

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

01.01.2012-31.03.2012

Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu

kilerGYO

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

1	VİZYON, MİSYON	4
2	RAPORUN DÖNEMİ	4
3	ORTAKLIĞIN ÜNVANI	4
4	ŞİRKET PROFİLİ	4
4.1	SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI	5
4.2	DÖNEM İÇERİSİNDE YAPILAN ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ	6
4.3	YÖNETİM KURULU	6
4.4	DENETİM KOMİTESİ	6
4.5	DENETİM KURULU	7
4.6	ÜST YÖNETİM KADROSU	7
5	EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER	7
5.1	TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ	10
5.2	TÜRKİYE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	12
5.2.1	ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	12
5.2.2	İSTANBUL OFİS PİYASASI	13
5.2.3	SANAYİ VE LOJİSTİK ALANLAR	14
5.2.4	GYO PİYASA DEĞERLERİ	14
5.2.5	YABANCIYARIN ALIMI	14
6	FAALİYETLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME	15
6.1	İŞLETMENİN FAALİYET GÖSTERDİĞİ SEKTÖR İÇERİSİNDEKİ YERİ	15
6.2	MEVCUT PORTFÖYÜN ÇEŞİTLİLİĞİ	16
6.3	YENİ GELİŞTİRME FIRSATLARINI BELİRLEME VE ELDE ETME KABİLİYETİ	16
6.4	DENEYİMLİ YÖNETİM KADROSU	17
6.5	PROJE GELİŞTİRME SÜRECİ	17
6.5.1	ARSA GELİŞTİRME	18
6.5.2	PROJE GELİŞTİRME	19
6.5.3	TASARIM	19
6.5.4	PLANLAMA VE RUHSAT SÜRECİ	19
6.5.5	FINANSMAN	19
6.5.6	İNŞAAT PROJESİ YÖNETİMİ	20
6.5.7	KİRALAMA VE SATIŞ	20
6.5.8	SATIŞ SONRASI HİZMETLER	20
6.5.9	GAYRİMENKUL YÖNETİM HİZMETLERİ	21
6.5.10	PORTFÖY YÖNETİMİ	21
6.5.11	TAMAMLANAN PROJELER	21
6.5.11.1	İSTANBUL SAPPHİRE RESIDENCE VE ALIŞVERİŞ MERKEZİ	21
6.5.11.2	ESENYURT LOJİSTİK MERKEZ	21
6.5.11.3	BEYLİKDÜZÜ ÇINAREVLER	22
6.5.11.4	ANKARA DIŞKAPI MAĞAZA	22
6.5.12	PLANLANAN PROJELER	22
6.5.12.1	BEYLİKDÜZÜ YAKUPLU KONUT PROJESİ	22
6.5.12.2	ZONGULDAK ALIŞVERİŞ MERKEZİ	23
6.5.12.3	BEYLİKDÜZÜ E-5 YANI KONUT	23
6.5.12.4	İZMİR SEFERİHİSAR TURİSTİK TESİS	23
6.5.12.5	BEYLİKDÜZÜ KAVAKLI ARSASI	23
7	HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER	24
	*GRAFİKLER BİGPARA.EKOLAY.NET SİTESİNDEN KULLANILMIŞTIR.	24
8	PORTFÖYÜMÜZ	25
9	PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ	26
10	FİNANSAL YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER	28

10.1	FİNANSAL TABLOLAR ESAS ALINARAK HESAPLANAN FİNANSAL DURUM , BORÇ ÖDEME DURUMLARI VE KARLILIK ORANLARINA İLİŞKİN TEMEL RASYOLAR	28
10.2	KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLAR	29

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

01.01.2012-31.03.2012

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 87.500.000 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.

