

SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

1 Ocak 2014 – 30 Haziran 2014 Dönemi



İÇİNDEKİLER

1. ŞİRKET PROFİLİ.....	3
1.1. ŞİRKET BİLGİLERİ.....	3
1.2. MİSYON VE VİZYON	3
1.3. TARİHÇE	3
1.4. ORTAKLIK YAPISI	3
1.5. YÖNETİM KURULU	4
1.6. KOMİTELER	4
1.6.1. KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ	4
1.6.2. DENETİM KOMİTESİ	5
1.6.3. RİSKİN ERKEN SAPTANMASI KOMİTESİ	5
1.7. YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BİRİMİ	5
1.8. KAR DAĞITIM POLİTİKASI	6
1.9. BAĞIŞ VE YARDIM POLİTİKASI	6
2. PORTFÖYDEKİ VARLIKLAR	7
2.1. PORTFÖYE GENEL BAKIŞ.....	7
2.1.1. ROZİ FABRİKA BİNASI.....	7
2.1.2. FECİR İŞ MERKEZİ.....	7
2.1.3. ANTALYA BTS BİNASI	8
2.1.4. MECİDİYEKÖY İŞ MERKEZİ (6 BAĞIMSIZ BÖLÜM).....	8
2.1.5. AKASYA PROJESİ GÖL VE KORU ETABI 6 BAĞIMSIZ BÖLÜM VE SOSYAL TESİS	8
2.1.6. AKASYA PROJESİ KENT ETABI.....	8
2.2. İŞTİRAKLER.....	9
2.2.1. OTTOMAN GAYRİMENKUL	9
2.2.2. AKYAŞAM YÖNETİM HİZMETLERİ	10
3. EKONOMİK VE SEKTÖREL GELİŞMELER.....	11
3.1. BÜYÜME	11
3.2. ENFLASYON.....	11
3.3. BANKA KREDİLERİ YILLIK BÜYÜME ORANI	12
3.4. İNŞAAT SEKTÖRÜ GÜVEN ENDEKSİ	12
3.5. YAPI RUHSATI VERİLERİ	12
3.6. BİNA İNŞAAT MALİYETİ ENDEKSİ	13
3.7. REİDİN-GYODER YENİ KONUT FİYAT ENDEKSİ	14
3.8. KONUT KREDİLERİ BÜYÜME HIZI	14
3.9. KONUT KREDİ FAİZLERİ.....	15
3.10. TOPLAM KONUT SATIŞLARI	15
3.11. AVM CİRO ENDEKSİ	16
4. MALİ TABLOLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR	17
4.1. BİLANÇO	17
4.2. GELİR TABLOSU.....	19
4.3. ÖNEMLİ MALİ TABLO KALEMLERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR.....	20
4.3.1. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ.....	20
4.3.2. TİCARİ ALACAKLAR.....	20
4.3.3. STOKLAR	20
4.3.4. PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER.....	20
4.3.5. YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER.....	20
4.3.6. DİĞER DURAN VARLIKLAR	20
4.3.7. KISA VE UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR	20
4.3.8. ALINAN AVANSLAR	21
4.3.9. SATIŞ GELİRLERİ	21
4.4. PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUM KONTROLÜ	22
5. HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER.....	23
6. FAALİYET DÖNEMİ SONRASI ÖNEMLİLİK ARZ EDEN KONULAR	24
6.1. HSBC PLC İLE KREDİ SÖZLEŞMESİ İMZALANMASI VE	24
6.2. ESAS SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİĞİ	24

ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA SINIRLI DENETİM RAPORU

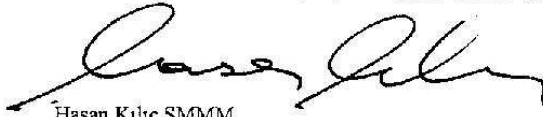
Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin ("Şirket") ve bağlı ortaklıklarının (hep birlikte "Grup" olarak anılacaktır) 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla hazırlanan ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığının sınırlı denetimini yapmakla görevlendirilmiş bulunuyoruz. Rapor konusu ara dönem Faaliyet Raporu Grup yönetiminin sorumluluğundadır. Sınırlı denetim yapan kuruluş olarak üzerimize düşen sorumluluk, ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ve 30 Haziran 2014 tarihli sınırlı denetim raporuna konu olan ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin ulaşılan sonucun açıklanmasıdır.

Sınırlı denetim, Sınırlı Bağımsız Denetim Standardı ("SBDS") 2410 "Ara Dönem Finansal Bilgilerin, İşletmenin Yıllık Finansal Tablolarının Bağımsız Denetimini Yürüten Denetçi Tarafından Sınırlı Bağımsız Denetimi'ne uygun olarak yürütülmüştür. Sınırlı denetimimiz, ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin incelemeyi kapsamaktadır. Ara dönem konsolide finansal bilgilerin sınırlı denetiminin kapsamı; Bağımsız Denetim Standartları'na uygun olarak yapılan ve amacı konsolide finansal tablolar hakkında bir görüş bildirmek olan bağımsız denetimin kapsamına kıyasla önemli ölçüde dardır. Sonuç olarak ara dönem konsolide finansal bilgilerin sınırlı denetimi, denetim şirketinin, bir bağımsız denetimde belirlenebilecek tüm önemli hususlara vâkıf olabileceğine ilişkin bir güvence sağlamamaktadır. Bu sebeple, bir bağımsız denetim görüşü bildirmemekteyiz.

Sınırlı denetimimiz sonucunda, ilişikteki ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlarda verilen bilgiler ile, tüm önemli yönleriyle, tutarlı olmadığına dair herhangi bir hususa rastlanılmamıştır.

DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.
Member of DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED



Hasan Kılıç SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 19 Ağustos 2014

Deloitte: İngiltere mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL") şirketini, üye firma ağındaki şirketlerden ve ilişkili tüzel kişiliklerden bir veya birden fazlasını ifade etmektedir. DTTL ve her bir üye firma ayrı ve bağımsız birer tüzel kişiliktir. DTTL ("Deloitte Global" olarak da anılmaktadır) müşterilere hizmet sunmamaktadır. DTTL ve üye firmalarının yasal yapısının detaylı açıklaması www.deloitte.com/about adresinde yer almaktadır.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

1. ŞİRKET PROFİLİ

1.1. ŞİRKET BİLGİLERİ

SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde gayrimenkullere ve gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak üzere kurulmuş olan halka açık bir gayrimenkul yatırım ortaklığıdır.

Şirketimizin iletişim bilgileri aşağıdaki gibidir:

Merkez Adresi : Ankara Devlet Yolu Haydarpaşa Yönü 4.km, Çeçen Sokak, Acıbadem, Üsküdar 34660 İstanbul/Türkiye
Telefon : 216 325 0372
Faks : 216 340 6996
Web Sitesi : www.safgyo.com
Mail Adresi : info@safgyo.com

1.2. MİSYON VE VİZYON

Şirketimiz gayrimenkul piyasasının gelişim alanlarını yakından takip ederek istikrarlı büyüme ve yüksek karlılıkla yatırımcılarına kazanç sağlamayı misyon edinmiştir.

Şirketimiz ülkemiz gayrimenkul piyasasındaki değişime ve ilerlemeye ivme kazandıracak, Türkiye ekonomisi için değer yaratacak, dünya standartlarında projelere imza atarak sektörün daima önde gelen güvenilir firmalarından biri olmaya devam edecektir.

1.3. TARİHÇE

Şirketimiz Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanı ile 2005 yılında 7 milyon,-TL sermaye ile kurulmuştur. 2007 yılında sermayenin 14 milyon,-TL'ye artırılması ve artırılan kısmın halka arzı sonrası Şirketimiz hisseleri borsada işlem görmeye başlamıştır.

Takip eden yıllarda gerçekleşen sermaye artışları neticesinde Şirketimizin sermayesi 2011 yılında 56.000.000,-TL'ye ulaşmıştır. Diğer yandan şirketimiz 75.183.397,-TL net aktif değeri ile Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş. ise 1.115.133.125,-TL indirgenmiş nakit akış değeri ile 31 Ekim 2011 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'nda birleşme kararı almış, bu karar ile sermayemiz 886.601.669,-TL'ye, kayıtlı sermaye tavanımız ise 2.000.000.000TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu birleşme sürecinde Ana Sözleşmemizin 2. Maddesi tadil edilerek şirket unvanımız Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

1.4. ORTAKLIK YAPISI

Şirketimizin ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir: (30.06.2014 tarihi itibarıyla)

Ortağın Adı Soyadı / Unvanı	Pay Grubu	Pay Tutarı (TL)	Sermayeye Oranı
Ahsen Özokur	A	200.000	0,02%
Murat Ülker	A	200.000	0,02%
Yıldız Holding A.Ş.	B	217.336.350	24,51%
Ali Raif Dinçkök	B	83.799.801	9,45%
Avni Çelik	B	63.734.427	7,19%
Ömer Dinçkök	B	62.295.125	7,03%
Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	B	61.431.299	6,93%
Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	B	58.142.186	6,56%
Rıfat Hasan	B	46.367.731	5,23%
Diğer	B	293.094.750	33,06%
Toplam		886.601.669	100,0%

Tabloda görüldüğü üzere Şirketimiz sermayesinin 400.000,-TL tutarındaki bölümü A grubu paylardan, kalan kısmı ise B grubu paylardan oluşmaktadır. A grubu paylar nama ve B grubu paylar hamiline yazılıdır. A grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı bulunmaktadır. Şirketimizin 12 üyeden oluşan yönetim kurulunda 4 üye A grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından, diğerleri ise B grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilmektedir.

Sermaye artırımlarında; A Grubu paylar karşılığında A Grubu, B Grubu paylar karşılığında B Grubu yeni paylar çıkarılacaktır. Ancak, Yönetim Kurulu pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını kısıtladığı takdirde çıkarılacak yeni payların tümü B Grubu ve hamiline yazılı olarak çıkarılır.

1.5. YÖNETİM KURULU

Yönetim Kurulu üyelerinin tümü 21.05.2012 tarihinde 3 yıllık görev süresi için seçilmiş olup aşağıda belirtilmiştir.

