	
	1.000-TL	Toplam içindeki payı (%)	1.000-TL	Toplam içindeki payı (%)	1.000-TL	Toplam içindeki payı (%)
Konsolide Finansal Borç	664.137		593.627		428.034	
Rönesans Gayrimenkul Solo***	324.253	48,8	319.107	44,8	337.670	0,79
Bağlı şirketler	339.884	51,2	274.520	46,2	90.364	0,21
Vadeye göre						
Kısa Vadeli	38.476	5,8	38.001	6,4	40.768	9,5
Uzun Vadeli	625.661	94,2	555.626	93,6	387.266	90,5
Para birimi bazında						
Avro	416.850	62,8	345.374	58,2	234.859	54,9
ABD Doları	245.622	36,9	247.223	41,6	193.038	45,1
Diğer	1.665	0,3	1.030	0,2	137	0,0

*Finansal kiralama borçları dahildir.

**Bağımsız denetimden geçmemiştir.

***Şirket'in solo finansal borcu Optimum İstanbul ve Optimum Ankara için alınmış proje finansman kredileri ile işletme kredilerinden oluşmaktadır.

Rönesans Gayrimenkul projelerini özsermaye, proje bazında yurtiçi ya da yurtdışı bankalardan sağlanan uzun vadeli banka kredileri ve proje finansmanı/refinansmanı ile finanse etmektedir. Proje finansmanı, geliştirme evresinden inşaatın tamamlanmasına ve projenin faaliyete geçişine kadar olan değişik evrelere ilişkin beklenen harcamaları ve proje faaliyete geçtikten sonra beklenen gelirleri temel alarak finansman sağlayan uzun vadeli bir kredi modelidir. Bu sebeple şirketin finansal borçlarının büyük kısmı uzun vadeli.

31 Mart 2011 tarihi itibariyle, Şirketin konsolide finansal borcunun %94'ü uzun vadeli olup, %58'si 5 yıl ve daha uzun vadeye sahiptir. Uzun vadeli finansal borcun toplam finansal borç

içindeki payı yıllar itibariyle artış göstererek Şirketin kısa vadeli likidite riskini azaltmaktadır. Rönesans Gayrimenkul'ün döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşı korunmak için kira gelirleri ile aynı para cinsinden borçlanma stratejisi sonucu konsolide finansal borcunun hemen hemen hepsi yabancı para cinsindedir.

4.3 Finansal Borçları Geri Ödeme Tablosu

Geri ödeme Planı (1.000-TL)	2011/3*	2010*	2009*
1 yıl içinde	37.851	37.361	40.654
1-2 yıl arası	41.142	36.203	38.053
2-3 yıl arası	32.948	27.465	27.109
3-4 yıl arası	33.335	27.851	26.253
4-5 yıl arası	134.444	64.531	54.981
5 yıl ve daha uzun vadeli	383.479	399.186	240.590
Toplam	663.198	592.597	427.910

*Finansal kiralama borçları dahil değildir.

4.4 Konsolide Gelir Tablosu

(Bin TL)	2011/3*	Değişim	2010/3*	2010	Değişim	2009
Satış Gelirleri	43.447	56%	27.789	125.441	21%	103.270
Satışların maliyeti	-22.811	114%	-10.661	-47.848	51%	-31.721
Brüt Kar/Zarar	20.636	20%	17.129	77.593	8%	71.549
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	-527	46%	-362	-1.778	32%	-1.342
Genel yönetim giderleri	-5.334	100%	-2.665	-16.389	78%	-9.216
Diğer faaliyet gelirleri	109.238	713%	13.435	445.645	212%	142.832
Diğer faaliyet giderleri	-293	-98%	-17.907	-1.631	-93%	-24.186
Faaliyet karı/(zararı)	123.720	1.185%	9.630	503.440	180%	179.637
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarındaki/(zararlarındaki) paylar	1.772	26%	1.408	5.719	34%	4.278
Finansal gelirler	3.436	-87%	26.649	42.765	78%	24.014
Finansal giderler	-13.261	110%	-6.303	-33.875	-25%	-44.965
Vergi Öncesi Kar	115.668	269%	31.383	518.049	218%	162.964
Dönem vergi gideri	-1.616	8%	-1.502	-5.756	-18%	-7.041
Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)	-18.836	-818%	2.622	-93.129	252%	-26.461
Net Dönem Karı	95.216	193%	32.503	419.164	224%	129.462
Pay Başına Kazanç/Kayıp	0,4		0,17	1,73		0,92

*Bağımsız denetimden geçmemiştir.

Rönesans Gayrimenkul'ün ana gelir kaynağı portföyünde bulunan alışveriş merkezleri ve ofis binalarından elde ettiği kira gelirleridir. 2010 sonu itibariyle Şirket'in kira geliri elde ettiği Türkiye'de 6 AVM'i, Rusya'da ise 4 ofis binası bulunmaktadır. 18 Mart 2011'de Rusya'daki Aura Novosibirsk AVM'nin faaliyete geçmesi ile Şirketin kira geliri elde ettiği gayrimenkul sayısı 2011'in birinci çeyreğinde 10'dan 11'e yükselmiştir. Optimum Adana'nın Nisan ayında, Renaissance Forum'un ise Mayıs ayında faaliyete geçmesi ile yılın 2. çeyreği itibariyle Şirketin kira geliri elde ettiği gayrimenkul sayısı 13'e çıkmıştır. Rönesans Gayrimenkul kira gelirlerinin yanısıra, Optimum Adana projesinin inşaatını üstlendiği için inşaat faaliyetlerinden de gelir ve gider kaydetmektedir.

Brüt Satış Gelirleri (Bin TL)	2011/3*	Değişim	2010/3*	2010	Değişim	2009
Yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri	26.255	28%	20.520	88.632	0%	88.427
İnşaat gelirleri	16.399	169%	6.085	33.466	170%	12.378
Gayrimenkul satış gelirleri	-	-	887	1.250	58%	791
Diğer gelirler	823	177%	297	2.093	25%	1.674
Toplam	43.447	56%	27.789	125.441	21%	103.270

*Bağımsız denetimden geçmemiştir.

Rönesans Gayrimenkul'un satış gelirleri, 2010 yılında Optimum Adana inşaatından elde edilen inşaat gelirlerindeki artışın etkisi ile 2009 yılına göre %21.5 oranında ve 22.171 bin TL artış göstermiştir. Faaliyet halindeki alışveriş merkezleri ve ofislerden gelen brüt satış gelirleri ise (kira ve yansıtma gelirleri dahil) 2009 yılına göre sadece küçük bir artış göstererek 88.427 bin TL'den 88.632 bin TL'ye yükselmiştir. Rönesans Gayrimenkul, 2010 yılı Nisan ayında Kozzy AVM'ni faaliyete açmış ve Renaissance Hall ofis binasını satın almış ve bu gayrimenkullerden ilk kez gelir elde etmeye başlamıştır (sırasıyla 3.131 bin TL ve 3.314 bin TL). Ancak Kozzy ve Renaissance Hall'ün gelirlere yaptığı olumlu katkı, yıl içinde Renaissance Plaza'da bulunan büyük kiracılardan birinin kiraladığı alanı azaltması ve olumsuz kur etkisi (TL ve Ruble'nin ABD\$ ve Euro'ya karşı yıl içinde değer kazanması) nedeniyle toplam satış gelirlerine tam olarak yansıyamamıştır.

Şirketin 2010 yılında mevcut reklam faaliyetlerinin artması sonucu satış pazarlama ve dağıtım giderleri 2009 yılına göre %32 oranında artış göstermiştir. Ayrıca genel yönetim giderlerinde personele sağlanan faydalar ve danışmanlık giderlerindeki artış nedeniyle %78 oranında yükseliş yaşanmıştır. Şirketin finansal gelir ve giderleri genel olarak kredi faizleri, kredi bakiyelerinin döviz cinsinden olmasından kaynaklanan kur farkı gelir ve giderleri ile faiz gelirlerinden oluşmaktadır. Şirket kur farkı gelirleri nedeniyle 2010 yılında 2009'un aksine 8.890 bin TL net finansal gelir kaydetmiştir. Şirketin diğer faaliyet gelir ve giderleri esas olarak mevcut, tamamlanmış ve yapım aşamasındaki gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerlerindeki artış veya azalıştan kaynaklanmaktadır. 2010 yılında hem devam eden projeler hem de yeni alınan gayrimenkullerdeki değer artışları sonucu Şirket yapım aşamasındaki yatırım amaçlı gayrimenkullerden 425.407 bin TL'lik değer artış geliri kaydetmiştir. Buna bağlı olarak Şirketin ertelenmiş vergi gideri 2009 yılına göre %252 artarken, net dönem karı %224 oranında artış göstermiştir.

Rönesans Gayrimenkul, 2011'in ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %56 artışla 43.447 bin TL satış geliri elde etmiştir. Bunun 26.255 bin TL'si yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirlerinden, 16.339 bin TL'si Optimum Adana inşaatından elde edilen inşaat gelirlerinden oluşmaktadır. 2010'un aynı dönemi ile karşılaştırıldığında Şirketin kira gelirleri %28 artış göstermiştir. Bu artış mevcut AVM'lerde yaşanan kira geliri büyümesinden (esas olarak ciro farkı kira gelirlerindeki büyümeden) ve geçen yılın aksine bu yılın ilk 3 ayında Kozzy AVM (Nisan 2010'da faaliyete geçmiştir) ve Renaissance Hall'dan (Nisan 2010'da satın alınmıştır) gelir kaydedilmesinden kaynaklanmıştır.

Aynı dönemde Şirketin inşaat gelirleri ise Optimum Adana'nın inşaat çalışmalarındaki hızlanmaya bağlı olarak %169,5'luk bir artış göstermiştir. Bu artışa paralel olarak, kira gelirlerine nazaran daha düşük karlılığa sahip olan inşaat gelirlerinin toplam satış gelirleri

içindeki payı %22'den %38'e yükselmiş ve Şirketin brüt kar marjı %62'den %47'ye gerilemiştir. Ancak, Optimum Adana'nın Nisan 2011'de tamamlanması ve Şirketin bundan sonra stratejik olarak inşaat faaliyetlerini sona erdirmesi sonucu önümüzdeki dönemde brüt kar marjının yeniden eski seviyelerine doğru yükselmesi ve daha da artması beklenmektedir.

Rönesans Gayrimenkul 2011 yılının ilk çeyreğinde net karını geçen yılın aynı dönemine göre %193 büyütürken 95.216 bin TL'ye çıkarmıştır. Şirketin karında yaşanan bu yüksek artışın en önemli nedenleri Optimum Adana, Optimum İzmir ve Renaissance Forum projelerindeki ilerleme ve Aura Novosibirsk'in Mart 2011'de faaliyete geçmesi ile bu projelerde yaşanan değer artışları ve Mel 2'nin satın alımı sırasında kaydedilen negatif şerefiedir (15.583 bin TL). 2010'un ilk çeyreği ile karşılaştırıldığında Şirketin genel yönetim giderleri personel sayısındaki artış ve halka arzla ilgili bir seferlik danışmanlık giderleri nedeniyle %100 artış göstermiştir. Ayrıca Şirket geçen yılın aynı döneminde 20.346 bin TL net finansal gelir ve TL1.119 bin TL vergi geliri kaydetmişken, 2011 yılının ilk çeyreğinde artan borçluluk, faiz giderleri ve TL'nin Euro karşısında değer kaybetmesi sonucu oluşan net kur farkı giderleri nedeniyle 9.825 bin TL net finansal gider ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer artışları üzerinden ayrılan ertelenmiş vergi karşılıkları nedeniyle 20.452 bin TL vergi gideri yazmıştır.

2010 yılında Türkiye'de iç talebin beklenenin üzerinde canlanması, tüketici güveninin ve harcama eğiliminin geri dönmesi ve yabancı perakendecilerin Türkiye'ye yeniden ilgi göstermeye başlaması ile perakende sektörü önemli bir toparlanma yaşamıştır. Bu kiralama talebine olumlu yansımış ve yıl içinde AVM kiralarda sınırlı da olsa bir artış görülmüştür. Bu trend seçimlerden siyasi ve ekonomik istikrarı bozacak bir sonuç beklenmediğinden 2011'in ilk çeyreğinde de devam etmiş ve Şirketin ön kiralamaları devam eden AVM projelerindeki kira oranlarına olumlu yansımıştır.