HİSSEDARIN ADI SOYADI /TİCARET ÜNVANI	PAY GRUBU	HİSSE TÜRÜ	PAY ADEDİ	PAY MİKTARI TL	SERM. %Sİ
KİLER HOLDİNG A.Ş.	A	KN / İMTİYAZLI	9.000.000,00	9.000.000,00	10,2857
	B	A	1.660.177,66	1.660.177,66	1,8973
	B	KH	48.012.490,00	48.012.490,00	54,8714
	A+B		58.672.667,66	58.672.667,66	67,0545
NAHİT KİLER	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	A	715.400,37	715.400,37	0,8176
	B	KH	100.000,00	100.000,00	0,1143
	A+B		815.400,37	815.400,37	0,9319
ÜMİT KİLER	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	A	715.400,37	715.400,37	0,8176
	B	KH	100.000,00	100.000,00	0,1143
	A+B		815.400,37	815.400,37	0,9319
VAHİT KİLER	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	A	78.105,55	78.105,55	0,0893
	B	KH	100.000,00	100.000,00	0,1143
	A+B		178.105,55	178.105,55	0,2035
DENGE REKLAM TURİZM İNŞAAT EMLAK GIDA ELEKTRİK İLİKTRONİK SAN. VE TİC. LTD ŞTİ.	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	A	96.253,05	96.253,05	0,1100
	B	KH	0,00	0,00	0,0000
	A+B		96.253,05	96.253,05	0,1100
CİHAT BİLGE DENGE	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	KH	5,00	5,00	0,0000
	A+B		5,00	5,00	0,0000
NAMIK BAHRİ UĞRAŞ	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	KH	5,00	5,00	0,0000
	A+B		5,00	5,00	0,0000
HALKA AÇIK	A	KN / İMTİYAZLI	0,00	0,00	0,0000
	B	A	26.922.163,00	26.922.163,00	30,7682
	A+B		26.922.163,00	26.922.163,00	30,7682
TOPLAM	A	KN / İMTİYAZLI	9.000.000,00	9.000.000,00	10,2857
	B	A+KH	78.500.000,00	78.500.000,00	89,7143
			87.500.000,00	87.500.000,00	100,0000

Şirketimizin sermayesi her biri 1 TL itibari değerinde 87.500.000 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 dönem içerisinde ana sözleşme değişikliği bulunmamaktadır. Yürürlükte olan ana sözleşmemiz Sermaye Piyasası Kurulu ve T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından onaylanmış olup, 28.02.2011 tarihinde tescil edilmiş ve 03.03.2011 tarih 7764 sayılı ticaret sicil gazetesinde yayınlanmıştır.

4.3 YÖNETİM KURULU

Şirketimizin Yönetim Kurulu 6 üyeden oluşmaktadır.

- 2010 yılı Olağan Genel Kurul ile seçilmiş olup istifa nedeniyle boşalan Yönetim Kurulu Üyeliklerine, Yönetim Kurulu tarafından geçici olarak yapılan seçimlerin, (25.05.2011 tarihinde tescil olunan 31.05.2011 tarihli 7826 sayılı T.T.S.G'nde ilan olunan Sn. Aziz Ahmet Kacar'ın görev süresini tamamlamak üzere seçilen Sn. İsmail Maral) Şirket Ana Sözleşmesinin 14.maddesi ile TTK 315. maddesi uyarınca ve aynı şartlarla,
- 25.02.2011 tarihinde yapılan 28.02.2011 tarihinde tescil olunan 03.03.2011 tarihli 7764 sayılı T.T.S.G'nde ilan olunan 2010 yılı Olağan Genel Kurul toplantısıyla 1 yıllığına seçilmiş olan Yönetim Kurulu üyelerinin ve Denetçilerin "a" bendinde belirtilen değişiklik dahilinde 2011 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısının yapılmasına kadar görev sürelerinin mevcut şartlarla uzatılması,

09.03.2012 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı sonucunda kabul edilmiş olup, seçim tarihinden itibaren 2011 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında yenileri seçilinceye kadar görevleri devam edecek olan 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 4 üyeden oluşmaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
İsmail Maral	Denetim Komitesi Üyesi
Hakan Eren	Denetim Komitesi Üyesi
Cihat Bilge Denge	Denetim Komitesi Üyesi
Namık Bahri Uğraş	Denetim Komitesi Üyesi

4.5 DENETİM KURULU

Şirketimiz Denetim Kurulu 2 üyeden oluşmaktadır.

