

Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

ANONİM ŞİRKETİ

30.09.2009

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

01.07.2009 - 30.09.2009 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
30.09.2009 MALİ TABLOLARIYLA BİRLİKTE SUNULAN
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

&

**SERİ: VI, NO: 11 TEBLİĞİNE GÖRE
01.07.2009 - 30.09.2009 DÖNEMİNE İLİŞKİN
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
ÜÇ AYLIK RAPOR**

Bu rapor, Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.07.2009 - 30.09.2009 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

Bölüm A: Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'yi Tanıtıcı Bilgiler	3
Şirket Profili	3
Sermaye ve Ortaklık Yapısı	4
Yönetim Kurulu	4
Denetim Kurulu	5
Bölüm B: 01.07.2009 – 30.09.2009 Döneminin Değerlendirilmesi	6
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Mevzuat Değişiklikleri	6
Genel Ekonomik Gelişmeler	7
Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler	11
Ekonomi ve Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmelerin Şirkete Etkileri	15
Bölüm C: Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu	16
Bölüm D: Mali Tablolar ve Finansal Analiz	18
Bilanço ve Gelir Tablosu	18
Finansal Analiz	21
Bölüm E: Portföy Tablosu ve Dağılımı	22
Bölüm F: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Açıklamalar	25
Güzelşehir Projesi – Villalar & Alışveriş Merkezi	25
Innovia Projesi - Daireler	26
Tekirdağ Arsası	26
Bölüm G: İştiraklere İlişkin Bilgiler	27
Bölüm H: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Hizmet Veren Danışman Şirket, İşletmecisi Şirket, Ekspertiz Şirketi, Portföy Yönetim Şirketi ve Saklama Kuruluşuna İlişkin Bilgiler	27
Bölüm I: Hisse Senedi Performansı	29
Bölüm J: Harcamalar ile İlgili Bilgiler	30
Bölüm K: Portföy Sınırlamaları Kontrolleri	32
Bölüm L: Ortaklık Tarafından Belirtilmesi Gerekli Diğer Hususlar	32
Genel Kurul Toplantı Bilgileri	32
Yapılan Bağış ve Yardımlara İlişkin Bilgi	32
Personele İlişkin Bilgiler	32
Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı	32
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı	33
İşletmenin Finansman Kaynakları	33
Para ve Sermaye Piyasası Araçları	34
Risk Yönetim Politikası	34
Esas Sözleşme Değişiklikleri ve Nedenleri	35
Yönetim Kurulu ve Yöneticilere İlişkin İletişim Bilgileri ve Özgeçmişler	36

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 üzerine 23 Aralık 1997'de kurulmuş bir portföy yönetim şirkettir. 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

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

ülkesi olan Türkiye’de, topluma kaliteli mekânlar kazandırmak, nitelikli ve karlı projelere yatırım yaparak bütün paydaşlarımızı bunların getirilerine ortak etmektir.

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	Nominal Tutar (TL)	Yüzde (%)
Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A.Ş.	5.529.500	16,67
Rudolph Younes	5.089.500	15,35
Halka Açık Kısım	22.543.530	67,98
Toplam	33.162.530	100,00

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, 25.02.2009 tarihli özel durum açıklamasıyla duyurduğu üzere, aynı tarihte 0,45-0,46 TL fiyat aralığından 440.000-TL nominal değerli Y&Y GYO hisse senedi satın almıştır. Bu işlem sonucunda söz konusu kuruluşun Şirket sermayesi içindeki payı %15,35’ten %16,67’ye 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 KÖLETAVİTOĞLU	Yönetim Kurulu Başkanı	05.02.2007	03.08.2008
Adnan BAŞKIR	Yönetim Kurulu Üyesi	04.10.2006	Devam Ediyor
Prof. Dr. Derin ORHON	Yönetim Kurulu Üyesi	09.03.2007	Devam Ediyor
Prof. Dr. H. Fehim ÜÇİŞİK	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 etmiştir. Yerine yeni atama henüz 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: 01.07.2009 - 30.09.2009 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ****GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ**

Halka açık anonim ortaklıklarda çağrı yoluyla hisse senedi toplanmasına ilişkin esaslar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Seri:IV, No:44 "Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" (Seri:IV, No:44 Tebliği) ile yeniden düzenlenmiştir. Anılan Tebliğ 02/09/2009 tarih ve 27337 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Söz konusu düzenlemenin amacı, çağrı yoluyla ortaklık paylarının toplanması yükümlülüğü ve bu yükümlülükten muafiyet halleri ile ilgili olarak uygulamada karşılaşılan sorunların en aza indirilebilmesidir. Özellikle çağrı fiyatı, çağrı süreleri ve çağrıda kamuyu aydınlatmaya ilişkin esasların daha net ve açık bir şekilde düzenlenerek uygulamada birliğin sağlanması amaçlanmıştır. Bir diğer amaç ise Sermaye Piyasası Kanunu'nun çizdiği sınırlar çerçevesinde Avrupa Birliği düzenlemelerine uyumun sağlanabilmesidir.

Seri:IV, No:44 Tebliğ ile getirilen temel değişiklikler şunlardır;

- Daha önceki Tebliğ'de çağrıda bulunma yükümlülüğünü doğuran, Şirket sermayesinin ve oy haklarının %25'ine sahip olunmasına ilişkin eşik, yeni Tebliğ ile %50'ye yükseltilmiştir. Yönetim hâkimiyetini sağlayan imtiyazlı payların bulunmadığı halka açık bir anonim ortaklıkta, şirket sermayesinin ve oy haklarının %50'si iktisap edilmediği sürece çağrı yükümlülüğü doğmayacaktır. Bu düzenleme ile halka açık şirketlere büyük miktarda sermaye girişi sağlayacak şekilde yüksek oranda, fakat %50'den az oranda ortak olan yatırımcılara çağrıda bulunma yükümlülüğü getirilmemiştir. Bu yeni düzenlemenin, şirketlerin stratejik ortak bulmalarını kolaylaştıracağı düşünülmektedir.
- Stratejik ortak girişlerini kolaylaştıracağı düşünülen bir diğer husus ise, halka açık şirket yönetimlerinin eşit paylaşılmasına sebep olan pay devirleri nedeniyle çağrıda bulunma zorunluluğunun yeni Tebliğe göre doğmamasıdır. Bu şekilde, ana ortağın şirketin yönetimini eşit olarak paylaşmak koşuluyla, halka açık şirkete ortak olarak alacağı yeni stratejik yatırımcıya, çağrıda bulunma zorunluluğu getirilmeyecektir.
- Mevzuatta yer almayan ve doktrinde de tartışmalı olan "yönetim kontrolü" kavramı tanımlanmıştır. Buna göre, anonim ortaklıktaki yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı payların elde edilmesi yönetim kontrolünün elde edilmesi anlamına gelecektir. Bu çerçevede, anonim ortaklık sermayesinin ve oy haklarının %50'si iktisap edilmese dahi, yönetim hakimiyetini sağlayan imtiyazlı payların elde edilmesi, çağrı yükümlülüğünü doğuracaktır.
- Zorunlu çağrıdan muafiyet halleri yeniden ele alınmıştır. Önceki düzenlemede yer alan ve yatırımcıların kaldırılması yönünde talepte buldukları muafiyet koşullarından biri olan genel kurul onayı, çağrı muafiyeti koşullarından biri olmaktan çıkarılmıştır.
- Zorunlu çağrı fiyatının belirlenmesine ilişkin yeni kurallar getirilmiştir.

