

Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
ANONİM ŞİRKETİ

30.09.2010

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

01.07.2010 - 30.09.2010 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
30.09.2010 MALİ TABLOLARIYLA BİRLİKTE SUNULAN
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

&

**SERİ: VI, NO: 11 TEBLİĞİNE GÖRE
01.07.2010 - 30.09.2010 DÖNEMİNE İLİŞKİN
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
ÜÇ AYLIK RAPOR**

Bu rapor, Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.07.2010 - 30.09.2010 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 Kurul'a 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 Kurul'a 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" düzenlenmemekte olup, ilgili döneme ait gerekli tüm bilgileri içeren kapsamlı bir "Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu" hazırlanmakta ve Mali Tablolarla birlikte kamuoyuna açıklanmaktadır.

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: 01.07.2010 – 30.09.2010 Döneminin Değerlendirilmesi	5
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Mevzuat Değişiklikleri	5
Genel Ekonomik Gelişmeler	5
Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler	10
Ekonomi ve Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmelerin Şirkete Etkileri	14
Bölüm C: Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu	15
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	26
Bölüm H: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Hizmet Veren Danışman Şirket, İşletmeci Şirket, Ekspertiz Şirketi, Portföy Yönetim Şirketi ve Saklama Kuruluşuna İlişkin Bilgiler	27
Bölüm I: Hisse Senedi Performansı	28
Bölüm J: Harcamalar ile İlgili Bilgiler	29
Bölüm K: Portföy Sınırlamaları Kontrolleri	30
Bölüm L: Ortaklık Tarafından Belirtilmesi Gerekli Diğer Hususlar	31
Genel Kurul Toplantı Bilgileri	31
Yapılan Bağış ve Yardımlara İlişkin Bilgi	31
Personele İlişkin Bilgiler	31
Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı	31
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı	31
İşletmenin Finansman Kaynakları	32
Para ve Sermaye Piyasası Araçları	32
Risk Yönetim Politikası	32
Esas Sözleşme Değişiklikleri ve Nedenleri	34
Yönetim Kurulu ve Yöneticilere İlişkin İletişim Bilgileri ve Özgeçmişler	35

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 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 dokuz 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	30.09.2010 İtibariyle	
	Nominal Tutar (TL)	Yüzde (%)
Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A.Ş.	1.704.274,31	7,06
Kamil Engin Yeşil	1.747.053,38	7,23
Rudolph Younes	4.070.672,88	16,86
Halka Açık Kısım	16.629.318,44	68,86
Toplam	24.151.319,01	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. 21.10.2009 tarihinde Şirket yönetim kurulu, 31.12.2008 bilançolarında yer alan bilanço açığı tutarı olan 19.431.827,89 TL'nin kapatılması amacıyla söz konusu tutar kadar sermaye azaltımı yapılmasına karar vermiş ve 27 Nisan 2010 tarihinde sermaye azaltımı ticaret siciline tescil edilmiştir. 5 Mayıs 2010 tarihinde ise İMKB'de hisse senedi fiyatı düzeltim işlemleri gerçekleştirilmiştir. Söz konusu işlem sonucu Şirketin çıkarılmış sermayesi 33.162.529,95 TL'den 13.730.702,06 TL'ye düşürülmüştür. Gerçekleştirilen sermaye azaltım işlemi sonucunda hissedarlarımızın portföyündeki hisse adedi düşmüş, fakat hisse senedi birim değeri yükseldiğinden toplam yatırım tutarında bir değişiklik olmamıştır. 19 Ağustos 2010 tarihinde yapılan bedelsiz sermaye artırımını sonucu şirket sermayesi %75,89 oranında artırım ile 13.730.702,06 TL'den 24.151.319,01 TL'ye yükseltilmiştir. Son üç yılda nakit temettü dağıtımı yapılmamıştır.

30.09.2010 itibariyle Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nda Yeşil İnşaat'ın payı %7,06, Rudolph Younes'in payı %16,86, Kamil Engin Yeşil'in payı %7,23 ve halka açıklık oranı %68,86'dır.

YÖNETİM KURULU

18 Mart 2010 tarihinde gerçekleştirilen 2009 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu tabloda listelenmiştir.

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 Gökkaya'dır ve Şirketin temsil ve ilzamı kendisinin münferit ve müstakil imzası ile yapılmaktadır.

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

Adı Soyadı	Görevi	Başlangıç	Bitiş
Kamil Engin Yeşil	Yönetim Kurulu Başkanı	18.03.2010	Devam Ediyor
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

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

18 Mart 2010 tarihinde gerçekleştirilen 2009 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

BÖLÜM B: 01.07.2010 - 30.09.2010 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ**

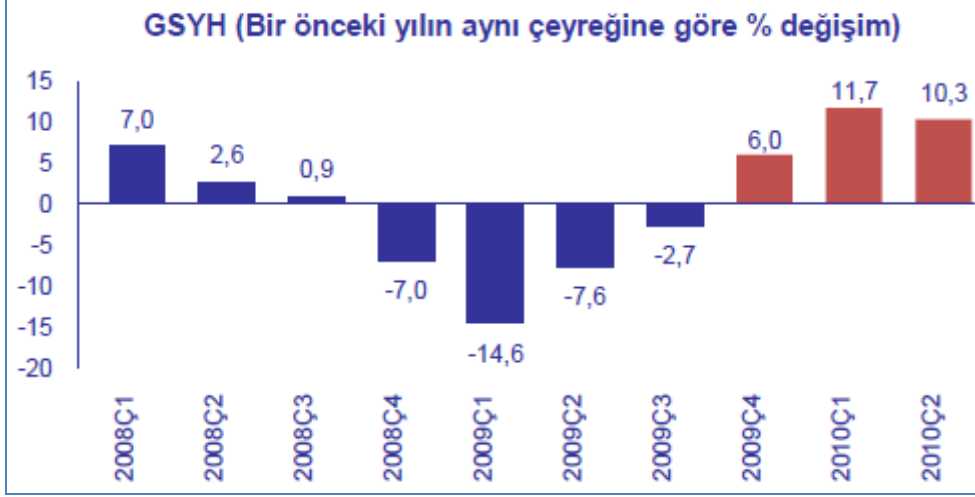
2010 yılının üçüncü çeyreğini kapsayan 01.07.2010 – 30.09.2010 döneminde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin mevzuatta bir değişiklik yapılmamıştır.

GENEL EKONOMİK GELİŞMELER

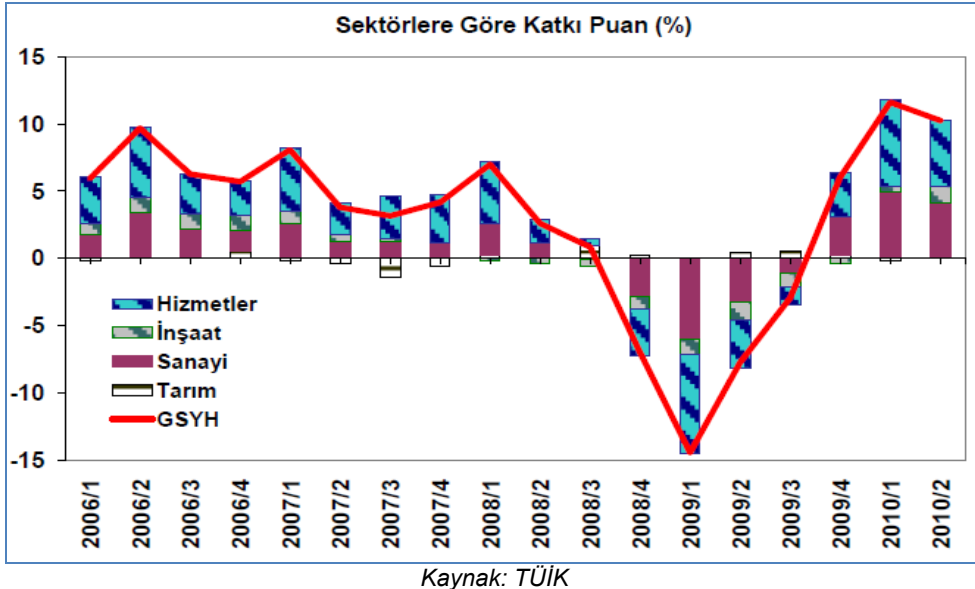
2010 yılının ikinci yarısında global ekonomik aktivitenin yavaşladığına ilişkin belirtiler güçlenirken, son dönemde açıklanan veriler global toparlanma sürecinin ivme kaybederek ılımlı bir seyir izleyeceğine işaret etmektedir. Veriler, Euro Alanı'nda ekonomik görünümün öngörülenden daha olumlu bir seyir izlediğini gösterirken, ABD ekonomisindeki toparlanma sürecinin sürdürülebilirliğine ilişkin endişelerin artmasına neden olmuştur.

