

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

01.01.2012-30.09.2012

Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu

kilerGYO

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

1	VİZYON, MİSYON	3
2	RAPORUN DÖNEMİ	3
3	ORTAKLIĞIN ÜNVANI	3
4	ŞİRKET PROFİLİ	3
4.1	SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI	4
4.2	DÖNEM İÇERİSİNDE YAPILAN ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ	4
4.3	YÖNETİM KURULU	4
4.4	DENETİM KOMİTESİ	5
4.5	DENETİM KURULU	5
4.6	ÜST YÖNETİM KADROSU	5
5	EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER	6
5.1	TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ	7
5.2	TÜRKİYE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	10
5.2.1	ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	10
5.2.2	İSTANBUL OFİS PİYASASI	11
5.2.3	SANAYİ VE LOJİSTİK ALANLAR	12
5.2.4	GYO PİYASA DEĞERLERİ	12
5.2.5	YABANCILARIN ALIMLI	13
6	FAALİYETLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME	13
6.1	İŞLETMENİN FAALİYET GÖSTERDİĞİ SEKTÖR İÇERİSİNDEKİ YERİ	13
6.2	MEVCUT PORTFÖYÜN ÇEŞİTLİLİĞİ	14
6.3	YENİ GELİŞTİRME FIRSATLARINI BELİRLEME VE ELDE ETME KABİLİYETİ	14
6.4	DENEYİMLİ YÖNETİM KADROSU	15
6.5	PROJE GELİŞTİRME SÜRECİ	15
6.5.1	ARSA GELİŞTİRME	15
6.5.2	PROJE GELİŞTİRME	16
6.5.3	TASARIM	17
6.5.4	PLANLAMA VE RUHSAT SÜRECİ	17
6.5.5	FİNANSMAN	17
6.5.6	İNŞAAT PROJESİ YÖNETİMİ	17
6.5.7	KİRALAMA VE SATIŞ	18
6.5.8	SATIŞ SONRASI HİZMETLER	18
6.5.9	GAYRİMENKUL YÖNETİM HİZMETLERİ	18
6.5.10	PORTFÖY YÖNETİMİ	18
6.5.11	TAMAMLANAN PROJELER	18
6.5.11.1	İSTANBUL SAPPHİRE RESIDENCE VE ALIŞVERİŞ MERKEZİ	18
6.5.11.2	ESENYURT LOJİSTİK MERKEZ	19
6.5.11.3	BEYLİKDÜZÜ ÇİNAREVLER	19
6.5.11.4	ANKARA DIŞKAPI MAĞAZA	19
6.5.12	PLANLANAN PROJELER	19
6.5.12.1	BEYLİKDÜZÜ YAKUPLU KONUT PROJESİ	19
6.5.12.2	ZONGULDAK ALIŞVERİŞ MERKEZİ	19
6.5.12.3	BEYLİKDÜZÜ E-5 YANI KONUT	20
6.5.12.4	İZMİR SEFERİHİSAR TURİSTİK TESİS	20
6.5.12.5	BEYLİKDÜZÜ KAVAKLI ARSASI	20
6.5.12.6	REFERANS BAKIRKÖY PROJESİ	20
6.5.12.7	REFERANS BAŞAKŞEHİR PROJESİ	21
7	HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER	21
8	PORTFÖYÜMÜZ	22
9	PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ	23
10	FİNANSAL YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER	25
10.1	FİNANSAL TABLOLAR ESAS ALINARAK HESAPLANAN FİNANSAL DURUM, BORÇ ÖDEME DURUMLARI VE KARLILIK ORANLARINA İLİŞKİN TEMEL RASYOLAR	25
10.2	KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLAR	26

1 VİZYON, MİSYON

Vizyon: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi, gayrimenkul sektörünün gelişen ve değişen ihtiyaçları doğrultusunda, istikrarlı büyüme ve gelişme odaklı yaklaşımı ile Türkiye'nin tercih edilen lider gayrimenkul yatırım ortaklığı olmayı hedeflemiştir.

Misyon: Deneyimli yönetimi ve kadrosu ile tercih edilen projeler ve yatırımlarla istikrarlı şekilde büyüyerek ortaklarına maksimum değer yaratırken eşzamanlı olarak geliştirdiği projeler ile de tüketici kitlesine enyüksek tatmini sağlamaktır.

2 RAPORUN DÖNEMİ

01.01.2012-30.09.2012

3 ORTAKLIĞIN ÜNVANI

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

4 ŞİRKET PROFİLİ

"Kiler İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş." unvanı ile kurularak 01.09.2005 tarihinde 563609 sicil numarası ile İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu nezdinde tescil edilmiştir ve bu tescil 06.09.2005 tarihinde ve 6383 sayılı TTSG 'de ilan edilmiştir. Akabinde, Şirket unvanı 2006 yılında "Biskon İnşaat A.Ş." ve daha sonra da "Biskon Yapı A.Ş." olarak değişmiştir. Şirket, SPK hükümlerine göre ve SPK'nun 08.02.2008 tarih ve 4/174 sayılı kararı ve 10.03.2008 tarihinde yapılan tescil ile GYO'ya dönüşmüş ve unvanı Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değişmiştir.

Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 1.400.000.000 TL olup mevcut çıkarılmış sermayesi 124.000.000 TL'dir.

Şirketimiz, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulmuş anonim ortaklıktır.

Şirketimizin hisse senetleri 20 Nisan 2011 tarihinden itibaren İstanbul Menkul Kıymet Borsası Kurumsal Ürünler Pazarı'nda "KLGYO" koduyla işlem görmektedir.

Merkez Adresi	Namık Kemal Mahallesi Kiler Caddesi No:96 Kat:3 Esenyurt/İSTANBUL
Telefon No	0 212 456 15 00
Faks No	0 212 428 09 94
E-mail	yi@kilergyo.com
Web	www.kilergyo.com

4.1 SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI

Şirketimizin sermaye yapısı aşağıda detaylandırılmıştır.

Ortağın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı		
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Kiler Holding A.Ş.	A	9.000.000,00	7,26
Kiler Holding A.Ş.	B	71.794.842,98	57,90
Nahit Kiler	B	141.714,34	0,11
Ümit Kiler	B	141.714,34	0,11
Vahit Kiler	B	141.714,34	0,11
Cihat Bilge Denge	B	7,00	0,00
Namık Bahri Uğraş	B	7,00	0,00
Halka Açık Kısım	B	42.780.000,00	34,50
Toplam		124.000.000,00	100,00

Şirketimizin sermayesi her biri 1 TL itibari değerinde 124.000.000 adet hisseden oluşmaktadır. Hisselerin 9.000.000 adet pay A grubu nama, 115.000.000 adet pay B grubu hamiline yazılıdır. A grubu payların, Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim Kurulu üyelerinin 2/3'ü A grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından Şirket Genel Kurulu tarafından seçilir.

4.2 DÖNEM İÇERİSİNDE YAPILAN ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ

Şirketimizin 05.06.2012 tarihli olağan genel kurul toplantısında görüşülerek Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: IV, No:38 Sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 4. ve 5. maddeleri gereğince, Şirketimiz Esas Sözleşmesi'nin "Sermaye ve Paylar" başlıklı 8. maddesinin, Seri:IV, No:56 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ gereğince uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyum amacıyla "Şirketin Merkez ve şubeleri" başlıklı 3. Maddesinin, "Faaliyet Kapsamı, Faaliyet Yasakları, Yatırım Sınırlamaları" başlıklı 6. Maddesinin, "Borçlanma Sınırı ve Menkul Kıymet İhracı" başlıklı 7. Maddesinin, "Yönetim Kurulu ve Görev Süresi" başlıklı 14. Maddesinin, "Özellik Arz Eden Kararlar" başlıklı 17. Maddesinin, madde başlığı ile birlikte, "Yönetim Kurulu Üyelerinin Ücretleri" başlıklı 18. Maddesinin, "Yöneticilere İlişkin Yasaklar" başlıklı 21. Maddesinin, Denetçiler ve Görev Süresi" başlıklı 22. Maddesinin, "Genel Kurul Toplantıları" başlıklı 25. Maddesinin, "Toplantı Yeri" başlıklı 26. Maddesinin, "Toplantılarda Komiser Bulunması" başlıklı 27. Maddesinin, "İlanlar" başlıklı 30. Maddesinin, "Bilgi Verme" başlıklı 31. Maddesinin, "Karın Dağıtım" başlıklı 33. Maddesinin Sermaye Piyasası Kurulu ve T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü onayları doğrultusunda değiştirilmiştir.

Yürürlükte olan ana sözleşmemiz, 08.08.2012 tarihinde tescil edilmiş ve 14.08.2012 tarihli ticaret sicil gazetesinde yayınlanmıştır.

4.3 YÖNETİM KURULU

05.06.2012 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısında 3 yıllığına seçilen ve 6 üyeden oluşan Şirketimiz Yönetim Kurulu aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Nahit Kiler	Yönetim Kurulu Başkanı
Ümit Kiler	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
İsmail Maral*	Yönetim Kurulu Üyesi
Hakan Eren**	Yönetim Kurulu Üyesi, Genel Müdür

Cihat Bilge Denge	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Namık Bahri Uğraş	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

* İsmail Maral 28.09.2012 tarihinde 6103 sayılı Türk Ticaret Kanununun yürürlüğü ve uygulama şekli hakkında Kanun'un 25.maddesi uyarınca istifa nedeniyle ayrılmış olup, yerine Kiler Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi olarak atanmıştır. Kiler Holding A.Ş. temsilcisi olarak Yunus Nacar seçilmiştir. Karar 09.10.2012 tarihinde 8174 nolu ticaret sicil gazetesinde tescil edilmiştir.