Son 2 yıldan beri ilk kez kriz öncesi seviyelere ulaşan tüketici güven endeksi ve tüketici algısındaki olumlu değişimin etkisiyle 2001'in ilk çeyreğinde perakende cirolarında artış yaşanmış ve buna bağlı olarak Şirketin mevcut AVM'lerinde ciro farkı kira gelirlerinde geçen yıla göre önemli bir büyüme kaydedilmiştir. Şirket'in faaliyet gösterdiği St. Petersburg ofis piyasasında ise krizin etkilerinin azalması ile ofis talebinde sınırlı da olsa bir toparlanma yaşanmaktadır. Bu hem 2010 yılı hem de 2011 yılının ilk çeyreğinde Şirketin mevcut ofis binalarındaki doluluk oranlarına olumlu yansımıştır. Yılın ilk 3 ayında Şirketin sahip olduğu ve doluluk oranı %100'ün altında olan 3 ofis binasında (Renaissance Plaza, Renaissance Centre ve Renaissance Hall) 2010'un sonuna göre doluluk oranlarında 2-17 puanlık artışlar yaşanmıştır. Ayrıca ofis kiralaları da yılın ilk çeyreğinde 2010'un 4. çeyreğine göre ABD\$'ı bazında bir miktar artış göstermiştir.

Oran analizi

	2011/3	2010/3	2010	2009
Brüt kar marjı*	%47	%62	%69	%69
İnşaat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı	%38	%22	%27	%12
Brüt kar marjı**	%76	%77	%76	%76
Faaliyet kar marjı***	%34	%51	%47	%59
Net kar marjı	%219	%117	%334	%122

*Tüm faaliyetlerden elde edilen toplam brüt kar marjı

**Gayrimenkul kiralama faaliyetlerinden elde edilen brüt kar marjı

***Diğer faaliyet gelirleri ve giderlerini içermemektedir.

Şirketin kiralama ve inşaat faaliyetlerinden elde ettiği toplam brüt kar marjı, daha düşük karlılığa sahip olan inşaat faaliyetinin toplam faaliyetler içindeki payının arttığı yıllarda düşüş göstermektedir. Buna bağlı olarak faaliyet kar marjı da gerilemektedir. Şirketin faaliyet kar marjındaki gerilemenin bir diğer nedeni de Şirketin büyümesi ve halka arz çalışmalarına bağlı olarak artan personel ve danışmanlık giderleridir. Şirketin ana işi olan gayrimenkul kiralama faaliyetinden elde ettiği brüt kar marjı ise yıllar itibariyle %76-%77 seviyelerinde sabit seyretmektedir. Yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerlerinde kaydedilen artışlar ve buna bağlı olarak oluşan diğer faaliyet gelirleri nedeniyle Şirketin net kar marjı, faaliyet kar marjının üzerinde gerçekleşmektedir.

4.5 Son hesap döneminden sonraki gelişmeler

8 Nisan 2011'de Adana'da Optimum Adana Alışveriş Merkezi ve 3 Mayıs 2011'de Rusya, St. Petersburg'ta otel, ofis ve alışveriş merkezinden oluşan Renaissance Forum karma kompleksi faaliyete açılmıştır.

Nisan 2011'de İstanbul'da Mecidiyeköy ofis projesi ile Samsun'da Samsun Otel ve AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

17 Mayıs 2011 tarihinde Kahramanmaraş projesinin sahibi olan Mel 3 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin %99,99 hissesi 16,5 milyon Avro bedelle satın alınmıştır.

Mayıs 2011'de Rusya'nın Surgut şehrinde Aura Surgut AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

Şirket'in diğer grup şirketi lehine verdiği 13,6 milyon Avro tutarındaki kefaleti Mayıs 2011 tarihi itibariyle kaldırılmıştır.

Haziran 2011'de Tümen arsasının satışı için görüşmelere başlanmıştır. Satış işleminin Ağustos'ta tamamlanması beklenmektedir.

Optimum Adana AVM'nin mevcut proje finansmanı kredisi 30 Haziran 2011'de kapatılarak 90 milyon Avro tutarında refinansman kredisine dönüştürülmüştür.

1 Temmuz 2011'de Kahramanmaraş AVM ve Samsun AVM ve Otel projelerinin %50-%50 ortaklıkla birlikte geliştirilmesi için Amstar Global Partners ile hisse devir ve hissedarlık sözleşmeleri imzalanmıştır. Hisse devir işlemleri henüz tamamlanmamıştır.

Daha önce üzerinde hiç bir kredi bulunmayan Renaissance Plaza için 6 Temmuz 2011'de 70 mn ABDS'lik refinansman kredisi için Credit Europe ile kredi sözleşmesi imzalanmıştır.

Samsun AVM ve Otel projesinin finansmanında kullanılmak üzere 8 Temmuz 2011'de 88 milyon Avro'luk kredi için İş Bankası ile kredi anlaşması imzalanmıştır.

Optimum İstanbul'un refinansmanı için 11 Temmuz 2011'de Akbank ile kredi ön anlaşması imzalanmıştır.

5. İHRAÇCININ MEVCUT SERMAYESİ HAKKINDA BİLGİ

5.1. Çıkarılmış Sermayesi:

Kayıtlı Sermaye Tavanı¹ : 750.000.000 TL

Çıkarılmış Sermayesi : 238.500.000 TL

1Şirket 30.12.2010 tarihinde kayıtlı sermaye sistemine geçmiş olup, bu tarihten 1 yıl içinde halka arz gerçekleştirilmesi durumunda esas sermaye sistemine geri dönecektir.

5.2. Son genel kurul toplantısı ve son durum itibariyle 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:

Ortağın; Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Sermaye Payı / Oy Hakkı		Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin son durum itibariyle ortaklık yapısı	
	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Rönesans Holding Anonim Şirketi	196.505.210	82,39	196.505.210	82,39
Erman Ilıcak	17.815.593	7,47	17.815.593	7,47
Diğer ortaklar	24.179.197	10,14	24.179.197	10,14
TOPLAM	238.500.000	100,00	238.500.000	100,00

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

Yönetimde hakimiyete sahip ortaklar Rönesans Holding ve Erman Ilıcak'tır. (Erman Ilıcak, Rönesans Holding A.Ş. hisselerinin %96'sına sahiptir).

Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermayedeki Tutarı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Kontrolün Kaynağı	Tedbirler
Rönesans Holding Anonim Şirketi	196.505.210	82,39	Pay sahipliği	TKK hükümlerine uyulmaktadır.
Erman Ilıcak	17.815.593	7,47	Pay sahipliği	TTK hükümlerine uyulmaktadır.

Ayrıca Şirket ortaklarının yönetim hakimiyetinden doğan gücünü kötüye kullanmasını engellemek üzere Şirket Esas Sözleşmesi'nde aşağıda belirtilen tedbirler yer almaktadır:

- Esas Sözleşme'nin 11. Maddesi'ne göre Yönetim Kurulu'nda görev alacak üyelerin en az 1/3'ünün Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde tanımlanan anlamda bağımsız olması gerekmektedir. 1/3'ün hesaplanmasında küsuratlı sayı ortaya çıktığı takdirde en yakın tam sayı esas alınmaktadır. Mevcut durumda Şirketin 7 Yönetim Kurulu üyesinden 2'si bağımsız üye statüsüne sahiptir.

- Esas Sözleşme'nin 11. Maddesi'ne göre Yönetim Kurulu üyelerinin tamamı tek bir tüzel kişinin temsilcilerinden oluşamaz.
- Esas Sözleşme'nin 15. Madde'sinde de öngörüldüğü üzere, Şirket Mart 2011'de SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda biri bağımsız yönetim kurulu üyesi olmak üzere, iki üyeden oluşan bir Kurumsal Yönetim Komitesi kurmuştur. Komite, Şirket'in Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumunu izlemekle sorumlu olacak; özellikle Şirkette Kurumsal Yönetim İlkelerinin ne ölçüde uygulandığını araştırıp, uygulanmaması halinde bunun nedenlerini saptayacak ve bunların sonucunda gelişen olumsuzlukları belirleyerek iyileştirici önlemlerin alınmasını önerecektir.

Ayrıca, Şirket tahvil ihracından sonra kamuyu aydınlatma konusunda SPK ve İMKB'nin ilgili düzenlemelerine tabi olacaktır.

5.4. Sermayeyi temsil eden paylara ilişkin bilgi:

Grubu	Nama/ Hamiline Olduğu	İmtiyazları (Kimin sahip olduğu, türü)	Bir Payın Nominal Değeri (TL)	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı (%)
Yok	Nama	Yok	1,00-	238.500.000	100,00
			Toplam	238.500.000	100,00

5.5. İhraççının yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar hakkında bilgi:

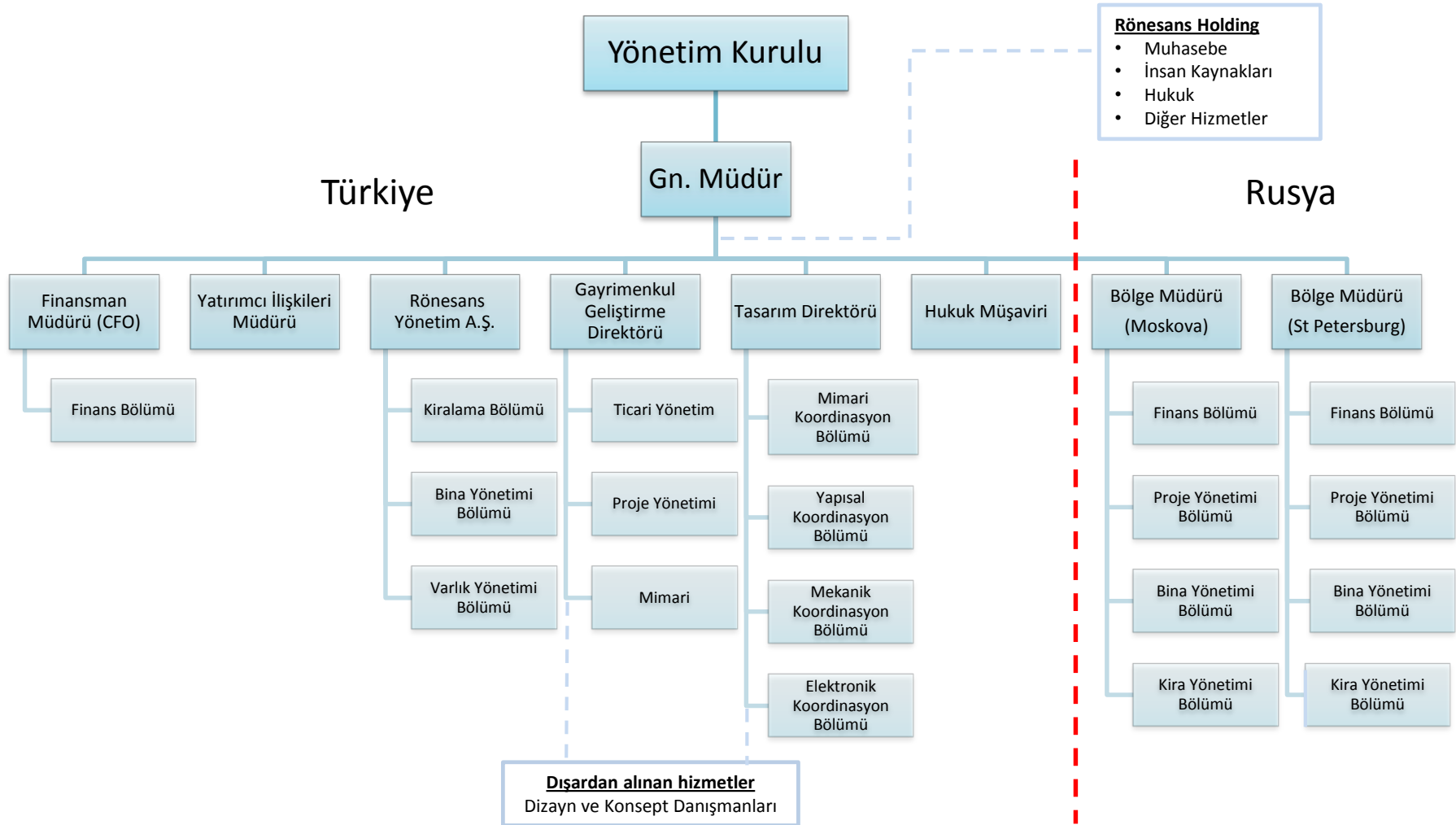
Yoktur.

5.6. Sermayeyi temsil eden payların herhangi bir borsada işlem görüp görmediği hakkında bilgi:

Sermayeyi temsil eden paylar borsada işlem görmemektedir.

6. YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER

6.1.İhraçcının genel organizasyon şeması



6.2.İhraçcının yönetim kurulu üyelerine ilişkin bilgiler:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı	
						(TL)	(%)
Erman Ilıcak	Yönetim Kurulu Başkanı	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	-	Yönetim Kurulu Başkanı	3 yıl /2.5 yıl	17.815.593	7,47
Kamil Yanıkömeroğlu	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	-	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	3 yıl /2.5 yıl	1	0,00
Cenk Arson	Yönetim Kurulu Üyesi	Cumhuriyet cad. Pegasus Evi No: 48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	-	Genel Müdür	3 yıl /2.5 yıl	1	0,00
Murat Özgümüş	Yönetim Kurulu Üyesi	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	-	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl /2.5 yıl	1	0,00
Emre Baki	Yönetim Kurulu Üyesi	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	Rönesans Holding A.Ş.	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl /2.5 yıl	-	-
James Stuart Cunliffe	Yönetim Kurulu Üyesi	271 Waldegrave Rd, Twickenham TW1 4SU UK	Bağımsız	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl /2.5 yıl	1	0,00
Cem Duna	Yönetim Kurulu Üyesi	AB Danışmanlık ve Yatırım Hizmetleri A.Ş. Seher Rönesansı sok. No:23/15 Etiler, İSTANBUL	Bağımsız	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl /2.5 yıl	1	0,00

Yönetim Kurulu Üyeleri:

Erman Ilıcak, Yönetim Kurulu Başkanı

Erman Ilıcak, TED Ankara Koleji ve Orta Doğu Teknik Üniversitesi İnşaat Mühendisliği Bölümü'nü bitirdikten sonra Minnesota ve Viyana Üniversiteleri ortak programında İşletme Yüksek Lisansı'nı tamamlamıştır. Halen Fransa'da International School of Management bünyesinde doktora programına devam etmektedir.

İş hayatına ENKA İnşaat'ın Rusya ve Libya şantiyelerinde inşaat mühendisi olarak başlayan Erman Ilıcak, 1993 yılında bir kaç çalışanıyla birlikte St. Petersburg'da Rönesans İnşaat Şirket'ini kurmuştur. Kısa zamanda Rusya dışında Ukrayna, Türkiye, Libya, Türkmenistan, Suriye, Katar ve Suudi Arabistan gibi yeni pazarlara açılan Rönesans İnşaat'a hem liderlik hem yöneticilik yapmış, ayrıca yeni bölgeler ve iş sahaları için inşaat ve yatırım projelerinin koordinasyonunu sağlamıştır. Ekibiyle birlikte Rönesans İnşaat'ı 2010 yılında ENR (Engineering News Record) tarafından yayınlanan 225 Uluslararası Müteahhitler Listesi'ne göre dünyanın 75. en büyük uluslararası müteahhitlik şirketi konumuna yükseltmiştir.

Halen, 12 binden fazla çalışana sahip Rönesans Şirketler Grubu ve Rönesans Holding Yönetim Kurulu Başkanı olan Erman Ilıcak, aynı zamanda TÜSİAD Bilgi Toplumu ve Yeni Teknolojiler Komisyonu Başkanlığı görevini de yürütmektedir.

Kamil Yanıkömeroğlu, Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı

Kamil Yanıkömeroğlu 1988 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi İnşaat Mühendisliği Bölümü'nden mezun olmuştur. 1990 yılında yine aynı üniversitede lisans üstü programını tamamlamıştır. İş hayatına 1988 yılında başlayan Kamil Yanıkömeroğlu, sırasıyla; 1988-1989 yıllarında Başkanlar Endüstriyel Tesisler A.Ş.'de Şantiye Müdürü, 1989-1993 yılları arasında Setan Mühendislik ve Gibbs Ortak Girişimi'nde Proje Müdürü, 1993-1994 yıllarında BHIC'te Proje Müdür Yardımcısı, 1994-1996 yılları arasında Vera Mühendislik A.Ş.'de şirket ortağı ve 1996-2003 yıllarında Tepe İnşaat'ta Alışveriş Merkezleri Genel Koordinatörü olarak görev yapmıştır. 2003 yılında Rönesans Grubu'na katılan Kamil Yanıkömeroğlu 2003'ten bu yana Rönesans Holding A.Ş. Gayrimenkul Geliştirme Grup Başkanlığı görevini yürütmektedir.

Murat Özgümüş, Yönetim Kurulu Üyesi

1990 yılında İTÜ Mimarlık Bölümü'nden mezun olmuştur. İş hayatına 1992 yılında başlayan Murat Özgümüş, 1992-1994 yıllarında Gümüşlü İnşaat Ltd. Şirketi'nde mimar, 1994-2002 yıllarında MRT Mimarlık ve İnşaat Ltd. Şirketi'nde şirket ortağı ve 2002-2005 yılları arasında MRT Yapı ve Proje Yönetim Ltd. Şirketi'nde şirket ortağı olarak görev yapmıştır. 2005 yılında Rönesans Grubu'na katılan Murat Özgümüş halihazırda Rönesans Holding'te İcra Kurulu üyesidir.

Emre Baki, Yönetim Kurulu Üyesi

1997 yılında ODTÜ İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. Aynı yıl iş hayatına başlayan Emre Baki, 1997-2006 yılları arasında PriceWaterHouseCoopers'ın Bağımsız Denetim Bölümü'nde çeşitli görevlerde bulunmuş, en son Şirket'in Ankara Ofisi'nde Müdür olarak görev yapmıştır. 2006 yılında Rönesans Grubu'na katılan Emre Baki, halen Rönesans Holding A.Ş.'nin Mali İşler'den Sorumlu Grup Başkanı'dır (CFO).

Cenk Arson, Yönetim Kurulu Üyesi, Genel Müdür

1990 yılında İstanbul Üniversitesi İş İdaresi Bölümü'nden mezun olan Cenk Arson, 1998 yılında İngiltere'de bulunan Warwick Business School'da işletme yüksek lisansını tamamlamıştır. Kariyerinin 15 yılını finans sektöründe geçiren Cenk Arson, sırasıyla Garanti Bankası (1990-1992)

ve TSKB'deki (1995-2000) görevlerinin ardından, Akbank Proje Finansmanı & Kurumsal Krediler Bölüm Başkanı (2000-2005) ve Eurohypo AG'de Türkiye Genel Müdürü (2005-2010) olarak görev yapmıştır. Temmuz 2010'da Rönesans Grubu'na katılan Cenk Arson, halen Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin Genel Müdürü olarak görev yapmaktadır.

Cenk Arson'un CFA (Chartered Financial Analyst) ve FRM (Financial Risk Manager) lisansları bulunmaktadır.

James Stuart Cunliffe, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1983 yılında Trent Polytechnic Nottingham Üniversitesi Kentsel Şehir Planlamacılığı Bölümü'nden mezun olmuştur. 1984 yılında yeminli bilirkişi (certified surveyor) lisansını almaya hak kazanmıştır. Stuart Cunliffe'in gayrimenkul sektöründe 27 yıl, alışveriş merkezi alım/satımı, finansmanı ve varlık yönetimi konularında 25 yıllık tecrübesi bulunmaktadır. Kendisi bu süre içinde toplam 5.6 milyar Sterlin değerinde 100 civarındaki alışveriş merkezinin satın alımı, elden çıkarılması, varlık yönetimi veya finansmanı projelerinde doğrudan yer almıştır. 2005 yılından bu yana toplam değeri 1.1 milyar Sterlin'e ulaşan, Polonya ve Çek Cumhuriyeti'nde 3 AVM satın alımı, Polonya'da 2 AVM satışı, Almanya'da 1 AVM, 18 adet çok katlı mağaza ve yapı market (DIY) konseptinde 34 mağaza satın alımı işlemlerini başarıyla tamamlamıştır. 1983 yılında iş hayatına başlayan Stuart Cunliffe, 2010 yılı sonuna kadar, Hirshfields Chartered Surveyors, Healey & Baker, Gooch Cunliffe Whale, Nelson Bakewell, Donaldsons ve Balmain Asset Management, şirketlerinde değişik görevlerde bulunmuştur. Son olarak British Land Company Plc'de Avrupa Perakende Yatırımları Başkanlığı görevini yürüten Cunliffe, Haziran 2011'den bu yana CMSN Investors'ta Yönetici Direktör olarak görev yapmaktadır.

Cem Duna, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

Cem Duna 1968 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi'nden mezun olmuştur. Daha sonra Amsterdam Üniversitesi'nde "Ekonomik Entegrasyon Teorileri" konusunda Master yapmıştır. Halen AB Danışmanlık ve Yatırım Hizmetleri A.Ş.'nin Yönetim Kurulu Başkanı olan Emekli Büyükelçi Cem Duna, aynı zamanda Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) ve Türk Eğitim Gönüllüleri Vakfı (TEGV) yönetim kurulu üyesi olup, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK)'nda Türk - İngiliz İş Konseyi Yürütme Kurulundaki görevlerini sürdürmektedir. Ayrıca Doğal Hayatı Koruma Derneği'nde Başkan Yardımcısı ve Futbol Federasyonu'nda Dış İlişkiler Komitesi Başkanı olarak görev yapmaktadır. 1991 - 1995 yılları arasında Avrupa Birliği nezdinde Türkiye Daimi Temsilcisi görevinde bulunmuştur. Bu dönemde Türkiye ile AB arasında Gümrük Birliği gerçekleşmiştir. 1988-1989 yılları arasında TRT Genel Müdürü olarak görev yapan Duna, 1985-1988 yıllarında da dönemin Başbakanı Turgut Özal'ın Dış Politika Danışmanlığını yapmıştır. Cem Duna ayrıca kariyeri süresince, Kopenhag, Lahey, Cidde ve Londra'da çeşitli diplomatik görevlerde bulunmuştur.

6.3.İhraçcının denetim kurulu üyelerine ilişkin bilgiler:

Adı Soyadı	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
Zafer Akcasu	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	Denetim Kurulu Üyesi	3 yıl / 2.5 yıl
Alparslan Eryiğit	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	Denetim Kurulu Üyesi	3 yıl / 2.5 yıl

Denetim Kurulu Üyeleri:

Zafer Akcasu, Denetim Kurulu Üyesi

1991 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi Matematik Bölümü'nden mezun olmuştur.

İş Denevimleri:

- 2006-devam** Rönesans Holding A.Ş., Kurumsal Hizmetler Grubu Başkanı
2003-2006 Tekstilbank A.Ş., Ankara Şube Müdürü
2002-2003 Tekstilbank A.Ş., Ankara Necatibey Şube Müdürü
2001-2002 Tekstilbank A.Ş., Yatırım Bankacılığı Başkanı
2001 Tekstilbank A.Ş., İstanbul Ümraniye Şube Müdürü
1998-2001 Tekstilbank A.Ş., Bireysel Bankacılık, Pazarlama Bölümü Başkanı
1993-1997 Tekstilbank A.Ş., Pazarlama Uzmanı
1991-1993 T.C. Ziraat Bankası A.Ş., Uzman

Alparslan Eryiğit, Denetim Kurulu Üyesi

1999 yılında Boğaziçi Üniversitesi Ekonomi Bölümü'nden mezun olmuştur. 2005 yılında ise Bilgi Üniversitesi'nde Ekonomi, Yönetim ve Sosyal Bilimler dalında Yüksek Lisans programını tamamlamıştır.

İş Denevimleri:

- 2008-devam** Rönesans Holding A.Ş., Finans Müdürü
2001-2008 Yapı Kredi Bankası A.Ş., Denetçi ve IT Kontrolleri ve Denetim Projeleri Yöneticisi
1998-1999 Osmanlı Bankası A.Ş., Müşteri Hizmetleri Elemanı

6.4.Yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin bilgiler

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
				(TL)	(%)
Cenk Arson	Genel Müdür	Cumhuriyet Cad. Pegasus Evi No:48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	Genel Müdür	1	% 0,00
Kemal Burak Akvardar	Finans Müdürü (CFO)	Cumhuriyet Cad. Pegasus Evi No:48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	Finans Uzmanı, Finans Müdürü (CFO)	-	-

Hasan Şimşek	Gayrimenkul Geliştirme Direktörü	Cumhuriyet Cad. Pegasus Evi No:48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	Gayrimenkul Geliştirme Müdürü	-	-
Ahu Hacıömeroğlu Ergin	Hukuk Müşaviri	Cumhuriyet Cad. Pegasus Evi No:48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	Hukuk Müşaviri	-	-
Serdar Binzet	Tasarım Direktörü	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	Tasarım Direktörü	-	-
İsmail Taner Toplu	Bölge Müdürü (Saint Petersburg)	Marata 69-71 191119 St.Petersburg, Rusya	Bölge Müdürü (St. Petersburg)	-	-
Elhan Kerimli	Bölge Müdürü (Moskova)	Pavla Andreeva 28/5/342, Moskova, Rusya	Bölge Müdürü (Moskova)	-	-
Süha Günel	Rönesans Yönetim A.Ş., Bina Yönetimi Grup Başkanı	Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/ Çankaya/ ANKARA	Rönesans Yönetim A.Ş., Bina Yönetimi Grup Başkanı	-	-
Robert Stevenson	Rönesans Yönetim A.Ş., Yönetim Kurulu Başkanı	Cumhuriyet Cad. Pegasus Evi No:48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	Rönesans Yönetim A.Ş., Yönetim Kurulu Başkanı	-	-
Serap Mutlu	Yatırımcı İlişkileri Müdürü	Cumhuriyet Cad. Pegasus Evi No:48 Kat: 5 Elmadağ/ İSTANBUL	Yatırımcı İlişkileri Müdürü	-	-

Yönetimde Söz Sahibi Personel:

Cenk Arson, Genel Müdür

1990 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. 1998 yılında İngiltere'de Warwick Business School'da İşletme Yüksek Lisans (MBA) programını tamamlamıştır. Cenk Arson'un CFA (Chartered Financial Analyst) ve FRM (Financial Risk Manager) lisansları bulunmaktadır.