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

- Zorunlu çağrıya ilişkin süreler (çağrının ne zaman başlaması gerektiği, kaç gün süreyle ortaklara açık tutulacağı vb.) yeniden belirlenmiştir.
- Çağrı yükümlülüğünün doğduğu günden itibaren kırkbeş iş günü içerisinde çağrı işlemine başlanması zorunlu hale getirilmiş, bu süre içerisinde çağrıya başlanmaması halinde kırkbeş iş gününü aşan her gün için çağrı fiyatına faiz işletilmesi sağlanmıştır.
- Çağrı fiyatının belirlenmesinde uygulanacak kur ve faize ilişkin esaslar belirtilmiştir.
- Kamuyu aydınlatmaya ilişkin esaslar daha detaylı ve net bir şekilde düzenlenmiştir.

GENEL EKONOMİK GELİŞMELER

Global piyasalarda krizin yoğunlaştığı Eylül 2008'den bu yana geçen bir yılın ardından, özellikle son aylarda gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasaları öngörülenden daha hızlı bir toparlanma sürecine girmiştir. Global ekonomiye ilişkin çift dipli bir resesyon ihtimaline yönelik endişeler giderek daha az dile getirilmeye başlanmıştır.

Nitekim, IMF Ekim ayında açıkladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"nda, global ekonomide toparlanma sürecinin başladığını ve finansal koşulların önemli ölçüde iyileştiğini belirtmiş ancak istihdam koşullarında belirgin bir iyileşme sağlanmasının uzun zaman alabileceğini ifade etmiştir. Başta gelişmekte olan Asya ülkeleri olmak üzere, ekonomik toparlanmanın gelişmekte olan ülkeler öncülüğünde yaşanacağını belirtmiştir. Bu çerçevede IMF dünya ekonomisine ilişkin tahminlerini 2009 ve 2010 yılları için sırasıyla %1,1 daralma ve %3,1 büyüme olarak yukarı yönlü revize etmiştir.

24-25 Eylül tarihindeki G-20 zirvesinde önceki yıllarda ABD ekonomisinin tüketim harcamaları ve başta Asya ülkeleri olmak üzere diğer ülkelerin tasarruf fazlaları ile sürdürülen global büyümeye ve bu sürecin finans sektörü açısından yarattığı risk unsurlarına değinilmiştir. Bu çerçevede, gelecekte yaşanabilecek benzer global krizlerin önlenmesi için talep koşullarının global olarak dengeli dağıldığı "güçlü, dengeli ve sürdürülebilir" bir ekonomik büyüme modelinin benimsenmesi gerektiğinin üzerinde özellikle durulmuştur.

Hükümet, 16 Eylül'de 2010-2012 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program'ı (OVP) açıklamıştır. OVP çerçevesinde, ekonomide kalıcı bir şekilde üretim, yatırım ve ihracatı artırmaya yönelik politikalara ağırlık verileceği belirtilmiştir. Bu doğrultuda, krizden çıkış ve sonrasında büyüme sürecinin özel sektör öncülüğünde gerçekleştirilmesinin hedeflendiği ifade edilmiştir. Hükümet'in alacağı önlemlerin başında, orta-uzun vadede kamu açığının milli gelire oranının sürdürülebilir bir borç yapısı ile uyumlu bir düzeyde gerçekleşmesi amacıyla "mali kural uygulaması"na geçilmesi yer almaktadır. Mali kurala ilişkin yasal altyapının en geç 2010 yılının ilk çeyreğinde tamamlanacağı belirtilmiştir. Kamu borç stokunun milli gelire oranının 2011 yılından itibaren gerilemeye başlayacağı öngörülmüştür. OVP'ye göre, 2009 yılında GSYH'nin %6 daralacağını öngören Hükümet, 2010, 2011, 2012 yıllarına ilişkin olarak ise sırasıyla %3,5, %4 ve %5 oranında büyüme hedeflemektedir. İşsizlik oranındaki iyileşmenin 2010 ve 2011 yıllarında sınırlı kalacağı öngörülmektedir.

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

OVP'nin açıklaması önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlikleri kısmen ortadan kaldırmıştır. Nitekim, OVP'nin açıklanmasının ardından, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarından Standard & Poor's (S&P) Türkiye'nin kredi notu görünümünü negatiften durağana, Moody's ise durağandan pozitifte çevirmiştir. S&P tarafından yapılan açıklamada Türkiye'nin dış finansman risklerinin azaldığı ve OVP'nin kamu harcamaları konusunda sınırlayıcı ve mali reform açısından ise ılımlı bir yaklaşım sunduğu belirtilirken, Moody's tarafından yapılan açıklamada yüksek dış finansman ihtiyacına rağmen Türkiye'nin global finansal kriz ve resesyon sürecini geçmiş dönemlere kıyasla daha iyi yönettiği vurgulanmıştır. Bu çerçevede, yurtdışında da finansal piyasalardaki iyileşme devam etmiştir.

Türkiye ekonomisi 2009 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %7 oranında daralmıştır. Yılın ilk yarısı itibarıyla ise ekonomideki daralma %10,6 oranında gerçekleşmiştir. 2009 yılı ilk çeyreği için açıklanan %13,8'lik daralma verisi %14,3'e, 2008 yılının tüm çeyreklerine ilişkin düzeltmelerle 2008 yılı büyüme oranı da %1,1'den %0,9'a revize edilmiştir.



2009 yılının ikinci çeyreğinde ekonomideki daralma hız kesmiştir. Mali teşvik paketlerinin özel tüketimi canlandırıcı etkisi daralmanın hız kesmesinde etkili olmuştur. Öte yandan, yılın üçüncü çeyreğine ilişkin üretim verilerinde iyileşmenin sınırlı kalması, istihdam koşullarındaki olumsuzluk ve reel kesim ile tüketici güven endekslerinin yeniden gerileme eğilimi göstermesi ekonomide toparlanmanın yavaş olacağına işaret etmektedir.

Yılın üçüncü çeyreğinde de daralmanın devam ettiği tahmin edilmektedir. İkinci çeyrekte ÖTV ve KDV indirimleri ile otomotiv ve beyaz eşya sektörlerinde sağlanan canlanmanın tüketicilerin harcamalarının öne alınması ile gerçekleştirildiği için kalıcı olmayabileceği düşünülmektedir. Tüketimi canlandıran vergi indirimlerinin Haziran ayında yeniden düzenlenmesi nedeniyle üçüncü çeyrekte etkisi bir miktar azalmıştır. İkinci çeyrekte hızla artan reel kesim ve tüketici güven endeksleri üçüncü çeyrekte açıklanan veriler itibarıyla aynı performansı göstermemiştir. Nitekim, söz konusu endeksler Ağustos ayında gerilemiştir.

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

Temmuz ayında sanayi üretimindeki daralmanın yavaşlaması, üçüncü çeyrekte ekonomideki daralmanın hız kesmeye devam ettiğini doğrulamaktadır. Sanayi üretimi, Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %9,2 daralmıştır. Böylece sanayi üretimdeki yıllık daralma 2009'da ilk defa tek haneli düzeye inmiştir.

İmalat sanayi alt gruplarına bakıldığında ise, birçok sektörde üretimdeki daralmanın hız kestiği dikkat çekmektedir. Bu durum, ekonomik aktivitedeki toparlanmanın genele yayıldığını göstermektedir. Bununla birlikte bu toparlanmanın yavaş olacağı tahmin edilmektedir. IMF de Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2009'da %6,5 daralacağını, 2010 yılında ise %3,7 büyüyeceğini öngörmektedir.