* *Hakan Eren 07.11.2012 tarihinde Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyeliği görevinden istifa nedeniyle ayrılmıştır. Yerine yasal süreler içerisinde atama yapılacaktır.

4.4 DENETİM KOMİTESİ

Şirketimizin Denetim Komitesi 08.03.2011 tarih 36 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile kurulmuş olup 2 üyeden oluşmaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Cihat Bilge Denge	Denetim Komitesi Üyesi
Namık Bahri Uğraş	Denetim Komitesi Üyesi

4.5 DENETİM KURULU

05.06.2012 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısında seçilen ve 2 üyeden oluşan Şirketimiz Denetim Kurulu aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Burak Gonca	Denetçi
Muhammet TEKE	Denetçi

4.6 ÜST YÖNETİM KADROSU

Görevi	Adı Soyadı	Mesleği
Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür	Hakan Eren*	İnşaat Mühendisi
Satış ve Pazarlama Direktörü	Yasemin Seher Çamlıbel	Mimar
Mali İşler Müdürü	Murat Altay	S.M.Mali Müşavir
Proje Müdürü	Pınar Taşcıoğlu	Mimar

* Hakan Eren 07.11.2012 tarihinde Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyeliği görevinden istifa nedeniyle ayrılmıştır. Yerine yasal süreler içerisinde atama yapılacaktır.

5 EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER

- GYODER 2012/2. Çeyrek Raporundan derlenmiştir.

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyrek döneminde yüzde 2,9 büyüme göstermiştir. Ekonomik büyüme ilk çeyrek büyümesinin ve beklentilerin altında kalmıştır. Ekonomiyi soğutma önlemleri özellikle yılın ikinci çeyrek döneminde daha etkili olmuştur. Büyümede yavaşlama hemen hemen tüm sektörlerde hissedilmektedir. Ekonomide iç tüketim ve yatırımlar durağanlaşırken ihracat artışına dayalı bir büyüme görülmektedir. Ekonomiyi soğutma önlemlerinin temel hedefi olan cari açık ve enflasyonda ise gerileme devam etmektedir. Yılın üçüncü çeyrek döneminde de büyüme performansının zayıf kalacağı, dördüncü çeyrekte ise göreceli ve mevsimsellik kaynaklı bir hareketlenme yaşanacağı öngörülmektedir.

Türkiye İnşaat, Konut ve Ticari Gayrimenkul Sektörü

İnşaat sektöründe yılın ikinci çeyreğindeki büyüme yüzde 0,4, gayrimenkul- kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe büyüme ise yüzde 7,1 olmuştur. İnşaat sektöründe büyüme neredeyse sıfıra yakın olmuş ve durgunluk endişesi yaratmıştır. Özel sektör inşaat harcamalarında önemli bir duraklamagörülmektedir. İkinci çeyrekte konut sektöründe talep tarafında yavaşlama belirleyici ve etkili olmuştur. Konut satışlarında uygulanacak KDV belirsizliği de arz yönünü sınırlandırmıştır. Ticari gayrimenkul sektöründe ise ofis piyasası hareketliliğini korumuştur. AVM yatırımlarında bir yavaşlama, lojistik piyasasında ise geleneksel durağanlık görülmektedir. Ekonomik yavaşlama inşaat ve gayrimenkul sektörlerinde de soğumaya yol açmaktadır.

Türkiye Ekonomisi Temel Göstergeler

2012 yılında ekonomi politikalarının temel amacı cari açık ve enflasyonun kontrol edilmesi olmuştur. Cari açık ve enflasyonda göreceli gerileme sürmektedir. Cari açık Temmuz ayı itibari ile yıllık 61,4 milyar dolara kadar gerilemiştir. Enflasyonda ise kısmen katılık sürmektedir ve Ağustos sonunda yüzde 8,88 olmuştur. Bütçe açığında açık artarken Türk Lirasında genel istikrar korunmaktadır.

Dönemler	Tüketici Fiyatları Yıllık (%)	Cari Açık Yıllık Milyar \$	Bütçe Açığı Yıllık Milyar TL	İşsizlik %	\$/TL	Merkez Bankası Faiz Oranı %
2010 Q3	9,24	36,20	32,70	11,30	1,45	7,00 (1)
2010 Q4	6,40	48,60	39,60	11,40	1,55	6,50
2011 Q1	3,99	58,90	32,40	10,80	1,54	6,25
2011 Q2	6,24	71,60	21,30	9,20	1,62	6,25
2011 Q3	6,15	77,40	18,10	8,80	1,86	5,75
2011 Q4	10,45	77,20	1,40	9,80	1,90	5,75
2012 Q1	10,43	71,80	19,70	9,90	1,78	5,75
2012 Q2	8,87	63,50	17,40	8,2 (2)	1,81	5,75
2012 Q3	8,88 (4)	61,4 (3)			1,82	5,75

Kaynak: TÜİK, TCMB, MALİYE BAKANLIĞI

(1) MB Politika faizi olarak 1 haftalık repo faiz oranını kullanmaya başlamıştır. (2) Mayıs (3) Temmuz (4) Ağustos

Beklenti ve Güven Endeksleri

Reel kesim beklenti endeksi ile tüketici güven endeksinde yılın ikinci çeyrek döneminde başlayan gevşeme üçüncü çeyrek döneminde de devam etmektedir. Özellikle reel kesimin beklentilerinde gevşeme daha kuvvetli gerçekleşmektedir. Tüketici güveni ise düşük seviyelerde yatay seyrini korumaya çalışmaktadır. Ekonomideki yavaşlama beklentileri de olumsuz etkilemektedir.

Dönemler	Reel Kesim Beklenti Endeksi	Tüketici Güven Endeksi
2010 Q3	110,70	90,41
2010 Q4	106,40	90,99
2011 Q1	114,80	93,43
2011 Q2	114,60	96,42
2011 Q3	112,40	93,70
2011 Q4	97,20	92,00
2012 Q1	112,90	93,90
2012 Q2	108,10	91,80
2012 Q3	104,5 (2)	92,80 (1)

Türkiye Ekonomisi Beklenti ve Güven Endeksleri

Kaynak: TCMBVeriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle⁽¹⁾Temmuz, ⁽²⁾Ağustos

5.1 TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ

Yapı ruhsatlarında ve kullanım izin belgelerinde artış

Yılın ikinci çeyrek döneminde alınan yapı ruhsatları sayısında bir önceki çeyrek döneme göre yaklaşık iki katı artış, geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre ise yüzde 37 artış gerçekleşmiştir. Bu artış yeni konut baflangıçları için olumlu bir gelişmedir. Yapı kullanım izin belgeleri sayısı da yılın ilk çeyreğine göre yüzde 19 artış göstermiştir. Tamamlanan konutların arzının sürdüğü görülmektedir.

Dönemler	Yapı Ruhsatı (Daire Sayısı)	Yapı Kullanım İzin Belgesi (Daire Sayısı)
2010 Q3	165.279	101.573
2010 Q4	446.933	144.430
2011 Q1	110.619	105.973
2011 Q2	164.694	144.694
2011 Q3	174.116	148.436
2011 Q4	215.438	174.861
2012 Q1	115.637	108.798
2012 Q2	231.966	129.562

Alınan Konut Yapı Ruhsatı ve Kullanım İzin Belgeleri

Kaynak: TÜİK

Konut Kredilerinde Durağanlık

Yılın ikinci çeyrek döneminde de konut kredilerindeki artış sınırlı kalmış ve yılın ilk yarısında artış yüzde 5,0 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreği sonunda konut kredileri 78,3 milyar TL ile tüketici kredileri içinde yüzde 43,8, toplam krediler içinde ise yüzde 10,6 pay almaktadır. Konut kredilerindeki yavaşlama konut talebini de sınırlandırmaktadır.

Dönemler	Konut Kredileri Milyar TL	Tüketici Kredileri		Toplam Krediler	
		Milyar TL	Konut Kredileri % Pay	Milyar TL	Konut Kredileri % Pay
2010 Q3	55,0	116,9	47,0	475,4	11,6
2010 Q4	60,8	129,0	47,1	525,9	11,6
2011 Q1	65,4	140,5	46,5	564,3	11,6
2011 Q2	70,8	156,2	45,3	620,4	11,4
2011 Q3	72,8	163,0	44,7	661,3	11,0
2011 Q4	74,6	168,4	44,3	682,9	10,9
2012 Q1	75,4	171,7	43,9	699,1	10,8
2012 Q2	78,3	179,0	43,8	737,2	10,6

Konut Kredileri Ve Tüketici Kredileri ile Toplam Krediler İçinde Payı

Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

Konut Kredisi Faizleri Durağan

Yılın ikinci çeyrek döneminde ortalama yüzde 1,21 olan aylık konut kredisi faiz oranları yılın üçüncü çeyrek döneminde de yüzde 1,21 ile aynı oranı korumaktadır. Genel kredi faiz oranları gibi konut kredisi faiz oranlarında da henüz yeni bir indirim görülmemektedir. Ancak Merkez Bankasının olası faiz indirimleri ile yılın son çeyreğinde faiz oranları gerileyebilecektir.