İş Deneyimleri:

2010-devam Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Genel Müdür

2005-2010 Eurohypo AG, Türkiye Genel Müdürü

2000-2005 Akbank T.A.Ş., Proje Finansmanı ve Kurumsal Kredilerden Sorumlu Bölüm Başkanı

1995-2000 TSKB, Kurumsal Finansman Müdür Yardımcısı

1994-1995 Askeri Hizmet (Kara Kuvvetleri – Yedek Subay)

1992-1994 Artı Yayıncılık, Finans Müdürü

1990-1992 Garanti Bankası T.A.Ş., Fon Yönetimi ve Planlama Uzmanı

Burak Akvardar, Finans Müdürü

2003 yılında Bilkent Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. 2006 yılında Boğaziçi Üniversitesi'nden Finans Mühendisliği dalında Yüksek Lisans derecesini almıştır.

İş Deneyimleri:

- 2010-devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Finans Müdürü (CFO)
2007-2010 Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Finans Uzmanı
2006-2007 Askerlik Hizmeti
2004-2006 EG Danışmanlık, Yönetici Yardımcısı

Hasan Şimşek, Gayrimenkul Geliştirme Direktörü

1994 yılında Ortadoğu Teknik Üniversitesi Mimarlık Bölümü'nden mezun olmuştur.

İş Deneyimleri:

- 2010- devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Gayrimenkul Geliştirme Direktörü
2008-2010 Multi Development Ukrayna, Teknik Md., Gn.Md.Yrd.
2004-2008 Utec İnşaat, Gn.Md.Yrd.
2002-2004 Gama İnşaat İrlanda, Proje Müdürü
2000-2002 Rönesans İnşaat A.Ş. Rusya, Teknik Müdür
1996-2000 Aysel İnşaat Özbekistan, Mimar, Tasarım Şefi
1994-1996 Eşkinat & Şimşek Mimarlık, Şirket ortağı, Proje ve Uygulama Firması

Serdar Binzet, Tasarım Direktörü

1991 yılında İTÜ İnşaat Mühendisliği Bölümü'nden mezun olmuştur. 1993 yılında University of California, Berkley-Florida Institute of Technology'de İnşaat Yönetimi Yüksek Lisansı, 1994 yılında Florida Institute of Technology'de İşletme Yüksek Lisansı (MBA) programlarını tamamlamıştır.

İş Deneyimleri:

- 2009-devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Tasarım Direktörü
2005-2009 Aydın Pelin-Can Binzet Müşavir Mühendislik A.Ş., Genel Müdür Yardımcısı
2001-2005 Aydın Pelin-Can Binzet Müşavir Mühendislik A.Ş., Proje Müdürü
2000-2001 D'Appolonia SA Mühendislik Müşavirlik A.Ş.-Genova İtalya, Proje Müşaviri
1994-2000 Aydın Pelin-Can Binzet Müşavir Mühendislik A.Ş., Baş Mühendis

Serap Mutlu, Yatırımcı İlişkileri Müdürü

1993 yılında Boğaziçi Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. 1996 yılında ABD'da Carnegie Mellon Üniversitesi'nde İşletme Yüksek Lisans (MBA) programını tamamlamıştır.

İş Deneyimleri:

- 2010-devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Yatırımcı İlişkileri Müdürü
2008-2010 BGC Partners İstanbul Menkul Değerler A.Ş., Araştırma Bölümü, Direktör
2007-2008 Raymond James Menkul Kıymetler A.Ş., Araştırma Bölümü, Direktör
2004-2006 EFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş., Araştırma Bölümü, Müdür
1999-2004 Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş., Araştırma Bölümü, Müdür
1998-1999 Körfez Yatırım A.Ş., Araştırma Bölümü, Yönetmen
1998 Ulusal Yatırım A.Ş., Araştırma Bölümü, Yetkili
1996-1998 İnter Yatırım A.Ş., Araştırma Bölümü, Uzman Analist

İsmail Taner Toplu, Saint Petersburg, Rusya Bölge Müdürü

1992 yılında Anadolu Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur.

İş Denevimleri:

- 2009-devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., St. Petersburg, Rusya Bölge Müdürü
2004-2009 Renaissance Development OOO, St. Petersburg, Rusya, Genel Müdür
1998-2004 Volga Dış Ticaret Ltd. St. Petersburg, Genel Müdür
1994-1998 Alsim Alarko St. Petersburg, Mali ve Finans Departmant Müdürü
1992-1994 Alarko S.r.l. St. Petersburg, Mali İşler Departmanı

Elhan Kerimli, Moskova, Rusya Bölge Müdürü

2001 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi Ekonomi Bölümü'nden mezun olmuştur.

İş Denevimleri:

- 2009-devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Moskova, Rusya Bölge Müdürü
2005-2009 Renaissance Development, Finans Direktörü
2004-2005 Rönesans İnşaat, İç Denetim Bölüm Müdürü
2002-2004 Rönesans İnşaat, Muhasebeci

Süha Günel, Rönesans Yönetim A.Ş., Bina Yönetimi Grup Başkanı

1990 yılında Gazi Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur.

İş Denevimleri:

- 2008-devam** Rönesans Yönetim A.Ş., Bina Yönetimi Grup Başkanı
2008 TED Yüksek Öğrenim Vakfı Danışmanı
2007-2008 TED Ankara Koleji Vakfı, Yönetim Kurulu Danışmanı
2002-2007 TED Ankara Koleji Vakfı, Kurucu Temsilcisi ve Genel Müdür
2002 BOTAŞ İnceleme ve Geliştirme Kurul Başkanlığı, Kurul Üyesi T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı, Bakan Danışmanı – Geçici görevlendirme (Kasım 2001'den itibaren)
2001-2002 BOTAŞ İnceleme ve Geliştirme Kurul Başkanlığı, Genel Müdür Müşaviri
1999-2001 BOTAŞ İnceleme ve Geliştirme Kurul Başkanlığı, Uzman
1997-2001 T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı, Dış İlişkiler Protokol Müdürü (Geçici görevlendirme)
1996-1997 T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı, Müsteşar Özel Asistanı (Resmi görevlendirme)
1994-1996 BOTAŞ Dış İlişkiler ve Protokol Müdürü
1993-1994 Başbakanlık Özel Görevlendirme
1992-1993 BOTAŞ Doğalgaz Grup Başkanlığı, Dış İlişkiler Bölümü
1989-1991 Pan American Havayolları

Robert Stevenson, Rönesans Yönetim A.Ş., Yönetim Kurulu Başkanı

Robert Stevenson, 1978 yılında Stirling Üniversitesi Ekonomi Bölümü'nden mezun olmuştur. Kendisinin bina, varlık ve yatırım yönetimleri konusunda yaklaşık 30 yıllık tecrübesi bulunmaktadır. Robert Stevenson özellikle alışveriş merkezleri ve karma amaçlı gayrimenkul projelerinin varlık yönetimi konusunda uzmanlaşmıştır ve bu konuda 25 yıllık tecrübeye sahiptir. 1986'da Donaldsons'a katılan Robert Stevenson, Donaldsons'ın DTZ ile birleştiği 2007 yılına kadar 14 yıl boyunca bu şirkette hissedar olmuştur. Ekim 2010 tarihine kadar DTZ'de Avrupa, Ortadoğu ve Afrika Bölgesi Perakende Varlık Yönetimi Başkanı olarak görev yapan Robert

Stevenson, halen Rönesans Gayrimenkul'de Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Hawsworth Retail Asset Management Ltd.'te Yönetim Kurulu Üyeliği görevlerini sürdürmektedir.

Robert Stevenson ayrıca Royal Institution of Chartered Surveyors (FRICS) ve British Institute of Facilities Managers (MBIFM) üyesidir.

İş Denevimleri:

- 2010-devam** Rönesans Yönetim A.Ş., Yönetim Kurulu Başkanı ve Hawsworth Retail Asset Management Ltd., Yönetim Kurulu üyesi ve şirket ortağı
- 2007-2010** DTZ Plc, Avrupa, Ortadoğu ve Afrika Bölgesi Perakende Varlık Yönetimi Başkanı
- 2000-2007** Donaldsons Europe, Yönetici Direktör
- 1996-2000** Donaldsons LLP (İngiltere), Alışveriş Merkezi Varlık Yönetimi Başkanı
- 1993-1996** Donaldsons LLP (İskoçya), Yönetici Ortak
- 1986-1994** Donaldsons, Varlık Yönetimi
- 1983-1986** British Government Office

Ahu Hacıömeroğlu Ergin, Hukuk Müşaviri

2000 yılında İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun olmuştur. Aynı yıl Nova Southeastern University Shepard Broad Law Center nezdinde hukuk eğitimi almıştır.

İş Denevimleri:

- 2011- devam** Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Hukuk Müşaviri
- 2002-2011** Çağa & Çağa Avukatlık Bürosu, Avukat
- 2001-2002** Kitapçı & Hidayetoğlu Hukuk Bürosu, Satıyer Avukat
- 2000-2001** Nova Southern University Shepard Broad Law Center, Öğrenci Asistan

6.5. Yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personelin ihraççıya karşı görevleri ile şahsi çıkarları veya diğer görevleri arasında bulunan olası çıkar çatışmaları hakkında bilgi:

Yoktur.

6.6. Son 5 yıllık süreci kapsayacak şekilde, ihraçcının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı muhatap kalınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve şirket işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:

Yoktur.

6.7. İhraçcının denetimden sorumlu komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitenin görev esasları hakkında bilgi:

Şirket Esas Sözleşmesi ve SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri ile Seri: X No: 22 sayılı "Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliği" çerçevesinde Yönetim Kurulu'nun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirilmesini teminen, Yönetim Kurulu'nun 30 Mart 2011 tarihli ve 132 sayılı kararı ile Denetim Komitesi ve Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturulmuştur.

Denetim Komitesi Başkanı: James Stuart Cunliffe (Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi)
Denetim Komitesi Üyesi: Emre Baki (İcracı olmayan üye)

Denetim Komitesi

Denetim Komitesi; her türlü iç ve bağımsız denetimin yeterli ve şeffaf bir şekilde yapılması için gerekli tüm tedbirlerin alınmasından sorumlu olup, özellikle aşağıda belirtilen hususların gerçekleştirilmesinden görevli ve sorumludur:

- Bağımsız denetim şirketinin seçimiyle ilgili araştırmaların yapılması, ön onaydan sonra Yönetim Kurulu'na sunulması;
- Kamuya açıklanacak mali tabloların ve dipnotlarının mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunun denetlenmesi ve onaylanması;
- Şirket muhasebe sisteminin, finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, bağımsız denetimin ve şirket iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimi;
- Şirket muhasebesi, iç kontrol sistemi ve bağımsız denetimiyle ilgili şikayetlerin incelenmesi ve sonuçlandırılması.

Denetim Komitesi en az üç ayda bir komite başkanının daveti üzerine toplanır. Komite, gerekli gördüğü yönetici, iç ve bağımsız denetçiyi toplantılarına davet ederek bilgi alabilir.

Denetim Komitesi gerekli gördüğü takdirde belirli hususları Şirket Genel Kurulu'na bildirebilir.

Denetim Komitesi'nin Görev ve Yetkileri

a) Mali Tablo ve Kamuyu Aydınlatma

- Komite, Periyodik olarak kamuya açıklanan mali tabloların ve dipnotlarının doğruluğunu ve yürürlükteki mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu denetler ve bağımsız denetim kuruluşunun görüşünü de alarak kendi değerlendirmeleriyle birlikte Yönetim Kurulu'na yazılı olarak bildirir.
- Komite, Kamuya açıklanacak faaliyet raporunu gözden geçirerek, burada yer alan bilgilerin Komite'nin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olup olmadığını gözden geçirir.
- Komite, Şirket'in mali tablolarının hazırlanmasını önemli ölçüde etkileyecek; muhasebe politikalarında, iç kontrol sisteminde ve kamuya yapılacak açıklamalarda meydana gelen değişiklikleri Yönetim Kurulu'na raporlar.
- Komite, Ortaklar ve menfaat sahiplerinden gelen mali tabloları etkileyecek derecede önemli şikayetleri inceler ve sonuca bağlar.
- Komite, Bağımsız denetim kuruluşu ile mali tabloları önemli derecede etkileyecek olan muhasebe politikaları ve prensiplerini ve Şirket'in faaliyetini önemli ölçüde etkileyecek olan mevzuat değişikliklerini inceler.

b) Bağımsız Dış Denetim

Bağımsız denetim Şirket'inin seçimi, değiştirilmesi, denetim sürecinin başlatılması, her aşamada faaliyetlerinin izlenmesi ve değerlendirilmesi Denetim Komitesi'nin sorumluluğundadır.

