

RE-PIE PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.’NİN KURUCUSU OLDUĞU
RE-PIE PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş. NEF GAYRİMENKUL YATIRIM FONU
KATILMA PAYLARINA İLİŞKİN
İHRAÇ BELGESİDİR

İşbu ihraç belgesi Sermaye Piyasası Kurulu’nun 02.11.2022 tarih ve E-12233903-315.04-28006 sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Ancak, bu belgenin onaylanması, bu belgede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, ilgili fon katılma paylarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez.

Fon katılma payları; içtüzük, ihraç belgesi ve varsa yatırımcı bilgi formundaki esaslar çerçevesinde satış başlangıç tarihi olarak belirlenen tarihinden itibaren, işbu ihraç belgesinde ilan edilen dağıtım kanalları aracılığıyla nitelikli yatırımcılara sunulacaktır.

Fon kurucusuna ve işbu ihraç belgesine konu fon katılma paylarına ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Fon Kurucusunun ve Yöneticilerinin Ticaret Unvanı ve Adresi:	:	RE-PIE PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş. Uniq İstanbul, Huzur Mah. Maslak Ayazağa Cad. No: 4 / C No: 107 34485 Sarıyer-İSTANBUL
İhraca İlişkin Yetkili Organ Kararı/Karar Tarihi	:	28/02/2022 tarih ve 2022/25 sayılı yönetim kurulu kararı
Katılma Paylarının Pazarlama ve Dağıtımını Gerçekleştirecek Kurucu ve Varsa Portföy Yönetim Şirketleri ile Katılma Paylarının Alım Satımına Aracılık Yapacak Yatırım Kuruluşlarının Ticaret Unvanı:	:	- RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş (Kurucu) - Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Colendi Menkul Değerler A.Ş.
Satış Yöntemi	:	Fon katılma payları yurt içinde ve yurt dışında yerleşik nitelikli yatırımcılara satılacaktır. Fon katılma paylarının %50’sinden fazlası, Erden TİMUR ve/veya Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş. ve Timur Holding Şirketleri ile bu şirketlerin bağlı ortaklıklarına ait olacaktır.
Katılma Payına İlişkin Asgari İşlem Limitleri (Varsa)	:	Katılma payına ilişkin asgari işlem limiti bulunmamaktadır.
Fon Unvanı	:	RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. NEF Gayrimenkul Yatırım Fonu
Fon Türü	:	Gayrimenkul Yatırım Fonu
Fon Süresi	:	Süresiz

Portföy Saklayıcısının Unvanı ve Adresi	:	QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Kristal Kule Binası No: 215 Kat:6-7 34394 Şişli / İstanbul
Portföy Yöneticilerine İlişkin Bilgi	:	Fon'un gayrimenkul yatırımları ile ilgili portföyünün yönetimi ile ilgili tüm işlemler kurucu Kurucu nezdinde oluşturulan yatırım komitesi tarafından yerine getirilir. Fon portföyünün, gayrimenkul yatırımları haricindeki kısmı Kurucu bünyesinde görevlendirilen portföy yöneticileri tarafından yönetilecektir.
Fon Kurucusunun Yönetim Kurulu Üyelerine İlişkin Bilgi	:	Mehmet Emre ÇAMLİBEL - Yönetim Kurulu Başkanı İnşaat mühendisliği diplomasını Yıldız Teknik Üniversitesi'nden alıp yüksek lisansını ABD Boston'daki Massachusetts Institute of Technology'de tamamlayan Emre ÇAMLİBEL'in; Boğaziçi Üniversitesi İnşaat Mühendisliği bölümünde, enerji verimliliği ve tasarrufu, enerji sistemleri, sürdürülebilirlik, karbon ticareti, finansmanı ve uygulamaları konularında doktoraşı bulunmaktadır. Çalışma hayatına 1992 yılında STFA'da inşaat mühendisi olarak başlayan Emre ÇAMLİBEL, daha sonra ABD Boston'da Kennedy&Rossi Inc. ve Walsh Brothers Inc. Şirketlerinde proje mühendisliği ve müdürlük yapmıştır. 1998'den itibaren Soyak İnşaat Genel Müdür Asistanı olarak, ardından Soyak Holding'de Proje Geliştirme Koordinatörü olarak çalışmıştır. 2001 - 2008 yılları arasında ise Soyak Yapı'da Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi ardından da 2016 yılı Ağustos ayına kadar Soyak Holding'de CEO olarak görev yapmıştır. Ayrıca yurt içi ve yurt dışındaki birçok şirkette bağımsız yönetim kurulu üyeliği yapmaktadır. M. Emre ÇAMLİBEL, İNDER Yönetim Kurulu Üyesidir. Gayrimenkul sektörü başta olmak üzere proje yönetimi ve iş geliştirme alanlarında yurt içi ve yurt dışında 20 yıldan fazla deneyim sahibidir. Silikon Vadisi diye bilinen bölgede çeşitli girişim sermayesi yatırımları bulunmaktadır. Boğaziçi Üniversitesi'nde yarı zamanlı öğretim görevlisi, VGTU'da Doçent öğretim görevlisi olup MIT, Columbia, Berkeley ve UTSA'de misafir öğretim görevlisi olarak dersler vermektedir. Mehmet Ali ERGİN - Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı 1985 yılında Kayseri'de doğan Mehmet Ali ERGİN, ilk, orta ve lise öğrenimini Şanlıurfa'da tamamlamıştır. 2008 yılında Boğaziçi Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Bölümü'nden mezun olmuştur. İstanbul Teknik

Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Gayrimenkul Geliştirme Bölümünde yüksek lisansını eğitimine başlamış olup, tez çalışmasını yürütmektedir. Mehmet Ali ERGİN yatırım modeli geliştirme ve ekonometri alanındaki çalışmalarda uzmanlaşmıştır. 2008 yılında gayrimenkul sektörüne adım atan ve bugüne değin farklı birçok projede imzası bulunan ERGİN, 220.000 m² ticari gayrimenkul, 600.000 m² konut ve 6 milyon m² arazi geliştirme projelerinde görev almıştır. Şanlıurfa, Balıkesir, Hatay, Ordu ve Erzincan Belediye Başkanlıklarına danışmanlık vermiştir. Türkiye'nin muhtelif kentlerinde konut, perakende, konaklama ve sanayi kullanımlarına yönelik gayrimenkul yatırım projelerinde yatırım modellemesi, kaynak geliştirme, fizibilite ve finansal analiz danışmanlığı vermiştir. Mehmet Ali ERGİN hâlihazırda Gayrimenkul Yatırımcıları Derneği (GYODER) üyesidir. GYODER üyesi geliştiriciler ile farkı kullanım amaçlarına yönelik gayrimenkul yatırım projeleri geliştirilmesi konusunda da yatırım danışmanlığı vermektedir.

Caner BİNGÖL – Yönetim Kurulu Üyesi

1982 yılında Ankara'da doğan Caner Bingöl, ilk, orta ve lise öğrenimini bu şehirde tamamlamıştır. 2006 yılında Yıldız Teknik Üniversitesi Mimarlık Bölümü'nden mezun olmuş aynı fakültede Şehir Planlama Bölümü'nde 2011 yılında çift lisans eğitimini tamamlamıştır. 2007 yılında Ensar İnşaat, Mimarlık, Planlama, Gayrimenkul ve Danışmanlık Limited Şirketi'ni kurmuştur. Planlama ve mimari proje çalışmalarına ek olarak inşaat ve gayrimenkul geliştirme projeleri ile de sektörde yer almıştır. Bingöl 2007 yılında adım attığı gayrimenkul sektöründe bugüne değin 300.000 m² ticari gayrimenkul, 2 milyon m² konut ve 4.2 milyon m² arazi geliştirme projelerini yönetmiştir. Caner Bingöl halihazırda GYODER üyesidir. Türkiye genelinde birçok büyükşehirde planlama çalışmalarını yürütmüştür ve GYODER üyesi markalı konut üreticileri ile çalışmakta olup çeşitli alanlarda karma projeler geliştirmektedir. Caner Bingöl, kamu kurumlarına yatırım projeleri için danışmanlık desteği de vermiştir.

Alim TELCİ – Yönetim Kurulu Üyesi

2019 yılı Mart ayından beri Kurucu nezdinde yönetim kurulu üyesi olarak görev yapan Alim Telci Marmara Üniversitesi İngilizce İşletme Bölümü'nü bitirdikten sonra The American University, Washington D.C. Kogod College of Business Administration'da Finans alanında MBA yapmıştır. Meslek hayatına 1993 yılında Bank Ekspres'te Yönetici Adayı olarak başlayan TELCİ, daha sonra Sabancı Holding, Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş., UB Ulusal Yatırım ve Raymond James Securities'de yönetici olarak çalışmıştır. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.'de Varlık Yönetimi Bölümünde Direktör ve Ak Yatırım Menkul

	Değerler A.Ş.'de Araştırma Bölümü'nde de Direktör olarak görev yapmış olan Alim Telci, 2007 – 2009 yılları arasında Unicorn Capital'de Araştırma Grup Başkanı, Genel Müdür Yardımcısı, Varlık Yönetimi Grup Başkanı, Stratejist ve Genel Müdür Vekili olarak birçok görev almıştır. Ocak – Haziran 2011 döneminde kısa bir süre Halk Yatırım Varlık Yönetimi Birimi'nde Direktör olarak görev aldıktan sonra Alim TELCİ, grup içinde yeni kurulan Halk Portföy Yönetimi A.Ş.'de Kurucu Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmış ve bu görevini şirketin Ocak 2019'da Ziraat Portföy tarafından satın alınmasına kadar sürdürmüştür. Alim TELCİ aynı zamanda Yeditepe Üniversitesi'nde yarı zamanlı öğretim görevlisi olarak da dersler vermektedir.
Yatırım Komitesine İlişkin Bilgi	Kurucu nezdinde, Kurucu'nun dört yıllık yüksek öğrenim görmüş ve Tebliğ'de belirtilen şartları taşıyan genel müdürü, gayrimenkul yatırımları konusunda en az beş yıllık tecrübeye sahip bir yönetim kurulu üyesi ve Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı lisansına sahip değerlendirme uzmanından oluşan 3 kişi ile Fon katılma paylarının %50'sinden fazlasını satın alacak olan yatırımcı grubunun temsilcisinden (Yatırımcı temsilcisi) oluşan 4 kişilik bir yatırım komitesi bulunur. Yatırım Komitesi üyelerinin değişmesi halinde, katılma payı sahipleri, elektronik posta da dahil olmak üzere, en hızlı iletişim araçları yoluyla derhal bilgilendirilir. Yatırım komitesi tüm üyelerin katılımı ile toplanır ve salt çoğunluk ile karar alır. Ancak, yatırım komitesinin alacağı kararlarda yatırımcı temsilcisi olarak atanan yatırım komitesi üyesinin olumlu yönde oyu aranır. Aksi takdirde ilgili madde reddedilmiş kabul edilir. Fon'un gayrimenkul portföyünü yönetmek üzere Kurucu bünyesinde oluşturulan yatırım komitesinde görev alan kişilere dair bilgiler aşağıdaki gibidir: 1- Dr. Mehmet Emre ÇAMLİBEL Yönetim Kurulu Başkanı (Gayrimenkul yatırımları konusunda en az beş yıllık tecrübeye sahip yönetim kurulu üyesi): İnşaat mühendisliği diplomasını Yıldız Teknik Üniversitesi'nden alıp yüksek lisansını ABD Boston'daki Massachusetts Institute of Technology'de tamamlayan Emre Çamlıbel'in; Boğaziçi Üniversitesi İnşaat Mühendisliği bölümünde, enerji verimliliği ve tasarrufu, enerji sistemleri, sürdürülebilirlik, karbon