Dönemler	Minimum	Ortalama	Maksimum
2010 Q3	0,59	0,90	1,07
2010 Q4	0,56	0,90	1,10
2011 Q1	0,72	0,95	1,19
2011 Q2	0,80	1,00	1,29
2011 Q3	1,04	1,14	1,49
2011 Q4	1,19	1,29	1,55
2012 Q1	0,96	1,25	1,46
2012 Q2	0,96	1,21	1,39
2012 Q3	0,96	1,21	1,39

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

Konut Satışları İkinci Çeyrekte Arttı

Yılın ikinci çeyrek döneminde konut satıfları 106 bin adet olarak gerçekleşirken yılın ilk çeyreğindeki satışlara göre yüzde 10,4 artmıştır. Ancak konut satıfları geçen yılın canlı geçen ikinci ve dördüncü çeyreğindeki satışların altında kalmaya devam etmektedir. Konut kredisi kullanımındaki zayıflama ile konut satışlarındaki göreceli düşük veriler örtüşmektedir.

Dönemler	Türkiye Geneli	İstanbul	Üç Büyük İl	Diğer İller
2010 Q3	83.697	16.320	34.754	48.943
2010 Q4	97.517	20.922	42.202	55.315
2011 Q1	91.071	18.768	39.501	51.570
2011 Q2	107.308	22.343	46.432	60.876
2011 Q3	101.754	18.494	40.445	61.309
2011 Q4	118.867	24.249	49.547	69.320
2012 Q1	96.092	20.778	40.768	55.324
2012 Q2	106.035	23.040	45.201	60.834

Konut Satışları Adet

Kaynak: TÜİK

Konut Alma Eğilimi Zayıfladı

Tüketicilerin konut satın alma eğilimi yılın ikinci çeyrek döneminde zayıflamıştır. Önceki üç dönemdeki satın alma eğilimlerinin altında kalmıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde ise konut satın alma eğiliminde sınırlı bir artış görülmekle birlikte eğilim halen zayıftır.

Dönemler	Tüketicilerin Konut Satın Alma Eğilimi
2010 Q3	8,98
2010 Q4	7,46
2011 Q1	10,42
2011 Q2	9,47
2011 Q3	10,61
2011 Q4	10,30
2012 Q1	10,60
2012 Q2	9,20
2012 Q3 (1)	9,70

Tüketicilerin Konut Satın Alma Eğilimi

Kaynak: TCMB

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

(1) Temmuz

Mevcut Konut Fiyatlarında Artış Eğilimi Sürüyor

2012 yılının mevcut konut fiyatlarında hissedilir bir artış görülmektedir. Türkiye genelinde konut fiyatları endeksi ikinci çeyrek sonunda 106,7 olurken, Temmuz ayı sonunda 109,3'e yükselmiş ve ilk yedi ayda artış yüzde 8,4'e ulaşmıştır. İstanbul ve İzmir'de konut fiyatları daha hızlı artmaktadır.

Dönemler	Türkiye	İstanbul	Ankara	İzmir
2010 Q3	92,6	91,7	90,1	97,0
2010 Q4	93,5	93,3	90,3	97,3
2011 Q1	95,2	95,0	92,9	97,5
2011 Q2	96,4	96,5	94,2	97,8
2011 Q3	98,4	99,0	96,7	101,7
2011 Q4	100,8	101,8	98,3	105,6
2012 Q1	103,5	105,2	100,1	108,8
2012 Q2	106,7	108,4	104,0	112,1
2012 Q3 (1)	109,3	110,9	106,2	115,0

Konut Fiyatları, Konut Fiyatları Endeksi 2007=100

Kaynak: Garanti Mortgage Reidin Emlak Endeksi

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

(¹) Temmuz

5.2 TÜRKİYE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

5.2.1 ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

Ekonomide yaşanan yavaşlama ve özellikle iç tüketim ile perakende sektöründe görülen zayıflama sonucu AVM'ler için yeni bir süreç ön plana çıkmaktadır. AVM piyasasında yeni yatırımlar sürmekle birlikte erteleme ve ötelemeler görülmektedir. Kapanan, kapanma kararı alan, fonksiyon değiştiren, açılma tarihlerini öteleyen AVM'ler bulunmaktadır. İşletme ve sahiplikler açısından da el değiştirmeler yaşanmaktadır. Bazı AVM yatırımları için mali sıkıntılar ortaya çıkmaktadır. AVM pazarında bir konsolidasyon dönemi hissedilirken, kiralayıcı firmalar da ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak daha temkinli ve seçici kiralama kararları almaktadır. AVM yatırımlarında seçici bir döneme girilmektedir.

Açılan AVM Sayısı Yavaşlıyor

Yılın ilk çeyrek döneminde 5, ikinci çeyrek döneminde ise 6 AVM açıldıktan sonra üçüncü çeyrek dönemde (13 Eylül tarihi itibariyle) sadece 1 yeni AVM açılmıştır. Kütahya'da açılan AVM kiralanabilir alanı 40.270 m²'dir. Bu açılan yeni AVM ile toplam AVM sayısı 291'e, toplam kiralanabilir stok alan ise 7.73 milyon m²'ye yükselmiştir.

Dönemler	Açılan AVM Sayısı	Açılan AVM Kiralanabilir Alan m ²	Toplam AVM Sayısı	Toplam Kiralanabilir Alan m ²
2011 Q1	6	236.900	268	6.527.241
2011 Q2	11	350.725	279	6.877.966
2011 Q3	8	281.880	287	7.159.846
2011 Q4	11	402.040	298	7.561.886
2012 Q1	5	155.300	303	7.717.186
2012 Q2	6	205.500	309	7.922.686
2012 Q2 STOK			290	7.693.970
2012 Q3	1	40.270	310	7.962.956
2012 Q3 STOK			291	7.734.240

Alışveriş Merkezi Cirolarında Artış

Alışveriş merkezleri cirolarında geçen çeyrek döneme göre yüzde 16 ve geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre ise yüzde 6 artış yaşanmıştır. Kiralanabilir alan endeksinde artış yeni açılan AVM'lerin hizmete girmesi ile birlikte sürmüştür. M² başına ciro endeksi ise Haziran ayı sonunda 109 ile tüm zamanların en yüksek değerine ulaşmıştır.

Dönemler	Toplam Ciro Endeksi	Kiralanabilir Alan M ² Endeksi	M ² Başına Ciro Endeksi
2010 Q3	153	196	102
2010 Q4	151	200	99
2011 Q1	141	203	92
2011 Q2	151	218	95
2011 Q3	137	222	91
2011 Q4	152	227	108
2012 Q1	138	230	95
2012 Q2	160	238	109

Alışveriş Merkezleri Perakende Endeksi 2005=100

Kaynak: AMPD Nielsen Perakende Endeksi

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

5.2.2 İSTANBUL OFİS PİYASASI

Ticari gayrimenkul sektörü içinde ve daha geneli ile tüm gayrimenkul sektöründe ofis piyasası en aktif pazar olmayı sürdürmektedir. Ekonomideki genel durağanlığa rağmen ofis piyasasında her yönlü büyüme devam etmektedir. Gayrimenkul yatırımcıları için ofisler öncelikli yatırım haline gelmiş olup, yeni yatırımlar ve yeni arzlar duraklamadan sürmektedir. Yeni arzlar MİA dışı Avrupa ve Asya'da yeni cazibe alanlarında toplulaflmakta olup yüksek talep görmeye devam etmektedir. Ofis kiralari yeni arzlarla rağmen mevcut seviyelerini korumakta olup yatırımcılarına tatmin edici getiri sunmaya devam etmektedir.

Boşluk oranları yeni arzlarla rağmen düşük

Yılın ikinci çeyrek döneminde ofis boşluk oranları yeni arzlarla rağmen düşük kalmaya devam etmiştir. MİA bölgesinde A ve B sınıfı ofis boşluk oranları bir önceki dönem ile aynı kalarak göreceli düşük oranlarını korumuştur. MİA dışı Avrupa ve Asya bölgelerinde ise hem A sınıf ofislerde hem de B sınıf ofislerde boşluk oranlarında önemli bir gerileme yaşanmıştır. Yeni arzların üzerinde bir ofis talebi devam etmektedir.

Dönemler	Ofis Binası Alınan Yapı Ruhsatı m ²	Ofis Binası Alınan Yapı Kullanma İzin Belgesi m ²
2010 Q3	995.952	612.303
2010 Q4	2.237.091	780.328

2011 Q1	1.003.417	756.089
2011 Q2	1.024.386	991.262
2011 Q3	1.524.162	773.425
2011 Q4	1.633.705	836.032
2012 Q1	791.187	942.039
2012 Q2	2.080.451	1.010.790

Türkiye Geneli Ofis (İşyeri) Binası Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzni
Kaynak: TÜİK

5.2.3 SANAYİ VE LOJİSTİK ALANLAR

Lojistik piyasasında durağanlık hem ekonomik yavaşlamanın etkisi hem de sektörün kendine özel kısıtları itibarıyla yılın ikinci çeyrek döneminde de sürmektedir. Ekonomide ve özellikle iç talepte ve ithalatta yaşanan yavaşlama ile birlikte perakende sektöründeki büyümenin yavaşlamasısınırılı kalan lojistik alan talebini durağanlaştırmaktadır. Sektörün kendi içinde yaşanan yüksek arsa maliyetleri kısıtı ile modern, ileri teknoloji A sınıfı depo alanları için kiralama talebinin yetersiz kalması lojistik arzını ve piyasanın gelişimini sınırlamaya devam etmektedir. Özellikle yabancıyatırımcılar açısından getiriler sınırlı kalmaya devam etmektedir. Perakende sektörünün getirdiği ivmenin de büyük şehirlerde giderek doyuma ulaştığı gözlemlenmektedir.

