

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

01.01.2012-30.06.2012

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	5
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	8
5.2	TÜRKİYE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	11
5.2.1	ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	11
5.2.2	İSTANBUL OFİS PİYASASI	12
5.2.3	SANAYİ VE LOJİSTİK ALANLAR	12
5.2.4	GYO PİYASA DEĞERLERİ	13
5.2.5	YABANCILARIN ALIMI	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	16
6.5.2	PROJE GELİŞTİRME	17
6.5.3	TASARIM	17
6.5.4	PLANLAMA VE RUHSAT SÜRECİ	17
6.5.5	FİNANSMAN	18
6.5.6	İNŞAAT PROJESİ YÖNETİMİ	18
6.5.7	KİRALAMA VE SATIŞ	18
6.5.8	SATIŞ SONRASI HİZMETLER	19
6.5.9	GAYRİMENKUL YÖNETİM HİZMETLERİ	19
6.5.10	PORTFÖY YÖNETİMİ	19
6.5.11	TAMAMLANAN PROJELER	19
6.5.11.1	İSTANBUL SAPPHİRE RESIDENCE VE ALIŞVERİŞ MERKEZİ	19
6.5.11.2	ESENYURT LOJİSTİK MERKEZ	20
6.5.11.3	BEYLİKDÜZÜ ÇİNAREVLER	20
6.5.11.4	ANKARA DIŞKAPI MAĞAZA	20
6.5.12	PLANLANAN PROJELER	20
6.5.12.1	BEYLİKDÜZÜ YAKUPLU KONUT PROJESİ	20
6.5.12.2	ZONGULDAK ALIŞVERİŞ MERKEZİ	21
6.5.12.3	BEYLİKDÜZÜ E-5 YANI KONUT	21
6.5.12.4	İZMİR SEFERİHİSAR TURİSTİK TESİS	21
6.5.12.5	BEYLİKDÜZÜ KAVAKLI ARSASI	21
7	HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER	22
*GRAFİKLER BİGPARA.EKOLAY.NET SİTESİNDEN KULLANILMIŞTIR. HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIŞ.		
8	PORTFÖYÜMÜZ	23
9	PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ	24
10	FİNANSAL YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER	26
10.1	FİNANSAL TABLOLAR ESAS ALINARAK HESAPLANAN FİNANSAL DURUM , BORÇ ÖDEME DURUMLARI VE KARLILIK ORANLARINA İLİŞKİN TEMEL RASYOLAR	26
10.2	KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLAR	27

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 en yüksek tatmini sağlamaktır.

2 RAPORUN DÖNEMİ

01.01.2012-30.06.2012

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 önce "Biskon İnşaat A.Ş." ve daha sonra da "Biskon Yapı A.Ş." olarak değişmiştir. Şirket, SPKn 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 iştiğal 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	74.147.551,79	59,80
Nahit Kiler	B	1.155.538,77	0,93
Ümit Kiler	B	1.155.538,77	0,93
Vahit Kiler	B	252.401,01	0,20
Denge Reklam Turizm San.Ltd.Şti.	B	136.404,32	0,11
Cihat Bilge Denge	B	7,09	0,00
Namık Bahri Uğraş	B	7,09	0,00
Halka Açık	B	38.152.551,17	30,77
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, 78.500.000 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 Dağıtımı" 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

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 Şirketimiz Denetim Kurulu aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Burak Gonce	Denetçi
Muhammet TEKE	Denetçi

4.6 ÜST YÖNETİM KADROSU

Görevi	Adı Soyadı	Mesleği
Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür	Hakan Eren	İnşaat Mühendisi
Proje Geliştirme Koordinatörü	Aydın Elver	İnşaat Mühendisi
Mali İşler Müdürü	Ahmet İmir	Mali Müşavir
Proje Müdürü	Desen Aksar	Mimar
Satış ve Pazarlama Direktörü	Yasemin Seher Çamlıbel	Mimar

5 EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER

- GYODER 2012 1. Çeyrek Raporundan derlenmiştir.

Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyrek döneminde yüzde 3,2 büyüme göstermiştir. Ekonomik büyüme önemli ölçüde yavaşlamıştır. Ekonomiyi soğutma önlemleri yeni yılda etkili olmaktadır. Büyümedeki yavaşlama hemen tüm sektörlerle yayılmıştır. Ekonomideki yavaşlamanın temel nedeni Merkez Bankası' nın uyguladığı sıkılaştırıcı para politikasıdır. Yılın ilk yarısında daha yüksek faiz oranları ve daha düşük likidite yavaşlamada belirleyici olmuştur.

