

Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

ANONİM ŞİRKETİ

31.03.2010

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

01.01.2010 - 31.03.2010 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  
31.03.2010 MALİ TABLOLARIYLA BİRLİKTE SUNULAN  
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

&

**SERİ: VI, NO: 11 TEBLİĞİNE GÖRE  
01.01.2010 - 31.03.2010 DÖNEMİNE İLİŞKİN  
Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş  
ÜÇ AYLIK RAPOR**

Bu rapor, Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.01.2010 - 31.03.2010 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

<b>Bölüm A: Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'yi Tanıtıcı Bilgiler .....</b>	<b>3</b>
Şirket Profili .....	3
Sermaye ve Ortaklık Yapısı .....	4
Yönetim Kurulu .....	4
Denetim Kurulu .....	5
<b>Bölüm B: 01.01.2010 – 31.03.2010 Döneminin Değerlendirilmesi .....</b>	<b>6</b>
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Mevzuat Değişiklikleri .....	6
Genel Ekonomik Gelişmeler .....	6
Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler .....	11
Ekonomi ve Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmelerin Şirkete Etkileri .....	16
<b>Bölüm C: Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu .....</b>	<b>17</b>
<b>Bölüm D: Mali Tablolar ve Finansal Analiz .....</b>	<b>20</b>
Bilanço ve Gelir Tablosu .....	20
Finansal Analiz .....	23
<b>Bölüm E: Portföy Tablosu ve Dağılımı .....</b>	<b>24</b>
<b>Bölüm F: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Açıklamalar .....</b>	<b>27</b>
Güzelşehir Projesi – Villalar & Alışveriş Merkezi .....	27
Innovia Projesi - Daireler .....	28
Tekirdağ Arsası .....	28
<b>Bölüm G: İştiraklere İlişkin Bilgiler .....</b>	<b>28</b>
<b>Bölüm H: Portföydeki Varlık ve Haklara İlişkin Hizmet Veren Danışman Şirket, İşletmeci Şirket, Ekspertiz Şirketi, Portföy Yönetim Şirketi ve Saklama Kuruluşuna İlişkin Bilgiler .....</b>	<b>29</b>
<b>Bölüm I: Hisse Senedi Performansı .....</b>	<b>30</b>
<b>Bölüm J: Harcamalar ile İlgili Bilgiler .....</b>	<b>31</b>
<b>Bölüm K: Portföy Sınırlamaları Kontrolleri .....</b>	<b>33</b>
<b>Bölüm L: Ortaklık Tarafından Belirtilmesi Gerekli Diğer Hususlar .....</b>	<b>33</b>
Genel Kurul Toplantı Bilgileri .....	33
Yapılan Bağış ve Yardımlara İlişkin Bilgi .....	33
Personele İlişkin Bilgiler .....	33
Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı .....	33
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı .....	34
İşletmenin Finansman Kaynakları .....	34
Para ve Sermaye Piyasası Araçları .....	35
Risk Yönetim Politikası .....	35
Esas Sözleşme Değişiklikleri ve Nedenleri .....	37
Yönetim Kurulu ve Yöneticilere İlişkin İletişim Bilgileri ve Özgeçmişler .....	37

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.yyygo.com
Elektronik Posta Adresi	bilgi@yygyo.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 beş gayrimenkul yatırım ortaklığından biri olan Y&Y GYO, Yeşil İnşaat ve Rudolph Younes birlikteliğinin oluşturduğu farklı vizyonla gayrimenkul sektöründe yeni bir güç olarak yerini almıştır. Uluslararası finans potansiyeli ve proje deneyimine sahip iki gücün birleşmesinden doğan bu büyük enerji, alışılmış standartları değiştiren ve yaşam kalitesini yükselten projeleriyle Türkiye'de gayrimenkul yatırımlarında yeni bir dönem başlatmaktadır.

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

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

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

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

**SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI**

Ad Soyad / Unvan	Rapor Tarihi İtibariyle	
	Nominal Tutar (TL)	Yüzde (%)
Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A.Ş.	6.229.500	18,78
Rudolph Younes	5.089.500	15,35
Halka Açık Kısım	21.843.530	65,87
<b>Toplam</b>	<b>33.162.530</b>	<b>100,00</b>

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

Şirketin ana sermayedarlarından olan Yeşil İnşaat, 18.01.2010 ve 19.01.2010 tarihli özel durum açıklamalarıyla duyurduğu üzere, söz konusu tarihlerde 0,68-0,72-TL fiyat aralığından toplam 500.000-TL nominal değerli Y&Y GYO hisse senedi satın almıştır. Sonrasında buna ek olarak, 13.04.2010 tarihinde 1.78-1.82 TL fiyat aralığından 200.000-TL nominal değerli hisse senedi daha almıştır. Bu işlemler sonucunda söz konusu kuruluşun Şirket sermayesi içindeki payı %16,67'den %18,78'e yükselmiştir.

Şirketin 21.04.2010 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul toplantısında, sermaye eksiltmesi yapılmasına karar verilmiş ve Şirket ilerideki faaliyet dönemlerinde elde edeceği kârlardan temettü dağıtabilme imkânına sahip olmuştur. Sermaye azaltımı, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 24.04.2009 tarih, 2009/18 sayılı bülteninde yayınlanan "*Halka Açık Anonim Ortaklıkların Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltım İşlemlerinde Uyacakları İske ve Esaslar*" duyurusu kapsamında yapılmaktadır. Söz konusu sermaye azaltımında "*Payların İptal Edilmesi*" yönteminin uygulanmasına, ödenmiş sermayede 19.431.827,89 TL tutarında azaltım yapılmasına ve Şirket sermayesinin 33.162.529,95TL'den 13.730.702,06 TL'ye düşürülmesine karar verilmiştir.

**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.

**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 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.

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

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

## BÖLÜM B: 01.01.2010 - 31.03.2010 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ**

Seri:VI, No:11 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde değişiklik yapan, Seri:VI, No:27 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 30 Mart 2010 tarih ve 27537 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yeni Tebliğ ile Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 25 inci maddesinin birinci fıkrasının (I) bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir:

*"Portföye alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, Kurul mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde anılan yapının, yapı kullanma izninin alınmasını ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olmasını yeterli kabul edebilir."*

**GENEL EKONOMİK GELİŞMELER**

Global ekonomideki toparlanma eğiliminin güçlenmeye başlamasıyla güven endeksleri artış eğilimine girmiştir. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde başlayan toparlanma 2009 yılının sonlarına doğru gelişmiş ülke ekonomilerinde de hissedilmeye başlanmıştır.

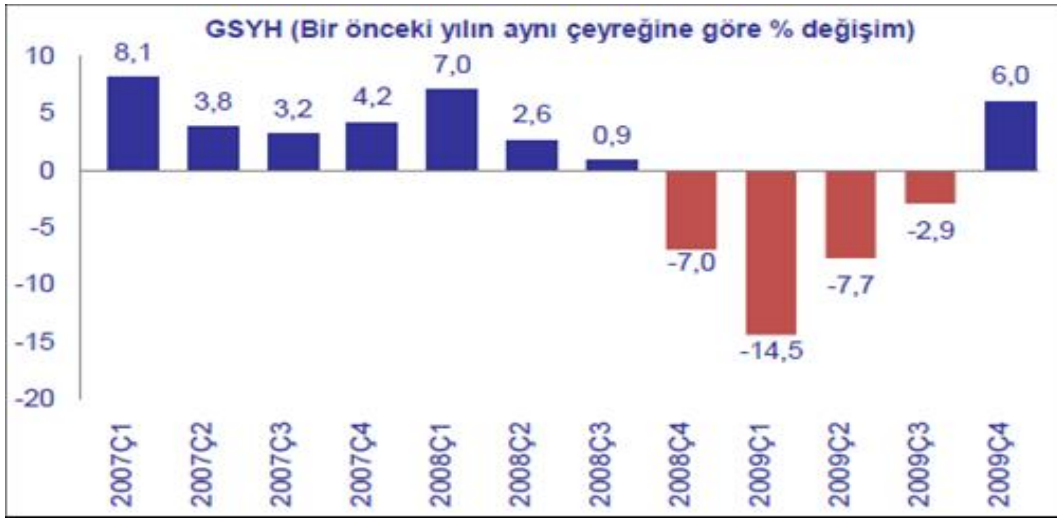
Fakat Ocak ve Şubat aylarında, Yunanistan'ın kamu borcuna ilişkin endişelerin gündemde önemli yer tutması, ABD ve Euro alanında açıklanan bazı verilerin ekonomik aktivitedeki toparlanmanın gücüne ilişkin belirsizliklerin devam ettiğine işaret etmesi ve Çin'in kredi sıkılaştırmasına gideceği yönündeki açıklamaları uluslararası piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Ancak, Euro alanına üye ülke liderlerinin Yunanistan'a sağlanacak yardım planı konusunda mutabakat sağlaması ve gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz oranlarını uzun bir süre daha düşük bir düzeyde tutacakları yönündeki açıklamaları Mart ayında uluslararası piyasalarda risk iştahının yeniden artış eğilimine girmesini sağlamıştır.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin gelişmiş ülkelere kıyasla daha hızlı büyümesi ve gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının tarihi düşük seviyelerde olması gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını desteklemektedir. Bu durum, gelişmekte olan ülke para birimlerinin son dönemde değerlenmesine neden olmuştur. Gelişmekte olan piyasalara yönelik ilginin devam etmesine rağmen, yurtiçi piyasalar Mart ayının başlarında siyasi gelişmelere bağlı olarak dalgalı bir seyir izlemiştir. Ancak, ayın ikinci yarısında siyasi gelişmelerin etkisinin azalmasıyla birlikte yurtiçi piyasalar da uluslararası piyasalar paralelinde yükseliş eğilimine girmiştir. Yılın ilk çeyreği itibarıyla, İMKB-100 endeksi yılsonuna göre %7 artmıştır.

