

Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI  
ANONİM ŞİRKETİ

31.12.2009

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

01.10.2009 - 31.12.2009 DÖNEMİ

ÜÇ AYLIK RAPOR



GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

**SERİ: XI, NO: 29 TEBLİĞİNE GÖRE  
31.12.2009 MALİ TABLOLARIYLA BİRLİKTE SUNULAN  
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

&

**SERİ: VI, NO: 11 TEBLİĞİNE GÖRE  
01.10.2009 - 31.12.2009 DÖNEMİNE İLİŞKİN  
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş  
ÜÇ AYLIK RAPOR**

Bu rapor, Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.10.2009 - 31.12.2009 dönemine ilişkin gelişmelerin, Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, ortaklığın ilgili döneme ait portföy tablosunun, portföyde yer alan varlıklara ve haklara ilişkin bilgilerin, varsa projelere ilişkin mevcut durum, tamamlanma oranı ve süresi, öngörülerin gerçekleşme durumu, sorunlar v.b. bilgilerin, ortaklığın bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış üç aylık bilanço ve gelir tablolarının yatırımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 06.02.2009 tarihli ve B.02.1.SP.K.0.15-110 sayılı yazısında, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının, Seri: XI, No: 29 sayılı Tebliğ uyarınca hazırladıkları ve Kurula ve/veya Borsa'ya gönderdikleri ara dönem faaliyet raporlarının, Seri: VI, No: 11 sayılı Tebliğ'in asgari unsurlarını içerecek şekilde düzenlenmesi halinde, üç aylık raporlarını Kurula iletmelerine gerek bulunmadığı bildirilmektedir. Bu nedenle, 31.03.2009 döneminden başlamak üzere Şirketimiz 3'er aylık dönemlerde hazırlanan "Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu"nun kapsamını "Üç Aylık Rapor"daki bilgileri de içerecek şekilde genişletmeyi tercih etmiştir. 31.03.2009 ve izleyen 3'er aylık dönemlerde ayrı bir "Üç Aylık Rapor" düzenlenmeyecek, ilgili döneme ait gerekli tüm bilgileri içeren kapsamlı bir "Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu" hazırlanacak ve Mali Tablolarla birlikte kamuoyuna açıklanacaktır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

## İÇİNDEKİLER

<b>Bölüm A: Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'yi Tanıtıcı Bilgiler .....</b>	<b>3</b>
Şirket Profili .....	3
Sermaye ve Ortaklık Yapısı .....	4
Yönetim Kurulu .....	4
Denetim Kurulu .....	5
<b>Bölüm B: 01.10.2009 – 31.12.2009 Döneminin Değerlendirilmesi .....</b>	<b>6</b>
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Mevzuat Değişiklikleri .....	6
Genel Ekonomik Gelişmeler .....	9
Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler .....	12
Ekonomi ve Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmelerin Şirkete Etkileri .....	19
<b>Bölüm C: Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu .....</b>	<b>20</b>
<b>Bölüm D: Mali Tablolar ve Finansal Analiz .....</b>	<b>22</b>
Bilanço ve Gelir Tablosu .....	22
Finansal Analiz .....	25
<b>Bölüm E: Portföy Tablosu ve Dağılımı .....</b>	<b>26</b>
<b>Bölüm F: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Açıklamalar .....</b>	<b>29</b>
Güzelşehir Projesi – Villalar & Alışveriş Merkezi .....	29
Innovia Projesi - Daireler .....	30
Tekirdağ Arsası .....	30
<b>Bölüm G: İştiraklere İlişkin Bilgiler .....</b>	<b>31</b>
<b>Bölüm H: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Hizmet Veren Danışman Şirket, İşletmeci Şirket, Ekspertiz Şirketi, Portföy Yönetim Şirketi ve Saklama Kuruluşuna İlişkin Bilgiler .....</b>	<b>31</b>
<b>Bölüm I: Hisse Senedi Performansı .....</b>	<b>33</b>
<b>Bölüm J: Harcamalar ile İlgili Bilgiler .....</b>	<b>34</b>
<b>Bölüm K: Portföy Sınırlamaları Kontrolleri .....</b>	<b>36</b>
<b>Bölüm L: Ortaklık Tarafından Belirtilmesi Gerekli Diğer Hususlar .....</b>	<b>36</b>
Genel Kurul Toplantı Bilgileri .....	36
Yapılan Bağış ve Yardımlara İlişkin Bilgi .....	36
Personele İlişkin Bilgiler .....	36
Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı .....	36
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı .....	37
İşletmenin Finansman Kaynakları .....	37
Para ve Sermaye Piyasası Araçları .....	38
Risk Yönetim Politikası .....	38
Esas Sözleşme Değişiklikleri ve Nedenleri .....	40
Yönetim Kurulu ve Yöneticilere İlişkin İletişim Bilgileri ve Özgeçmişler .....	40

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**BÖLÜM A: Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.'Yİ TANITICI BİLGİLER**

Merkez Adresi	Şaşmaz Plaza Kat:12 Daire:25 Kozyatağı / Kadıköy 34742 İstanbul
Telefon No	+90 (216) 464 08 60
Faks No	+90 (216) 464 08 58
İnternet Adresi	www.ygygo.com
Elektronik Posta Adresi	bilgi@ygygo.com

**ŞİRKET PROFİLİ**

Merkezi İstanbul'da bulunan Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara, sermaye piyasası araçlarına ve sermaye piyasalarına yatırım yapmak üzere 23 Aralık 1997'de kurulmuş bir portföy yönetim şirketidir. Hisse senetleri 1999 yılından itibaren İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem görmektedir.

Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A.Ş. ve Rudolph Younes, eski unvanı "İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." olan Şirketimizin satın alımı için 23 Ağustos 2006 tarihinde hisse devir sözleşmesi imzalamış ve devir işlemleri 4 Ekim 2006'da tamamlanmıştır. 26.01.2007 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul toplantısında, şirket unvanının "Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." olarak değiştirilmesine karar verilmiş ve bu karar 29.01.2007 tarihinde ticaret siciline tescil ettirilmiştir.

Ülkemizdeki halka açık on dört gayrimenkul yatırım ortaklığından biri olan Y&Y GYO, Yeşil İnşaat ve Rudolph Younes birlikteliğinin oluşturduğu farklı vizyonla gayrimenkul sektöründe yeni bir güç olarak yerini almıştır. Uluslararası finans potansiyeli ve proje deneyimine sahip iki gücün birleşmesinden doğan bu büyük enerji, alışılmış standartları değiştiren ve yaşam kalitesini yükselten projeleriyle Türkiye'de gayrimenkul yatırımlarında yeni bir dönem başlatmaktadır.

Mevcut portföydeki gayrimenkullerin satışlarından elde edilen likiditeye ek olarak, yeni projelerin finansmanı için kaynak oluşturmak amacıyla sermaye artırımını gerçekleştirebilmek için Sermaye Piyasası Kurulu'nun onayıyla kayıtlı sermaye tavanı 35 milyon TL'den 400 milyon TL'ye yükseltilmiştir. Söz konusu tavana, başarılı projelerle büyüyerek ulaşılması hedeflenmektedir. Özellikle rezidans, alışveriş merkezi, iş merkezi, villa, otel ve ayrıca orta gelir grubuna hitap eden konut projelerine yatırım yapılması planlanmaktadır.

Şirketin büyüme hedefleri doğrultusunda Yönetim Kurulu'nda önemli değişiklikler yapılmış ve profesyonel bir kadro oluşturulmuştur. Y&Y GYO'nun stratejisi, başarıya giden yolda bir fırsatlar ülkesi olan Türkiye'de, topluma kaliteli mekânlar kazandırmak, nitelikli ve kârlı projelere yatırım yaparak bütün paydaşlarımızı bunların getirilerine ortak etmektir.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Yurtdışında ULI (Urban Land Institute) kuruluşuna üye olan Y&Y GYO, yurtiçinde ise GYODER'in (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği) kurucu üyesi olmuştur.

**SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI**

Ad Soyad / Unvan	Rapor Tarihi İtibariyle	
	Nominal Tutar (TL)	Yüzde (%)
Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A.Ş.	6.029.500	18,18
Rudolph Younes	5.089.500	15,35
Halka Açık Kısım	22.043.530	66,47
<b>Toplam</b>	<b>33.162.530</b>	<b>100,00</b>

Aralık 1999'da yapılan ilk halka arzda, Şirketin %49'u halka açılarak, çıkarılmış sermaye 2.000.000-TL'den 3.922.000-TL'ye yükseltilmiştir. 2000 yılında sermaye iç kaynaklardan %50 bedelsiz artırımla 5.883.000-TL'ye, 2002'de yine iç kaynaklardan %50 bedelsiz artırımla 8.824.500-TL'ye yükseltilmiştir. Çıkarılmış sermaye, 2003 yılında 4.412.250-TL (%50) bedelsiz, 8.871.603-TL (%100,5) bedelli olarak artırılarak 22.108.353-TL'ye, 2005 yılında ise 11.054.177-TL (%50) bedelli olarak artırılarak 33.162.530-TL'ye yükseltilmiştir. Son üç yılda nakit temettü dağıtımı yapılmamıştır.

Şirketin ana sermayedarlarından olan Yeşil İnşaat, 18.01.2010 ve 19.01.2010 tarihli özel durum açıklamalarıyla duyurduğu üzere, söz konusu tarihlere 0,68-0,72-TL fiyat aralığından toplam 500.000-TL nominal değerli Y&Y GYO hisse senedi satın almıştır. Bu işlem sonucunda söz konusu kuruluşun Şirket sermayesi içindeki payı %16,67'den %18,18'e yükselmiştir.

**YÖNETİM KURULU**

19 Mart 2009 tarihinde gerçekleştirilen 2008 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu aşağıda listelenmiştir.

Adı Soyadı	Görevi	Başlangıç	Bitiş
Tavit Köletavitoğlu (*)	Yönetim Kurulu Başkanı	05.02.2007	03.08.2009
Adnan Başkır	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	04.10.2006	Devam Ediyor
Prof. Dr. Derin Orhon	Yönetim Kurulu Üyesi	09.03.2007	Devam Ediyor
Prof. Dr. H. Fehim Üçışık	Yönetim Kurulu Üyesi	16.09.1999	Devam Ediyor
Işık Gökkaya	Yönetim Kurulu Üyesi	30.04.1997	Devam Ediyor
Mehmet Uğurlu	Yönetim Kurulu Üyesi	26.03.2004	Devam Ediyor
Günay Yavaş	Yönetim Kurulu Üyesi	30.12.2008	Devam Ediyor

\* 03.08.2009 tarihinde Tavit Köletavitoğlu istifa etmiş, yerine henüz yeni atama yapılmamıştır.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Sermaye Piyasası Kurulu Seri: VI, No: 11 sayılı tebliğin 18. maddesi gereği bağımsız yönetim kurulu üyeleri, Prof. Dr. Derin Orhon, Mehmet Uğurlu ve Günay Yavaş'tır. Genel Müdür Işık Gökçaya'dır ve Şirketin temsil ve ilzamı kendisinin münferit ve müstakil imzası ile yapılmaktadır.

Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ'in (Seri: X, No: 16) 28/A maddesine göre oluşturulan **Denetimden Sorumlu Komite**'de; Mehmet Uğurlu komite başkanı ve Prof. Dr. H. Fehim Üçışık üye olarak görev yapmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu kurumsal yönetim ilkelerine göre oluşturulan **Kurumsal Yönetim Komitesi**'ne; Prof. Dr. Derin Orhon komite başkanı, Adnan Başkır da üye olarak seçilmiştir.

***DENETİM KURULU***

19 Mart 2009 tarihinde gerçekleştirilen 2008 yılı Olağan Genel Kurul toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen Denetim Kurulu Üyeleri aşağıdaki gibidir.

Adı Soyadı	Görevi	Başlangıç	Bitiş
Erkan DEMİR	Denetim Kurulu Üyesi	24.03.2000	Devam Ediyor
Önder YÜKSEL	Denetim Kurulu Üyesi	28.03.2002	Devam Ediyor

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**BÖLÜM B: 01.10.2009 - 31.12.2009 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ****GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ**

Seri:VI, No:11 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde değişiklik yapan, Seri:VI, No:26 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 31 Aralık 2009 tarih ve 27449 sayılı (5. mükerrer) Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yeni Tebliğ ile yapılan değişiklikler sonucunda getirilen yeni düzenlemeler aşağıda yer almaktadır:

1. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (GYO) paylarının halka arz edilmesi için öngörülen süreler azaltılmış; ancak halka arzın kolaylaştırılması amacıyla asgari halka açılma oranı %49'dan %25'e düşürülmüştür. Yapılan değişiklikle ani usulde kurulan veya esas sözleşme tadili yoluyla GYO'ya dönüşen ortaklıklara halka arz için sermayeye bağlı süre verilmesi uygulamasından vazgeçilmiştir. Ortaklıklara, kuruluşlarının veya esas sözleşme değişikliklerinin ticaret siciline tescilini takip eden 3 ay içinde çıkarılmış sermayelerinin asgari % 25'ini temsil eden paylarının halka arz edilmesi ve tüm paylarının kayda alınması talebiyle SPK'ya başvurma zorunluluğu getirilmiştir.
2. Kuruluş veya dönüşüm amacıyla başvuruda bulunan GYO'ların ortak ve yöneticilerinin tebliğde öngörülen şartları taşımaları, portföylerinde yer alacak / alan varlıkların ve bunların portföy içindeki ağırlıklarının yine halka arz sürecini hızlandırabilmek amacıyla tebliğde belirtilen sınırlamalara uygun olması zorunluluğu getirilmiştir. Ayrıca mevcut tebliğde GYO'ya dönüşecek şirketlerin paylarının halka arz edilmiş ve / veya şirketin halka açık şirket statüsünde olmamasına yönelik hüküm de tebliğden çıkartılarak halka açık şirketlerin de GYO niteliklerini taşımaları halinde GYO'ya dönüşebilmelerine imkân sağlanmıştır.
3. GYO'ların asgari başlangıç sermayeleri 11.200.000-TL'den 20.000.000-TL'ye, birden fazla gerçek kişinin lider sermayedar olması halinde gerçek kişi lider sermayedarların menkul ve gayrimenkul varlıklarının rayiç değerinin asgari toplamı 16,8 milyon TL'den 20 milyon TL'ye yükseltilmiştir.
4. GYO'ların kuruluşlarının / dönüşümlerinin kolaylaştırılmasına yönelik olarak lider sermayedar olabilecek kişilerin sayılarını artırabilmek amacıyla düzenleme yapılmıştır. Lider sermayedarın, ortaklığın faaliyet konusunu yakından ilgilendiren hukuk, inşaat, bankacılık ve finans gibi alanlarda en az üç yıllık tecrübeye sahip olması gerektiğine ve yalnızca gayrimenkul alım satım işi ile uğraşmanın ortaklığın faaliyet konusuna giren alanlarda edinilmiş tecrübe sayılmayacağına dair hüküm tebliğden çıkartılmıştır. Ayrıca yukarıda belirtilen amaç çerçevesinde, tüm GYO yönetim kurulu üyelerinin yeterli tecrübeye sahip olmalarını gerektiren hükümde de değişikliğe gidilerek yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun gerekli tecrübeye sahip olmaları yeterli sayılmıştır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