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

Türkiye ekonomisi 2010 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,3 oranında büyüyerek güçlü bir performans göstermiştir. Böylece, Türkiye ekonomisi yılın ilk yarısında %11 ile çift haneli bir büyüme kaydetmiştir.



İktisadi faaliyet kollarına göre GSYH verisi incelendiğinde; yılın ikinci çeyreğinde sanayi üretiminin yıllık bazda %14,9'luk büyümesi ve inşaat sektöründeki %21,9'luk yüksek artış ekonomik büyümeyi desteklemiştir. Hizmet ve tarım sektörlerindeki büyüme de sırasıyla %8,5 ve %1,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

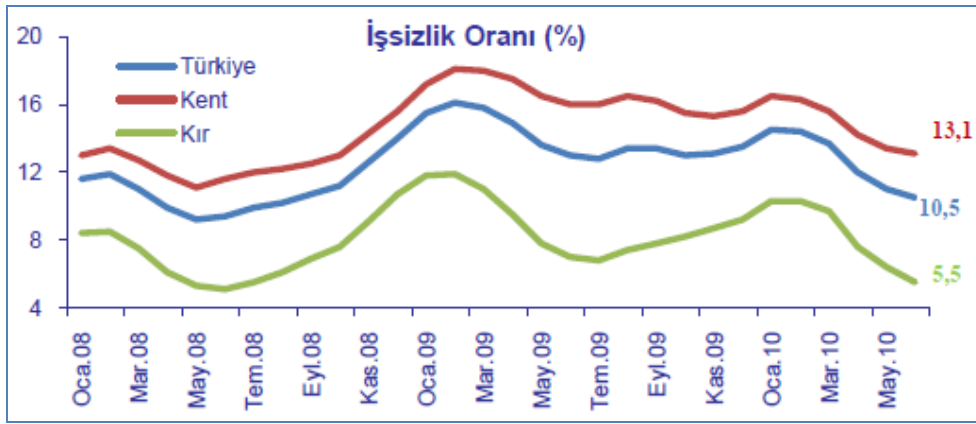


Beklentilerin üzerinde gerçekleşen büyümede baz etkisinin yanı sıra, yatırım ve tüketim harcamalarının güçlü performansı da etkili olmuştur. Yüzde 10,3'lük büyümenin 5,9 puanı yatırım harcamalarından kaynaklanmıştır. Özel sektörün yatırım harcamaları yıllık bazda %32 artış kaydederek büyümeyi desteklerken, kamu sektörünün yatırım harcamaları da 2009'un ikinci

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

çeyreğinden bu yana ilk kez artış kaydetmiştir. 2010 yılının ikinci çeyreğinde tüketim harcamaları da 4,9 puan ile büyümeye önemli katkı sağlamıştır. Bu dönemde, özel sektörün tüketim harcamalarındaki artışta bir miktar yavaşlama olurken, kamu sektörünün tüketim harcamalarında artış meydana gelmiştir.

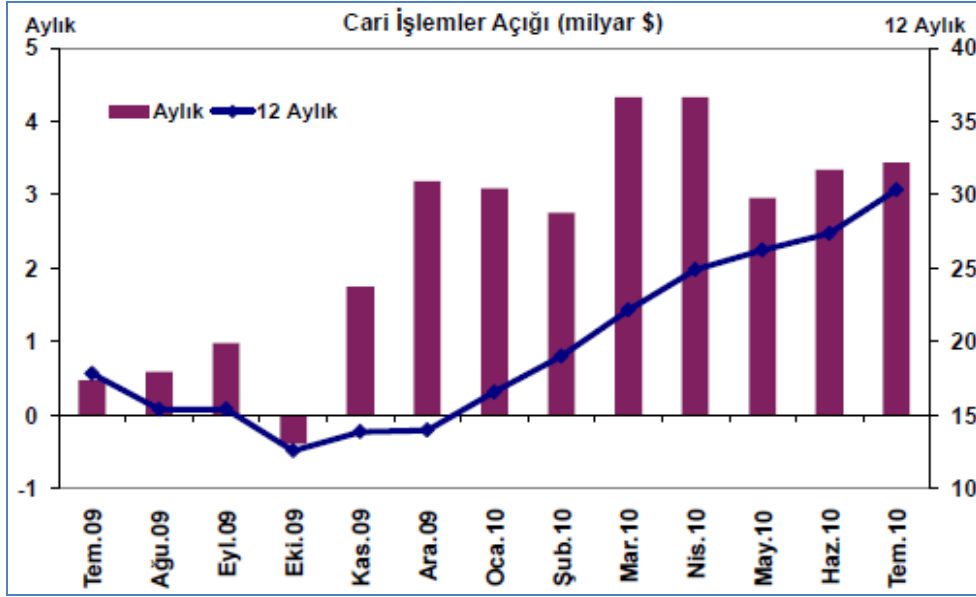
İşgücü piyasalarındaki toparlanma süreci yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Ekonomik aktivitedeki toparlanmanın gecikmeli etkilerinin istihdam koşullarına yansımalarının yanı sıra, mevsimsel faktörler de bu gelişmede etkili olmuştur. Hanehalkı İşgücü Anketi'ne göre, Haziran ayında işsizlik oranı %10,5 ile Eylül 2008'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

Ağustos ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %9,1 oranında artarak \$8,6 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ithalat ise %20,5'lik artış kaydederek \$15,4 milyara ulaşmıştır. Böylece, Ağustos ayında da ithalattaki artış, ihracatın üzerinde gerçekleşmiş ve yılın ilk sekiz ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre \$18,5 milyarlık artış kaydederek \$41,9 milyara yükselmiştir.

Temmuz ayında cari işlemler açığı, dış ticaret açığındaki artış paralelinde geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık 6 kat artarak \$3,4 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. Ocak-Temmuz döneminde ise, cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %209 artarak \$24,2 milyara ulaşmıştır. 12 aylık kümülatif cari açık da \$30,3 milyar seviyesinde gerçekleşmiştir.

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

TCMB Para Politikası Kurulu, 16 Eylül'deki toplantısında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranlarını beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %7 düzeyinde bırakmıştır. Kurul, gecelik borçlanma ve borç verme faizlerini ise 25'er baz puan azaltarak sırasıyla %6,25 ve %8,75 seviyesine indirmiştir. Bu gelişmede, TCMB'nin Nisan ayında açıkladığı çıkış stratejisi kapsamında likidite koşullarındaki gelişmeler etkili olmuştur. Ayrıca, Kurul likidite koşullarındaki gelişmelere atıfta bulunarak, piyasada daha az atıl likidite kalmasını sağlamak amacıyla önümüzdeki dönemde borçlanma faizlerinde yeni bir indirim olabileceğine işaret etmiştir.

İMKB-100 Endeksi 2010 yılının 3. çeyreğinde 55 bin seviyelerin 66 bin seviyelerine çıkmış ve izleyen dönemde yükseliş eğilimini muhafaza etmiştir. Döviz piyasasında ise aynı dönemde Dolar kuru 1,57'den 1,45'lere kadar gerilemiş, sonraki günlerde 1,40 taban seviyesini görmüştür. Dolardaki bu düşüş, FED'in likidite politikasından ve Euro karşısında değer kaybından kaynaklanmaktadır. 2010 yılı 3. çeyrekte Euro kuru ise 1,91 – 2,00 arasında dalgalı yatay bir seyir izlemiştir.