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

IMF ile yeni bir stand-by düzenlemesinin yapılmayacağını belirtmesinin ardından önümüzdeki 3 yıl boyunca izlenecek olan maliye politikasının çerçevesini çizen Orta Vadeli Program'ın uygulanmasının önemi artmıştır. Bu çerçevede, özellikle mali kuralla ilişkin gelişmeler piyasalar tarafından yakından takip edilecektir.

Türkiye ekonomisi 2009 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %6 oranında büyümüş, 2008 yılının son çeyreğinden itibaren son dört çeyrekte daralan ekonomi yeniden büyüme eğilimine girmiştir. Böylece, Türkiye ekonomisindeki yıllık daralma 2009'da %4,7 düzeyinde gerçekleşerek beklentilerin altında kalmıştır.



Kaynak: TÜİK

İktisadi faaliyet kollarına göre GSYH incelendiğinde; tarım sektörü son çeyrekte bir miktar hız kaybetmekle birlikte yıl genelinde %3,6 oranında büyümüştür. Son çeyrekte imalat sanayinde ise %12,8'lik büyüme gerçekleşmiştir. İnşaat sektörü son çeyrekte daralmaya devam etmekle birlikte, ilk üççeyreğe göre daralma hızı büyük ölçüde yavaşlamıştır. Toptan ve perakende ticaret başta olmak üzere hizmet sektörlerindeki artışlar da dikkat çekmektedir.

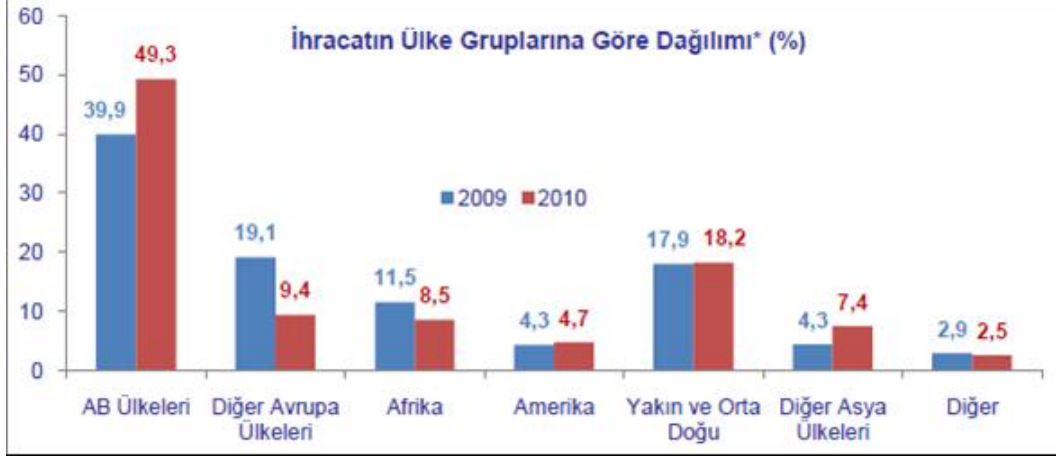
Şubat ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %1,3 azalarak \$8,3 milyara gerilemiştir. Aynı dönemde ithalat ise %28,3 oranında artış kaydederek \$11,6 milyara yükselmiştir. Böylece, Şubat ayında dış ticaret açığı \$3,3 milyara yükselirken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %71,5'e gerilemiştir.

(milyon \$)	Şubat			Ocak-Şubat		
	2009	2010	(%)	2009	2010	(%)
<b>İhracat</b>	8.435	8.323	-1,3	16.321	16.189	-0,8
<b>İthalat</b>	9.075	11.640	28,3	18.357	23.164	26,2
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	-640	-3.317	418,4	-2.037	-6.974	242,4
<b>Karşılama Oranı (%)</b>	92,9	71,5	-	88,9	69,9	-

Kaynak: TÜİK

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

Yılın ilk iki ayı itibarıyla, AB ülkelerine yapılan ihracat Türkiye'nin toplam ihracatının %49,3'ünü oluşturmuştur. Bu oranın gelecek dönemde AB ekonomilerindeki toparlanmayla birlikte artması beklenmektedir. Öte yandan, diğer Avrupa ülkelerinin payındaki gerileme dikkat çekmektedir.



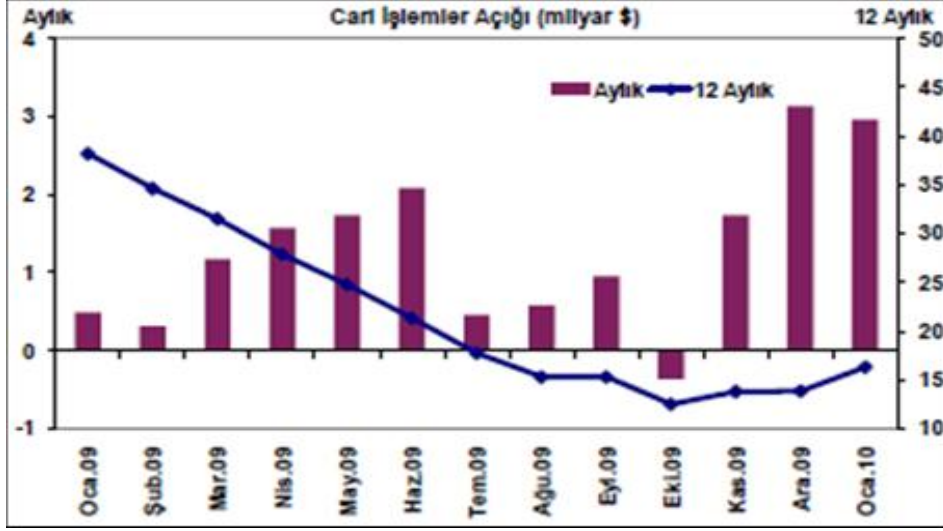
*Kaynak: TÜİK (\*Veriler Ocak-Şubat dönemini kapsamaktadır.)*

Yılın ilk iki ayında ihracatta kaydedilen gerilemeye karşılık ithalat hızlı bir şekilde artmıştır. Böylece, dış ticaret açığı da genişlemiştir. Bu gelişmede, ekonomik aktivitedeki toparlanmayla birlikte ara malı ithalatındaki artışın etkili olduğu görülmektedir. 2010 yılında Türkiye ekonomisindeki toparlanmaya paralel olarak dış ticaret açığındaki genişlemenin devam edeceği tahmin edilmektedir.

Ocak ayında cari işlemler dengesi \$2,5 milyar düzeyindeki piyasa beklentisinin üzerinde ve \$3 milyar açık vermiştir. 12 aylık toplam bazda cari işlemler açığı da Ocak ayında \$16,3 milyara ulaşmıştır.

2010 yılının ilk ayında \$279 milyon net doğrudan yatırım girişi gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarında ise Hazine'nin yurtdışı piyasalarda yaptığı tahvil ihracının da etkisiyle \$2 milyar civarında sermaye girişi kaydedilmiştir. Yurtdışından sağlanan kredilere bakıldığında, Ocak ayında bankaların 2009 yılının son iki ayının aksine yeniden net borç ödeyicisi konumuna geçtikleri görülmektedir. Bankacılık dışı sektörlerin de 2009 yılının genelinde olduğu gibi 2010 yılının ilk ayında da borç ödeyicisi konumlarını sürdürdükleri görülmektedir. Bu dönemde, bankacılık dışı özel sektörün uzun vadeli borç çevirme oranı %68 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İç talepteki canlanma paralelinde ithalatın artış eğilimine girmesi cari açığın son aylarda yeniden yükselme eğilimine girmesine neden olmuştur. Şubat ayında bütçe açığı, bir önceki yılın aynı ayına göre %69,3 azalarak 2,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, faiz dışı denge ise 2,3 milyar TL fazla vermiştir. Yılın ilk iki ayında da bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %47,9 azalarak 5,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı fazla ise 5,3 milyar TL ile yılsonu hedefinin %80,4'üne ulaşmıştır.

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

Dünya genelinde bütçe açıklarının ve borç stokunun sürdürülebilirliğin sorgulandığı bir dönemde, Türkiye'nin mali göstergeleri diğer ülkelere kıyasla olumlu bir görünüm sergilemektedir. Ancak, borçlanma ihtiyacının yüksek düzeyi ve IMF ile düzenleme yapılmayacak olması nedeniyle, önümüzdeki dönemde mali kurala ilişkin ayrıntıların netleşmesi ekonomiye ilişkin öngörülebilirliğe önemli katkıda bulunacaktır.