Hanehalkı İşgücü Anketi'ne göre Haziran ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 3,6 puan artarak %13'e yükselmiştir. Bu dönemde, tarım dışı işsizlik oranı da 4,5 puan artarak %16,4'e ulaşmıştır. Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, istihdam 164 bin kişi azalarak 21.947.000 kişiye gerilemiş, işsiz sayısı ise 972 bin kişi artarak 3.269.000 kişiye yükselmiştir. 2009 yılında aylar itibarıyla sektörlerdeki yıllık istihdam değişiklikleri incelendiğinde, tarım ve hizmetler sektörlerindeki istihdam artışının sürdüğü görülmektedir. Sanayi sektöründeki işten çıkarmaların ise devam ettiği anlaşılmaktadır. Haziran ayı itibarıyla sanayi sektöründeki yıllık istihdam kaybı 473 bine yükselmiştir.

<i>Aylar itibarıyla Sektörlere Göre Yıllık İstihdam Değişimi (Bin kişi)</i>	<i>Toplam</i>	<i>Tarım</i>	<i>Sanayi</i>	<i>İnşaat</i>	<i>Hizmetler</i>
<i>Oca.09</i>	75	259	-316	-39	170
<i>Şub.09</i>	-85	206	-354	-55	120
<i>Mar.09</i>	-241	74	-409	-39	134
<i>Nis.09</i>	-530	-94	-418	-77	56
<i>May.09</i>	-387	69	-466	-59	69
<i>Haz.09</i>	-164	253	-473	-20	76

*Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.
Kaynak: TÜİK*

Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %29,1 azalarak \$7,8 milyar, ithalat %34 gerileyerek \$12,7 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. Ağustos ayında dış ticaret açığı da %40,6 daralarak \$20,5 milyara gerilemiştir. Ağustos ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %61,6 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk sekiz ayı itibarıyla ise ihracat \$64,6 milyara, ithalat \$87,6 milyara gerilemiştir. Dış ticaret hacmindeki daralma ise %56,9 seviyesindedir.

Ülke gruplarına göre ihracat verileri incelendiğinde Ocak-Ağustos döneminde AB ülkelerinin ihracattan aldıkları payın bir önceki yılın aynı dönemine göre gerilediği görülmektedir. Ancak, Ağustos ayında AB ülkelerinin payının geçen yılki %42,3 seviyesinden %45,1'e yükselmesi dikkat çekmektedir. AB ekonomilerindeki toparlanmanın hız kazanmasıyla birlikte bu ülkelerin Türkiye'nin ihracatındaki paylarını artırması beklenmektedir.

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

Colliers International tarafından hazırlanan “Türkiye Gayrimenkul Piyasası – 2009 İkinci Yarı” raporuna göre Türkiye gayrimenkul piyasası, istikrarlı hale gelen fiyatlar ve konut sektörü gibi itici güce sahip segmentlerde nispeten artan taleplerden oluşan küresel trendi yakalamaya çalışmaktadır. Fakat ekonominin geleceğine ilişkin belirsizlik tüm gayrimenkul sektörlerinde azalan taleplere yol açarken, özellikle önemli miktarlarda arz fazlasına sahip sektörler en fazla etkilenen sektörler olmuşlardır.

İstanbul Ofis Piyasası

2009'un ilk çeyreğinde, İstanbul'un farklı ofis bölgelerindeki A sınıfı ofis arzına 144.700 m² A sınıfı ofis alanı eklenmiştir. Böylece, toplam stok 1.654.000 m²'ye çıkmıştır. Önümüzdeki 2-3 yıl içerisinde planlanmakta olan arzın çoğu Şişli, Levent, Kozyatağı ve Ümraniye bölgelerinde yer almaktadır. Rapora göre, mevcut koşullar göz önüne alındığında İstanbul'da 2009 yılının ikinci yarısında arza eklenen toplam ofis stokunun yaklaşık 100.000 m² olacağı tahmin edilmektedir.

İncelenen dönem içerisinde, İstanbul ofis piyasasında sadece 3 bölgenin arz edilen stokun emilmesi açısından olumlu sonuçlar sergilediği görülmüştür. Bu bölgeler Anadolu yakasında Ümraniye ve Avrupa yakasında Şişli ve Havaalanı bölgeleridir. 2009 yılının ilk yarısında, İstanbul'un tüm ofis bölgelerinde A sınıfı ofis binalarındaki toplam boşluk oranlarında belirgin bir artış gözlenmiştir.

Boşluk oranlarında en büyük değişim Kozyatağı ve Ümraniye'de olmuştur. Fakat piyasaya yeni giren binaların getirdiği stok artışı sebebiyle, sözü edilen değişimin Ümraniye açısından geçici olduğunun altını çizmek gerekmektedir. İstanbul'da A sınıfı ofis piyasasındaki genel boşluk oranı 2008'in sonunda %4,87 iken, 2009'un ilk çeyreği sonunda bu oran %11,85'e çıkmıştır ve ikinci çeyrekte daha da yükselerek %14,05 olmuştur.

2009 sonuna kadar, İstanbul ofis piyasasındaki toplam boşluk oranının %15'i aşmasıyla piyasa özellikleri değişecek ve böylece kiracıların kira sözleşmelerinin koşul ve şartları üzerinde daha çok etkiye sahip oldukları bir dönem gelecektir.

İstanbul'da A sınıfı ofisler için 2008'in 4. çeyreğinde talep edilen ortalama birim kira yaklaşık 30 dolardı. Bu kira 2009'un 1. Çeyreğinde %9,44 azalarak 25,7 dolara düşmüş olup, 2009'un 1. yarısı sonunda %5,58 artarak 27 dolara yükselmiştir.

2008 yılı sonu rakamlarıyla bölgesel talep edilen ortalama kira rakamları karşılaştırıldığında sadece Havaalanı, Taksim ve Şişli bölgelerinde kira rakamlarının nispeten aynı kaldığı görülmektedir.

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

İSTANBUL OFİS PİYASASI 2009 I. YARI BOŞLUK TRENDLERİ		İSTANBUL OFİS PİYASASI 2009 I. YARI KİRA TRENDLERİ	
Avrupa A Sınıfı	↑	Avrupa A Sınıfı	↓
Asya A Sınıfı	↑	Asya A Sınıfı	↓
Avrupa B Sınıfı	↑	Avrupa B Sınıfı	↓
Asya B Sınıfı	↑	Asya B Sınıfı	↓

İstanbul Endüstriyel Gayrimenkul Piyasası

Endüstriyel binalar açısından İstanbul ve yakın çevresinde en çok tercih edilen alanların Avrupa yakasında Hadımköy, Beylikdüzü, Güneşli, Yenibosna, İkitelli, Ayazağa ve Kemerburgaz; Anadolu yakasında da Dudullu, Ümraniye, Samandıra, Kartal, Pendik, Kurtköy, Tuzla ve Gebze olduğu görülmektedir.

Endüstriyel alanların %80'i çok uluslu şirketler için çekici olmayan eski binalardan oluşmaktadır. Bu yüzden, birçok firma kendi depolama tesislerini ihtiyaçlarına göre inşa etmeyi tercih etmektedir. Müşterilerin ihtiyaçlarını karşılayamayan eski binalar boş durumda olup mevcut depolama stoku açısından fazla bir arz meydana getirmektedir. İstanbul'da nitelikli depolama tesislerinin arzı kısıtlıdır ve bunun sonucu olarak özellikle yabancı şirketler depolama ve nakliye taleplerinin karşılanması için lojistik firmaları ile çalışmayı tercih etmektedir.

Mevcut ekonomik kriz, dış ticaret, hane halkı tüketimi ve endüstriyel üretim gibi lojistik piyasanın itici güçlerini etkilemektedir. A sınıfı lojistik depolarına ilişkin boşluk oranının Anadolu yakasında %20, Avrupa yakasında %10 olduğu tespit edilmiştir.