5. "Yatırım faaliyetleri" başlıklı 25. maddeye,
    - GYO'ların portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan bina, arsa, arazi ve buna benzer nitelikteki gayrimenkuller ile gayrimenkul üzerindeki hakların dâhil edilebileceğine,
    - GYO'nun mülkiyetinde bulunmayan ipotekli arsalar üzerinde tesis edilen ipoteğin bedelinin söz konusu arsa için en son hazırlanan değerlendirme raporunda ulaşılan arsa değerinin %50'sini geçmemesi ve ipotekli arsaların ipotek bedellerinin, ortaklığın kamuya açıkladığı son üç aylık portföy tablosunda yer alan net aktif değerinin %10'unu aşmaması şartlarıyla GYO tarafından proje geliştirilebilmesine yönelik hükümler eklenmiştir.
  6. Tebliğin 29. maddesinde yer alan "*Ortaklık lehine sözleşmeden doğan şufa, vefa, iştirah haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmelerinin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur*" hükmüne, "*kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hâsılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmeler*" ifadesi eklenmiştir.
  7. Tebliğin 34. maddesinin "*Kat karşılığı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arazilerin sahiplerince ortaklığa bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi halinde, projenin teminatı olarak arazi sahibi lehine ipotek veya sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.*" şeklindeki hükmü üst hakkı yanında arsa devirlerini de kapsayacak şekilde değiştirilmiştir.
  8. Tebliğin 39. maddesinde yapılan değişiklikle GYO'ların her yılsonunu takip eden bir ay içerisinde, portföyünde değerlendirme yaptırılması gereken her bir varlık için değerlendirme hizmeti alınacak bir değerlendirme şirketini ve portföyüne o yıl içerisinde alınabilecek ve değerlendirme gerektirecek varlıklar için değerlendirme hizmeti alınacak en fazla iki adet değerlendirme şirketini yönetim kurulu kararı ile belirlemeleri zorunluluğu getirilmiş ve söz konusu yönetim kurulu kararının SPK'nın özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması ve bir örneğinin SPK'ya gönderilmesi öngörülmüştür.
  9. Yurtdışı gayrimenkullerin alım satımlarında SPK tarafından listeye alınmış şirketlere değerlendirme yaptırma zorunluluğu bulunmadığına ilişkin Tebliğ'in 39. maddesinin 2. fıkrasında yer alan istisna, mevcut uygulamaya da paralel olacak şekilde bu gayrimenkullere ilişkin her tür değerlendirme işlemini kapsayacak şekilde genişletilmiştir.
  10. Henüz payları halka arz edilmemiş mevcut GYO'ların tebliğ değişikliği karşısındaki durumunu netleştirmek için hazırlanan geçici maddede, tebliğ değişikliğinin yayım tarihinden önce kuruluş veya dönüşüm suretiyle GYO statüsünü kazanmış ortaklıkların, tebliğ değişikliğinin yayım tarihinden önce kendilerine tanınan sürelerde, çıkarılmış sermayelerinin asgari %25'i oranındaki paylarının halka arz edilmesi talebiyle SPK'ya başvuruda bulunmaları öngörülmüştür.
-

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Seri:X, No:22 "*Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ*"de değişiklik yapan, Seri:X, No:25 "*Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ*", 25.10.2009 tarih ve 27387 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Söz konusu tebliğ ile yapılan değişiklikler sonucunda getirilen yeni düzenlemeler aşağıda yer almaktadır:

1. Bağımsız denetim kuruluşlarının bir müşteri şirket ile azami 7 hesap dönemi sözleşme yapabilmesi (bağımsız denetçi rotasyonu) uygulamasına, 01.01.2011 tarihinden sonra sona erecek hesap dönemleri için geçerli olmak üzere, Tebliğ'de belirlenen kurumsal yapıyı oluşturan bağımsız denetim kuruluşları için istisna getirilmiştir.

Sermaye piyasasında bağımsız denetim faaliyetinin bağımsızlığının sağlanması bakımından öngörülen önemli araçlardan biri, bağımsız denetim kuruluşu / sorumlu ortak baş denetçi rotasyonudur. 12.06.2006 tarihli ve 26196 sayılı mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:X, No:22 "*Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ*" ile bağımsız denetçi rotasyonunun kuruluş bazında gerçekleştirilmesi öngörülmüş olup, uygulama bu şekilde devam edecektir. Ancak bağımsız denetim kuruluşlarının gerçek anlamda kurumsallaşmasını teşvik etmek amacıyla, çalışmalarında bağımsızlığı temin edecek üst düzey bir organizasyona sahip olduğunu Tebliğ'de belirlenen şekilde kanıtlayabilen bağımsız denetim kuruluşlarının, azami 7 hesap döneminde, sorumlu ortak baş denetçi rotasyonu uygulamak koşuluyla müşterileri ile 7 hesap dönemini geçen sözleşme yapabilmeleri imkânı getirilmiştir. Söz konusu düzenleme, yukarıda da belirtildiği üzere, 01.01.2011 tarihinden sonra sona erecek hesap dönemleri için geçerli olacak ve bu uygulamadan faydalanmak isteyen bağımsız denetim kuruluşları, Tebliğ'de belirlenen şartları haiz olduklarını bağımsız denetim sözleşmesinin imzalanma tarihinden en az 9 ay önce SPK'ya bildireceklerdir.

Diğer taraftan, bağımsız denetim rotasyonu uygulamasından gerçek anlamda sonuç almak ve bağımsızlığı tam olarak temin etmek amacıyla, bir sorumlu ortak baş denetçinin, bir müşteri şirket ile yapılan bağımsız denetim sözleşmesinde her halükarda en çok 7 hesap dönemi görev yapabileceği hükme bağlanmıştır.

2. Seri:X, No:22 "*Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ*"in ikinci kısmının 30. maddesinde yer alan bağımsız denetim yapma yetkisinin "süresiz olarak iptali" yönündeki yaptırım, SPK'nın diğer sermaye piyasası lisansları için öngörülen iptal yaptırımlarına uyumu temin etmek amacıyla "2 yıldan az olmamak üzere süreli veya süresiz" olarak değiştirilmiştir. Bu değişiklik kapsamında, daha önce SPK tarafından sermaye piyasasında bağımsız denetim faaliyetinde bulunması süresiz olarak yasaklanan bağımsız denetçiler, haklarındaki karar tarihinden itibaren 2 yıl geçmiş olması kaydıyla yasaklarının kaldırılması için SPK'ya başvuruda bulunabilirler.

3. Seri:X, No:22 "*Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ*"in otuz beşinci kısmının geçici 3. maddesi ile Seri:X, No:22 Tebliği'nin yayım tarihi olan 12.06.2006
-

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

tarihinden önce sorumlu ortak baş denetçilere tanınan sermaye piyasasında bağımsız denetim lisans belgesine sahip olma muafiyeti, söz konusu tarihte sorumlu ortak baş denetçi olma şartlarını haiz olanlar için de geçerli hale getirilmiştir.

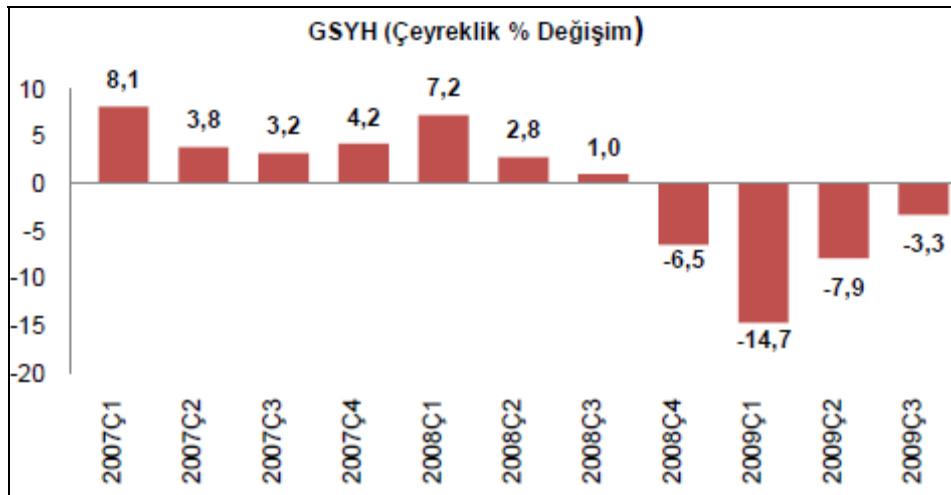
4. Tebliğin diğer maddelerinde yapılan değişiklikler ile uygulamada karşılaşılan tereddütlü hususlara açıklık getirilmiş ve bazı ifadeler daha anlaşılır kılınmak amacıyla değiştirilmiştir.

**GENEL EKONOMİK GELİŞMELER**

Son aylarda açıklanan veriler, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik toparlanmanın devam ettiğini göstermektedir. Bununla birlikte, ekonomik aktivitede kaydedilen artışta uygulanan olağanüstü maliye ve para politikası tedbirleri önemli rol oynamıştır.

Ekonomilerde toparlanmanın görüldüğü ve finansal piyasaların istikrar kazanmaya başladığı bir dönemde Dubai Hükümeti'nin sahip olduğu yatırım şirketi Dubai World'un borcunu ertelemek istemesi finansal piyasalarda dalgalanmalara neden olmuş, global ekonomik toparlanmaya ilişkin endişeleri artırmıştır.

Öte yandan, izleyen dönemde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin kredi notunu iki basamak birden artırarak BB-'den BB+'ya yükseltmesi yurtiçi piyasaları olumlu yönde etkilemiştir. Not artırımıyla Türkiye'nin kredi notu yatırım yapılabilir seviye olarak nitelendirilen BBB düzeyinin bir basamak altına yükselmiştir.

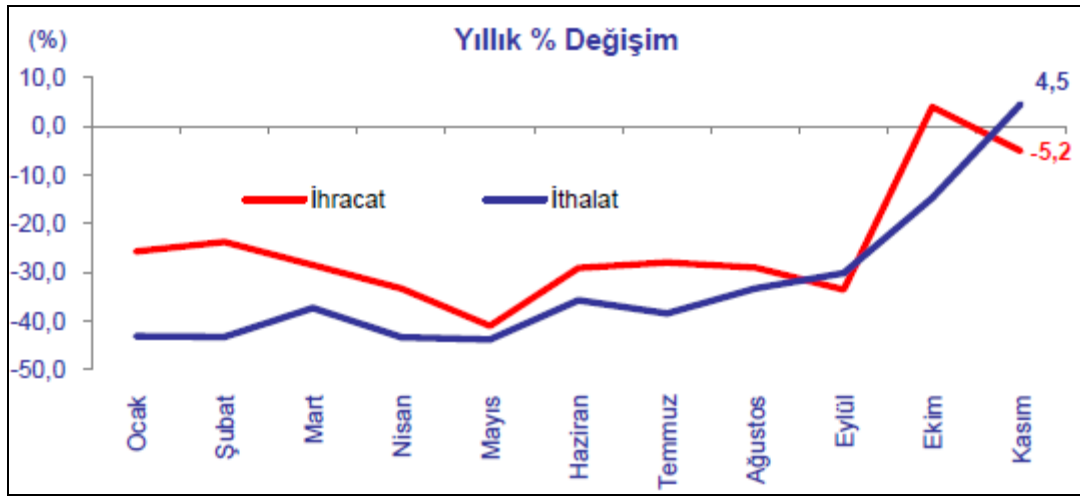


GSYH üçüncü çeyrek verileri Türkiye ekonomisinde ekonomik daralmanın hız kestiğine işaret etmektedir. Türkiye ekonomisi 2009 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,3 oranında daralmış, daralmada gerileme meydana gelmiştir.

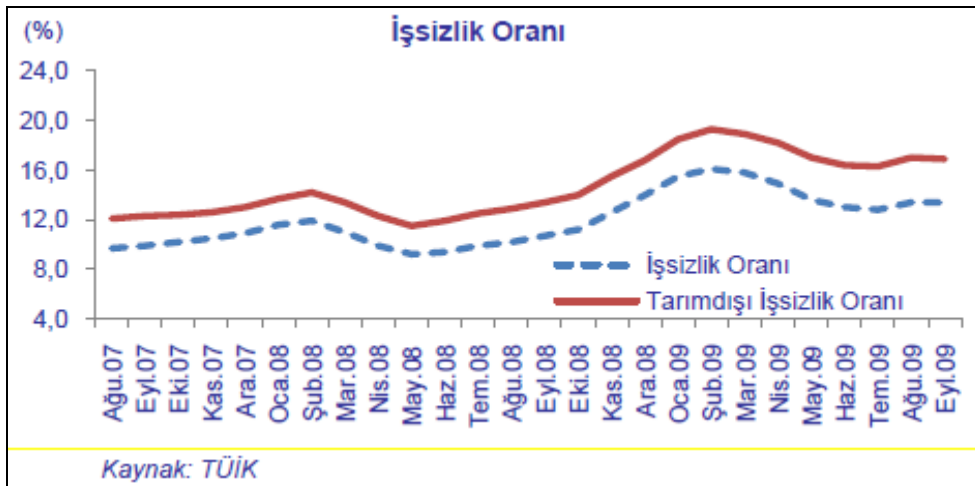
**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Global ekonomik aktivitedeki artışın yavaş olması Türkiye'nin ihracatını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu durum Türkiye ekonomisindeki toparlanmanın yavaş ve kademeli olacağına işaret etmektedir. Nitekim sanayi üretiminin ve kapasite kullanım oranının zayıf seyri, reel kesim ve tüketici güven endekslerindeki gerileme ve yüksek işsizlik oranı da bu durumu teyit etmektedir.

Kasım ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %5,2 azalarak \$8,9 milyar düzeyinde gerçekleşmiş, ithalat ise %4,5'lik artış kaydederek \$12,6 milyara yükselmiştir. Böylece, Kasım 2008'den bu yana ithalatta gözlenen daralma sona ermiş, fakat ihracatın ithalatı karşılama oranı %70,6'ya gerilemiştir.



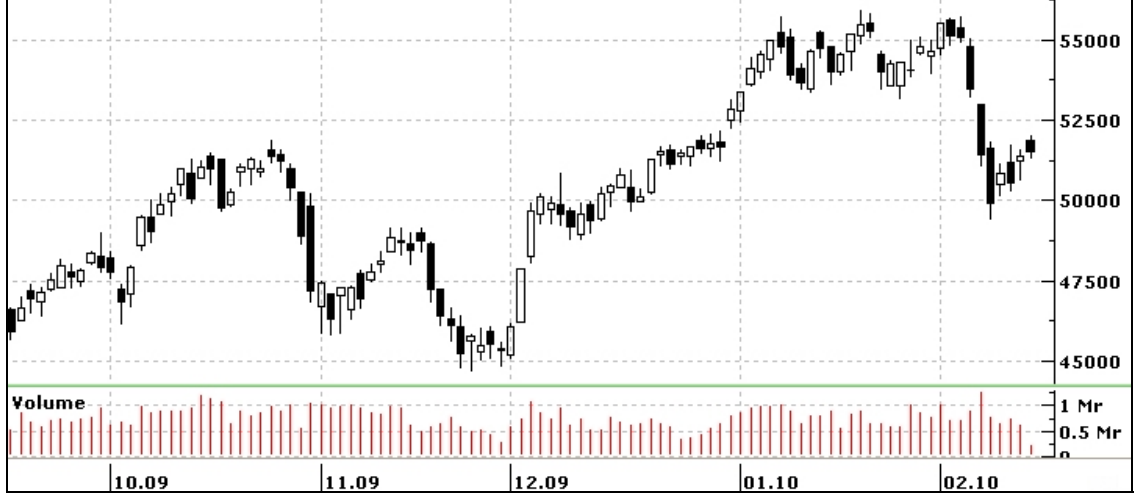
Hanehalkı İşgücü Anketi'ne göre, 2008'in Eylül döneminde %10,7 olan işsizlik oranı 2009'un aynı döneminde %13,4'e, tarım dışı işsizlik oranı ise aynı dönemde %13,4'ten %16,9'a yükselmiştir.