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**

İnşaat sektörü 2010 yılı ikinci çeyrek döneminde gerçekleşen % 21,9'luk büyüme ile en hızlı büyüyen sektör olmuştur. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) tarafından hazırlanan "Türkiye ve Gayrimenkul Sektör Bülteni – 2010 İkinci Çeyrek" raporuna göre bu dönemde konut sektöründe göreceli bir canlanma meydana gelmiştir. Ofis ve alışveriş merkezi kiralama taleplerinde ve yeni yatırımlarda hareketlenme olurken, lojistik ve sanayi alanlarında ise sınırlı bir genişleme gerçekleşmiştir.

2010 yılı ikinci çeyreğinde yapı ruhsatı alınan daire sayısında meydana gelen artış, yeni konut başlangıçları eğiliminin yeniden kuvvetlendiğini göstermektedir. Kullanıma sunulan konut daire sayısı ise ikinci çeyrekte 77.683 ile zayıf kalmıştır. Raporda konut kredilerindeki kuvvetli artışın yılın ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde de devam ettiği belirtilmiştir. Yılın ilk sekiz ayında konut kredileri %19,7 oranında genişleyerek Ağustos ayı sonu itibari ile 51 milyar TL'ye ulaşmıştır. Konut kredilerinde %1 seviyesinin altında kalan düşük faiz oranları konut kredisi talebini arttırmaktadır. Ortalama aylık faiz oranları 15 Eylül itibari ile %0,90'a kadar gerilemiştir. Rapora göre yılın geri kalan döneminde de konut kredilerinde kuvvetli genişlemenin sürmesi beklenmektedir.

DÖNEMLER	YAPI RUHSATI DAİRE SAYISI	YAPI KULLANIM İZİN BELGESİ DAİRE SAYISI	KONUT KREDİLERİ MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ ORTALAMA AYLIK FAİZ ORANLARI %
2009 Q4	188.507	113.875	42,6	0,96
2010 Q1	132.520	73.795	45,0	0,94
2010 Q2	185.631	77.683	48,9	0,92
2010 Q3			51,0 ¹	0,90 ²

(1) Ağustos - (2) 15 Eylül

Faiz oranlarındaki gerileme ve faizlerin önemli bir süre düşük kalacağı beklentisi bankaları ve tüketicileri konut kredilerinde daha uzun vadelere teşvik etmektedir. Konut kredilerinde 61-120 ay ve 121-180 ay vadeli kullanılan kredilerin payında yılbaşından bu yana artış olmuştur. Vadelerdeki uzama sınırlı, ancak istikrarlı olarak yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde de sürmüştür.

Konut Kredilerinin Vade Dağılımı (% Pay) (Türk Lirası Kullandırılan Krediler)

DÖNEMLER	1-12 AY	13-36 AY	37-60 AY	61-120 AY	121-180 AY	181-240 AY	241 AY +
2009 Q4	0,4	6,8	28,3	48,4	14,3	1,2	0,6
2010 Q1	0,4	6,7	28,5	48,9	13,9	1,0	0,6
2010 Q2	0,3	6,3	28,2	49,9	14,0	0,9	0,4
2010 Q3 ¹	0,3	6,0	27,6	50,7	14,2	0,8	0,4

(1) Ağustos

2010 yılı birinci ve ikinci çeyreğinde gerçekleşen konut satışları henüz kriz öncesi dönemdeki seviyelerine gelememiştir. Yılın ilk çeyrek döneminde 85.857 adet olan konut satışları yılın ikinci

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

çeyreğinde 90.270 olarak gerçekleşmiştir. Her iki çeyrekteki konut satışları da 2009 yılı çeyrek dönemlerindeki satışların altında kalmıştır.

Konut Satışları Adet

DÖNEMLER	TÜRKİYE GENELİ	İSTANBUL	ÜÇ BÜYÜK İL	DİĞER İLLER
2009 Q1	108.861	26.091	55.068	53.793
2009 Q2	194.743	56.909	102.988	91.755
2009 Q3	111.913	22.896	52.464	59.449
2009 Q4	116.229	25.254	55.687	60.542
2010 Q1	85.857	18.994	40.380	45.477
2010 Q2	90.270	21.485	42.313	47.957

Rapora göre tüketicilerin konut satın alma eğilimi yılın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde dalgalanma göstermiştir. Yılın ilk çeyrek döneminde 9,30'a yükselen satın alma eğilimi ikinci çeyrekte zayıflayarak 8,31'e gerilemiştir. Üçüncü çeyrekte ise Temmuz ayından önce 7,96'ya inmiş, ardından Ağustos ayında tekrar 8,26'ya çıkmıştır. Referandum sonrası faizlerin düşük kalmaya devam edecek olması ile birlikte tüketicilerin konut satın alma eğilimlerinin artışıını sürdürmesi beklenmektedir.

DÖNEMLER	TÜKETİCİLERİN KONUT SATIN ALMA EĞİLİMİ
2009 Q4	7,99
2010 Q1	9,30
2010 Q2	8,31
2010 Q3 ¹	8,26

(1) Ağustos

Yılın ikinci çeyrek döneminde Türkiye'de konut fiyatlarında durgunluk meydana gelmiştir. Temmuz ayında da bu durgunluk devam etmiştir. İller bazında ise İstanbul'da konut fiyatlarında sınırlı artış, İzmir'de gerileme, Ankara'da ise durağanlık yaşanmıştır.

KONUT FİYATLARI ENDEKSİ (2007 = 100)	TÜRKİYE	İSTANBUL	ANKARA	İZMİR
2009 Q4	91,1	88,4	88,2	100,8
2010 Q1	92,0	89,9	89,1	100,2
2010 Q2	92,1	91,2	89,2	96,7
2010 Q3 ¹	92,2	91,3	89,4	96,8

(1) Temmuz

Türkiye genelinde konut kiralarda hâkim olan durağanlık Temmuz ayında da devam etmiş ve kiralarda 2009 yılı üçüncü çeyreği ile hemen hemen aynı seviyede kalmıştır. İkinci çeyrekte İstanbul ve İzmir'de konut kiralarda çok sınırlı bir artış yaşanmıştır. Fakat sınırlı artış Temmuz ayı itibarı ile durmuştur.

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

KONUT KİRALARI ENDEKSİ (2007 = 100)	TÜRKİYE	İSTANBUL	ANKARA	İZMİR
2009 Q3	91,3	90,0	94,6	88,4
2009 Q4	90,3	89,5	91,9	88,8
2010 Q1	90,2	89,9	91,8	87,7
2010 Q2	91,2	90,8	91,9	89,1
2010 Q3 ¹	91,2	90,5	92,5	89,2

(1) Temmuz

Ekonomik büyümeye paralel olarak 2010 yılında perakende sektöründe önemli bir canlanma olmuştur. Kriz döneminde yavaşlayan ve ertelenen AVM yatırımları 2010 yılında yeniden hız kazanmıştır. Yılın ikinci çeyrek döneminde toplam kiralanabilir alanları 148.280 m² olan 7 AVM açılmıştır. Yılın üçüncü çeyrek döneminde ise 3 AVM açılmıştır. Açılan yeni AVM'lerin toplam kiralanabilir alan büyüklüğü 174.000 m²'dir. Böylece Türkiye genelinde toplam AVM sayısı 226'ya ve toplam kiralanabilir alan büyüklüğü 5.67 milyon m²'ye ulaşmıştır.

DÖNEMLER	AÇILAN AVM SAYISI	AÇILAN AVM KİRALANABİLİR ALAN M ²	TOPLAM AVM SAYISI	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN M ²
2009 Q4	7	368.700	213	5.221.458
2010 Q1	3	122.000	216	5.343.458
2010 Q2	7	148.280	223	5.491.738
2010 Q3	3	174.000	226	5.665.738

Alışveriş merkezleri toplam ciro endeksinde yılın ikinci çeyreğinde artış yaşanırken, bu artış Temmuz ayında hızlanarak devam etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde ciro endeksi geçen yılın aynı dönemine göre %6,8 yukarıda gerçekleşmiştir. Kiralanabilir alan m² endeksi de yeni açılan AVM'ler ile birlikte artışını sürdürmektedir; yılın ilk yedi ayında endeks %6,8 oranında artmıştır. M² başına ciro endeksi ise ikinci çeyrekte ilk çeyreğe göre artmasına rağmen geçen yılki seviyesi ile hemen hemen aynı seviyede kalmıştır. Temmuz ayında ise geçen yılın aynı ayına göre m² başına ciro endeksi %1 gerilemiştir.

ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ PERAKENDE ENDEKSİ (2005=100)	TOPLAM CİRO ENDEKSİ	KİRALANABİLİR ALAN M ² ENDEKSİ	M ² BAŞINA CİRO ENDEKSİ
2009 Q4	168	192	116
2010 Q1	127	195	90
2010 Q2	142	203	96
2010 Q3 ¹	153	205	101

(1) Temmuz

2010 yılı ikinci çeyrekte ofis piyasasında beklenilenin üzerinde bir hareketlilik yaşanmıştır. Bunda yerli ve yabancı yeni yatırımcıların ertelenen ofis arayışlarının tekrar canlanması etkili olmuştur.

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

Kriz nedeni ile küçük ve tasarruflu ofislere geçiş talebi yerini yeni ofis taleplerine bırakmaktadır. Müstakil ofis binası talebi de oluşmaktadır. Ümraniye büyük kiralamarlar ile birlikte en çok tercih edilen bölge iken, Kâğıthane ve Haliç bölgesine de talep artmaktadır.

İstanbul Ofis Piyasası Boşluk Oranları (Yüzde)

DÖNEMLER	A SINIFI OFİSLER			B SINIFI OFİSLER		
	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA
2009 Q4	12,3	19,5	13,9	14,7	31,2	15,6
2010 Q1	12,0	19,6	14,6	13,8	33,5	18,2
2010 Q2	11,7	18,9	14,5	12,0	33,7	19,8

A sınıfı ofislere başlayan yeni talep ile birlikte MİA ve MİA bölgesi dışındaki ofislerin boşluk oranları sınırlı ölçüde gerilemiştir. B sınıfı ofislerde ise sadece MİA bölgesinde boşluk oranlarında gerileme gerçekleşmiştir. Ekonomideki canlanma ve beklentilerdeki iyileşme ile birlikte ofis boşluk oranlarında sınırlı gerilemenin yılın geri kalanında da devam etmesi beklenmektedir.

Ofis piyasasındaki canlanma ve yeni müşterilerin taleplerine rağmen dengeli arz ve talep fiyatlarda istikrarı korumaktadır. Yılın ikinci çeyrek döneminde A ve B sınıfı ofislerin kiralalarında sınırlı artışlar yaşanmış olmakla birlikte kiralarda son beş çeyrek dönemdir genel bir durağanlık ve istikrar görülmektedir. A sınıfı ofislerde MİA bölgesi kiralaları henüz kriz öncesinin gerisinde iken MİA dışı Avrupa bölgesindeki kiralalar ve B sınıfı ofis kiralaları kriz öncesi dönemin üzerindedir. Fiyatlamalarda Euro yerine Dolar tercih edilmeye başlanmıştır.

İstanbul Ofis Piyasası Kira Ortalamaları Dolar/M²/Ay

DÖNEMLER	A SINIFI OFİSLER			B SINIFI OFİSLER		
	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA
2009 Q4	26,6	17,6	18,8	15,7	10,0	12,0
2010 Q1	25,9	17,7	18,9	14,9	9,2	11,6
2010 Q2	26,5	17,7	18,7	15,9	9,4	12,3

Yeni ofis yatırımlarında önemli bir büyüme yaşanmıştır. Yeni yapı ruhsatlarının büyüklüğü ikinci çeyrekte 1.25 milyon m²'ye yükselmiştir. Kullanım izni belgesi alınan ofis binası toplam büyüklüğü ise 490 bin m² ile ilk çeyreğin sınırlı ölçüde üzerinde gerçekleşmiştir.

DÖNEMLER	OFİS BİNASI ALINAN YAPI RUHSATI M ²	OFİS BİNASI ALINAN YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ M ²
	2009 Q4	1.011.452
2010 Q1	675.534	477.452
2010 Q2	1.251.969	489.971

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

Yılın ilk yarısında uluslararası standartta lojistik alan talebinde artış olmuştur. Ancak yeterli miktarda ve kalitede alan olmaması, kiralama ve satın almalarda kısıtlamalara neden olmuştur. İstanbul'da arazi fiyatlarının yüksek olması uluslararası standartta yeni lojistik alan yatırımlarını sınırlandırmaktadır. Bu nedenle talep ikinci sınıf lojistik alanlara yönelmektedir. Lojistik alanlara yeni talebin sınırlı kalması nedeniyle 2009 yılı genelinde %20 seviyesinde gerileyen lojistik alan kiralari, 2010 yılı ilk yarısında aynı kalmıştır. Gebze-Tuzla ve Hadımköy talep gören bölgelerdir.

Özel sektör yatırımlarının canlanmaya başlaması sanayi binaları ve depoları yatırımlarındaki gelişmeyi de etkilemektedir. Sanayi binaları ve depoları için alınan yapı ruhsatları yılın ikinci çeyreğinde 1.21 milyon m²'ye yükselmiştir. Fakat henüz kriz öncesi seviyelerinin altındadır.

DÖNEMLER	SANAYİ BİNALARI VE DEPOLAR ALINAN YAPI RUHSATLARI M ²
2009 Q4	1.418.094
2010 Q1	1.152.827
2010 Q2	1.210.778

EKONOMİ VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELERİN ŞİRKETE ETKİLERİ

Konut kredisi faizlerinin aylık %1 seviyelerinin altına kadar gerilemesi gayrimenkul sektöründeki talebin az da olsa canlı kalmasına yardımcı olmuştur. Portföyümüzde bulunan Güzelşehir Projesi'ndeki villalardan 2010 yılının üçüncü çeyreğinde 1 adet villa satılmıştır.

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

Türkiye 2010 yılının ikinci çeyreğinde gösterdiği %10,3 büyüme oranı ile Singapur ve Tayvan'dan sonra dünyada en hızlı büyüyen üçüncü ekonomi olmuştur. G-20 ülkeleri arasında ise birinci sırada yer almıştır. Birinci çeyreğe göre %3,7 büyüyen ekonomi, küresel krizin olumsuz etkilerini geride bırakmıştır. Yüksek büyümeye sebep olan en önemli etken, özel sektör yatırımları ve tüketim harcamaları olmuştur. Ekonomiye yüksek katkılarda bulunan inşaat sektörü ise %21,9'luk büyüme seviyesi ile kriz öncesi büyüme oranlarını yakalamıştır. Özellikle kamu yatırımlarının yüksek miktarda inşaat sektörüne yönelik olması bu sektördeki hızlı büyümeyi tetiklemiştir.

2009 yılında gayrimenkul sektörüne yapılan net doğrudan yabancı yatırımlar 2008 yılındaki 2,94 milyar dolar seviyesinden 1,78 milyar dolara gerilemiştir. 2010 yılı Ocak-Ağustos döneminde ise gayrimenkul sektörüne toplam 2,09 milyar dolar doğrudan yabancı yatırımı yapılmıştır. 2009 yılının aynı döneminde ise yabancı yatırım tutarı 1,10 milyar dolardır. 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. Son altı yılda (2004-2009) gayrimenkul sektörüne toplamda 13,8 milyar dolar yabancı sermaye girişi olmuştur.

30 Eylül 2010 itibariyle İMKB'de işlem gören 18 adet halka açık gayrimenkul yatırım ortaklığı bulunmaktadır: Akmerkez, Alarko, Atakule, Doğu GE, EGS, İdealist, İş, Martı, Nuro, Özderici, Pera, Reysaş, Sağlam, Sinpaş, TSKB, Vakıf, Yapı Kredi Koray ve Y&Y GYO. 30.06.2010 itibariyle İMKB'de işlem gören 17 GYO'nun toplam portföy değeri 5,5 milyar TL, net aktif değeri 4,8 milyar TL ve piyasa değeri ise 3,3 milyar TL'dir. Gelişmiş ülkelerdeki GYO pazarlarıyla karşılaştırıldığında, ülkemizdeki sektör göreceli olarak küçük kalmakta ve önemli bir gelişme potansiyeline işaret etmektedir.