Adı Soyadı	Unvanı
Avni Çelik	Yönetim Kurulu Başkanı
Raif Ali Dinçkök	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Abdullah Tivnikli	Yönetim Kurulu Üyesi
Ahmet Özokur	Yönetim Kurulu Üyesi
Gamze Dinçkök Yücaoglu	Yönetim Kurulu Üyesi
Mehmet Ali Berkman	Yönetim Kurulu Üyesi
Murat Ülker	Yönetim Kurulu Üyesi
Özlem Ataunal	Yönetim Kurulu Üyesi
Rifat Hasan	Yönetim Kurulu Üyesi
Zeki Ziya Sözen	Yönetim Kurulu Üyesi
Ekrem Pakdemirli	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Yalçın Öner	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

1.6. KOMİTELER

1.6.1. KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ

Şirketimizin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve yönetim kuruluna öneriler sunmak üzere Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturulmuştur. Sn. Ekrem Pakdemirli Komite Başkanlığı ve Sn. Yalçın Öner Komite Üyeliği görevini üstlenmiştir.

Kurumsal Yönetim Komitesi özellikle aşağıdaki hususların gerçekleştirilmesi ile görevlidir:

- Şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin ne ölçüde uygulandığını araştırıp uygulanmaması halinde bunun nedenlerini saptamak ve tam uygulamama sonucu gelişen olumsuzlukları belirleyerek iyileştirici önlemlerin alınmasını önermek.
- Yönetim Kuruluna önerilecek üye adaylarının saptanmasında şeffaflık sağlayacak yöntemler belirlemek.
- Yönetim Kurulu üyeleri ve yöneticilerin sayısı konusunda çalışmalar yaparak öneriler geliştirmek.
- Yönetim Kurulu üyelerinin ve yöneticilerin performans değerlendirmesi ve ödüllendirilmeleri konusunda ilke ve uygulamalara ilişkin öneriler geliştirip uygulamaları izlemek.
- Pay Sahipleri İlişkileri Biriminin çalışmalarını denetlemek.
- Şirketin benimsediği etik ilkelerin işlerliğini izlemek ve uygulamasını yönetmek.

1.6.2. DENETİM KOMİTESİ

Şirketimiz Yönetim Kurulu'nca, gözetim ve denetim faaliyetlerinin yerine getirilmesinde kendisine yardımcı olmak üzere bir denetim komitesi oluşturulmuştur. Sn. Yalçın Öner Komite Başkanlığı ve Sn. Ekrem Pakdemirli Komite Üyeliği görevini üstlenmiştir.

Denetimden sorumlu komite; Şirketimizin muhasebe sistemi, finansal bilgilerin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi, iç kontrol sisteminin işleyişi ve etkinliğinin gözetimini yapmaktadır. Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları denetimden sorumlu komitenin gözetiminde gerçekleştirilmektedir.

Şirketimizin hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluşlardan alınacak hizmetler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenmekte ve yönetim kurulunun onayına sunulmaktadır.

1.6.3. RİSKİN ERKEN SAPTANMASI KOMİTESİ

Şirketimiz Yönetim Kurulu'nca, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, riskin erken saptanması komitesi kurulmuştur. Sn. Ekrem Pakdemirli Komite Başkanlığı ve Sn. Yalçın Öner Komite Üyeliği görevini üstlenmiştir.

SAF GYO Riskin Erken Saptanması komitesini 28 Kasım 2013 tarihinde kurmuş olup, komite kurulduğu tarihten Ağustos 2014'e kadar Şirket'in varlığını, gelişmesini tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla yönelik dört defa toplanmış ve hazırladığı raporları Yönetim Kurulu'na sunmuştur.

1.7. YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BİRİMİ

Şirketimizin Yatırımcı İlişkileri Birimi 2014 yılı içerisinde resmi olarak kurulmuş olup birimin yönetimi yatırımcı ilişkileri sorumlumuz tarafından yerine getirilmektedir.

Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi pay sahibi ortaklardan yazılı olarak veya internet yoluyla yapılan başvuruları yanıtlamakla birlikte BİST, SPK, MKK ve Takasbank ile olan yazılı iletişimi de sağlamaktadır.

Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi'nin esas itibarıyla;

- Tüm pay sahiplerine eşit muamele eder,
- Şirket ile ilgili pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyebilecek nitelikteki bilgi ve açıklamaları güncel olarak kamuya açıklar ve Şirketin internet sitesinde pay sahiplerinin kullanımına sunar,
- Genel Kurul toplantılarının yürürlükteki mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlar,
- Genel Kurul toplantılarında pay sahiplerinin yararlanabileceği dokümanları hazırlar,
- Oylama sonuçlarının kaydının tutulmasını ve sonuçlarla ilgili açıklamaların yapılmasını sağlar,
- Mevzuat ve Şirketin bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü faaliyeti yürütür.

Pay Sahipleri İlişkiler Birimi dönem içerisinde aktif olarak çalışmış, pay sahiplerinden sözlü olarak gelen talepler en hızlı şekilde yanıtlanmış, yazılı olarak gelen talepler ise en geç ertesi gün yanıtlanmıştır. Dönem içinde pay sahipleri tarafından telefon ve e-posta yoluyla sorulan 55 soruya Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi titizlikle cevap vermiştir.

1.8. KAR DAĞITIM POLİTİKASI

Şirketimizin kar dağıtım politikası aşağıdaki gibidir.

SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, Sermaye Piyasası Mevzuatınca belirlenen oran ve miktardan az olmamak üzere, Türk Ticaret Kanunu ve Ana Sözleşmesi'nde yer alan hükümler çerçevesinde Genel Kurul'da alınan karar doğrultusunda dağıtılacak kâr payı miktarının belirlenmesi ve yasal süreler içerisinde dağıtılması esasını benimsemiştir.

Yukarıdaki esaslara göre bulunan dağıtılacak kârın, çıkarılmış sermayenin %5'inden az olması halinde kâr dağıtımı yapılmaz. Genel kurulda alınacak karara bağlı olarak dağıtılacak temettü, tamamı nakit veya tamamı bedelsiz hisse şeklinde olabileceği gibi, kısmen nakit ve kısmen bedelsiz hisse şeklinde de belirlenebilir. Kar dağıtımı nakit şeklinde ise ilgili hesap dönemini izleyen en geç beşinci ayın sonuna kadar, bedelsiz hisse şeklinde ise en geç altıncı ayın sonuna kadar tamamlanır. Kar payı dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

Kâr payının dağıtılmasında ana sözleşmenin 30'ncü maddesi çerçevesinde, Şirket kâr dağıtımı konusunda Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan düzenlemelere uyar. Şirket'in hesap dönemi sonunda tespit edilen gelirlerden, Şirket'in genel giderleri ile muhtelif amortisman gibi Şirket'çe ödenmesi ve ayrılması zorunlu olan miktarlar ile Şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi zorunlu vergiler ve mali mükellefiyetler için ayrılan karşılıklar, düşüldükten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen safi (net) kâr, varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar esas alınmaktadır.

1.9. BAĞIŞ VE YARDIM POLİTİKASI

Şirketimizin bağış ve yardım politikası aşağıdaki gibidir:

Şirket, sosyal sorumluluk kapsamında Yönetim Kurulu'nun onayıyla Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatta belirtilen esaslar dâhilinde genel bütçeye dâhil dairelere katma bütçeli idarelere, il özel idarelerine, belediyelere, tüm kamu kurum ve kuruluşları ile kamu yararına faaliyette bulunan özel kuruluşlara, bakanlar kurulunca vergi muafiyeti tanınan Vakıflara, kamu menfaatlerine yararlı sayılan derneklere, bilimsel araştırma geliştirme faaliyetinde bulunan kurum ve kuruluşlara, üniversitelere, öğretim kurumlarına ve bu gibi kişi veya kurumlara ayni veya nakdi olarak yardım ve bağışta bulunabilir. Şirket, her yıl olağan genel kurul toplantılarında ortaklara, ilgili yılda gerçekleşen bağış ve yardımlara ilişkin açıklayıcı bilgi sunar.

2. PORTFÖYDEKİ VARLIKLAR

2.1. PORTFÖYE GENEL BAKIŞ

Şirketimizin portföyünde inşaatı devam eden Akasya Projesi'nin yanı sıra hâlihazırda kira geliri sağlayan Gebze, Antalya, Altunizade ve Hadımköy'de yer alan binalar ile Mecidiyeköy'de ofis katı yer almaktadır. Söz konusu varlıklarla ilgili özet bilgiler aşağıdaki gibidir:

Gayrimenkul	Bulunduğu Yer	Ekspertiz Rapor Tarihi	Alan (m ²)	Satış Ekspertiz Değeri (TL)	Brüt Aylık Kira Ekspertiz Değeri (TL)
Mecidiyeköy İş Merkezi (6 Bağımsız Bölüm)	İstanbul/Mecidiyeköy	31.Ara.13	418	1.483.900	10.032
Akasya Projesi Göl ve Kuru Etabı Kalan 6 Bağımsız Bölüm	İstanbul/Acıbadem	31.Ara.13	747	3.703.681	12.586
Antalya BTS Binası *	Antalya/Kepez		4230	5.690.000	39.128
Akasya Projesi Sosyal Tesis	İstanbul/Acıbadem	31.Ara.13	3.991	15.083.210	49.888
Fecir İş Merkezi	İstanbul/Hadımköy	31.Ara.13	19.836	19.500.000	138.850
Rozi Fabrika Binası	Kocaeli/Gebze	31.Ara.13	30.202	44.000.000	286.919
Akasya Projesi Kent Etabı (Konut)	İstanbul/Acıbadem	31.Ara.13	35.041	265.473.060	
Akasya Projesi Kent Etabı (AVM)	İstanbul/Acıbadem	18.Ağu.14	87.828	1.350.000.000	10.508.485
Toplam			182.293	1.704.933.851	11.045.888

* Antalya BTS Binası Sözen Enerji Yatırım ve Ticaret A.Ş.'ye satılmış olup 30 Haziran 2014 itibarıyla tapu devri gerçekleşmemiştir.

2.1.1. ROZİ FABRİKA BİNASI



Kocaeli İli Gebze İlçesi'nde yer alan bina 69.907 m² arsa üzerinde inşa edilmiş olup, 30.202 m² kapalı alana sahiptir. Bina SCA Yıldız Kâğıt ve Kişisel Bakım Üretim A.Ş.'ye kiralanmış olup, üretim, depolama, lojistik ve idari bina olarak hizmet vermektedir.

Zemin, ara kat ve bir normal kat olmak üzere toplam üç kat üzerine inşa edilen binanın bulunduğu bölgede altyapının tamamlanmış olması ve sanayi bölgesi içerisinde yer alması değerini arttıran etkenlerdendir. Binanın ekspertiz satış değeri 44 milyon,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 286.919,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

2.1.2. FECİR İŞ MERKEZİ



İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi'nde yer alan bina 10.187 m² arsa üzerinde inşa edilmiş olup, 19.836 m² kapalı alana sahiptir.