	ticareti, finansmanı ve uygulamaları konularında doktorası bulunmaktadır. Çalışma hayatına 1992 yılında STFA’da inşaat mühendisi olarak başlayan Emre Çamlıbel, daha sonra ABD Boston’da Kennedy&Rossi Inc. ve Walsh Brothers Inc. şirketlerinde proje mühendisliği ve müdürlük yapmıştır. 1998’den itibaren Soyak İnşaatta Genel Müdür Asistanı olarak, ardından Soyak Holding’de Proje Geliştirme Koordinatörü olarak çalışmıştır. 2001 - 2008 yılları arasında ise Soyak Yapı’da Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi ardından da 2016 yılı Ağustos ayına kadar Soyak Holding’de CEO olarak görev yapmıştır. Ayrıca yurt içi ve yurt dışındaki birçok şirkette bağımsız yönetim kurulu üyeliği yapmaktadır. Dr. M. Emre Çamlıbel, GYODER ve İNDER Yönetim Kurulu Üyesidir. Gayrimenkul sektörü başta olmak üzere proje yönetimi ve iş geliştirme alanlarında yurt içi ve yurt dışında 20 yıldan fazla deneyim sahibidir. Boğaziçi Üniversitesi’nde yarı zamanlı öğretim görevlisi olup, MIT, Columbia, Berkeley ve UTSA’de misafir öğretim görevlisidir. 2- Mehmet Ali ERGİN (Yönetim Kurulu Başkan Vk. - Gayrimenkul Değerleme Uzmanı / Lisans: 03.03.2015 - 403958): Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş’de kurucu, ortak ve yönetim kurulu başkan vekili olan Mehmet Ali Ergin, Boğaziçi Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Bölümü’nden mezun olduktan sonra, İTÜ’de Yüksek Lisansını “Gayrimenkul Yatırım Fonlarının Geliştirme Sektörüne Etkileri” konulu tez çalışması ile tamamlamıştır. Ergin, yatırım modeli geliştirme ve ekonometri alanındaki çalışmalarda uzmanlaşmıştır. Eğitim hayatı sırasında gayrimenkul sektörüne adım atan ve bugüne değin birçok farklı projede imzası bulunan Ergin, 310.000 m² ticari gayrimenkul, 600.000 m² konut ve 6 milyon m² arazi geliştirme projelerini yönetmiştir. Mevcut durum itibariyle 865 milyon TL büyüklüğünde 9 adet gayrimenkul yatırım fonu ve 4 adet girişim sermayesi fonunun da kurucusu ve yöneticisidir. Türkiye’nin muhtelif kentlerinde konut, perakende, konaklama ve sanayi kullanımlarına yönelik gayrimenkul yatırım projelerinde yatırım modellemesi, kaynak geliştirme, fizibilite ve finansal analiz danışmanlığı vermiştir.
--	--

Mehmet Ali Ergin halihazırda GYODER üyesidir. GYODER üyesi geliştiriciler ile farkı kullanım amaçlarına yönelik gayrimenkul yatırım projeleri geliştirilmesi konusunda da yatırım danışmanlığı vermektedir.

3- Alim TELCİ (Genel Müdür/Yönetim Kurulu Üyesi) - Lisanslar: Düzey 3 No: 200914 Türev Araçlar No: 302952:

2019 yılı Mart ayından beri Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapan Alim Telci Marmara Üniversitesi İngilizce İşletme Bölümü'nü bitirdikten sonra The American University, Washington D.C. Kogod College of Business Administration'da Finans alanında MBA yapmıştır. Meslek hayatına 1993 yılında Bank Ekspres'te Yönetici Adayı olarak başlayan TELCİ, daha sonra Sabancı Holding, Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş., UB Ulusal Yatırım ve Raymond James Securities'de Yönetici olarak çalışmıştır. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.'de Varlık Yönetimi Bölümünde Direktör ve Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de Araştırma Bölümü'nde de Direktör olarak görev yapmış olan Alim Telci, 2007 – 2009 yılları arasında Unicorn Capital'de Araştırma Grup Başkanı, Genel Müdür Yardımcısı, Varlık Yönetimi Grup Başkanı, Stratejist ve Genel Müdür Vekili olarak birçok görev almıştır. Ocak – Haziran 2011 döneminde kısa bir süre Halk Yatırım Varlık Yönetimi Birimi'nde Direktör olarak görev aldıktan sonra Alim TELCİ, grup içinde yeni kurulan Halk Portföy Yönetimi A.Ş.'de kurucu genel müdür ve yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmış ve bu görevini şirketin Ocak 2019'da Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından satın alınmasına kadar sürdürmüştür.

4- Erden TİMUR – Yatırım Komitesi Üyesi

Hukuk Fakültesi diplomasını Marmara Üniversitesi'nden alıp London School of Economics'te Ekonomi eğitimi aldı. 2010 yılından bugüne Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş. ve Timur Holding Şirketleri Yönetim Kurulu Başkanı ve CEO olarak görev yapmaktadır. 2010 yılında kurmuş olduğu Nef Markası ile başta İstanbul olmak üzere Bodrum, Londra, New York gibi şehirlerde markalı konut projeleri geliştirmeye başladı.

2013 yılından bugüne Büyük Marmara Depreminin 14. yılında kurulan Kentsel Vizyon platformunda Kentsel Strateji şirketiyle gönüllü işbirliği geliştirdi.

	2013 yılında Nef Vakfını kurdu ve o tarihten bugüne Vakfın Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev yapmaktadır. 11 Haziran 2022 tarihinde gerçekleştirilen Galatasaray Olağanüstü Seçimli Genel Kurulu'nda Dursun Özbek'in başkanlığa seçilmesinin ardından Erden Timur Galatasaray Sportif A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanvekili olarak görev yapmaya başladı.
Fonun Yatırım Stratejisine ve Amacına İlişkin Esaslar	Fon'un temel yatırım stratejisi, değer artışı kazancı, alım satım karı veya kira geliri elde etmek amacıyla; ticari gayrimenkul, arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, otopark, yurt, hastane ve Kurul tarafından uygun görülen her türlü gayrimenkule yatırım yapmaktır. Bu amaçla söz konusu gayrimenkuller satın alınabilir, satılabilir, kiralanabilir, kiraya verilebilir veya satın alma ve satma vaadinde bulunulabilir. Tabi oldukları mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının devamlı olarak en az %75'i yurt içi gayrimenkul yatırımlarından oluşan anonim ortaklıkların paylarına, gayrimenkul sertifikalarına Toplu Konut İdaresi Başkanlığının fon kullanıcısı olduğu kira sertifikalarına ve diğer gayrimenkul yatırım fonlarının katılma paylarına da yatırım yapılabilir. Fon yatırımcısının menfaatlerine uygun olması durumunda, satın alınan varlıkların alış bedeli satıcılara vadeli olarak ödenebilir ve satın alınan varlıkların satış bedeli alıcılardan vadeli olarak tahsil edilebilir. Yatırımlar, Tebliğ'in 18. ve 19. maddelerinde belirtilen esaslar ve sınırlamalar dikkate alınarak yapılacaktır. Ayrıca, genel yatırım stratejisi kapsamında aşağıdaki hususlara dikkat edilecektir. • İlgili gayrimenkulün fiyat değişimi ve değer kazanma potansiyeli, • Gayrimenkul fiyatını etkileyen makroekonomik ve finansal koşullardaki gelişmeler, • Diğer gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları fiyatlarındaki gelişmeler, • Bölgenin altyapısal gelişimi ve gayrimenkul fiyat endekslerindeki değişimler, • Sektörel ve demografik trendler ve kira gelirlerindeki değişimler, • Gayrimenkule ilişkin kanunlarda yapılan değişiklikler, • İmar durumundaki değişiklikler.

	Fon portföyüne alınan ve alınması planlanan gayrimenkullerin kira getirisini artırma ve bu gayrimenkuller için değer artışı yaratılması konularında uzman kuruluşlardan (en iyi kullanım analizi, marka karma analizi, marka yerleştirme analizi ve maliyet azaltıcı analizler gibi) danışmanlık hizmeti alınabilir. Yapılan ya da yapılacak olan kira sözleşmelerine ilişkin ticari gayrimenkul yönetim giderleri, bakımonarım giderleri, sigorta giderleri vb. belirlenerek vergi ve amortisman analizleri yapılacaktır. Ayrıca, finansal danışmanlardan alınacak raporlar doğrultusunda ise nüfus dinamikleri, yatırım yapılacak gayrimenkullerin çevresindeki kamusal ve özel yatırımlar ve muhtemel rekabet ortamlarının analizleri doğrultusunda fizibilite çalışmaları yürütülecektir. Yatırımcılara daha yüksek getiri sağlanması amacıyla, hizmet kalitesi (ticari birimlerde tüketici nezdinde değer gören markaların yer alması) muhafaza edilmek kaydıyla, kiralanabilir alan artışı, metrekare başına kira fiyatı artışı, daha yüksek doluluk oranları ve azalan birim maliyet işletme giderleri hedeflenmektedir. Kiralanacak bölümler, çevredeki diğer benzer gayrimenkuller ile en uygun rekabet ortamı yaratılacak şekilde kira karması oluşturularak yönetilecektir. Gayrimenkul dışındaki yatırımlara ilişkin olarak Tebliğ, İhtüzük ile işbu İhraç Belgesinin “Fonun Yatırım Sınırlamaları ve Risklerine İlişkin Esaslar” bölümünde belirtilen esas ve sınırlamalara uyulur.
Fonun Yatırım Sınırlamaları ve Risklerine İlişkin Esaslar	: A) Fon portföyünde yer alan gayrimenkul yatırımlarının yönetiminde aşağıdaki esaslara ve yatırım sınırlamalarına uyulur: 1) Alım satım karı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilir. 2) Mülkiyeti başka kişilere ait olan gayrimenkuller üzerinde tapuya tescil edilmesi şartıyla 22/11/2001 tarihli ve 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu hükümlerine göre fon lehine üst hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları fon adına üçüncü kişilere devredebilir. 3) Fon portföyünde yer alan gayrimenkuller üzerinde

	fon adına başka kişiler lehine tapuya tescil edilmesi şartıyla üst hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakların üçüncü kişilere devrine izin verebilir. 4) Üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilebilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde herhangi bir sınırlama getirilemez. Ancak özel kanun hükümleri saklıdır. 5) Fon toplam değerinin en az %80'inin gayrimenkul yatırımlarından oluşması zorunludur. Bu oranın hesaplanmasında; Tebliğ'in 4. maddesinin üçüncü fıkrasının (a) bendinde belirtilen varlık, hak ve işlemler dikkate alınır. Tabi oldukları mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının devamlı olarak en az %75'i yurt içi gayrimenkul yatırımlarından oluşan anonim ortaklıkların paylarına, Fon toplam değerinin en fazla %20'si oranında yatırım yapılabilir. 6) Üzerinde ipotek bulunan veya gayrimenkulün değerini etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olan bina, arsa, arazi ve buna benzer nitelikteki gayrimenkullerin ve gayrimenkule dayalı hakların değeri fon toplam değerinin %30'unu aşamaz. Tebliğ'in 23. maddesi hükmü saklıdır. 7) Kurucu/yönetici Fon adına; a) Gayrimenkul projelerine yatırım yapamaz, gayrimenkullerin inşaat işlerini kendileri üstlenemez, bu amaçla personel ve ekipman edinemez. Gayrimenkul projelerine yatırım bakımından (g) bendi hükümleri saklıdır. b) Kendi personeli vasıtasıyla başka kişi ve kuruluşlara proje geliştirme, proje kontrol, mali fizibilite, yasal izinlerin takibi ve buna benzer hizmetler veremez. c) Otel, hastane, alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari parklar, ticari depolar, konut siteleri, süpermarketler ve bunlara benzer nitelikteki gayrimenkulleri ticari maksatla işletemez ve bu amaçla personel istihdam edemez. ç) Devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıkları ve hakları fon portföyüne dâhil edemez. Tebliğ'in 18. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi hükmü saklıdır. d) Fon portföyünden sürekli olarak kısa vadeli gayrimenkul alım satımı yapamaz. e) Yurtdışında gayrimenkul alım, satım ve kiralama faaliyetinde bulunamaz.
--	---