Yeni Sanayi Ve Lojistik Bina Yatırımlarında Artış

Yılın ikinci çeyrek döneminde alınan sanayi binaları ve depolara ait yapıruhsatları 2.13 milyon m2 olmuş ve 2010 yılı dördüncü çeyrek döneminden bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Uzun süredir beklenen ve yatırımların ertelenmesine yol açan yeni yatırım teşviklerinin açıklanması ile birlikte ikinci çeyrekte yatırım başvurularında önemlibir artış görülmektedir.

Dönemler	Sanayi Binaları ve Depolar Alınan Yapı Ruhsatları m ²
2010 Q3	1.001.855
2010 Q4	4.305.198
2011 Q1	1.017.427
2011 Q2	1.591.949
2011 Q3	1.681.762
2011 Q4	1.958.853
2012 Q1	958.477
2012 Q2	2.133.264

TTürkiye Geneli Sanayi Ve Depo Binaları Alınan Yapı Ruhsatları, Kaynak: TÜİK

5.2.4 GYO PİYASA DEĞERLERİ

2012 yılının ikinci çeyreği sonunda İMKB'de işlem gören 24 GYO'nun piyasa değeri 12.44 milyar TL ve 6.87 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğindeki artışın ardından ikinci çeyrekte göreceli bir gerileme yaşanmış olmakla birlikte yılbaşının üzerinde bir piyasa değeri oluşmuştur.

5.2.5 YABANCILARIN ALIMI

Yabancılara Gayrimenkul Satışında Artış

Yılın ikinci çeyrek döneminde yabancılara yönelik gayrimenkul satışı 743 milyon dolar ile önemli bir artış göstermiştir. Mütakabiliyet yasası çıkmasına rağmen uygulamaya ikinci çeyrek dönemde geçilememiş olmasına karşın yabancılara satışta görülen artış ümit vermektedir. Sektöre yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi ise 35 milyon dolar ile zayıf kalmıştır.

Dönemler	Yabancılara Gayrimenkul Satışı Milyon Dolar	Doğrudan Yatırım Girişi Milyon Dolar
2010 Q3	427	69
2010 Q4	645	130
2011 Q1	461	125
2011 Q2	781	215
2011 Q3	264	162
2011 Q4	507	54
2012 Q1	557	149
2012 Q2	743	35

Gayrimenkul Sektöründe Yabancı Sermaye Yatırımları,
Kaynak: T.C Ekonomi Bakanlığı

6 FAALİYETLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

6.1 İŞLETMENİN FAALİYET GÖSTERDİĞİ SEKTÖR İÇERİSİNDEKİ YERİ

Kiler GYO'nun temel amaç ve faaliyet konusu, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak gibi SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularda iştigal etmektir. Şirket'in faaliyet esasları, portföy yatırım politikaları ve yönetim sınırlamalarında, SPK'nın düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uyulması esastır.

Kiler GYO, sosyal yaşam tarzlarına ve halkın beklentilere uygun, karma kullanım amaçlı alışveriş ve eğlence merkezlerinin ve konut projelerinin yanı sıra, mevcut deneyimi ve ilişkileri yardımıyla destekleyebileceği ve iyi ulaşım bağlantıları olan, talebin yüksek olacağını öngördüğü, avantajlı konumlarda bulunan ve cazip yatırım getirisi sunan bölge ve lokasyonlarda ofisler, oteller, lojistik ve depolar ile diğer potansiyel proje türlerini de geliştirmeyi planlamaktadır.

Bunların yanı sıra şirket, gayrimenkul portföyünün içeriğinin ve dağılımını da yüksek getiri performansı sağlamak amacıyla aktif olarak yönetmektedir.

Mevcut ve müstakbel geliştirme projeleri için mükemmel bir platform olarak İstanbul Sapphire projesinin başarılı bir şekilde tamamlanması (2011), Türkiye'nin ve Avrupa'nın (Moskova hariç) en yüksek ve İstanbul'un mihenk taşı özelliğindeki binalarından birini Kiler GYO portföyüne

kazandırmıştır. Bu durum Şirket'i Türkiye'nin önde gelen bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak konumlandırmaktadır. Projenin tasarlanması ve geliştirilmesi sürecindeki kilit ortaklar; son derece saygıdeğer bir mimarlık firması olan, Türkiye'de ve uluslararası ölçekte pek çok projeyi tamamlamış olan Tabanlıoğlu Mimarlık; Londra ve İstanbul'da ofisleri bulunan ve oteller, eğlence tesisleri ve rezidansların geliştirilmesi konusunda ihtisaslaşmış bir danışmanlık firması olan Servotel Corporation gibi, kendi alanlarında mükemmel bir itibara sahip olan Türk ve uluslararası şirketlerdir. İstanbul Sapphire projesi ile ulaşılan başarı; Şirket'le ortaklık kurmak isteyen arsa sahiplerinden yüklenicilere, danışmanlara, hükümet görevlilerine, kredi verenlere ve mevcut ve müstakbel ticari birimlerin potansiyel kiracılarına ve mesken birimlerinin alıcılarına kadar Türkiye'deki emlak piyasasının neredeyse bütün katılımcıları arasında yüksek bir bilinirlik ve kredibilite kazandırmıştır. İstanbul Sapphire projesinin global kriz ortamında tamamlanabilmesi ve farklı dizayn ile yeni nesil yeşil alanları birleştirebilmesi bu başarıyı perçinlemiştir.

6.2 MEVCUT PORTFÖYÜN ÇEŞİTLİLİĞİ

Şirket portföyü İstanbul, Ankara, Zonguldak ve İzmir şehirlerinde veya bu şehirlerin civarında hem mesken satışlarını hem de ticari kiralama kapsayan proje, arsa ve tamamlanmış mülklerden oluşmaktadır. İstanbul şehrine odaklanmanın ardında, bu şehrin büyüklüğü, nüfus yoğunluğu, zenginliği, özellikle İstanbul'un küresel kültür açısından taşıdığı önem yatmaktadır.

Faaliyetlerin tamamlanma safhalarındaki çeşitlilik, Şirket'in tamamlanmış projeleri kullanarak arsa alımlarını ve devam eden geliştirme projelerini kısmen fonlayabilecek durumda olmasını sağlamaktadır. Gelişme aşamasında olan projelerimiz açısından imar ve planlama safhalarını yönetme becerilerimiz değişen gayrimenkul sektöründe karlılığımızı arttırmak bakımından önem arz etmektedir. Bu çeşitlilik aynı zamanda emlak piyasasının tek bir segmentine veya tek bir varlığa bağlı kalmak açısından taşınan göreceli riski de azaltmayı hedeflemektedir.

6.3 YENİ GELİŞTİRME FIRSATLARINI BELİRLEME VE ELDE ETME KABİLİYETİ

Şirket portföyünün içerdiği projeler ve mülkler, Kiler GYO'nun yeni geliştirme fırsatlarını belirleyebilme ve daha da önemlisi bunları elde edebilme kabiliyetine işaret etmektedir. Özellikle deneyimli bir geliştirme ortağı arayan üçüncü taraf arsa sahiplerinin ilgisini çekmiş olan referans niteliğindeki İstanbul Sapphire projesinden ötürü, Şirket faaliyetleri Türkiye'deki emlak sektöründe iyi bilinmektedir. Türk emlak piyasasında mesken ve ticari gayrimenkullere dair Şirket bilgi düzeyi, yeni arsaların temini aşamasında sahip olunan fırsatları artırmaktadır. Zira Kiler Grubu mevcut piyasa koşullarında en olumlu düzeyde bulunan bu yatırım ve geliştirme fırsatlarından yararlanabilecek esnekliğe sahiptir. Ayrıca Şirket'in, arsa sahipleri ile girilen gelir paylaşımı düzenlemelerini de kapsayan geliştirme yaklaşımı, sahip olduğu deneyimin ve geliştirme imkânlarının içerdiği faydaları, cazip arsalar karşılığında arsa sahiplerine sunabilmesine imkân sağlamaktadır.

Proje geliştirme modeli ölçek ekonomisine imkân vermekte ve geliştirme risklerini azaltmaktadır.

Şirket bünyesindeki geliştirme takımı, gayrimenkul geliştirme projelerinin yönetilmesine odaklanmaktadır. Geliştirme sürecinin belirli aşamalarında şirket dışı danışmanlara itibar edilmesi, her proje özelinde en uygun profesyonelleri kullanmak açısından Şirket'e esneklik sunmakta ve muhtelif projelerin geliştirme safhalarında faaliyetleri dalgalı işgücü gereksinimlerine ve diğer gereksinimlere adapte edebilme imkânı kazandırmaktadır. Ayrıca Kiler GYO'nun arsaların temininden geliştirme projelerinin yönetimine ve mülklerin satışı ve kiralanmasına kadar konut ve ticari gayrimenkul geliştirme projelerinin tüm gamında faaliyette bulunması nedeniyle Şirket, değer zincirinin bütün yanlarını kontrol edebilme imkânına sahiptir. Bu durum Şirket'in, izinlerin alınmasından bölgesel analizler ile fizibilitelere ve demografik değişimlere kadar sürekli değişim gösteren koşullara uyacak şekilde modifiye edilen erken safha planlama ve geliştirme sürecinin esasını teşkil eden bir arsa bankasını idame ettirebilmesine imkân sağlamaktadır.