İnşaat sektörü yılın ilk çeyreğinde yüzde 2,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe büyüme ekonominin geneline paralel yavaşlamıştır. Yavaşlamada kamu sektörünün inşaat harcamalarındaki durgunluk etkili olmuştur. Özel sektör harcamaları da yavaşlamıştır. Yılın ilk çeyreğinde alınan konut yapı ruhsatları, konut satışları ve kullanılan konut kredilerinde de son üç çeyrek ile karşılaştırıldığında önemli bir gerileme görülmektedir. Yüksek kredi faiz oranları kredi talebini sınırlarken, faiz oranlarında genel bir gevşeme başlamıştır. Yeni ofis arzları devam ederken talepte sürmekte ve boşluk oranları düşük kalmaktadır. Yeni AVM yatırımları da devam ederken perakende harcamalarda yavaşlama kiralamalarda etkili olmaktadır.

Yeni yıl ile birlikte ekonomide yavaşlama ve dengeleme bir dönem daha devam edecektir. Cari açık ve enflasyona ilişkin risklerin kontrol altına alınması ile birlikte yılın ikinci yarısından itibaren ise hem ekonomide hem de inşaat ve konut sektöründe canlanma başlayacaktır. Bununla birlikte yıl genelinde büyümeler daha ılımlı kalacaktır.

Türkiye Ekonomisi Temel Göstergeler

Türkiye ekonomisinde öncelikli hedef olarak belirlenen cari açığın azaltılması ve enflasyonun düşürülmesi konusunda olumlu gelişmeler yaşanmaktadır. Aylık bazdaki gerilemeler ile yıllık cari açık Nisan ayı sonunda 69.2 milyar dolara gerilemiştir. Tüketici fiyat endeksi ise Mayıs ayı sonu itibarıyla yüzde 8,28' e düşürülmüştür. Kamu bütçesinde mali disiplin korunurken Türk Lirası yılbaşına göre değer kazanmıştır.

Dönemler	Tüketici Fiyatları Yıllık (%)	Cari Açık Yıllık Milyar \$	Bütçe Açığı Yıllık Milyar TL	İşsizlik %	\$/TL	Merkez Bankası Faiz Oranı %
2011 Q1	3,99	60,00	32,40	10,80	1,54	6,25
2011 Q2	6,24	72,50	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	17,40	9,80	1,90	5,75
2012 Q1	10,43	71,90	19,70	9,90	1,78	5,75
2012 Q2	8,28 ⁽¹⁾	69,2 ⁽²⁾	17,4 ⁽³⁾		1,81	5,75

Kaynak: TÜİK, TCMB, MALİYE BAKANLIĞI

⁽¹⁾ MB Politika faizi olarak 1 haftalık repo faiz oranını kullanmaya başlamıştır.

⁽²⁾ Nisan,

⁽³⁾ Mayıs

Beklenti ve Güven Endeksleri

Reel kesim beklentileri ile tüketici güveni 2011 yılının ilk çeyrek döneminde artış eğilimi içinde olmuştur. Ancak bu eğilim yılın ikinci çeyrek döneminde tersine dönmüş ve reel kesim beklentileri ile tüketici güveni gerilemeye başlamıştır. Buna rağmen beklenti ve güven endeksleri halen yılbaşı seviyesinin üzerindedir.

Dönemler	Reel Kesim Beklenti Endeksi	Tüketici Güven Endeksi
2010 Q1	112,10	84,74
2010 Q2	111,70	88,04
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	93,9
2012 Q1	112,9	93,90
2012 Q2	108,1	92,10 ⁽¹⁾

Tablo 2: Türkiye Ekonomisi Beklenti ve Güven Endeksleri

Kaynak: TCMB

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle ⁽¹⁾ Mayıs

Mali Göstergelerde Dalgalanma

Yılın ilk çeyrek döneminde mali göstergelerde artış yönünde yaşanan gelişmeler yılın ikinci çeyrek döneminde tersine bir eğilim göstermektedir. İMKB pazar değeri ilk çeyrekte önemli bir artış gösterdikten sonra ikinci çeyrekte gerileme eğilimindedir. Yabancıların portföy yatırımları da aynı eğilim içindedir. Bankaların toplam aktif büyüklüğündeki büyüme yavaşlamıştır. Merkez Bankası döviz rezervi sınırlı bir artış gösterirken geçen yılın son çeyreğinde gerileyen dış borç stoku 2012 yılı ilk çeyreği sonunda 318,2 milyar dolara yükselmiştir.