- a. 25.02.2011 tarihinde yapılan 28.02.2011 tarihinde tescil olunan 03.03.2011 tarihli 7764 sayılı T.T.S.G'nde ilan olunan 2010 yılı Olağan Genel Kurul toplantısıyla 1 yıllığına seçilmiş olan Denetçilerin 2011 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısının yapılmasına kadar görev sürelerinin mevcut şartlarla uzatılması,

09.03.2012 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı sonucunda kabul edilmiş olup, seçim tarihinden itibaren 2011 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında yenileri seçilinceye kadar görevleri devam edecek olan Şirketimiz Denetim Kurulu aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
İbrahim Yıldırım	Denetçi
Doğuş Bektaş	Denetçi

4.6 ÜST YÖNETİM KADROSU

Görevi	Adı Soyadı	Mesleği
Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür	Hakan Eren	İnşaat Mühendisi
Proje Geliştirme Koordinatörü	Tamer İnan	İşletme Mühendisi
Mali İşler Müdürü	Zümrüt Demiral	Mali Müşavir
Proje Müdürü	Desen Aksar	Mimar
Satış ve Pazarlama Direktörü	Yasemin Seher Çamlıbel	Mimar

5 EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER

- GYODER 2011 4. Çeyrek Raporundan derlenmiştir.

Türkiye’de inşaat sektörü büyümesi dördüncü çeyrek dönemde önemli ölçüde yavaşlamıştır. Ekonomiyi soğutma önlemleri diğer sektörler gibi inşaat sektörünü de etkilemiştir. Özel sektörün inşaat harcamaları seviyesinin göreceli yüksek kalması ise devam eden işlerin yoğunluğunu ve sektöre duyulan güveni göstermektedir.

Konut sektöründe dördüncü çeyrekte alınan yapı ruhsatları, yeni arzlar ve satışlar üçüncü çeyreğin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu eğilim konut sektöründe yavaşlamaya rağmen işlerin sürmekte olduğunu ve bir dönem sonra yeniden canlanma potansiyeli taşıdığına işaret etmektedir. Konut kredisi faizlerindeki gerileme ile birlikte konut talebi yeniden

canlanacaktır. Ticari gayrimenkul sektöründe ise son çeyrekteki ekonomik yavaşlamaya rağmen faaliyetlerde hızlı genişleme devam etmektedir. Ofis ve AVM alanında oluşturulan yeni arzlarla yeterli talep gelmektedir.

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 temel göstergeler içinde cari açık ve enflasyon kontrol altına alınmasına rağmen halen yüksek seyretmektedir. Yükselen petrol fiyatları cari açık ve enflasyonu olumsuz etkilemektedir. Bütçe açığı iyi performans göstermektedir. İşsizlik gerileme eğilimindedir. Türk Lirası ise sepet kur itibari ile 2.10 seviyelerinde istikrar aramaktadır. Merkez Bankası politika faiz oranını 5.75 ile sabit tutmayı sürdürmektedir.

Dönemler	Tüketici Fiyatları Yıllık (%)	Cari Açık Yıllık Milyar \$	Bütçe Açığı Yıllık Milyar TL	İşsizlik %	\$/TL	Merkez Bankası Faiz Oranı %
2009 Q4	6,53	14,00	52,60	13,50	1,52	6,50
2010 Q1	9,56	22,10	44,40	13,70	1,52	6,50
2010 Q2	8,37	27,60	45,00	10,50	1,58	6,50
2010 Q3	9,24	36,20	32,70	11,30	1,45	7,00
2010 Q4	6,40	48,60	39,60	11,40	1,55	6,50
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 ⁽³⁾	77.1 ⁽²⁾	20.3 ⁽³⁾		1,78	5,75

Kaynak: TÜİK, TCMB, MALİYE BAKANLIĞI

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

(2) Ocak,

(3) Şubat

Beklenti ve Güven Endeksleri

2011 yılının son çeyreğinde reel kesimin beklenti endeksinde önemli bir gerileme ortaya çıkmış, tüketici güveninde de sınırlı bir gerileme yaşanmıştır. 2012 yılında ise reel kesimin beklentileri önemli ölçüde güçlenmektedir. Tüketici güveni de yılbaşına göre sınırlı artış eğilimindedir. Reel kesimin beklentileri ve tüketici güveni yeni yıla artış ile başlamıştır.