2009 yılı son çeyreğinde İMKB-100 endeksi dalgalı bir seyir izlemiş ve yılı 52.500 seviyesinde kapatmıştır. Aynı dönemde serbest piyasada Dolar 1.44-1.53, Euro ise 2.15-2.27 arasında benzer bir hareket gerçekleştirmiş ve yıl sonuna doğru döviz kurlarında gerilemeler gözlenmiştir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İMKB 100 ENDEKSİ



SERBEST PİYASA DOLAR



SERBEST PİYASA EURO



**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU****GAYRİMENKUL SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELER**

GYODER tarafından hazırlanan "2009 3. Çeyrek Türkiye ve Dünya Gayrimenkul Sektör Raporu"na göre, küresel krizin konut ve gayrimenkul sektörü finansman sistemi kaynaklı olması, inşaat ve gayrimenkul sektöründe güçlü bir küçülmeye sebep olmuştur. Toparlanma da zaman almaktadır.

**Konut Sektörü**

GYODER raporuna göre 2009 yılında konut satışlarında krizin etkisi ile gerileme yaşanmıştır. İkinci çeyrekte hükümetin çıkardığı tapu harç teşvikinden yararlanmak amacı ile önceden satışı yapılan fakat tapuda devir işlemi yapılmayan işlemlerin de kayıtlara geçmesi nedeniyle konut satış adetlerinde yükselme yaşanmıştır. Fakat bu rakam fiili satışı doğru yansıtmamaktadır. Üçüncü çeyrekte satışlar yeniden yavaşlamış, 112 bine gerilemiştir.

<b>Konut Satış Adetleri</b>	
<b>Dönemler</b>	<b>Türkiye Geneli</b>
<b>2009 1. Çeyrek</b>	108.861
<b>2009 2. Çeyrek</b>	194.743
<b>2009 3. Çeyrek</b>	111.913

İkinci çeyrekte tüketici güveninin artması ve verilen teşvikler ile yükselen konut satın alma eğilimi üçüncü çeyrekte tekrar gerilemiş ve 7,07'ye düşmüştür. Son çeyrekte ise Kasım ayı itibari ile konut satın alma eğilimi 6,65 ile 7,54 olan birinci çeyrek seviyesinin altına inmiştir. Konut fiyatları ise ikinci çeyrekte tekrar yükselmeye başlamıştır. 2007 yılı baz alınarak hesaplanan konut fiyatları endeksine göre konut fiyatları üçüncü çeyrekte 91,2 olmuştur. Konut kiralari endeksi de konut fiyatları endeksiyle paralel bir gelişme göstermektedir; ikinci çeyrekte yükselmeye başlamıştır. Ancak konut fiyatları aksine artış üçüncü ve dördüncü çeyrekte durağanlaşmıştır.

<b>Dönemler</b>	<b>Konut Satın Alma Eğilimi</b>	<b>Konut Fiyatları Endeksi (2007=100)</b>	<b>Konut Kiralari Endeksi (2007=100)</b>
<b>2009 1. Çeyrek</b>	7,54	85,3	84,6
<b>2009 2. Çeyrek</b>	9,32	89,9	90,4
<b>2009 3. Çeyrek</b>	7,07	91,2	91,2
<b>2009 4. Çeyrek *</b>	6,65	91,8	90,2

\* Kasım ayı itibariyle

Konut sektöründeki faaliyetlerde belirleyici olan bireysel konut kredilerindeki faiz oranı yılın üçüncü çeyreğinde hızlı bir gerileme göstermiş ve ortalama yüzde 0,96 seviyelerine kadar inmiştir. Bu gerileme yılın dördüncü çeyreğinde de devam etmiştir. Konut kredileri toplamı ise üçüncü çeyrekte artma göstererek 2009 sonu itibariyle ise 44,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Fakat konut kredileri toplam hacminde henüz sınırlı bir canlanma görülmektedir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

Dönemler	Konut Kredileri (Milyar TL)	Konut Kredisi Aylık Faiz Oranları (%)		
		Minimum	Ortalama	Maksimum
2009 1. Çeyrek	37,4	1,49	1,64	1,84
2009 2. Çeyrek	38,6	1,29	1,48	1,79
2009 3. Çeyrek	39,5	0,58**	0,96	1,25
2009 4. Çeyrek*	41,6	-	-	-

\* Kasım ayı itibarıyla

\*\*13-24 ay arası vadeler için

Yeni ev başlangıçlarını gösteren konut yapı ruhsatları alımında en keskin küçülme ise 88.892 ile 2009 yılının üçüncü çeyreğinde görülmüştür. Alınan yapı kullanım izin belge sayısında ise 2009 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki döneme göre artış olmuştur. Bu veriler, konut arzında genişleme yaşanırken yeni konut başlangıçlarında kuvvetli daralmalar yaşandığını göstermektedir.

Dönemler	Yapı Ruhsatı Daire Sayısı	Yapı Kullanım İzin Belgesi Daire Sayısı
2009 1. Çeyrek	118.473	100.746
2009 2. Çeyrek	115.369	87.620
2009 3. Çeyrek	88.892	97.832

Ticari Gayrimenkul Sektörü

GYODER'in "2009 3. Çeyrek Türkiye ve Dünya Gayrimenkul Sektör Raporu"na göre krizin etkisiyle 2009 yılında AVM'lerde Outlet'e dönüşüm yaşanmış ve açılan AVM sayısı azalmıştır. 2009 yılında Kasım ayı sonuna kadar 19 AVM açılmıştır ve toplam AVM sayısı 209'a yükselmiştir. Toplam kiralanabilir alan ise 5.080.698 m<sup>2</sup> olmuştur.

Dönemler	Açılan AVM Sayısı	Açılan AVM Kiralananabilir Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam AVM Sayısı	Toplam Kiralananabilir Alan (m <sup>2</sup> )
2009 1. Çeyrek	3	36.700	193	4.366.558
2009 2. Çeyrek	5	129.000	198	4.403.258
2009 3. Çeyrek	7	251.000	205	4.797.758
2009 4. Çeyrek <sup>(1)</sup>	4	282.940	209	5.080.698

(1) 15 Aralık itibarıyla

Satın alma eğilimi yılın ikinci yarısında tüketici güveninin artması ile güçlenmiştir. Hanehalkı tüketim harcamalarında görülen hızlı daralma, 2009 yılı ikinci çeyreğinden itibaren hız kaybetmiş ve tüketim harcamaları artmıştır. 2009 yılı ilk çeyreğinde yüzde 10 daraldıktan sonra ikinci çeyrekte daralma yüzde 1,5, üçüncü çeyrekte ise yüzde 0,9 olmuştur.

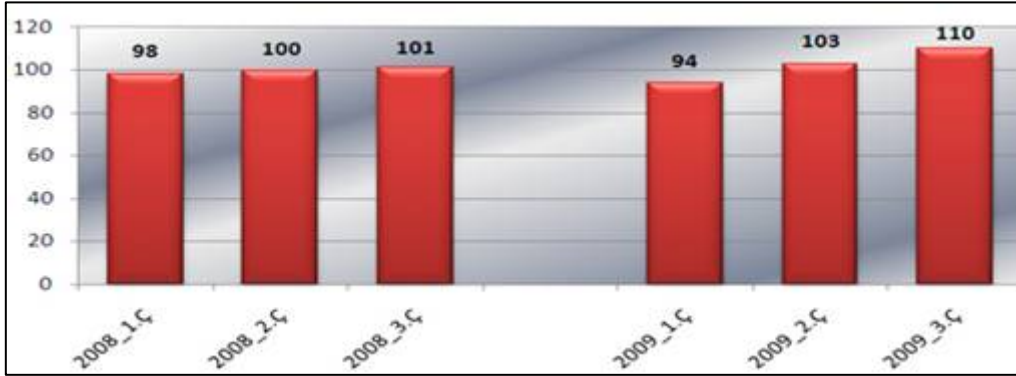
SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

Dönemler	Hanehalkı Tüketim Harcamaları Büyüme (%)	Tüketici Güven Endeksi
2009 1. Çeyrek	-10,0	74,77
2009 2. Çeyrek	-1,5	85,27
2009 3. Çeyrek	-0,9	81,92
2009 4. Çeyrek *	-	78,38

\* Kasım ayı itibariyle

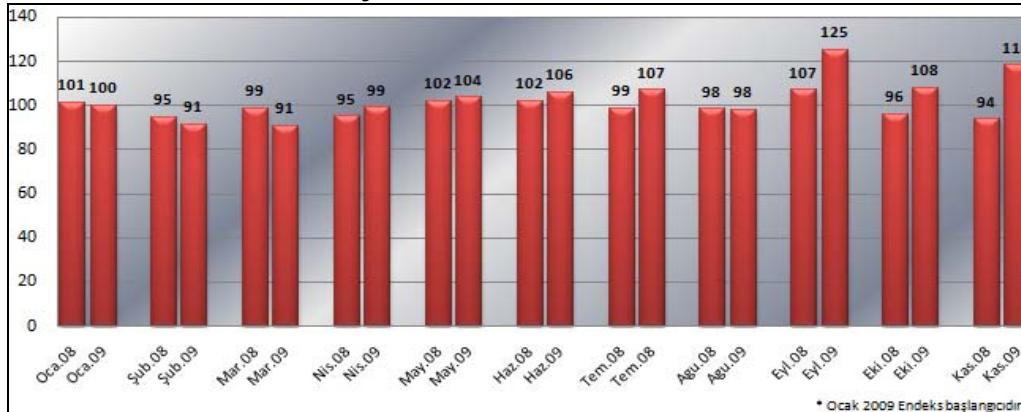
Alışveriş Merkezi Yatırımcılar Derneği ile Akademetre Research tarafından ortak olarak hazırlanan AVM Endeksi'ne göre 2009 yılının Eylül ayı ciro endeksi verileri 2008 yılı Aralık ayına göre %12, 2008 Eylül ayına göre ise %17 artış göstererek rekor kırmıştır. 2008 ve 2009 yılları ilk üççeyrek ciro endeksi verileri karşılaştırıldığında 2009'un üçüncü çeyreği bir önceki seneye oranla %9 daha yüksek gerçekleşmiştir.

## 2008-2009 İlk Üççeyrek Ciro Endeksi Karşılaştırması



2009 yılı Kasım ayında da cirolar artmaya devam etmiştir. Ekim'den Kasım'a %9 artış kaydederek 2009 yılının en yüksek ikinci ciro endeksi değerini oluşturmuştur. Kurban Bayramı'nın Kasım ayı sonuna denk gelmesinin de bu artışta etkisi bulunmaktadır. 2008 yılında görülen Kasım ayındaki ciro düşmesinin aksine 2009 Kasım ayı AVM ciroları 2008'in Kasım ayına göre %25lik bir artış göstermiştir.

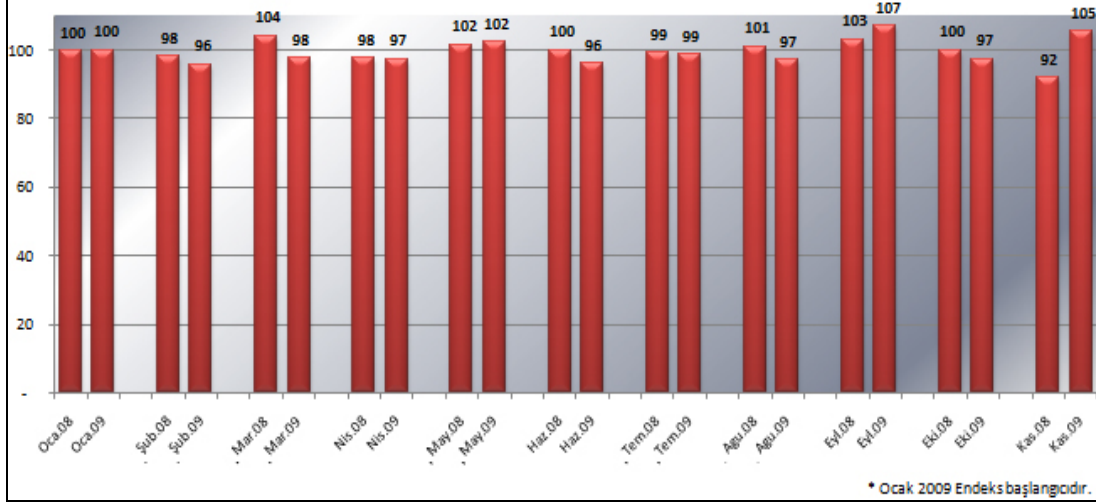
## 2008-2009 Aylık Ciro Endeksleri Karşılaştırması



**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Cirolardaki artışa paralel olarak AVM ziyaretçi sayılarında da artış görülmüştür. Ziyaretçi sayıları Ekim ayına göre %8, 2008 yılı Kasım ayına göre ise %14 oranında artmıştır.

**2008-2009 Aylık Ziyaretçi Sayısı Endeksleri Karşılaştırması**



**Ofis Piyasası**

GYODER'in "2009 3. Çeyrek Türkiye ve Dünya Gayrimenkul Sektör Raporu"na göre ofis binası yapımı için alınan yapı ruhsatları ile kullanıma açılma için alınan yapı kullanma izin belgeleri üçüncü çeyrekte ise hızlı bir daralma göstererek 516.539 m<sup>2</sup> olmuştur. Yapı kullanma m<sup>2</sup> büyüklüğü ise son çeyrekte 386.035 m<sup>2</sup> ile en düşük seviyelerine inmiştir.

Dönemler	Yapı Ruhsatı (m <sup>2</sup> )	Yapı Kullanma İzin Belgesi (m <sup>2</sup> )
<b>2009 1. Çeyrek</b>	1.037.991	725.948
<b>2009 2. Çeyrek</b>	803.302	396.687
<b>2009 3. Çeyrek</b>	516.539	386.035

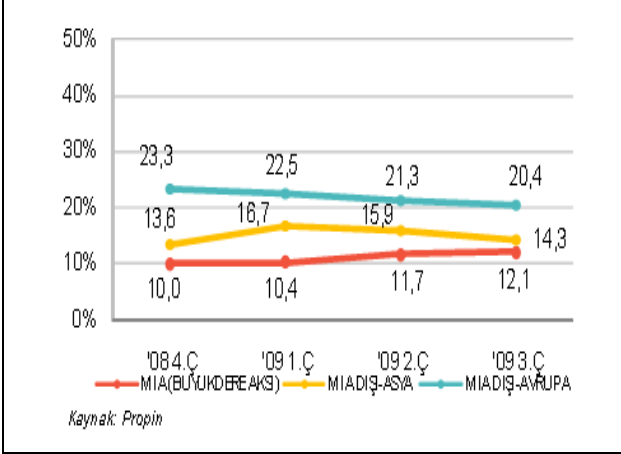
Propin Property Investment Consultancy, 2009 yılı Temmuz-Ağustos-Eylül aylarını içeren "İstanbul Ofis Pazarı 2009" raporuna göre İstanbul'da 12 ofis bölgesi bulunmaktadır. Ofis bölgeleri Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olarak sınıflandırılmaktadır. MİA, profesyonel ofis binalarının yoğun olduğu ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır. İstanbul'un MİA'sı bu 12 bölgeden 5 tanesi olan Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. MİA Dışı/Avrupa Taksim-Nişantaşı, Fulya-Otim-Şişli ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı/Asya ise Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

Rapora göre, yaz tatilini ve ardından Ramazan ayını kapsayan 3. çeyrek süresince sektörde ilerleme yavaş olmuş, fakat bayram sonrasında hızlanma yaşanmış ve büyük alanlı kiralamalarda artış görülmüştür. Bu işlemler sonucunda, MİA'daki A sınıfı ofis binaların boşluk oranı %12,1, B sınıfı ofis binalarında boşluk oranı %15,1 seviyelerine düşmüştür.