Dönemler	Bankacılık Sektörü Aktif Büyüklüğü Milyar TL	İMKB Pazar Değeri Milyar \$	Dış Borç Stoku Milyar \$	MB Döviz Rezervi Milyar \$	Yabancıların Portföy Yatırımları Milyar \$
2010 Q1	860.5	251.2	267.1	68.3	91.3
2010 Q2	908.6	241.4	265.4	70.6	92.7
2010 Q3	927.4	312.1	283.0	75.8	113.9
2010 Q4	1.006.7	295.8	290.0	80.7	112.5
2011 Q1	1.046.4	293.5	302.5	86.2	116.5
2011 Q2	1.146.0	290.2	314.7	92.7	114.7
2011 Q3	1.213.7	232.2	314.0	87.5	99.4

2011 Q4	1.217.7	191.4	306.6	78.3	95.0
2012 Q1	1.229.0	260.1	318.2	80.2	115.4
2012 Q2	1.255.6	222.7 ⁽¹⁾		82.4 ⁽²⁾	111.6 ⁽¹⁾

Tablo 3: Finansal Göstergeler

Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı, BDDK, İMKB

Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

⁽¹⁾ Mayıs

⁽²⁾ Haziran

5.1 TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ

Yapı Ruhsatlarında ve Kullanım İzin Belgelerinde Gerileme

2012 yılının ilk çeyrek döneminde alınan yapı ruhsat sayısı ile yapı kullanım izin belgesi sayısı son üççeyrek dönemin altında kalırken geçen yılın aynı çeyrek dönemine (yukarı yönlü güncellendi) göre sınırlı ölçüde artmıştır. 2011 yılının son üç çeyrek döneminde yaşanan hızlı büyüme ardından alınan yapı ruhsatları ve kullanım izin belgelerinde mevsimsellik etkisinin de sınırlayıcı etkisi ile yavaşlama görülmektedir.

Dönemler	Yapı Ruhsatı Daire Sayısı	Yapı Kullanım İzin Belgesi Daire Sayısı
2010 Q1	125.512	87.654
2010 Q2	173.948	94.221
2010 Q3	165.279	101.573
2010 Q4	446.933	144.430
2011 Q1	91.911	94.167
2011 Q2	161.507	130.171
2011 Q3	174.116	148.436
2011 Q4	215.438	174.861
2012 Q1	115.637	108.798

Tablo 4: Alınan Konut Yapı Ruhsatı ve Kullanım İzin Belgeleri

Kaynak: TÜİK

Konut Kredisinde Durağanlık

Konut kredileri stokundaki büyüme yeni yıl ile birlikte yavaşlamaktadır. 2011 yılı genelinde yüzde 22,7 büyüme gösteren konut kredileri 2012 yılının ilk dört ayında sadece yüzde 2 büyümüştür. Yılın ilk dört ayında toplam kredi hacmindeki büyüme yüzde 4,0 ile geçen yılın oldukça altında gerçekleşmiştir. Yüksek kredi faizleri ve sıkı para politikası kredi genişlemesini sınırlandırmaktadır.

Dönemler	Konut Kredileri Milyar TL	Tüketici Kredileri		Toplam Krediler	
		Milyar TL	Konut Kredileri % Pay	Milyar TL	Konut Kredileri % Pay
2010 Q1	47.9	99.5	48.1	416.8	11.5
2010 Q2	52.0	108.5	47.9	454.8	9.5
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 ⁽¹⁾	76,1	173,7	43,8	710,3	10,7

Tablo 5: Konut Kredileri Ve Tüketici Kredileri ile Toplam Krediler İçinde Payı

Kaynak: TCMB

⁽¹⁾Nisan

Konut Kredisi Faizlerinde Gerileme

Konut kredisi faiz oranlarında yılın ilk iki çeyrek döneminde sınırlı bir gerileme yaşanmaktadır. İlk çeyrek sonunda yüzde 1.25'e düşen ortalama aylık kredi faiz oranları ikinci çeyrek sonunda ise yüzde 1.21'e gerilemiştir. Merkez Bankası'nın sıkı para politikası kredi faizlerindeki gevşemeyi sınırlamaktadır.