Dönemler	Reel Kesim Beklenti Endeksi	Tüketici Güven Endeksi
2009 Q4	92,20	78,80
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	92,00
2012 Q1	112,9	93,20 ⁽¹⁾

Tablo 2: Türkiye Ekonomisi Beklenti ve Güven Endeksleri

Kaynak: TCMB

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle ⁽¹⁾ Şubat

Mali Göstergelerde Dalgalanma

Yeni yıl içinde bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü ilk üç ay sonunda sabit kalmıştır. İMKB piyasa değeri ise önemli ölçüde artarak Şubat ayı sonunda 255.7 milyar dolara yükselmiştir. Geçen yılın son çeyrek döneminde dış borçlar azalmıştır. Yeni yılda yabancıların portföy yatırımları stoku yeniden artarken, MB döviz rezervleri sabit kalmaktadır.

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	1.213.0	255.7 ⁽¹⁾		79.1 ⁽²⁾	105.6 ⁽³⁾

Tablo 3: Finansal Göstergeler

Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı, BDDK, İMKB

Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

(1) Şubat

(2) Mart

(3) Ocak

5.1 TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ

Yapı Ruhsatlarında ve Kullanım İzin Belgelerinde Artış

2011 yılında alınan konut yapı ruhsatları sayısı her çeyrek dönem bir öncekine göre artarak yılı toplam 642.972 adet alınan ruhsat ile kapatmaktadır. Alınan konut ruhsat sayıları yılın ilk çeyreğinde zayıf kaldıktan sonra ilerleyen çeyreklerde artış eğilimine girmiştir. Yılın son çeyreğinde 215.438 adet konut yapı ruhsatı alınmıştır.

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

Tablo 4: Alınan Konut Yapı Ruhsatı ve Kullanım İzin Belgeleri
Kaynak: TÜİK

Konut Kredisinde Yıllık Genişleme Yüzde 22,7

Konut kredileri 2011 yılında yüzde 22.7 genişlerken son çeyrekte genişleme hızı yavaşlamaya başlamıştır. Yeni yılın ilk ayında ise konut kredileri sabit kalmıştır. Tüketici kredileri de hemen aynı kalırken, toplam kredilerde gerileme yaşanmıştır. Konut kredileri artışı diğer krediler ile birlikte yeni yılda durağanlaşmıştır.

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	74.6	168.6	44.2	676.8	11.0

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

Konut Kredisi Faizlerinde Gerileme Beklentisi

Konut kredisi faiz oranları 2011 yılını son dönemlerin en yüksek seviyesinden kapatmıştır. Ortalama aylık kredi faiz oranı yüzde 1.29 olmuştur. Yeni yılda ise konut kredisi faiz oranlarında sınırlı gerilemeler yaşanmaktadır. Bankalar arasında faiz indirimleri farklılıklar göstermekle birlikte genel bir gerileme eğilimi görülmektedir. Aylık ortalama faiz oranları yüzde 1.25'e gerilemiştir.

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

Tablo 7: Konut Kredisi Aylık Faiz Oranları (%)

Kaynak: DPT

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

Konut Satışları Son Çeyrekte Arttı

Konut satışları yılın son çeyrek döneminde 118.867 adet ile son dokuz çeyreğin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Yılın son çeyreğinde konut satışlarının kuvvetlendiği görülmektedir. Konut satışlarındaki artış Türkiye geneline yaygınlaşmıştır. İstanbul, Ankara ve İzmir yanı sıra diğer illerde de konut satışları yıl genelinde artış eğilimi içinde olmuştur.

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
2012 Q1	118.867	24.249	49.547	69.320

Tablo 8: Konut Satışları Adet

Kaynak: TÜİK

Konut Alma Eğilimi Yüksek

Tüketicilerin konut satın alma eğilimi son üç çeyrekte göreceli yüksek seviyelerini korumaktadır. Yılın son çeyreğinde 10.30 puana gerileyen eğilim yeni yıl ile birlikte tekrar

artış eğilimi içinde sınırlı bir artış göstermiştir. Yeni yılda tüketici güveni ile konut satın alma eğilimi paralel ve sınırlı artış yönünde hareket etmektedir.