- Komite, bağımsız dış denetçilerin önerdiği denetim kapsamını ve denetim sürecini inceler, çalışmalarını sınırlayan veya çalışmalarına engel teşkil eden hususlar hakkında Yönetim Kurulu'nu bilgilendirir.
- Komite, bağımsız dış denetçilerin performansını değerlendirir.
- Bağımsız denetim şirketine ilişkin bağımsızlık analizini de içeren bir değerlendirme raporu düzenleyerek Yönetim Kurulu'na sunar.
- Bağımsız denetim kuruluşunun etkin çalışmasını sağlar, her aşamadaki çalışmalarını takip eder.
- Bağımsız denetim şirketine ilişkin her türlü ücret ve tazminatı onaylar.
- Bağımsız denetim şirketinin ve denetçilerinin seçimine ilişkin yazılı kurallar oluşturur.
- Bağımsız dış denetçiler tarafından tespit edilen önemli sorunların ve bu sorunların giderilmesi ile ilgili önerilerinin zamanında Komite'nin bilgisine ulaşmasını ve tartışılmasını sağlar.

c) İç Denetim ve İç Kontrol

- Komite, Denetim Komitesi iç kontrol sisteminin etkinliği ve yeterliliği konusunda çalışmalar yapar ve Yönetim Kurulu'na raporlar.
- İç denetimin şeffaf olarak yapılması için gerekli tedbirlerin alınmasını sağlar.
- İç denetim raporu hazırlayarak üst yönetimin bilgisine sunar.
- İç kontrol sisteminin çalışmalarını takip eder ve etkin çalışmasını gözetir.
- Komite iç denetçilerin çalışmalarını sınırlayan veya çalışmalarına engel teşkil eden hususlar hakkında Yönetim Kurulu'nu bilgilendirir ve önerilerde bulunur.
- Şirket'in iç kontrol sistemine ilişkin ortaklar ve menfaat sahiplerinden gelecek şikayetleri inceler ve sonuçlandırır.

d) Risk Yönetiminin İzlenmesi

- Komite, Şirket'in mevcut ve potansiyel finansal, operasyonel ve yasal risklerini belirler ve risk yönetimi fonksiyonunun takibini yapar.
- Şirket'in risk yönetim politikasına uygun olarak söz konusu risklere karşı alınan veya alınması düşünülen önlemler konusunda 6 aylık dönemler halinde Risk Yönetim Raporu düzenleyerek Yönetim Kurulu'na sunar.

e) Yasaların Öngördüğü Düzenlemelere Uygunluk

- Komite, Şirket faaliyetlerinin mevzuata ve şirket içi düzenlemelere uygun olarak yürütülüp yürütülmediğini izler. Düzenlemelere aykırı hareket edilmesi halinde uygulanacak kuralları belirler.
- Muhasebe, iç kontrol ve bağımsız denetim ile ilgili olarak Şirket'e ulaşan şikayetler ve Şirket çalışanları tarafından şüpheli bulunan muhasebe ve denetim konularındaki bildirimleri alır, gizlilik ilkesi çerçevesinde incelenmesini sağlar.
- Yönetim Kurulu üyeleri, yöneticiler ve diğer çalışanlar arasında çıkabilecek çıkar çatışmalarını ve ticari sır niteliğindeki bilginin kötüye kullanılmasını önleyen şirket içi düzenlemelere ve politikalara uyumu gözetir.

6.8.İhraçcının kurumsal yönetim ilkelerine uygun hareket edip etmediğine dair açıklama, kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumu, kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporunun bulunduğu web sitesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyulmuyorsa bunun nedenine ilişkin gerekçeli açıklama:

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan prensiplerin uygulanması için gerekli çalışmalar devam etmekte olup 2011 yılı içinde tamamlanması hedeflenmektedir. Bu çerçevede Şirket'in ilk "Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu"nu 2011 yılı içerisinde yayınlanacaktır. Şirket'in Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumunu temin amacıyla Mart 2011'de Kurumsal Yönetim Komitesi kurulmuştur.

Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal Yönetim Komitesi, Şirket'in Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumunu izlemekle sorumlu olup; özellikle Şirket'te Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin ne ölçüde uygulandığını araştırıp, uygulanmaması halinde bunun nedenlerini saptamak ve bunların sonucunda gelişen olumsuzlukları belirleyerek iyileştirici önlemlerin alınmasını önermek ile görevlidir.

Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı: Cem Duna (Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi)

Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi: Kamil Yanıkömeroğlu (İcracı olmayan üye)

Kurumsal Yönetim Komitesi'nin Görev ve Yetkileri

Kurumsal Yönetim Komitesi;

- Şirket'te Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit eder ve Yönetim Kurulu'na uygulamaları iyileştirici prensiplerde bulunur.
- Pay sahipleri ile ilişkiler biriminin çalışmalarını koordine eder.
- Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin Şirket bünyesinde oluşturulması ve benimsenmesini sağlar.
- Yönetim Kurulu'na uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi, eğitilmesi ve ödüllendirilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapar.
- Yönetim Kurulu üyelerinin ve yöneticilerin sayısı konusunda öneriler geliştirir.
- Yönetim Kurulu üyelerinin ve yöneticilerin performans değerlendirmesi, kariyer planlaması ve ödüllendirmesi konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamaları belirler ve gözetimini yapar.
- Komitelerin yapısı ve çalışma tarzına ilişkin değerlendirmeler ve önerilerde bulunur.
- Şirket'in benimsediği etik ilkelerin işlerliğini izler ve uygulamasını yönetir.

7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER

7.1. İhraçcının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihraççı ile olan ilişkileri ve ihraçcının grup içerisindeki konumu hakkında açıklama:

1993 yılında inşaat mühendisi Erman Ilıcak tarafından kurulan Rönesans Grubu, inşaat, gayrimenkul geliştirme, enerji ve İstanbul Zeytinburnu Kruvaziyer Limanı olmak üzere 4 ana iş kolunda faaliyet göstermektedir. Operasyonlarına ilk olarak Rusya'da başlayan Grup, bugün 12 binden fazla çalışanıyla Türkiye, Rusya, Türkmenistan, Libya, Suudi Arabistan, Katar ve Ukrayna'yı da içeren geniş bir coğrafyada 20'den fazla lokasyonda faaliyet göstermektedir.

(I) İnşaat: İnşaat, Rönesans Grubu'nun ilk ve lokomotif sektörüdür. Grup faaliyetlerine ilk olarak 1993'te St. Petersburg'ta Erman Ilıcak tarafından kurulan Rönesans İnşaat şirketi ile başlamıştır. Öncelikle küçük çaplı renovasyon projeleri ile yola çıkan Rönesans İnşaat, kısa zamanda iş hacmini arttırmış ve akabinde yeni pazarlara açılarak bugün REC Uluslararası İnşaat Sanayi Yatırım ve Ticaret A.Ş. ünvanıyla uluslararası bir müteahhitlik firması niteliği kazanmıştır. Bugün Rusya, Türkiye, Türkmenistan, Libya, Suudi Arabistan ve Ukrayna gibi bir çok ülkeyi içeren geniş bir coğrafyada faaliyet gösteren Rönesans İnşaat, başta alışveriş merkezleri, ofis binaları, endüstriyel tesisler, üniversite ve havaalanları olmak üzere bir çok projenin anahtar teslim müteahhitliğini üstlenmektedir. 2008 yılından itibaren stratejik olarak petrol ve doğalgaz bakımından zengin BDT, Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerine yönelen Rönesans İnşaat, bu pazarlarda altyapı projelerinde de faaliyet gösterebilmek için 2009 yılında Avusturya'nın altyapı inşaatı konusunda önde gelen firmalarından PORR AG ile bir ortaklık kurmuştur. Böylece 2009 yılına kadar aslen üst yapı inşaatına odaklanmış olan Rönesans İnşaat, söz konusu ortaklığı takiben altyapı sektörünü de faaliyet alanına dahil etmiştir.

Dünyanın en büyük uluslararası müteahhit şirketleri arasında ilk 100'de yer alan Rönesans İnşaat, ENR (Engineering News Record) tarafından yayınlanan 225 Uluslararası Müteahhitler Listesi'nde 2007 yılında 61., 2008 yılında 68., 2009 yılında 85. ve 2010 yılında 75. sırada yer almıştır.

İnşaat Grubu'nun Rönesans Gayrimenkul ile ilişkileri: Rönesans Gayrimenkul'ün projelerinin büyük kısmının inşaatı veya inşaat yönetimi bir hizmet sözleşmesi çerçevesinde Grubun inşaat şirketleri (REC Uluslararası İnşaat Sanayi Yatırım ve Ticaret A.Ş. çatısı altında toplanmış şirketler) tarafından gerçekleştirilmektedir. İnşaat hizmetinin Grup içinden alınması ve Grubun bina inşaatı konusundaki tecrübesi Rönesans Gayrimenkul'e proje teslim süresi, inşaat kalitesi ve inşaat maliyeti konularında bazı avantajlar sağlamaktadır.

(II) Gayrimenkul Geliştirme: Rönesans Grubunun gayrimenkul alanındaki faaliyetleri esas olarak Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. vasıtasıyla yürütülmektedir. Grup inşaat sektöründe ve özellikle bina inşaatı konusundaki birikim ve tecrübesini değerlendirerek 2001 yılında gayrimenkul sektörüne yatırımcı olarak giriş yapmış, bu tarihten itibaren Türkiye ve Rusya'da bir çok iş merkezi, alışveriş merkezi, otel ve karma amaçlı projeler gerçekleştirmiştir. 2008 ve 2009 yıllarında Grup içinde yürütülen yeniden yapılanma çalışmaları kapsamında Grubun Rusya ve Türkiye'de bulunan tüm ticari gayrimenkul geliştirme ve yatırım faaliyetleri Rönesans Gayrimenkul altında toplanmıştır.

(III) Enerji: Rönesans Grubu, büyüme planları doğrultusunda 2007 yılında enerji sektörüne giriş yapmış, bu amaçla kurduğu Rönesans Enerji Üretim A.Ş. ile yenilenebilir enerji projelerine yatırım yapmaya başlamıştır. Karabük yakınlarında bulunan ve Grubun ilk hidroelektrik santral (HES) projesi olan 15 MW kurulu güçteki Yalnızca HES, Eylül 2009'da üretime başlamıştır. Rönesans Enerji'nin Yeşilirmak ve Aras nehirleri üzerinde proje çalışmaları devam etmekte olan yaklaşık 100 MW kapasiteli dört yeni hidroelektrik santral projesi daha bulunmaktadır. Bu santrallerin 2012-2013 yıllarında devreye girmesi beklenmektedir.

(IV) İstanbul Zeytinburnu Kruvaziyer Limanı ve deniz turizmi tesisleri: Rönesans Holding'in dolaylı bir iştiraki olan Ataport Turizm Gayrimenkul Yatırım ve İnşaat A.Ş., İstanbul Zeytinburnu'nda Milli Emlak Dairesi ile imzalanan 49 yıllık Kullanım İzni Sözleşmesi kapsamında Zeytinburnu Kazlıçesme Kruvaziyer Limanı ve Deniz Turizmi tesisi projesini gerçekleştirecektir. Proje kapsamında uluslararası bir kruvaziyer limanı, marina, gümrüklü terminal binası, alışveriş merkezi, oteller, ofis ve apart dairelerin inşa edilmesi öngörülmektedir. İçinde gayrimenkul geliştirme öğeleri barındıran bu proje, ölçeği itibariyle Rönesans Holding A.Ş. bünyesinde ayrı bir iş kolu olarak yapılandırılmıştır.

Proje için hazırlanmış olan imar planı, Ekim 2007'de Turizm ve Kültür Bakanlığı tarafından, diğer bakanlıklardan da olumlu görüşler alınarak onaylanmıştır. Ancak Kasım 2007'de Şehir Plancıları Odası ve Mimarlar Odası plan ile ilgili olarak itirazda bulunmuş ve Danıştay 6. Daire'de Turizm ve Kültür Bakanlığı'na karşı dava açmış ve dava süresince yürütme durdurulmuştur. Ancak, dava 31 Mayıs 2010 tarihinde Turizm ve Kültür Bakanlığı lehine sonuçlanmış ve yürütmeyi durdurma kaldırılmıştır. Bu noktada davacı taraflar, Danıştay 6. Daire kararını bir üst mercii olan İdari Dava Daireleri Genel Kurulu'na temyiz etmişlerdir. Bu talep hakkındaki kararın 2011 yılı içinde verilmesi beklenmektedir.