6.4 DENEYİMLİ YÖNETİM KADROSU

Şirket'in sahip olduğu deneyimli kadrosu, Türk gayrimenkul piyasasında kapsamlı bir bilgi ve uzmanlık düzeyine sahiptir. Bu ekip, stratejik arsaların bulunması, planlama ve yapı izinlerinin hızlı bir şekilde alınması ve yerel piyasanın taleplerine uygun nitelikteki cazip ve yenilikçi projelerin konsept geliştirme, tasarım ve yapım işlerinin sevk ve idare edilmesi alanlarında kanıtlanmış bir kabiliyet göstermiştir. Şirket'in yönetim kadroları gayrimenkul, bankacılık, inşaat, finans ve muhasebe, mühendislik, satış ve pazarlama ve şehir planlama konusunda doğrudan tecrübesi bulunmaktadır. Bu tecrübe, Şirket'in projelerini her açıdan yönetebilmesine ve pazarın taleplerini yerine getirmede Şirketin stratejilerini yönlendirmesine imkân vermektedir.

6.5 PROJE GELİŞTİRME SÜRECİ

Genel olarak emlak piyasasının gelişimi ve özel olarak iyi konumlandırılmış gayrimenkul yatırım fonlarının faaliyetleri açısından son derece uygun nitelikte olan Türkiye'deki demografik ve ekonomik trendlerden faydalanan Türk GYO sektöründe, aşağıda belirtilen özellikler Şirket'e belirgin bir rekabet avantajı getirmektedir.

Kiler GYO, doğru arazilerin tespiti ve alımı, en iyi kullanım analizleri ile tercih edilen yaşam alanlarının tasarlanması, proje finansmanı, imar, ruhsat ve iskân izinlerinin temini, yapım süreçlerinin denetimi, satış, pazarlama ve kiralama faaliyetlerinin yönetimi dâhil olmak üzere farklı gayrimenkul sınıflarının yatırım ve geliştirme süreçlerinin tüm aşamalarında etkin tecrübesiyle başarılı projelere ve sonuçlara ulaşmaktadır. Şirket, geliştirme hizmetlerinin yanı sıra, projelerin hayata geçmesiyle birlikte son kullanıcılara yönelik mülk yönetimi ve portföy yönetimi hizmetleriyle gayrimenkullerindeki ziyaretçi trafiğini, doluluk oranlarını ve satış ile kira gelirlerinin azami düzeye çıkarılmasını yönetmektedir.



6.5.1 ARSA GELİŞTİRME

Bir arazi geliştirme projesinin başarılı olabilmesi için birçok ögenin yerine getirilmiş olması ya da tamam olması gerekmektedir. Bunlar; konum, planlama, pazar zamanlaması ve doğru pazarlama hedeflerinin belirlenmesi, mevcut finansman gücü ve finansman yapısı, inşaat maliyetlerinin ve planlanan programın uyumlandırılması, iyi yönetim, sağlıklı bir ekonomi, uzlaşma sanatı, kaliteli servisler olarak sıralanabilir.



Şirketimizce kentlerin gelişim eğilimleri ve ihtiyaçları doğrultusunda, yatırım yapılabilecek arsalar takip edilmektedir. Gerek mülk sahiplerinin doğrudan, gerekse de bu konuda uzmanlaşmış ve yetki belgesine sahip ciddi firmalardan gelen teklifler kapsamlı bir biçimde değerlendirilmektedir.

Konum, imar durumu, ihtiyaç programı, zamanlama, maliyet, finansman, hedef kitle ve projeksiyonlar dikkate alınarak arsa üzerinde geliştirilecek muhtemel projelerden fizibilite analizi sonucu çıkan en verimli ve en karlı yatırım tercih edilmektedir.

Şirket'in Türkiye çapında farklı gayrimenkul türleri hakkındaki tecrübesi ve bilgisi, şehirlerin gelişim, dönüşüm ve yenilenme trendlerini, demografik eğilimleri ve potansiyel müşterilerin beklentilerini ve tercihlerini doğru okuma becerisi kazandırırken, geliştirmeye uygun projelerin belirlenmesi ve gerekli arsaların temin edilmesini sağlamaktadır.

Yükleniciler, satıcıların yanı sıra sektördeki tüm paydaşlarla ve son kullanıcılarla geliştirilen güvene dayalı köklü ilişkiler, Şirketin faaliyetlerinin icrası bakımından ciddi bir avantaj sağlamaktadır.

Arsa satın alınmasının yanı sıra, kat karşılığı yada hasılat paylaşımı modelleri kullanılarak projeler geliştirilmesinde de Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tercih edilen bir şirket olmuştur.

6.5.2 PROJE GELİŞTİRME

Proje geliştirme süreci, son kullanıcıların beklenti ve taleplerinin doğru analizinin ardından doğru lokasyonlardaki arsaların ve yatırım fırsatlarının bulunması, finansmanı ve proje tasarımı ve yapım yönetimini kapsamaktadır. Yatırım fırsatları, önerilen proje boyutu, türü ve karması, imar şartları, sosyal ve ekonomik göstergeler, geliştirme programı, finansman maliyetleri, satış ve kiralama fiyatları ve hızı, portföy dengesi ve getiri performansı gibi yatırım performans kriterlerine uygunluğuna göre yürütülür. Sonuçların şirket yatırım kriterlerine uygun olması halinde kapsamlı bir fizibilite analizi gerçekleştirilmektedir.

Şirket fizibilite ve raporlara dayalı olarak ve gerekli görülen analizler ve değerlendirmeler ışığında her bir yatırım fırsatını detaylı incelemektedir ve yapılacak tüm yeni yatırımlar Yatırım Komitesi'nin onayına ve Yönetim Kurulu'nun kararına tabidir.

6.5.3 TASARIM

Şirket, gayrimenkul projelerinin tasarımını dünya standartlarında mimari konseptler ve tasarımcılar kullanarak gerçekleştirmektedir. Geliştirme projelerinin tasarım sürecinin yönetimi ve denetimi şirket tarafından uluslararası tanınırlıkta danışmanlar ile işbirliği içinde yürütülmektedir. Şirket, genel olarak, şematik tasarım ve geliştirme tasarımları dahil olmak üzere tasarım dokümantasyonunu hazırlamaları için önde gelen uluslararası tasarım ve mimarlık firmalarını görevlendirmektedir. Detay ve uygulama projeleri için ise, yerel planlama tasarım ve yapım kuralları hakkında bilgi ve deneyim sahibi olan firmalar tercih edilmektedir. Depreme hazırlıkla ilgili olarak alınması gereken teknik tedbirlere ilişkin olarak mühendislerin tavsiyeleri göz önünde bulundurulmakta ve arazinin altındaki zemin ve sismik koşullar üzerinde bağımsız değerlendirme amaçlı arazi araştırması yapması için deneyimli mühendislik şirketiyle çalışmaktadır.

6.5.4 PLANLAMA VE RUHSAT SÜRECİ

Gayrimenkul geliştirme sürecinin önemli bir adımı olan izin ve ruhsat başvuru ve onay süreçleri ile mevzuatları hakkında uzun yıllara dayalı kapsamlı bilgi ve deneyim elde edilmiştir. Tüm projelerin imar, ruhsat ve iskan süreçleri genellikle şirket tarafından yönetilmekte ve denetlenmektedir.

6.5.5 FİNANSMAN

Şirket, gayrimenkul yatırım ve geliştirme projelerinin finansmanını dağıtılmamış karlar, kısa ve uzun vadeli banka kredileri ve proje finansmanı ve konut projelerinde konut birimlerinin ön satış ve satış gelirleri kombinasyonu ile sağlamaktadır. Kullanmış olduğu banka finansmanının miktarı ve türü proje bazında banka finansmanının mevcudiyetine ve nispi maliyetine, projenin türüne ve kapsamına, tahmini inşaat süresine ve tahmini geliştirme maliyetine bağlı olarak farklılık göstermektedir.

Ticari projelerde hem arsa alımı hem de proje geliştirme ve inşaat için finansman sağlamak üzere proje finansmanı kullanılmaktadır. Alışveriş merkezi, ofis, otel yada lojistik projeleri için gerekli finansman bankalardan alınan borçlardan veya mevcut nakit kaynaklardan sağlanmaktadır. Şirket kullandığı kredileri portföyündeki diğer gayrimenkul projelerinden elde edilen gelirle geri ödemektedir.

Konut projelerinde genellikle başlangıçtaki arsa alımı ve geliştirme projesinin ilk aşamaları teminatlı banka borçlarından ve dağıtılmamış karlardan karşılanmaktadır. Ancak Türkiye'deki gayrimenkul geliştirme şirketleri arasında alışlageldiği üzere şirket proje inşaatını finanse etmek için genellikle konut birimlerinin ön satışını gerçekleştirmekte ve bu ön satış sözleşmelerinden elde edilen fonları kullanmaktadır.

Şirket'in yapmış olduğu proje finansmanı sözleşmeleri ilk kredi geri ödemeleri başlamadan önce bir veya iki yıllık bir geri ödemesiz dönem imkânı vermektedir; bu da Şirket'e projeyi tamamlamak ve faaliyete geçirmek üzere gereken zamanı sağlamaktadır. Proje kredileri genelde beş veya on yıllık bir süreye yayılabilmektedir.

6.5.6 İNŞAAT PROJESİ YÖNETİMİ

En iyi kullanım analizlerinin sonucunda proje konseptinin, içeriğinin ve ölçüklerinin belirlenmesi ve mimari projelerin ve programın ardından tasarım ve yapım süreci içerisindeki mimarlar, danışmanlar, mühendislik büroları, inşaat şirketleri, yapı denetim firmaları vb. arasındaki koordinasyonun sağlanması ve projelerin zamanında, bütçesinde ve arzulan kalitede tamamlanmasının yönetimidir.