Dönemler	Minimum	Ortalama	Maksimum
2010 Q1	0,67	0,94	1,08
2010 Q2	0,59	0,92	1,08
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

Tablo 7: Konut Kredisi Aylık Faiz Oranları (%)

Kaynak: DPT

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

Konut Satışları İlk Çeyrekte Düştü

2012 yılının ilk çeyrek döneminde konut satışları 96.092 ile son üç çeyrek dönemdeki satışların altında gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre ise yüzde 5.5 artış yaşanmıştır. Konut satışlarının iller arası dağılımında ise önemli bir değişiklik gerçekleşmemiştir. Üç büyük il dışındaki illerin konut satışlarındaki payı sürmektedir.

Dönemler	Türkiye Geneli	İstanbul	Üç Büyük İl	Diğer İller
2010 Q1	85.857	18.994	40.380	45.477
2010 Q2	90.270	21.485	42.313	47.957
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

Tablo 8: Konut Satışları Adet

Kaynak: TÜİK

Konut Alma Eğiliminde Sınırlı Gerileme

Tüketicilerin konut satın alma eğilimi yılın ilk çeyrek döneminde 10.60 puan ile yılbaşına göre sınırlı bir artış göstermiştir. Yılın ikinci çeyrek döneminde ise satın alma eğilimi sınırlı ölçüde gerilemekte olup Mayıs ayında 9.70 puan ile yılbaşı seviyesinin de altına inmiştir.

Dönemler	Tüketicilerin Konut Satın Alma Eğilimi
2010 Q1	9,30
2010 Q2	8,31
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 ⁽¹⁾	9,70

Tablo 9: Tüketicilerin Konut Satın Alma Eğilimi

Kaynak: TCMB

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

⁽¹⁾ Mayıs

Konut Fiyatlarında Artış Eğilimi Sürüyor

Mevcut konut fiyatlarında sınırlı artış eğilimi yılın ilk ve ikinci çeyrek döneminde sürmektedir. İlk beş ayda Türkiye genelinde konut fiyatları yüzde 4.7 artış göstermiştir. Bu artış geçen yılın aynı dönemindeki artışın üzerinde olmakla birlikte enflasyon ile karşılaştırıldığında reel artış yaşanmamaktadır. İstanbul'daki fiyat artışları yüzde 5.3 ile ortalamanın üzerindedir..

5.2 TÜRKİYE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

5.2.1 ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

2012 yılına girerken proje ve yatırım aşamasında bulunan 70'i aşkın alışveriş merkezinden yaklaşık 30 adetinin 2012 yılında faaliyete geçeceği öngörülmektedir. Bu öngörüler çerçevesinde giderek 3 büyük ilin dışındaki illerde yoğunlaşan AVM yatırım iştahı yılın ilk ve ikinci çeyrek döneminde de sürmektedir. Bununla birlikte yeni açılan AVM talep edilen kira bedelleri ile kiralama talebinde bulunan perakende şirketlerinin sundukları kira bedelleri arasında yeniden açılma yaşanmaktadır. Buna ilave olarak son dönemlerde açılan AVM performansı ortalama performansın altında kalmaktadır. Pazarda yeni yatırım iştahı ile birlikte konsolidasyon da sürecektir.

Kiralanabilir Alan Büyüklüğü 7,5 Milyon m² ye Ulaştı

2012 yılının ilk çeyrek döneminde açılan 5 AVM sonrası yılın ikinci çeyrek döneminde 6 yeni AVM daha açılmıştır. Yeni açılan AVM 1'i İstanbul'da diğerleri ise Mardin, Aydın, Samsun, Manisa ve Muğla'da faaliyet gösterecektir. Yeni açılan 6 AVM'nin toplam kiralanabilir alan büyüklüğü 205.500 m²'dir. 2012 ikinci çeyrek sonunda faaliyette olan AVM sayısı 290, kiralanabilir alan büyüklüğü ise 7.7 milyon m² olmuştur..