Şirket'in Grup İçindeki Yeri

Rönesans Gayrimenkul, 2010 yılı itibariyle Rönesans Holding'in konsolide gelirlerinin %9'unu, konsolide net karının %79'unu oluşturmaktadır. Şirket'in Rönesans Holding'in toplam aktif ve toplam pasifleri içindeki payı ise sırasıyla %72 ve %54'tür.

2010 yılı itibariyle (TL)

	Rönesans Gayrimenkul	Rönesans Holding	Rönesans Gayrimenkul'ün payı
Konsolide Gelirler	125,441,000	1,425,135,000	9%
Konsolide Net Kar	419,164,000	527,523,000	79%
Toplam Aktifler	2,602,481,000	3,611,501,000	72%
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler	987,246,000	1,819,351,000	54%

Yukarıdaki tabloda yer alan rakamlar Rönesans Gayrimenkul ve Rönesans Holding'in 2010 yılı konsolide mali tablolarından alınmıştır.

7.2. İhraçcının grup içerisindeki diğer bir şirketin ya da şirketlerin faaliyetlerinden önemli ölçüde etkilenmesi durumunda bu husus hakkında bilgi

Rönesans Gayrimenkul projelerinin inşaatı için Grup içindeki inşaat şirketlerinden inşaat veya inşaat yönetimi hizmeti almaktadır. Bugüne kadar Şirketin Gruba ait inşaat şirketlerinin faaliyetlerinden önemli ölçüde etkilenmesi söz konusu olmamıştır. İleride de böyle bir durumun oluşması durumunda Rönesans Gayrimenkul Grup dışı inşaat şirketlerinden hizmet alarak yatırımlarını kesintisiz olarak devam ettirebilecek durumdadır.

8. GARANTÖRE İLİŞKİN BİLGİLER VE GARANTİ HÜKÜMLERİ

Bulunmamaktadır.

9. GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI

9.1. İhraçcının Kurulun muhasebe / finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan son iki yıl ve son ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları:

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin bağımsız denetimden geçmiş 2009 ve 2010 yılı konsolide finansal tabloları ve bağımsız denetim raporları ile Şirket tarafından Mart 2011 itibariyle hazırlanan finansal tablolar www.rgy.com.tr de yer almaktadır.

9.2. Son iki yıl ve ilgili ara dönemde finansal tabloların bağımsız denetimini gerçekleştiren kuruluşların unvanları, bağımsız denetçi görüşleri ve bağımsız denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin değişmiş olması halinde bu değişimin nedenleri hakkında bilgi:

Hesap Dönemi	Bağımsız Denetim Şirketi	Bağımsız Denetim Görüşü
2009	DRT Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	OLUMLU
2010	DRT Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	OLUMLU

Sorumlu ortak baş denetçi değişikliği gerçekleşmemiştir.

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

9.3.1.1 Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
1.Osman Nuri Görmez 2.Fatma Naime Sargınalp	Rönesans Gayrimenkul'ün mülkiyetinde olan ve üzerinde	-	-	Davacılar, Rönesans Gayrimenkul'ün mülkiyetinde olan ve "konu" kısmında detayları belirtilen gayrimenkul ile ilgili olarak tapu

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
3.Necla Aktürk (asli müdahil) (Kadıköy Asliye 1. Hukuk Mah. 2009/143E.)	Optimum İstanbul'un yer aldığı 2489 ada 2 parsel ile Rönesans Gayrimenkul'e ait 2489 ada 3 parsel hakkında tapu iptali ve tescil talebi			iptali ve tescil talebiyle işbu davayı ikame etmişlerdir. Dava <u>hâlihazırda</u> dilekçe teatisi aşamasında olup bir sonraki duruşması 20.09.2011 tarihindedir.
1.Oya Hilal Çakmak 2.Ali Gürtüğürl Çakmak (Kadıköy Asliye 5. Hukuk Mah. 2009/498E.)	50.000 TL tutarında maddi-manevi tazminat talebi	50.000 TL	TL	Dava, Bulut Çakmak adlı küçük çocuğun Kadıköy Optimum AVM buz pistinde düşerek elinin kesilmesi nedeniyle ikame olunmuştur. Davada bilirkişi incelemesi yapılmış olup bilirkişi raporunda kazanın oluşumunda diğer davalı Paten Eğlence Hiz. İşl. İç ve Dış Tic. Ltd. Şti. asli kusurlu, davacı veliler ise tali kusurlu bulunmuştur. Halihazırda dava, delillerin toplanması aşamasında olup bir sonraki duruşma 06.10.2011 tarihindedir. Davalılardan Paten Eğlence Hizmetleri'nin sigortacısı da davaya dahil edilmiştir.
SBC Otomasyon Sistemleri San. Tic. A.Ş. (Kadıköy Asliye 3.Ticaret Mah. 2009/757 E.)	20.000 TL tutarında maddi tazminat talebi	20.000 TL	TL	Dava, sözleşmesi feshedilen taşeron tarafından ikame edilmiş olup davacı, sözleşme konusu işi tamamladığı halde sözleşme uyarınca kendisine ödenmesi gereken ücretin ödenmediğini ileri sürmektedir. Dava hâlihazırda delillerin toplanması aşamasında olup bir sonraki duruşma 29.11.2011 tarihindedir.
SBC Otomasyon Sistemleri San. Tic. A.Ş. (Kadıköy Asliye 1. Ticaret Mah. 2010/491E.)	Sebepsiz zenginleşme nedeniyle 49.723,08 TL tutarında tazminat talebi	49.723,08 TL	TL	Davacı, taraflar arasında münakid sözleşmenin feshedilmesinin ardından nakde çevrilen teminat mektubunun bedelinin kendisine iade edilmesi talebiyle işbu davayı ikame etmiş olup dava aralarındaki irtibat nedeniyle yukarıda detayları verilen Kadıköy Asliye 3. Ticaret Mah.'nin 2009/757E. no.lu dosyası dava ile birleştirilmiştir.
1.Mustafa Tınç 2.Mehmet Yula	İmar planının iptali ve yürütülmesinin durdurulması	-	-	Davacılar tarafından açılmış olan Ankara Optimum'un bulunduğu alanın 1/1000'lik planının iptali talebiyle açılan davaya Rönesans

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
(Ankara 2. İdare Mhk. 2010/676E.)	talebi			Gayrimenkul tarafından davalı yanında müdahil olarak katılmıştır. Dava, Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne de ihbar edilmiştir. Davada keşif günü verilmiş olup keşif 30.06.2011 tarihinde yapılacaktır. İmar planının iptal edilmesi halinde mezkur plan uyarınca hazırlanan yapı ruhsatlarının da iptali dava konusu edilebilir. Ancak bu halde, söz konusu plan dâhilinde inşaatı tamamlanmış olan yapıların kazanılmış hak olarak değerlendirilmesi söz konusu olacaktır.
Halide Serpil Kuşçulu (Kadıköy Asliye 5. Hukuk Mah. 2010/263E.)	50.000 TL tutarında manevi tazminat talebi	50.000 TL	TL	Davacı, Optimum İstanbul AVM'de gezerken düşerek kalçasını kırmış, bu nedenle de Rönesans Gayrimenkul ve diğer davalılar aleyhine haksız fiilden kaynaklanan tazminat davası ikame etmiştir. Davanın 08.03.20110 tarihli duruşmasında mahkemece görevsizlik kararı verilmiştir. Gerekçeli karar, taraflara tebliğ edilmiş fakat henüz yetkili mahkemeden herhangi bir tebligat gelmemiştir.
İbrahim Kuşçulu (Kadıköy Asliye 3. Hukuk Mah. 2010/276 E.)	20.000 TL' tutarında manevi tazminat davası	20.000 TL	TL	Davacının eşi, Optimum İstanbul AVM'de gezerken düşerek kalçasını kırmış, davacı da bu nedenle Rönesans Gayrimenkul ve diğer davalılar aleyhine işbu davayı ikame etmiştir. Davanın 08.02.2011 tarihli duruşmasında Mahkemece görevsizlik kararı verilmiştir. Gerekçeli karar, taraflara tebliğ edilmiş fakat henüz yetkili mahkemeden herhangi bir tebligat gelmemiştir.
Empati Reklam Görsel Hizm. Org. Prom. Tic. Ltd. Şti. (Kadıköy Asliye 1. Ticaret Mah. 2010/197E.)	10.325 TL tutarında alacak talebi	10.325 TL	TL	Davacı, Optimum İstanbul AVM'de yaptığı yılbaşı dekorasyonlarına karşılık kendisine ödenmesi gereken kira bedelinin ödenmediği iddiasıyla Rönesans Gayrimenkul aleyhine dava ikame etmiştir. Dava halihazırda bilirkişi inceleme aşamasında olup duruşması 14.09.2011 tarihindedir.
Derya İnşaat	Çek iptali,	23.977,8	TL	Optimum İstanbul AVM'de kiracımız

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Hafriyat Emlak Nakliyat ve San. Tic. Ltd. Şti. (Kadıköy Asliye 1. Ticaret Mah. 2010/564E.)	menfi tespit ve 3.977,8 TL tutarında maddi, 20.000 TL tutarında manevi olmak üzere toplamda 23.977,8 TL tazminat talebi	TL		olan davacı, sözleşmesini feshederek açık alanda bulunan işletmelerinin su baskınına uğraması nedeniyle zarara uğradığı iddiasıyla ve tazminat ile vermiş olduğu çeklerin iptali ve borçlu bulunmadığının tespiti talepleriyle Rönesans Gayrimenkul aleyhine dava ikame etmiştir. İşbu dava hâlihazırda delillerin toplanması aşamasında olup bir sonraki duruşma 14.09.2011 tarihindedir.
Sosyal Güvenlik Kurumu Başkanlığı (Kadıköy 1. İş Mah. 2008/158 E.)	4.496,82 TL tutarında rücuen tazminat talebi	4.496,82 TL	TL	Optimum İstanbul AVM inşaatı sırasında iş kazası sonucu vefat eden Adil Konuşum'un yakınlarına ödenen tazminatın rücuen işveren sıfatıyla Rönesans Gayrimenkul'den ve taşeron şirket Berke İnşaat Taahhüt San. ve Tic. A.Ş.'den talep edilmesidir. Dava halihazırda delillerin toplanması aşamasında olup bir sonraki duruşması 14.09.2011 tarihindedir.
Axa Sigorta A.Ş. (Sincan 2. Asliye Hukuk Mah. 2011/195 E.)	33.130,57 TL tutarında rücuen tazminat talebi	33.130,57 TL	TL	Davacı, sigortacısı bulunduğu Ankara Optimum AVM'de kiracı olan Ay Marka Mağazacılık A.Ş.'nin alışveriş merkezinde gerçekleşen su baskını nedeniyle uğramış olduğu zararı karşılamış ve karşıladığı işbu tutarın rücuen kendisine ödenmesi talebiyle de Rönesans Gayrimenkul aleyhine işbu davayı ikame etmiştir. Dava halihazırda delillerin toplanması aşamasında olup bir sonraki duruşması 08.09.2011 tarihindedir.

9.3.1.2 Volga Vip Turizm Yatırımları İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Sosyal Güvenlik Kurumu (Gaziantep 3. İş Mah. 2009/723 E.)	18.297,26 TL'lik alacağın, sonradan ıslah edilmek üzere şimdilik 12.808,09 TL'sinin rücuen tahsili talebi	18.297,26 TL	TL	Sosyal Güvenlik Kurumu, iş kazası sonucu vefat eden Erol Şaman adlı işçinin mirasçılara 18.055,51 TL peşin sermaye değerli gelir bağlamış, ve işbu tutarı rücuen davalılardan talep etmiştir. Volga dışındaki davalılara tebligat yapılamamış olduğundan, dava hâlihazırda taraf teşkili aşamasında olup bir sonraki duruşması 05.07.2011 tarihindedir.