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 m² alana sahip 10 adet daire KDV dahil 2.100.000-TL bedelle Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş.'den alınmış ve 2009 yılı Aralık ayında portföye dahil edilmiştir.

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 İle ve Esaslar" kapsamında sermaye azaltımı yapılmasına karar verilmiştir. Bu karar doğrultusunda, 27 Nisan 2010 tarihinde sermaye azaltımı ticaret siciline tescil edilmiş, 5 Mayıs 2010 tarihinde ise İMKB'de hisse senedi fiyatı düzeltim işlemleri gerçekleştirilmiştir. Yapılan sermaye azaltımı sonucu 33.162.529,95-TL tutarındaki şirket sermayesi %58,60 oranında azaltım ile 13.730.702,06 TL'ye düşürülmüştür. Böylece, bağımsız

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

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 kapatılmıştır. Gerçekleştirilen sermaye azaltım işlemi sonucunda hissedarlarımızın portföyündeki hisse adedi düşmüş, fakat hisse senedi birim değeri yükseldiğinden toplam yatırım tutarında bir değişiklik olmamıştır. 19 Ağustos 2010 tarihinde yapılan bedelsiz sermaye artırımını sonucu şirket sermayesi %75,89 oranında iç kaynaklardan artırım ile 13.730.702,06-TL'den 24.151.319,01-TL'ye yükseltilmiştir.

Şirketimizin 2009 yılının Olağan Genel Kurulu 18.03.2010 tarihinde Şirket merkezinde gerçekleştirilmiştir. Söz konusu toplantıda, 2009 yılı faaliyetleri sonucu oluşan zarar sebebiyle kar dağıtımını yapılamayacağına, 2.181.463,42-TL olan 2009 yılı mali zararının geçmiş yıl zararları hesabında bırakılmasına karar verilmiştir. Şirketimizin yönetim kurulu üyeliklerine 1 yıl süreyle görev yapmak üzere, Işık Gökkaya, Adnan Başkır, Günay Yavaş, Yeşil İnşaat'ı temsilen Kamil Engin Yeşil, Prof. Dr. Derin Orhon, Prof. Dr. Hasan Fehim Üçışık ve Mehmet Uğurlu seçilmiştir. Şirketimizin denetim kurulu üyeliklerine ise Erkan Demir ve Önder Yüksel atanmıştır. Yönetim Kurulu üyelerine huzur hakkı olarak aylık brüt 1.250 TL, denetim kurulu üyelerine ise yıllık brüt 2.400 TL ödenmesine, yönetim kurulu tarafından bir yıl süreyle bağımsız dış denetim için seçilen Engin Bağımsız Denetim ve S.M.M.M. A.Ş.'nin uygunluğuna karar verilmiştir.

07.04.2010 tarihinde yapılan yönetim kurulu toplantısında; Şirketimizin, ana hissedarı Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A. Ş.'nin hissedarı ve yönetim kurulu başkanı Kamil Engin Yeşil'in %90,48 oranında hissedarı olduğu Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş. ile Şirketimizin birleşmesinden doğacak muhtemel yararlar konusunda ayrıntılı çalışmalar yapılmasına ve bu konu hakkında çalışmaların yürütülmesi için Işık Gökkaya'ya yetki verilmesine karar verilmiştir. Bu karar kapsamında Şirketimiz 14.04.2010 tarihinde Pricewaterhouse Coopers Danışmanlık Hizmetleri Ltd. Şti. ile "Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş.'nin %100 hisse değerinin tespiti" konulu finansal danışmanlık hizmetlerine ilişkin sözleşme akdetmiştir. 7 Temmuz 2010 tarihinde PwC çalışması neticelendirilmiş ve söz konusu firmanın raporu teslim alınmıştır.

14.09.2010 tarihinde yapılan yönetim kurulu toplantımızda; Türk Ticaret Kanunu'nun 451'inci ve Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:1 No:31 sayılı tebliği hükümleri çerçevesinde "Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş."nin, Şirketimize katılması suretiyle birleşmesine, birleşmenin şirketlerin Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili düzenlemelerine göre hazırlanan 30.06.2010 tarihli bilançoları üzerinden ve "Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş."nin 30.06.2010 tarihli bilançosunun tüm aktif ve pasiflerinin bir kül halinde Şirketimize devrolunması suretiyle gerçekleşmesine, devir dolayısıyla Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş. ortaklarına verilecek pay miktarının tespitinde Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda öngörülen uzman kuruluş raporu ve yetkili mahkemece atanacak bilirkişiler tarafından düzenlenecek raporların esas alınmasına, bilirkişi tayini için ilgili Asliye Ticaret Mahkemesine başvuruda bulunulmasına, bu esaslar çerçevesinde yapılacak birleşme işlemlerinin yürütülmesi için Genel Müdürümüz Işık Gökkaya'nın yetkilendirilmesine karar verilmiştir.

Şirketimiz "Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş."nin 14.09.2010 tarihli yönetim kurulu kararı ve "Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş."nin 30.07.2010 tarihli yönetim kurulu kararı ile "Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş."nin 30.06.2010 tarihi itibarıyla

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

bütün aktif ve pasifinin bir kül halinde "Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." tarafından devir alınması suretiyle mezkur şirketlerin Türk Ticaret Kanunu madde 451 ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde birleşmesi için gerekli hazırlıklarının yapılması ve genel kurulların onayına vabeste olarak birleşme sözleşmesinin akdedilmesi konusunda aldıkları karar doğrultusunda, SPK'nın Seri:1 No:31 "Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği" uyarınca birleşme öncesi istenen belgeler ile 29.09.2010 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (SAHA) tarafından hazırlanan "4. Derecelendirme Dönemi Revizyonu Raporu" tamamlanmıştır. Şirketimizin 17.04.2009 tarihinde 8,16 olarak belirlenmiş olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme notu 16.04.2010 itibariyle 8,27 (Yüz üzerinden 82,66) olarak güncellenmiştir. SAHA A.Ş., Şirketimizin kurumsal yönetim ilkelerine verdiği önem, bunu sürekli ve dinamik bir süreç olarak yürütmekteki isteklilik ve bu doğrultuda son derecelendirme notunun tahsis edilmesinden bu yana geçen on iki aylık süre içinde gerçekleştirmiş olduğu iyileştirmeler göz önüne alınarak mevcut derecelendirme notunu revize etmiştir. SPK'nın konuya ilişkin ilke kararı çevresinde nihai derecelendirme notu dört alt kategorinin farklı şekilde ağırlıklandırılması ile belirlenmiştir. Bu kapsamda, kurumsal yönetim derecelendirme notumuzun ana başlıklar itibariyle dağılımı tabloda verilmektedir.

<u>Ana Başlıklar</u>	<u>Ağırlık</u>	<u>Not</u>
Pay Sahipleri	%25	86,68
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	%35	89,83
Menfaat Sahipleri	%15	71,75
<u>Yönetim Kurulu</u>	<u>%25</u>	<u>75,15</u>
Toplam		82,66

2010 yılında Şirket olarak, portföyümüzdeki Güzelşehir Projesi'ndeki villaların satışına devam ederken, yine aynı projede yer alan alışveriş merkezinin kiralama/satma çalışmalarına devam etmeyi planlıyoruz. 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.