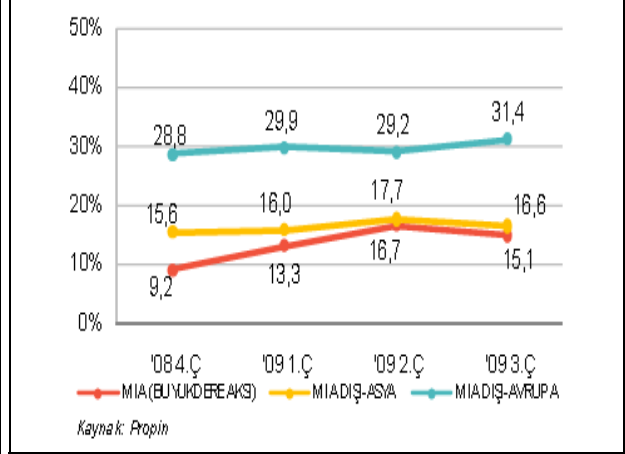
**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

A sınıfı ofis binalarında boşluk oranları ise MİA Dışı Avrupa'da %20,4, MİA Dışı Asya %14,3 seviyesinde, B sınıfı ofis binalarında MİA Dışı Avrupa'da boşluk oranı %31,4, MİA Dışı Asya'da boşluk oranı %16,6 seviyelerinde gerçekleşmiştir.

**A Sınıfı Binalardaki  
Boşluk Oranları Değişimi**

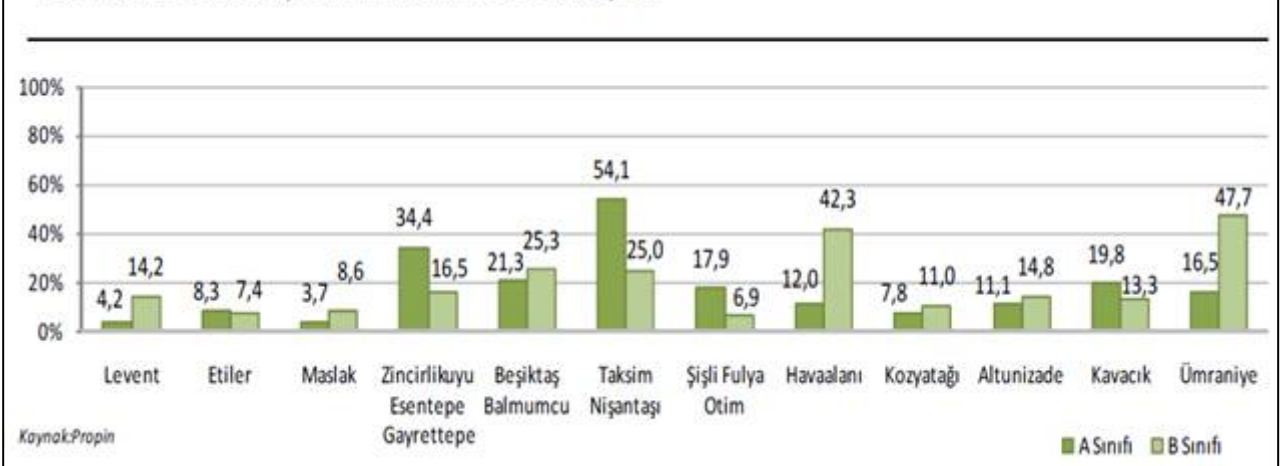


**B Sınıfı Binalardaki  
Boşluk Oranları Değişimi**



MİA'daki A sınıfı binaların boşluk oranları yükselmeye devam ederken, B sınıfı binaların boşluk oranları bir önceki döneme göre düşmüştür. MİA'daki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı bir önceki döneme göre %0,4 yükselerek üççeyrek boyunca toplam %2,1 artış kaydetmiştir. MİA'daki B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı ise 2009 yılı birinci ve ikinci çeyreğinde yükselirken üçüncü çeyrekte %1,6 düşüş sergilemiştir. MİA Dışı Avrupa'daki A sınıfı bina boşluk oranı 2009 yılında üççeyrek boyunca azalma göstermiş ve boşluk oranı toplam %2,1 azalmıştır. MİA Dışı Asya'da A sınıfı binaların boşluk oranı ise ikinci çeyrekte azalmaya başlamış ve üçüncü çeyrekte azalmaya devam etmiştir. MİA Dışı Avrupa'daki B sınıfı bina boşluk oranı üçüncü çeyrekte %2,2 çoğalmış, MİA Dışı Asya'da B sınıfı binaların boşluk oranı ise bir önceki döneme göre % 1,1 düşmüştür.

**BÖLGELERE GÖRE BOŞLUK ORANLARI 2009 Son Çeyrek**



**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

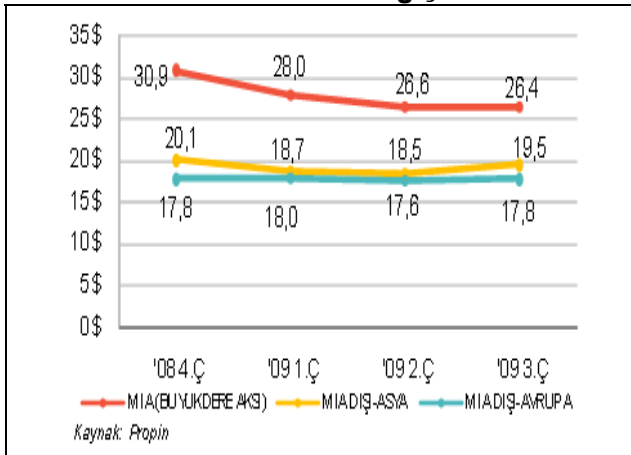
12 ofis bölgesindeki boşluk oranları değerlendirdiğinde, boşluk oranlarındaki en büyük düşüş Ümraniye'de gözlemlenmiştir. 2009 ikinci çeyrekte Ümraniye'deki boşluk oranı %21,4 iken 2009 üçüncü çeyrekte %13,7 oranına gerilemiştir. Gerçekleşen büyük kiralamalar sonucu bölgedeki boşluk oranında düşüş yaşanmıştır. Maslak'ta ise %3-4 olan boşluk oranı son çeyrekte yükselmiş ve %5,1 seviyesine ulaşmıştır.

2008 sonu ve 2009 başında duran ya da ertelenen taşınma kararları ağırlıktayken, bu dönemde yer arayışı içinde olan firmalar öne çıkmıştır. Talebin artmasıyla kiracı piyasası sona ermiş ve mal sahipleri pazarlıkta biraz daha kuvvetli hale gelmiş olsalar da, kiralama şartları açısından kullanıcılar avantajlı şartlar almaya devam etmektedir.

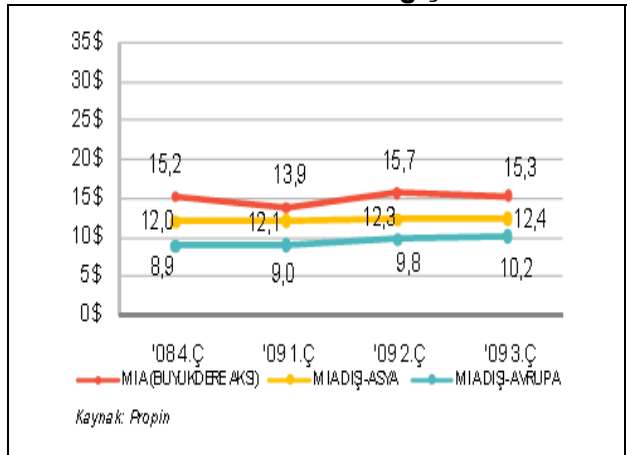
Rapora göre 2009 üçüncü çeyrekte MİA'daki A sınıfı ofis binalarının ortalama kira bedeli 26,4 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay, B sınıfı binalarda ise 15,3 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay seviyesindedir. A sınıfı binaların ortalama kira bedelleri MİA Dışı Avrupa için 17,8 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay, MİA Dışı Asya için ise 19,5 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay seviyelerindedir. MİA Dışı B sınıfı ofis bina kiralari ise Avrupa'da ortalama 10,2 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay, Asya'da ise ortalama 12,4 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay'dır.

MİA A sınıfı kira ortalamaları birinci ve ikinci çeyrekte keskin düşüşler yaşamıştır. Bu düşüş üçüncü çeyrekte de devam etmesine rağmen daha yumuşak bir düşüş meydana gelmiştir. MİA Dışı Avrupa'da A ve B sınıfı ortalama ofis kiralari Taksim-Nişantaşı ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerindeki kiralari artması nedeniyle yükselmiştir. MİA Dışı Asya'daki A sınıfı kira ortalamalarının yükseldiği dikkat çekmektedir. Bunun nedeni, Ümraniye ve Kozyatağı bölgelerine olan yoğun taleple birlikte gerçekleşen bölgesel kira artışıdır.

**A Sınıfı Binalardaki  
Kira Ortalama Değişimi**



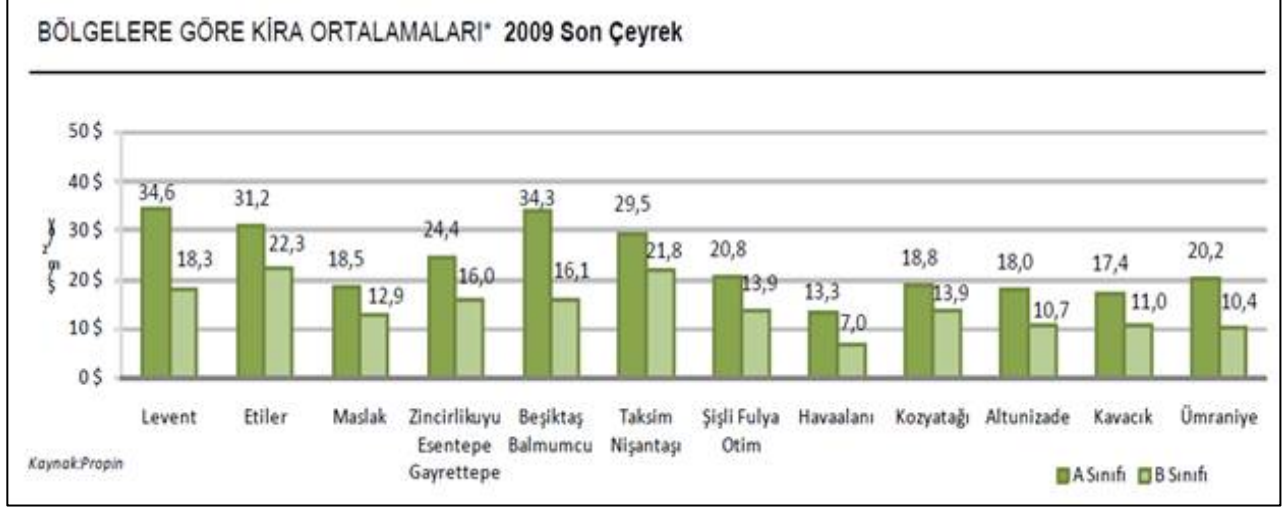
**B Sınıfı Binalardaki  
Kira Ortalama Değişimi**



Rapora göre Levent her zaman olduğu gibi yine en yüksek kira rakamının istendiği bölge olma özelliğini korumaktadır. Levent'te A sınıfı bina kira ortalaması 33,0 ABD doları/m<sup>2</sup>/ay'dır. Maslak'ta boşluk oranı artmasına rağmen kira ortalamalarında çok büyük bir değişiklik olmamıştır. Üçüncü çeyrekte kira ortalaması, ikinci çeyreğe göre küçük bir düşüşle 19,9 doları/m<sup>2</sup>/ay seviyesinde

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

olmuştur. MİA Dışı Asya Yakası'nda hem Kozyatağı hem de Ümraniye'de ortalama kira 20,9 doları/m<sup>2</sup>/ay'dır. Bu iki bölgedeki kira ortalamaları geçtiğimiz çeyrekle kıyaslandığında bu bölgelerdeki kiraların arttığı görülmektedir.



**Sanayi ve Lojistik Alanlar**

GYODER'in "2009 3. Çeyrek Türkiye ve Dünya Gayrimenkul Sektör Raporu"na göre kriz nedeniyle sanayi üretimi ve ihracatın hızla gerilemesi lojistik alanlara olan talebi düşürmüştü ve birçok proje durmuştur. 2008 yılı sonundan itibaren lojistik alan kiralari ortalama yüzde 15 oranında gerilemiş, boşluk oranları ise yükselmiştir. A sınıfı binalarda boşluk oranlarında, Avrupa bölgesinde ortalama yüzde 10, Asya bölgesinde ise yüzde 20 yükselme olmuştur. Kiralama faaliyetleri sınırlı kalmış, satın alma ve yabancı katılımı olmamıştır.

Yeni sanayi binaları yapımı ve lojistik alan inşaatı için alınan yapı ruhsatları m<sup>2</sup> büyüklüğünde yatırımların yavaşlamasıyla kuvvetli bir düşüş yaşanmıştır. 2009 yılı ilk çeyreğinde 1,6 milyon m<sup>2</sup>'ye yükselen yapı ruhsatları m<sup>2</sup> büyüklüğü, ikinci çeyrekte 725 bin m<sup>2</sup>'ye, üçüncü çeyrekte ise 579 bin m<sup>2</sup>'ye gerilemiştir.

Dönemler	Türkiye Geneli Sanayi ve Depo Binaları Alınan Yapı Ruhsatları (m <sup>2</sup> )
2009 1. Çeyrek	1.605.256
2009 2. Çeyrek	725.315
2009 3. Çeyrek	579.121
2009 4. Çeyrek	-

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

***EKONOMİ VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELERİN ŞİRKETE ETKİLERİ***

Konut kredisi faizlerinin aylık yüzde 1 seviyelerinin altına kadar gerilemesi gayrimenkul sektöründeki talebin az da olsa canlı kalmasına yardımcı olmuştur. Fakat, net 150 m<sup>2</sup>'den büyük konutlarda %18'den %8'e düşürülen KDV oranı ve harçlarda yapılan indirimin sona ermesiyle gayrimenkul talebi yavaşlamıştır. Portföyümüzde bulunan Güzelşehir Projesi'ndeki villalardan 2009 yılının dördüncü çeyreğinde 2 adet villa satılmıştır.

Krizin perakende sektörüne olan olumsuz etkisi ve mevcut AVM'lerde yaşanan sorunlar, portföyümüzde bulunan Güzelşehir Alışveriş Merkezi'nin açılışını geciktirmektedir. Satışların az olmasından endişe duyan kiracılar, yaptıkları yatırımlarda daha dikkatli davranmakta ve ekonomideki gelişmeleri takip ederek beklemeyi tercih etmektedirler.

Son çeyrekte konut alanındaki hareketlenmeden istifade etmek için, Yeşil İnşaat tarafından geliştirilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 10 adet daire daha portföyümüze ilave edilerek, projedeki toplam daire sayımız 36'ya yükselmiştir. Teslimden sonra söz konusu dairelerin satışa çıkarılması planlanmaktadır.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU****BÖLÜM C: YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

2009, krizin etkilerinin görülmeye devam edildiği, yılın sonlarına doğru ise rahatlamanın yaşanmaya başladığı bir yıl olmuştur. 2010 yılının 2009'dan daha iyi geçeceği tahmin edilmekle beraber bu, 2010 yılının tümüyle sorunsuz geçeceği anlamına gelmemektedir. 2010 yılında krizden çıkmak için alınan önlemler sonucu ortaya çıkan bütçe açığı, işsizlik ve büyüyen likidite fazlasını kontrollü azaltmak için alınacak olan tedbirler gündemde olacaktır. Bu nedenle, ekonomik düzelme yavaş gerçekleşecek ve dünya ekonomilerinin krizden çıkması farklı zamanlarda olacağı için sıkıntılar devam edecektir.