Dönemler	Açılan AVM Sayısı	Açılan AVM Kiralanabilir Alan m ²	Toplam AVM Sayısı	Toplam Kiralanabilir Alan m ²
2010 Q2	7	147.500	249	5.773.229
2010 Q3	6	267.112	255	6.040.341
2010 Q4	7	250.000	262	6.290.341
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 Q1 STOK			284	7.488.470
2012 Q2	6	205.500	309	7.922.686
2012 Q2 STOK			290	7.693.970

5.2.2 İSTANBUL OFİS PİYASASI

Ofis Piyasasında Hareketlilik Sürüyor

Ofis pazarında yılın ilk çeyrek döneminde geçen yıldan sarkan kiralama taleplerinin ve işlemlerinin oluşturduğu canlılık yaşanmıştır. Yeni ofis arzları kiralama ve satın alma talebi ile karşılanmaktadır. Buna bağlı olarak yeni arzlara rağmen boşluk oranları düşük kalmaya devam etmektedir. İstanbul'da ofis pazarında arz yönlü değişim etkisi sürdürmektedir. Ulaştırma (metro, metrobüs vb) projeleri ve finans merkezi gibi projelerin etkisi ile birlikte ofis arzı MİA bölgesi dışında ve özellikle Anadolu yakasında toplulaşmaktadır. Karma projeler içinde yer alan ofis arzının genişlediği ve kiralama yanı sıra satın almaların/satışların yaşandığı görülmektedir. Yeni cazibe alanları olan Kartal, Ataşehir ve Kağıthane bölgelerine Küçükyalı ve Maltepe bölgelerinin potansiyeli eklenmektedir. Arz ve talep dengesi kiralarda istikrarı korumakta olup mevcut kira seviyeleri yeni ofis yatırımı iftahnı halen yüksek tutmaktadır.

5.2.3 SANAYİ VE LOJİSTİK ALANLAR

Lojistik piyasasında 2011 yılının en önemli gelişmesi ekonomik kriz sonrası gerileyen ve durağanlaşan lojistik depo kiralarının ilk kez yeniden sınırlı ölçüde artması ve kriz öncesi seviyelerine yaklaşması olmuştur. 2012 yılının ilk çeyrek dönemlerinde ise potansiyeline rağmen lojistik piyasasında yeniden bir durağanlaşma görülmektedir. İstanbul çevresinde Silivri, Hadımköy, Beylikdüzü ve Kiraç ile Tuzla ve Gebze bölgeleri cazibe ve faaliyet alanı olmayı sürdürmektedir. Ancak yüksek arsa fiyatları lojistik yatırımlarını sınırlamaya devam etmektedir. Üçüncü köprü ile yeni havalimanı yerlerinin de belli olması, 2B arazilerinin değerlendirilmesi, kentsel dönüşüm yasası gibi düzenlemeler ile birlikte İstanbul'daki arsa stoku yeniden konsolide olmakta ve fiyatlar yeniden şekillenmektedir. Bu çerçevede lojistik depo yatırımlarının cazibesi alternatif ve daha yüksek getirili gayrimenkul yatırımı seçenekleri ile sınırlanmaktadır.

Yeni Sanayi Ve Lojistik Bina Yatırımları Azaldı

2012 yılının ilk çeyrek döneminde sanayi binaları ve depolar için alınan yapı ruhsatları büyüklüğü 958 bin m² ile son çeyrek dönemin en düşük değeri olmuştur. Geçen yılın aynı çeyrek döneminin de altımda kalınmıştır. Lojistik bina yatırımı iştahı yılın ilk çeyreğinde azalmıştır.

Dönemler	Sanayi Binaları ve Depolar Alınan Yapı Ruhsatları m ²
2010 Q1	1.120.265
2010 Q2	1.121.320
2010 Q3	1.001.855
2010 Q4	4.305.198
2011 Q1	774.727
2011 Q2	1.586.185
2011 Q3	1.681.762
2011 Q4	1.958.853
2012 Q1	958.477

Tablo 13: Türkiye Geneli Sanayi Ve Depo Binaları Alınan Yapı Ruhsatları, Kaynak: TÜİK

5.2.4 GYO PİYASA DEĞERLERİ

2012 yılının ilk çeyrek döneminde 1 yeni GYO'nun halka açılması ile birlikte İMKB'de işlem gören GYO sayısı 24'e yükselmiştir. Net aktif verilerini yayınlayan SPK henüz güncel verileri açıklamamıştır. 24 GYO piyasa değeri ise yılın ilk çeyreği sonunda 13.8 milyar TL'ye yükselmiş, Mayıs ayı sonunda ise 11.9 milyar TL'ye düşmüştür.