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 ⁽¹⁾	10,50

Tablo 9: Tüketicilerin Konut Satın Alma Eğilimi

Kaynak: TCMB

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

(1) Şubat

Konut Fiyatlarında Artış Eğilimi Sürüyor

Mevcut konut fiyatlarında istikrarlı ve sınırlı artış eğilimi sürmektedir. Türkiye genelinde mevcut konut fiyatları bu sınırlı artış eğilimi ile 2011 sonu itibarı ile 2007 yılı seviyelerine ulaşabilmiştir. Sınırlı ve istikrarlı artış eğilimi 2012 yılı ilk aylarında da sürmektedir.

Yeni konut fiyatları artış eğilimini sürdürmektedir. 2011 yılı son çeyreğinde yeni konut fiyat endeksi 5.3 puan artmıştır. Yeni yılın ilk aylarında da fiyat artış eğilimi sürmektedir. Fiyat artışları tüm konut tiplerine yaygınlaşmış olmakla birlikte 2+1 daire fiyatlarında artış göreceli daha yüksektir.

5.2 TÜRKİYE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

5.2.1 ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

Alışveriş merkezi yatırımları sürmektedir. 2011 yılında toplam 36 AVM ve toplam 1.27 milyon m² kiralanabilir alan kullanıma girmiştir. Bu bir yıl içinde açılan en yüksek kiralanabilir alan büyüklüğüdür. Büyük şehirlerde ve ikincil şehirlerde ve ayrıca ilk kez AVM açılan illerde genişleme sürmektedir. Bununla birlikte sektörde kapanan ve fonksiyon değiştiren AVM sayıları da artmaya başlamıştır. İlk kez 2011 yılsonu itibarı ile açılan AVM ile kapananlar da değerlendirilerek mevcut faal kiralanabilir alan büyüklüğü hesaplanmaya başlamıştır. 2012 yılında da yeni AVM yatırımları ve açılmalar sürecektir.

Kiralanabilir Alan Büyüklüğü 7,5 Milyon m² ye Ulaştı

2011 yılsonu itibarı ile açılan AVM sayısı 298, toplam kiralanabilir alan büyüklüğü 7,56 milyon m²'dir. Kapananlar sonrası 2011 sonunda mevcut faal AVM sayısı ise 279 ve kiralanabilir alan büyüklüğü 7.33 milyon m²'dir. 2012 yılı ilk çeyreğinde toplam 155.300 m² kiralanabilir alana sahip 5 AVM daha açılmış olup stok 7.48 milyon m²'ye ulaşmıştır.

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
2011 YIL SONU STOK			279	7.333.170
2012 Q1	5	155.300	303	7.717.186
2012 Q1 STOK			284	7.488.470

5.2.2 İSTANBUL OFİS PİYASASI

Ofis Piyasasında Hareketlilik Sürüyor

Ekonomideki hızlı büyüme ve iş aktivitelerindeki gelişmelere bağlı olarak istanbul ofis piyasası son çeyrekte yılın geri kalanında olduğu gibi hareketliliğini sürdürmüştür. Ofis piyasasında yeni ve özellikle arzlar ile birlikte talebin de sürdüğü ve yeni arzların talep ile karşılandığı görülmektedir.

MİA bölgesi dışında Avrupa ve Asya bölgesinde gelişme daha hızlı yaşanmaktadır. Yeni ofis projeleri ve yatırımları da sürmektedir. Ticari gayrimenkul yatırımları içinde ofis piyasası otel piyasası ile birlikte en hareketli alt pazardır.

Ofis Yatırımlarında Hızlı Genişleme

2011 yılı dördüncü çeyrek döneminde alınan ofis binası yapı ruhsatları ve yapı kullanım izin belgelerinde artış sürmüştür. En yüksek verilere 2011 yılı son çeyrek döneminde ulaşılmıştır. Alınan yapı ruhsatlarındaki artış ofis yatırımları eğiliminin artarak sürdüğünü, yapı kullanım izin belgeleri ise yeni arzlardaki genişlemeyi yansıtmaktadır.