	8) Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler tarafından gerçekleştirilen inşaat ruhsatı alınmış projeler kapsamındaki bağımsız bölümler, inşaatın tamamlanma oranına bakılmaksızın, fon portföyüne dahil edilebilir. B) Fon portföyünde yer alan gayrimenkul yatırımı dışındaki varlıkların yönetiminde aşağıdaki esaslara uyulur: 1) Aşağıdaki varlık ve işlemler fon portföyüne dahil edilebilir a) Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan anonim ortaklıklara ait paylar, özel sektör ve kamu borçlanma araçları, b) Türk Lirası ve döviz cinsinden kamu ve özel sektör kira sertifikaları, c) Yatırım fonu katılma payları, ç) Türk Lirası ve döviz cinsinden vadeli mevduat ve katılma hesabı, d) Repo ve ters repo işlemleri ile vaad sözleşmeleri, BIST Taahhütlü İşlemler Pazarı işlemleri, e) Takasbank para piyasası işlemleri ve yurtiçi organize para piyasası işlemleri, f) Türev araç işlemlerinin nakit teminatları ve primleri, g) Altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçları, ğ) Kurulca uygun görülen diğer yatırım araçları. 2) Portföye alınacak gayrimenkul dışı varlıklar Fon toplam değerinin azami %20'si olabilir. 3) Fon, sermaye piyasası araçlarını açığa satamaz, kredili menkul kıymet işlemi yapamaz ve sermaye piyasası araçlarını ödünç alamaz. 4) Fon, altın ve diğer kıymetli madenler dışındaki emtialara ve bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmelerine yatırım yapamaz. 5) Türev araçlara sadece portföyünü döviz, faiz ve piyasa riskleri gibi risklere karşı korumak amacıyla taraf olabilir. Türev araçlar nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon tutarı fon toplam değerinin %20'sini aşamaz. Bu madde kapsamında yapılacak değerlendirmelerde fonun hesap dönemi sonundaki net varlık değeri esas alınır. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda gerçekleştirilen işlemlerin nakit teminatları da fon portföyüne dahil edilir. 6) Fon portföyüne alınacak borsada işlem görmeyen
--	--

	varlık ve işlemlerin niteliğine ve portföye dahil edilmesine ilişkin olarak aşağıdaki esaslar uygulanır: i. Karşı tarafının son bir yıl içerisinde bağımsız denetim yaptırmış ve sonucunda bağımsız denetçi tarafından olumlu rapor verilmiş bir kurum olması, ii. Herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi, ii. Fon'un fiyat açıklama dönemlerinde "güvenilir" ve "doğrulanabilir" bir yöntem ile değerlendirilmesi, iv. Fon'un fiyat açıklama dönemlerinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir ve sona erdirilebilir nitelikte olması. 7) Fonun operasyonel işlemleri nedeniyle oluşabilecek likidite ihtiyacının karşılanması amacıyla nakit tutulabilir. 8) Fon portföyüne yabancı sermaye piyasası aracı dahil edilmeyecektir. Fon, ihtiyaçlarını veya portföyü ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla son hesap dönemi itibari ile hesaplanan fon toplam değerinin en fazla %50'si oranında kredi veya faizsiz finansman kullanılabilir. Bu oranın, kredi veya faizsiz finansman kullanımının gerçekleştiği hesap dönemi ve sonrasındaki hesap dönemleri sonunda açıklanan fiyat raporlarında sağlanması gereklidir. Bu kapsamda kullanılacak faizsiz finansmanın ve kredinin temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir Üzerinde ipotek bulunan veya gayrimenkulün değerini etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olan bina, arsa, arazi ve buna benzer nitelikteki gayrimenkullerin ve gayrimenkule dayalı hakların değeri fon toplam değerinin %30'unu aşamaz. Faizsiz finansmanın temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde tesis edilen rehin ve diğer sınırlı ayni haklar anılan %30'luk sınırın hesaplanmasında dikkate alınmaz. Yatırım sınırlamalarına uyumun Fon'un hesap dönemi sonundaki fon toplam değer tablosu itibariyle sağlanması zorunludur. C. Fon'un olası riskleri hakkında bilgiler: Fonun yatırım stratejisi ve risk profili dikkate alınarak belirlenen fonun karşılaşılabileceği temel riskler aşağıda
--	---

	sıralanmıştır. Likidite Riski: Nakit çıkışlarını tam olarak ve zamanında karşılayacak düzeyde ve nitelikte nakit mevcuduna veya nakit girişine sahip bulunmaması nedeniyle Fon tarafından maruz kalınabilecek zarar ihtimalini ifade etmektedir. Fon varlıklarının likit olmaması nedeniyle makul bir sürede piyasa değerinden nakde çevrilme zorluğu, özellikle gayrimenkul yatırımlarının nakde dönüştürülmesinin zaman alması ve değere ilişkin belirsizlikler risk değerini artırmaktadır. Yoğunlaşma Riski: Yoğunlaşma riski, belli bir bölgeye, sektöre, varlığa/varlık grubuna ağırlıklı olarak yatırım yapılması sonucu, fon portföyünün bu varlıkların içerdiği risklere daha fazla maruz kalmasıdır. Karşı Taraf Riski: Karşı taraf riski, genel olarak fonun taraf olduğu mal ve hizmet alım veya satımı sözleşmelerinde; sözleşmenin karşı tarafının, sözleşme gereklerine uymayarak, yükümlülüğünü kısmen veya tamamen zamanında yerinde getirememesinden dolayı fonun zarara uğrama riskini ifade etmektedir. Piyasa Riski: Taşınan pozisyonların, gayrimenkul ve finansal piyasalardaki dalgalanmalardan kaynaklanan fiyat değişimlerine bağlı olarak ortaya çıkan riskler nedeniyle zarar etme olasılığını ifade eder. Piyasa riski aşağıdaki üç alt başlıkta detaylandırılmıştır. • Kur Riski: Yabancı para cinsinden alacak ve borçların, bu paraların TL karşısında muhtemel değer değişimlerinden doğabilecek zarar olasılığıdır. • Fiyat Riski: Emtia, hisse senedi, yatırım fonu ve endeks fiyatlarındaki muhtemel değer değişimlerinden doğabilecek zarar olasılığıdır. • Kâr Payı Oranı Riski: Kâr payı oranlarındaki hareketler nedeniyle Fon'un kâr payı pozisyon durumuna bağlı olarak maruz kalabileceği zarar olasılığıdır. Finansman Riski: Fon'un ihtiyaç duyduğu finansman kaynaklarına zamanında ulaşamaması nedeniyle zarara uğrama ihtimalidir. Olağandışı Olaylarla Karşılaşma Riski: Doğal afetler, yangın, sel, terör eylemleri, sıra dışı toplumsal olaylar gibi durumlarda gayrimenkullerin tahrip olması sonucunda fonun zarar etmesi riskidir. Yasal Riskler: Fon'a alınan gayrimenkuller ve diğer yatırım araçları ile ilgili fona alım sonrasında meydana
--	--

	gelebilecek yasal düzenlemelerdeki değişikliklerinden dolayı fonun etkilenmesi riskidir. Özellikle vergi ve gayrimenkul mevzuatında ortaya çıkabilecek değişiklikler fon değerini ve net getirisini etkileyebilir Operasyonel Risk: Yetersiz veya istenmeyen iç süreçler, insan kaynağı, sistemler ya da dış etkenler nedeniyle ortaya çıkabilecek kayıp riskidir.
--	---

Dışarıdan Alınan Hizmetlere (Değerleme, Hukuki Danışmanlık vb) İlişkin Bilgi	: Fon'un finansal tablolarının bağımsız denetiminde bağımsız denetim kuruluşlarından ve Fon varlıklarının saklanması konusunda saklayıcı kuruluştan hizmet alınır. Fon portföyündeki varlıkların değerlendirilmesine ilişkin olarak Kurul'ca yetkilendirilen değerlendirme kuruluşlarından hizmet alınır. Kurucu, her yıl sonunu takip eden bir ay içerisinde, Fon portföyünde değerlendirme yaptırılması gereken her bir varlık için değerlendirme hizmeti alınacak en az bir değerlendirme kuruluşunu ve Fon portföyüne o yıl içerisinde alınabilecek ve değerlendirme gerektirecek varlıklar için değerlendirme hizmeti alınacak en fazla iki adet değerlendirme kuruluşunu yönetim kurulu kararı ile belirler ve belirlenen değerlendirme kuruluşlarını portföy saklayıcısına bildirir ve ayrıca KAP'ta ilan eder. Belirlenen değerlendirme kuruluşu ancak değiştirilme gerekçesinin Kurul'a gönderilmesini müteakip Kurul onayı ile değiştirilebilir. Vergi mevzuatının gereği serbest muhasebeci mali müşavirlik hizmetleri için dışarıdan hizmet alınabilir. Gayrimenkul yatırımları çerçevesinde; a) Fon portföyüne uygun yatırımların alınması, b) Fon portföyünün geliştirilmesi, c) Portföydeki varlıkların satılması, kiralanması, yönetimi, ç) Fon portföyüne yapılacak yatırımlara ilişkin olarak hukuki, vergisel ve finansal durum tespiti işlemleri ile benzeri gerekli işlemler için dışarıdan danışmanlık hizmeti alabilir.
---	--