İki bodrum kat, bir zemin kat ve bir normal kat olmak üzere toplam dört kattan oluşan binanın sanayi fonksiyonu gelişen bir bölgede bulunması ve anayola cepheli olması değerini arttıran etkenlerdendir. Binanın ekspertiz satış değeri 19,5 milyon,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 138.850,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

2.1.3. ANTALYA BTS BİNASI



Antalya İli Kepez İlçesi'nde yer alan bina 3.712 m² arsa üzerinde inşa edilmiş olup, 4.230 m² kapalı alana sahiptir. Bina Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.'ye kiralanmış olup, depo ve mağaza olarak kullanılmaktadır.

Bodrum kat, zemin kat ve asma kattan oluşan binanın bulunduğu bölgenin ulaşım rahatlığı, çevrenin yüksek ticaret potansiyeli ve çevresinde bölgenin en prestijli alışveriş ve iş merkezlerinin yer alması değerini arttıran etkenlerdir. Binanın ekspertiz satış değeri 5,7 milyon,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 39.128,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

2.1.4. MECİDİYEKÖY İŞ MERKEZİ (6 BAĞIMSIZ BÖLÜM)



İstanbul İli, Şişli İlçesi Mecidiyeköy Mahallesi'nde yer alan bina Mecidiyeköy Yolu Caddesi üzerinde, Taksim-Hacıosman metrosu, bankalar, iş merkezleri ve AVM'lerin yer aldığı, yaya ve araç trafiğinin yoğun olduğu bir bölgede yer almakta olup, Trump Towers'a komşu durumdadır.

Binanın 13. katında yer alan 124, 125, 126, 127, 128, 129 numaralı bölümler Şirketimiz mülkiyetindedir. Söz konusu bağımsız bölümlerin toplam alanı 418 m² olup, ofis olarak kullanılmaktadır.

Merkezi konumu, ulaşım imkânlarının kolaylığı, ticari potansiyeli, ticaret ve finans merkezlerine yakınlığı, bölgenin en bilinen iş merkezlerinden biri olması sebebi ile söz konusu gayrimenkulün kiralama ve satış kabiliyeti oldukça yüksektir. Şirketimize ait olan 6 adet bağımsız bölümün toplam ekspertiz değeri 1.483.900,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 10.032,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

2.1.5. AKASYA PROJESİ GÖL VE KORU ETABI 6 BAĞIMSIZ BÖLÜM VE SOSYAL TESİS

İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1341 ada 60 parsel (Koru Etabı) ve 1083 ada 67 parsel (Göl Etabı) üzerinde yer alan toplam 6 adet bağımsız bölüm ile 1341 ada 64 parsel üzerinde yer alan sosyal tesis binasıdır. Bağımsız bölümlerin brüt alanı 747 m², sosyal tesisin kapalı alanı ise 3.991 m²'dir. Şirketimize ait olan 6 adet bağımsız bölümün toplam ekspertiz değeri 3.703.681,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 12.586,-TL olarak takdir edilmiştir. Sosyal tesis binasına ilişkin ekspertiz değeri 15.083.210,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 49.888,-TL'dir.

2.1.6. AKASYA PROJESİ KENT ETABI

Akasya Projesi Kent etabı, 42.799 m² büyüklüğündeki İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mah. 1083 Ada, 68 no.lu parsel üzerinde konumlu olup söz konusu etapta 51 adet ofis 421 adet konut ve 471 adet dükkân+depo olmak üzere toplam 943 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. AVM toplam kiralanabilir alanı ise 87.828 m² 'dir. Bahse konu parsel üzerinde 20.06.2012 tarih ve 10303 yevmiye numarası ile HSBC Bank PLC lehine 130.000.000,-USD tutarında 1. Derece, 26.03.2013 tarih ve 5724 yevmiye numarası ile Asya Katılım Bankası A.Ş. lehine 93.000.000,-USD tutarında 2. Derece ipotek bulunmaktadır. Tamamına yakın satışı gerçekleşen fakat Haziran 2014 tarihi itibarıyla konut sahiplerine henüz teslimi gerçekleşmeyen konutların toplam ekspertiz değeri 265.473.060,-TL'dir. Akasya AVM'nin ekspertiz değeri ise 1.350.000.000,-TL olup aylık ekspertiz kira değeri ise 10.508.485,-TL olarak takdir edilmiştir.



Akasya Projesi İstanbul Acıbadem’de önemli bağlantı yollarının kesiştiği bir noktada 121.000 m²’lik bir arsa üzerine üç etap halinde inşa edilen bir projedir. İlk iki etap olan Kuru ve Göl etaplarında konut blokları yer alırken, üçüncü ve son etap olan Kent etabında Akasya alışveriş merkezi ve üzerinde rezidans/ofis bölümleri yer almaktadır. Projenin etapları ile ilgili genel bilgiler aşağıdaki gibidir.

	Konut / Ofis Adedi	Satılabilir Alan (m²)	Kiralanabilir Alan (m²)	Toplam İnşaat Alanı
Göl Etabı	463	66.310		98.663
Kuru Etabı	436	71.195		100.422
Kent Etabı	472	69.791	87.828	396.640
Toplam	1.371	207.296	87.828	595.725

Projenin Kuru ve Göl Etaplarında yer alan konutların tamamı 2012 yılında teslim edilmiş ve bu iki etap yerleşime açılmıştır. Önceki dönemlerde teslim edilen konutlarla ilgili satış hasılatı teslimin gerçekleştiği dönemde Şirketimizin gelir tablosuna yansımıştır. Bu iki etapta stoklarda kalan 6 adet konutun ekspertiz değeri toplamı 3.703.681,-TL’dir.

Akasya Projesi’nde sosyal tesis binası olarak kullanılacak binanın mülkiyeti de Şirketimize ait olup, toplam 3.991 m² kapalı alana sahip olan bu yapı spor merkezi olarak işletilmek üzere kiraya verilmiştir. Söz konusu yapının satış ekspertiz değeri 15.083.210,-TL, kira ekspertiz değeri ise aylık 49.888,-TL’dir.

Akasya Projesi’nin son etabı olan Kent Etabı’nda satışa sunulan 472 adet bağımsız bölümün toplam satılabilir alanı 69.791 m²’dir. Söz konusu bağımsız bölümlerin 451 adedinin (66.994 m²) ön satışı gerçekleşmiştir. Satışı gerçekleşen ve mali tablo dönemi itibarıyla teslimi gerçekleşmemiş söz konusu bu satışlar bilançomuzun ertelenmiş gelirler kısmında yer almaktadır. Akasya Kent etabı tamamlanmış olup 30.06.2014 tarihi itibarıyla 235 adet bağımsız bölüm teslimi gerçekleşmiş ve 221.297.125,-TL (KDV Hariç) ön satış tutarı net satış hasılatı olarak ilgili dönem gelir tablosuna yansımıştır.

Akasya Projesinin Kent Etabında yer alan AVM bloğu ise 87.828 m² kiralanabilir alana sahiptir. 06 Mart 2014 tarihinde hizmete açılan Akasya AVM cari dönemde brüt 36.267.995,-TL (KDV Hariç) kira geliri elde etmiş olup, AVM’nin yaklaşık yıllık 45 milyon USD net kira geliri elde edeceği öngörülmektedir.

2.2. İŞTİRAKLER

2.2.1. OTTOMAN GAYRİMENKUL



Şirketimiz toplam sermayesi 74 milyon,-TL olan Ottoman Gayrimenkul Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.’nin %10 oranında hissedarı durumundadır. Ottoman Gayrimenkul’ün diğer hissedarları ise %50 sermaye payı ile Barwa International Company, %24,9 sermaye payı ile Sinpaş GYO, %15 sermaye payı ile Eksim Dış Ticaret A.Ş. ve %0,1 sermaye payı ile Halit Serhan Ercivelek’tir.

Ottoman Gayrimenkul 12 Eylül 2007 tarihinde, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait İstanbul Zeytinburnu'nda yer alan, 15.500 m² büyüklüğündeki arsa için düzenlenen ihaleye katılmış ve söz konusu arsayı 87.000.000,-TL + KDV bedelle satın almıştır. Söz konusu arsa imar uygulamaları sonrası 13.534 m² olarak tescil edilmiştir. Marmara Denizi Bakırköy sahil yolu üzerinde bulunan söz konusu arsa üzerinde Ottoman Gayrimenkul tarafından Ottomare Suites isimli bir gayrimenkul projesi geliştirilmektedir. 2010 yılı Ekim ayında inşaat ruhsatı alınan projede 41.734 m²'lik satılabilir alana sahip 354 apart ünite ve 6 adet ticari bölüm yer almaktadır. Projenin ön satışları %95 oranında tamamlanmış olup, inşaatı hızlı bir şekilde devam etmektedir.

2.2.2. AKYAŞAM YÖNETİM HİZMETLERİ

Akyaşam Yönetim Hizmetleri A.Ş. Akasya AVM ve ofislerin yönetimi amacıyla 6 Ocak 2014 tarihinde kurulmuş olup Şirket'in merkezi Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. içerisinde yer almaktadır.