Dönemler	Ofis Binası Alınan Yapı Ruhsatı m ²	Ofis Binası Alınan Yapı Kullanma İzin Belgesi m ²
2010 Q1	640.900	566.950
2010 Q2	1.130.961	567.022
2010 Q3	995.952	612.303
2010 Q4	2.237.091	780.328
2011 Q1	733.845	660.379
2011 Q2	1.047.038	1.066.285
2011 Q3	1.524.162	773.425
2011 Q4	1.633.705	836.032

Tablo 12: Türkiye Geneli Ofis (İşyeri) Binası Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzni
Kaynak: TÜİK

5.2.3 SANAYİ VE LOJİSTİK ALANLAR

Ekonomi ve ticaretteki hızlı genişlemeye, lojistik talebi ve lojistik alanlara olan ilgiye rağmen yılın üçüncü çeyrek döneminde lojistik piyasası göreceli durağan bir dönem geçirmiştir. Lojistik piyasası Tekirdağ-İstanbul-İzmit aksında yer almayı sürdürmektedir. Üçüncü çeyrekte lojistik pazarı kiracı talebinde hızlı bir düzelmeye yaşanmakla birlikte yeni kiralama işlemleri çok sınırlı kalmıştır. Lojistik alan kiralaları da 5-7 dolar arasında durağan seyretmeye devam etmektedir. Lojistik alan kiralama/kullanıcı talebinde özellikle perakende sektöründen kaynaklanan artış ve değişim de öne çıkmaktadır. Buna bağlı olarak yeni ve kaliteli arzlar tetiklenebilecektir. Ancak arsa fiyatlarının yüksek olması hem yeni yatırımları hem de yabancı yatırımcıların katılımını sınırlamaya devam etmektedir.

Yeni Sanayi Ve Lojistik Bina Yatırımları Artıyor

Türkiye genelinde alınan yeni sanayi ve lojistik bina yapı ruhsatları 2011 yılı son çeyreğinde 1.96 milyon m2 ile yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Alınan yapı ruhsatlarında yıl genelinde artış eğilimi sürmektedir. Yatırımların ve iktisadi faaliyetlerin geniflmesi alınan yapı ruhsatlarındaki artış şekillendirmektedir.

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

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

5.2.4 GYO PİYASA DEĞERLERİ

2012 yılı Şubat ayı sonu itibarı ile 23 GYO işlem görmektedir. Yılbaşına göre 23 GYO'nun piyasa değerleri toplamı yükselmiş ve 7.5 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Net aktif verileri ise en son 2011 yılı son üçüncü çeyreğine aittir. Buna göre 2011 yılı üçüncü çeyreği itibari ile toplam net aktifler 18.74 milyar Türk Lirasıdır.

5.2.5 YABANCILARIN ALIMINI

2011 yılı son çeyreğinde yabancılara gayrimenkul satışı 507 milyon dolar ile bir önceki çeyrek döneme göre artmıştır. 2011 yıl genelinde yabancılara gayrimenkul satışı 2.0 milyar dolar ile geçen yılın 2.5 milyar dolar olan satışlarının altında kalmıştır. Gayrimenkul sektörüne yönelik doğrudan yabancı sermaye girişi ise son çeyrekte 54 milyon dolar olmuş ve yılın en düşük dönemi yaşanmıştır.

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

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 engin 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 öğenin 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 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 kiralama ve kiracılardan aylık kiralardan tahsilatı 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 132'si satılmış, 4 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

Proje	Şehir	Proje Safhası	Varlık Tipi	Mülkiyet Hisse Oranı	Arsa Alanı
Zonguldak AVM ve Ofis/Konut Kompleksi	Zonguldak	Geliştirme	Alışveriş Merkezi/ Konut-Ofis	%50 Kiler GYO	6.580
Beylikdüzü Yakuplu Konut	İstanbul	Geliştirme	Konut	%100 Kiler GYO	53.066
Beylikdüzü E-5 Konut	İstanbul	Ön Geliştirme	Konut	%59,5 Kiler GYO	6.371
İzmir Seferihisar	İzmir	Ön Geliştirme	Otel ve SPA	%100 Kiler GYO	49.949
Beylikdüzü Kavaklı	İstanbul	Ön Geliştirme	Konut	%100 Kiler GYO	736

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 2012 yılı 3. çeyrekte 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 3. 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 prensiplerendir. 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.

7 HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

04 Mayıs 2011 - 03 Mayıs 2012 tarihleri arası hisse senedi performansı



30 Aralık 2011 – 03 Mayıs 2012 tarihleri arası hisse senedi performansı



* GRAFİKLER BIGPARA.EKOLAY.NET SİTESİNDEN KULLANILMIŞTIR.