Yılın dördüncü çeyreğinde pozitif büyüme öngörülen Türkiye ekonomisinde küçülme giderek yavaşlamaktadır. 2009 yılı ilk çeyreğinde küçülme %14,7 iken ikinci çeyrekte %7,9 olmuş üçüncü çeyrekte ise küçülme yavaşlamış ve %3,3'e gerilemiştir. Buna karşın üççeyrek dönem boyunca inşaat sektöründe kuvvetli küçülme devam etmiştir. İlk çeyrekte %18,9 küçülen inşaat sektöründe küçülme ikinci çeyrekte %21,4'e yükselmiş, üçüncü çeyrekte ise ekonomik daralmadaki yavaşlamaya rağmen %18,1 küçülme meydana gelmiştir. İnşaat sektörü küresel krize, özel sektör yatırımlarındaki hızlı düşüşe ve kamu yatırımlarındaki artışın çok sınırlı düzeyde seyretmesine bağlı olarak rekor seviyede küçülmüş ve krizden en çok etkilenen sektörlerden biri olmuştur.

ABD'de, bir önceki döneme göre %23,4 düzeyinde büyüyerek ekonominin %3,5 düzeyinde büyümesine etkili olan inşaat sektörü krizin sonlanmasında etkin rol oynamıştır. Türkiye'de de inşaat sektörüne gereken ilginin gösterilmesi krizden çıkışta önemli bir reçete olarak görülmelidir. Sanayi ve istihdama destek vererek ekonominin toparlanmasını hızlandırabilecek potansiyele sahip olan inşaat sektöründe küçülmenin devam etmesi sektörün desteğe ihtiyacı olduğunu göstermektedir. Ancak destek sadece konut sektörüne yönelik değil, inşaat sektörüne katma değer sağlayan alışveriş merkezleri, ofis, hastane ve sanayi binalarına da odaklanmalıdır. Ayrıca sektöre dış kaynak girişi açısından yabancılara mülk edinme hakkının etkin bir şekilde sağlanması gerekmektedir. Kamu altyapı yatırımlarına ağırlık verilmesi, kamu tarafından imarlı arsa üretimi yapılması, orta gelir grubuna yönelik projelere ağırlık verilmesi ve KDV indirimleri ile tapu harç indirimleri uygulanması halinde 2009 yılını %20 civarında küçülmeye kapatması beklenen sektörde, 2010 yılında toparlanma görülmesi beklenmektedir.

Konut sektöründeki faaliyetlerde belirleyici olan bireysel konut kredilerinde faizlerin gerilemesi de sektörde canlanma yaşanmasına sebep olmuştur. Konut kredi faiz oranları 2009'un üçüncü çeyreğinde hızlı bir gerileme göstermiş, bu gerileme yılın dördüncü çeyreğinde de devam etmiştir. 2008 yılı sonunda 39,1 milyar TL olan konut kredileri toplamı, 2009'un ilk yarısında 1,1 milyar TL artarak 40,2 milyar TL'ye yükselmiş, üçüncü çeyrekte ise hızlı bir artış göstererek yılsonu itibarıyla ise 44,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Son altı yılda gayrimenkul sektörüne toplamda 13,6 milyon dolar yabancı sermaye girişi olmuştur. Yabancı yatırımcılar, gayrimenkul satın alarak, direkt kendileri proje geliştirerek, inşaat ve geliştirme şirketleriyle ortaklıklar kurarak, satın alma ve birleşmeler yoluyla yatırım yaparak veya borsada portföy yatırımlarıyla gündeme gelmektedirler. 2008 yılı Ocak - Kasım döneminde 2,74

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

milyon dolar olan net doğrudan yabancı gayrimenkul yatırımları, 2009 yılı aynı döneminde 1,60 milyon dolara gerilemiştir.

31 Aralık 2009 itibariyle İMKB'de işlem gören 14 adet halka açık gayrimenkul yatırım ortaklığı bulunmaktadır: Akmerkez, Alarko, Atakule, Doğu GE, EGS, İş, Nurol, Pera, Özderici, Sağlam, Sinpaş, Vakıf, Yapı Kredi Koray ve Y&Y GYO. Bu şirketlerin 31.12.2009 itibariyle toplam portföy değeri 3,0 milyar dolar, net aktif değeri 2,9 milyar dolar ve piyasa değeri ise 1,9 milyar dolardır. Gelişmiş ülkelerdeki GYO pazarlarıyla karşılaştırıldığında, ülkemizdeki sektör göreceli olarak küçük kalmakta ve önemli bir gelişme potansiyeline işaret etmektedir.

2010 yılında Şirket olarak, portföyümüzdeki Güzelşehir Projesi'ndeki villaların satışına devam ederken, yine aynı projede yer alan alışveriş merkezinin kiralama çalışmalarını devam ettirmeyi planlıyoruz. Tekirdağ Barbaros'taki 12.000 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın değerlendirilmesi için de çalışmalara başlamayı hedefliyoruz.

Şirketimiz, Innovia Projesi kapsamında Esenyurt Belediyesi'nin mülkiyetinde bulunan 26 adet dairenin satış ihalesine katılarak, 11.12.2007 tarihinde 3.550.000-TL tutarla söz konusu daireleri portföyüne dahil etmiştir. Bu 26 daireye ek olarak 1. etaptan 1.646 m<sup>2</sup> alana sahip 10 adet daire KDV dahil 2.100.000-TL bedelle Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş.'den alınmış ve portföye dahil edilmiştir. Mevcut finansman imkânları ve piyasa şartları uygun olduğu dönemlerde yapılacak sermaye artırımlarıyla birlikte ortaklarımız olan Yeşil İnşaat ve Rudolph Younes'in geliştirmeyi düşündükleri ticari gayrimenkul ve konut projelerini birer birer hayata geçirmeyi düşünüyoruz.

Şirketimizin 21.10.2009 tarihli yönetim kurulu toplantısında, Denetim ve Kurumsal Yönetim Komitelerinin, 21.10.2009 tarihli tavsiye kararına istinaden, Şirketin bağımsız denetimden geçmiş ve Genel Kurul tarafından onaylanmış 31.12.2008 bilançosunda yer alan, geçmiş yıllar zararları ve net dönem zararının toplamından müteşekkil bilanço açığı tutarı olan 19.431.827,89-TL'nin kapatılması amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2009/18 sayılı 20.04.2009-24.04.2009 tarihli bülteninde duyurduğu "*Halka Açık Anonim Ortaklıkların Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltım İşlemlerinde Uyacakları İlke ve Esaslar*" kapsamında sermaye azaltımı yapılmasına karar verilmiştir. 400.000.000,00-TL sermaye tavanı dahilinde 33.162.529,95-TL olan çıkarılmış sermayemizin, toplam bilanço açığı tutarı 19.431.827,89-TL (yaklaşık %58,60 oranında) sermaye azaltımı yapılarak 13.730.702,06-TL'ye düşürülmesi planlanmaktadır. Söz konusu süreç için çalışmalar başlatılmıştır.

2010 senesinde yatırımcılarımıza gerek ciro, gerekse kârlılık yönünde tatminkâr sonuçlar sunacak şekilde, yatırımcımızı memnun edecek çalışmaların içinde olacağız. Her dönemde olduğu gibi, 2010 yılında da yatırımcımız ve ülkemiz açısından faydalı projeler geliştirmek, kâr sağlamak, bunlardan da toplumumuzu yararlandırmak temel amacımızdır.

Işık Gökkaya  
Yönetim Kurulu Üyesi, Genel Müdür

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

## BÖLÜM D: MALİ TABLOLAR VE FİNANSAL ANALİZ

## BİLANÇO VE GELİR TABLOSU

Şirketin mali tabloları Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UMS/UFRS) göre (Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri XI, No: 29 Tebliği'ne göre) hazırlanmaktadır. Aşağıda mali tabloların önemli kalemleri hakkında kısa açıklamalar verilmektedir:

Y VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
31 ARALIK 2009 VE 31 ARALIK 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmiş	Geçmiş
	31.12.2009	31.12.2008
<b>VARLIKLAR</b>	<b>13.151.661</b>	<b>13.520.465</b>
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>13.151.661</b>	<b>13.520.465</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.029.812	1.814.758
Finansal Yatırımlar	322.177	0
Ticari Alacaklar	169.254	0
Stoklar	9.014.163	10.605.458
Diğer Dönen Varlıklar	1.616.255	1.100.249
(Ara Toplam)	13.151.661	13.520.465
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>9.203.527</b>	<b>10.720.458</b>
Diğer Alacaklar	300	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7.290.000	8.040.000
Maddi Duran Varlıklar	79.728	114.047
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.743	4.746
Diğer Duran Varlıklar	1.830.756	2.561.665
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>22.355.188</b>	<b>24.240.923</b>

"Nakit ve Nakit Benzerleri", kasadaki nakit ve bankalardaki vadesiz mevduatı içermektedir. "Finansal Yatırımlar", B tipi likit yatırım fonlarından; "Ticari Alacaklar", müşterilerden alacaklar, reeskont edilmiş alacak senetleri ve şüpheli ticari alacak karşılıklarından oluşmaktadır. "Stoklar" hesabında, Güzelşehir Projesi'ndeki 10 adet villa ve Esenyurt'taki Innovia Projesi'nden 36 adet daire bedeli bulunmaktadır. "Diğer Dönen Varlıklar" tutarı, ilişkili taraflara verilen avanslar, kısa vadeli devreden KDV, peşin ödenen vergi ve fonlar, peşin ödenen giderler ve verilen iş avanslarıdır. "Uzun Vadeli Diğer Alacaklar" hesabı Garanti Bankası kiralık kasa depozitosunu içermektedir. "Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller" hesabında Tekirdağ, Barbaros'taki arsa ve Güzelşehir Projesi'ndeki alışveriş merkezi tutulmaktadır. "Maddi Duran Varlıklar", taşıtlar, döşeme ve demirbaşlar ile ofis özel maliyetlerinden oluşmaktadır. "Maddi Olmayan Duran Varlıklar", haklardan müteşekkildir. "Diğer Duran Varlıklar" tutarı, uzun vadeli devreden KDV ve uzun vadeli peşin ödenen giderlerden oluşmaktadır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORUY VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
31 ARALIK 2009 VE 31 ARALIK 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmiş	Geçmiş
KAYNAKLAR	31.12.2009	31.12.2008
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>339.936</b>	<b>59.480</b>
Ticari Borçlar	18.319	18.068
Diğer Borçlar	274.000	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	47.617	41.412
(Ara Toplam)	339.936	59.480
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0	0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>42.816</b>	<b>27.548</b>
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	42.816	27.548
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>21.972.436</b>	<b>24.153.895</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>21.972.436</b>	<b>24.153.895</b>
Ödenmiş Sermaye	33.162.530	33.162.530
Hisse Senedi İhraç Primleri	2.576	2.576
Değer Artış Fonları	10.420.617	10.420.617
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(19.431.828)	(17.281.214)
Net Dönem Karı / Zararı	(2.181.459)	(2.150.614)
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>22.355.188</b>	<b>24.240.923</b>

Şirketin finansal borcu bulunmamaktadır. "Ticari Borçlar", şirketin rutin faaliyetlerinden kaynaklanan tutarlardır. "Diğer Borçlar", alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır. "Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler" hesabı, ödenecek vergi ve fonlardan oluşmaktadır. "Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar", personelin kıdem tazminatlarıdır.

Şirket, 19 Mart 2009 tarihinde yaptığı Olağan Genel Kurul toplantısında aldığı kararla, 2008 yılı faaliyetleri sonucu oluşan zarar sebebiyle kar dağıtımını yapılmayacağına, 2.150.614-TL olan 2008 mali yılı zararının, "Geçmiş Yıllar Zararları" hesabına aktarılmasına karar vermiştir. 31.12.2009 zararı ise 2.181.459-TL'dir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORUY VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
31 ARALIK 2009 VE 31 ARALIK 2008 TARİHLERİNDE SONA EREN  
DÖNEMLERE AİT KASPAMLI GELİR TABLOSU

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmiş	Geçmiş
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>	<b>01.01.09 – 31.12.09</b>	<b>01.01.08 – 31.12.08</b>
Satış Gelirleri	4.241.557	882.385
Satışların Maliyeti (-)	(3.701.688)	(670.535)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / (Zarar)	539.869	211.850
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar / (Zarar)	0	0
<b>BRÜT KAR / (ZARAR)</b>	<b>539.869</b>	<b>211.850</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(153.772)	(39.284)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(1.956.410)	(2.368.764)
Diğer Faaliyet Gelirleri	230	60.419
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(750.000)	(527.189)
<b>FAALİYET KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.320.083)</b>	<b>(2.662.968)</b>
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	393.257	868.537
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(254.633)	(356.183)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.181.459)</b>	<b>(2.150.614)</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	0	0
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.181.459)</b>	<b>(2.150.614)</b>
DURDURULAN FAALİYETLER	0	0
<b>DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.181.459)</b>	<b>(2.150.614)</b>
<b>Dönem Karının / (Zararının) Dağılımı</b>		
Azınlık Payları	0	0
Ana Ortaklık Payları	(2.181.459)	(2.150.614)
<b>Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)</b>	<b>(0,00066)</b>	<b>(0,00065)</b>
<b>Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)</b>	<b>(0,00066)</b>	<b>(0,00065)</b>
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00066)	(0,00065)
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00066)	(0,00065)

2009 yılında Güzelşehir Projesi'nden 11 adet, 2008 yılında ise 2 adet villa satılmıştır. Gelir tablosundaki "Diğer Faaliyet Gelirleri" hesabında, maddi duran varlık satış karları, "Diğer Faaliyet Giderleri" hesabında ise, Güzelşehir Alışveriş Merkezi ile ilgili değer düşüklüğü karşılık gideri bulunmaktadır. "Finansal Gelirler", kambiyo karları, faiz gelirleri ve menkul kıymet satış karlarından oluşmaktadır. "Finansal Giderler", kambiyo zararları ve alacak senetleri reeskontlarıdır.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

21 Haziran 2006 tarihinde resmi gazetede yayımlanarak 2006 yılı kazançlarına da uygulanmak üzere yürürlüğe giren 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun (Yeni Kurumlar Vergisi Kanunu) 5. maddesi ile Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları kurumlar vergisinden muaf tutulmuştur. Ancak aynı kanunun 15. maddesi gereği Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kurumlar vergisinden muaf tutulan bu kazançları üzerinden %15 kurum stopajı yükümlülüğü doğmaktadır. Öte yandan, söz konusu kesinti oranını kanunda belirtilen hadler çerçevesinde belirleme konusunda Bakanlar Kuruluna yetki verilmiş bulunmaktadır. Aynı kanunun geçici birinci maddesinin (4) numaralı fıkrasında ise, "Bu kanunla tanınan yetkiler çerçevesinde Bakanlar Kurulu tarafından yeni kararlar alınincaya kadar, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ile 5422 sayılı Kanun kapsamında vergi oranlarına ve diğer hususlara ilişkin olarak yayınlanan Bakanlar Kurulu kararlarında yer alan düzenlemeler, bu kanunda belirlenen yasal sınırları aşmamak üzere geçerliliğini korur." hükmü yer almaktadır. Bakanlar Kurulunca kesinti oranları belirlenmediği için ekli finansal tablolarda cari dönem vergi karşılığı ve ertelenmiş vergi karşılığı hesaplanmamıştır.