Fon Birim Pay Fiyat Açıklama Dönemine İlişkin Esaslar	: İlk talep toplama döneminden sonraki dönemde, takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin iş günlerinde verilen Fon katılma payı alım talimatlarının gerçekleştirilmesine esas fiyat 31 Mart, 30 Haziran, 30 Eylül ve 31 Aralık tarihlerinde hesaplanacak ve bu tarihleri takip eden 10. iş günü ilan edilecek ve nitelikli yatırımcılara bildirilecektir. İlk talep toplama döneminden sonraki dönemde, takvim yılı esas alınarak altışar aylık dönemlerin ilk 2 ayında iş günlerinde verilen Fon katılma payı iade talimatlarının gerçekleştirilmesine esas fiyat 30 Haziran ve 31 Aralık tarihlerinde hesaplanacak ve bu tarihleri takip eden 10. iş günü ilan edilecek ve nitelikli yatırımcılara bildirilecektir. Katılma payı alım satım dönemleri işbu ihraç belgesinin “Fon’a Katılma ve Fon’dan Ayrılmaya İlişkin Esaslar” başlıklı bölümünde yer almaktadır. Ayrıca, işbu ihraç belgesinin “Fon’a Katılma ve Fon’dan Ayrılmaya İlişkin Esaslar” başlıklı bölümünde yer alan alım satım dönemleri dışında, aynı bölümde belirtilen şartların gerçekleşmesi durumunda, Yatırım Komitesince alınacak karar çerçevesinde belirlenecek tarihte hesaplanacak ve ilan edilecek fiyat üzerinden fona yeni giriş ve çıkış kabul edilecektir. Katılma payı alım satımı Türk Lirasının yanı sıra, münhasıran Türkiye’de yerleşik yabancılara, dışarıda yerleşik kişilere ve 6/4/2010 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Türk Vatandaşlığı Kanununun Uygulanmasına İlişkin Yönetmelik’in 20 nci maddesinin ikinci fıkrasının (e) bendi kapsamına giren kişilere satılmak üzere pay grubu oluşturulmak suretiyle Amerikan Doları (USD) üzerinden de gerçekleştirilebilir. Bu durumda, katılma payı fiyatı bağlı olduğu pay grubuna göre TL ve USD cinsinden açıklanır. Fon referans birim pay değeri günlük olarak açıklanır, ancak söz konusu birim pay değeri üzerinden Fon’a katılma ve fondan ayrılma işlemi gerçekleştirilemez.
--	--

Fon Portföyünde Yer Alan Varlıkların Değerlemesine İlişkin Esaslar	Fon portföyünde yer alan varlıkların değerleme esaslarına ilişkin olarak, II-14.2 sayılı Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ’de yer alan değerlemeye ilişkin esaslara uyulur. Fon portföyünde yer alan gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı haklar ile tabi oldukları mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının devamlı olarak en az %75’i yurtiçi gayrimenkul yatırımlarından oluşan ve payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların payları haricindeki varlık, işlem ve yükümlülükler Kurul düzenlemeleri esas alınarak günlük olarak değerlendirilir. Portföyde yer alan ve Fon’un hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş olan varlıkların değer tespitinin asgari olarak her takvim yılı sonu itibari ile yapılması zorunludur. Söz konusu değer tespitlerinde gayrimenkul değerleme faaliyetinin en geç ilgili yılın son günü itibarıyla tamamlanmış olması zorunludur. Fon’un yıl sonu raporlaması için Aralık tarihli gayrimenkul değerleme raporları hazırlanacak, ek olarak ilgili raporlar Haziran ayında gözden geçirilecektir. Her durumda gayrimenkulün değerinin değişmesine neden olan olağan dışı durumların tespiti halinde ve Kurul’ca gerekli görülen hallerde güncel değer tespiti amacıyla söz konusu değerleme raporları güncellenecektir. İşbu ihraç belgesinin “Fon’a Katılma ve Fon’dan Ayrılmaya İlişkin Esaslar” başlıklı maddesinde belirtilen hususlar çerçevesinde, katılma payı ihracının veya Fon’a iadesinin aynı olarak gerçekleştirilmesi durumunda, Tebliğ’in beşinci bölümünde belirtilen esaslar çerçevesinde katılma payı karşılığında yatırımcılardan Fon’a veya Fon’dan yatırımcılara devredilecek gayrimenkuller, Tebliğ’in 18 inci maddesinin üçüncü fıkrasında belirtilen gayrimenkul projeleri kapsamındaki bağımsız bölümler ve gayrimenkule dayalı hakların değer tespitine yönelik olarak, Tebliğ’in 29 uncu maddesinin ikinci fıkrası kapsamında değerlendirme hizmeti alınacak kuruluş
---	--

	olarak belirlenen gayrimenkul değerleme kuruluşuna bir rapor hazırlatılır. Yatırımcılardan Fon’a devredilecekler için hazırlanacak değerleme raporuna ilişkin masraflar Fon portföyünden karşılanamaz. Katılma payı satışında, ihraç edilecek katılma payı adedinin hesaplanmasında esas alınacak değer, hazırlanan değerleme raporunda ulaşılan değerden fazla, katılma payı iadesinde geri alınacak katılma payı adedinin hesaplanmasında esas alınacak değer ise hazırlanan değerleme raporunda ulaşılan değerden az olamaz.
--	--

Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamalara İlişkin Esaslar

Fon'un yönetim ücreti; Fon toplam gideri içinde kalmak kaydıyla, Fon toplam değerinin aşağıdaki tabloda yer alan oranlar dikkate alınarak hesaplanan kısmı olarak hesaplanacaktır. Aşağıdaki oranlara BSMV dahil değildir.

Fon Toplam Değeri	Günlük Yönetim Ücreti (Fon Toplam Değerinin)	Yıllık Yaklaşık Yönetim Ücreti (Fon Toplam Değerini n)
0 - 300.000.000 TL	0,0009589%	0,35%
300.000.001 TL - 1.000.000.000 TL	0,0008219%	0,30%
1.000.000.001 TL - 1.500.000.000 TL	0,0006849%	0,25%
1.500.000.001 TL ve üzeri	0,0002740%	0,10%

Fon yönetim ücretleri Fona tahakkuk ettirilir ve bu ücret her ay sonunu izleyen 5 iş günü içinde Kurucuya Fondan ödenir. Fon katılma paylarının, herhangi bir ay için hesaplanan aylık yönetim ücretinin 25.000 TL'nin altında olması durumunda söz konusu ay için aylık yönetim ücreti 25.000 TL + BSMV olarak hesaplanır ve Fondan tahsil edilir. Fon katılma paylarının ilk kez ihraç edildiği ayda, bir defaya mahsus olmak üzere 25.000 TL + BSMV tutarında yönetim ücreti Fondan Kurucuya ayrıca ödenir.

Fon malvarlığından fon portföyünün yönetimi ile ilgili kurucuya ödenecek yönetim ücreti ve aşağıda belirtilenler dışında harcama yapılamaz.

a) Fon kuruluşunu müteakip mevzuat gereği yapılması zorunlu tescil ve ilan giderleri,
b) Portföydeki varlıkların veya bunları temsil eden belgelerin nakil veya nakle bağlı sigorta ücretleri,
c) Portföydeki varlıkların saklanması hizmetleri için ödenen ücretler,
ç) Varlıkların nakde çevrilmesi ve transferinde ödenen ücretler,
d) Finansman giderleri, komisyon, masraf ve kur farkları,
e) Portföye alımlarda ve portföyden satımlarda ödenen komisyonlar (yabancı para cinsinden yapılan

	giderler TCMB döviz satış kuru üzerinden TL'ye çevrilerek kaydolunur), f) Fonun mükellefi olduğu vergi, resim ve harç ödemeleri, g) Fon'a ilişkin bağımsız denetim kuruluşlarına ödenen denetim ücreti, serbest muhasebeci mali müşavirlik ve yeminli mali müşavirlik ücretleri, ğ) Takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin son iş gününde fon toplam değerinin yüz binde beşi oranında kurucu tarafından hesaplanan ve portföy saklayıcısı tarafından onaylanarak Kurula ödenen Kurul ücreti, h) Katılma payları ile ilgili harcamalar, ı) Gayrimenkul yatırımlarına ilişkin reklam harcamaları, değerleme, hukuki ve mali danışmanlık, noter ücreti, tapu harcı vb. ücretler, i) Gayrimenkul yatırımlarına ilişkin alım/satım, kiralama işlemlerinde ortaya çıkacak aracılık ücret ve komisyonları, j) Portföydeki gayrimenkuller ile ilgili her türlü bakım, onarım, tadilat ve yenileme giderleri, k) Portföydeki gayrimenkullerin her türlü aidat, bina ortak gideri ve sair giderler, l) Portföydeki gayrimenkullerin sigorta, DASK ödemeleri ve benzeri giderler, m) İşletmeci firmalara ödenen hizmet bedelleri, n) MKK ve İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'ye ödenen ücret, komisyon ve masraflar, o) Fon paylarının Borsa'da işlem görmesi için ödenen ücretler ve yapılan masraflar, ö) Performans ücreti, p) KAP giderleri, r) Kullanılan finansmanlar için ödenen kâr payları, s) Defter tasdik, fatura basımı, e-fatura, e-defter gibi belge ve kayıt düzeniyle ilgili harcamalar, ş) Tüzel kişi kimlik kodu (LEI) gideri, t) Kurulca uygun görülen diğer harcamalar. Fon toplam gider oranına performans ücreti dahil değildir.
--	--

Fon Gelir Gider Farkının Katılma Payı Sahiplerine Aktarılmasına İlişkin Esaslar	:	Fon, bu ihraç belgesinin “Kar Payı Dağıtımı ve Performans Ücretlendirmesine İlişkin Esaslar” maddesinde belirtilen esaslar çerçevesinde kar dağıtımı yapabilir. Yapılmış olan yatırımlardan çıkıştan elde edilen tutarlar ve karlar yatırım komitesi kararı doğrultusunda tekrar yeni yatırımlara yönlendirilebilecektir. Tasfiye döneminde oluşan Fon gelirleri katılma paylarını iade eden katılma payı sahiplerine katılma payı oranında dağıtılacaktır.
Fona Katılma ve Fondan Ayrılmaya İlişkin Esaslar	:	I) Genel Esaslar 1) Fon tutarını temsil eden katılma payları Tebliğ’in ihraca ilişkin hükümleri çerçevesinde sadece nitelikli yatırımcılara satılır. 2) Katılma payı satın alınması veya Fon’a iadesinde, Kurucu’nun merkezine başvurularak alım satım talimatı verilir. 3) Katılma payı işlemleri gerçekleştiği günlerde MKK’ya bildirilir. 4) Katılma payları MKK nezdindeki hesaplarda, her yatırımcının kimlik bilgileri ve buna bağlı hesap kodları ile Fon bilgileri bazında takip edilir. 5) Tüm katılma payı alım satım talimatlarına alım ve satım talimatları için ayrı ayrı olmak üzere müteselsil sıra numarası verilir ve işlemler bu öncelik sırasına göre gerçekleştirilir. 6) Katılma payı alım satımı Türk Lirasının yanı sıra, münhasıran Türkiye’de yerleşik yabancılara ve dışarıda yerleşik kişilere satılmak üzere pay grubu oluşturulmak suretiyle Amerikan Doları (USD) üzerinden de gerçekleştirilebilir. Bu durumda, katılma payı fiyatı bağlı olduğu pay grubuna göre TL ve USD cinsinden açıklanır. Fon katılma payları A Grubu ve B Grubu olarak iki gruba ayrılmıştır. A Grubu fon katılma paylarının birim pay değeri TL cinsinden, B Grubu fon katılma paylarının birim pay değeri ise Amerikan Doları (USD) cinsinden hesaplanır ve açıklanır. B Grubu payların Amerikan Doları (USD) cinsinden değerinin hesaplanmasında; ilgili gün için Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından saat 15:30’da ilan edilen gösterge niteliğindeki Amerikan Doları (USD) döviz alış kuru esas alınır. B grubu payların birim