TCMB Para Politikası Kurulu, Mart ayındaki toplantısında kısa vadeli faiz oranlarını beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %6,50 seviyesinde bırakmıştır.

Ocak ayını yatay bir seyir izleyerek geçiren İMKB-100 Endeksi, Şubat ayında gerilemeye başlamış, Mart ayında ise küresel piyasalarla birlikte yükselme trendi içine girmiştir. Yıla 52.500 seviyesinden başlayan endeks, ilk çeyreği 57.500'lerde kapatmıştır.

Döviz piyasasında ise bazı Avrupa ülkelerinde yaşanan sorunlar nedeniyle Euro'nun değer kaybı ve Dolar'ın tekrar değerlendirildiği bir dönem yaşanmıştır. Serbest piyasa dolar kuru 1.45'lerden 1.56'lar gördükten sonra ilk çeyreği 1.52 TL seviyesinde kapatmıştır. Euro ise 2.15'lerden 2.05'lere kadar gerileme göstermiştir. Euro/Dolar paritesindeki gerilemenin önümüzdeki dönemlerde de devam etmesi beklenmektedir. İspanya ve Yunanistan gibi ülkelerin durumu Euro üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir.

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**

Amerika ve Avrupa gayrimenkul piyasalarında toparlanma sürecinin sancuları sürerken, Türkiye'de hareketlenme devam etmektedir. Gayrimenkul piyasaları yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Fakat toparlanma sürecinin kırılganlığı da önemini korumaktadır. Bu da, “*Emerging Trends in Real Estate Europe 2010*” raporunun işaret ettiği ihtiyatlı iyimserliğin önemini vurgulamaktadır.

Rapora göre yatırımcılar yatırım stratejilerini ihtiyatlı bir iyimserlikle belirlemekte ve kısa ya da uzun vadede daha az riskli olan gelişmiş piyasalara odaklanmaktadır. İstanbul 2009 raporunda geliştirme öngörülerinde birinci, yatırım öngörülerinde ise üçüncü sırada yer almıştı. 2010 raporunda ise geliştirme öngörülerini sıralamasındaki yerini korurken, mevcut gayrimenkul performansını gösteren yatırım öngörülerini sıralamasında yedinci sıraya gerilemiştir. Yeni yatırım fırsatlarına ilişkin öngörülerde ise beşinci sırada yer almıştır.

İstanbul'da yatırım açısından %28,3 ile en çok perakende gayrimenkul sektörü önerilmiş, bunu %19,8 ile ofis ve yine %19,8 ile konut yatırımları takip etmiştir. Otel sektörüne yatırım yapılmasını önerenlerin oranı %18,9 ve endüstriyel alanlara yatırım yapılması önerenlerin yüzdesi ise %13,2 olmuştur.

Colliers International Türkiye tarafından hazırlanan “*Gayrimenkul Piyasası - 2010 İlk Yarı*” raporuna göre 2009 yılı gayrimenkul yatırımlarının zayıf olduğu bir yıl olmuştur. Yılsonuna doğru piyasada yavaşta olsa tekrar canlanma hareketleri gözlemlenmiştir. Bu hareketlenme ofis piyasasına da yansımış ve yaklaşık 1,67 milyon m<sup>2</sup>'lik A sınıfı ofis binaları ile Türkiye'nin en büyük ofis piyasasına sahip olan İstanbul'un farklı bölgelerinde yeni projeler planlanmaya ya da uygulanmaya başlamıştır.

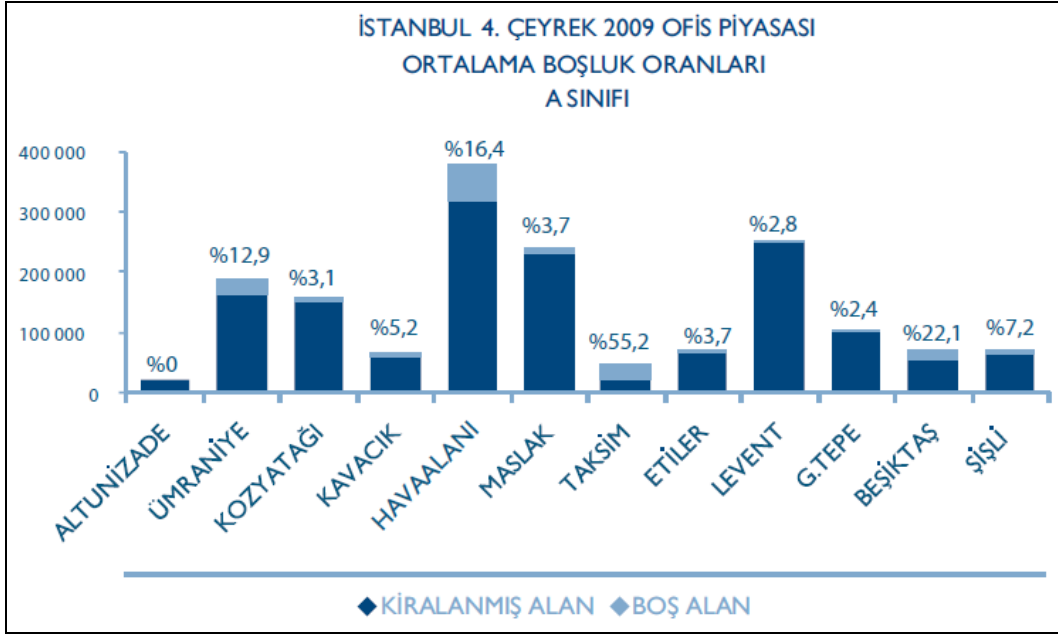
2008 yılının son çeyreğinden 2009 yılının ikinci çeyreğine kadar büyük ölçüde artan İstanbul toplam boşluk oranları, 2009 yılının ikinci çeyreğinden sonra düşüşe geçmeye başlamıştır. Son dönemde kiralama işlemi sayısında artış olmuştur. Kiracılar genellikle merkezi lokasyona sahip ve kaliteli ofis stokunu tercih ettiği için merkezi iş aksında (MİA) yer alan ofislere talep halen devam etmektedir.

İSTANBUL OFİS PİYASASI 4. ÇEYREK 2009		
	A Sınıfı	B Sınıfı
Mevcut Stok (m <sup>2</sup> )	1.677.171	639.343
Ortalama Boşluk Oranı	9,72%	9,11%

Kaynak: Colliers International Turkey

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

Bu talep nedeni ile Zincirlikuyu-Maslak koridorunda bulunan eski fabrika binaları yıkılarak yeni arz oluşturulma yoluna gidilmektedir. Farklı fonksiyonlarda geliştirilen projeler de bu talebi karşılamak için ofis kullanımına dönüştürülmektedir. Maslak, Levent, Etiler, Taksim, Gayrettepe, Beşiktaş, Altunizade ve Kozyatağı gibi tercih edilen merkezi iş alanlarındaki nitelikli ofis binası talebi, Türkiye piyasasına giren yeni şirketler ve faaliyetlerini genişleten mevcut şirketlere bağlı olarak artmakta olsa da, ofis arzında belirgin bir artış olmamaktadır. Talebin artması ve arzın sınırlı kalması sonucunda tercih edilen bu bölgelerde boşluk oranları önemli ölçüde azalmakta ve fiyatlar artmaya devam etmektedir.



Kaynak: Colliers International Turkey

2008 yılının son çeyreği ve 2009 yılının ilk çeyreğinde A sınıfı ofis kiralalarında düşüş yaşanmıştır. Fakat 2009 yılının 2. çeyreğinden sonra bazı bölgelerde kiralar tekrar artmaya başlarken, bazılarında ise sadece fiyatlardaki düşüş yavaşlamıştır. Özellikle Altunizade, Ümraniye, Levent ve Beşiktaş bölgelerinde A sınıfı ofis fiyatlarında artış gözlenmektedir. Bu bölgelerden Ümraniye, Levent ve Beşiktaş'taki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranlarının da azalmış olması bu bölgelerde A sınıf ofise olan talebin devam ettiğini ve bunun istenen kira değerlerindeki artışla destekleneceğini göstermektedir. Levent bölgesinde A sınıfı ofis boşluğunun uzun süredir çok kısıtlı olması nedeniyle, istenen kira rakamlarında görülen hızlı artışın bu dönem de devam ettiği görülmektedir.

2009 yılının 2. çeyreğinden son çeyreğine Asya Yakası'ndaki ofis bölgelerinde ortalama kira değerleri \$20/m<sup>2</sup>'den \$18,35/m<sup>2</sup>'ye, Avrupa Yakası'ndaki bölgelerde ise \$27/m<sup>2</sup>'den \$24,77/m<sup>2</sup>'ye düşmüştür.