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

Konsolide olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri

	31 Mart 2012	31 Aralık 2011
Para ve Sermaye Piyasası Araçları	17.194.565	15.213.878
Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	335.566.121	340.750.647
İştirakler	625	625
İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	-	-
Diğer Varlıklar	113.317.860	95.195.002
Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	466.079.171	451.160.152
Finansal Borçlar	182.732.509	173.019.491
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-
Finansal Kiralama Borçları	897	1.004
İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	6.400	266.850
Özkaynaklar	277.547.164	266.804.700
Diğer Kaynaklar	5.792.201	11.068.107
Toplam Kaynaklar	466.079.171	451.160.152

Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler

	31 Mart 2012	31 Aralık 2011
Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 Yıllık Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısmı	-	-
Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	17.194.565	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	-	-
İşletmecisi Şirkete İştirak	625	625
Gayrinakdi Krediler	947.996	864.996
Üzerinde Proje Geliştirilecek, Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsalarda İpotek Bedelleri	-	-

PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ (devamı)

Portföy Sınırlamaları

	31 Mart 2012	31 Aralık 2011
Üzerinde Proje Geliştirilecek, Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	0%	0%
Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	72%	76%
Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	4%	3%
Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	0%	0%
Atıl Tutulan Arsa / Araziler	4%	4%
İşletmeci Şirkete İştirak	0%	0%
Borçlanma Sınırı	66%	65%
Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	4%	3%

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 Geçmemiş (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmemiş (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TL)
	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011	31.12.2010
CARİ ORAN	2,21	1,68	1,20	1,12
Dönen Varlıklar	287.259.817	272.475.965	284.322.722	294.772.348
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	130.136.440	162.459.812	237.363.211	262.372.358
ASİT TEST ORANI	0,76	0,47	0,15	0,12
Toplam Dönen Varlıklar-Stoklar -Diğer Dönen Varlıklar	99.259.860	76.830.771	35.727.759	31.811.295
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	130.136.440	162.459.812	237.363.211	262.372.358
NAKİT ORANI	0,13	0,10	0,05	0,04
Hazır Değerler+Menkul Kıymetler	17.453.306	15.472.619	11.316.593	9.999.679
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	130.136.440	162.459.812	237.363.211	262.372.358
BORÇLANMA ORANI	0,68	0,69	2,50	2,93
Borç Toplamı	188.532.007	184.355.452	301.493.883	319.111.908
Özkaynaklar	277.547.164	266.804.700	120.611.059	108.931.190
K.V.BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI	0,69	0,88	0,79	0,82
Kısa Vadeli Borçlar	130.136.440	162.459.812	237.363.211	262.372.358
Borç Toplamı	188.532.007	184.355.452	301.493.883	319.111.908
KALDIRAÇ ORANI	0,40	0,41	0,71	0,75
Borç Toplamı	188.532.007	184.355.452	301.493.883	319.111.908
Aktif Toplamı	466.079.171	451.160.152	422.104.942	428.043.098
ÖZ KAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI	0,60	0,59	0,29	0,25
Öz kaynaklar	277.547.164	266.804.700	120.611.059	108.931.190
Aktif Toplamı	466.079.171	451.160.152	422.104.942	428.043.098
ÖZKAYNAK KARLILIĞI	0,04	0,20	0,10	0,14
Net Kar	10.742.464	54.199.034	11.679.869	15.234.097
Özkaynaklar	277.547.164	266.804.700	120.611.059	108.931.190
TOPLAM AKTİF KARLILIĞI	0,02	0,12	0,03	0,04
Net Kar	10.742.464	54.199.034	11.679.869	15.234.097
Toplam Aktif	466.079.171	451.160.152	422.104.942	428.043.098