	pay değeri, A grubu paylar için hesaplanmış birim pay değerinin söz konusu kura bölünmesi ile bulunur. 7) Savaş, doğal afetler, ekonomik kriz, iletişim sistemlerinin çökmesi, portföydeki varlıkların ilgili olduğu pazarın, piyasanın, platformun kapanması, bilgisayar sistemlerinde meydana gelebilecek arızalar, Fon toplam değerini etkileyebilecek önemli bir bilginin ortaya çıkması gibi olağanüstü durumların meydana gelmesi halinde, Kurul'ca uygun görülmesi halinde, Fon birim pay değeri hesaplanmayabilir ve katılma paylarının alım satımı durdurulabilir. 8) Katılma payı satışı, Fon birim pay değerinin tam olarak nakden veya gayrimenkuller ve gayrimenkule dayalı hakların tapu siciline Fon adına tescil ettirilmesi suretiyle veya Tebliğ'in 18 inci maddenin üçüncü fıkrasında belirtilen gayrimenkul projeleri kapsamındaki bağımsız bölümlerin tapu siciline Fon adına tescil ettirilmesi ya da bu bölümlerin satın alınmasına ilişkin sözleşmelerin Fon'a devredilmesi suretiyle aynı olarak ödenmesi; katılma payının Fon'a iadesi, yatırımcıların paylarının ihraç belgesinde belirlenen esaslara göre Fon'a iade edilmek suretiyle nakde çevrilmesi veya paylarına karşılık gelen gayrimenkuller ve gayrimenkule dayalı hakların yatırımcılara devredilmesi suretiyle gerçekleştirilebilir. Üzerinde ipotek bulunan veya gayrimenkulün değerini etkileyecek ve/veya devrini kısıtlayacak nitelikte herhangi bir takyidat bulunan gayrimenkuller ve gayrimenkule dayalı haklar katılma payı satışı karşılığında Fon'a devredilemez. Fon katılma paylarının ihracının veya katılma paylarının Fon'a iadesinin aynı olarak gerçekleştirilmek istenmesi durumunda, her işlem öncesinde varsa Fon'un mevcut tüm katılma payı sahiplerinin mutabakatlarının alınması, bu hususun portföy saklayıcısı tarafından da teyit edilmesi ve söz konusu belgelerin Fon süresi ve takip eden 5 yıl boyunca kurucu nezdinde muhafaza edilmesi zorunludur. 9) Fon birim pay fiyatı hesaplama dönemleri dışında, Fon portföyüne dahil edilecek gayrimenkul yatırımlarında, Fon değerinde ciddi oranda değişiklik yaratabilecek işlemlerde, Fon'a yeni yatırımcı kabul edilmesi, Fon'dan çıkış gibi durumlarda Yatırım Komitesince alınacak karar çerçevesinde belirlenecek tarihte hesaplanacak ve ilan edilecek fiyat üzerinden fona yeni giriş ve çıkış
--	--

	kabul edilecektir. 10) Kurucu tarafından katılma paylarının Fon adına alım satımı esastır. Kurucu katılma paylarını kendi portföyüne dahil edebilir. 11) Kurucu, Fon katılma paylarının Fon'a iade edilmesinde gerekli likiditenin sağlanmasından sorumludur. Katılma paylarının Fon'a iade edilebilmesi için gerekli likiditenin sağlanamadığını ve portföydeki varlıkların satışının yatırımcının zararına olacağını Kurucu tarafından tespiti halinde, Kurucu, katılma paylarının geri alımını erteleyebilir. Bu durumda derhal Kurul'a bilgi verilir. Erteleme süresi bir yılı aşamaz. 12) Katılma paylarının nitelikli yatırımcılar arasında devri mümkündür. Nitelikli yatırımcılar arasında katılma payı devrinin gerçekleştirilebilmesi için devralan kişi ve/veya kuruluşların nitelikli yatırımcı vasıflarını haiz olduğuna ilişkin bilgi ve belgelerin devir işlemlerini yürüten kuruluşa iletilmesi zorunludur. Devir işlemlerini yürüten kuruluş, söz konusu bilgi ve belgeleri temin etmek ve bunları Fon süresince ve asgari olarak beş yıl boyunca muhafaza etmek zorundadır. Nitelikli yatırımcılar arasındaki katılma payı devirleri, katılma paylarının hak sahibi yatırımcılar arasında aktarılması ile tamamlanır. Katılma payı devirlerine ilişkin bilgilerin MKK'ya iletilmesinden devir işlemlerini yürüten kuruluş sorumludur. 13) Katılma paylarının satışı Kurucu tarafından gerçekleştirilir. Bunun dışında, Kurucu Yönetim Kurulu, Fon katılma paylarının borsada da işlem görmesi için Borsa'ya başvuru yapılmasına karar verebilir. Fon'a iade dışında, Fon katılma payları nitelikli yatırımcılar arasında Borsa İstanbul A.Ş.'nin Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı'nda el değiştirebilir. Katılma paylarının borsada işlem görmesine ilişkin esaslar BİAŞ tarafından belirlenir. Katılma paylarının borsada işlem görmesi durumunda SPK ve BİAŞ'ın kamunun aydınlatılmasına ilişkin ilgili düzenlemelerine uyulur. İşbu ihraç belgesinin borsa işlemleri için varsa BİAŞ işlem esasları veya kamuyu aydınlatma düzenlemeleri ile çelişen hükümleri uygulanmaz.
--	---

II) Alım Talimatları ve Alım Bedellerinin Tahsil Esasları

1) Kurul tarafından onaylanmasını müteakip işbu ihraç belgesinde belirtilen satış başlangıç tarihinden itibaren 3 aylık süre ilk talep toplama dönemi olarak belirlenmiştir. Bu dönemde yatırımcıların verdikleri katılma payı alım talimatları, izleyen ilk iş gününde Fon katılma payı için nominal değer (birim pay değeri) olan 1.000 TL üzerinden yerine getirilecektir.

2) İlk talep toplama döneminden sonraki dönemde, takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin iş günlerinde verilen Fon katılma payı alım talimatları, 31 Mart, 30 Haziran, 30 Eylül ve 31 Aralık tarihlerinde hesaplanan ve bu tarihleri takip eden 10. iş günü ilan edilen pay fiyatı üzerinden, takip eden 5 iş günü içerisinde yerine getirilecektir. Alım talimatlarına ilişkin bilgi tablosu aşağıdaki gibidir:

Alım Talimatı İletme Dönemi	Pay Fiyatı Hesaplama Tarihi	Pay Fiyatının Açıklanma Tarihi	Alım Talimatlarının Gerçekleşme Tarihi
1 Ocak-31 Mart	31 Mart	31 Mart'ı takip eden 10. iş günü	Pay fiyatının açıklandığı günü takip eden 5 iş günü içerisinde
1 Nisan-30 Haziran	30 Haziran	30 Haziran'ı takip eden 10. iş günü	
1 Temmuz-30 Eylül	30 Eylül	30 Eylül'ü takip eden 10. iş günü	
1 Ekim-31 Aralık	31 Aralık	31 Aralık'ı takip eden 10. iş günü	

3) Alım talimatları sadece tutar olarak verilebilir. Alım talimatında belirtilen tutar tahsil edilerek, bu tutara denk gelen katılma payı sayısı Fon fiyatı açıklandıktan sonra hesaplanır.

4) Yatırımcı katılma payı bedelini, alım talimatının verilmesi sırasında bireysel saklama hizmeti veren kuruluşa tam olarak nakden öder. Katılma payı alım talimatlarının verilmesi sırasında ödenen tutarlar için gerçekleşme tarihine kadar yatırımcıya herhangi bir nemalandırma yapılmaz.

5) Gerçekleşme tarihinde alıma konu katılma payları Kurucu tarafından MKK nezdinde oluşturulur ve yatırımcı adına saklanmak üzere bireysel saklama hizmeti veren kuruluşa MKK nezdinde devredilir. Bireysel saklama hizmeti veren kuruluş da aynı tarihte alım bedelini Fon'un Portföy Saklayıcısı nezdindeki hesabına yatırır.

2) Satım Talimatları ve Satım Bedellerinin Ödenme Esasları

1) Kurul tarafından onaylanmasını müteakip işbu ihraç belgesinde belirtilen satış başlangıç tarihinden itibaren 3 aylık süre ilk talep toplama dönemi olarak belirlenmiş olup, bu dönemde katılma payı iade talebi alınmayacaktır.

2) İlk talep toplama döneminden sonraki dönemde, takvim yılı esas alınarak altışar aylık dönemlerin ilk 2 ayında iş günlerinde verilen Fon katılma payı iade talimatları, 30 Haziran ve 31 Aralık tarihlerinde hesaplanan ve bu tarihleri takip eden 10. iş günü ilan edilen pay fiyatı üzerinden, birinci dönem için 1 Eylül'e kadar, ikinci dönem için ise 1 Mart'a kadar yerine getirilecektir. Satım talimatlarına ilişkin bilgi tablosu aşağıdaki gibidir:

Satım Talimatı İletme Dönemi	Pay Fiyatı Hesaplanma Tarihi	Pay Fiyatının Açıklanma Tarihi	Satım Talimatlarının Gerçekleşme Tarihi
1 Ocak-1 Mart	30 Haziran	30 Haziran'ı takip eden 10. iş günü	1 Eylül'e kadar
1 Temmuz-1 Eylül	31 Aralık	31 Aralık'ı takip eden 10. iş günü	1 Mart'a kadar

3) Satım talimatları tutar veya katılma payı adedi olarak verilebilir. Tutar olarak verilmesi durumunda denk gelen katılma payı adedi, adet olarak verilmesi durumunda da denk gelen tutar Fon fiyatı açıklandıktan sonra hesaplanır.

	4) Gerçekleşme tarihinde satım bedeli Fon tarafından bireysel saklama hizmeti veren kuruluşa ödenir. Bireysel saklama hizmeti veren kuruluş da aynı tarihte satışa konu katılma paylarını Kurucu'ya MKK nezdinde devreder. Söz konusu katılma payları Kurucu tarafından iptal edilir. 5) Katılma payı iadesine konu tutarlar için herhangi bir nemalandırma yapılmaz. 6) Katılma paylarının Fon'a iade edilebilmesi için gerekli likiditenin sağlanamadığını ve portföydeki varlıkların satışının pay sahiplerinin zararına olacağını Kurucu tarafından tespiti halinde, Kurucu konuya ilişkin bir yönetim kurulu kararı almak suretiyle katılma paylarının geri alımını 1 yıla kadar erteleyebilir. Karşılanamayan talepler bir sonraki iade döneminde öncelikli olarak dikkate alınır. IV) Ayni Olarak Gerçekleştirilen Alım Satım İşlemlerine İlişkin Özel Hükümler Katılma payı ihracının veya Fon'a iadesinin ayni olarak gerçekleştirilmesi durumunda, talep iletme ve değerlendirme raporlarının hazırlanmasına ilişkin olarak yukarıda yer verilen takvime uyulur. Katılma payı satışı karşılığında Fon portföyüne dahil edilen gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı hakların tapu kütüğüne Fon adına tescili/bunların satın alınmasına ilişkin sözleşmelerin Fon'a devri ile katılma paylarının Fon'a iadesi karşılığında Fon portföyünden çıkarılan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı hakların Fon mülkiyetinden çıkarılması/ bunların satışına ilişkin sözleşmelerin devri işlemleri de yukarıdaki takvimde müşteri taleplerinin gerçekleştirilmesi öngörülen tarihe kadar tamamlanır. V) Alım Satım Talimatı İptal Esasları Alım satım talimatı iletme dönemlerinde yatırımcılar tarafından iletilen alım ve satım talimatları, ilgili döneminin son iş günü saat 12.00'a kadar değiştirilebilir veya iptal edilebilir. Söz konusu alım satım dönemlerinin son iş günü saat 12.00'dan sonra iletilen talimatlarda değişiklik yapılamaz. VI) Tasfiye Dönemine Dair Özel Hükümler Tasfiye döneminde pay sahipleri katılma payı alım
--	--

		veya satım talebinde bulunamaz. Fon'un varlıklarının satışı, alacaklarının tahsili ve borçlarının ödenmesi sonucu nakit fazlası oluştuğunda, oluşan nakit fazlası pay sahiplerine payları oranında dağıtılır. Bu amaçla ihraç belgesinde belirtilen pay fiyatı açıklanma tarihlerinde, Kurucu Fon'daki nakit mevcudunu dikkate alarak pay sahiplerine dağıtılacak toplam tutarı ve sahip olduğu katılma payları nispetinde her bir pay sahibinin alması gereken tutarı belirler. Tüm pay sahipleri kendileri için belirlenmiş olan tutar kadar satım talimatı vermiş kabul edilir. Pay sahipleri ve pay sahiplerine bireysel saklama hizmeti veren kuruluşlar, belirlenen tutarı almaktan ve karşılığında denk gelen miktarda katılma payını iade etmekten imtina edemez.
--	--	--