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.
30 EYLÜL 2010 VE 31 ARALIK 2009 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmemiş	Geçmiş
VARLIKLAR	30.09.2010	31.12.2009
Dönen Varlıklar	11.212.999	13.151.661
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.312.851	2.029.812
Finansal Yatırımlar	340.554	322.177
Ticari Alacaklar	192.286	169.254
Stoklar	7.300.727	9.014.163
Diğer Dönen Varlıklar	1.066.581	1.616.255
(Ara Toplam)	11.212.999	13.151.661
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0
Duran Varlıklar	9.231.392	9.203.527
Diğer Alacaklar	300	300
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7.290.000	7.290.000
Maddi Duran Varlıklar	54.339	79.728
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.241	2.743
Diğer Duran Varlıklar	1.885.512	1.830.756
TOPLAM VARLIKLAR	20.444.391	22.355.188

“Nakit ve Nakit Benzerleri”, kasadaki nakit ve bankalardaki vadesiz mevduatı içermektedir. “Finansal Yatırımlar”, B tipi likit yatırım fonlarından; “Ticari Alacaklar”, alınan senetler, reeskont edilmiş alacak senetleri ve şüpheli ticari alacaklardan oluşmaktadır. “Stoklar” hesabında, Güzelşehir Projesi’ndeki 5 adet villa ve Esenyurt’taki Innovia Projesi’nden 36 adet daire bedeli bulunmaktadır. “Diğer Dönen Varlıklar” tutarı, ilişkili taraflara verilen avanslar, uzun vadeli devreden KDV, peşin ödenen vergi ve fonlar, peşin ödenen giderler, verilen iş avansları ve diğer avanslardır. “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’den oluşmaktadır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORUY VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
30 EYLÜL 2010 VE 31 ARALIK 2009 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmemiş	Geçmiş
KAYNAKLAR	30.09.2010	31.12.2009
Kısa Vadeli Yükümlülükler	124.007	339.936
Ticari Borçlar	50.448	18.319
Diğer Borçlar	0	274.000
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	73.559	47.617
(Ara Toplam)	124.007	339.936
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0	0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	88.109	42.816
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	88.109	42.816
ÖZKAYNAKLAR	20.232.275	21.972.436
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	20.232.275	21.972.436
Ödenmiş Sermaye	24.151.319	33.162.530
Hisse Senedi İhraç Primleri	2.576	2.576
Değer Artış Fonları	0	10.420.617
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(2.181.459)	(19.431.828)
Net Dönem Karı / Zararı	(1.740.161)	(2.181.459)
Azınlık Payları	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	20.444.391	22.355.188

Şirketin finansal borcu bulunmamaktadır. “*Ticari Borçlar*”, şirketin rutin faaliyetlerinden kaynaklanan tutarlardır. “*Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler*” hesabı, ödenecek vergi ve fonlardan ve personele borçlardan oluşmaktadır. “*Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar*”, personelin kıdem tazminatlarıdır.

Şirket, 18 Mart 2010 tarihinde yaptığı Olağan Genel Kurul toplantısında aldığı kararla, 2009 yılı faaliyetleri sonucu oluşan zarar sebebiyle kar dağıtımını yapılmayacağına, 2.181.459-TL olan 2009 mali yılı zararının, “*Geçmiş Yıllar Zararları*” hesabına aktarılmasına karar vermiştir. 30.09.2010 zararı ise 1.740.161-TL'dir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORUY VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
30 EYLÜL 2010 VE 30 EYLÜL 2009 TARİHLERİNDE SONA EREN
DÖNEMLERE AİT KAPSAMLI GELİR TABLOSU

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmemiş	Geçmemiş
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER	01.01.10 – 30.09.10	01.01.09 – 30.09.09
Satış Gelirleri	1.868.220	3.495.794
Satışların Maliyeti (-)	(1.713.436)	(3.034.958)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / (Zarar)	154.784	460.836
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar / (Zarar)	0	0
BRÜT KAR / (ZARAR)	154.784	460.836
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(62.516)	(130.894)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(1.824.712)	(1.501.271)
Diğer Faaliyet Gelirleri	0	231
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(7)	0
FAALİYET KARI / (ZARARI)	(1.732.451)	(1.171.098)
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	242.866	318.382
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(250.577)	(253.353)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)	(1.740.161)	(1.106.069)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)	(1.740.161)	(1.106.069)
DURDURULAN FAALİYETLER	0	0
DÖNEM KARI / (ZARARI)	(1.740.161)	(1.106.069)
Dönem Karının / (Zararının) Dağılımı		
Azınlık Payları	0	0
Ana Ortaklık Payları	(1.740.161)	(1.106.069)
Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00072)	(0,00046)
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00072)	(0,00046)
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00072)	(0,00046)
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00072)	(0,00046)

2010 yılı ilk üççeyrek döneminde Güzelşehir Projesi'nden 5 adet, 2009 yılı ilk üççeyrek döneminde ise 9 adet villa satılmıştır. Gelir tablosundaki "Finansal Gelirler", kambiyo karları, faiz gelirleri, menkul kıymet satış karları ve reeskont gelirlerinden oluşmaktadır. "Finansal Giderler", kambiyo zararları ve reeskont giderleridir.

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)

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

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	90,42
Likidite Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar - Diğer Dönen Varlıklar) / Kısa Vadeli Borçlar	22,95
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	%-8,51
Öz Kaynak Karlılığı	Dönem Karı / Öz kaynaklar	%-8,60
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Satış Gelirleri	%+8,29
Net Kar Marjı	Dönem Karı / Satış Gelirleri	%-93,15

30.09.2010 mali tablolarına göre, şirketimizin kısa vadeli borçlarını karşılayacak ölçüde yeterli likiditesi mevcuttur. Likidite oranı 22,95'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 minimum olduğunu göstermektedir. Küresel durgunluk ortamında şirketimiz yeterli likidite ve minimum borçlu yapısıyla avantajlı bir konumdadır. Satışların karlılığını gösteren Brüt Kar Marjı 2010 yılı ikinci çeyreği için %8,29 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**

30.09.2010 itibariyle Şirket portföyünde, Tekirdağ-Barbaros'ta 12.000 m²'lik bir arsa, İstanbul-Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'nde 5 adet villa ile alışveriş merkezinde 12 adet işyeri ve ayrıca İstanbul-Büyükçekmece-Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan toplam 36 adet daire bulunmaktadır.

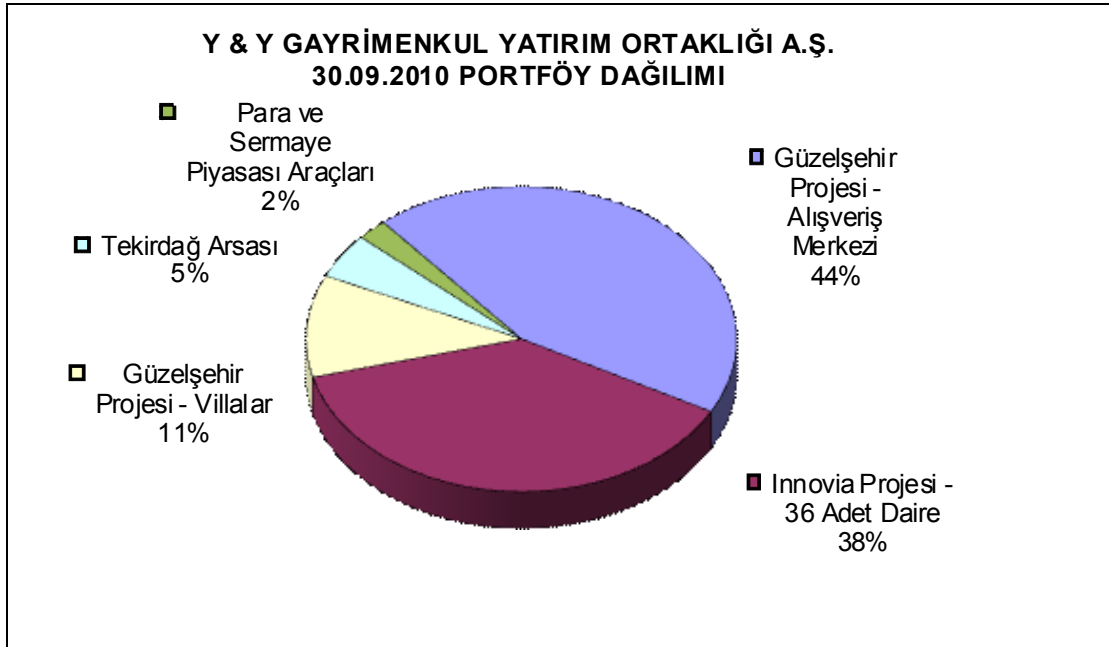
Gayrimenkuller, Gayrimenkul Projeleri, Gayrimenkule Dayalı haklar	Yeri ve Özellikleri	Ekspertiz Tarihi	Ekspertiz Değeri (TL)	Portföy Değeri (TL)	Toplam Portföy Değerine Oranı
Arsalar ve Araziler				720.000	% 5
Tekirdağ Arsası	Tekirdağ/Barbaros'ta Tavanlıçeşme Mevkii, 5 pafta 4972 no'lu parselde 12.000 m ² arsa	31.12.09	720.000	720.000	% 5
Binalar				0	% 0
Diğer Gayrimenkuller				0	% 0
Gayrimenkul Projeleri				13.870.726	% 93
Güzelşehir Projesi - Villalar	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'nden 5 adet villa	31.12.09	1.685.000	1.618.132	%11
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	%44
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	%24
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	%14
Gayrimenkule Dayalı Haklar				0	% 0
GAYRİMENKULLER TOPLAMI				14.590.726	% 98
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI				340.554	% 2
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ				14.931.280	% 100
Hazır Değerler				2.312.851	
Alacaklar				192.586	
Diğer Aktifler				3.007.674	
Borçlar				212.116	
NET AKTİF DEĞER				20.232.275	
Pay Sayısı (100 adet)				24.151.319	
PAYBAŞI NET AKTİF DEĞERİ (TL)				0,84	
Ortaklık Hisse Senedinin İMKB Son Seans Ağırlıklı Ortalama Fiyatı				2,17	