10.2 KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLAR

BİLANÇO (TL) (XI – 29 KONSOLİDE OLMAYAN)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ
	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011	31.12.2010
V A R L I K L A R	0	0	0	0
DÖNEN VARLIKLAR	287,259,817	272,475,965	284,322,722	294,772,348
Nakit ve Benzerleri	17,194,565	15,213,878	11,316,593	9,999,679
Finansal Yatırımlar	258,741	258,741	0	0
Ticari Alacaklar	71,604,988	58,411,496	24,352,106	21,811,616
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0	20,843,143	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar	54,942,160	41,350,397	3,508,963	21,268,007
Diğer Alacaklar	16,662,828	17,061,099	0	543,609
Diğer Alacaklar	10,201,566	2,946,656	59,060	0
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		2,946,656	59,060	0
Stoklar	158,319,370	162,815,519	183,770,544	202,077,312
Canlı Varlıklar	0	0	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	29,680,587	32,829,675	64,824,419	60,883,741
(Ara Toplam)	0	0	0	0
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0	0	0
DURAN VARLIKLAR	178,819,354	178,684,187	137,782,220	133,270,750
Ticari Alacaklar	852,682	0	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0	0	0	0
Diğer Alacaklar	190,636	190,636	0	0
Finansal Yatırımlar	625	625	625	625
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0
Canlı Varlıklar	0	0	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	177,246,751	177,935,128	137,177,971	132,603,701
Maddi Duran Varlıklar	525,861	554,650	599,096	658,485
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,799	3,148	4,528	7,939
Şerefiye	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	466,079,171	451,160,152	422,104,942	428,043,098
K A Y N A K L A R	0	0	0	0
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	130,136,440	162,459,812	237,363,211	262,372,358
Finansal Borçlar	127,353,151	154,138,417	127,078,376	138,686,251
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	2,186,133	3,330,728	3,883,249	5,461,494
İlişkili Taraflara Borçlar	190,528	156,743	670,325	638,981
Diğer Ticari Borçlar	1,995,605	3,173,985	3,212,924	4,822,513
Diğer Borçlar	170,836	514,541	54,642,280	25,441,533
İlişkili Taraflara Borçlar	6,400	266,850	54,448,038	24,191,785
Diğer Borçlar	164,436	247,691	194,242	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	426,320	4,476,126	51,759,306	92,983,080
Alınan Avanslar	118,394	4,476,126	47,600,306	80,034,413
Ertelenmiş Gelir	0	0	4,159,000	12,748,667
Gider Tahakkuku	307,926	0	0	0
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişk	0	0	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	58,395,567	21,895,640	64,130,672	56,739,550

Finansal Borçlar	55,380,255	18,882,078	64,130,672	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	0	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	15,312	13,562	0	4,226
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	0
Ö Z K A Y N A K L A R	277,547,164	266,804,700	120,611,059	108,931,190
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	277,547,164	266,804,700	120,611,059	108,931,190
Ödenmiş Sermaye	87,500,000	87,500,000	70,000,000	70,000,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	0	0	0	0
Hisse Senedi İhraç Pirimleri	86,174,476	86,174,476	0	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	1,445,935	1,445,935	8,931,647	446,582
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	51,347,554	-2.851,480	-10,337,192	-17,086,224
Net Dönem Karı/Zararı	10,742,464	54,199,034	11,679,869	15,234,097
AZINLIK PAYLARI	0	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	466,079,171	451,160,152	422,104,942	428,043,098

GELİR TABLOSU (TL)	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN	DENETİMDEN
	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ	GEÇMEMİŞ	GEÇMİŞ
	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011	31.12.2010
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER	0	0	0	0
Satış Gelirleri	16,942,144	273,089,495	53,045,734	33,181,625
Satışların Maliyeti (-)	-6,115,652	-175,830,219	-35,611,466	-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	10,826,492	97,259,276	17,434,268	5,890,978
Pazarlama	0	0	0	0
Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-70,562	-2,339,054	-409,249	-1,776,914
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,285,398	-11,591,266	-1,196,643	-2,533,702
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	10,652	315,297	16,402	14,510,560
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-85,881	-248,937	-747,025	-4,317
FAALİYET KARI/ZARARI	9,395,303	83,395,316	15,097,753	16,086,605
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Za	0	0	0	0
Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler	9,239,095	11,831,931	411,746	21,101,931
Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler (-)	-7,891,934	-41,028,213	-3,829,630	-21,954,439
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	10,742,464	54,199,034	11,679,869	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	10,742,464	54,199,034	11,679,869	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:	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
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer	0	0	0	0
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gel	0	0	0	0
DIĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	0	0	0	0
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	10,742,464	54,199,034	11,679,869	15,234,097