Yeni depolama alanlarının çoğu Anadolu yakasında Gebze, Tuzla - Şekerpınar bölgelerinde; Avrupa yakasında ise Esenyurt, Beylikdüzü - Kıraç bölgelerinde inşa edilmektedir. 2009 yılının sonuna kadar mevcut stoka toplam 370.000 m²'lik bir alanın eklenmesi beklenmektedir.

Özellikle piyasada arzın çok yetersiz kalması nedeniyle endüstriyel depolama kiralılarının yakın gelecekte artması beklenmektedir. Ayrıca, depolama

tesisleri inşası için firmaların uygun nakliye bağlantısı olan boş arsa arayışı nedeniyle yeni alanların lojistik sektörü için önemli merkezler haline gelmesi öngörülmektedir.

İSTANBUL VE GEBZE'DEKİ A SINIFI DEPOLAMA ALANLARI	
Mevcut Stok (m ²)	2.067.768
2009'da Teslim Edilen Alan	372.372
Total Stok	2.440.140
Ortalama İstenen Kira (USD/m ² /ay)	5
Getiri Oranı (%)	9

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

İstanbul Perakende Piyasası – Outlet Merkezleri

2000 yılında Olivium Outlet Merkezi'nin açılmasının ardından İstanbul'da geçtiğimiz yıllarda birçok outlet merkezi açılmıştır. Aşağıdaki tabloda İstanbul'daki outlet merkezleri gösterilmektedir.

İSTANBUL'DAKİ OUTLET MERKEZLERİ				
AVM	Lokasyon	Teslim Tarihi	Kapalı Alan (m ²)	Kiralananabilir Alan (m ²)
Olivium Outlet Center	Zeytinburnu	2000	72.000	34.000
İstanbul Outlet Park	Beylikdüzü	2006	56.000	19.000
Kale Outlet Center	Güngören	2007	79.000	27.000
Armoni Park	Sefaköy	2007	71.000	23.000
Asya Park	Ümraniye	2007	11.000	8.850
Espri Outlet Center	Esenler	2008	14.000	10.000
Deposite	İkitelli	2008	170.000	60.000
Optimum Outlet Center	Kozyatağı	2008	137.500	46.000
Pendik Park Outlet Center	Pendik	2008	10.000	8.000
Airport Outlet Center	Yenibosna	2008	70.000	32.000
Via/port	Pendik	2008	n/a	70.000
212 Power Outlet	Bağcılar	2009	230.000	70.000

2008 yılında açılan alışveriş merkezlerinin yaklaşık %40'ı "outlet merkezi" konseptine sahiptir. Ekonomik durgunluk ve azalan ciro rakamları geliştirici firmaların dikkatlerini outlet konsepti üzerine yoğunlaştırmalarına neden olmuştur. Benzer marka ve mağaza karmasına sahip çok sayıda outlet merkezi vardır.

İstanbul Otel Piyasası - İş Merkezi Otelleri

Geçtiğimiz yıllarda İstanbul'un iş merkezleri, Taksim ve Kadıköy gibi eski şehir merkezinden uzaklaşmaya başlamıştır. Bunun sonucunda Levent ve Maslak gibi yeni semtler, yerli ve yabancı şirketlerin genel merkezlerine ev sahipliği yapan yüksek katlı binalarla İstanbul'un yeni iş merkezleri haline gelmiştir.

Son yıllarda geliştirilen iş merkezi otelleri, birçok şirketin genel merkezine yakın olması, anayollara, İstanbul'u Anadolu yakasına bağlayan iki köprüye ve ayrıca ana arterlere kolayca erişilmesi açısından avantajlı konuma sahiptir.

İSTANBUL'DAKİ KAPI GİRİŞ FİYATLARI VE UYGULANAN ŞİRKET TARİFELERİ		
Oda Tipi	Kapı Giriş Fiyatı*	Şirket Tarifesi*
Tek Kişilik	260\$ - 320\$	110\$ - 150\$
Çift Kişilik	270\$ - 340\$	140\$ - 200\$

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

Fakat bu oteller Harbiye’de yer alan, turistik alanlara ve kent merkezine yakın olan Konferans Vadisi’nden de uzak konumdadır. Bu nedenle, kongre merkezini kullanmak isteyen ziyaretçiler ciddi trafik sorunlarıyla karşı karşıya kalmak durumundadır. Ayrıca, bu alanlar esas itibariyle normal çalışma saatleri dışında pek canlı değildir ve ziyaretçilerin civarda akşam yemeği yemek ve eğlenmek için kısıtlı seçeneği bulunmaktadır.

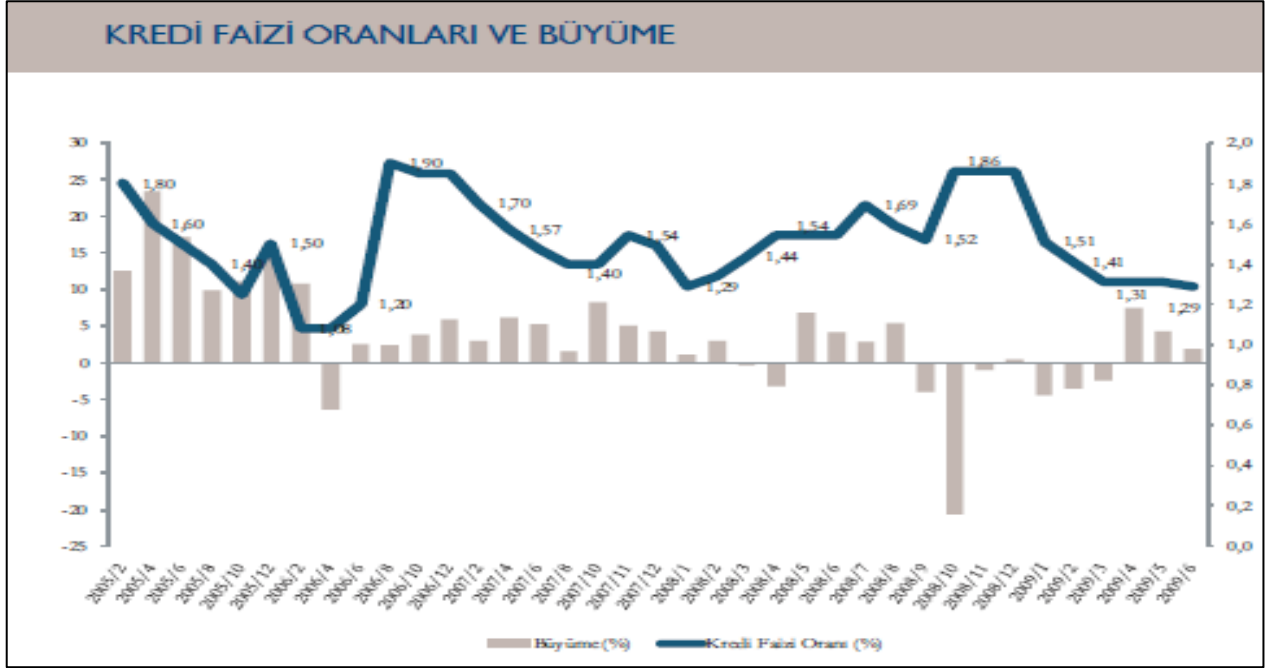
İSTANBUL'DAKİ ÖNEMLİ İŞ MERKEZİ OTELLERİ			
İsim	Lokasyon	Oda Sayısı	Toplantı Odası Sayısı
Dedeman Hotel	Gayrettepe	335	14
Marriott Asia	Kozyatağı	238	11
Mövenpick Hotel	4 th Levent	249	9
Sheraton Maslak	Maslak	305	18
The Plaza Hotel	Balmumcu	235	12
The Point Hotel	Gayrettepe	194	n/a

İstanbul Konut Piyasası

2009 yılının ilk yarısı hem konut hem de ticari gayrimenkule olan talebin dip yaptığı bir dönem olmuştur. Yerli yatırımcılar genellikle bekle-gör politikası izlerken, yabancı yatırımcılar ve fonların birçoğu Türkiye’deki yatırımlarını durdurma kararı almıştır.