Yukarıdaki tablo, özet Portföy Tablosu'dur, detaylı tablo www.kap.gov.tr adresinden temin edilebilir.

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

30.09.2010 tarihli portföy tablosu, 30.09.2010 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 m² 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, 22 adet villa tamamen satılmıştır. 04.10.2010 tarihli Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Güzelşehir Proje'sindeki 5 adet villanın piyasa değeri %18 KDV dahil yaklaşık 2.000.000-TL olarak bildirilmiştir.

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-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**

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 (1.066.582-TL), Diğer Duran Varlıklar (1.885.512-TL), Maddi Duran Varlıklar (54.339-TL) ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar (1.241-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, 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 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 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 11 adet, 30.09.2010 itibarıyla ise 5 adet villa satışı gerçekleştirmiştir. 30.06.2010 itibarıyla bu projeden toplam 22 adet villa satılmış ve portföydeki villa sayısı 5'e düşmüştür.

Güzelşehir Projesi dahilindeki alışveriş merkezi toplam 7.392,95 m² 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

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 m², toplam inşaat alanı ise 139.328 m²'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 faaliyetleri tamamlanmış ve sitede yaşam başlamıştır. Mayıs ayında inşaatı başlayan 2. etabın ise kaba ve ince inşai faaliyetleri devam etmektedir.

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. 28 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 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, altyapının kısmen tamamlanmış olduğu ve planlı olarak gelişmekte olan bir bölgede konumlanmaktadır. Ayrıca, ulaşım kolaylığı ve çevredeki düzgün yapılaşma ile cazip bir konut alanıdır.

BÖLÜM G: İŞTİRAKLERE İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketin iştiraki, bağlı ortaklığı veya şubesi bulunmamaktadır.

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

**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, “*Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.*” ve “*Eva Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık 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. 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. 2010 yılı için aracılık ücreti 2.500 Euro+BSMV olarak belirlenmiştir.

Sermaye piyasası bağımsız dış denetleme hakkında yönetmelik gereği, 18 Mart 2010 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 yılında belirlenen yıllık 10.000-USD + masraflar + KDV bedelle bağımsız denetim sözleşmesi 2010 yılı için de geçerliliğini korumuştur. 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 imzalanmış ve bu sözleşme 2008 yılı için 11.210-TL+KDV, 2009 yılı için 12.000-TL+KDV 2010 yılı için 12.905-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

BÖLÜM I: HİSSE SENEDİ PERFORMANSI

Temmuz – Eylül 2010 döneminde İMKB-100 endeksi istikrarlı bir yükseliş trendi izlemiştir. Aynı dönemde Y&Y GYO hisse senetlerinde ise yatay ve dalgalı bir seyir izlenmiş, hisse fiyatı 2,10 TL ile 2,80 TL arasında değişim göstermiştir.



Şirketin 30.09.2010 tarihli pay başı net aktif değeri 0,84-TL, borsa kapanış ağırlıklı ortalama fiyatı ise 2,17-TL'dir. Haziran ayı sonu itibariyle Y&Y GYO hisseleri %158 oranında primlidir. 30.06.2010 itibariyle gayrimenkul yatırım ortaklıklarının iskonto/prim oranları tabloda özetlenmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	30.06.2010 Pay Başı Net Aktif Değeri (TL)	30.06.2010 Ağırlıklı Ortalama Hisse Fiyatı (TL)	İskonto (-) Prim (+) Oranı
Akmerkez GYO	58,12	50,55	-13%
Alarko GYO	24,25	15,74	-35%
Atakule GYO	2,29	1,17	-49%
Doğuş GE GYO	1,82	1,12	-38%
EGS GYO	0,41	0,37	-10%
İdealist GYO	0,96	-	-
İş GYO	2,79	1,51	-46%
Nurol GYO	5,89	3,40	-42%
Özderici GYO	1,05	1,51	44%
Pera GYO	1,04	0,61	-41%
Reysaş GYO	2,08	-	-
Sağlam GYO	1,27	0,80	-37%
Sinpaş GYO	2,84	1,92	-32%
TSKB GYO	1,46	0,88	-40%
Vakıf GYO	4,98	3,25	-35%
Yapı Kredi Koray GYO	2,31	1,64	-29%
Y&Y GYO	1,53	3,98	160%
ORTALAMA			-32%

**SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU****BÖLÜM J: HARCAMALAR İLE İLGİLİ BİLGİLER**

2010 yılında (Bölüm H'de detaylı olarak anılan şirketlere) yapılan harcamalar ve bunlara ilişkin açıklamalar aşağıdaki tabloda sıralı olarak verilmektedir.

Şirket / Kişi	Tutar	Açıklama
Saha Kurumsal Yönetim A.Ş.	21.000-TL+KDV	Kurumsal yönetim derecelendirme bedeli
Süleyman Gazi Erçel	22.000-TL	Portföy geliştirme ve alternatif yatırım alanları çalışması bedeli
Engin Bağımsız Denetim A.Ş.	13.710-TL+KDV	Bağımsız Denetim Ücreti
Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	12.750-TL+KDV	Gayrimenkul Değerleme Hizmeti bedeli
İrfan Y.M.M. A.Ş.	12.317-TL+KDV	Şirketin tam tasdik denetim ve sermaye raporu ücreti
Eva Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	9.432-TL+KDV	Gayrimenkul Değerleme Hizmeti bedeli
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	7.088-TL	Portföy danışmanlığı hizmet bedeli
İlhan Kırıkaş YMM Ltd. Şti.	6.750-TL+KDV	Mali danışmanlık ücreti
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	5.544-TL	Merkezi Kayıt Kuruluşu aracılık hizmeti bedeli

1 Ocak – 30 Eylül 2010 dönemi içinde üst düzey yöneticilere sağlanan parasal menfaat 363.881-TL'dir. Bu tutarın 284.641-TL'si ücret, 3.590-TL'si sağlık sigortası, 75.650-TL si ise yönetim kurulu üyelerine ödenen huzur hakkı ücretlerinden oluşmaktadır. 30.09.2010 itibariyle Şirketin 7 adet yönetim kurulu üyesi bulunmaktadır ve bir üst düzey yönetici, aynı zamanda yönetim kurulu üyesidir. Faaliyet giderlerinin önemli kalemleri tabloda verilmektedir.