5.2.5 YABANCILARIN ALIMI

2012 yılının ilk çeyrek döneminde yabancılara gayrimenkul satışı 557 milyon dolar ile geçen yılın son çeyreğinin ve aynı çeyreğinin üzerinde gerçekleşmiştir. Sektöre doğrudan yatırım girişi ise 149 milyon dolar ile yine son çeyreğin üzerindedir. Mütakabiliyet yasası çıkmadan önceki yılın ilk çeyreğindeki veriler yabancıların yatırım iştahının sürdüğünü göstermektedir.

Dönemler	Yabancılara Gayrimenkul Satışı Milyon Dolar	Doğrudan Yatırım Girişi Milyon Dolar
2010 Q1	506	50
2010 Q2	916	33
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

Tablo 14: Gayrimenkul Sektöründe Yabancı Sermaye Yatırımları,
Kaynak: T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı

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 iştirak 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.

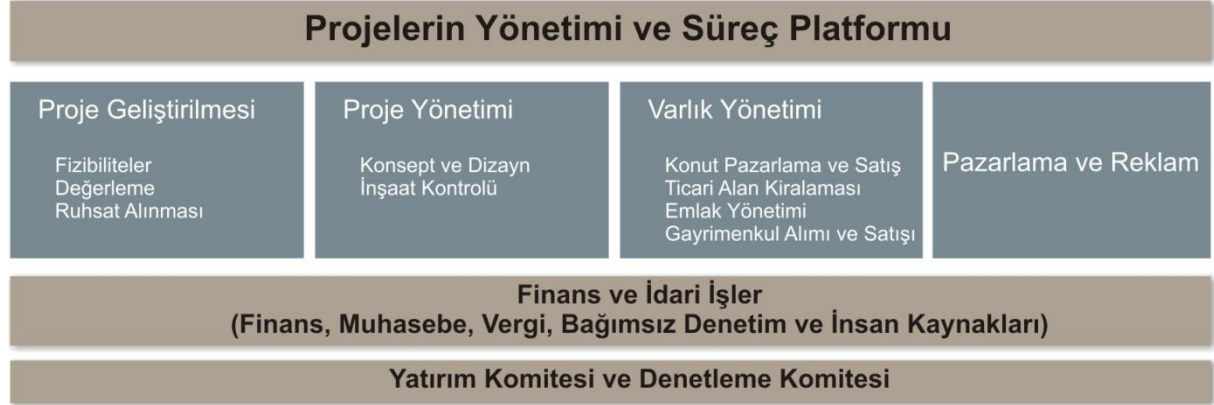
6.4 DENEYİMLİ YÖNETİM KADROSU

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 tasarımını 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 ölçeklerinin 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 arzulanan 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 kiralamarlar ve kiracılardan aylık kiraların 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 birimin 134'si satılmış, 2 bağımsız birim kalmıştır. 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 2012 yılı 4. çeyrekte başlanması planlanmaktadır.

6.5.12.3 BEYLİKDÜZÜ E-5 YANI KONUT

Metro ve metrobüs hattına yakın olan projeler, İstanbul'un en önemli sorunlarından biri olan ulaşımında 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 prensiplerdendir. 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