Geliştiriciler ise hali hazırda devam eden projelerini 2010 ve daha sonraki yıllara ertelemişlerdir. Türkiye’de verilen toplam konut kredilerine baktığımızda, 2009 yılının ilk yarısında kredilere olan talebin geçen yıla göre yaklaşık %30 oranında düştüğü görülmektedir. Ancak 2009 yılının ikinci çeyreğinden itibaren az da olsa bir yükseliş söz konusudur.

Merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde bankaların da konut kredisi faizlerini TL bazında aylık 1,49% – 1,59% düzeylerinden, aylık 1,25%- 1,30%’a çekmiş olmalarının talebin yükselmesinde az da olsa etkili olmuştur. Ağustos ayının başlarından itibaren bazı bankalar konut kredilerindeki faizlerini %1’in altına çekmişlerdir. Ancak söz konusu düşük faizli konut kredileri sadece 1 ya da 2 yıllık vadelerle verilmesi nedeniyle konuttaki talebin yükselmesine fazla yardımı olacağı düşünülmektedir. Ancak bu vadeler 5 yıl ve daha üzerinde verilmeye başlanırsa, konut talebi canlanacak ve finansal krizin gayrimenkul sektörüne etkisi azalmaya başlayacaktır. Aşağıdaki grafikte, 1,30% seviyelerine düşen konut kredisi faizlerine rağmen konut talebinde güçlü bir artış görülmektedir. İstanbul konut piyasasında şehir içi bölgelerdeki rezidans projelerine olan talep ise krize rağmen hala güçlüdür.

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 seviyelerine kadar gerilemesi gayrimenkul sektöründeki talebin az da olsa canlı kalmasına yardımcı olmuştur. Fakat, net 150 m²'den büyük konutlarda %18'den %8'e düşürülen KDV oranı ve harçlarda yapılan indirimin sona ermesiyle gayrimenkul talebi yavaşlamış ve portföyümüzde bulunan Güzelşehir Projesi'ndeki villalardan 2009 yılının üçüncü çeyreğinde 1 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. Halen Güzelşehir Projesi'nin kiralama/pazarlama/planlama çalışmaları ve potansiyel kiracılarla görüşmeler sürdürülmektedir. Bu konuda YKS Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş. şirketimiz adına işlemleri yürütmektedir.

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

Son dönemdeki iyileşme eğilimine rağmen küresel ekonomik aktivitenin kriz öncesi dönemlerdeki düzeyine ulaşmasının uzun zaman alacağı göz önüne alındığında, Türkiye gibi tasarruf açığı olan ülkeler açısından ekonomik kırılganlığın devam edeceği düşünülmektedir. Türkiye ekonomisi açısından sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için mali disiplinin yeniden tesis edilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde, OVP'de yer alan mali kural uygulamaları büyük önem taşımaktadır.

Piyasalarda küresel krizin dip noktasının görüldüğü ve zorlu iyileşme sürecinin başladığı görüşü ağırlık kazanırken, ekonomik durgunluk birçok gayrimenkul projesinin yavaşlamasına ya da ertelenmesine yol açmıştır. Önümüzdeki döneme ilişkin öngörüler iyimser ve umut verici olsa da ancak 2010 yılında gayrimenkul piyasalarının düzeleceği öngörülmektedir.

İnşaat sektörü krizle birlikte 2009 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 21 küçülme ile en yüksek daralma oranını yaşamıştır. Ekonominin lokomotif sektörlerinden biri olan, Türkiye'deki sektörlerin üçte birini ilgilendiren ve istihdama önemli ölçüde katkıda bulunan inşaat sektörünün gerekli önlemler alınmadığı takdirde sosyal sorunları beraberinde getireceği görülmektedir.

İstihdamda yüzde 19,2 gerileme yaşanmıştır. Bina inşaatlarındaki küçülme ise yüzde 29 oranındadır. Üç aylık inşaat sektörü ciro endeksi yüzde 5,9, bina inşaat ciro endeksi ise yüzde 12,9 küçülmüştür. Üretimde de yüzde 20,1 seviyelerinde düşüş yaşanmıştır. Bankaların konut kredisi faiz oranlarında yaptığı indirimlere rağmen inşaat sektöründe beklenen hareketlilik sağlanamamıştır.

KDV ve ÖTV oranlarının indirilmesiyle birlikte, özellikle Nisan-Haziran döneminde gözlenen iç talepteki kıpırdanma, 16 Haziran'dan itibaren söz konusu vergi avantajlarının kademeli olarak azaltılması kararı sonrasında, yeniden yavaşlama sürecine girmiştir. Yaklaşık 200 sektörü daha etkileyen ve GSYH içinde yüzde 4,30'luk payı bulunan inşaat sektöründe gerekli hareketliliğin sağlanması için devletin düşük faizli konut kredisini teşvik etmesi gerekmektedir. Ayrıca, orta ve üst gelir grubuna hitap eden tüketim mallarına uygulanan yüzde 18 düzeyindeki KDV oranının, ülke ekonomisi için en kritik önemdeki inşaat sektöründe girdi olarak kullanılan ve lüks tüketim olarak sayılamayacak inşaat malzemelerine de aynı ölçüde uygulanması gözden geçirilmesi gereken bir husustur.

30 Eylül 2009 itibariyle İMKB'de işlem gören 14 adet halka açık gayrimenkul yatırım ortaklığı bulunmaktadır: Akmerkez, Alarko, Atakule, Doğu GE, EGS, İş, Nurool, Pera, Özderici, Sağlam, Sinpaş, Vakıf, Yapı Kredi Koray ve Y&Y GYO. Bu şirketlerin 30.06.2009 itibariyle toplam portföy değeri 2,9 milyar dolar, net aktif değeri 2,8 milyar dolar ve piyasa değeri ise 1,2 milyar dolardır. Gelişmiş ülkelerdeki GYO pazarlarıyla karşılaştırıldığında, ülkemizdeki sektör göreceli olarak küçük kalmakta ve önemli bir gelişme potansiyeline işaret etmektedir.

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

2009 yılında Şirket olarak, portföyümüzdeki Güzelşehir Projesi'ndeki villaların satışına devam ederken, yine aynı projede yer alan alışveriş merkezinin kiralama çalışmalarına hız vermeyi planlıyoruz. Tekirdağ Barbaros'taki 12.000 m² 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 projedeki 26 dairenin 2009 yılı sonuna doğru inşaatının bitmesi ve teslim alınması sonrası satılması planlanmaktadır. 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 düşünüyorumuz.

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 İske 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. Sermaye azaltımıyla geçmiş yıllar zararları sıfırlanacağından, önümüzdeki dönemlerde elde edilen karlar, temettü şeklinde dağıtılabilecektir.