3. EKONOMİK VE SEKTÖREL GELİŞMELER

3.1. BÜYÜME

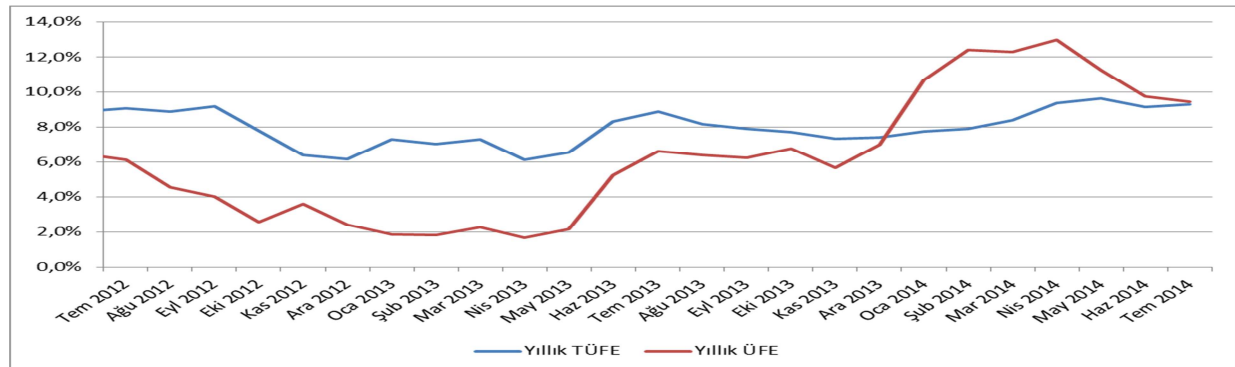
2012 yılında ekonomide uygulanan dengeleme politikalarına bağlı olarak büyüme önemli ölçüde yavaşlamış ve yüzde 2,1 olarak gerçekleşmiş, 2013 yılında ise Türkiye beklentilerin biraz üzerinde büyüyerek yüzde 4,0 oranında bir büyüme gerçekleştirmiştir. Yurt içi talep koşullarındaki toparlanmaya bağlı olarak 2013 yılının ilk iki çeyreğine iç tüketime dayalı bir büyüme performansı sergileyen Türkiye ekonomisinde, yılın üçüncü çeyreğinde ivme kaybeden yurt içi talep koşulları yılın son çeyreğinde yeniden hız kazanmıştır. 2012 yılının ilk çeyreğinden 2013'ün üçüncü çeyreğine kadar GSYH artışını sınırlayıcı yönde etkiye bulunan özel sektörün yatırım harcamaları üçüncü çeyrekle beraber ekonomik aktiviteyi desteklemeye başlamış, yılın son çeyreğinde de bu eğilimin sürdüğü gözlenmiştir. Türkiye Ekonomisi 2014 yılının ilk çeyreğinde ise yüzde 4,3 büyümüştür. Bu çerçevede üçer aylık dönemler itibarıyla açıklanan büyüme oranları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan ve perakende ticaret	Ulaştırma depolama ve haberleşme	Gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri	Sektörler Toplamı	GSYH
1.çeyrek	15,4%	15,7%	18,6%	13,4%	10,4%	12,2%	12,4%
2.çeyrek	9,6%	13,5%	13,8%	12,1%	7,2%	9,4%	9,3%
3.çeyrek	9,9%	10,7%	11,1%	11,6%	10,5%	9,1%	8,7%
4.çeyrek	5,6%	7,1%	2,6%	5,7%	9,2%	5,6%	5,3%
2011	10,0%	11,5%	11,2%	10,5%	9,3%	8,9%	8,8%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
1.çeyrek	2,8%	2,5%	0,2%	4,5%	6,9%	3,3%	3,1%
2.çeyrek	3,1%	-0,7%	0,5%	4,4%	7,1%	3,0%	2,7%
3.çeyrek	1,0%	-0,8%	-0,8%	2,9%	5,3%	1,5%	1,5%
4.çeyrek	-0,2%	1,5%	0,0%	0,7%	6,6%	1,6%	1,3%
2012	1,7%	0,6%	0,0%	3,1%	6,6%	2,3%	2,1%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
1.çeyrek	1,0%	5,8%	2,0%	-15,3%	8,1%	3,4%	2,9%
2.çeyrek	2,7%	7,6%	4,2%	-14,1%	35,5%	4,8%	4,5%
3.çeyrek	3,9%	8,6%	4,6%	-13,9%	58,6%	5,1%	4,3%
4.çeyrek	3,8%	6,2%	5,3%	-13,6%	10,4%	5,6%	4,4%
2013	3,8%	7,1%	4,9%	3,2%	6,6%	4,7%	4,0%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
2014 1.çeyrek	4,9%	5,2%	3,0%	2,9%	2,1%	5,4%	4,3%

Kaynak: TÜİK

3.2. ENFLASYON

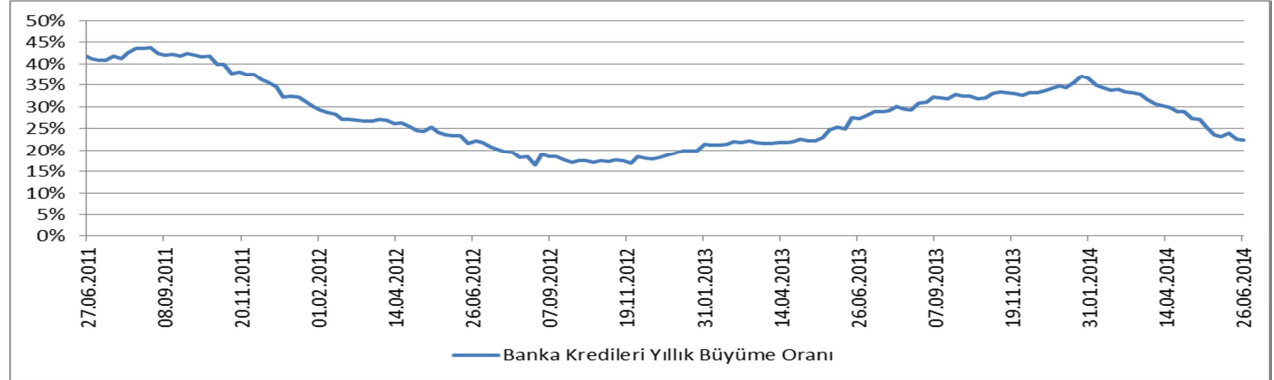
2013 yılının başında %7,3 olan yıllık TÜFE, önemli ölçüde TL'nin değer kaybetmesine bağlı olarak Temmuz ayında %8,9 ile yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Sonrasında ise düşüşe geçerek yıl sonunda %7,4 seviyesine gerilemiştir. Üretici enflasyonun yükselişi ise çok daha belirgin olmuş, 2013 yılı başında %1,9 olan yıllık ÜFE yıl sonunda %7'ye ulaşmıştır. 2014 yılı ikinci çeyreğinde ise TÜFE yükselmeye devam ederken, ÜFE 2014 yılı 1. Çeyreğine göre düşüş göstermiştir. Temmuz 2014 verilerine göre ÜFE ve TÜFE sırasıyla %9,5 ve %9,3 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

3.3. BANKA KREDİLERİ YILLIK BÜYÜME ORANI

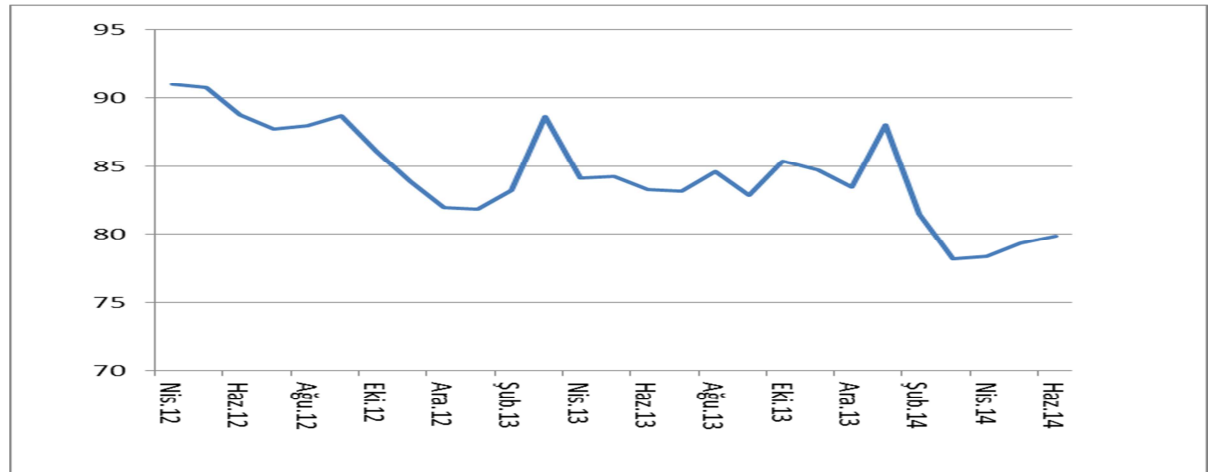
2012 yılı boyunca alınan tedbirler ve uygulanan politikalar banka kredilerindeki artışı da frenlemiştir. TCMB tarafından açıklanan verilere göre oluşturulan aşağıdaki grafikte görüleceği üzere bankaların toplam kredi hacmi 2011 yılında %40'lar seviyesinde büyürken, 2012 yılı sonunda bu oran %22'lere kadar gerilemiştir. 2013 yılı sonu itibariyle %34'lere kadar yükselen banka kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinde ise toplam kredi hacmi 2013 yıl sonuna göre %7 büyüme göstermiştir.



Kaynak: TCMB

3.4. İNŞAAT SEKTÖRÜ GÜVEN ENDEKSİ

İnşaat sektörü güven endeksi Aralık 2013 döneminde 83,44 gerçekleşerek 2012 yıl sonuna göre %2 oranında artış göstermiştir. 2014 yılı ikinci çeyreğinde ise inşaat sektörü güven endeksi 2013 yıl sonuna göre %4 oranında düşüş göstermiştir.

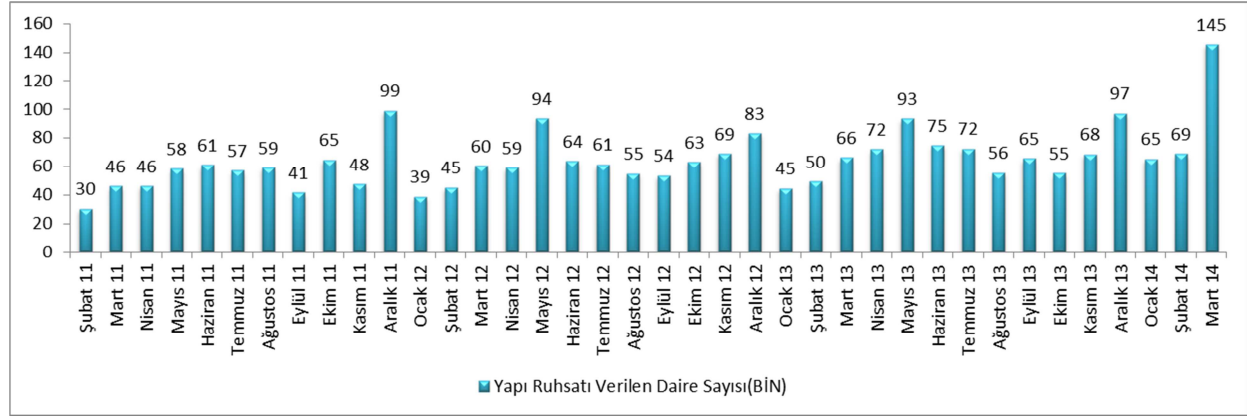


Kaynak: TÜİK

3.5. YAPI RUHSATI VERİLERİ

İnşaatlara başlanabilmesi için alınan yapı ruhsatı verileri ise diğer verilerin aksine 2012 yılında oldukça olumlu gözükte. 2011 yılında 124 milyon m² inşaat alanına sahip 645 bin adet bağımsız bölüm için ruhsat alınmış iken, 2012 yılında alınan ruhsatların inşaat alanı 152 milyon m², bağımsız bölüm adedi ise 745.872 adet olmuştur. Bu veriler 2012 yılında bir önceki yıla göre adet olarak %15, inşaat alanı olarak ise %23 oranında büyümeye işaret etmektedir. Ancak bu etkinin bir kısmının konutlarda yapılan KDV düzenlemesi ile ilgili olduğu da gözden kaçırılmamalıdır. Konutlarda arsanın vergi değeri ve binanın sınıfına göre %8 veya %18 oranında KDV uygulamasının ilk olarak 1 Haziran 2012'den sonra ruhsat alan konutlar için geçerli olacağı duyurulmuş, bu da Mayıs ayında eski oranlardan faydalanmak isteyen firmaların ruhsat alımlarını hızlandırmasına neden olmuştur.