Rapor göre 2009 yılının ikinci yarısından itibaren dengeli ilerlemeye başlayan A sınıfı ofis kiralalarının, 2010 yılında piyasaya eklenecek olan yaklaşık 110.000 m<sup>2</sup>'lik yeni ofis stokuyla birlikte

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

bir miktar artması beklenmektedir. 2009 yılı son çeyreğinde boşluk oranlarının düştüğü ve Avrupa bölgesinde en büyük yer arayışının yaşandığı Levent bölgesindeki arz yetersizliği nedeniyle, 2010 yılında ofis talebinin Anadolu yakasına doğru yönelimini sürdüreceği vurgulanmaktadır. Ayrıca 2010 yılında Anadolu yakasında artacak olan ofis stokunun, rekabeti de artırması beklenmektedir. 2009 yılının ilk yarısında yer değiştirme kararını iptal eden ya da erteleyen firmaların harekete geçeceği ve 2010 yılında pazarın hareketleneceği öngörülmektedir.

2009 yılının birinci ve ikinci çeyreğinde talep açısından kötü bir dönem geçiren konut piyasasında ise üçüncü ve dördüncü çeyrekte bankaların ev kredilerinin faizlerini düşürmesiyle az da olsa talep artışı yaşanmıştır. Faiz oranlarının yanında, bankalar ayrıca, 5-10 yıl olarak sağlanan kredi ödeme süresini 1-2 yıla kadar düşürmüş, peşinat oranlarını da %75'ten %50-60'lara indirmiştir.

Rapordaki tahminlere göre, kredilerin süreleri 2010 yılı içerisinde daha da uzamaya başlayacaktır. Konut sektörünün, 6 ay ila 1 yıla kadar olan bir farkla, genel ekonomik iyileşmeyi takip ettiği göz önünde bulundurulduğunda piyasanın 2010'un ikinci yarısında genel bir iyileşme yaşaması beklenmektedir.

Bunun yanında, İstanbul'da şehir merkezinde bulunan konutlara olan talep, şehir dışı alanlarda da görülmeye başlanmıştır. Konut fiyatlarının 2010'un ikinci çeyreğine kadar yükselme eğilimi göstereceği öngörülmektedir.

Garanti Mortgage – reidin.com işbirliği ile hazırlanan ve Adana, Ankara, Antalya, Bursa, İstanbul, İzmir ve Kocaeli'deki konut satış fiyatları ve kira değerlerinin analizini içeren Emlak Endeksi'nin Ocak 2010 raporuna göre Ocak ayında konut satış fiyatlarının en çok arttığı il İstanbul, en çok değer kaybettiği il ise Bursa olmuştur. Bir önceki ayla kıyaslandığında İstanbul'da satılık konut fiyatlarında yüzde 0,49'luk değer artışı meydana gelmiştir ve metrekare satış fiyatı 1.222 TL'den 1.228 TL'ye çıkmıştır. Şubat ayında ise İstanbul konut satış fiyatları yüzde 0,73 oranında artış göstermiştir.

İstanbul perakende piyasası mevcut 77 alışveriş merkeziyle, toplam 2,2 milyon m<sup>2</sup>'lik, bin kişi başına düşen 170m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alana ulaşmıştır. Yapım aşamasında olan projelerin de bitmesiyle birlikte, 2010 yılı sonunda, toplam kiralanabilir alanın 2,5 milyon m<sup>2</sup> olması beklenmektedir. Mevcut alışveriş merkezlerinin genel boşluk oranı yaklaşık %7 civarında olup bu oran önceki dönem ile kıyaslandığında değişiklik göstermemiştir. Kira oranları ise İstanbul'da ortalama 30-65 dolar/m<sup>2</sup>/ay arasında değişirken, diğer illerde ortalama fiyatlar 19-35 dolar/m<sup>2</sup>/ay arasındadır.

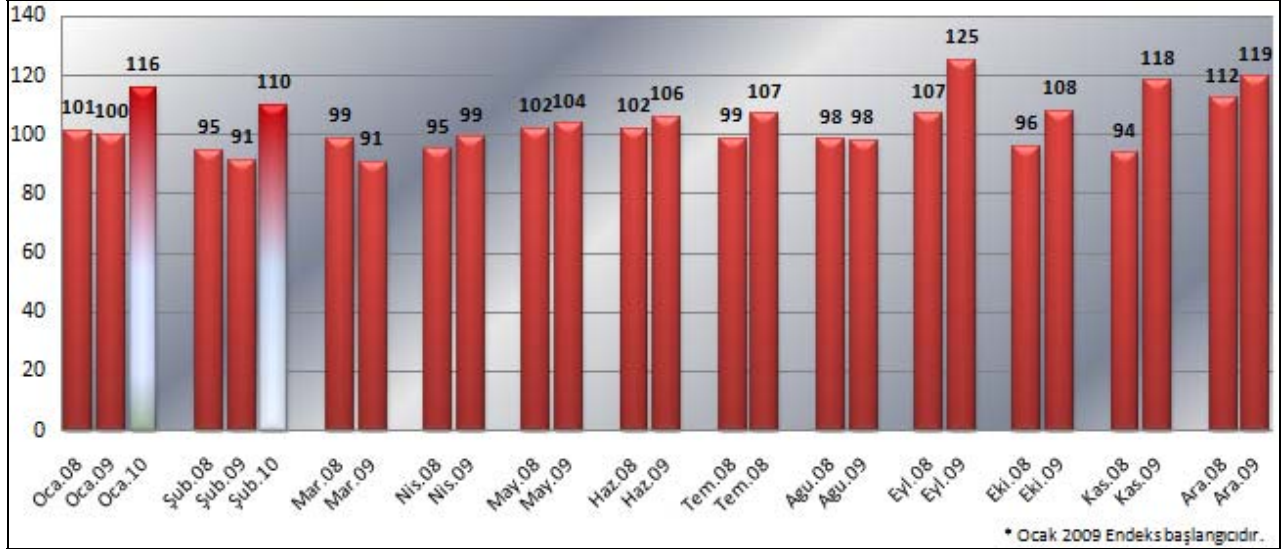
Finansal kriz nedeniyle 2009 yılında durdurulan alışveriş merkezi inşaatları ve ertelenen açılışlar, alışveriş merkezi arzında azalma yaşanmasına sebep olmuştur. Rapora göre, arzdaki bu azalmanın, beklenen ekonomik iyileşmenin etkisiyle birlikte, 2012 yılı boyunca kiralarda sabit bir yükselişle sonuçlanacağı ve en geç 2012 yılında ertelenmiş projelerin tamamlanacağı öngörülmektedir.

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

Alışveriş merkezlerinin sayısı arttıkça, farklılık önemli bir rol kazanmaktadır. Alışveriş merkezleri sadece alışveriş yapılan bir yer olmaktan çıkıp aynı zamanda bir eğlence ve yaşam mekânına dönüşmüştür. Eğlence tesisleri, alışveriş merkezinde toplamda harcanan saatlerin artmasını sağlamakta ve bu sebeple yeni projelerin çoğu aileye yönelik eğlence merkezleri, sinema salonları ve diğer alternatif aktivite alanları oluşturmaktadırlar. Müşterilerin, iyi geliştirilmiş ve iyi tasarlanmış alışveriş merkezlerine ihtiyacı vardır. Bu sebeple yeni projelerin piyasaya yerleştirilmesinde stratejik davranılmalıdır.

Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (AYD) ile Akademetre Research tarafından oluşturulan AVM Endeksi'nin sonuçlarına göre, 2009 yılında Nisan ayından itibaren artış göstermeye başlayan ciro endeksi Eylül 2009'da %25'lik artışla en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2009 yılı ciro endeksi ortalamasında ise 2008 yılına oranla %5,5 oranında artış gerçekleşmiştir.

**2008-2009 Ciro Endeksi (Aylık)**

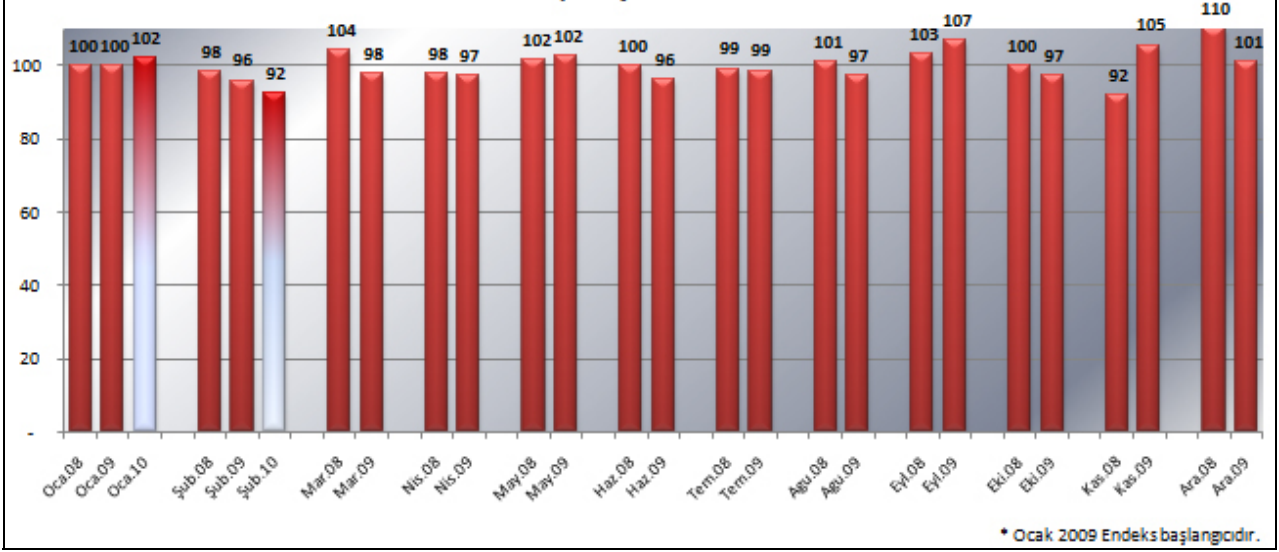


2009 yılı başında tahmin edilen AVM sektörüne ait ciro rakamı 20 milyar TL iken, AVM Endeksi verilerine göre bu rakamın tahminleri aşarak 21 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılı için tahmin edilen ciro rakamı ise 25 milyar TL'dir. Şubat 2010 verilerine göre, ciro endeksi bir önceki yılın aynı döneminde göre %22 artış göstermiştir. Ziyaretçi endeksi ise 2009 yılına göre %4 gerileyerek 92 puan seviyesine ulaşmıştır.