Fon İ�t�z��� ile Finansal Raporların Temin Edilebilece�i Yerler	:	Fon i�t�z��� ve finansal raporları Kurucu'dan temin edilebilir. Fon' a ilişkin yıllık finansal raporlar hesap döneminin bitimini takip eden 60 gün; altı aylık ara dönem finansal raporlar ise ara dönemin bitimini takip eden 30 gün içinde Kurula gönderilir. Söz konusu raporlar ayrıca, Kurula yapılacak bildirimi müteakip 10 i� günü içerisinde katılma payı sahiplerine en uygun haberleşme vasıtasıyla iletilir. Fon'un Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sayfasında; Fon bilgileri, finansal tabloları, fon i�t�z���, ihraç belgesi, i�t�z���/ihraç belgesi tadil metinleri ve fon toplam giderinin üst sınırı ilan edilir. KAP'ta ilan edilecek finansal raporlarda, ticari sır niteliğindeki bilgileri içeren bölümler gizlenebilir. Söz konusu raporlar Kurucunun resmi internet sitesi olan www.re-pie.com adresinde de duyurulacaktır.
Fonun Denetimini Yapacak Kurulu�	:	DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.�.
Varsa Kar Payı Dağıtımı ve Performans �cretlendirmesine İlişkin Esaslar		A. Kar Payı Dağıtımı Fon, dağıtılabilir kar bulunması halinde, Ocak, Şubat, Temmuz, Ağustos aylarında ve yatırım komitesi kararına bağlı olarak yatırımcılara kar dağıtımı yapabilir. YatırımKomitesi, fonun finansal durumunu ve beklentileri göz önüne alarak, borç ve yatırım planlamalarını düşünerek kar dağıtım kararı verecektir. Kar dağıtım tarihleri Yatırım Komitesi kararı ile de�i�tirilebilir. Bu durumda, söz konusu karar ile belirlenen kar dağıtım tarihleri elektronik posta dahil olmak üzere en uygun ve en hızlı iletişim araçları ile yatırımcılara bildirilir. Da�ıtılabilir kar, gayrimenkul satışlarından elde edilen kazançtan her türlü, alım-satım harcı, vergi, stopaj, masraf, ücret, komisyon, gayrimenkulün iktisabından itibaren işlemiş ilgili yönetim giderleri düşüldükten sonra geriye kalan ve yeni yatırımlara yönlendirilmemiş tutarı ifade etmektedir. Bunun haricinde Yatırım Komitesinin ve Kurucunun yönetim kurulunun karar alması durumunda, kararda belirtilen tarih ve tutarda fondan kar payı ödemesi yapabilir. Kar dağıtımına karar verilmesi durumunda söz konusu karar ile kar dağıtım tarihleri ve bu tarihlerde yapılacak değişiklikler yatırımcılara elektronik posta dahil olmak üzere en uygun ve en hızlı iletişim araçları ile bildirilir. B. Performans �cretlendirmesi Performans �creti tahsil edilmeyecektir.

Fon Toplam Gider Oranı (<i>Dışarıdan Sağlanan Hizmetler Dahil Olmak Üzere Fonun Tüm Giderlerinin Fon Toplam Değerine Oranını İfade Eder.</i>)	:	Fon'dan karşılanan, yönetim ücreti dahil tüm giderlerin toplamının Fon toplam değerine göre üst sınırı yıllık olarak %20'dir. Bu sınırın hesaplanmasında yıl içinde hesaplanan Fon toplam değerlerinin ortalaması esas alınır. Bu orana, performans ücreti dahil değildir. Her hesap döneminin (takvim yılının) son iş günü itibarıyla, yıllık Fon toplam gideri oranının aşılmadığı, ilgili dönem içinde hesaplanan Fon toplam değerlerinin ortalaması esas alınarak Kurucu tarafından kontrol edilir. Yapılan kontrolde belirlenen oranın aşıldığının tespiti halinde, aşan tutar yılın son iş günü itibarıyla Kurucu tarafından Fon'a ödenmek üzere tahakkuk ettirilir ve takip eden beş iş günü içinde Kurucu tarafından Fon'a ödenir. Fon toplam gider oranı limiti içinde kalırsa dahi Fon'dan yapılabilecek harcamalar dışında Fon'a gider tahakkuk ettirilemez ve bu giderler Fon malvarlığından ödenemez.
Kredi Alınması Öngörülüyorsa Konuya İlişkin Bilgi	:	Fon, ihtiyaçlarını veya portföyü ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla son hesap dönemi itibari ile hesaplanan fon toplam değerinin en fazla %50'si oranında kredi veya faizsiz finansman kullanılabilir. Bu oranın, kredi veya faizsiz finansman kullanımının gerçekleştiği hesap dönemi ve sonrasındaki hesap dönemleri sonunda açıklanan fiyat raporlarında sağlanması gereklidir. Kredi veya faizsiz finansman kullanılması halinde bunların niteliği, tutarı, faizi, ödenen komisyon ve masraflar, alındığı tarih ve kuruluş ile geri ödendiği tarihe ilişkin bilgiler hesap dönemini takip eden 30 gün içinde en uygun haberleşme vasıtasıyla katılma payı sahiplerine bildirilir.
Koruma Amaçlı Türev Araç İşlemleri Yapılması Öngörülüyorsa, Konuya İlişkin Bilgi	:	Türev araçlara sadece portföylerini döviz, faiz oranı ve piyasa riskleri gibi risklere karşı korumak amacıyla taraf olabilir. Türev araçlar nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon tutarı Fon toplam değerinin %20'sini aşamaz. Bu madde kapsamında yapılacak değerlendirmelerde fonun hesap dönemi sonundaki net varlık değeri esas alınır.
Katılma Paylarının Satışında Kullanılacak Dağıtım Kanalları	:	Katılma paylarının satışı Kurucu'nun yanı sıra Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından gerçekleştirilir. Bunun dışında, Kurucu Yönetim Kurulu, Fon katılma paylarının Borsa'da da işlem görmesi için Borsa'ya başvuru yapılmasına karar verebilir. Fon'a iade dışında, Fon katılma payları nitelikli

		yatırımcılar arasında Borsa İstanbul A.Ş'nin Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı'nda el değiştirebilir.
Fon Katılma Paylarının Borsa'da İşlem Görmesi		Fon katılma payları, Fon kurucusu tarafından başvuru yapılması halinde, anılan başvuru üzerine Borsa kotuna alınır.
Fon Katılma Paylarının Değerlerinin Yatırımcılara Bildirim Esas ve Usulleri	:	Fon katılma paylarının değerleri yatırımcılara aksi talep edilmedikçe KAP'da ve Kurucunun resmi internet sitesi olan www.re-pie.com adresinde bildirilecektir. Talep eden yatırımcılara ayrıca e-posta, faks ve posta yoluyla da bildirim yapılacaktır.

Katılma Paylarının Satışı ve Fona İadesinde Giriş Çıkış Komisyonu Uygulanıp/Uygulanmayacağı Hakkında Bilgi	:	Katılma paylarının ihracında ve fona iadesinde giriş çıkış komisyonu ödenmez.
Katılma Paylarının Sadece Fon Süresinin Sonunda Nakde Dönüştürölüp/Dönüştürölmeyeceğine İlişkin Bilgi	:	Katılma payları yukarıda yer alan “Fona Katılma ve Fondan Ayrılmaya İlişkin Esaslar” çerçevesinde ve belirlenen limitler dahilinde fon süresi boyunca nakde dönüştürölebilecektir.

Fon'un Risk Yönetim Sistemi : Hakkında Bilgiler (Gayrimenkul Yatırımları ve Portföyün Sermaye Piyasası Araç ve İşlemlerinden Oluşan Bölümü İçin Kurucunun Yönetim Kurulu Kararına Bağlanmış Risk Limitlerine İlişkin Bilgiler)	Kurucu, III-55.1 sayılı Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği, III-52.1 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ve III.52.3 Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde belirlenen hükümlerin yanı sıra gayrimenkul yatırımlarına ilişkin finansman riski ve likidite riski ile diğer muhtemel risklerin yönetimini de içeren bir risk yönetim sistemi oluşturmuştur. Risk yönetim sisteminin oluşturulması ve risk raporlamasından Risk Yönetim Birimi Risk Yöneticisi sorumludur. Kullanacağı risk yönetim sistemine ait prosedürler ve modeller Şirket Yönetim Kurulu onayı ile yürürlüğe konulur. Risk ölçümlerinin yapılması ve raporların oluşturulması için ODIFIN yazılım sistemi kullanılmaktadır. Kurucu'nun Risk Yönetimi Prosedürü'nde riskler tanımlanmış ve bu risklerin ölçümüne ilişkin kriter ve limitler belirlenmiş olup, Kurucu'nun Risk Yönetim Prosedürü'nde ancak Yönetim Kurulu kararı ile değişiklik yapılabilir. Yönetilen portföylerin yatırım stratejisi ile yatırım yapılan varlıkların yapısına ve risk düzeyine uygun olarak oluşturulan ve kurucunun iç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmekte olan risk yönetim sistemi, yönetilen portföyün maruz kalabileceği temel risklerin belirlenmesini ve bu risklerin tutarlı bir şekilde değerlendirilmesini, tespitini, ölçümünü ve kontrolünü içeren bir risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmasını içermektedir. Portföye ilişkin riskler ve ölçüm yöntemleri, düzenli olarak ve portföye ilişkin önemli gelişmelere paralel gözden geçirilerek güncellenmektedir. Gayrimenkul yatırımlarına ilişkin temel risk türleri tanımlanmış, potansiyel riskler belirlenmiş ve riskleri önleyici tedbirler konusunda çalışmalar yapılmıştır. Yönetilen portföye ilişkin risk limitleri ve bunların aşılp aşılmadığının hangi periyodlar ile gözden geçirileceği kurucunun yönetim kurulu kararı ile belirlenir. una göre gerçekleşen risk ölçümleri Risk Yönetim Birimi tarafından günlük olarak Genel Müdüre ve asgari haftalık olarak ayrıca Yönetim Kurulu'na raporlanır. Aylık olarak gerçekleştirilen risk ölçüm sonuçları da Genel Müdür, İç kontrol Hizmet Birimi ve Yönetim Kurulu'na raporlanır. Tanımlanan risk türlerinin ölçümüne ilişkin esaslara aşağıda yer verilmiştir. RİSK ÖLÇÜM YÖNTEMLERİ VE İZLENMESİ Finansal verilerin işlenmesi ve takibinde INFINA sistemi kullanılır ve pozisyon limitlerine ilişkin takipler İç Kontrol Birimi tarafından INFINA yazılımı aracılığı ile sağlanır.
---	---

Risk ölçümleri, ODIFIN firması tarafından sağlanan Risk Yönetimi Modülü yazılımı ve Risk Yönetim Birimi tarafından oluşturulan excel çalışmaları aracılığı ile gerçekleştirilir. Farklı model ve parametre seçimine izin veren Risk Yönetim Modülü fon türü bazında ilgili fon yapısına uygun model seçilerek kullanılmaktadır. Risk Yönetim Modülü içerisinde yer almayan (örneğin gayrimenkullerin likidite riski vb) ölçümler ve raporlamalar ise Yönetim Kurulu'nun belirlediği çerçevede Risk Yönetim Birimi tarafından oluşturulan risklerin ölçümünü ve raporlanmasını içeren excel çalışmaları ile sürdürülür. Aşağıda uyulması gereken temel prensip ve ölçüm yöntemleri verilirken, farklı yaklaşımların gerekebildiği gayrimenkul yatırımlarına ilişkin detaylar da, farklılaşma durumunda ilgili risk türü altında belirtilmiştir.