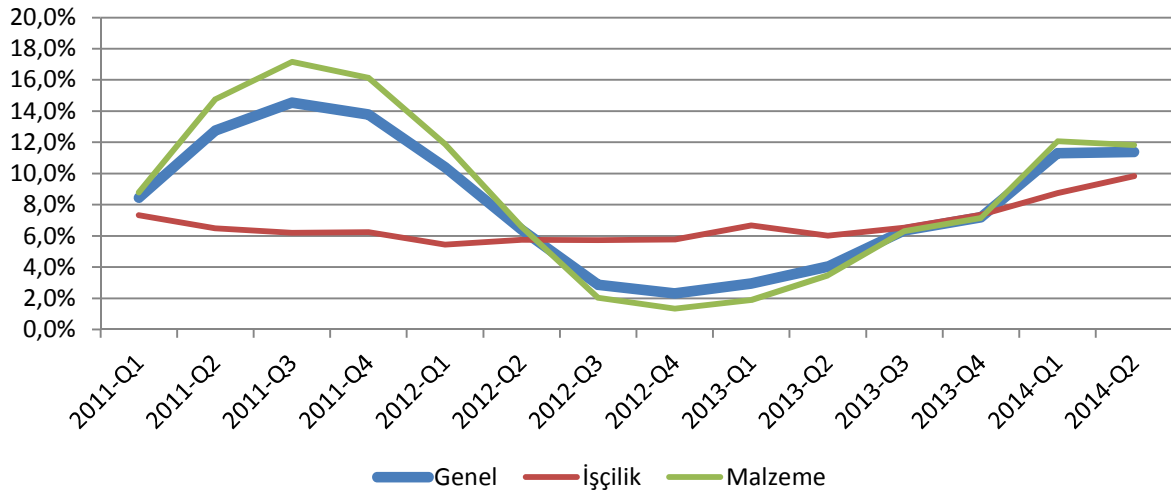
2014 yılı 1. Dönem yapı izin istatistiklerine bakıldığında ise 2014 yılı ilk çeyreğinde yapı ruhsatı verilen dairelerin sayısı 279.306 adet olmuştur. 2014 yılı ilk çeyreğini bir önceki yılın ilk çeyreği ile karşılaştırdığımızda Yapı Ruhsatı verilen daire sayısı %74 oranında artarken yapı ruhsatı verilen inşaat alanının da %94 oranında artmış olduğu görülmektedir.



Kaynak: TCMB

3.6. BİNA İNŞAAT MALİYETİ ENDEKSİ

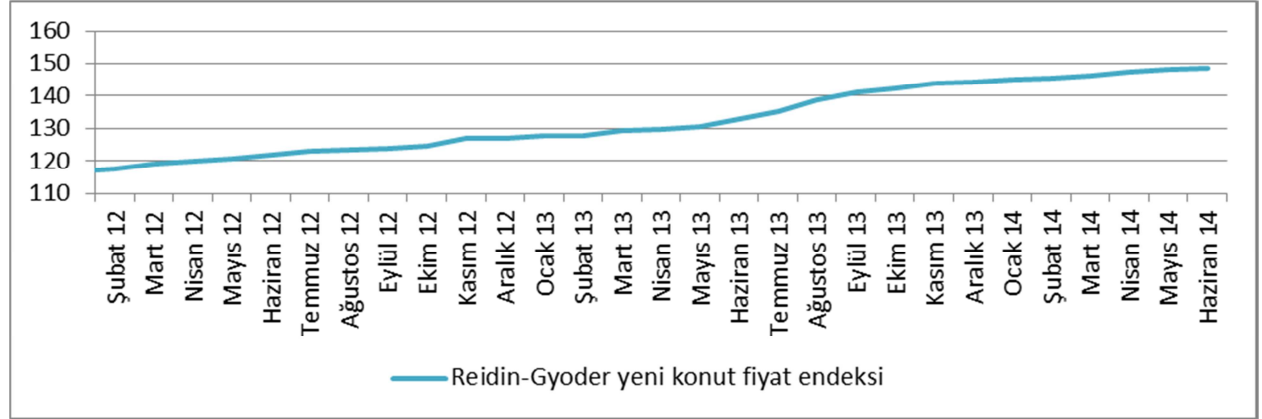
TÜİK tarafından açıklanan bina inşaat maliyeti endeksi verileri incelendiğinde, 2013 yılında işçilik maliyetlerinin %7,3 oranında arttığı, malzeme maliyetlerindeki artışın ise %7,1 seviyesinde kaldığı, böylece genel maliyet artışının %7,2 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. 2014 yılının ilk çeyreğiyle beraber yükselişe geçen bina inşaat maliyeti endeksi yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,7, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %11,3 ve son dört çeyreğin ortalamasına göre ise %9,1 artarak yükselişini sürdürdü. İşçilik, malzeme ve genel olarak inşaat maliyetindeki değişim aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



Kaynak: TÜİK

3.7. REIDIN-GYODER YENİ KONUT FİYAT ENDEKSİ

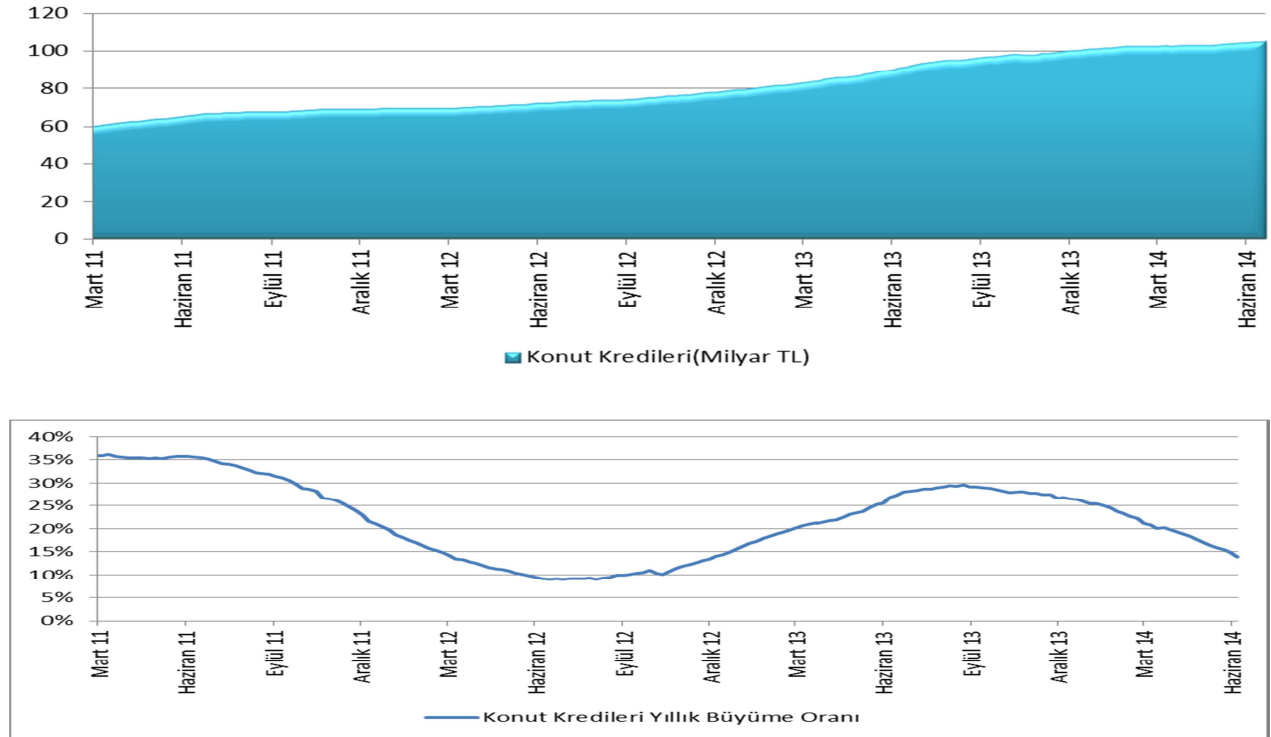
Reidin-Gyoder tarafından hesaplanan konut fiyat endeksleri Ocak 2012 döneminden itibaren konut fiyatlarında hızlı bir artışa işaret etmektedir. Türkiye genelinde hesaplanan kompozit endeks değerleri 2014 yılı Haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre konut fiyatlarının %12 oranında arttığını göstermektedir.