2009 yılına ait ziyaretçi endeksi verileri 2008 yılı ile eşdeğer olmasına rağmen cirolarda yaşanan bu artış AVM'lere gelen müşterilerin daha çok harcama yaptıklarının bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır. 2009 yılında, Türkiye genelindeki kiralanabilir alan artışına rağmen, metrekare başına düşen ziyaretçi sayısının aynı kalmış olması, her yeni açılan AVM'nin kendi müşterisini oluşturduğuna işaret etmektedir.

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

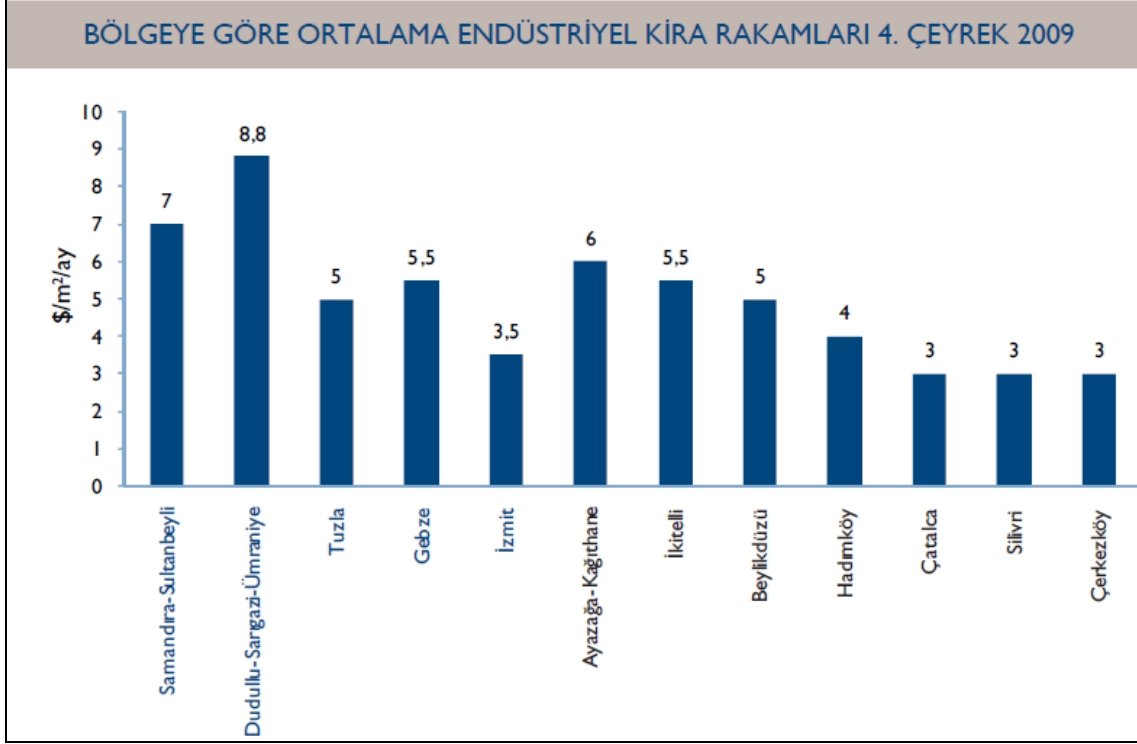
## Ziyaretçi Sayısı Endeksi



İstanbul endüstriyel piyasası bölgelerinden Sarıgazi, Dudullu Ümraniye, Maltepe, Kartal, Samandıra ve Pendik bölgelerinde arsa maliyetinin endüstriyel bina yapımı için yüksek olmasından dolayı bu bölgelere yeni yatırım yapılamamaktadır. Ayrıca, Maltepe, Kartal, Samandıra ve Pendik bölgelerinin kentsel dönüşüm projesi çerçevesinde konut ve ticari alanlara dönüşmesi de bölgeye yeni endüstriyel yatırım yapılamamasının sebeplerindedir. Şehre yakın olmasından dolayı tercih edilen bu bölgelerde konumlanan firmalar, ihtiyaçlarının değişmemesi durumunda bölgede kalmaya devam etmektedirler. Bölgeye olan yüksek talep de ancak mevcut firmaların ihtiyaçlarının değişip yer değiştirme kararlarından sonra karşılanabilmektedir.

Tuzla bölgesi, Sarıgazi, Dudullu Ümraniye, Maltepe, Kartal, Samandıra ve Pendik bölgelerinden sonra şehir merkezine en yakın bölge konumundadır. A sınıfı depo standartlarına uygun İstanbul'un ilk ve en büyük lojistik park projesi Tuzla'nın Orhanlı ilçesinde yer almaktadır. 2010 yılının 2. yarısından itibaren teslim edilmesi planlanan proje, 121.368 m<sup>2</sup> kiralananabilir alana sahiptir.

Türkiye'nin en önde gelen sanayi şehirlerinden Kocaeli ile İstanbul'un tam ortasında yer alan Gebze, İstanbul şehir merkezine uzak olmasına rağmen bulunduğu konumdan dolayı çok sayıda ulusal ve uluslararası firma tarafından tercih edilmektedir. En fazla organize sanayi bölgesine sahip olan Gebze bölgesinde, yeni yatırımlar planlanmakta ve yatırımların %90'ı firmanın kendi ihtiyaçlarına göre "built-to-suit" modeliyle projelendirilip inşa edilmektedir. Bölge'deki arsa fiyatları diğer bölgelere göre daha uygun olduğundan yeni endüstriyel yatırımların en fazla yapıldığı bölgedir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**EKONOMİ VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELERİN ŞİRKETE ETKİLERİ**

Konut kredisi faizlerinin aylık yüzde 1 seviyelerinin altına kadar gerilemesi gayrimenkul sektöründeki talebin az da olsa canlı kalmasına yardımcı olmuştur. Fakat net 150 m<sup>2</sup>'den büyük konutlarda %18'den %8'e düşürülen KDV oranı ve harçlarda yapılan indirimin 2009 yaz aylarında sona ermesiyle gayrimenkul talebi kısmen yavaşlamıştır. 2010 yılı ilk çeyreğinde gayrimenkul satışlarında kısmi toparlanma gözlenmiştir. Portföyümüzde bulunan Güzelşehir Projesi'ndeki villalardan 2010 yılının ilk çeyreğinde 2 adet villa satılmıştır.

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

2010 son çeyreğinde konut alanındaki hareketlenmeden istifade etmek için, Yeşil İnşaat tarafından geliştirilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 10 adet daire daha portföyümüze ilave edilerek, projedeki toplam daire sayımız 36'ya yükselmiştir. Teslimden sonra söz konusu dairelerin satışa çıkarılması planlanmaktadır.

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

**BÖLÜM C: YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

2009 yılı boyunca tüm dünyada etkisini gösteren finansal kriz gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerdeki büyüme sürecini olumsuz etkilemiştir. Bunun sonucu olarak da dünya ekonomisinde yüzde 1,1 oranında daralmaya yol açtığı tahmin edilmektedir. Türkiye ise 2001 krizinden sonra uygulamış olduğu yapısal reformlarının ve makro ekonomik istikrarın olumlu sonuçlarını 2009 krizinde görmüştür. 2001 ile karşılaştırıldığında, 2009 yılına özellikle kamu maliyesinde ve bankacılık sektöründe çok daha güçlü bir ekonomik altyapı ile girilmiş olduğu görülmektedir.

2008 yılının son çeyreğine kadar 27 çeyrektir kesintisiz büyüyen Türkiye ekonomisi, küresel krizin etkisiyle 2008 yılının son çeyreğinde küçülmeye başlamış, 2009 yılının son çeyreğinde tekrar büyüme göstermiştir. 2009'un birinci çeyreğinde %14,5, ikinci çeyrekte %7,7, üçüncü çeyrekte ise %2,9 gerileyen ekonomi, dördüncü çeyrekte ise %6 büyüme göstermiştir. Bu veriler sonucunda ekonomi 2009 yılında orta vadeli programda yer alan %6'lık küçülme tahmininin altında %4,7 oranında daralmıştır. Sektörel bazda ise en yüksek daralma %16,3 ile inşaat sektöründe meydana gelmiştir. Son çeyrekte inşaat sektöründeki küçülme %6,6'ya gerilemiştir. İnşaat sektöründe küçülme devam etmesine rağmen hız kesmiştir.