PIYASA RİSKİ

Taşınan finansal pozisyonların, finansal piyasadaki dalgalanmalardan kaynaklanan normal faiz, kur ve fiyat değişimlerine bağlı olarak ortaya çıkan; faiz oranı riski, kur riski, mal fiyat riski, opsiyon riski, hisse senedi ve fiyat riski gibi riskler nedeniyle zarar etme olasılığını ifade eder. Piyasa riski yönetiminin esas amacı yatırım portföyünün, piyasalarda oluşan hareketler sonucu karşı karşıya kaldığı risklerin ölçülmesi, raporlanması ve sürekli olarak izlenmesidir.

Piyasa riskinin analitik çerçevede değerlendirilmesi sürecinde riskin tanımlanması, değerlendirilmesi, izlenmesi, sayısal analizleri ve raporlama süreçleri ODIFIN yazılımı olan Risk Ground Risk Yönetim Modülü ile yapılmaktadır. Portföyü oluşturan para ve sermaye piyasası araçları nedeniyle maruz kalınan piyasa riskinin ölçümünde mevzuatta yer verilen standart ve gelişmiş istatistiki yöntemler kullanılmaktadır.

Riske Maruz Değer – RMD Yaklaşımı

Riske maruz değer (RMD) yöntemi, elde tutulan bir portföyün değerinin, kar payı oranı, faiz oranı, döviz kuru ve hisse senedi fiyatı gibi faktörlerde yaşanması olası dalgalanmalar nedeni ile maruz kalabileceği en yüksek zararı belirli bir zaman diliminde ve belirli bir güven aralığında tek bir rakam ile ifade eden risk hesaplama yöntemidir.

RiskGround Modülünde kullanılacak varsayımlar ve parametreler ilgili yönetmeliklere uygun olarak belirlenir.. Söz konusu model girdileri ve parametreleri Şirket fonlarının portföyündeki risk faktörlerinin değişim ve gelişimine bağlı olarak gerek

	duyulması halinde revize edilir. Yatırım Fonları Rehberi'nin 7.6. maddesinde belirtilen esaslara uygun olarak mutlak RMD'nin hesaplanmasında uygulanacak modelin seçilmesinde fonun yatırım stratejisinin içerdiği risk seviyesi ile fon portföyüne dahil edilecek finansal araçların türü ve karmaşıklığı dikkate alınarak Şirketin yönettiği yatırım fonlarının finansal pozisyonlarına ilişkin piyasa riski genel olarak Tarihsel Simülasyon yöntemi kullanılırken, herhangi bir fon türüne özel bu prosedürde bahsi geçen RMD hesaplama yöntemlerinden biri de kullanılabilir. Amaç kullanılan RMD modeli ile fon portföyünün içerdiği riskleri tam olarak ve doğru şekilde ölçülmesidir. Bu kapsamda; • RMD hesaplamalarına fon portföyünde yer alan tüm varlık ve işlemler dahil edilir. Türev araçlardan kaynaklanan riskler de dahil olmak üzere fon portföyünün içerdiği piyasa riskleri RMD yönteminde dikkate alınır. • Model, fon portföy değerine etki edebilecek, ihmal edilebilir düzeyin üzerindeki tüm risk faktörlerini içermektedir. • RMD modeli çerçevesinde kullanılan sayısal yöntemler (fiyatlama yöntemleri, oynaklık ve korelasyon tahminleri, vb.) riskin doğru şekilde ölçülmesine imkan sağlamaktadır. • RMD modeli çerçevesinde kullanılan veriler tutarlı, güncel ve güvenilirlerdir. Riske maruz değer tutarı günlük olarak hesaplanır. RMD hesaplamasında kullanılacak esaslar Rehber hükümlerinde uygun olarak aşağıda belirtildiği şekildedir; • Tek taraflı % 99 güven aralığı, • 20 iş günü elde tutma süresi, • En az 1 yıllık (250 iş günü) gözlem süresi, • Kullanılan verilerin asgari 1 yıllık dönemler itibarıyla güncellenmesi. Günlük RMD hesabına ek olarak, fon portföyünün içerisindeki gayrimenkullerin maruz kaldığı piyasa riski, gerekli görülen ya da referans olması istenen durumlarda, farklı endeksler için ayda bir yapılacak senaryo analizi ile de ölçülür. Senaryo analizinde gayrimenkul fiyatlarını yansıtan bir endeks ya da referans piyasa tarihsel verileri üzerinden Beklenen Kayıp (Expected Shortfall) değeri hesaplanır. Beklenen kayıp değerlerinin hesaplanmasında günlük veriler için son bir yıllık aylık veriler içinse en az beş yıllık veri kullanılır. Para Piyasası enstrümanları için piyasa riski sıfır
--	---

kabul edilir ve RMD analizine dahil edilmez.

Stres Testi ve Senaryo Analizleri

Stres Testi metodu olarak Tarihsel Stres Testi kullanılır. Tarihsel Stres Testi analizinde geçmiş tarihlerde gözlemlenen aşırı piyasa hareketlerinin şokları varlık bazında fon portföyüne uygulanır. Gerekli görüldüğü takdirde fon portföyüne ayrıca senaryo analizleri de uygulanır. Senaryo analizinde bir risk faktörüne veya birden fazla risk faktöründen oluşan bir gruba şoklar uygulanır (örneğin döviz, kar payı oranı) ve simüle fon portföy kar/zararı analizi yapılır.

Fon portföyünün gayrimenkul yatırımlarını kapsayan kısmı için, Piyasa Riski hesaplamasında olduğu gibi, Stres Testi analizinde de gayrimenkul fiyatlarını en iyi yansıtan endeksler üzerinden hesaplamalar yapılır. Gerekli hallerde, endekste veya kullanılan tarihlerde değişikliğe gidilebilir veya eklemeler yapılabilir.

Fon portföyünün gayrimenkul yatırımları dışında kalan varlıkları da Stres Testi ve Senaryo analizine dahil edilecektir.

Yukarıdaki ölçümlere ek olarak; portföy dağılımında, portföydeki varlıkların değerinde ya da piyasa koşullarında bir değişikliğin test sonuçlarını önemli ölçüde değiştirmesinin muhtemel olduğu durumlarda koşullara uygun yeni stres testi/ senaryo analizleri uygulanır ve sonuçları yönetim kurulu, portföy yöneticileri ve yatırım komitesine sunulur. Bu durumda yatırım komitesinin alacağı gerekçeli karar risk yöneticisine, portföy yöneticilerine ve yönetim kuruluna yazılı olarak iletilir. Önemli değişiklikler fon toplam değerine önemli düzeyde etki eden tüm riskleri kapsamakta olup, takibi Risk Yönetim Birimi yöneticisi tarafından yapılmaktadır.

Senaryo analizi yukarıdan aşağıya bir yöntem olup piyasa koşullarına ilişkin oluşturulan bir senaryoya dayanır. Belirlenen senaryo çerçevesinde risk faktörlerinin ne yönde hareket edeceği ve bu hareket neticesinde portföy değerinin ne şekilde değişeceği saptanır.

a) Yüzdesel şok: genellikle hisse, kıymetli maden ve döviz menkulleri için uygulanır. Kıymetin fiyatına yüzdesel bir değişim oranı belirlenir.

b) Faiz/ kar payı/ getiri şoku: Sabit Getirili Menkul Kıymetler için kullanılır. Faiz/ kar payı/getiri seviyelerinin baz puan bazında değişimi öngörülür ve bu değişimler sonucu kıymetlerin tekrar değerlendirilmesi sonucu oluşan kar/zarar değerleri hesaplanır. 4 temel şok tanımlanabilir:

- **Anlık ve Paralel Şok:** Verim eğrisinde ani bir paralel şok oluşması
- **Anlık ve Verim Eğrisi Eğim Değişikliği:** Verim eğrisinin eğiminde ani bir değişiklik olması. Örneğin uzun vadeli faiz oranları artarken kısa vadeli faiz oranları düşer.
- **Tarihsel Beklenti ve Paralel Şok:** Verim eğrisinin zaman içerisinde paralel şoklarla değişmesi.
- **Tarihsel Beklenti ve Verim Eğim Değişikliği:** Verim eğrisinin zaman içerisinde eğiminde değişiklik oluşması sonucunda getirilerdeki değişimin vadeler arasında farklılaşması.

LİKİDİTE RİSKİ

Finansal pozisyonlar nedeniyle maruz kalınan **likidite riski** fon portföyünde bulunan finansal varlıkların istenildiği anda piyasa fiyatından nakde dönüştürülememesi halinde ortaya çıkan zarar olasılığı olarak ifade edilmektedir. Diğer bir ifade ile likidite; döviz, menkul kıymet, gayrimenkul gibi herhangi bir aktifin kısa sürede ve sorunsuz bir şekilde (değer kaybına uğramadan) nakde çevrilebilmesini ifade eder.

Bir portföyün likidite tutarı, portföyü oluşturan varlıkların likiditelerinin toplamına eşittir. Varlık likidite tutarı, ilgili varlık toplam pozisyon değerinin aşağıda belirlenen likidite katsayıları ile çarpılmasını ifade eder. Portföyün likidite oranı ise portföyün likidite tutarının toplam portföy tutarına bölümü ile bulunur.

Likidasyon süresi, portföyü oluşturan varlıkların kaç gün içerisinde likide edilebileceğini gösterir. Portföye atanmış likidite kuralları uygulandığında, eğer bir pozisyonun büyüklüğü o pozisyonun maksimum likidite tutarından küçük ise o pozisyon likide olmuş kabul edilir ve portföyden çıkarılır. Eğer pozisyon büyüklüğü maksimum likidite tutarından büyük ise aradaki fark pozisyonun yeni büyüklüğü olarak atanır ve pozisyon portföyde tutulur. İlk tur sonrası portföyde kalan pozisyonlar (güncellenmiş büyüklük tutarları ile birlikte) tekrardan aynı işleme tabi tutulur. Bu işlem portföydeki tüm pozisyonlar tamamen likide olana kadar tekrarlanır ve geçen gün sayısı likidasyon süresini verir.