Kaynak: Reidin-Gyoder

3.8. KONUT KREDİLERİ BÜYÜME HIZI

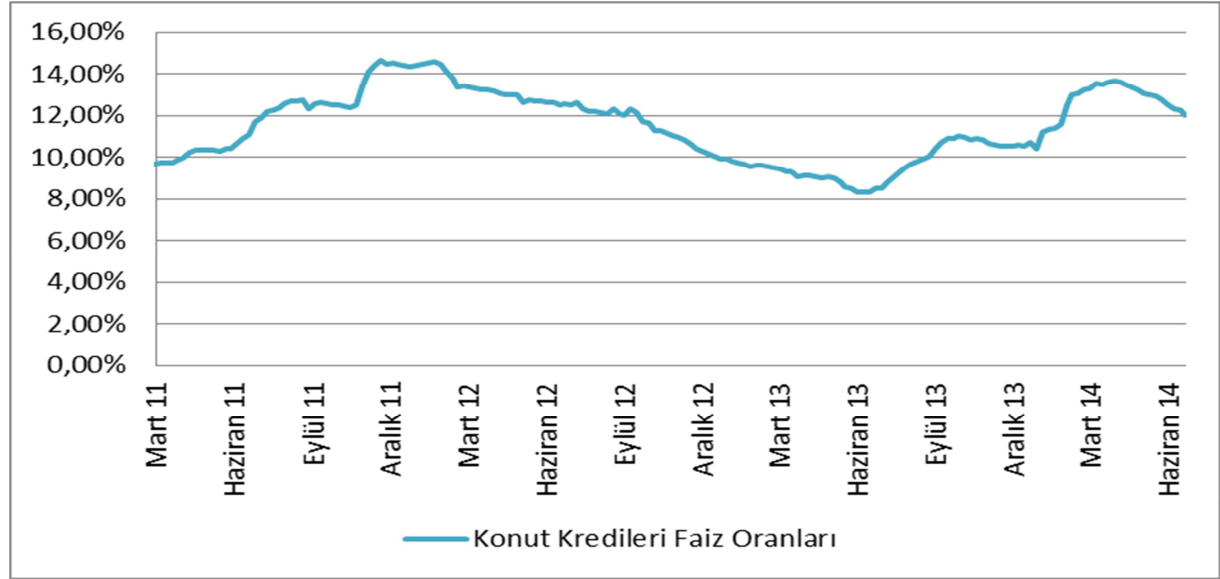
Konut kredilerinin büyüme hızı da diğer kredilerde olduğu gibi 2012 yılı boyunca önceki senelere göre daha düşük seyretmiştir. Yılbaşında 69,5 milyar,-TL olan konut kredisi hacmi yılsonunda %14 oranında artarak 79,3 milyar,-TL'ye ulaşmıştır. Diğer yandan 2013 yılında düşük seyreden faizler nedeniyle konut kredilerindeki büyüme hızlanmış, yıl sonu itibariyle 2012 yılı sonuna göre % 27 artarak 100,9 milyar,-TL ye ulaşmıştır. Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinde ise 2014 yılı başına göre %4'luk bir büyüme gerçekleştirerek 105,2 milyar,-TL'ye ulaşmıştır.



Kaynak: TCMB

3.9. KONUT KREDİ FAİZLERİ

Konut kredi faizleri 2011 yılında sergilediği yükselişten sonra 2012 yılı boyunca azalan bir seyir izlemiştir. Bu trend 2013 yılının ilk yarısında devam etmiş Haziran ayında %8,3 ile tarihi dip seviyesine ulaşmış ve daha sonra tekrar yükselişe geçerek 2013 yılı sonu itibarıyla %10,7'ye ulaşmıştır. 2014 yılında ilk çeyreğinde ise konut kredisi faizlerindeki yükseliş devam etmiş ve 1. Çeyrek sonu itibarıyla %13,6'ya ulaşmıştır fakat 2.çeyrekte tekrar düşüşe geçerek 2014 yılının ilk altı ayının sonunda %12 olmuştur.



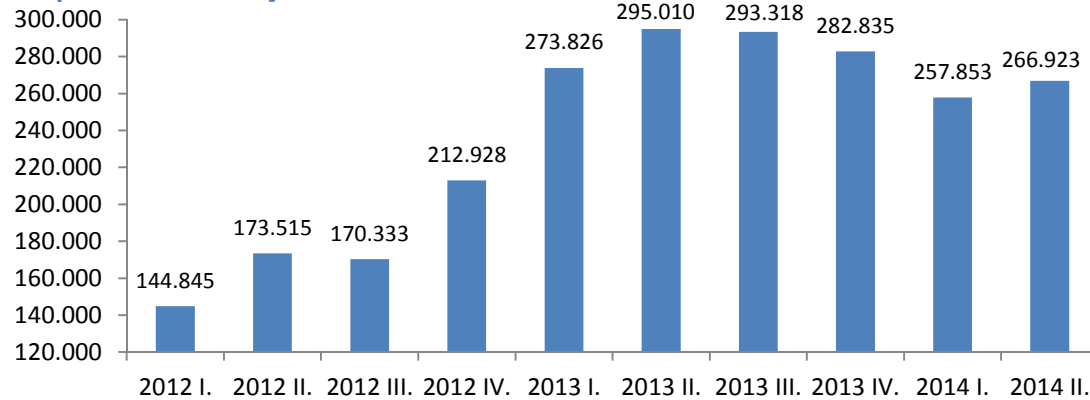
Kaynak: TCMB

3.10. TOPLAM KONUT SATIŞLARI

Türkiye genelinde 2014 yılının 2. Çeyreğinde 2013 yılı 4.çeyreğine oranla konut satışları %5,63'lük bir düşüş göstermiş ve 266.923 konut satış sonucu el değiştirmiştir.

Konut satışlarında İstanbul 106.562 konut satışı ile en yüksek paya (%20,31) sahip oldu. İstanbul'u 60.910 konut satışı (%11,61) ile Ankara, 32.747 konut satışı (%6,12) ile İzmir izledi. Konut satışının en düşük olduğu diğer iller ve satış sayıları sırasıyla 73 konut ile Ardahan ve 113 konut ile Bayburt oldu.

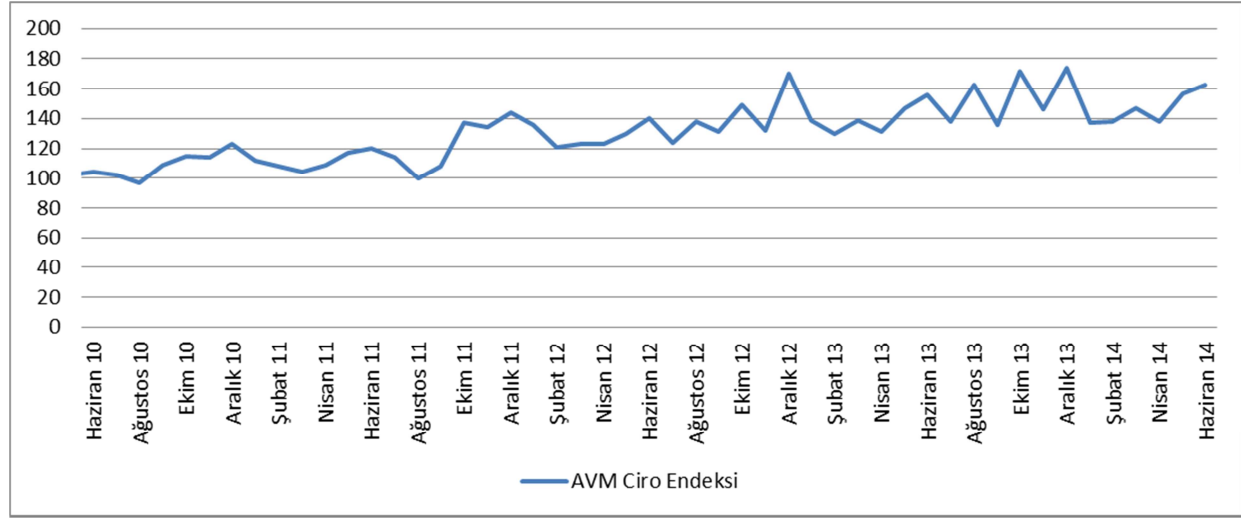
Toplam Konut Satışı



Kaynak: TÜİK

3.11. AVM CİRO ENDEKSİ

2010 yılı ve 2011 yılı ilk yarısında yatay seyreden AVM ciro endeksi 2011 yılının ortalarından itibaren yükselmeye başlamış ve bu trend 2012 yılında da devam etmiştir. 2012 yılında cirolar bir önceki yıla göre ortalama %15 oranında daha yüksek gerçekleşmiştir. 2013 yılı sonuna gelindiğinde ise bu oran %9,5 olarak gerçekleşmiştir. 2014 ikinci çeyrek sonuçlarına göre ise endeks 2013 ikinci çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında %4,5 artarak 163 puana ulaşmıştır.



Kaynak: AYD

4. MALİ TABLOLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

4.1. BİLANÇO

Şirketimizin 30 Haziran 2014 tarihli karşılaştırmalı konsolide bilançosu aşağıdaki gibidir:

		Bağımsız İncelemeden Geçmiş Cari Dönem 30 Haziran 2014	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız Denetimden Geçmiş Geçmiş Dönem 31 Aralık 2013
	Dipnot Referansları		
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar		187.613.036	240.649.917
Nakit ve Nakit Benzerleri	33	25.411.200	66.880.588
Ticari Alacaklar	5-6	29.744.016	22.144.823
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	5	8.484.362	7.628.406
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	6	21.259.654	14.516.417
Diğer Alacaklar	7	156.803	243.690
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar		156.803	243.690
Stoklar	8	115.583.113	131.868.843
Peşin Ödenmiş Giderler	9	10.722.226	18.286.826
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	27	131.083	970.627
Diğer Dönen Varlıklar	18	174.595	254.520
Ara Toplam		181.923.036	240.649.917
Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar	26	5.690.000	-
Duran Varlıklar		1.591.120.916	741.100.911
Finansal Varlıklar			
-Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	29	7.400.000	7.400.000
Ticari Alacaklar	6	8.158.331	87.294
Diğer Alacaklar	7	336.964	687.416
Peşin Ödenmiş Giderler		279.874	890.039
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	10	1.430.067.110	596.296.823
Maddi Duran Varlıklar	11	17.395.412	10.732.503
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12	487.672	301.293
Diğer Duran Varlıklar	18	126.995.553	124.705.543
TOPLAM VARLIKLAR		1.778.733.952	981.750.828