9.3.1.3 Göksu Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Neriman Acıman (Adana Asliye 3. Hukuk Mah. 2008/679E.)	Optimum Adana AVM yakınındaki 5160/33 sayılı parsel için açılan tapu iptali ve tescil talebiyle ikame edilen dava ile birleşen önalım davası	-	-	Neriman Acıman, Akbank T.A.Ş'den satın alınan hisseler ile ilgili olarak Göksu Gayrimenkul aleyhine bir ön alım davası açmış olup Akbank T.A.Ş aleyhine ise tapu iptal ve tescil davası açmıştır. Söz konusu davalar birleştirilmiş ve mahkeme davacı Neriman Acıman'a seçimlik hakkını kullanması hususunda süre vermiştir. Neriman Acıman da davaya Göksu Gayrimenkul'e karşı tapu iptali ve tescil davası olarak devam etme yönünde seçimlik hakkını kullanmıştır. İşbu dava hâlihazırda bilirkişi incelemesi aşamasında olup bir sonraki duruşma 21.07.2011 tarihindedir.
Hüseyin Güler (Adana 3. İş Mah. 2011/420E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 21.06.2011 tarihindedir.
Kadir Kömürcü (Adana 1. İş Mah. 2011/404E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 21.06.2011 tarihindedir.
Rafet Besleme (Adana 4. İş Mah. 2011/393E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 29.06.2011 tarihindedir.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
		güvencesi tazminatı		
Abdülvahab Koruyucu (Adana 5. İş Mah. 2011/432E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi.	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 30.06.2011 tarihindedir.
Emrah Karakaya (Adana 5. İş Mah. 2011/411E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 05.07.2011 tarihindedir.
Hasan Gök (Adana 1. İş Mah. 2011/380E)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir davadır. İlk duruşması 09.06.2011 tarihinde yapılmış olup mahkemece davacı tarafın davasını takip etmemesi nedeniyle dosyanın işleminden kaldırılmasına karar verilmiştir.
Zekeriya Koruyucu (Adana 2. İş Mah. 2011/405E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 29.06.2011 tarihindedir.
Fatih Aksoy (Adana 2. İş Mah. 2011/396E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Göksu hem de taşeron şirkete karşı ikame edilen

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
	talebi	halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı		bir dava olup ilk duruşması 29.06.2011 tarihindedir.
Tekin Bayar (Adana 2. İş Mah. 2011/406E.)	İşe iade, dört aylık ücret ve iş güvencesi tazminatı talebi	İşçinin hesaplanacak dört aylık ücreti ve işe başlatılmaması halinde sekiz aylık ücreti tutarında iş güvencesi tazminatı	TL	Adana Optimum AVM inşaatında çalışan ve taşeron Gasterm Mühendislik ve Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından ikame edilen bir dava olup ilk duruşması 29.06.2011 tarihindedir.

9.3.1.4 M.G.G. Malatya Girişim Grubu Tekstil Turizm Enerji İnşaat San. ve Tic. A.Ş.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
ACT 4 Gayrimenkul Geliştirme ve Yat. İnş. Tic. A.Ş. (Malatya İdare Mah. 2009/449E. 2010/1660K.)	Yapı ruhsatının iptali ve yürütmenin durdurulması talebi	-	-	Malatya Ortak Girişim'in mülkiyetinde yer alan ve üzerinde Malatyapark'ın yer aldığı Malatya ili, Merkez Şifa Mahallesi, 580 ada, 494 parsel hakkında 02.05.2008 tarihli ve 441/20 sayılı yapı ruhsatının iptali ve yürütmenin durdurulması talebiyle dava açılmıştır. Mahkeme Malatya Ortak Girişim'in, davaya davalı Malatya Belediyesi yanında müdahil olma talebini kabul etmiştir. Mahkeme dava konusu yapı ruhsatının iptaline hükmetmiştir. İşbu karar Malatya Ortak Girişim tarafından temyiz edilmiş olup hâlihazırda temyiz incelemesi devam etmektedir.
ACT 4 Gayrimenkul Geliştirme ve Yat. İnş. Tic. A.Ş. (Malatya İdare Mah. 2009/767E. 2010/1661K.)	İmar planı ile yapı ruhsatlarının iptali ve yürütmenin durdurulması talebi	-	-	Malatya Belediyesi 04.02.2009 tarihli ve 32 sayılı kararı ile Malatyapark'ın yer aldığı Malatya ili, Merkez Şifa Mahallesi, 580 ada, 494 parsel ile ilişkin 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planlarının değişikliğine karar vermiştir. İmar planları değişikliği sonrasında Malatya Ortak Girişim Malatyapark'a ilişkin olarak yeni yapı ruhsatları iktisap etmiştir. İşbu 04.02.2009 tarihli imar planları değişikliği ve bu değişiklik uyarınca hazırlanan yeni yapı ruhsatları

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
				<p>ile ilgili olarak yürütmenin durdurulması talepli iptal davası açılmıştır. Malatya Ortak Girişim söz konusu davaya da davalı Malatya Belediyesi yanında müdahil olarak katılmıştır. Mahkeme dava konusu imar planlarının değişikliği ile yapı ruhsatlarının iptaline hükmetmiş olup söz konusu karar Malatya Ortak Girişim tarafından temyiz edilmiştir. Hâlihazırda işbu davaya ilişkin temyiz incelemesi devam etmektedir.</p> <p>Yukarıda anılan iki davanın konusu olan parsel ile ilişkin son olarak Malatya Belediye Meclisi'nin 03.12.2010 tarihli kararı uyarınca imar planı değişiklikleri yapılmış olup işbu imar planı değişiklikleri kesinleşmiştir. Yeni planlar uyarınca Malatya Ortak Girişim, Malatyapark'a ilişkin yeni bir yapı ruhsatı iktisap etmiştir. Hâlihazırda, Malatya Belediye Meclisi'nin 03.12.2010 tarihli kararı ile söz konusu imar planı değişiklikleri uyarınca Malatya Ortak Girişim'e tesis edilen yeni yapı ruhsatına ilişkin olarak açılmış herhangi bir iptal davası bulunmamaktadır. Dolayısıyla mahkemenin yukarıda anılan iptal kararlarının Danıştay tarafından onanması halinde dahi, hakkında iptal kararı verilen imar planları ile yapı ruhsatları yürürlükte olmadığından, mezkur iptal kararlarının Malatyapark üzerinde doğrudan bir etkisi olmayacaktır.</p>

9.3.1.5 Florya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Kamuran Özbaş, Günden Yurugül, Hüseyin Erden, Metin Özatalar, Haluk İrtegün, Nurşen	İmar planının kabulüne ilişkin meclis kararının iptali ve yürütmenin durdurulması talebi	-	-	İzmir ili, Konak ilçesi, Alsancak Limanı gerisi kesimi ile Bayraklı ilçesi Turan ve Salhane Mahallelerine ilişkin düzenlenen 1/5000 ölçekli yeni kent merkezi nazım imar planı İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından 16.07.2010 tarihinde 01.916 sayılı

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Alganatay, Yüksel Çakmur ve Haluk İsmet Köymen (İzmir 2. İdare Mhk. 2010/1910E)				<p>kararla onaylanmıştır. Söz konusu plan dâhilinde Florya Gayrimenkul'e ait Bayraklı Arsaları yer almakta olup bu imar planı uyarınca Bayraklı Arsaları "Merkezi İş Alanı" yapı alanına girmektedir.</p> <p>Davacılar İzmir Büyükşehir Belediyesi aleyhine yukarıda anılan 16.07.2010 tarihli 01.916 sayılı imar planının kabulüne ilişkin meclis kararının iptali ve yürütmesinin durdurulması talebiyle dava açmışlardır. İşbu dava konusu planda mülkiyetinde yer alan Bayraklı Arsaları'nın bulunması sebebiyle Florya Gayrimenkul, davalı idare yanında davaya müdahil olma talebinde bulunmuş olup işbu talep 17.02.2011 tarihinde mahkeme tarafından kabul edilmiştir. Son olarak mahkeme, davacıların yürütmenin durdurulması istemleri hakkında keşif suretiyle bilirkişi incelemesi yaptırıldıktan sonra karar verilmesine hükmetmiştir. 14.06.2011 tarihinde de keşif yapılmış olup halihazırda bilirkişi raporu beklenmektedir.</p>

9.3.1.6 Zeugma Alışveriş Merkezi A.Ş.

Davacı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
İbrahim Uyanık (Antalya 3. İş Mah. 2009/500 E.)	İş kazasından kaynaklanan maddi ve manevi tazminat talebi	111.140 TL	TL	Dava taşeron şirket Sert Mimarlık Hizm. Dek. Tur. İth. İhr. İnş. Tic. Ltd. Şti.'nin işçisi tarafından hem Zeugma'ya hem de taşeron şirkete karşı ikame olunmuştur. Halihazırda bilirkişi incelemesi aşamasında olup bir sonraki duruşması 11.10.2011 tarihindedir.

9.3.2 Rönesans Gayrimenkul, bağlı ortaklıkları, iştirakleri, dolaylı yoldan pay sahibi olduğu şirketler veya müşterek yönetime tabi ortaklıkları tarafından ikame olunan derdest davaların dökümü aşağıdaki gibidir:

9.32.1 Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.

Davalı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Tekeli Mühendisliklik Müşavirlik ve Tic. Ltd. Şti. (Adana Asliye 4. Hukuk Mah. 2009/252E.)	10.000 TL tutarında maddi tazminat talebi	10.000 TL	TL	Davalının, Rönesans Gayrimenkul'den satın almış olduğu arazinin önceki malikiyle akdedilen kira sözleşmesi uyarınca arazi üzerine depolanan malzemeleri bozduğu ve söz konusu malzemeleri arazisini düzlemede kullanarak Rönesans Gayrimenkul'ü zarara uğrattığı gerekçesiyle fazlaya ilişkin haklar saklı tutulmak suretiyle 10.000 TL tutarlı maddi tazminat davası ikame olunmuştur. İşbu dava Mahkemece kısmen kabul edilmiş olup karar Rönesans Gayrimenkul tarafından temyiz edilmiştir. Dava hâlihazırda temyiz incelemesi için Yargıtay olup mürafaa günü beklenmektedir.
Etimesgut Belediyesi (Ankara 6. İdare Mah. 2010/1113 E.)	134.118,23 TL tutarlı imar para cezasının ve ilgili idari kararın iptali talebi	134.118,23 TL	TL	Dava, Yeşilova Mah. 46397 ada, 3 no.lu parselde bulunan Ankara Optimum Alışveriş Merkezi'nde yapılan tadilatların taşınmazın mimari projesine aykırılık teşkil ettiği gerekçesiyle Etimesgut Belediyesi tarafından tahakkuk ettirilen 134.118,23 TL tutarındaki idari para cezası ile mezkur belediyenin mimari projeye aykırı kısımların yıkımına dair aldığı kararın iptaline ilişkindir. Mahkeme, yürütmeyi durdurma talebimiz ile ilgili olarak mahallinde keşif ve bilirkişi incelemesi yapıldıktan sonra karar verilmesine hükmetmiştir. Keşif yapılmış ve bilirkişi raporu tanzim edilip mahkemeye sunulmuştur. Halihazırda işbu bilirkişi raporu doğrultusunda, davanın esası veya yürütmenin durdurulmasına ilişkin talebimiz hakkında karar verilmesi beklenmektedir.
İstanbul Büyükşehir Belediyesi	İmar planının iptali talebi	-	-	Rönesans Gayrimenkul'e ait İstanbul Silivri ilçesi, Piri Mehmet Paşa Mah. E. KiremithaneMevki 11 ada, 16 parsel sayılı taşınmaza ilişkin Büyükşehir

Davalı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
(İstanbul 7. İdare Mah.2009/937E)				Belediye Meclisi'nin 13.02.2009 tarih ve 105 sayılı 1/5000 ölçekli plan değişikliği ile bu değişikliğe yapılan itirazın zımnen reddiye ilgili işlemin iptali istenmiştir. Mahkeme yürütmenin durdurulmasına karar vermiştir. Karara karşı davalı idare tarafından yapılan itirazlar İstanbul Bölge İdare Mahkemesi tarafından 16.06.2010 tarihinde reddedilmiştir. İSKİ Genel Müdürlüğü'nden mahkemeye sunulan yazıda, dava konusu parselin taşkın risk sahası içinde kaldığı ve bu parsel üzerindeki yapılaşmanın öncelikle ıslah çalışmalarının tamamlanması ve taşkın koruma önlemleri yapılaşma hususlarının uygulanması şartları çerçevesinde gerçekleşmesi gerektiği belirtilmiştir. Mahkeme de bu görüş doğrultusunda davayı 30 Aralık 2010 tarihinde reddetmiştir. Söz konusu karar Rönesans Gayrimenkul tarafından temyiz edilmiş olup halihazırda temyiz incelemesi devam etmektedir.
Derya İnşaat Hafriyat Emlak Nakliyat ve San. Tic. Ltd. Şti. (Ankara Sulh 1. Ceza Mah. 2011/39E.)	30.07.2010 keşide tarihli ve 7.346,20 TL bedelli çek ile ilgili olarak karşılıksız çek şikayeti	-	-	Davanın ilk duruşması 06.07.2011 tarihinde.
Derya İnşaat Hafriyat Emlak Nakliyat ve San. Tic. Ltd. Şti. (Ankara Sulh 3. Ceza Mah. 2010/2342E.)	30.09.2010 keşide tarihli ve 9.338,04 TL bedelli çek ile ilgili olarak karşılıksız çek şikayeti	-	-	Dava dilekçe teatisi aşamasında olup bir sonraki duruşması 13.07.2011 tarihinde.
Derya İnşaat Hafriyat Emlak Nakliyat ve San. Tic. Ltd. Şti.	30.08.2010 keşide tarihli ve 9.338,04 TL bedelli	-	-	Duruşma tarihi henüz belli değildir.