Kayıp bir yıl olarak tamamlanan 2009 yılı ardından 2010 yılının umutların yükseldiği bir toparlanma dönemi olarak geçmesi beklenmektedir. Piyasalarda 2009'un son çeyreğinden itibaren gözlemlenen hareketliliğin yavaş ve kademeli olarak artacağı öngörülmektedir. Baz etkisiyle de tüm sektörlerde büyüme olasılığı bulunmaktadır. İnşaat sektörü de bu sektörler arasında yer almaktadır.

2009 yılında gayrimenkul sektörüne yapılan net doğrudan yabancı yatırımlar 2008 yılındaki 2,94 milyar dolar seviyesinden gerileyerek 1,82 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. 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.

31 Mart 2010 itibariyle İMKB'de işlem gören 14 adet halka açık gayrimenkul yatırım ortaklığı bulunmaktadır: Akmerkez, Alarko, Atakule, Doğu GE, EGS, İş, Nuro, Pera, Özderici, Sağlam, Sinpaş, Vakıf, Yapı Kredi Koray ve Y&Y GYO. Bu şirketlerin 31.12.2009 itibariyle toplam portföy değeri 3,1 milyar dolar, net aktif değeri 2,9 milyar dolar ve piyasa değeri ise 1,9 milyar dolardır. Gelişmiş ülkelerdeki GYO pazarlarıyla karşılaştırıldığında, ülkemizdeki sektör göreceli olarak küçük kalmakta ve önemli bir gelişme potansiyeline işaret etmektedir.

Şirketimiz, Innovia Projesi kapsamında Esenyurt Belediyesi'nin mülkiyetinde bulunan 26 adet dairenin satış ihalesine katılarak, 11.12.2007 tarihinde 3.550.000-TL tutarla söz konusu daireleri portföyüne dahil etmiştir. Bu 26 daireye ek olarak 1. etaptan 1.646 m<sup>2</sup> alana sahip 10 adet daire KDV dahil 2.100.000-TL bedelle Yeşil İnşaat Yapı Düzenleme ve Pazarlama Tic. A.Ş.'den alınmış ve 2009 yılı Aralık ayında portföye dahil edilmiştir.

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

Şirketimizin 21.10.2009 tarihli yönetim kurulu toplantısında, Denetim ve Kurumsal Yönetim Komitelerinin, 21.10.2009 tarihli tavsiye kararına istinaden, Şirketin bağımsız denetimden geçmiş ve Genel Kurul tarafından onaylanmış 31.12.2008 bilançosunda yer alan, geçmiş yıllar zararları ve net dönem zararının toplamından müteşekkil bilanço açığı tutarı olan 19.431.827,89-TL'nin kapatılması amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2009/18 sayılı 20.04.2009-24.04.2009 tarihli bülteninde duyurduğu "*Halka Açık Anonim Ortaklıkların Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltım İşlemlerinde Uyacakları İlke ve Esaslar*" kapsamında sermaye azaltımı yapılmasına karar verilmiştir. 400.000.000,00-TL sermaye tavanı dahilinde 33.162.529,95-TL olan çıkarılmış sermayemizin, toplam bilanço açığı tutarı 19.431.827,89-TL (yaklaşık %58,60 oranında) sermaye azaltımı yapılarak 13.730.702,06-TL'ye düşürülmesi planlanmaktadır. Söz konusu süreç için çalışmalar başlatılmış olup 2010 yılı ikinci çeyreğinde işlemin tamamlanması beklenmemiştir.

Şirketimizin 2009 yılının Olağan Genel Kurulu 18.03.2010 tarihinde Şirket merkezinde gerçekleştirilmiştir. Söz konusu toplantıda, 2009 yılı faaliyetleri sonucu oluşan zarar sebebiyle kar dağıtımı 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 seçildi. Şirketimizin denetim kurulu üyeliklerine ise Erkan Demir ve Önder Yüksel seçilmiştir. 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 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.

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 şöyledir:

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

Ana Başlıklar	Ağırlık	Not
Pay Sahipleri	%25	86,68
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	%35	89,83
Menfaat Sahipleri	%15	71,75
Yönetim Kurulu	%25	75,15
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 ettirmeyi planlıyoruz. Tekirdağ Barbaros'taki 12.000 m2 alana sahip arsanın değerlendirilmesi için de çalışmalara başlamayı hedefliyoruz. 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.**  
**31 MART 2010 VE 31 ARALIK 2009 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO**

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmemiş	Geçmiş
<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.03.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>12.451.651</b>	<b>13.151.661</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.098.941	2.029.812
Finansal Yatırımlar	755.319	322.177
Ticari Alacaklar	87.859	169.254
Stoklar	8.328.788	9.014.163
Diğer Dönen Varlıklar	1.180.744	1.616.255
(Ara Toplam)	12.451.651	13.151.661
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>9.206.958</b>	<b>9.203.527</b>
Diğer Alacaklar	300	300
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7.290.000	7.290.000
Maddi Duran Varlıklar	72.046	79.728
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.242	2.743
Diğer Duran Varlıklar	1.842.370	1.830.756
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>21.658.609</b>	<b>22.355.188</b>

"Nakit ve Nakit Benzerleri", kasadaki nakit ve bankalardaki vadesiz mevduatı içermektedir. "Finansal Yatırımlar", B tipi likit yatırım fonlarından; "Ticari Alacaklar", alınan senetler, ticari alacaklar, reeskont edilmiş alacak senetleri, şüpheli ticari alacaklar ve şüpheli ticari alacak karşılıklarından oluşmaktadır. "Stoklar" hesabında, Güzelşehir Projesi'ndeki 8 adet villa ve Esenyurt'taki Innovia Projesi'nden 36 adet daire bedeli bulunmaktadır. "Diğer Dönen Varlıklar" tutarı, ilişkili taraflara verilen avanslar, personel avansları, kısa vadeli devreden KDV, peşin ödenen vergi ve fonlar, peşin ödenen giderler, verilen iş avansları ve diğer alacaklardır. "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", taşitlar, 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.  
31 MART 2010 VE 31 ARALIK 2009 TARİHLERİ İTİBARIYLA BİLANÇO

BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmemiş	Geçmiş
KAYNAKLAR	31.03.2010	31.12.2009
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>94.526</b>	<b>339.936</b>
Ticari Borçlar	31.651	18.319
Diğer Borçlar	22.824	274.000
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	40.051	47.617
(Ara Toplam)	94.526	339.936
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0	0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>76.271</b>	<b>42.816</b>
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	76.271	42.816
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>21.487.812</b>	<b>21.972.436</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>21.487.812</b>	<b>21.972.436</b>
Ödenmiş Sermaye	33.162.530	33.162.530
Hisse Senedi İhraç Primleri	2.576	2.576
Değer Artış Fonları	10.420.617	10.420.617
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(21.613.291)	(19.431.828)
Net Dönem Karı / Zararı	(484.620)	(2.181.459)
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>21.658.609</b>	<b>22.355.188</b>

Şirketin finansal borcu bulunmamaktadır. “*Ticari Borçlar*”, şirketin rutin faaliyetlerinden kaynaklanan tutarlardır. “*Diğer Borçlar*”, personele borçlardan oluşmaktadır. “*Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler*” hesabı, ödenecek vergi ve fonlardan 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, 2.181.463-TL olan 2009 mali yılı zararının, “*Geçmiş Yıllar Zararları*” hesabına aktarılmasına karar vermiştir. 31.03.2010 zararı ise 484.620-TL'dir.

SERİ: XI, NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ  
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORUY VE Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
31 MART 2010 VE 31 MART 2009 TARİHLERİNDE SONA EREN  
DÖNEMLERE AİT KAPSAMLI GELİR TABLOSU

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	
	Geçmemiş	Geçmemiş
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>	<b>01.01.10 – 31.03.10</b>	<b>01.01.09 – 31.03.09</b>
Satış Gelirleri	753.814	1.087.586
Satışların Maliyeti (-)	(685.374)	(993.968)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / (Zarar)	<b>68.440</b>	<b>93.618</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar / (Zarar)	0	0
<b>BRÜT KAR / (ZARAR)</b>	<b>68.440</b>	<b>93.618</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(23.894)	(46.589)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(568.389)	(546.619)
Diğer Faaliyet Gelirleri	0	230
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(3)	0
<b>FAALİYET KARI / (ZARARI)</b>	<b>(523.846)</b>	<b>(499.360)</b>
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	86.643	216.124
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(47.417)	0
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)</b>	<b>(484.620)</b>	<b>(283.236)</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	0	0
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>	<b>(484.620)</b>	<b>(283.236)</b>
DURDURULAN FAALİYETLER	0	0
<b>DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>	<b>(484.620)</b>	<b>(283.236)</b>
<b>Dönem Karının / (Zararının) Dağılımı</b>		
Azınlık Payları	0	0
Ana Ortaklık Payları	(484.620)	(283.236)
<b>Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)</b>	<b>(0,00015)</b>	<b>(0,00009)</b>
<b>Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)</b>	<b>(0,00015)</b>	<b>(0,00009)</b>
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00015)	(0,00009)
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç / (Kayıp) (TL)	(0,00015)	(0,00009)

2010 yılı ilk çeyreğinde Güzelşehir Projesi'nden 2 adet, 2009 yılı ilk çeyreğinde ise 3 adet villa satılmıştır. Gelir tablosundaki "Finansal Gelirler", kambiyo karları, faiz gelirleri, menkul kıymet satış karları ve satışlardan kaynaklanan vade farkı gelirlerinden oluşmaktadır. "Finansal Giderler", kambiyo zararları ve alacak senetleri reeskontlarıdır.