Yapım ve inşaat işleri, Kiler Grubu'na dahil Biskon Yapı A.Ş.'nin de katıldığı ihaleler sonucunda tercih edilen müteahhitler yada proje yönetim firmalarından alınan hizmetler aracılığı ile yürütülmekte ve yönetilmektedir.

6.5.7 KİRALAMA VE SATIŞ

Süpermarketler, yapı marketler ve elektronik mağaza zincirleri dahil ana kiracıların belirlenmesine ve muhafaza edilmesine öncelik verilerek daha küçük perakende birimleri ve yemek birimlerinin kiracıları ile anlaşmalar imzalanmaktadır. Kiralama departmanı, kiracı arzını değerlendirmek ve alan, mimari tasarım, dekor ve diğer şartlarla ilgili olarak araştırma yapmak üzere, genellikle alışveriş merkezinin yatırımına başlanmadan önce ana kiracılarla görüşmelere başlanarak niyet mektupları alınmaktadır. Potansiyel kiracılardan alınan geribildirimlere dayalı olarak yerleşim planında ve mimari tasarımda revizyonlar yapılmaktadır. Genellikle alışveriş merkezinin açılış gününden önce kiracıların büyük çoğunluğu ile anlaşmalar imzalanmış olmaktadır.

Konut projelerinin satışı için Türkiye'nin tanınmış danışmanlık firmalarından hizmet alınmakta ve satış faaliyetlerinin kontrolünü kendi yöneticileri vasıtasıyla da kontrol etmektedir.

6.5.8 SATIŞ SONRASI HİZMETLER

Türkiye'deki konut müşterileri satın aldıkları konutlarda kaliteli bir yaşam standardına kavuşmak isterken, evlerini önemli bir yatırım aracı olarak görmektedirler. Konut satın alanlar, memnun kaldığı bir gayrimenkul şirketinin ileride yapacağı yeni projelerden de daire almayı tercih edebilmekte ya da yakın çevresine memnun kaldığı şirketin projelerini tavsiye edebilmektedir. Kiler GYO bu bilinçle müşteri memnuniyetini en ön planda tutarak müşterileriyle uzun süreli ve güvene dayalı ilişkiler kurmaktadır. Ticari gayrimenkullerin son kullanıcıları satış sonrası kaliteli hizmetler ile ürettiği konutları sattıktan sonra her adımda müşterilerinin yardımına koşmakta ve hayatını kolaylaştırmaktadır.

6.5.9 GAYRİMENKUL YÖNETİM HİZMETLERİ

Alışveriş merkezleri, konut veya diğer gayrimenkul projeleri için doğrudan mülk yönetim hizmetleri sunulmamaktadır. Ancak yönetim hizmetlerini sunmak üzere iştirak şirketler veya danışman taşeron şirketler görevlendirilmektedir. Yönetim hizmetleri şirketinin sorumlulukları arasında genellikle ortak kullanım alanlarının temizlenmesi, bakımı, emniyeti ve çevre düzenlemesi, çöp toplama, yeni kiralama ve kiracılardan aylık kiralara tahsili yer almaktadır.

6.5.10 PORTFÖY YÖNETİMİ

Şirket, operasyonel gayrimenkulleri için yıllık faaliyet planlarının hazırlanması ve varlık performanslarının değerlendirmeleri için stratejik kararlar alarak mülklerini aktif olarak yönetmeye devam etmektedir. Ticari gayrimenkulleri için alışveriş cirolarını ve kira gelirlerini maksimum düzeye çıkarmak üzere kiracılarının, halkın alışverişte tercih ettiği mağazalardan oluştuğuna emin olarak, yüksek doluluk oranlarını ve yüksek ziyaretçi trafiğini temin etmeye çalışmaktadır.

6.5.11 TAMAMLANAN PROJELER

6.5.11.1 İSTANBUL SAPPHİRE RESIDENCE VE ALIŞVERİŞ MERKEZİ

İstanbul Sapphire 261 metre anten yüksekliği ile Avrupa'nın (Moskova hariç) en yüksek binasıdır. Konut, AVM, seyir terası kullanımlarının bir arada yer aldığı karma bir proje olma özelliği taşımaktadır. 2006 yılında inşaatına başlanan proje Mart 2011'de tamamlanarak faaliyete geçmiştir. 10 bodrum ve yer üstünde 56 kattan oluşan projede 54-56. katlarda Seyir Terası yer almaktadır. Turizm Bakanlığında Turizm Belgesi alan Seyir Terası 236 metre yükseklikten yerli ve yabancı misafirlerine

muhteşem İstanbul manzarası sunmakta ve Türkiye’de bir ilk olma özelliği taşımaktadır. Alışveriş merkezi toplamda 6 kata yayılmış olup, 3. bodrum kattan metro bağlantısı yer almaktadır.

Sapphire, Kiler GYO’nun gayrimenkul sektöründeki bilgi, beceri, deneyim ve başarısının sembolüdür. Katlarda doğal havalandırma, gerçek canlı bitkiler ve komşuluk kültürü sunulan geniş bahçeleri bulunmaktadır. Dikey bahçeler projenin sunduğu ayrıcalıklardan biri olup, çift cephe uygulaması konfor sağlamaktadır. Dıştaki cephe bir güvenlik kalkanı görevi üstlenirken, iç mekânı dış etkenlerden ve gürültüden korumaktadır. Böylelikle rezidans sakinleri konfor ve ayrıcalığı en üst seviyede yaşamaktadırlar.

6.5.11.2 ESENYURT LOJİSTİK MERKEZ

Ambarlı limanı ve şehir merkezine yakın bir konumda olup, depolama, sanayi ve ticaretin geliştiği bölgede konumlanmıştır. D-100 karayoluna 800 m., Ambarlı limanına 5,2 km. ve Atatürk havalimanına 10 km. mesafede yer almaktadır. Lojistik merkez ve ofis binası ve 19 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. İdari bina Zemin+6 kattan oluşmaktadır. Lojistik bina ise Zemin+2 kattan oluşmaktadır. Lojistik binanın 2008 yılından bu yana düzenli kira geliri olup, doluluk oranı %100’dür.

6.5.11.3 BEYLİKDÜZÜ ÇINAREVLER

Toplu konut-site tarzı yapıların yoğun olduğu ve aynı zamanda sanayi amaçlı yapıların yer aldığı bir bölgede yer almaktadır. Atatürk havalimanına 14 km., Beylikdüzü merkeze 3 km. mesafededir. 5 bloktan oluşmaktadır. Payımıza düşen 136 bağımsız bölümün tamamı satılmıştır. Şubat 2008’de inşaatlara başlanmış olup, Ağustos 2009’da tamamlanmıştır.

6.5.11.4 ANKARA DIŞKAPI MAĞAZA

Ankara Altındağ Gençlik Kültür Merkezi içerisinde yer almaktadır. Kiler GYO’ya ait 7 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Hipermarket olarak kullanılmaktadır. 2008 yılından bu yana düzenli kira geliri olup, doluluk oranı %100’dür.

6.5.12 PLANLANAN PROJELER

6.5.12.1 BEYLİKDÜZÜ YAKUPLU KONUT PROJESİ

Toplu konut-site tarzı yapıların yoğun olduğu ve İstanbul Avrupa yakasının son dönemlerde revaçta olan bölgelerinden biri olan Beylikdüzü’nde yer almaktadır. D-100 Karayoluna, Tem bağlantı yoluna ve Ambarlı Limanına yakın bir bölgede konumlanmıştır. Yaklaşık 1300 konuttan ve 17 bloktan oluşan projede zemin katta ticari üniteler yer almaktadır. Proje, çevresel avantajların yanında bünyesindeki kapalı havuz, saunalar, hamamlar, fitness merkezi, çocuk oyun alanları, spor sahası, süs havuzları ve geniş yeşil alanlarla zenginleştirilen sosyal donatılarıyla rakiplerinden farklılaşarak, kullanıcılarına ve yatırımcılarına kısa ve uzun vadede yüksek kazançlar sağlamak üzere tasarlanmaktadır. Mimari projeleri geliştirilmekte olan projenin yapımına 2013 yılında başlanması planlanmaktadır.

6.5.12.2 ZONGULDAK ALIŞVERİŞ MERKEZİ

Genel olarak konut yerleşimlerinin yer aldığı bölgede, şehir merkezinde ve mevcut ticaret aksının devamında yeni bir çekim merkezi yaratacak konumda yer almaktadır. İnşaat tamamlandığında bölgedeki 2. AVM olma özelliğini taşıyacaktır. 67 adet mağaza, 8 anchor, 5 sinema salonu, 1 teknomarket, 1 süpermarket, 11 kafeterya ve restoran ve kapalı çocuk eğlence merkezinin bulunduğu proje, artık ihtiyaca cevap vermeyen mevcut ticari dokudan farklı olarak, modern yaşamın imkanlarını sunan konforlu alışveriş ayrıcalığını şehir merkezine getirecektir. İnşaat ruhsatı alınmış olan projenin yapımına 2013 yılında başlaması planlanmaktadır.

6.5.12.3 BEYLİKDÜZÜ E-5 YANI KONUT

Metro ve metrobüs hattına yakın olan projeler, İstanbul'un en önemli sorunlarından biri olan ulaşım da önemli kolaylık sağladığı için, hem kullanıcılar hem de yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir. E-5 kenarında, metro ve metrobüs güzergahında yer alan proje alanı, konumu itibarıyla değerli bir bölgede yer almaktadır. Projede konut ve ticari üniteler yer alacaktır.