2009 senesinde yatırımcılarımıza gerek ciro, gerekse kârlılık yönünde tatminkâr sonuçlar sunacak şekilde, yatırımcımızı memnun edecek çalışmaların içinde olacağız. Her dönemde olduğu gibi, 2009 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.
30 EYLÜL 2009 VE 31 ARALIK 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmiş	Geçmiş
VARLIKLAR	30.09.2009	31.12.2008
Dönen Varlıklar	13.335.093	13.520.465
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.990.009	1.814.758
Finansal Yatırımlar	1.054.631	0
Ticari Alacaklar	5.721	0
Stoklar	7.570.500	10.605.458
Diğer Dönen Varlıklar	2.714.232	1.100.249
(Ara Toplam)	13.335.093	13.520.465
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0
Duran Varlıklar	9.930.645	10.720.458
Diğer Alacaklar	300	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	8.040.000	8.040.000
Maddi Duran Varlıklar	88.625	114.047
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.244	4.746
Diğer Duran Varlıklar	1.798.476	2.561.665
TOPLAM VARLIKLAR	23.265.738	24.240.923

“Nakit ve Nakit Benzerleri”, kasadaki nakit ve bankalardaki vadesiz mevduatı içermektedir. “Finansal Yatırımlar”, B tipi likit yatırım fonlarından; “Ticari Alacaklar”, müşteriler, alınan senetler ve şüpheli ticari alacak karşılığından oluşmaktadır. “Stoklar” hesabında, Güzelşehir Projesi’ndeki 12 adet villa ve Esenyurt’taki Innovia Projesi’nden 26 adet daire yarı mamulleri bulunmaktadır. “Diğer Dönen Varlıklar” tutarı, ilişkili taraflara verilen avanslar, kısa vadeli devreden KDV, peşin ödenen vergi ve fonlar, peşin ödenen giderler ve verilen avanslardır. “Uzun Vadeli Diğer Alacaklar” hesabı Garanti Bankası kiralık kasa depozitosunu içermektedir. “Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller” hesabında Tekirdağ, Barbaros’taki arsa ve Güzelşehir Projesi’ndeki 5.000 m²’lik 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.
30 EYLÜL 2009 VE 31 ARALIK 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmiş	Geçmiş
KAYNAKLAR	30.09.2009	31.12.2008
Kısa Vadeli Yükümlülükler	178.453	59.480
Ticari Borçlar	19.659	18.068
Diğer Borçlar	118.859	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	39.935	41.412
(Ara Toplam)	178.453	59.480
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0	0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	39.459	27.548
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	39.459	27.548
ÖZKAYNAKLAR	23.047.826	24.153.895
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	23.047.826	24.153.895
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	(1.106.069)	(2.150.614)
Azınlık Payları	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	23.265.738	24.240.923

Şirketin finansal borcu bulunmamaktadır. "Ticari Borçlar", şirketin rutin faaliyetlerinden kaynaklanan tutarlardır. "Diğer Borçlar", personele olan borçlar ve 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. 2009 yılı üçüncü çeyreğindeki zarar ise 1.106.069 TL'dir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORUY VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
30 EYLÜL 2009 VE 30 EYLÜL 2008 TARİHLERİNDE SONA EREN
DÖNEMLERE AİT KASPAMLI GELİR TABLOSU

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den			
	Geçmemiş	Geçmemiş	Geçmemiş	Geçmemiş
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER	01.01.09 – 30.09.09	01.01.08 – 30.09.08	01.07.09 – 30.09.09	01.07.08 – 30.09.08
Satış Gelirleri	3.495.794	381.356	381.356	0
Satışların Maliyeti (-)	(3.034.958)	(333.591)	(342.688)	0
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	460.836	47.765	38.668	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	0	0
BRÜT KAR / ZARAR	460.836	47.765	38.668	0
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(130.894)	(31.430)	(17.286)	0
Genel Yönetim Giderleri (-)	(1.501.271)	(1.834.716)	(480.822)	(674.345)
Diğer Faaliyet Gelirleri	231	14.512	0	1
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	0	0	0	0
FAALİYET KARI / ZARARI	(1.171.098)	(1.803.869)	(459.440)	(674.344)
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	318.382	497.929	62.051	132.394
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(253.353)	(203.224)	(70.571)	(59.734)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / ZARARI	(1.106.069)	(1.509.164)	(467.960)	(601.684)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / ZARARI	(1.106.069)	(1.509.164)	(467.960)	(601.684)
DURDURULAN FAALİYETLER	0	0	0	0
DÖNEM KARI / ZARARI	(1.106.069)	(1.509.164)	(467.960)	(601.684)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	0	0	0	0
Dönem Karı / Zararının Dağılımı				
Azınlık Payları	0	0	0	0
Ana Ortaklık Payları	(1.106.069)	(1.509.164)	(467.960)	(601.684)
Hisse Başına Kazanç (TL)	(0,00033)	(0,00046)	(0,00014)	(0,00018)
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç (TL)	(0,00033)	(0,00046)	(0,00014)	(0,00018)
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç (TL)	(0,00033)	(0,00046)	(0,00014)	(0,00018)
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç (TL)	(0,00033)	(0,00046)	(0,00014)	(0,00018)

2009 yılı üçüncü çeyreğine kadar olan dönemde Güzelşehir Projesi'nden 9 adet, 2008 yılında ise 2 adet villa satılmıştır. Gelir tablosundaki "Diğer Faaliyet Gelirleri" hesabında, maddi duran varlık satış karları bulunmaktadır. "Finansal Gelirler", kambiyo karları, faiz gelirleri ve menkul kıymet satış karlarından oluşmaktadır. "Finansal Giderler", kambiyo zararlarıdır.

**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
LİKİDİTE RASYOLARI		
Cari Oran	Toplam Dönen Varlıklar / Toplam Kısa Vadeli Borçlar	74,7
Likidite Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar - Diğer Dönen Varlıklar) / Kısa Vadeli Borçlar	17,1
BORÇLANMA RASYOLARI		
Kaldıraç Oranı	Toplam Borçlar / Aktif Toplamı	0,01
Borçlanma Oranı	Toplam Borçlar / Öz Kaynaklar	0,01
KARLILIK RASYOLARI		
Aktif Karlılığı	Dönem Karı / Aktif Toplamı	%-4,8
Öz Kaynak Karlılığı	Dönem Karı / Öz kaynaklar	%-4,8
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Satış Gelirleri	%13,2
Net Kar Marjı	Dönem Karı / Satış Gelirleri	%-31,6

2009 yılı üçüncü çeyrek mali tablolarına göre, şirketimizin kısa vadeli borçlarını karşılayacak ölçüde yeterli likiditesi mevcuttur. Likidite oranı 17,1'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 0,01 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 üçüncü çeyrek için %13,2 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**

30.09.2009 itibariyle Şirket portföyünde, Tekirdağ-Barbaros'ta 12.000 m²'lik bir arsa, İstanbul-Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan 843 villalık Güzelşehir Projesi'nde 12 adet villa ile 5.000 m² alışveriş merkezi ile İstanbul-Büyükçekmece-Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 26 adet daire bulunmaktadır.