**FİNANSAL ANALİZ**

RASYOLAR	Formül	Oran
<b>LİKİDİTE RASYOLARI</b>		
Cari Oran	Toplam Dönen Varlıklar / Toplam Kısa Vadeli Borçlar	38,69
Likidite Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar - Diğer Dönen Varlıklar) / Kısa Vadeli Borçlar	7,42
<b>BORÇLANMA RASYOLARI</b>		
Kaldıraç Oranı	Toplam Borçlar / Aktif Toplamı	0,02
Borçlanma Oranı	Toplam Borçlar / Öz Kaynaklar	0,02
<b>KARLILIK RASYOLARI</b>		
Aktif Karlılığı	Dönem Karı / Aktif Toplamı	%-9,76
Öz Kaynak Karlılığı	Dönem Karı / Öz kaynaklar	%-9,93
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Satış Gelirleri	%12,73
Net Kar Marjı	Dönem Karı / Satış Gelirleri	%-51,43

2009 yıl sonu mali tablolarına göre, şirketimizin kısa vadeli borçlarını karşılayacak ölçüde yeterli likiditesi mevcuttur. Likidite oranı 7,42'dir, bir başka deyişle, kısa vadede nakde dönüşebilecek dönen varlıkların kısa vadeli borçları çok rahat karşılayabileceği görülmektedir. Ayrıca, finansal yapı içinde işletme borçlarının öz kaynağa oranının 0,02 olması şirketin borç riskinin çok az olduğunu göstermektedir. Küresel kriz ortamında şirketimiz yeterli likidite ve minimum borçlu yapısıyla avantajlı bir konumdadır. Satışların karlılığını gösteren Brüt Kar Marjı 2009 yılı için %12,73 olarak gerçekleşmiştir. İlgili dönemde zarar edildiğinden diğer karlılık rasyoları negatiftir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**BÖLÜM E: PORTFÖY TABLOSU VE DAĞILIMI**

31.12.2009 itibariyle Şirket portföyünde, Tekirdağ-Barbaros'ta 12.000 m<sup>2</sup>'lik bir arsa, İstanbul-Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'nde 10 adet villa ile alışveriş merkezinde 12 adet işyeri ile İstanbul-Büyükçekmece-Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 36 adet daire bulunmaktadır.

Gayrimenkuller, Gayrimenkul Projeleri, Gayrimenkule Dayalı haklar	Yeri ve Özellikleri	Ekspertiz Tarihi	Ekspertiz Değeri (TL)	Portföy Değeri (TL)	Toplam Portföy Değerine Oranı
<b>Arsalar ve Araziler</b>				<b>720.000</b>	<b>% 4</b>
Tekirdağ Arsası	Tekirdağ/Barbaros'ta Tavanlıçeşme Mevkii, 5 pafta 4972 no'lu parselde 12.000 m <sup>2</sup> arsa	31.12.09	720.000	720.000	% 4
<b>Binalar</b>				<b>0</b>	<b>% 0</b>
<b>Diğer Gayrimenkuller</b>				<b>0</b>	<b>% 0</b>
<b>Gayrimenkul Projeleri</b>				<b>15.584.163</b>	<b>% 94</b>
Güzelşehir Projesi - Villalar	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'nden 10 adet villa	31.12.09	3.592.000	3.331.568	%20
Güzelşehir Projesi – Alışveriş Merkezi	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'ndeki alışveriş merkezi'nde 12 adet işyeri	07.01.10	6.570.000	6.570.000	%40
Innovia Projesi - Daireler	İstanbul / Büyükçekmece Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 26 adet daire	31.12.09	5.395.000	3.572.202	%21
Innovia Projesi - Daireler	İstanbul / Büyükçekmece Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 10 adet daire	28.12.09	2.237.000	2.110.393	%13
<b>Gayrimenkule Dayalı Haklar</b>				<b>0</b>	<b>% 0</b>
<b>GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>				<b>16.304.163</b>	<b>% 98</b>
<b>PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI</b>				<b>322.177</b>	<b>% 2</b>
<b>TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ</b>				<b>16.626.340</b>	<b>% 100</b>
Hazır Değerler				2.029.812	
Alacaklar				169.555	
Diğer Aktifler				3.529.479	
Borçlar				382.754	
<b>NET AKTİF DEĞER</b>				<b>21.972.432</b>	
Pay Sayısı (100 adet)				33.162.530	
<b>PAYBAŞI NET AKTİF DEĞERİ (TL)</b>				<b>0,66</b>	
Ortaklık Hisse Senedinin İMKB Son Seans Ağırlıklı Ortalama Fiyatı				0,57	

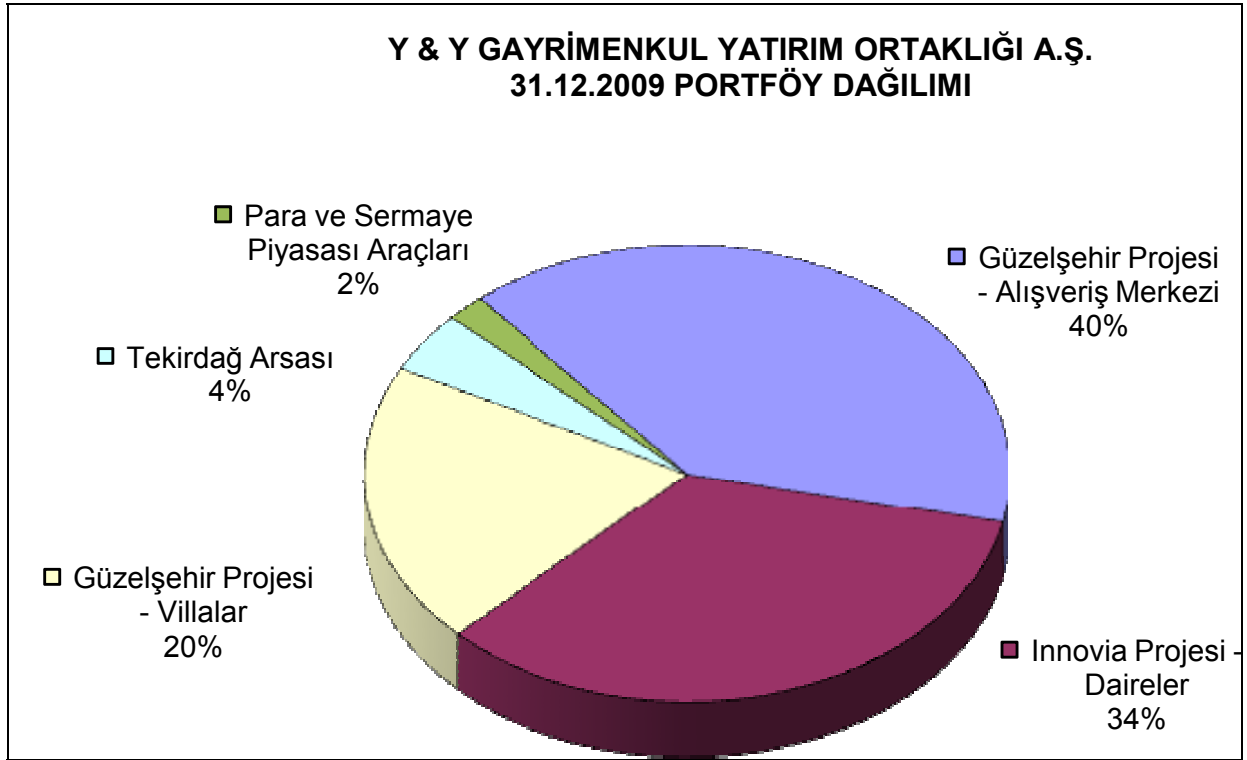
**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Yukarıdaki tablo, özet Portföy Tablosu'dur, detaylı tablo aşağıdaki adreste mevcuttur:

<http://www.imkb.gov.tr/companynews/companynews.aspx?sflang=tr>.

31.12.2009 tarihli portföy tablosu, 31.12.2009 tarihli Seri XI, No:29 geçici (UMS) bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılarak hazırlanmıştır. Tutarlar KDV hariç olarak Türk Lirası cinsindedir. Tabloda gayrimenkullerin ve gayrimenkul projelerinin KDV hariç değerleri bildirilmiştir. 31.12.2009 tarihi itibarıyla düzenlenmiş olan portföy tablosunun dipnotlarında, Tekirdağ arsası ve Güzelşehir Projesi için KDV oranı %18, Innovia Projesi için KDV oranı %1'dir.

Tekirdağ Barbaros'taki 12.000 m<sup>2</sup> arsa, Trakya'da bir konut projesi geliştirilmek amacıyla portföye alınmıştır. Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 31.12.2009 tarihli değerlendirme raporuna göre arsanın %18 KDV dahil pazar değeri 849.600-TL'dir. Tekirdağ'daki arsanın değerlendirme raporunda bildirilen değeri (720.000-TL), alış bedelinden (888.744-TL) daha düşük olması sebebiyle, portföy değeri olarak bu iki bedelden düşük olanı (piyasa değeri) kullanılmıştır. Ayrıca söz konusu projeye ilişkin bilançolarda karşılık ayrılmıştır.



Portföyde Güzelşehir Proje'sinden 27 adet villa bulunmakta iken, on yedi adet villa tamamen satılmıştır. 31.12.2009 tarihli Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Güzelşehir Proje'sindeki 10 adet villanın piyasa değeri %18 KDV dahil 4.238.000-TL'dir.

Güzelşehir Proje'sindeki alışveriş merkezinde yer alan 12 adet bağımsız bölümün alımı için 23.12.2005 tarihinde Konak İnşaat Proje Taahhüt Ticaret Turizm Ltd. Şti. ile KDV dahil 8.800.000-

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

TL bedelle satış vaadi sözleşmesi yapılmıştır. Noter ve tapu masrafları olarak ayrıca 62.796-TL, sigorta bedeli olarak 5.706-TL ve emlak vergisi olarak 2.316-TL ödenmiştir. Alışveriş merkezi'nin "Alış Maliyeti", sözleşme bedeli içindeki %18 KDV düşülerek hesaplanmıştır.

07.01.2010 tarihli Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Güzelşehir Proje'sindeki 12 adet natamam işyerinin müşteriye teslim standartlarında tamamlanması durumundaki piyasa değeri %18 KDV dahil ~7.750.000-TL'dir. Aynı raporda, AVM'deki söz konusu işyerlerinin mevcut durumuyla pazar değeri KDV hariç 5.080.000-TL olarak bildirilmiştir.

Güzelşehir Projesi'ndeki AVM'de yer alan 12 adet işyerinin değerlendirme raporunda bildirilen piyasa değeri (6.570.000-TL), alış bedelinden (7.528.445-TL) daha düşük olması sebebiyle, portföy değeri olarak bu iki bedelden düşük olanı (piyasa değeri) kullanılmıştır. Ayrıca söz konusu projeye ilişkin bilançolarda karşılık ayrılmıştır.

31.12.2009 tarihli Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Innovia Projesi'ndeki 26 adet dairenin yapımının tamamlanması durumundaki toplam piyasa değeri %1 KDV dahil 5.449.000-TL'dir.

28.12.2009 tarihli Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Innovia Projesi'ndeki 10 adet dairenin yapımının tamamlanması durumundaki toplam piyasa değeri %1 KDV dahil 2.259.370-TL'dir.

"Diğer Aktifler" hesabı, Diğer Dönen Varlıklar (1.616.255-TL), Diğer Duran Varlıklar (1.830.756-TL), Maddi Duran Varlıklar (79.725-TL), Maddi Olmayan Duran Varlıklar (2.743-TL) hesaplarından oluşmaktadır.

---

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU****BÖLÜM F: PORTFÖYDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR****GÜZELŞEHİR PROJESİ - VİLLALAR & ALIŞVERİŞ MERKEZİ**

Güzelşehir Projesi, İstanbul'un batı Marmara şeridinde, Büyükçekmece İlçesi'nde, E-5 karayolu üzerinde, Kumburgaz ile Mimarsinan arasında, Güzelce mevkiinde yer almaktadır. Deniz kıyısından yaklaşık 500 metre uzaklıkta olan 555.000 m<sup>2</sup> alana sahip arsa üzerinde inşa edilmekte olan panoramik deniz manzaralı projede değişik büyüklük ve mimarilerde 843 adet "town-house" bulunmaktadır. Güzelşehir Projesi, teknolojinin tüm gereksinimlerini karşılayacak her türlü sosyal imkâna sahip modern bir şehir görünümünde geliştirilmektedir.

Modern şehircilik anlayışına uygun olarak inşa edilen proje, insanların büyük şehir problemlerinden uzaklaşmak istemesi ve 1999 yılındaki depremin etkisiyle bir veya iki katlı evlere olan talebin artması göz önünde bulundurularak geliştirilmiştir. Projede, kapalı spor salonu, yürüyüş ve koşu parkurları, alışveriş merkezi, sağlık merkezi, ilköğretim, kreş ve anaokulu, 4 adet yüzme havuzu, 24 saat güvenlik ve çocuk oyun alanları olmak üzere çeşitli sosyal aktiviteler yer almaktadır.

Konak İnşaat tarafından inşa edilen Güzelşehir Projesi 2 etap olarak planlanmıştır. 1. etapta 340 villa, 2. etapta 335 adet villa bulunmaktadır. Ayrıca, 2 etaba ilave olarak 27.000 m<sup>2</sup> arsa alanına sahip 3. etap inşaatı projelendirilmiş olup, bu etaptaki villa adedi 168 olarak planlanmıştır. Hâlihazırda villaların inşaat tamamlanma seviyesi yaklaşık %93 civarındadır. 1. etapta yer alan villalar tamamlanmış ve anahtar teslimi yapılmıştır. Projedeki 2. etap villaların teslimi ise devam etmektedir. 3. etapta ise inşaat temel işleri tamamlanmış, villa inşaatları devam etmektedir.

Y&Y GYO, 28 Ocak 2005 tarihinde imzaladığı düzenleme şeklinde satış vaadi sözleşmesiyle KDV dahil 13.000.000-TL bedelle Lale ve Sümbül tipi 35 adet villayı portföyüne dahil etmiştir. Güzelşehir alışveriş merkezi portföye alınırken, 23 Aralık 2005'te yapılan ek protokol ile sözleşme bedeli KDV dahil 10.142.000-TL olarak revize edilmiş ve villa adedi 27 olarak değiştirilmiştir. 30 Kasım 2006 tarihi itibarıyla villaların tapu devirleri yapılmıştır. Şirket, 2006'da 2 adet, 2007'de 2 adet, 2008'de 2 adet, 2009 yılında ise 11 adet villa satışı gerçekleştirmiştir. 31.12.2009 itibarıyla bu projeden toplam 17 adet villa satılmış ve portföydeki villa sayısı 10'a düşmüştür.

Güzelşehir Projesi dahilindeki alışveriş merkezi toplam 7.392,95 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Bodrum, zemin ve normal kat olmak üzere 3 katlı olarak inşa edilmiştir. Söz konusu alışveriş merkezinden 12 adet iş yerinin alımı için 23.12.2005 tarihinde Konak İnşaat Proje Taahhüt Ticaret Turizm Ltd. Şti. ile KDV dahil 8.800.000-TL bedelle satış vaadi sözleşmesi yapılmıştır. Hâlihazırda alışveriş merkezinin inşaatı kiracılara teslim standardına göre yaklaşık %65 seviyesinde tamamlanmıştır. Dış cephe tamamlanmış, iç bölümdeki ince inşaat işleri ise devam etmektedir.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Güzelşehir Projesi içinde yer alan alışveriş merkezindeki 12 adet işyerinin geliştirilmesi, pazarlanması, kiralanması ve işletilmesi için, 1 Ağustos 2008 tarihinde YKS Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş. ile sözleşme imzalanmıştır. Potansiyel kiracılarla görüşmeler devam etmektedir. Kiracı karması oluşturulduğunda AVM'nin açılışı gerçekleştirilecek ve bu gayrimenkulden aylık olarak düzenli kira geliri elde edilmeye başlanacaktır.