6.5.12.4 İZMİR SEFERİHİSAR TURİSTİK TESİS

Seferihisar, Cittaslow Kentler Birliğine Türkiye'den ilk üye ilçedir. Cittaslow "sakin şehir" anlamını taşıyan ve hava, su, toprak temizliği, yerel üretimi koruyan, misafirperver, slow food faaliyetine destek veren, çevre ve alt yapı politikalarını çevre duyarlılığı çerçevesinde geliştiren, elektromanyetik kirliliğe karşı önlem alan ve bu temel prensipler çerçevesinde yaşamı ve yaşam alanlarını düzenleyen kentlere verilen bir isimdir.

Cittaslow yaklaşımında, şehirlerin hangi alanlarda önemli ve özel oldukları ve bu özelliklerini korumak için strateji geliştirmeleri esastır. Ayrıca insanların kendi sağlıklarını ön planda tutmaları temel prensiplerdedir. En önemlisi bir şehrin, dünyada binlerce birbirinin aynı şehirden kendini farklılaştırmasıdır.

Kiler GYO portföyünün sadece niceliksel değil niteliksel olarak da zenginliğine gösterge olan bu projemiz, Cittaslow prensiplerine uyan Seferihisar ve çevresinde antik çağlardan beri sağlık ve dinlenme amacına hizmet eden zengin termal suların kullanılacağı turistik tesis olarak geliştirilmektedir.

Taşınmazın denize 400 m. cephesi vardır. Bölge İzmir-Seferihisar-Doğanbey adı altında Turizm Bakanlığınca Termal Turizm Merkezi ilan edilmiştir.

6.5.12.5 BEYLİKDÜZÜ KAVAKLI ARSASI

Toplu konut-site tarzı yapıların yoğun olduğu ve İstanbul Avrupa yakasının son dönemlerde revaçta olan bölgelerinden biri olan Beylikdüzü'nde yer almaktadır. Çınarevler ve Beylikdüzü Yakuplu projelerimize yakın bir lokasyondadır. Konut imarlıdır. Beylikdüzü Yakuplu projemizin inşaatı ve satışları başladıktan sonra elde edilecek güncel piyasa verilerine göre Beylikdüzü Kavaklı arsasında da proje geliştirme çalışmaları yapılacaktır.

6.5.12.6 REFERANS BAKIRKÖY PROJESİ

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Biskon Yapı A.Ş. arasında 04.05.2012 tarihinde, Biskon Yapı'nın Halk GYO ile yaptığı sözleşmeden elde edeceği % 49,50 gelir payından tüm maliyet unsurları düşüldükten sonra kalan net karın % 90'ı karşılığında, söz konusu gayrimenkul projesinin inşaat işleri hariç, finansman, konsept ve dizayn, satış ve pazarlama faaliyetlerinin yürütüleceği "İş Geliştirme ve Kar Paylaşımı Stratejik İş Ortaklığı" sözleşmesi imzalanmıştır.

Referans Bakırköy Projesi tamamlandığında Kiler GYO Biskon Yapı ile imzalamış olduğu Stratejik İş Ortaklığı sözleşmesi ile gelirlerini ve portföy değerini arttıracaktır.

Proje alanı Bakırköy Osmaniye'de yer almaktadır. 13,073 m² arsa üzerinde 4 blok halinde inşa edilen projenin 2014 yılında tamamlanması hedeflenmiştir. İnşaat alanı 56,700 m² olup, brüt satılabilir alan 39,800 m²'dir. Konut ve ticari ünitelerden oluşan projede kapalı otopark, yüzme havuzu, çocuk oyun alanı, fitness, sauna, kreş gibi sosyal tesis alanları da yer alacaktır.

6.5.12.7 REFERANS BAŞAKŞEHİR PROJESİ

Kiler Alışveriş Hizmetleri A.Ş.'ye ait arsa üzerinde geliştirilecek olan proje, konut ve ticari ünitelerden oluşacaktır. Sosyal tesis ve kapalı otoparkı olan Referans Başakşehir Projesi, Başakşehir'in merkezinde konumlanacaktır. Kat bahçeli 16 katlı bir bloktan oluşan projenin zemin katında Kiler market ve ticari üniteler yer alacaktır.

Referans Başakşehir, Kiler Alışveriş Hizmetleri A.Ş.'nin aktifinde kayıtlı arsa üzerinde geliştirilecektir. Konut-ticari alan konseptine sahip proje için Kiler GYO ile Kiler Alışveriş Hizmetleri A.Ş. arasında 24.05.2012 tarihinde Kat Karşılığı İnşaat Yapımı ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmesi imzalanmıştır. Referans Başakşehir Projesi sözleşme şartları çerçevesinde Kiler Alışveriş Hizmetleri A.Ş. ile Kiler GYO arasında paylaşılacaktır.

7 HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

20 Kasım 2011–31 Ekim 2012 tarihleri arası hisse senedi performansı(Kaynak: bigpara.ekolay.net)



8 PORTFÖYÜMÜZ

Varlıklar		Yer ve Özellikler	Ekspertiz Değeri TL
Gayrimenkul Projeleri			675.225.941
Gayrimenkul Projeleri	İstanbul Sapphire Konut ve AVM Projesi	Toplam 11.602 m ² arsa üzerinde 165.139 m ² inşaat Kiler GYO payları; Konut %70 (211 adet bağımsız bölümden 148 adet bağımsız bölüm) , AVM (245 adet bağımsız bölümden %72, İstanbul Sapphire Seyir Terasından %70 Hisse 50.024 m ² konut alanı, 24.179 m ² 'si Kiler GYO'ya ait Portföyden 30.09.2012 itibariyle 76 bağımsız bölüm satış işlemi gerçekleşmiştir. Kiler GYO hissesi olan 72 adet satılmamış bağımsız bölüm bulunmaktadır 32.114 m ² kiralanabilir alan, 23.121 m ² 'si Kiler GYO'ya ait Seyir Terası 2.742 m ²	653.505.941
	Zonguldak AVM ve Ofis Projesi	Zonguldak ili Mithatpaşa Mahallesinde 9 Pafta309 Ada 1 Parsel'de toplam 6.580 m2 alana sahip arsa Toplam 6.580 m ² alana sahip arsa Kiler GYO'nun hissesi % 50	21.720.000
Binalar			72.320.000
Binalar	Esenyurt Lojistik Merkezi	İstanbul Esenyurt Haramidere'de 1,2,3,4,5,6,7 ve 16 nolu bağımsız bölüm numaralı taşınmaz üzerinde toplam 41.348 m ² kiralanabilir alan Doluluk Oranı %100	66.520.000
	Ankara Altındağ Ticari	Ankara İli Altındağ İlçesi Fehmiyağcı Mahallesi 4275 Ada 1 Parsel1,2,3,4,5,134,135 nolu bağımsız bölüm Toplam 4.678 m ² Mağaza, ofis ve depo	5.800.000
Arsalar ve Araziler			76.607.000
Arsalar ve Araziler	Büyükçekmece Yakuplu Arazisi	İstanbul Büyükçekmece Yakuplu'da, G21A04A2D Pafta 481-482-483-484-485 Ada'da 5 adet ayrı parselde bulunan Tarla vasfında Toplam alanı 53.066 m ² Tamamı Kiler GYO'ya ait	50.410.000
	İzmir Seferihisar Turizm Tesis Arsası	İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Köyü, Galinos Mevkii 1 Pafta, 1356 parselde Arsa vasfında Toplam 49.949 m ² Tamamı Kiler GYO'ya ait	17.732.000
	Beylikdüzü E5 Yanı Konut Arsası	Arsa vasfında Toplam alanı, 6.371 m ² Kiler GYO Payı, %59,50 Kiler GYO Arsa Payı, 3.791 m ²	7.980.000
	Beylikdüzü Kavaklı Konut Arsası	İstanbul Beylikdüzü Kavaklı 344 ada 1 parsel Arsa vasfında Toplam alanı 736 m ² Tamamı Kiler GYO'ya ait	485.000
	Portföy Toplam		

9 PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ

Seri: VI, No:11 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde değişiklik yapan Seri:VI, No:29 sayılı Tebliğ'in 28.07.2011 tarihinde yürürlüğe girmesiyle birlikte 30 Eylül 2011 tarihli finansal tablolarından itibaren geçerli olmak üzere, gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından portföy tablosu hazırlanması uygulanmasına son verilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 14 Ekim 2011 tarih ve 34/972 sayılı Kararı ile portföy ile ilgili tüm bilgilerin Ek Dipnot olarak "Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü Tablosu'nda" yer verilmesine karar verilmiştir.

Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü Tablosu'nda yer alan bilgiler Seri: VI, No:11 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır

	30 Eylül 2012	31 Aralık 2011
Para ve Sermaye Piyasası Araçları	4.788.386	15.213.878
Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	316.790.242	340.750.647
İştirakler	625	625
İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	-	-
Diğer Varlıklar	153.887.910	95.195.002
Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	475.467.163	451.160.152
Finansal Borçlar	169.730.784	173.019.491
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-
Finansal Kiralama Borçları	897	1.004
İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	10.053	266.850
Özkaynaklar	295.322.055	266.804.700
Diğer Kaynaklar	10.403.206	11.068.107
Toplam Kaynaklar	475.467.163	451.160.152

Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler

	30 Eylül 2012	31 Aralık 2011
Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 Yıllık Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısmı	-	-
Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	4.788.386	15.213.878
Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	-	-
Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	-	-
Atıl Tutulan Arsa / Araziler	17.049.798	17.049.798
Yabancı İştirakler	-	-
İşletmeci Şirkete İştirak	625	625
Gayrinakdi Krediler	3.947.996	864.996
Üzerinde Proje Geliştirilecek, Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	-	-

PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ (devamı)

	30 Eylül 2012	31 Aralık 2011	Asgari / Azami Oran
Üzerinde Proje Geliştirilecek, Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	0%	0%	<10%
Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	67%	76%	>50%
Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	1%	3%	<50%
Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	0%	0%	<49%
Atıl Tutulan Arsa / Araziler	4%	4%	<20%
İşletmeci Şirkete İştirak	0%	0%	<10%
Borçlanma Sınırı	59%	65%	<500%
Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	1%	3%	<10%

10 FİNANSAL YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER

10.1 FİNANSAL TABLOLAR ESAS ALINARAK HESAPLANAN FİNANSAL DURUM, BORÇ ÖDEME DURUMLARI VE KARLILIK ORANLARINA İLİŞKİN TEMEL RASYOLAR

FİNANSAL ORAN ANALİZLERİ	Bağımsız	Bağımsız	Bağımsız	Bağımsız
	Denetimden	Denetimden	Denetimden	Denetimden
	Geçmemiş (TL)	Geçmiş (TL)	Geçmiş (TL)	Geçmiş (TL)
	30.09.2012	30.06.2012	31.12.2011	31.12.2010
CARİ ORAN	1,94	2,08	1,68	1,12
<i>Dönen Varlıklar</i>	251.637.934	242.865.868	272.475.965	294.772.348
<i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</i>	129.794.793	116.550.216	162.459.812	262.372.358
ASİT TEST ORANI	0,85	0,73	0,68	0,35
<i>Toplam Dönen Varlıklar-Stoklar</i>	110.835.199	84.978.997	109.660.446	92.695.036
<i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</i>	129.794.793	116.550.216	162.459.812	262.372.358
NAKİT ORANI	0,04	0,02	0,10	0,04
<i>Hazır Değerler+Menkul Kıymetler</i>	5.051.891	2.114.633	15.472.619	9.999.679
<i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</i>	129.794.793	116.550.216	162.459.812	262.372.358
BORÇLANMA ORANI	0,61	0,62	0,69	2,93
<i>Borç Toplamı</i>	180.145.108	171.740.216	184.355.452	319.111.908
<i>Özkaynaklar</i>	295.321.887	277.121.277	266.804.700	108.931.190
KALDIRAÇ ORANI	0,38	0,38	0,41	0,75
<i>Borç Toplamı</i>	180.145.108	171.740.216	184.355.452	319.111.908
<i>Aktif Toplamı</i>	475.466.995	448.861.493	451.160.152	428.043.098
ÖZ KAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI	0,62	0,62	0,59	0,25
<i>Öz kaynaklar</i>	295.321.887	277.121.277	266.804.700	108.931.190
<i>Aktif Toplamı</i>	475.466.995	448.861.493	451.160.152	428.043.098
ÖZKAYNAK KARLILIĞI	0,10	0,04	0,20	0,14
<i>Net Kar</i>	28.517.355	10.316.695	54.199.034	15.234.097
<i>Özkaynaklar</i>	295.321.887	277.121.277	266.804.700	108.931.190
TOPLAM AKTİF KARLILIĞI	0,06	0,02	0,12	0,04
<i>Net Kar</i>	28.517.355	10.316.695	54.199.034	15.234.097
<i>Toplam Aktif</i>	475.466.995	448.861.493	451.160.152	428.043.098

10.2 KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLAR

	BİLANÇO (TL)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	(XI – 29 KONSOLİDE)	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ
		30.09.2012	30.06.2012	31.12.2011	31.12.2010
VARLIKLAR					
DÖNEN VARLIKLAR		251.637.934	242.865.868	272.475.965	294.772.348
Nakit ve Benzerleri		4.788.386	1.851.128	15.213.878	9.999.679
Finansal Yatırımlar		263.505	263.505	258.741	0
Ticari Alacaklar		36.469.426	41.791.562	58.411.496	21.811.616
<i>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar</i>		0	0	0	0
<i>İlişkili Taraflardan Alacaklar</i>		24.095.474	27.654.721	41.350.397	21.268.007
<i>Diğer Alacaklar</i>		12.373.952	14.136.841	17.061.099	543.609
Stoklar		140.802.735	157.886.871	162.815.519	202.077.312
Diğer Alacaklar			7.273.319	2.946.656	0
Canlı Varlıklar		0	0	0	0
Diğer Dönen Varlıklar		69.313.882	33.799.483	32.829.675	60.883.741
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0	0	0	0
DURAN VARLIKLAR		223.829.061	205.995.625	178.684.187	133.270.750
Finansal Yatırımlar		625	625	625	625
Ticari Alacaklar		19.998.713	15.286.198	0	0
<i>İlişkili Taraflardan Alacaklar</i>		19.998.713	15.131.352	0	0
<i>Diğer Alacaklar</i>			154.846		
Diğer Alacaklar		0	87.458	190.636	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		0	0	0	0
Canlı Varlıklar		0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar		403.052	434.977	554.650	658.485
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		175.987.507	176.676.477	177.935.128	132.603.701
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		10.131	9.890	3.148	7.939
Şerefiye		0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı		0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar		27.429.033	13.500.000	0	0
TOPLAM VARLIKLAR		475.466.995	448.861.493	451.160.152	428.043.098

BİLANÇO (TL) (XI – 29 KONSOLİDE)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ
	30.09.2012	30.06.2012	31.12.2011	31.12.2010
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	129.794.793	116.550.216	162.459.812	262.372.358
Finansal Borçlar	122.393.686	109.209.547	154.138.417	138.686.251
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	1.731.877	2.358.585	3.330.728	5.461.494
<i>İlişkili Taraplara Borçlar</i>	136.195	328.503	156.743	638.981
<i>Diğer Ticari Borçlar</i>	1.595.682	2.030.082	3.173.985	4.822.513
Diğer Borçlar	190.194	333.701	514.541	25.441.533
<i>İlişkili Taraplara Borçlar</i>	10.053	148.501	266.850	24.191.785
<i>Diğer Borçlar</i>	180.141	185.2	247.691	1.249.748
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0	0	0	0
Devlet Teşvik ve Yardımları	0	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0
Borç Karşılıkları	0	0	0	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.479.036	4.648.383	4.476.126	92.983.080
<i>Alınan Avanslar</i>	5.280.322	4.648.383	4.476.126	80.034.413
<i>Ertelenmiş Gelir</i>	0	0	0	12.748.667
<i>Gider Tahakkuku</i>	198.714	0	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	50.350.315	55.190.000	21.895.640	56.739.550
Finansal Borçlar	47.337.995	52.178.057	18.882.078	56.735.284
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0	0
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0	0	0	0
Devlet Teşvik ve Yardımları	0	0	0	0
Borç Karşılıkları	3.000.000	3.000.000	3.000.000	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	12.320	11.943	13.562	4.226
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	0
ÖZ KAYNAKLAR	295.321.887	277.121.277	266.804.700	108.931.190
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	295.322.055	277.121.395	266.804.700	108.931.190
Ödenmiş Sermaye	124.000.000	124.000.000	87.500.000	70.000.000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	0	0	0	0
Hisse Senedi İhraç Pirimleri	86.174.476	86.174.476	86.174.476	0
Değer Artış Fonları	0	0	0	0
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0
Sermaye Yedekleri	40.336.735	40.336.735	40.336.735	40.336.735
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6.789.213	6.789.213	1.445.935	446.582
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	9.504.276	9.504.276	-2.851.480	-17.086.224
Net Dönem Karı/Zararı	28.517.355	10.316.695	54.199.034	15.234.097
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-168	-118	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	475.466.995	448.861.493	451.160.152	428.043.098

GELİR TABLOSU (TL) (XI – 29 KONSOLİDE)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ
	30.09.2012	30.06.2012	31.12.2011	31.12.2010
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	66.848.312	23.343.117	273.089.495	33.181.625
Satışların Maliyeti (-)	-25.010.218	-7.590.181	-175.830.219	-27.290.647
Komisyon ve Diğer Gelirler	0	0	0	0
Faiz	0	0	0	0
Ücret	0	0	0	0
Prim	0	0	0	0
Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0	0	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	0	0
BRÜT KAR/ZARAR	41.838.094	15.752.936	97.259.276	5.890.978
Pazarlama				
Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1.809.829	-590.213	-2.339.054	-1.776.914
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5.038.429	-3.192.062	-11.591.266	-2.533.702
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	278.914	36.460	315.297	14.510.560
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	0	-85.881	-248.937	-4.317
FAALİYET KARI/ZARARI	35.268.750	11.921.240	83.395.316	16.086.605
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zarar	0	0	0	0
Finansal Gelirler	15.160.861	11.561.542	11.831.931	21.101.931
Finansal Giderler (-)	-21.912.424	-13.166.205	-41.028.213	-21.954.439
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	28.517.187	10.316.577	54.199.034	15.234.097
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	0	0	0	0
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	0	0	0	0
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	28.517.187	10.316.577	54.199.034	15.234.097
DURDURULAN FAALİYETLER	0	0	0	0
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI	0	0	0	0
DÖNEM KARI/ZARARI	0	0	0	0
DİĞER KAPSAMLI GELİR:	0	0	0	0
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	0	0	0	0
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	0	0	0	0
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	0	0	0	0
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	0	0	0	0
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpla	0	0	0	0
Ana Ortaklık Payları	28.517.355	10.316.695	0	0
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-168	-118	0	0
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	0	0	0	0
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	28.517.187	10.316.577	54.199.034	15.234.097