		Bağımsız İncelemeden Geçmiş Cari Dönem	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız Denetimden Geçmiş Geçmiş Dönem
	Dipnot Referansları	30 Haziran 2014	31 Aralık 2013
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler		374.331.012	486.723.334
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	29	90.924.901	51.349.257
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	5-13	5.480.952	65.075
-İlişkili Taraflara Finansal Borçlar	5	-	65.075
-İlişkili Olmayan Taraflara Finansal Borçlar	13	5.480.952	-
Ticari Borçlar	5-6	38.688.993	15.222.666
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	6	35.983.039	13.490.482
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5	2.705.954	1.732.184
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamındaki Borçlar		700.078	905.445
Diğer Borçlar	7	232.212	366.209
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar		263.424	328.008
Ertelenmiş Gelirler	5-9	237.122.528	416.405.178
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	9	217.778.940	394.603.622
-İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	5	19.343.588	21.801.556
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	18	917.924	2.081.496
Uzun Vadeli Yükümlülükler		336.214.042	288.337.958
Uzun Vadeli Borçlanmalar	29	230.049.896	273.685.192
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	13	87.317.165	-
Diğer Borçlar	7	18.700.590	14.289.396
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar		146.391	363.370
ÖZKAYNAKLAR		1.068.188.898	206.689.536
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		1.068.188.898	206.689.536
Ödenmiş Sermaye	19	886.601.669	886.601.669
Sermaye Birleşme Denkleştirme Hesabı	19	(806.601.669)	(806.601.669)
Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	19	36.467	36.467
Paylara İlişkin Primler	19	736.316	736.316
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	19	30.421.141	30.421.141
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak			
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler			
Aktüeryal Kayıp / Kazanç	19	25.508	18.034
Geçmiş Yıllar Karları		95.477.578	111.285.346
Net Dönem Karı / (Zararı)		861.491.888	(15.807.768)
TOPLAM KAYNAKLAR		1.778.733.952	981.750.828

4.2. GELİR TABLOSU

Şirketimizin 1 Ocak 2014 – 30 Haziran 2014 dönemi karşılaştırmalı konsolide gelir tablosu aşağıdaki gibidir:

		Bağımsız	Yeniden Düzenlenmiş	Yeniden Düzenlenmiş	Yeniden Düzenlenmiş
		İncelemeden Geçmiş	Bağımsız	Bağımsız	Bağımsız
		Cari Dönem	İncelemeden Geçmiş	İncelemeden Geçmiş	İncelemeden Geçmiş
	Dipnot	Cari Dönem	Cari Dönem	Önceki Dönem	Önceki Dönem
	Referansları	1 Ocak - 30 Haziran 2014	1 Nisan - 30 Haziran 2014	1 Ocak - 30 Haziran 2013	1 Nisan - 30 Haziran 2013
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Hasılat	20	261.272.490	144.490.757	4.680.417	2.933.445
Satışların Maliyeti (-)	20	(112.868.979)	(61.153.972)	(550.563)	(539.878)
BRÜT KAR		148.403.511	83.336.785	4.129.854	2.393.567
Genel Yönetim Giderleri (-)	21	(10.299.023)	(8.014.104)	(6.449.451)	(2.997.037)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	21	(10.691.739)	(6.369.654)	(2.399.402)	(966.631)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	22	734.310.831	734.238.385	2.104.728	2.032.437
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	22	(1.086.721)	(564.189)	(1.441.028)	(1.090.689)
ESAS FAALİYET ZARARI		860.636.859	802.627.223	(4.055.299)	(628.353)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	23	801.306	377.236	3.239.060	1.630.989
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI		861.438.165	803.004.459	(816.239)	1.002.636
Finansman gelirleri	24	12.292.259	10.635.943	3.155.940	2.120.036
Finansman giderleri (-)	25	(12.238.536)	(7.011.723)	(2.539.669)	(1.877.674)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)		861.491.888	806.628.679	(199.968)	1.244.998
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)		861.491.888	806.628.679	(199.968)	1.244.998
DÖNEM KARI / (ZARARI)		861.491.888	806.628.679	(199.968)	1.244.998
Hisse ortalama adedi (Tam TL)		886.601.669	886.601.669	886.601.669	886.601.669
Diğer kapsamlı (zarar) / gelir					
Kar veya zarara yeniden sınıflandırılmayacaklar:					
Aktüeryal kayıp / kazanç		7.474	-	18.034	-
TOPLAM KAPSAMLI GELİR / (GİDER)		861.499.362	806.628.679	(181.934)	1.244.998
Hisse başına kazanç / (zarar)	28	0,972	0,910	(0,000)	0,001

4.3. ÖNEMLİ MALİ TABLO KALEMLERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

4.3.1. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ

Şirketimizin sahip olduğu nakit ve nakit benzeri değerlerin toplamı 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla 66.880.588,-TL iken 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla 25.411.200,-TL'ye düşmüştür. Bu düşüşün nedeni Akasya Kent Etabı için yapılan harcamaların devam etmesidir.

4.3.2. TİCARİ ALACAKLAR

Ticari alacaklar bakiyesi Akasya Kent etabı konut satışlarına ilişkin alacak senetlerinden, ve Akasya AVM kira alacaklarından oluşmaktadır.

4.3.3. STOKLAR

Şirketimiz satış amacıyla inşa ettiği konutlarla ilgili arsa ve geliştirme maliyetlerini mali tablolarda stoklar grubu altında takip etmektedir. 30 Haziran 2014 itibarıyla 115.583.113,-TL olan stokların neredeyse tamamı Akasya Projesi Kent Etabında yer alan satışı büyük oranda gerçekleşmiş fakat finansal tabloların düzenlenme tarihi itibarıyla teslimi henüz gerçekleşmemiş konutlarından oluşmaktadır.

4.3.4. PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER

Peşin Ödenmiş giderler büyük tutarda Akasya Kent etabına ilişkin yüklenicilere verilen avans tutarlarından oluşmaktadır.

4.3.5. YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER

31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla yatırım amaçlı gayrimenkuller tutarı 596.296.823,-TL iken, 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla bu tutar 1.430.067.110,-TL'ye ulaşmıştır. Aradaki artışın büyük bir kısmı Akasya AVM'nin cari dönemde gerçeğe uygun değeriyle Bilançoda yer almasından kaynaklanmaktadır. Şirketimiz aktifinde bulunan yatırım amaçlı gayrimenkuller ve 2013 yılsonu itibarıyla değişim tutarlarını gösterir tablo aşağıdaki gibidir;

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	31.12.2013	Yatırım Harcamaları	Değerleme Farkı	Satım	30.06.2014
Akasya AVM	501.858.325	115.339.405	732.802.270		1.350.000.000
Komili Fabrika Binası	44.000.000				44.000.000
Fecir İş Merkezi	19.500.000				19.500.000
Sosyal Tesis	13.154.598	2.164.161	-235.549		15.083.210
Altunizade BTS Binası	10.610.000			-10.610.000	0
Antalya BTS Binası *	5.690.000			-5.690.000	0
Mecidiyeköy İş Merkezi	1.483.900				1.483.900
Toplam	596.296.823	117.503.566	732.566.721	-16.300.000	1.430.067.110

* Bilanço tarihi itibarıyla tapu devri gerçekleşmediğinden Bilançoda satış amaçlı elde tutulan duran varlıklar'a sınıflanmıştır.

4.3.6. DİĞER DURAN VARLIKLAR

126.995.553,-TL olan Diğer Duran Varlıklar kalemi şirketimizin KDV alacağından oluşmaktadır.

4.3.7. KISA VE UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR

Kısa vadeli 90,9 Milyon-TL ve uzun vadeli 230 Milyon-TL olmak üzere toplam 320,9 Milyon-TL olan finansal borçlar; 22 Haziran 2012 tarihinde, HSBC Bank PLC'den Libor (%1,05 sabit faiz) + %5,65 olmak üzere yıllık %6,70 oran 2 yıl ödemesiz 3 yıl geri ödemeli olmak üzere toplam 5 yıl vadeli 100.000.000 ABD Doları tutarındaki ve 21 Mart 2013 tarihinde Asya Katılım Bankası A.Ş.'den yıllık % 5,85 faiz oranlı 2 yıl ödemesiz 4 yıl geri ödemeli olmak üzere toplam 6

yıl vadeli 50.000.000 ABD Doları olmak üzere toplam 150 milyon dolar Akasya AVM'nin finansmanı için kullanılan kredilerin toplamından oluşmaktadır.

Şirketimiz AVM yatırımıyla ilgili finansal kiralama kapsamına giren ısıtma tesisatı, asansör, yürüyen merdiven ve benzeri imalat kalemleri için 2014 yılı içerisinde 18 ay geri ödemesiz olmak üzere toplam 60 ay vadeli yıllık %6,90 oran ile 18 milyon USD tutarında, 24 ay geri ödemesiz olmak üzere toplam 72 ay vadeli yıllık %6,75 oran ile 29.5 milyon USD tutarında, 2 ayrı finansal kiralama şirketiyle finansal kiralama sözleşmeleri akdetmiştir. Finansal kiralama kapsamına giren bahse konu borçların bilanço tarihi itibarıyla toplam tutarı 92,7 Milyon-TL'dir.

4.3.8. ALINAN AVANSLAR

Şirketimizin ön satışlarında gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi imzaladığı müşterilerinden sözleşmede belirlenen ödeme planlarına göre ödemeler tahsil edilmekte ve proje tamamlanana ve bağımsız bölümler teslim edilene kadar avans niteliği taşıyan bu tutarlar mali tablolarımızda ertelenmiş gelirler grubu içinde izlenmektedir. 31 Aralık 2013 itibarıyla 416.405.178,-TL olan bu tutar 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla 179.282.650,-TL düşüş göstererek 237.122.528,-TL'ye gerilemiştir. Söz konusu düşüş teslim edilen konut bedellerinin ertelenmiş gelir kaleminden eksilip gelir tablosuna yansımından kaynaklanmaktadır.

4.3.9. SATIŞ GELİRLERİ

Kent Etabında 2014 yılının ilk altı aylık döneminde 235 adet bağımsız bölüm teslimi gerçekleştirilerek gelir tablosuna hasılat olarak kayıt edilmiştir.

Portföyümüzde yer alan binalardan altı aylık dönem içerisinde elde edilen kira geliri ve konut satışları karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir.