Finansal pozisyonlar nedeniyle maruz kalınan likidite riskinin ölçümünde fon bazında atanan likidite kuralları uygulanmaktadır.

Gayrimenkuller için likidite riski, ilgili gayrimenkulün ani olarak hızlı bir şekilde elden çıkarılması gerektiğinde oluşabilecek beklenen kaybı

	ifade etmektedir. Çalışmalarda elden çıkarma süresi ortalama 3 ay olarak kabul edilmiştir. Hesaplanan likidite katsayısı, gayrimenkulun hızlı bir şekilde likide çevrilmesi durumunda değerinin kaçta kaçına düşeceğini ifade etmektedir. Gayrimenkul likidite riski her ay sonu itibarı ile ayda bir kez ölçülmektedir. Her gayrimenkul türü için risk faktörleri belirlenmiş olup, her ay sonu itibarı ile ilgili gayrimenkuller için risk faktörlerine ilişkin risk tablosu hazırlanır. İlgili risk faktörlerine ilgili risk skalaları atanarak, ilgili kriterin “likidite risk değeri” bulunur. Yönetim Kurulu tarafından kriterlere ilişkin belirlenen risk ağırlıkları kullanılarak ilgili gayrimenkulun toplam risk skalası hesaplanarak, “gayrimenkulun likidite risk değeri” bulunur. Gayrimenkullerin likidite risk değerleri ve Yönetim Kurulu tarafından belirlenen likiditasyon oranları kullanılarak linear interpolasyon metodu ile ilgili gayrimenkulun likiditasyon katsayısı bulunur. Likidite Stres Testleri için de yine gayrimenkullerin ilgili risk skalaları ve Yönetim Kurulu tarafından belirlenen “stres” likiditasyon oranları kullanılarak linear interpolasyon metodu ile ilgili gayrimenkulun “stres” likiditasyon katsayısı bulunur. SABİT GETİRLİ MENKUL KIYMET (SGMK) DUYARLILIK ANALİZLERİ Mevcut RiskGround aracı üzerinden aşağıdaki ölçümler yapılabilmektedir. Tahviller, kardan pay almaya dayalı kira sertifikası, katılma hesabı vb. menkul kıymetlerin değerlemelerinde fon türü bazında Yönetim Kurulu tarafından belirlenen parametrelerin takibi yapılır. Durasyon Durasyon fiyatın getiri hassasiyetini göstermektedir. Yaygın olarak üç tipi kullanılmaktadır: Macaulay Durasyon: Menkul kıymetin nakit akışının ağırlıklı ortalama vadesini ifade etmektedir. Modifiye (Modified) Durasyon: Getirilerdeki değişimin yaklaşık olarak menkul kıymet fiyatı üzerindeki etkisini göstermektedir. Nakit akışı belirsiz olan kıymetler için çok etkili bir yöntem değildir. Efektif (Effective) Durasyon: Getirilerde oluşacak bir baz puanlık değişim sonucunda menkul kıymetin fiyatında oluşacak yüzdesel değişimi göstermektedir. Konveksite Konveksite durasyonun getiri hassasiyetini göstermektedir. Fiyat ve getiri arasındaki ilişkinin ikinci dereceden türevinin alınması sonucuyla
--	--

hesaplanır ve getirinin fiyat üzerindeki etkisinin hesaplanması sırasında durasyon faktörü için bir düzeltme katsayısı olarak kullanılmaktadır. Konveksitenin yüksek olması fiyatın getirilerdeki değişimden daha çok etkilendiğini göstermektedir.

Baz Puanlık Değişimin Bugünkü Değeri (BPBD-PVBP (Price Value of a Basis Point (DV01))

Bir baz puanlık değişimin neden olduğu fiyat değişimini göstermektedir. Durasyondan farkı durasyonun yüzdesel değişimi DV01'nın ise fiyatın mutlak değişimini göstermesidir. Terim olarak Dollar Value of One Basis Point (DV01) daha yaygın olarak kullanılsa da Price Value of One Basis Point (PVBP) da kullanılabilir.

FİNANSMAN RİSKİ

Finansman riski fonun ihtiyaç duyduğu finansman kaynaklarına zamanında ve gerekli ölçüde ulaşamaması nedeniyle maruz kalabileceği zarar olasılığını ifade eder.

Finansman riski analizinde fon girişlerinin fon çıkışlarını karşılama oranı hesaplanır. Fon girişlerini nakit ve nakit benzeri ile kira ve kâr payı geliri vb. oluştururken fon giderlerini temel olarak faizsiz finansman masrafları, idari giderler, alınan gayrimenkullerin bakım-onarım giderleri, sigorta giderleri vb. oluşturur. İleriye dönük olarak bir yıllık nakit akışları aylık bazda oluşturulur ve Risk yönetim birimi ile paylaşılır. İndirgenmiş nakit akışları üzerinden fon girişlerinin fon çıkışlarını karşılama oranı hesaplanır. Bu hesaplamalarda, gayrimenkul satışları veya alımları dikkate alınmaz.

Değerleme Raporları

Değerleme Riski, yatırım yapılan varlıkların yatırım süresi boyunca değerlerinin makul ve doğru bir şekilde tespit edilememesiyle ilgili riskleri kapsar. Bu kapsamda:

Gayrimenkul yatırımları asgari yılda bir kez Kurulca listeye alınmış değerleme kuruluşlarınca hazırlanan değerleme raporları üzerinden Yatırım Komitesi tarafından gözden geçirilir.

Ayrıca tek bir gayrimenkulün değerinin ardışık 4 değerleme dönemi boyunca düşmesi halinde Yatırım Komitesi ve Yönetim Kurulu Risk yönetim birimi tarafından elektronik ortamda bilgilendirilecektir. Bu durumda yatırım komitesinin alacağı gerekçeli karar risk yöneticisine ve yönetim kuruluna yazılı olarak iletilecektir. Bu kontrol ilgili gayrimenkule ilişkin hazırlanan/revize edilen her değerleme raporunun hazırlanmasını takiben gerçekleştirilecektir.

	YOĞUNLAŞMA RİSKİ Fon portföyünde yer alan gayrimenkullerin yoğunlaşma riski, her bir gayrimenkulün bir bütün olarak fon toplam değeri içerisindeki ağırlığının takibi ile gayrimenkullerin bulunduğu coğrafi bölge, proje, gayrimenkul türü gibi kriterlerin takibi yapılır. Varlıklar yeteri kadar çeşitlendirilmediği durumlarda, eldeki varlıkların kötü performansından portföy getirisi önemli ölçüde olumsuz etkilenebilir. Fon içtüzüğünde ve izahnamesinde belirtilen yoğunlaşma risklerine uyum takip edilir ve aşımalar düzenli olarak raporlanır. KARŞI TARAF RİSKİ Portföy adına yapılmış işlemlerin karşı taraflarının, sözleşmenin gereklerine uymaması sonucu yükümlülüklerini zamanında yerine getirmemelerinden dolayı karşılaşılabilecek zararlar karşı taraf riski olarak adlandırılır. Bu riskin yönetilmesinin temel amacı, portföye dâhil edilmiş olan varlıkların kalitesinin portföyün hedefleri ile uyumunu sağlamaktır Bu sebeple portföy adına, tezgâh üstü piyasalardan türev araç eklenmesi aşamasında, işlem sebebiyle maruz kalınabilecek azami riskin Yönetim Kurulu ve Portföy Yöneticisinin ortak kararıyla belirlenmiş limiti aşım aşmadığı kontrol edilir. Ayrıca, tezgâh üstü işlemlerde karşı kurumların Yönetim Kurulu ve Portföy Yöneticisinin ortak kararıyla seçilmiş ve işlem limiti tahsis edilmiş kurumlar olup olmadıkları kontrol edilir. İşlemlerin limitler içinde yapılıp yapılmadığı takip edilir. OPERASYONEL RİSKLER Operasyonel risk, Şirketin ve yönetilen fonların operasyonel süreçlerindeki aksamalar sonucunda zarar oluşması olasılığını ifade eder. Operasyonel riskin kaynakları arasında kullanılan sistemlerin yetersizliği, başarısız yönetim, personelin hatalı ya da hileli işlemleri gibi kurum içi etkenlerin yanı sıra doğal afetler, rekabet koşulları, politik rejim değişikliği gibi kurum dışı etkenler de olabilir. İç kontrol ve teftiş tarafından yapılan düzenli denetimlerle takip edilmektedir.
--	---

Fonun Tasfiye Şekline İlişkin Bilgiler	: Mevzuatta öngörülen tasfiye hallerinin oluşması halinde Fon, mevzuatta yer verilen esaslara ve sürelerle uygun olarak tasfiye edilir. Kurucu tarafından tasfiyeye karar verilmesi halinde, tasfiyeye ilişkin alınan Kurucu yönetim kurulu kararı Kurul'a ve pay sahiplerine bildirilir. Fonun sona ermesinde ve tasfiyesinde, Kurul'un yatırım fonlarına ilişkin düzenlemeleri kıyasen uygulanır. Fon'un, Yatırım Fonu Tebliği'nin 28'inci maddesinde belirtilen nedenlerle sona ermesi durumunda, Fon portföyündeki varlıklar Kurucu tarafından borsada satılır. Bu şekilde satışı mümkün olmayan Fon varlıkları, açık artırma veya pazarlık veya her iki usulün uygulanması suretiyle satılarak paraya çevrilebilir. Bu yolla nakde dönüşen Fon varlığı, katılma payı sahiplerine payları oranında dağıtılır. Tasfiye döneminde yeni katılma payı ihraç edilemez ve yeni bir gayrimenkul yatırımı yapılmaz. Uygun piyasa koşulları oluştuğça fonun varlıkları satılarak nakde çevrilir, alacakları tahsil edilir ve borçları ödenir. Bakiye tutarlar ihraç belgesinde belirlenen esaslara göre pay sahiplerine dağıtılır ve tüm katılma payları iade alınır. Tedavüldeki tüm katılma paylarının iade alınması ve Kurul'dan gerekli iznin alınmasını takiben Fon adının ticaret sicilinden silinmesi için keyfiyet Kurucu tarafından ticaret siciline tescil ve ilan ettirilir. Ticaret siciline yapılan tescil ile birlikte fon sona erer. Tescil ve ilana ilişkin belgeler altı işgünü içinde Kurul'a gönderilir. Fesih anından itibaren hiçbir katılma payı ihraç edilemez ve geri alınamaz. Fon'un Yatırım Fonu Tebliği'nin 28'inci maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendinde belirlenen nedenlerle sona ermesi halinde, tasfiyesinde uygulanacak usul, kurucunun ve/veya portföy saklayıcısı kurumun iflasına veya tasfiyesine karar veren makam tarafından belirlenir. Fon başka bir fonla birleştirilemez veya başka bir fona dönüştürülemez.
---	--

Fonun ve Fon Yatırımcılarının Vergilendirilmesi ile İlgili Hususlar	:	Fonun ve fon yatırımcılarının vergilendirilmesine ilişkin düzenlemelere www.gib.gov.tr adresinden ulaşılabilmektedir.
---	---	---

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dahilinde ve görevimiz çerçevesinde bu ihraç belgesinde yer alan bilgilerin gerçeğe uygun olduğunu ve ihraç belgesinde bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmadığını beyan ederiz.

İhraççı
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.
NEF Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun
Temsilcisi olan Kurucu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.
Yetkilisi/Yetkilileri