29 Ağustos 2011 – 27 Ağustos 2012 tarihleri arası hisse senedi performansı(Kaynak: bigpara.ekolay.net)



8 PORTFÖYÜMÜZ

Varlıklar		Yer ve Özellikler	Ekspertiz Değeri TL
Gayrimenkul Projeleri			826.770.542
Gayrimenkul Projeleri	İstanbul Sapphire Konut ve AVM Projesi	Toplam 11.602 m ² arsa üzerinde 165.139 m ² inşaat	804.185.542
		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 31.03.2012 itibarıyla 61 daire 71 bağımsız bölüm satış işlemi gerçekleşmiştir. 71 bağımsız bölümden 38'si tapu devri tamamlanmış, 33'si satış vaadi sözleşmesiyle ve teslim tutanağı ile teslim edilmiştir.Kiler GYO hissesi olan 77 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		
Zonguldak AVM ve Ofis Projesi	Zonguldak ili Mithatpaşa Mahallesi'nde 9 Pafta309 Ada 1 Parsel'de toplam 6.580 m ² alana sahip arsa Toplam 6.580 m ² alana sahip arsa Kiler GYO'nun hissesi % 50	21.720.000	
Beylikdüzü Çınar Evler Konut Projesi	Toplam 216 Dairelik Konut Projesi Tamamı Kiler GYO'ya ait Kalan Daire Sayısı 4	865.000	
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 Parsel 1,2,3,4,5,134,135 nolu bağımsız bölüm Toplam 4.678 m ² Mağaza, ofis ve depo	5.800.000
Arsalar ve Araziler Toplam			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 Haziran 2012	31 Aralık 2011
Para ve Sermaye Piyasası Araçları	1.851.128	15.213.878
Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	334.563.348	340.750.647
İştirakler	625	625
İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	18.000.000	-
Diğer Varlıklar	94.446.510	95.195.002
Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	448.861.611	451.160.152
Finansal Borçlar	161.386.707	173.019.491
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-
Finansal Kiralama Borçları	897	1.004
İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	148.501	266.850
Özkaynaklar	277.121.395	266.804.700
Diğer Kaynaklar	10.203.993	11.068.107
Toplam Kaynaklar	448.861.611	451.160.152

Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler

	30 Haziran 2012	31 Aralık 2011
Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 Yıllık Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısmı	-	-
Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	1.851.128	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	947.996	864.996
Üzerinde Proje Geliştirilecek, Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	-	-

PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ (devamı)

	30 Haziran 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	75%	76%	>50%
Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler 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	0%	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 Denetimden Geçmiş (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmemiş (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TL)
	30.06.2012	31.03.2012	31.12.2011	31.12.2010
CARİ ORAN	2,08	2,21	1,68	1,12
Dönen Varlıklar	242.865.868	287.259.817	272.475.965	294.772.348
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	116.550.216	130.136.440	162.459.812	262.372.358
ASİT TEST ORANI	0,48	0,76	0,47	0,12
Toplam Dönen Varlıklar-Stoklar -Diğer Dönen Varlıklar	55.679.514	99.259.860	76.830.771	31.811.295
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	116.550.216	130.136.440	162.459.812	262.372.358
NAKİT ORANI	0,02	0,13	0,10	0,04
Hazır Değerler+Menkul Kıymetler	2.114.633	17.453.306	15.472.619	9.999.679
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	116.550.216	130.136.440	162.459.812	262.372.358
BORÇLANMA ORANI	0,62	0,68	0,69	2,93
Borç Toplamı	171.740.216	188.532.007	184.355.452	319.111.908
Özkaynaklar	277.121.277	277.547.164	266.804.700	108.931.190
K.V.BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI	0,68	0,69	0,88	0,82
Kısa Vadeli Borçlar	116.550.216	130.136.440	162.459.812	262.372.358
Borç Toplamı	171.740.216	188.532.007	184.355.452	319.111.908
KALDIRAÇ ORANI	0,38	0,40	0,41	0,75
Borç Toplamı	171.740.216	188.532.007	184.355.452	319.111.908
Aktif Toplamı	448.861.493	466.079.171	451.160.152	428.043.098
ÖZ KAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI	0,62	0,60	0,59	0,25
Öz kaynaklar	277.121.277	277.547.164	266.804.700	108.931.190
Aktif Toplamı	448.861.493	466.079.171	451.160.152	428.043.098
ÖZKAYNAK KARLILIĞI	0,04	0,04	0,20	0,14
Net Kar	10.316.695	10.742.464	54.199.034	15.234.097
Özkaynaklar	277.121.277	277.547.164	266.804.700	108.931.190
TOPLAM AKTİF KARLILIĞI	0,02	0,02	0,12	0,04
Net Kar	10.316.695	10.742.464	54.199.034	15.234.097
Toplam Aktif	448.861.493	466.079.171	451.160.152	428.043.098