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**

<b>RASYOLAR</b>	<b>Formül</b>	<b>Oran</b>
<b>LİKİDİTE RASYOLARI</b>		
Cari Oran	Toplam Dönen Varlıklar / Toplam Kısa Vadeli Borçlar	131,73
Likidite Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar - Diğer Dönen Varlıklar) / Kısa Vadeli Borçlar	31,12
<b>BORÇLANMA RASYOLARI</b>		
Kaldıraç Oranı	Toplam Borçlar / Aktif Toplamı	0,01
Borçlanma Oranı	Toplam Borçlar / Öz Kaynaklar	0,01
<b>KARLILIK RASYOLARI</b>		
Aktif Karlılığı	Dönem Karı / Aktif Toplamı	%-2,24
Öz Kaynak Karlılığı	Dönem Karı / Öz kaynaklar	%-2,26
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Satış Gelirleri	%+9,08
Net Kar Marjı	Dönem Karı / Satış Gelirleri	%-64,29

31.03.2010 mali tablolarına göre, şirketimizin kısa vadeli borçlarını karşılayacak ölçüde yeterli likiditesi mevcuttur. Likidite oranı 31,13'tür, 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 ilk çeyreği için %9,08 olarak gerçekleşmiştir. İlgili dönemde zarar edildiğinden diğer karlılık rasyoları negatiftir.

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

31.03.2010 itibariyle Şirket portföyünde, Tekirdağ-Barbaros'ta 12.000 m<sup>2</sup>'lik bir arsa, İstanbul-Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'nde 8 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
<b>Arsalar ve Araziler</b>				<b>720.000</b>	<b>% 4</b>
Tekirdağ Arsası	Tekirdağ/Barbaros'ta Tavanlıçeşme Mevkii, 5 pafta 4972 no'lu parselde 12.000 m <sup>2</sup> arsa	31.12.09	720.000	720.000	% 4
<b>Binalar</b>				<b>0</b>	<b>% 0</b>
<b>Diğer Gayrimenkuller</b>				<b>0</b>	<b>% 0</b>
<b>Gayrimenkul Projeleri</b>				<b>14.898.788</b>	<b>% 91</b>
Güzelşehir Projesi - Villalar	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'nden 8 adet villa	31.12.09	2.874.164	2.646.194	%16
Güzelşehir Projesi – Alışveriş Merkezi	İstanbul/Büyükçekmece'de inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'ndeki alışveriş merkezi'nde 12 adet işyeri	07.01.10	6.570.000	6.570.000	%40
Innovia Projesi - Daireler	İstanbul / Büyükçekmece Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 26 adet daire	31.12.09	5.395.000	3.572.202	%22
Innovia Projesi - Daireler	İstanbul / Büyükçekmece Esenyurt'ta inşa edilmekte olan Innovia Projesi 1. Etap'tan 10 adet daire	28.12.09	2.237.000	2.110.393	%13
<b>Gayrimenkule Dayalı Haklar</b>				<b>0</b>	<b>% 0</b>
<b>GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>				<b>15.618.788</b>	<b>% 95</b>
<b>PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI</b>				<b>755.319</b>	<b>% 5</b>
<b>TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ</b>				<b>16.374.107</b>	<b>% 100</b>
Hazır Değerler				2.098.941	
Alacaklar				88.159	
Diğer Aktifler				3.097.402	
Borçlar				170.797	
<b>NET AKTİF DEĞER</b>				<b>21.487.812</b>	
Pay Sayısı (100 adet)				33.162.530	
<b>PAYBAŞI NET AKTİF DEĞERİ (TL)</b>				<b>0,65</b>	
Ortaklık Hisse Senedinin İMKB Son Seans Ağırlıklı Ortalama Fiyatı				1,13	

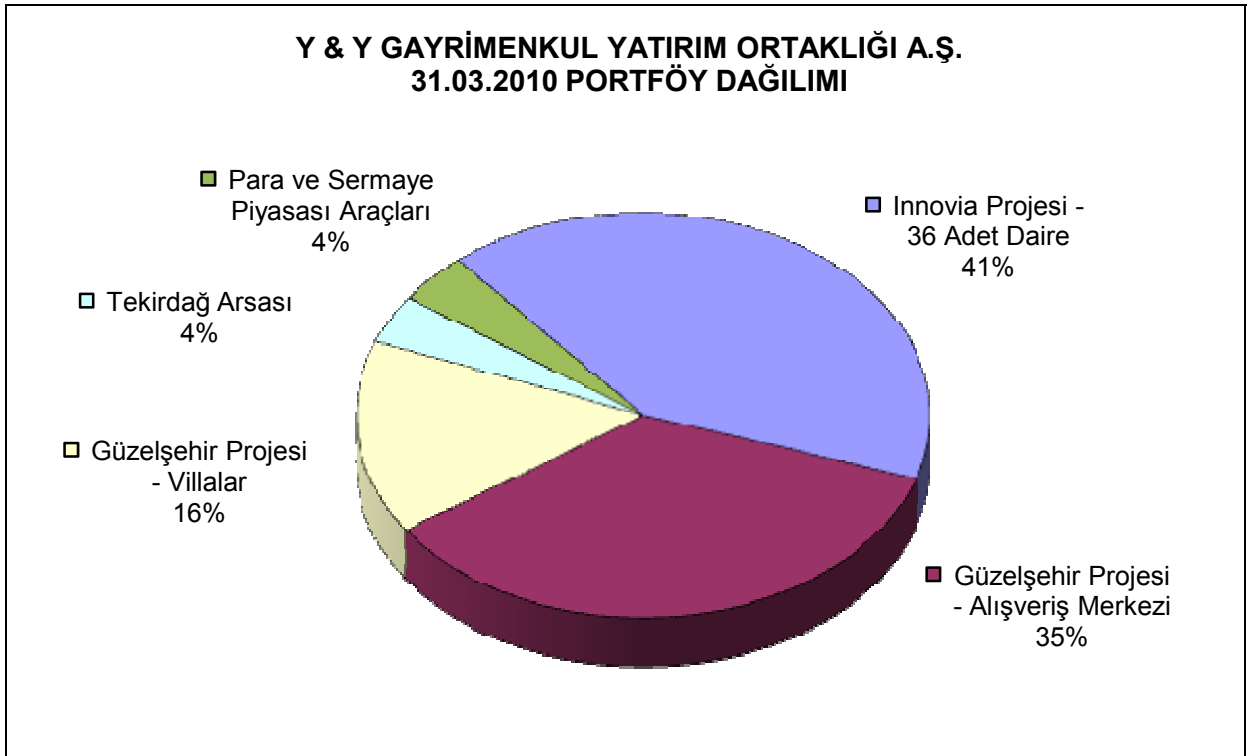
Yukarıdaki tablo, özet Portföy Tablosu'dur, detaylı tablo aşağıdaki adreste mevcuttur:

<http://www.kap.gov.tr/yay/Bildirim/DosyaIndir.aspx?tip=bildirimek&id=37071&bildirimid=113160>

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

31.03.2010 tarihli portföy tablosu, 31.03.2010 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 m<sup>2</sup> arsa, Trakya'da bir konut projesi geliştirilmek amacıyla portföye alınmıştır. Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 31.12.2009 tarihli değerlendirme raporuna göre arsanın %18 KDV dahil pazar değeri 849.600-TL'dir. Tekirdağ'daki arsanın değerlendirme raporunda bildirilen değeri (720.000-TL), alış bedelinden (888.744-TL) daha düşük olması sebebiyle, portföy değeri olarak bu iki bedelden düşük olanı (piyasa değeri) kullanılmıştır. Ayrıca söz konusu projeye ilişkin bilançolarda karşılık ayrılmıştır.



Portföyde Güzelşehir Proje'sinden 27 adet villa bulunmakta iken, on dokuz adet villa tamamen satılmıştır. 31.12.2009 tarihli Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda Güzelşehir Proje'sindeki 8 adet villanın piyasa değeri %18 KDV dahil 3.391.514-TL'dir.

Güzelşehir Proje'sindeki alışveriş merkezinde yer alan 12 adet bağımsız bölümün alımı için 23.12.2005 tarihinde Konak İnşaat Proje Taahhüt Ticaret Turizm Ltd. Şti. ile KDV dahil 8.800.000-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 değerleme 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 değerleme 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 değerleme 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 değerleme 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 (1.180.744 TL), Diğer Duran Varlıklar (1.842.370 TL), Maddi Duran Varlıklar (72.046 TL) ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar (2.242 TL) hesaplarından oluşmaktadır.