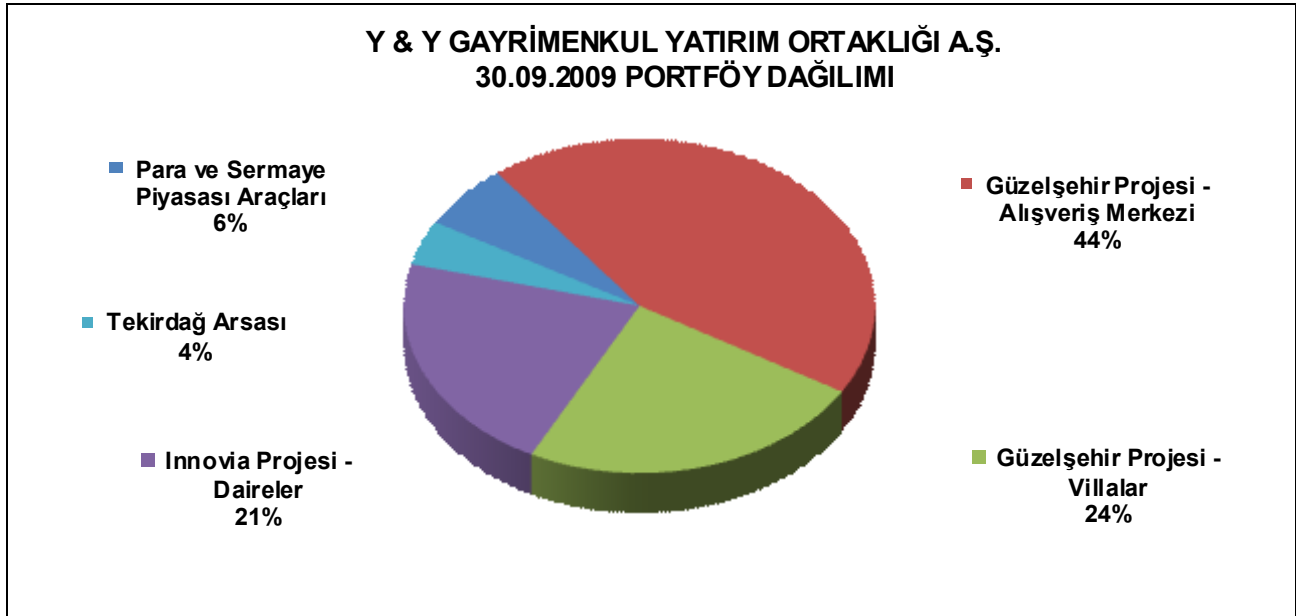
Gayrimenkuller, Gayrimenkul Projeleri, Gayrimenkule Dayalı haklar	Yeri ve Özellikleri	Ekspertiz Tarihi	Ekspertiz Değeri (TL)	Portföy Değeri (TL)	Toplam Portföy Değerine Oranı
Arsalar ve Araziler				720.000	% 4
Tekirdağ Arsası	Tekirdağ/Barbaros'ta Tavanlıçeşme Mevkii, 5 pafta 4972 no'lu parselde 12.000 m ² arsa	26.11.08	720.000	720.000	% 4
Binalar				0	% 0
Diğer Gayrimenkuller				0	% 0
Gayrimenkul Projeleri				14.890.500	% 89
Güzelşehir Projesi - Villalar	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan 843 villalık Güzelşehir Projesi'nden 12 adet villa	26.11.08	4.320.000	3.998.298	%24
Güzelşehir Projesi – Alışveriş Merkezi	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan 843 villalık Güzelşehir Projesi'ndeki alışveriş merkezi'nde 5.000 m ² işyeri	26.11.08	7.320.000	7.320.000	%44
Innovia Projesi - Daireler	İstanbul / Büyükçekmece Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 26 adet daire	26.11.08	5.125.000	3.572.202	%21
Gayrimenkule Dayalı Haklar				0	% 0
GAYRİMENKULLER TOPLAMI				15.610.500	% 94
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI				1.054.631	% 6
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ				16.665.131	% 100
Hazır Değerler				1.990.009	
Alacaklar				6.020	
Diğer Aktifler				4.604.577	
Borçlar				217.912	
NET AKTİF DEĞER				23.047.825	
Pay Sayısı (100 adet)				33.162.530	
PAYBAŞI NET AKTİF DEĞERİ (TL)				0,69	
Ortaklık Hisse Senedinin İMKB Son Seans Ağırlıklı Ortalama Fiyatı				0,59	

Yukarıdaki tablo, özet Portföy Tablosu'dur, detaylı tablo www.imkb.gov.tr/sirkethaberleri.htm adresinde mevcuttur.

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

30.09.2009 tarihli portföy tablosu, 30.09.2009 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. 30.09.2009 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 m² arsa, Trakya'da bir konut projesi geliştirilmek amacıyla portföye alınmıştır. Arsanın mevcut imar durumuna göre 6.750 m² inşaat hakkı bulunmaktadır. Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan 26.11.2008 tarihli değerlendirme raporuna göre arsanın %18 KDV dahil pazar değeri 849.600 TL'dir. Tekirdağ'daki arsanın değerlendirme raporunda bildirilen (KDV Hariç) değeri (720.000 TL), alış bedelinden (888.744 TL) daha düşük olması sebebiyle, portföy değeri olarak bu iki bedelden düşük olanı (pazar değeri) kullanılmış, ayrıca söz konusu projeye ilişkin bilançolarda karşılık ayrılmıştır.



Portföyde Güzelşehir Proje'sinden 27 adet villa bulunmakta iken, on beş adet villa tamamen satılmıştır. 26.11.2008 tarihli Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Güzelşehir Proje'sindeki 12 adet villanın tamamlanmaları halinde bugünkü toplam pazar değeri %18 KDV dahil 5.097.600 TL'dir. Aynı raporda, villaların mevcut durumuyla toplam pazar değeri KDV hariç 3.900.000 TL olarak bildirilmiştir.

Güzelşehir Proje'sindeki 8.040 m²'lik alışveriş merkezindeki 5.000 m²'lik kısmın 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. 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.

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

26.11.2008 tarihli Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Güzelşehir Proje'sindeki alışveriş merkezinin 5.000 m²'lik kısmının tamamlanması halinde bugünkü Pazar değeri %18 KDV dahil 8.637.600 TL'dir. Aynı raporda, AVM'deki söz konusu işyerlerinin mevcut durumuyla pazar değeri KDV hariç 4.820.000 TL olarak bildirilmiştir.

Güzelşehir Projesi'ndeki AVM'nin değerlendirme raporunda bildirilen değeri (7.320.000-TL), alış bedelinden (7.528.445-TL) daha düşük olması sebebiyle, portföy değeri olarak bu iki bedelden düşük olanı (pazar değeri) kullanılmış, ayrıca söz konusu projeye ilişkin bilançolarda karşılık ayrılmıştır.

26.11.2008 tarihli Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Innovia Projesi'ndeki 26 adet dairenin yapımının tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri %1 KDV dahil 6.047.500 TL'dir. Aynı raporda, söz konusu dairelerin mevcut durumuyla toplam pazar değeri KDV hariç 3.845.000 TL olarak bildirilmiştir.

"Diğer Aktifler" hesabı, Diğer Dönen Varlıklar (2.714.232 TL), Diğer Duran Varlıklar (1.798.476 TL), Maddi Duran Varlıklar (88.625 TL), Maddi Olmayan Duran Varlıklar (3.244 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 m² 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, 4 adet yüzme havuzu ve çocuk havuzları, yazlık ve kışlık kafeteryalar, yürüyüş ve koşu parkuru, halı saha, park alanları, alışveriş merkezi, sağlık merkezi, kreş ve anaokulu, ilköğretim okulu 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 m² arsa alanına sahip 3. etap inşaatı projelendirilmiş olup, bu etapdaki 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 betonarme karkas imalatı başlamış ve inşaat temel işleri sürmektedir.

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, 1 Ocak - 30 Eylül 2009 döneminde ise 9 adet villa satışı gerçekleştirmiştir. 30.09.2009 itibarıyla bu projeden toplam 15 adet villa satılmış ve portföydeki villa sayısı 12'ye düşmüştür.