**INNOVIA PROJESİ - DAİRELER**

Innovia Projesi İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Esenyurt Beldesi, Mehterçeşme Mahallesi, Hürriyet Caddesi üzerinde yer almaktadır. Bölgeye ulaşım, TEM Otoyolu ve D100 (E-5) Karayolu ile sağlanabilmektedir. Konumu, ulaşım rahatlığı, sosyal ve teknik altyapısı, kentsel rantın hızlı bir şekilde arttığı, gelişmekte olan bir bölgede yer almasının yanı sıra, büyük ölçekli konut projelerinin bu bölgede hızla devam etmesi ve bölgenin ticari potansiyeli taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Esenyurt Belde Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir. 5 etap olarak planlanan yaklaşık 14.000 konutluk Innovia Projesi'nin 1. Etap'ı tek parsel üzerinde yer almaktadır. Parselin yüzölçümü 58.240 m<sup>2</sup>, toplam inşaat alanı ise 139.328 m<sup>2</sup>'dir. Kapalı otopark, sosyal üniteler binası, fitness salonu, açık ve kapalı yüzme havuzları, basketbol ve mini futbol sahası, kapalı spor alanı, kafeteryalar ve yeşil alanlar bulunmakta ve 24 saat kameralı güvenlik hizmeti sunulmaktadır. 5 etap olarak planlanan Innovia'nın 1.089 dairelik ilk etabı Innovia 1'de yaşam başlamıştır. Innovia 2'de satışlar tamamlanmış, Innovia 3 ise satışa sunulmuştur. Projenin inşaatına Ağustos 2007 tarihinde başlanılmıştır. Hâlihazırda 1. etap dairelerin inşaat tamamlanma seviyesi yaklaşık %85 civarındadır. Mayıs ayında inşaatı başlayan 2. etap ise %10 seviyelerinde tamamlanmıştır. Sitenin hafriyat işleri ve bazı blokların temel ve normal kat imalât işleri devam etmekte olup, sosyal tesis binası ve giriş binası ise tamamlanmıştır.

Y&Y GYO, 11 Aralık 2007 tarihinde Innovia 1.etapta Esenyurt Belediyesi'ne ait olan daireler için açılan ihaleye katılarak 26 adet daireyi anahtar teslim koşullarıyla satın almış olup tapu devri ve ödemeler 28 Aralık 2007 tarihinde gerçekleşmiştir. 20 Aralık 2009 tarihinde ise 1. Etap'tan 10 daire daha portföye ilave edilmiş ve portföydeki toplam daire sayısı 36'ya yükselmiştir.

**TEKİRDAĞ ARSASI**

Tekirdağ / Barbaros'ta konumlanan 12.000 m<sup>2</sup>'lik arsa, üzerinde konut projesi geliştirmek amacıyla 2004 yılı Aralık ayında portföye dahil edilmiştir. Trakya'nın her geçen gün İstanbul'a yaklaşması ve Balkanlar'da yaşayan Türklerin Trakya'da konut talebini arttırması sebebiyle bölgede yeni bir konut projesi geliştirilmesi amaçlanmaktadır. Panoramik deniz manzarasına sahip olan arsa, altyapının kısmen tamamlanmış olduğu ve planlı olarak gelişmekte olan bir bölgede konumlanmaktadır. Ayrıca, ulaşım kolaylığı ve çevredeki düzgün yapılaşma ile cazip bir konut alanıdır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

**BÖLÜM G: İŞTİRAKLERE İLİŞKİN BİLGİLER**

Şirketin iştiraki, bağlı ortaklığı veya şubesi bulunmamaktadır.

**BÖLÜM H: PORTFÖYDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN HİZMET VEREN DANIŞMAN  
ŞİRKET, İŞLETMECİ ŞİRKET, EKSPERTİZ ŞİRKETİ, PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETİ VE  
SAKLAMA KURULUŞUNA İLİŞKİN BİLGİLER**

Şirket, ekspertiz hizmetleri kapsamında, “*Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.*”, “*Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş.*” ve “*Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş.*”den muhtelif tarihlere değerleme hizmetleri almaktadır. Söz konusu hizmet karşılığında değerlendirme şirketine yapılan ekspertiz mahiyetine göre anlaşma mukabili ücret ödenmektedir.

Şirket, “*İş Portföy Yönetimi A.Ş.*” ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 22. maddesi uyarınca 18.03.2005 tarihinde aylık 500 USD+BSMV bedelle “*Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi*” imzalamış, sonrasında sözleşme süresi uzatılmıştır. Söz konusu Şirket ile yapılan sözleşme 04.01.2010 tarihinde aylık 750-TL+BSMV bedelle yenilenmiştir. Bu doğrultuda İş Portföy Yönetimi A.Ş. sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yönlendirici nitelikte yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunmaktadır. Şirket yatırım kararı alırken İş Portföy tarafından verilen tavsiyelere uymak veya göz önünde bulundurmamak konusunda tamamen serbesttir.

Menkul kıymet saklama hizmetleri “*İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.*”den alınmaktadır. Yapılan saklama sözleşmesi 16.02.2007 tarihinde yenilenmiştir. “*Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.*” ile 05.03.2007 tarihinde, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) aracılık sözleşmesi imzalanmıştır. 2009 yılı için aracılık ücreti 2.500 Euro+BSMV olarak belirlenmiştir.

Sermaye piyasası bağımsız dış denetleme hakkında yönetmelik gereği, 19 Mart 2009 tarihinde gerçekleştirilen Olağan Genel Kurul toplantısında bağımsız denetim şirketi olarak “*Engin Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebecilik Mali Müşavirlik A.Ş. (Grant Thornton International)*” seçilmiş ve söz konusu firma ile 2009 yılı için yıllık 10.000-USD + masraflar + KDV bedelle 20.03.2009 tarihinde bağımsız denetim sözleşmesi imzalanmıştır. Tam tasdik denetimi kapsamında “*İrfan Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.*” ile 31.01.2007 tarihinde yıllık 9.648-TL+KDV bedelle denetim sözleşmesi imzalamış ve bu sözleşme 2008 yılı için 11.210-TL+KDV, 2009 yılı için 12.000-TL+KDV ücret karşılığı geçerliliğini korumuştur.

Saha Kurumsal Yönetim A.Ş. ile 13.02.2009 tarihinde 20.000-TL+KDV bedelle 2008 yılının derecelendirilmesine ilişkin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Sözleşmesi imzalanmıştır. Yine aynı Şirket ile 11.02.2010 tarihinde 21.000-TL+KDV bedelle 2009 yılının derecelendirilmesine ilişkin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Sözleşmesi imzalanmıştır.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Güzelşehir Projesi içinde yer alan alışveriş merkezindeki 12 adet işyerinin geliştirilmesi, pazarlanması, kiralanması ve işletilmesi için, 1 Ağustos 2008 tarihinde YKS Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş. ile 1 Ağustos 2008 - 31 Temmuz 2009 tarihlerini kapsayan aylık 3.000 Euro+KDV bedelle sözleşme imzalanmıştır.

Şirket, proje geliştirme ve portföydeki projelerin değerlendirilmesi hususunda “*T ve K İnşaat Taahhüt Ticaret A.Ş.*”den muhtelif tarihlerde danışmanlık hizmetleri almıştır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

## BÖLÜM I: HİSSE SENEDİ PERFORMANSI

Ekim – Aralık 2009 döneminde İMKB-100 endeksi dalgalı bir seyir izlemiş ve yılı hafif bir yükselişle kapatmıştır. Aynı dönemde Y&Y GYO hisse senetlerinde 0,50 ile 0,64 bandında yatay bir gelişim gözlenmiş, yılsonuna doğru hafif bir yükseliş gözlenmiştir.

Y&amp;Y GYO Hisse Senedi Performansı



Şirketin 31.12.2009 tarihli pay başı net aktif değeri 0,66-TL, borsa kapanış ağırlıklı ortalama fiyatı ise 0,57-TL'dir. Aralık sonu itibariyle Y&Y GYO hisseleri %14 oranında iskontoludur. 31.12.2009 itibariyle gayrimenkul yatırım ortaklıklarının iskonto / prim oranları tabloda özetlenmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	31.12.2009 Pay Başı Net Aktif Değeri (TL)	31.12.2009 Ağırlıklı Ortalama Hisse Fiyatı (TL)	İskonto (-) Prim (+) Oranı
Akmerkez GYO	66,43	33,11	-50%
Alarko GYO	23,94	13,74	-43%
Atakule GYO	2,26	1,35	-40%
Doğuş GE GYO	1,79	1,12	-37%
EGS GYO	0,41	0,42	2%
İş GYO	2,78	1,66	-40%
Nurol GYO	5,71	3,37	-41%
Özderici GYO	2,24	1,78	-21%
Pera GYO	1,05	0,56	-47%
Sağlam GYO	1,28	0,87	-32%
Sinpaş GYO	2,71	2,33	-14%
Vakıf GYO	4,84	4,27	-12%
Yapı Kredi Koray GYO	2,44	1,94	-20%
<b>Y&amp;Y GYO</b>	<b>0,66</b>	<b>0,57</b>	<b>-14%</b>
<b>ORTALAMA</b>			<b>-34%</b>

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

## BÖLÜM J: HARCAMALAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

2009 yılında (Bölüm H'de detaylı olarak anılan şirketlere) yapılan harcamalar ve bunlara ilişkin açıklamalar aşağıdaki tabloda sıralı olarak verilmektedir.

Şirket / Kişi	Tutar	Açıklama
Konak İnşaat Proje Taahhüt Ltd. Şti.	110.390-TL+KDV	Güzelşehir Projesi villa satış komisyonu
T ve K İnşaat Taahhüt Ticaret A.Ş.	50.180-TL+KDV	Proje geliştirme ve var olan projelerin değerlendirilmesi hususunda danışmanlık bedeli
Süleyman Gazi Erçel	27.500-TL	Portföy geliştirme ve alternatif yatırım alanları çalışması bedeli
Saha Kurumsal Yönetim A.Ş.	20.000-TL+KDV	Kurumsal yönetim derecelendirme bedeli
İrfan YMM A.Ş.	12.729-TL+KDV	Şirketin tam tasdik denetim ücreti
YKS Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş.	12.624-TL+KDV	Güzelşehir alışveriş merkezinin geliştirilmesi, pazarlanması, kiralanması ve işletilmesi aracılık bedeli
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	9.789-TL	Portföy danışmanlığı hizmet bedeli
İlhan Kırıktaş YMM Ltd. Şti.	9.750-TL+KDV	Mali danışmanlık ücreti
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	5.693-TL	Merkezi Kayıt Kuruluşu aracılık hizmeti bedeli
Ünsi Fırat Arkun	1.875-TL+KDV	Hukuki danışmanlık hizmet bedeli
Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	1.695-TL+KDV	Ekspertiz hizmetleri için değerlendirme ücreti
Cihangir Coşkun Arkun	1.000-TL+KDV	Hukuki danışmanlık hizmet bedeli

1 Ocak – 31 Aralık 2009 dönemi içinde üst düzey yöneticilere sağlanan parasal menfaat 352.203-TL'dir. Bu tutarın 255.190-TL'si ücret ve 2.213-TL'si sağlık sigortası olmak üzere üst düzey şirket yöneticisine ödenmiştir. 94.800-TL'si ise yönetim kurulu üyelerine ödenen huzur hakkı ücretlerinden oluşmaktadır. 31.12.2009 itibariyle Şirketin 6 adet yönetim kurulu üyesi bulunmaktadır ve üst düzey yönetici Yönetim Kurulu üyesidir. Faaliyet giderlerinin önemli kalemleri tabloda verilmektedir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

<b>FAALİYET GİDERLERİ</b>	<b>01.01 – 31.12.2009</b>	<b>01.01 – 31.12.2008</b>
Personel Gideri	1.113.847	1.182.822
Danışmanlık ve Denetim Gideri	203.093	329.028
Kira Gideri	150.000	142.500
Reklam, İlan ve Tanıtım Gideri	120.648	257.666
Huzur Hakkı Ücreti Gideri	94.800	103.600
Ofis Giderleri	72.565	81.325
Amortisman ve İtfa Gideri	38.363	40.297
Araç Gideri	26.083	35.189
Temsil Gideri	22.243	25.530
Vergi, Resim ve Harç Gideri	20.237	8.114
Seyahat Gideri	18.263	13.792
Bilgi İşlem Gideri	14.990	32.857
SPK Kayda Alma Ücret ve Harç Gideri	4.145	4.145
Noter ve Resmi Takip Gideri	2.838	2.544
Dernek ve Aidat Gideri	2.192	13063
Yapı Denetim Tamamlama Gideri	0	77.858
Diğer Faaliyet Giderleri	52.103	18.434
<b>Genel Yönetim Giderleri Toplamı</b>	<b>1.956.410</b>	<b>2.368.764</b>
Satış Komisyonları	76.424	11.441
Satış Tapu Harçları	40.795	13.236
Güzelşehir Projesi Pazarlama Gideri	35.966	13.931
Diğer	587	676
<b>Pazarlama ve Satış Giderleri Toplamı</b>	<b>153.772</b>	<b>39.284</b>
<b>Toplam</b>	<b>2.110.182</b>	<b>2.408.048</b>

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

**BÖLÜM K: PORTFÖY SINIRLAMALARI KONTROLLERİ**

Şirketin portföy tablosunda yer alan portföy sınırlamalarıyla ilgili bir sınır aşımı yoktur. Portföyün gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve para ve sermaye piyasası araçlarının üç yıllık bedel ödemeleri için ayrılan kısmı %98'dir ve minimum %50 barajının üstündedir. 31.12.2009 itibarıyla Şirketin iştirak veya atıl tutulan arsa/arazi ile ilgili bir portföy sınır aşımı bulunmamaktadır; kullanılan krediler net aktif değerinin %0'ı seviyesindedir. Şirket portföyünde mevduat bulunmamakta olup, %10'luk sınırın altındadır.

**BÖLÜM L: ORTAKLIK TARAFINDAN BELİRTİLMESİ GEREKLİ DİĞER HUSUSLAR**

**GENEL KURUL TOPLANTI BİLGİLERİ**

Şirketimizin 19 Mart 2009 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurulu toplantısı ile ilgili Toplantı Tutanağı ve Hazirun cetveli internet sitemizde ([www.ygygo.com](http://www.ygygo.com)) ilan edilmiştir.

**YAPILAN BAĞIŞ VE YARDIMLARA İLİŞKİN BİLGİ**

2009 yılı dördüncü çeyreğinde yapılan bağış ve yardım bulunmamaktadır.

**PERSONELE İLİŞKİN BİLGİLER**

Şirketimizin 31.12.2009 tarihi itibarı ile personel sayısı 12'dir. Başlıca departmanlar, finans, muhasebe, hukuk, halkla ilişkiler ve reklamdır. Personele sağlanan maaş dışı hak ve menfaatler arasında özel sağlık sigortası vardır.

**KÂR DAĞITIM POLİTİKASI VE KÂR DAĞITIM ZAMANI**

Şirket'in genel masrafları ile muhtelif amortisman bedelleri gibi genel muhasebe ilkeleri uyarınca Şirket'çe ödenmesi ve ayrılması zorunlu olan meblağlar ile Şirket'çe ödenmesi gereken zorunlu vergiler ve mali mükellefiyetler için ayrılan karşılıklar, hesap yılı sonunda tespit olunan gelirlerden indirildikten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen safi (net) kârdan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar mevzuat ve esas sözleşme uyarınca dağıtılır.

Şirketin temettü avansı dağıtılabilmesi için, Yönetim Kurulu'na, ilgili yılla sınırlı olmak üzere, Genel Kurul kararıyla yetki verilmiş olmalıdır. Temettü avansının dağıtım usul ve esasları hakkında Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine uyulur.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Yıllık karın hissedarlara hangi tarihte ne şekilde verileceği, Sermaye Piyasası Kurulu'nun konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak, Yönetim Kurulu'nun teklifi üzerine Genel Kurul tarafından kararlaştırılır. Esas Sözleşme hükümlerine uygun olarak dağıtılan kârlar geri alınamaz.

Kar dağıtım politikamız Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Esas Sözleşmemiz çerçevesinde belirlenmiştir. 2009 yılı içerisinde Şirket zarar etmiş olduğundan kâr dağıtamamaktadır.

**KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM BEYANI**

Türkiye'de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkelerine uygun olarak derecelendirme yapmak üzere faaliyet izni bulunan "SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.", Şirketimizin 2007 yılında 10 üzerinden 7,88 (%78,83) olarak belirlenen ulusal Kurumsal Yönetim Derecelendirme notunu, 2008 yılında 8,16'ya (%81,56) yükseltmiş, 2009 yılında ise 8,16 (%81,55) olarak teyit etmiştir. SAHA'nın Şirketimiz için vermiş olduğu 8,16'lık not, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine önemli ölçüde uyum sağlanmış olduğunu, çoğu gerekli politika ve önlemlerin uygulamaya sokulduğunu göstermektedir. İlk derecelendirme notunun tahsis edilmesinden bu yana geçen süre içinde gerçekleştirilmiş olan iyileştirmeler, şirketimizin kurumsal yönetim ilkelerine verdiği önemi ve bunu sürekli ve dinamik bir süreç olarak yürütmedeki istikrarı sağladığını göstermektedir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.'nin kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı ve daha sonra Şubat 2005 tarihinde revize ettiği Kurumsal Yönetim İlkelerini baz almaktadır. Nihai derecelendirme notu SPK'nın konuya ilişkin ilke kararı çerçevesinde farklı şekilde ağırlıklandırılmış dört ana başlık (Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri, Yönetim Kurulu) altında yapılan değerlendirme sonucu belirlenmiştir. Kurumsal yönetim derecelendirme notumuzun ana başlıklar itibariyle dağılımı tabloda yer almaktadır.

Alt Kategoriler	Ağırlık	Alınan Not
Pay Sahipleri	0,25	% 85,27
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	0,35	% 87,60
Menfaat Sahipleri	0,15	% 71,75
Yönetim Kurulu	0,25	% 75,26
<b>Toplam</b>	<b>1,00</b>	<b>% 81,55</b>
<b>Tahsis Edilen Not</b>		<b>8,16</b>

**İŞLETMENİN FİNANSMAN KAYNAKLARI**

Şirketimiz, finansman ihtiyacını iç kaynaklardan, gayrimenkul satış gelirleri ve mevcut nakit ve nakit benzeri varlıkların değerlendirilmesiyle karşılamaktadır. 31.12.2009 tarihi itibariyle Şirketimizin finansal borcu bulunmamaktadır. Yeni projeler gündeme geldiğinde gerek sermaye

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

artırımı, gerek finansal borçlanma imkânları değerlendirilebilecektir. Şirketimizin ödenmiş sermayesi 33.162.530-TL, kayıtlı sermaye tavanı ise 400.000.000-TL'dir.

**PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI**

31.12.2009 itibariyle Şirketimizin portföyündeki 322.177-TL tutarındaki para ve sermaye piyasası araçları, Garanti Bankası B tipi likit yatırım fonlarından oluşmaktadır.

**RİSK YÖNETİM POLİTİKASI**

Kuruluşundan bu yana yatırım portföyünde villa, daire, devre mülk, arsa, iş merkezi ve eski eser restitüsyon projesi gibi farklı türden gayrimenkul ve gayrimenkul projeleri bulunduran Şirket, portföy çeşitlendirmesi yöntemiyle yatırım riskini azaltmaktadır. Portföyün oluşturulmasında göz önünde tutulan başlıca kriterler, proje karlılığı, geri dönüş süresi ve proje riskidir. Şirket ticari faaliyetleri neticesinde birçok riske maruz kalmaktadır. Risk yönetimi ve iç kontrol sistemi için Denetim Komitesi bünyesinde çalışmalar gerçekleştirilmektedir. Finansal risklerin yönetimi, mali işler, finans, finansal raporlama; Finans ve Muhasebe departmanlarının kontrolünde dikkatle takip edilmekle birlikte, finansal ve operasyonel faaliyetlerin sağlıklı bir şekilde gözetilmelerini teminen kurulan Denetimden Sorumlu Komite, şirketin muhasebe sisteminin, finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, bağımsız denetiminin ve şirket iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapmaktadır. Kurumsal Yönetim Komitesi de yeri geldikçe risk yönetimi ve iç kontrol mekanizması ile ilgili sorunları ve çözüm önerilerini Yönetim Kurulu'na aktarmaktadır.

Bu risklerin detayları ve nasıl yönetildikleri aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

**a) Sermaye Risk Yönetimi**

Şirket, sermaye yönetiminde, bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken, diğer yandan da borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karlılığını artırmayı hedeflemektedir.

Şirket'in sermaye yapısı, ticari borçlar, nakit ve nakit benzerleri ve çıkarılmış sermaye ile geçmiş yıl zararlarından oluşan özkaynak kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in sermaye maliyeti ile birlikte her bir sermaye sınıfıyla ilişkilendirilen riskler üst yönetim tarafından değerlendirilir. Üst yönetim değerlendirmelerine dayanarak, sermaye yapısını yeni borç edinilmesi veya mevcut olan borcun geri ödenmesiyle dengede tutulması amaçlanmaktadır.

Şirket'in genel stratejisi önceki dönemden bir farklılık göstermemektedir.

Şirket sermayeyi borç/toplam sermaye oranını kullanarak izler. Bu oran, net borcun toplam sermayeye bölünmesiyle bulunur. Net borç, nakit ve nakit benzeri değerlerin toplam borç tutarından düşülmesiyle hesaplanır. Toplam sermaye, bilançoda gösterildiği gibi öz sermaye ile net borcun toplanmasıyla hesaplanır.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

	<b>31.12.2009</b>
Toplam Borçlar	18.319
Hazır Değerler	(2.029.812)
Net Borçlar	(2.011.493)
Toplam Özsermaye	21.972.436
Net Borçlar/Toplam Sermaye oranı	<b>&lt;1%</b>

**b. Kredi Riski Yönetimi**

Kredi riski esas olarak finansal yatırımlar; ilişkili taraflardan alacaklar; bankalardaki mevduat ve satışlardan tahsil edilmemiş alacakları kapsar. Finansal varlıkların sahipliği karşı tarafın sözleşmeyi yerine getirememeye riskini beraberinde getirir. Şirket'in bankalardaki mevduatı ve finansal yatırımlar 3 aydan kısa vadeli olarak plase edilmektedir. 31.12.2009 tarihi itibarıyla Şirket'in kredi riskine maruz finansal aktifleri içerisinde 150.000-TL tutarında değer düşüklüğüne tabi tutulan ticari alacak bulunmaktadır.

**c. Likidite Riski Yönetimi**

Şirket, nakit akımlarını düzenli olarak takip ederek finansal varlıkların ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlayarak, likidite riskini yönetir.

Likidite riski, Şirket'in net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, likidite riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Şirket yönetimi, fon kaynaklarını dağıtarak mevcut ve muhtemel yükümlülüklerini yerine getirmek için yeterli tutarda nakit ve benzeri kaynağı bulundurmak suretiyle likidite riskini yönetmektedir.

**d. Kur Riski Yönetimi**

Yabancı para varlıklar, yükümlülükler ve bilanço dışı yükümlülüklerle sahip olma durumunda ortaya çıkan kur hareketlerinden kaynaklanacak etkilere kur riski denir.

31.12.2009 itibarıyla döviz pozisyonu aşağıdaki gibidir:

	<b>31.12.2009</b>
Varlıklar	1.739.084
Yükümlülükler	--
<b>Net Yabancı Para Pozisyonu</b>	<b>1.739.084</b>

***Finansal Risk Yönetimindeki Hedefler***

Şirket'in finansman bölümü finansal piyasalara erişimin düzenli bir şekilde sağlanmasından ve Şirket'in faaliyetleri ile ilgili maruz kalınan finansal risklerin seviyesine ve büyüklüğüne göre analizini gösteren şirket içi hazırlanan risk raporları vasıtasıyla gözlemlenmesinden ve

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

yönetilmesinden sorumludur. Söz konusu bu riskler; piyasa riski (döviz kuru riski, gerçeğe uygun faiz oranı riski ve fiyat riskini içerir), kredi riski, likidite riski ile nakit akım faiz oranı riskini kapsar.

**ESAS SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ VE NEDENLERİ**

2009 yılı dördüncü çeyreğinde Esas Sözleşme değişikliği yapılmamıştır.

**YÖNETİM KURULU VE YÖNETİCİLERE İLİŞKİN İLETİŞİM BİLGİLERİ & ÖZGEÇMİŞLER**

Şirketimizin 6 kişiden oluşan yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerine ilişkin iletişim bilgileri tabloda verilmektedir.

Ad, Soyad	Unvan	Bağımsız	İletişim Bilgileri
<b>YÖNETİM KURULU</b>			
Adnan Başkır	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Hayır	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (216) 464 08 58 e-mail: bilgi@yygyo.com
Işık Gökkaya	Yönetim Kurulu Üyesi	Hayır	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (212) 464 08 58 e-mail: i.gokkaya@yygyo.com
Prof. Dr. Derin Orhon	Yönetim Kurulu Üyesi	Evet	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (216) 464 08 58 e-mail: bilgi@yygyo.com
Günay Yavaş	Yönetim Kurulu Üyesi	Evet	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (216) 464 08 58 e-mail: bilgi@yygyo.com
Prof. Dr. H. Fehim Üçışık	Yönetim Kurulu Üyesi	Hayır	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (216) 464 08 58 e-mail: hasanfehim@gmail.com
Mehmet Uğurlu	Yönetim Kurulu Üyesi	Evet	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (216) 464 08 58 e-mail: mehmet@inpact.com.tr
<b>YÖNETİCİLER</b>			
Işık Gökkaya	Genel Müdür	Hayır	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (212) 464 08 58 e-mail: i.gokkaya@yygyo.com

**ADNAN BAŞKIR**

1944'de Kahramanmaraş'ta doğan Adnan Başkır, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde öğrenimini tamamlamıştır. 1999 yılından itibaren görev hayatına Doğu Holding Hukuk Danışmanı olarak devam etmektedir. 1998 yılında Yargıtay 19. Hukuk Ticaret Dairesi üyeliğinden emekli olan Adnan Başkır, 1985-1996 yılları arasında İstanbul Ticaret Mahkemeleri Başkanlığı, İstanbul Adalet Komisyonu Başkanlığı ve İstanbul Hukuk Hakimliği görevlerini yürütmüştür.

**Prof. Dr. DERİN ORHON**

1965 yılında İTÜ İnşaat Fakültesi'nden Yüksek Mühendis unvanı ile mezun olan Prof.Dr. Derin Orhon, lisansüstü eğitimine ABD'de devam etmiş ve University of California, Berkeley'den Çevre Mühendisliği dalında 1969 yılında M.Sc., 1971 yılında ise Ph.D. dereceleri almıştır.

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

1965 yılından beri İTÜ'de görev yapmakta olan Prof. Dr. Orhon, 1978 yılında Doçentliğe, 1988 yılında da Profesörlüğe yükselmiştir. İnşaat Fakültesi Çevre Mühendisliği Bölüm Başkanlığı ve Çevre Bilimleri Anabilim Dalı Başkanlığı görevlerini de yürütmüştür. 1997 yılından beri İnşaat Fakültesi Dekanı olarak görevini sürdürmektedir.

Prof. Dr. Orhon'un Çevre Biyoteknolojisi alanındaki bilimsel çalışmaları kendisine 1998 yılında Mühendislik alanında TÜBİTAK Bilim Ödülü'nü kazandırmıştır. International Water Association tarafından 2000 yılında Prof. Dr. Orhon'a, Samuel H. Jenkins ödülü verilmiştir. Prof. Dr. Orhon aynı yıl Türkiye Bilimler Akademisi'ne asli üye ve 2001 yılında TÜBİTAK Bilim Kurulu'na üye olarak seçilmiştir.

Prof. Dr. Orhon uygulamalı araştırma alanında çok sayıda uluslararası ve ulusal projenin yürütücülüğünü yapmış olup, bu çalışmalarını halen sürdürmektedir. 2007 yılı başlangıcı itibariyle SCI'da taranan kaynaklarda 180 bilimsel makalesi yayımlanmış ve yapmış olduğu çalışmalara aynı kaynaklı yayınlarda 1.300 den fazla uluslararası atıf almıştır.

**Prof. Dr. H. FEHİM ÜÇİŞİK**

1943'de İstanbul'da doğan Fehim Üçişik, 1964'de İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun olmuştur. 1994 - 1997 yılları arasında Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dekanlığı ve Rektör Yardımcılığı yapmıştır.

Konut ve gayrimenkul alanında 150'den fazla bildiri ve makalesi bulunmaktadır. Marmara Üniversitesi ve İstanbul Üniversitesi'nde Çevre Hukuku dersleri veren Üçişik'in günlük gazetelerde ve bazı dergilerde konut mevzuatı ve finansmanı konularında yazıları yayınlanmaktadır.

2003 yılından beri Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı çerçevesinde Sağlık Bakanlığı'nda çalışmaktadır. Son olarak 1998'den bu yana Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulu Bağımsız Üyeliğini sürdürmektedir.

**IŞIK GÖKKAYA**

Işık Gökkaya, 1962 Ankara doğumludur. Ankara'da Fransızca eğitim veren Özel Tevfik Fikret Lisesi'ni bitirdikten sonra, Hacettepe Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. Boğaziçi Üniversitesi'nde stratejik yöneticilik programını tamamlamıştır.

İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na katılmasından önce, Dokap Yapı Elemanları A.Ş.'da çalışmış, Mint Mühendislik'te Yönetici Ortak, İhlas Bilgi İşlem'de Genel Müdür Yardımcısı ve çeşitli firmalarda yönetici olarak görev yapmıştır. 1998'de "İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı"nın kurucu ortakları arasında yer aldı. O tarihten 2006 sonuna kadar aynı şirketin Genel Müdür yardımcısıydı. Gökkaya, bu süre içinde "Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği" ve "Urban Land Institute - Türkiye Bölümü" yönetim kurullarında başkan yardımcısı ve üye olarak görev yaptı.

2006 sonunda İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. el değiştirdi ve ismi Y & Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. oldu. Yeni yapılanmada Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi olan

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Gökkaya, aynı zamanda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği GYODER' in de Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısıdır. Işık Gökkaya, evli ve iki çocuk babasıdır.

**MEHMET UĞURLU**

Mehmet Uğurlu, 1962 Ankara doğumludur. Hacettepe Üniversitesi İktisat Bölümü'nden mezun olan Uğurlu, 1985-1988 arasında Pricewaterhouse Coopers'da denetçi olarak, 1988-1990 yılları arasında Sabancı Holding A.Ş.'de Uzman Denetçi olarak görev yapmıştır. 1990-1992 yıllarında İMKB'de Müfettişlik görevini üstlenen Uğurlu, 1992-1993 yılları arasında Kotasyon Müdür Yardımcılığı, 1993-1995 yılları arasında Personel ve Muhasebe Müdürlüğü yapmıştır. 1995-1996 yılları arasında Tahvil ve Bono Piyasası Müdürlüğü ve 1996-1998 yılları arasında da Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü görevini üstlenmiştir. 1998-1999 yılları arasında İstanbul Altın Borsası Genel Sekreterliğini yapan Uğurlu, 1999-2003 yılları arasında Başkan Yardımcısı olarak kariyerine devam etmiştir. 2004 yılından itibaren Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Yönetim Kurulu üyeliğini sürdürmektedir.

**GÜNAY YAVAŞ**

1943 yılı İstanbul doğumludur. 1969 yılında İstanbul Hukuk Fakültesi'nden mezun olmuştur. 1971-2006 yılları arasında İstanbul Barosu'nda serbest avukatlık yapan Günay Yavaş, meslekte 35 yıl plaketini almıştır ve halen İstanbul Barosu'nda kayıtlı bulunmaktadır.

---