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

	01.01 - 30.09.2010	01.01- 30.09.2009
Genel Yönetim Giderleri		
Personel Gideri	(1.062.409)	(852.090)
Danışmanlık ve Denetim Gideri	(218.391)	(169.532)
Reklam, İlan ve Tanıtım Gideri	(86.951)	(104.939)
Huzur Hakkı Ücreti ve Denetim Kurulu Gideri	(80.250)	(77.800)
Kira Gideri	(112.500)	(112.500)
Ofis Giderleri	(47.430)	(52.158)
Yapı Denetim Tamamlama Gideri	--	--
Amortisman ve İtfa Gideri	(28.015)	(28.961)
Araç Gideri	(21.712)	(18.673)
Bilgi İşlem Gideri	(13.119)	(9.651)
Güzelşehir Projesi Giderleri	(12.712)	--
Temsil Gideri	(11.823)	(14.896)
Seyahat Gideri	(10.609)	(9.790)
Dernek ve Aidat Gideri	(8.449)	(2.192)
Vergi, Resim ve Harç Gideri	(23.427)	(18.465)
SPK Kayda Alma Ücret ve Harç Gideri	(41.648)	(9.839)
Noter ve Resmi Takip Gideri	(4.736)	(2.294)
Diğer	(40.531)	(17.491)
Genel Yönetim Giderleri Toplamı	(1.824.712)	(1.501.271)
Pazarlama ve Satış Giderleri		
Güzelşehir Projesi Pazarlama Gideri	(11.186)	(35.966)
Satış Tapu Harçları	(25.078)	(29.358)
Satış Komisyonları	(25.949)	(64.983)
Diğer	(303)	(587)
Pazarlama ve Satış Giderleri Toplamı	(62.516)	(130.894)
Toplam	(1.887.227)	(1.632.165)

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. 30.09.2010 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.

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

BÖLÜM L: ORTAKLIK TARAFINDAN BELİRTİLMESİ GEREKLİ DİĞER HUSUSLAR

GENEL KURUL TOPLANTI BİLGİLERİ

Şirketimizin 18 Mart 2010 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurulu toplantısı ve 31.03.2010 ve 21.04.2010 tarihli Olağanüstü Genel Kurulu toplantıları ile ilgili toplantı tutanakları ve hazırlanmış cetvelleri internet sitemizde (www.yygyo.com) ilan edilmiştir.

YAPILAN BAĞIŞ VE YARDIMLARA İLİŞKİN BİLGİ

2010 yılı üçüncü çeyreğinde yapılan bağış ve yardım bulunmamaktadır.

PERSONELE İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimizin 30.09.2010 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.

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 dağıtmamaktadır.

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

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

belirlenen ulusal Kurumsal Yönetim Derecelendirme notunu, 2008 yılında 8,16'ya (%81,56) yükseltmiş, 2009 yılında 8,16 (%81,55) olarak teyit etmiş, 2010 yılında ise 8,27'ye yükseltmiştir. SAHA'nın Şirketimiz için vermiş olduğu 8,27'lik 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	% 86,68
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	0,35	% 89,83
Menfaat Sahipleri	0,15	% 71,75
Yönetim Kurulu	0,25	% 75,15
Toplam	1,00	% 82,66
Tahsis Edilen Not		8,27

İŞLETMENİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

Şirketimiz, finansman ihtiyacını iç kaynaklardan, gayrimenkul satış gelirleri ve mevcut nakit ve nakit benzeri varlıkların değerlendirilmesiyle karşılamaktadır. 30.09.2010 tarihi itibariyle Şirketimizin finansal borcu bulunmamaktadır. Yeni projeler gündeme geldiğinde gerek sermaye artırımını, gerek finansal borçlanma imkânları değerlendirilebilecektir. Şirketimizin 30.09.2010 itibariyle ödenmiş sermayesi 24.151.319-TL, kayıtlı sermaye tavanı ise 400.000.000-TL'dir.

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

30.09.2010 itibariyle Şirketimizin portföyündeki 340.554-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

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

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.

	30.09.2010
Toplam Borçlar	50.448
Hazır Değerler	(2.312.851)
Net Borçlar	(2.262.403)
Toplam Özsermaye	20.232.320
Net Borçlar/Toplam Sermaye oranı	<1%

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.

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

30.09.2010 itibarıyla döviz pozisyonu aşağıdaki gibidir:

	30.09.2010
Varlıklar	1.676.136
Yükümlülükler	--
Net Yabancı Para Pozisyonu	1.676.136

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

2010 yılı üçüncü çeyreğinde Esas Sözleşme değişikliği yapılmıştır. Detaylı bilgi www.ygygo.com adresindeki internet sitemizde 21.04.2010 tarihli genel kurul belgeleri arasındaki Esas Sözleşme tadil metninde yer almaktadır.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**YÖNETİM KURULU VE YÖNETİCİLERE İLİŞKİN İLETİŞİM BİLGİLERİ & ÖZGEÇMİŞLER**

Şirketimizin 7 kişiden oluşan yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerine ilişkin iletişim bilgileri tabloda verilmektedir.

Ad, Soyad	Unvan	Bağımsız	İletişim Bilgileri
YÖNETİM KURULU			
Kamil Engin Yeşil	Yönetim Kurulu Başkanı	Hayır	Tel: (216) 464 08 60 Faks: (216) 464 08 58 e-mail: bilgi@yygyo.com
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

KAMİL ENGİN YEŞİL

Kamil Engin Yeşil, 1962 yılında İstanbul'da doğmuştur. Kültür Koleji'ni bitirdikten sonra Şişli Terakki Lise'sinden mezun olmuştur. Ardından ABD'ye giden Kamil Engin Yeşil ABD'de University of Florida'da finans eğitimi almıştır. Okul sonrası ABD'de iş hayatına atılan Yeşil, burada telekomünikasyon ve kontak lens alanlarında işler yapmıştır.

2006 yılında Türkiye'ye dönen Kamil Engin Yeşil, inşaat sektöründeki gelişmeden etkilenip Yeşil İnşaat'ı kurmuştur. Trump'ın Türkiye isim haklarını alan Yeşil, eski unvanı İhlas GYO olan ve sonrasında Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı olarak unvanı değiştirilen şirketi yabancı bir ortakla birlikte satın almıştır. K. Engin Yeşil, Türkiye'nin en köklü ayakkabı şirketlerinden Yeşil Kundura'nın da ortağıdır.

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

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 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. 2010 yılı başlangıcı itibariyle SCI'da taranan kaynaklarda 230 bilimsel makalesi yayımlanmış ve yapmış olduğu çalışmalara aynı kaynaklı yayınlarda 2.000 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 Üyeliğini sürdürmektedir.

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

IŞIK GÖKKAYA

Işık Gökkaya, 1962 yılında Ankara'da doğmuştur. Ankara'da Tevfik Fikret Lisesi'ni bitirdikten sonra Hacettepe Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. Daha sonra Boğaziçi Üniversitesi Stratejik Yöneticilik programını tamamlamıştır.

1986 yılında Dokap Yapı Elemanları A.Ş.'de Pazarlama Departmanı'nda işe başlayan Gökkaya, 1987'de Dokap Yapı Elemanları A.Ş.'de Satın Alma Şefi olmuştur. 1989'da Mint Mühendislik'de Yönetici Ortak olarak görev yapmıştır. 1993 yılında İhlas bünyesine katılmış ve İhlas Bilgi İşlem ve Ticaret A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcılığı yapmıştır. 1998'de ise İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın kurucu ortakları arasında yer almış ve 2006 sonuna kadar Genel Müdür Yardımcısı olarak çalışmıştır. Gökkaya, bu süre içinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin kurucu üyeliğini yapmış, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği ve "Urban Land Institute - Türkiye Bölümü" yönetim kurullarında Başkan Yardımcısı ve üye olarak görev almıştır.

2006 sonunda İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. el değiştirmiş ve ismi Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olmuştur. Yeni yapılanmada Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi olan Gökkaya, halen bu görevini sürdürmektedir ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı olmuştur. İyi derecede Fransızca ve İngilizce bilen 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 YAVAS

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.