10.2 KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLAR

BİLANÇO (TL) (XI – 29 KONSOLİDE)	DENETİMDEN GEÇMİŞ	DENETİMDEN GEÇMEMİŞ	DENETİMDEN GEÇMİŞ	DENETİMDEN GEÇMİŞ
	30.06.2012	31.03.2012	31.12.2011	31.12.2010
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	242.865.868	287,259,817	272,475,965	294,772,348
Nakit ve Benzerleri	1.851.128	17,194,565	15,213,878	9,999,679
Finansal Yatırımlar	263.505	258,741	258,741	0
Ticari Alacaklar	41.791.562	71,604,988	58,411,496	21,811,616
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0	0	0	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar	27.654.721	54,942,160	41,350,397	21,268,007
Diğer Alacaklar	14.136.841	16,662,828	17,061,099	543,609
Diğer Alacaklar	7.273.319	10,201,566	2,946,656	0
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	0	2,946,656	0
Stoklar	157.886.871	158,319,370	162,815,519	202,077,312
Canlı Varlıklar	0	0	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	33.799.483	29,680,587	32,829,675	60,883,741
(Ara Toplam)	0	0	0	0
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0	0	0
DURAN VARLIKLAR	205.995.625	178,819,354	178,684,187	133,270,750
Ticari Alacaklar	15.286.198	852,682	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0	0	0	0
Diğer Alacaklar	87.458	190,636	190,636	0
Finansal Yatırımlar	625	625	625	625
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0
Canlı Varlıklar	0	0	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	176.676.477	177,246,751	177,935,128	132,603,701
Maddi Duran Varlıklar	434.977	525,861	554,650	658,485
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.890	2,799	3,148	7,939
Şerefiye	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	13.500.000	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	448.861.493	466,079,171	451,160,152	428,043,098

BİLANÇO (TL) (XI – 29 KONSOLİDE)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	GEÇMİŞ	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ
	30.06.2012	31.03.2012	31.12.2011	31.12.2010
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	116.550.216	130,136,440	162,459,812	262,372,358
Finansal Borçlar	109.209.547	127,353,151	154,138,417	138,686,251
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	2.358.585	2,186,133	3,330,728	5,461,494
İlişkili Taraflara Borçlar	328.503	190,528	156,743	638,981
Diğer Ticari Borçlar	2.030.082	1,995,605	3,173,985	4,822,513
Diğer Borçlar	333.701	170,836	514,541	25,441,533
İlişkili Taraflara Borçlar	148.501	6,400	266,850	24,191,785
Diğer Borçlar	185.200	164,436	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	4.648.383	426,320	4,476,126	92,983,080
Alınan Avanslar	4.648.383	118,394	4,476,126	80,034,413
Ertelenmiş Gelir	0	0	0	12,748,667
Gider Tahakkuku	0	307,926	0	0
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişk	0	0	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	55.190.000	58,395,567	21,895,640	56,739,550
Finansal Borçlar	52.178.057	55,380,255	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	11.943	15,312	13,562	4,226
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	0
ÖZ KAYNAKLAR	277.121.277	277,547,164	266,804,700	108,931,190
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	277.121.395	277,547,164	266,804,700	108,931,190
Ödenmiş Sermaye	124.000.000	87,500,000	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	1,445,935	1,445,935	446,582
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	9.504.276	51,347,554	-2.851,480	-17,086,224
Net Dönem Karı/Zararı	10.316.695	10,742,464	54,199,034	15,234,097
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(118)	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	448.4861.493	466,079,171	451,160,152	428,043,098

GELİR TABLOSU (TL)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	GEÇMİŞ	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMİŞ
	30.06.2012	31.03.2012	31.12.2011	31.12.2010
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	23.343.117	16,942,144	273,089,495	33,181,625
Satışların Maliyeti (-)	-7.590.181	-6,115,652	-175,830,219	-27,290,647
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	0	0	0	0
Faiz	0	0	0	0
Ücret	0	0	0	0
Prim	0	0	0	0
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	15.752.936	10,826,492	97,259,276	5,890,978
Pazarlama				
Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-590.213	-70,562	-2,339,054	-1,776,914
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3.192.062	-1,285,398	-11,591,266	-2,533,702
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	36.460	10,652	315,297	14,510,560
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-85.881	-85,881	-248,937	-4,317
FAALİYET KARI/ZARARI	11.921.240	9,395,303	83,395,316	16,086,605
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Za	0	0	0	0
Finansal Gelirler	11.561.542	9,239,095	11,831,931	21,101,931
Finansal Giderler (-)	-13.166.205	-7,891,934	-41,028,213	-21,954,439
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	10.316.577	10,742,464	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	10.316.695	10,742,464	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
DIĞER KAPSAMLI GELİR:				
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	10.316.695	0	0	0
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-118	0	0	0
DIĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	0	0	0	0
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	10.316.577	10,742,464	54,199,034	15,234,097