Güzelşehir Projesi dahilindeki alışveriş merkezi brüt olarak toplam 8.040 m² kullanım alanına sahiptir. Bodrum, zemin ve normal kat olmak üzere 3 katlı olarak inşa edilmiştir. Söz konusu alışveriş merkezinden brüt 5.000 m² 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 %75 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 5.000 m² ticari alanın geliştirilmesi, pazarlanması, kiralanması ve işletilmesi için, 1 Ağustos 2008 tarihinde YKS Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş. ile sözleşme imzalanmıştır. Halen potansiyel kiracılarla görüşmeler devam etmekte, ana kiracılarla sözleşmeler neticelenmek üzeredir. Söz konusu AVM'nin açılışının 2010 ilkbahar sezonuna yetiştirilmesi için çalışmalar devam etmektedir. Açılışla birlikte 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. 3 etap olarak planlanan yaklaşık 8.000 konutluk Innovia Projesi'nin 1. Etap'ı tek parsel üzerinde yer almaktadır. Parselin yüzölçümü 58.240 m², toplam inşaat alanı ise 139.328 m²'dir. Proje, 7 adet ikiz (toplam 14 adet) konut bloğu, 1 adet sosyal bina ile 6 adet kafe içermektedir. Konut blokları kareye yakın, sosyal bina ise dikdörtgen biçiminde bir geometrik yapıya sahiptir. Konut blokları ikiz nizamda, sosyal bina ise ayrı nizamda inşa edileceklerdir. Otopark bloğu ise yer altında konut bloklarının ve bahçe peyzajının altına inşa edilecektir. Sosyal bina, fitness center, açık yüzme havuzu, kapalı ve açık basket sahası, açık oyun sahaları, bowling salonu, yürüyüş yolları ve yapay gölet gibi aktiviteler mevcuttur. 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.

TEKİRDAĞ ARSASI

Tekirdağ / Barbaros'ta konumlanan 12.000 m²'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, altyapısının 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.*” ve “*Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş.*”den muhtelif tarihlerde değerlendirme 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. 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 Kurumsal Yönetim Derecelendirme Sözleşmesi imzalanmıştır.

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

Güzelşehir Projesi içinde yer alan alışveriş merkezindeki 5.000 m² ticari alanın 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

Temmuz – Eylül 2009 döneminde İMKB Ulusal 100 endeksi küresel borsalarda gözlenen toparlanma hareketine paralel bir gelişim göstermiş, Temmuz ayı başlarında 37 bin seviyesinde olan endeks, sürekli yükselerek 9. ayı 48 binlerde tamamlamıştır. Aynı dönemde Y&Y GYO hisse senetlerinde 0,57 ile 0,73 bandında yatay bir gelişim gözlenmiştir.

Y&Y GYO Hisse Senedi Performansı



Şirketin 30.09.2009 tarihli pay başı net aktif değeri 0,69 TL, borsa kapanış ağırlıklı ortalama fiyatı ise 0,59 TL'dir. Eylül sonu itibariyle Y&Y GYO hisseleri %14 oranında iskontoludur. 30.06.2009 itibariyle gayrimenkul yatırım ortaklıklarının iskonto / prim oranları tabloda özetlenmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	30.06.2009 Pay Başı Net Aktif Değeri (TL)	30.06.2009 Ağırlıklı Ortalama Hisse Fiyatı (TL)	İskonto (-) Prim (+) Oranı
Akmerkez GYO	65,58	27,71	-58%
Alarko GYO	23,20	8,71	-62%
Atakule GYO	2,12	1,18	-44%
Doğuş GE GYO	1,78	0,81	-54%
EGS GYO	0,40	0,32	-20%
İş GYO	2,68	1,07	-60%
Nurol GYO	5,46	2,83	-48%
Özderici GYO	1,54	1,47	-5%
Pera GYO	1,04	0,60	-42%
Sağlam GYO	1,20	0,85	-29%
Sinpaş GYO	7,78	3,92	-50%
Vakıf GYO	4,88	1,75	-64%
Yapı Kredi Koray GYO	2,97	1,39	-53%
Y&Y GYO	0,71	0,64	-10%
ORTALAMA			-55%

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

BÖLÜM J: HARCAMALAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

2009 yılı ikinci çeyreğinde (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.	98.949 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
Saha Kurumsal Yönetim A.Ş.	20.000 TL+KDV	Kurumsal yönetim derecelendirme bedeli
Süleyman Gazi Erçel	22.500 TL	Portföy geliştirme ve alternatif yatırım alanları çalışması bedeli
YKS Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş.	12.624 TL+KDV	Güzelşehir alışveriş merkezinin geliştirilmesi, pazarlanması, kiralanması ve işletilmesi aracılık bedeli
İrfan YMM A.Ş.	9.729 TL+KDV	Şirketin tam tasdik denetim ücreti
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	5.693 TL	Merkezi Kayıt Kuruluşu aracılık hizmeti bedeli
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	7.446 TL	Portföy danışmanlığı hizmet bedeli
İlhan Kırıktaş YMM Ltd. Şti.	7.500 TL+KDV	Mali danışmanlık ücreti
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 – 30 Eylül 2009 dönemi içinde üst düzey yöneticilere sağlanan parasal menfaat 264.893 TL'dir. Bu tutarın 189.480 TL'si ücret ve 2.213 TL'si sağlık sigortası olmak üzere üst düzey şirket yöneticisine ödenmiştir. 73.200 TL'si ise yönetim kurulu üyelerine ödenen huzur hakkı ücretlerinden oluşmaktadır. Şirketin 7 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**

FAALİYET GİDERLERİ	01.01 – 30.09.2009	01.01 – 30.09.2008
Personel Gideri	852.090	872.595
Danışmanlık ve Denetim Gideri	169.532	250.451
Reklam, İlan ve Tanıtım Gideri	104.939	247.969
Huzur Hakkı Ücreti Gideri	77.800	78.400
Ofis Giderleri	164.658	165.086
Yapı Denetim Tamamlama Gideri	0	77.858
Amortisman ve İtfa Gideri	28.961	30.368
Araç Gideri	18.673	27.125
Bilgi İşlem Gideri	9.651	23.539
Temsil Gideri	14.896	19.327
Seyahat Gideri	9.790	12.823
Dernek ve Aidat Gideri	2.192	
Vergi, Resim ve Harç Gideri	18.465	1.340
SPK Kayda Alma Ücret ve Harç Gideri	9.839	4.145
Noter ve Resmi Takip Gideri	2.294	6.855
Diğer	17.491	16.835
Genel Yönetim Giderleri Toplamı	1.501.271	1.834.716
Güzelşehir Projesi Pazarlama Gideri	35.966	13.930
Satış Tapu Harçları	29.358	5.720
Satış Komisyonları	64.983	11.441
Diğer	587	339
Pazarlama ve Satış Giderleri Toplamı	130.894	31.430
Toplam	1.632.165	1.866.146

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 %94'tür ve minimum %50 barajının üstündedir. 30.09.2009 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) ilan edilmiştir.

YAPILAN BAĞIŞ VE YARDIMLARA İLİŞKİN BİLGİ

2009 yılı üçüncü çeyreğinde yapılan bağış ve yardım bulunmamaktadır.

PERSONELE İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimizin 30.09.2009 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. 2008 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
Toplam	1,00	% 81,55
Tahsis Edilen Not		8,16

İŞLETMENİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

Şirketimiz, finansman ihtiyacını iç kaynaklardan, gayrimenkul satış gelirleri ve mevcut nakit ve nakit benzeri varlıkların değerlendirilmesiyle karşılamaktadır. 30.09.2009 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 400.000.000TL'dir.

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

30.09.2009 itibariyle Şirketimizin portföyündeki 1.054.631-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. 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 getirememesi riskini beraberinde getirir. Şirket'in bankalardaki mevduatı ve finansal yatırımlar 3 aydan kısa vadeli olarak plase edilmektedir. 30.09.2009 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 bulundurmaya 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.

30.09.2009 itibarıyla döviz pozisyonu aşağıdaki gibidir:

	30.09.2009
Varlıklar	1.711.710
Yükümlülükler	--
Net Yabancı Para Pozisyonu	1.711.710

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 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 üçüncü çeyreğinde Esas Sözleşme değişikliği yapılmamıştır.

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

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

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

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 Tefvik 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 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

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

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 plaketi almıştır ve halen İstanbul Barosu'nda kayıtlı bulunmaktadır.