Davalı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
(Ankara Sulh 13. Ceza Mah. 2011/1476 E.)	çek ile ilgili olarak karşılıksız çek şikayeti			
Ataşehir Belediye Başkanlığı (Kadıköy Sulh 5. Ceza Mah. 2009/1758Dİş.)	Belediye Encümeni tarafından sigara içilmesiyle ilgili olarak düzenlenen 3.500 TL tutarlı idari para cezasının iptali talebi	3.500 TL	TL	Dava, Ataşehir Belediyesi Encümeni tarafından Optimum İstanbul AVM’de sigara içilmesiyle ilgili olarak düzenlenen 3.500 TL tutarlı idari para cezasının iptali talebiyle ikame edilmiş olup halihazırda dilekçe teatisi aşamasındadır.

9.3.2.2 Göksu Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Davalı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Neriman Acıman (Adana Sulh 2. Hukuk Mhk. 2008/1525E.)	Adana İli 5160 ada 33 sayılı parsel ile ilgili ortaklığın giderilmesi talebi	-	-	Mahkeme, dava konusu parsel ilişkin olarak Neriman Acıman tarafından Adana Asliye 3. Hukuk Mahkemesi nezdinde 2008/679E. no. ile Göksu Gayrimenkul ve Akbank T.A.Ş. aleyhine ikame edilen davanın, işbu davada bekletici mesele yapılmasına karar vermiştir. Bir sonraki duruşma 15.09.2011 tarihindedir.
Mehmet Akkul Ayşe Göksal (Adana Sulh 1. Hukuk Mah. 2008/1993 E.)	Adana ili 11526 ada 10 sayılı parsel ile ilgili ortaklığın giderilmesi talebi	-	-	Dava, Adana ili, Yüreğir ilçesi, Karşıyaka Mahallesi, 11475 ada, 3 no’lu parsel ile ilgili olarak ortaklığın giderilmesi talebiyle ikame edilmiş olup hâlihazırda delillerin toplanması aşamasındadır. Bir sonraki duruşma 26.07.2011 tarihindedir.

9.3.2.3 Volga Vip Turizm Yatırımları İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Davalı	Konusu	Tutar	Para Birimi	Davanın Konusu ve Bulunduğu Aşamaya İlişkin Açıklama
Öztan İnş. San. Dış Tic. A.Ş. (Ankara 8. Sulh Hukuk Mah. 2011/1372 E.)	Fesih ve tahliye talebi	--	TL	Şirehan Projesinde kiracımız bulunan davalının kira sözleşmesi hükümlerine uymamasından mütevellit sözleşmeyi fesih ve tahliye talepli davadır. Davanın ilk duruşması 27.07.2011 tarihindedir.

9.4. Son finansal tablo tarihinden sonra meydana gelen, ihracının ve/veya grubun finansal durumu veya ticari konumu üzerinde etkili olabilecek önemli değişiklikler

8 Nisan 2011'de Adana'da Optimum Adana Alışveriş Merkezi ve 3 Mayıs 2011'de Rusya, St. Petersburg'ta otel, ofis ve alışveriş merkezinden oluşan Renaissance Forum karma kompleksi faaliyete açılmıştır.

Nisan 2011'de İstanbul'da Mecidiyeköy ofis projesi ile Samsun'da Samsun Otel ve AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

17 Mayıs 2011 tarihinde Kahramanmaraş projesinin sahibi olan Mel 3 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş'nin %99,99 hissesi 16,5 milyon Avro bedelle satın alınmıştır.

Mayıs 2011'de Rusya'nın Surgut şehrinde Aura Surgut AVM projesinin inşaat çalışmalarına başlanmıştır.

Şirket'in diğer grup şirketi lehine verdiği 13,6 milyon Avro tutarındaki kefaleti Mayıs 2011 tarihi itibarıyla kaldırılmıştır.

Haziran 2011'de Tümen arsasının satışı için görüşmelere başlanmıştır. Satış işleminin Ağustos'ta tamamlanması beklenmektedir.

Optimum Adana AVM'nin mevcut proje finansmanı kredisi 30 Haziran 2011'de kapatılarak 90 milyon Avro tutarında refinansman kredisine dönüştürülmüştür.

1 Temmuz 2011'de Kahramanmaraş AVM ve Samsun AVM ve Otel projelerinin %50-%50 ortaklıkla birlikte geliştirilmesi için Amstar Global Partners ile hisse devir ve hissedarlık sözleşmeleri imzalanmıştır. Hisse devir işlemleri henüz tamamlanmamıştır.

Daha önce üzerinde hiç bir kredi bulunmayan Renaissance Plaza için 6 Temmuz 2011'de 70 mn ABD\$'lık refinansman kredisi için Credit Europe ile kredi sözleşmesi imzalanmıştır.

Samsun AVM ve Otel projesinin finansmanında kullanılmak üzere 8 Temmuz 2011'de 88 milyon Avro'luk kredi için İş Bankası ile kredi anlaşması imzalanmıştır.

Optimum İstanbul'un refinansmanı için 11 Temmuz 2011'de Akbank ile kredi ön anlaşması imzalanmıştır.

10. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ¹

10.1. İhraçcının kar beklentileri ile içinde bulunulan ya da takip eden hesap dönemlerine ilişkin kar tahminleri:

Yoktur.

10.2. İhraçcının kar tahminleri ve beklentilerine ilişkin varsayımlar:

Yoktur.

10.3. Kar tahmin ve beklentilerine ilişkin bağımsız güvence raporu:

Yoktur.

11. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER

İşbu İzahname'de, gayrimenkul değerlendirme hizmeti veren ekspertiz şirketlerinden (TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Colliers International), bağımsız denetim kuruluşundan (DRT Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.) hukuk danışmanından (Akol Avukatlık Bürosu), bağımsız araştırma kuruluşları (Colliers International ve Jones Lang LaSalle) ve sektörel derneklerden (Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği) sağlanan bilgilere yer verilmiştir.

İzahname'de üçüncü şahıslardan sağlanan bilgiler aynen alınmıştır. Rönesans Gayrimenkul olarak, bildiğimiz veya ilgili üçüncü şahısların yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiğimiz kadarıyla, açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hale getirecek herhangi bir eksikliğin bulunmadığını beyan ederiz.

İzahname'de yer alan uzmanların ortaklıkta önemli bir menfaati bulunmamaktadır.

31.12.2010 tarihi itibarıyla Şirket'in mülkiyetinde bulunan, Türkiye'deki gayrimenkullere yönelik değerlendirme raporları TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından, Rusya'daki gayrimenkullere yönelik değerlendirme raporları Colliers International UK Plc tarafından hazırlanmıştır.

31.03.2011 ara dönem mali tablolarında 31.03.2011 tarihi itibarıyla bağımsız değerlendirme raporları bulunmayan gayrimenkullerin değerlemeleri Uluslararası Muhasebe Standardı 40'da (Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller) yer alan 32. paragraf ("UMS 40.32") kapsamında Şirket tarafından gerçekleştirilmiştir.

¹ **Kar tahmini:** Cari ve/veya takip eden hesap dönemleri için muhtemel kar veya zarar seviyesine ilişkin bir rakamın veya asgari veya azami bir rakamının 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.

Gayrimenkul Değerlemeleri ¹ (TL)					
S/N	Gayrimenkul	31.12.2010 tarihli itibariyle	Değerlemeyi yapan Kuruluş	31.03.2011 tarihli itibariyle	Değerlemeyi yapan Kuruluş
1	Optimum Ankara	271.133.000	TSKB	271.527.000	Rönesans Gayrimenkul
2	Optimum İstanbul	469.446.000	TSKB	499.784.000	Rönesans Gayrimenkul
3	Sankopark	156.056.000	TSKB	165.588.000	Rönesans Gayrimenkul
4	Malatya park ²	-	TSKB	184.450.000	TSKB
5	Kozzy	74.646.000	TSKB	68.380.000	Rönesans Gayrimenkul
6	Şirehan	8.711.000	TSKB	9.462.000	Rönesans Gayrimenkul
7	Optimum Adana	261.735.000	TSKB	409.342.000	TSKB
8	Optimum İzmir	192.935.000	TSKB	230.844.000	TSKB
9	Küçükyalı AVM ve Otel	222.539.000	TSKB	222.809.000	TSKB
10	Küçükyalı Ofis	39.970.000	TSKB	39.871.000	Rönesans Gayrimenkul
11	Rönesans Tower	93.701.000	TSKB	94.718.000	Rönesans Gayrimenkul
12	Mecidiyeköy Ofis	31.334.000	TSKB	31.334.000	Rönesans Gayrimenkul
13	Samsun AVM ve Otel ³	-	-	63.076.000	TSKB
14	Kahramanmaraş AVM ⁴	-	-	-	-
15	Silivri	24.980.000	TSKB	25.017.000	Rönesans Gayrimenkul
16	Mamak	26.350.000	TSKB	26.399.000	Rönesans Gayrimenkul
17	Bayraklı	39.265.000	TSKB	39.327.000	Rönesans Gayrimenkul
18	İzmit	7.249.610	TSKB	7.260.000	Rönesans Gayrimenkul
19	Antalya	20.050.000	TSKB	20.081.000	Rönesans Gayrimenkul
20	Renaissance Plaza	153.054.000	Colliers International	154.830.000	Rönesans Gayrimenkul
21	Renaissance House	28.910.200	Colliers International	28.489.000	Rönesans Gayrimenkul
22	Renaissance Centre	34.321.200	Colliers International	35.611.000	Rönesans Gayrimenkul
23	Renaissance Hall	42.205.800	Colliers International	42.269.000	Rönesans Gayrimenkul
24	Renaissance Forum	137.439.400	Colliers International	156.378.000	Colliers International
25	Renaissance Reschetnikova	12.831.800	Colliers International	14.042.000	Rönesans Gayrimenkul
26	Renaissance Pravda	18.242.800	Colliers International	19.416.000	Rönesans Gayrimenkul
27	Aura Novosibirsk	274.579.400	Colliers International	320.268.000	Colliers International

Gayrimenkul Değerlemeleri ¹ (TL)					
S/N	Gayrimenkul	31.12.2010 tarihli itibariyle	Değerlemeyi yapan Kuruluş	31.03.2011 tarihli itibariyle	Değerlemeyi yapan Kuruluş
28	Aura Surgut	23.653.800	Colliers International	25.377.000	Rönesans Gayrimenkul
29	Tyumen ⁵	13.450.200	Colliers International	14.262.000	Rönesans Gayrimenkul
30	Renaissance Priyajka	4.638.000	Colliers International	4.923.000	Rönesans Gayrimenkul
31	Renaissance Business Park	9.739.800	Colliers International	9.224.000	Rönesans Gayrimenkul
Toplam		2.940.694.010		3.234.358.000	

1 Gayrimenkulün %100 değeridir, Şirketin gayrimenkuldeki mülkiyet oranı dikkate alınmamıştır. 31.03.2011 tarihi itibariyle bağımsız değerlendirme raporları bulunan gayrimenkuller dışındaki gayrimenkullerin değerlendirilmesi Şirket tarafından yapılmıştır.

2 Malatypark'ın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmış 31.12.2010 tarihli değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

3 Samsun projesi 2011 Şubat ayında alınmıştır. Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmış 31.12.2010 tarihli değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

4 Kahramanmaraş projesi Mayıs 2011'de alınmıştır. Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmış 31.12.2010 ve 31.03.2011 tarihli değerlendirme raporları bulunmamaktadır.

5 Tyumen arsasının satışı için Haziran 2011'de görüşmelere başlanmıştır. Satış bedelinin yaklaşık 13 mn Avro olması ve satış işleminin Ağustos 2011'de tamamlanması beklenmektedir.

12. İNCELEMeye AÇIK BELGELER

Aşağıdaki belgeler ve elektronik kayıtlar Refik Belendir Sokak No: 110/4 Yukarı Ayrancı/Çankaya/ANKARA adresindeki Şirket merkezi, www.rgy.com.tr ve başvuru yerlerinde tasarruf sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır:

1) İzahnamede yer alan bilgilerin dayanağını oluşturan her türlü rapor ya da belge ile değerlendirme ve görüşler (değerleme, uzman, faaliyet ve bağımsız denetim raporları ile aracı kuruluşlarca hazırlanan raporlar, esas sözleşme, vb.).

2) Ortaklığın ve konsolidasyon kapsamındaki şirketlerin son 2 yıl ve son ara dönem itibariyle finansal tabloları.

13. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER

Kanuni 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.

RÖNESANS GAYRİMENKUL YATIRIM A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Murat Özgümüş Emre Baki Yönetim Kurulu Üyesi Yönetim Kurulu Üyesi	İZAHNAMENİN TAMAMI

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Başak Selçuk Çağlan Mursaloğlu Müdür Yardımcısı Genel Müdür Yardımcısı	İZAHNAMENİN TAMAMI

14. EKLER

1. Bağımsız Hukukçu Raporu
2. Rönesans Grubu'nun Libya'daki faaliyetlerine ilişkin beyan