---

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

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

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

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

Y&Y GYO, 28 Ocak 2005 tarihinde imzaladığı düzenleme şeklinde satış vaadi sözleşmesiyle KDV dahil 13.000.000-TL bedelle Lale ve Sümbül tipi 35 adet villayı portföyüne dahil etmiştir. Güzelşehir alışveriş merkezi portföye alınırken, 23 Aralık 2005'te yapılan ek protokol ile sözleşme bedeli KDV dahil 10.142.000-TL olarak revize edilmiş ve villa adedi 27 olarak değiştirilmiştir. 30 Kasım 2006 tarihi itibarıyla villaların tapu devirleri yapılmıştır. Şirket, 2006'da 2 adet, 2007'de 2 adet, 2008'de 2 adet, 2009 yılında 11 adet, 2010 yılının ilk çeyreğinde ise 2 adet villa satışı gerçekleştirmiştir. 31.03.2010 itibarıyla bu projeden toplam 19 adet villa satılmış ve portföydeki villa sayısı 8'e düşmüştür.

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

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

**INNOVIA PROJESİ - DAİRELER**

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

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

Y&Y GYO, 11 Aralık 2007 tarihinde Innovia 1.etapta Esenyurt Belediyesi'ne ait olan daireler için açılan ihaleye katılarak 26 adet daireyi anahtar teslim koşullarıyla satın almış olup tapu devri ve ödemeler 28 Aralık 2007 tarihinde gerçekleşmiştir. 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 m<sup>2</sup>'lik arsa, üzerinde konut projesi geliştirmek amacıyla 2004 yılı Aralık ayında portföye dahil edilmiştir. Trakya'nın her geçen gün İstanbul'a yaklaşması ve Balkanlar'da yaşayan Türklerin Trakya'da konut talebini arttırması sebebiyle bölgede yeni bir konut projesi geliştirilmesi amaçlanmaktadır. Panoramik deniz manzarasına sahip olan arsa, altyapının kısmen tamamlanmış olduğu ve planlı olarak gelişmekte olan bir bölgede konumlanmaktadır. Ayrıca, ulaşım kolaylığı ve çevredeki düzgün yapılaşma ile cazip bir konut alanıdır.

**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 imzalamış 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 karşılığında 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

Ocak – Mart 2010 döneminde İMKB-100 endeksi önce yatay bir seyir izlemiş, sonrasında ise yükseliş trendine girmiştir. Aynı dönemde Y&Y GYO hisse senetlerinde de benzer bir gelişme gözlenmiş ve hisse fiyatı 0,56 TL'den 1,36 TL seviyesine çıktıktan sonra ilk çeyreği 1,10 TL seviyesinde kapatmıştır.

## Y&amp;Y GYO Hisse Senedi Performansı



Şirketin 31.03.2010 tarihli pay başı net aktif değeri 0,65-TL, borsa kapanış ağırlıklı ortalama fiyatı ise 1,13-TL'dir. Mart ayı sonu itibariyle Y&Y GYO hisseleri %74 oranında primlidir. 31.12.2009 itibariyle gayrimenkul yatırım ortaklıklarının iskonto / prim oranları tabloda özetlenmiştir.

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

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

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
Eva Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	9.432-TL+KDV	Gayrimenkul Değerleme Hizmeti bedeli
Engin Bağımsız Denetim A.Ş.	7.579-TL+KDV	Bağımsız Denetim Ücreti
Süleyman Gazi Erçel	7.500-TL	Portföy geliştirme ve alternatif yatırım alanları çalışması bedeli
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	5.544-TL	Merkezi Kayıt Kuruluşu aracılık hizmeti bedeli
İrfan Y.M.M. A.Ş.	3.226-TL+KDV	Şirketin tam tasdik denetim ücreti
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	2.363-TL	Portföy danışmanlığı hizmet bedeli
İlhan Kırıkaş YMM Ltd. Şti.	2.250-TL+KDV	Mali danışmanlık ücreti
Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	1.750-TL+KDV	Gayrimenkul Değerleme Hizmeti bedeli

1 Ocak – 31 Mart 2010 dönemi içinde üst düzey yöneticilere sağlanan parasal menfaat 112.451-TL'dir. Bu tutardan, üst düzey şirket yönetici ücreti olarak 89.301 TL, yönetim kurulu üyelerine huzur hakkı ücretleri olarak ise 23.150-TL ödenmiştir. 31.03.2010 itibarıyla 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

<b>FAALİYET GİDERLERİ</b>	<b>01.01 – 31.03.2010</b>	<b>01.01 – 31.03.2009</b>
Personel Gideri	340.603	273.626
Danışmanlık ve Denetim Gideri	46.035	101.623
Kira Gideri	37.500	37.500
Reklam, İlan ve Tanıtım Gideri	31.845	21.200
Huzur Hakkı Ücreti Gideri	27.750	29.800
Ofis Giderleri	17.967	20.308
SPK Kayda Alma Ücret ve Harç Gideri	11.762	4.145
Amortisman ve İtfa Gideri	9.307	26.143
Bilgi İşlem Gideri	8.274	1.067
Dernek ve Aidat Gideri	6.806	2.192
Araç Gideri	6.581	7.054
Temsil Gideri	3.966	3.503
Vergi, Resim ve Harç Gideri	3.446	3.588
Seyahat Gideri	2.619	1.203
Noter ve Resmi Takip Gideri	1.785	1.417
Diğer Faaliyet Giderleri	12.143	12.250
<b>Genel Yönetim Giderleri Toplamı</b>	<b>568.389</b>	<b>546.619</b>
Satış Komisyonları	12.573	12.754
Güzelşehir Projesi Pazarlama Gideri	11.186	31.627
Satış Tapu Harçları	0	2.000
Diğer	135	208
<b>Pazarlama ve Satış Giderleri Toplamı</b>	<b>23.894</b>	<b>46.589</b>
<b>Toplam</b>	<b>592.283</b>	<b>593.208</b>

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

**BÖLÜM K: PORTFÖY SINIRLAMALARI KONTROLLERİ**

Şirketin portföy tablosunda yer alan portföy sınırlamalarıyla ilgili bir sınır aşımı yoktur. Portföyün gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve para ve sermaye piyasası araçlarının üç yıllık bedel ödemeleri için ayrılan kısmı %95'dir ve minimum %50 barajının üstündedir. 31.03.2010 itibariyle 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 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.ygygo.com](http://www.ygygo.com)) ilan edilmiştir.

**YAPILAN BAĞIŞ VE YARDIMLARA İLİŞKİN BİLGİ**

2010 yılı ilk çeyreğinde yapılan bağış ve yardım bulunmamaktadır.

**PERSONELE İLİŞKİN BİLGİLER**

Şirketimizin 31.03.2010 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.

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

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

Kar dağıtım politikamız Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Esas Sözleşmemiz çerçevesinde belirlenmiştir. 2009 yılı içerisinde Şirket zarar etmiş olduğundan kâr 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 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 itibarıyla 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
<b>Toplam</b>	<b>1,00</b>	<b>% 82,66</b>
<b>Tahsis Edilen Not</b>		<b>8,27</b>

**İŞLETMENİN FİNANSMAN KAYNAKLARI**

Şirketimiz, finansman ihtiyacını iç kaynaklardan, gayrimenkul satış gelirleri ve mevcut nakit ve nakit benzeri varlıkların değerlendirilmesiyle karşılamaktadır. 31.03.2010 tarihi itibarıyla 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 31.03.2010 itibariyle ödenmiş sermayesi 33.162.530-TL, kayıtlı sermaye tavanı ise 400.000.000-TL'dir.

**PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI**

31.03.2010 itibariyle Şirketimizin portföyündeki 755.319-TL tutarındaki para ve sermaye piyasası araçları, Garanti Bankası B tipi likit yatırım fonlarından oluşmaktadır.

**RİSK YÖNETİM POLİTİKASI**

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

Bu risklerin detayları ve nasıl yönetildikleri aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

**a) Sermaye Risk Yönetimi**

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

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

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

Şirket'in genel stratejisi önceki dönemden bir farklılık göstermemektedir.

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

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

	<b>31.03.2010</b>
Toplam Borçlar	31.651
Hazır Değerler	(2.098.941)
Net Borçlar	(2.067.290)
Toplam Özsermaye	21.516.659
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.

**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.

31.03.2010 itibarıyla döviz pozisyonu aşağıdaki gibidir:

	<b>31.12.2009</b>
Varlıklar	1.757.333
Yükümlülükler	--
<b>Net Yabancı Para Pozisyonu</b>	<b>1.757.333</b>

***Finansal Risk Yönetimindeki Hedefler***

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

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

**ESAS SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ VE NEDENLERİ**

2010 yılı ilk çeyreğinde Esas Sözleşme değişikliği yapılmamıştır. İkinci çeyrek içinde yapılacak değişiklikler gelecek çeyrekteki raporda detaylı şekilde verilecektir.

**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
<b>YÖNETİM KURULU</b>			
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
<b>YÖNETİCİLER</b>			
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.