<u>Konut satışları:</u>	1 Ocak- 30 Haziran 2014	1 Nisan- 30 Haziran 2014	1 Ocak- 30 Haziran 2013	1 Nisan- 30 Haziran 2013
Akasya Kent Etabı Konut Satışları	200.564.287	113.112.963	-	-
Ofis Satışları	50.767.743	17.384.587	-	-
Akasya Göl Etabı Konut Satışları	28.209	28.209	1.135.574	1.135.574
Akasya Koru Etabı Konut Satışları	-	-	792.079	792.079
Satış iskontoları(-)	(30.034.905)	(16.898.928)	(145.475)	(145.475)
	<u>221.325.334</u>	<u>113.626.831</u>	<u>1.782.178</u>	<u>1.782.178</u>
<u>Kira gelirleri:</u>	1 Ocak- 30 Haziran 2014	1 Nisan- 30 Haziran 2014	1 Ocak- 30 Haziran 2013	1 Nisan- 30 Haziran 2013
Akasya AVM kira gelirleri	36.267.995	29.219.397	-	-
Rozi Kağıt Fabrikası	2.086.920	1.069.943	1.786.223	905.717
Fecir İş Merkezi	711.370	206.352	925.069	462.535
Akasya AVM katkı payı gelirleri	654.952	491.214	-	-
Bizim Top. Sat. M. (BTM) - Altunizade	367.722	98.886	525.371	268.836
Bizim Top. Sat. M. (BTM) - Antalya	159.860	39.965	233.767	118.389
Mecidiyeköy İş Merkezi	76.220	39.239	64.954	32.935
Satış iskontoları(-)	(76.813)	-	-	-
Satışlardan iadeler (-)	(301.070)	(301.070)	(637.145)	(637.145)
	<u>39.947.156</u>	<u>30.863.926</u>	<u>2.898.239</u>	<u>1.151.267</u>
	<u>261.272.490</u>	<u>144.490.757</u>	<u>4.680.417</u>	<u>2.933.445</u>

Kira geliri elde edilen binalardan Akasya AVM, Rozi Fabrika Binası ve Mecidiyeköy İş Merkezi'nde yer alan gayrimenkullerin kira sözleşmeleri USD cinsinden, diğerleri ise,-TL cinsinden düzenlenmiştir.

4.4. PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUM KONTROLÜ

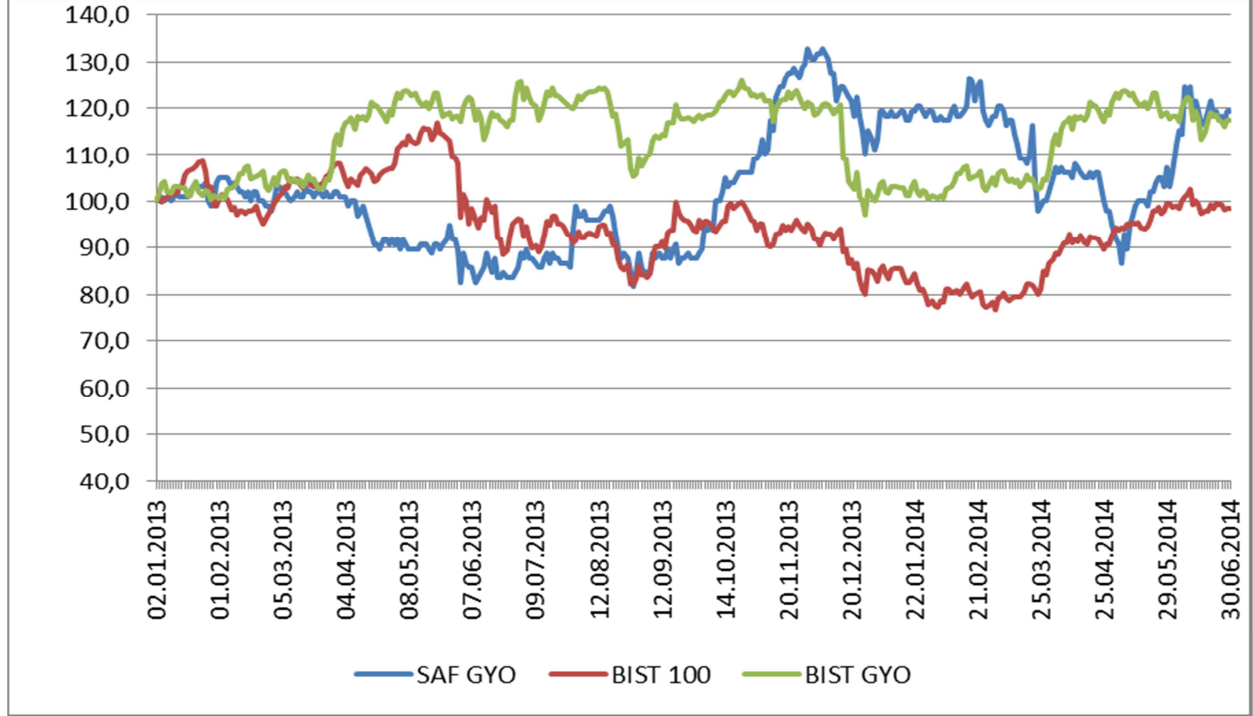
Şirketimizin portföy sınırlamalarına uyum kontrol tablosu aşağıda yer almakta olup 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla tüm portföy sınırlamalarına uygun olduğu görülmektedir.

	Konsolide Olmayan (Bireysel)	İlgili Düzenleme	Cari	Önceki	
	Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri		Dönem (TL)	Dönem (TL)	
A	Para ve Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(k)	25.411.200	66.880.588	
B	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(a)	1.545.650.223	728.165.666	
C	İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)	7.400.000	7.400.000	
	İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.21	-	-	
	Diğer Varlıklar		200.272.529	179.304.574	
D	Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.778.733.952	981.750.828	
E	Finansal Borçlar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	320.974.797	325.034.449	
F	Diğer Finansal Yükümlülükler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	-	-	
G	Finansal Kiralama Borçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31	92.798.117	65.075	
H	İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	-	-	
I	Özkaynaklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.068.188.898	206.689.536	
	Diğer Kaynaklar		296.772.140	449.961.768	
D	Toplam Kaynaklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.778.733.952	981.750.828	
	Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler	İlgili Düzenleme	Cari	Cari	
			Dönem (TL)	Dönem (TL)	
	Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 yıllık				
A1	Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısım	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)			
A2	Vadeli/Vadesiz TL/Döviz	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	25.397.291	66.873.067	
A3	Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)			
	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler,				
B1	Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(c)			
B2	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(c)			
C1	Yabancı İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)			
C2	İşletmeci Şirkete İştirak	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.28/(3)			
J	Gayrinakdi Krediler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31	3.532.500	3.000.000	
	Üzerinde proje geliştirecek mülkiyeti ortaklığa ait				
K	olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(e)			
sp	Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	Cari	Önceki	Asgari/Az
			Dönem (%)	Dönem (%)	ami Oran
1	Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(e)	0%	0%	10%
2	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(a)	87%	74%	50%
3	Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(k)	2%	8%	50%
4	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)	0%	0%	49%
5	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(c)	0%	0%	20%
6	İşletmeci Şirkete İştirak	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.28/(3)	0%	0%	10%
7	Borçlanma Sınırı	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31/(1)	39%	159%	500%
8	Vadeli/Vadesiz TL/Döviz	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1%	7%	10%
9	Tek bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımları Toplamı	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(l)	0%	0%	0%

5. HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimizin hisse senedinin kapanış fiyatı 31 Mart 2014 tarihinde 1,03,-TL iken 30 Haziran 2014 tarihinde 1,17,-TL olmuş, bu itibarla %13,6 oranında bir değer kazanmıştır. Diğer yandan 1 Ocak – 30 Haziran 2014 döneminde Şirketimiz hisselerinin borsada günlük ortalama işlem hacmi ise 2.765.653,-TL olmuştur.

Şirketimiz hisse senedinin 1 Ocak – 30 Haziran 2014 döneminde BİST 100 ve BİSTGYO endeksleri ile karşılaştırmalı performansı aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.



30.06.2014 itibarıyla Şirketimizin piyasa değeri 1.037.323.953-TL olup, bu itibarla piyasa değerlerine göre yapılan sıralamada Şirketimiz Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları içerisinde 4. Sırada yer almaktadır.

Şirket	Piyasa Değeri (30.06.2014)
Emlak Konut GYO	10.108.000.000 TL
Torunlar GYO	1.700.000.000 TL
Doğuş GYO	1.090.599.144 TL
Saf GYO	1.037.323.953 TL
İş GYO	884.520.000 TL
Halk GYO	767.690.000 TL
Yeni Gimat GYO	744.576.000 TL
Vakıf GYO	611.992.580 TL
Akmerkez GYO	601.813.600 TL
Sinpaş GYO	504.000.000 TL
Akış GYO	468.000.000 TL

6. FAALİYET DÖNEMİ SONRASI ÖNEMLİLİK ARZ EDEN KONULAR

6.1. HSBC PLC İLE KREDİ SÖZLEŞMESİ İMZALANMASI VE

Şirketimiz yönetim kurulu üyeleri 12 Ağustos 2014 tarihinde T.T.K. 390/4 uyarınca;

1- Şirketimizin mevcut kredilerinin yeniden yapılandırılması amacıyla HSBC PLC'den 1 yıl ödemesiz 4 yıl geri ödemeli 100.000.000-USD (YüzmilyonAmerikanDoları) ve 1 yıl ödemesiz 7 yıl geri ödemeli 100.000.000-USD (YüzmilyonAmerikanDoları) olmak üzere toplam 200.000.000-USD (İkiyüzmilyonAmerikanDoları) tutarında kredi kullanılmasına ve kredi anapara tutarının 1,3 katı oranında ipotek tesis edilmesine,

2- HSBC PLC ile akdedilecek kredi sözleşmeleri ve ipotek tesis işlemleri için Zeynep Hüveyda ORAL (T.C.Kimlik No. 12587466650) ve Mehmet Serhan KOLAÇ'a (T.C.Kimlik No. 22634370434) müştereken yetki verilmesine karar vermiştir.

6.2. ESAS SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİĞİ

Şirketimiz esas sözleşmenin "Şirketin Yönetimi, Temsil ve İlzamu" başlıklı 16. Maddesinin aşağıda belirtilen şekilde tadil edilmesi için Sermaye Piyasası Kurulu ve T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan gerekli izinleri almış olup esas sözleşme değişikliği 2013 yılı olağan genel kurul toplantısında pay sahiplerimizin onayına sunulacaktır.

ESKİ METİN	YENİ METİN
ŞİRKETİN YÖNETİMİ, TEMSİLİ VE İLZAMI MADDE 16. Şirket, yönetim kurulu tarafından yönetilir ve dışarıya karşı temsil olunur. Yönetim kurulu, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili diğer mevzuatla ve genel kurulca kendisine verilen görevleri ifa eder. Yönetim kurulu görev süresini aşan sözleşmeler akdedebilir. Yönetim kurulu şirket işlerinin yürütülmesi için komite ve komisyonlar kurabilir. Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve Şirket'i ilzam edecek her türlü sözleşme, bono, çek ve benzeri tüm evrakların geçerli olabilmesi için, bunların; Şirket ünvanı altına atılmış ve Şirket'i ilzama yetkili en az iki kişinin imzasını taşıması gereklidir.	ŞİRKETİN YÖNETİMİ, TEMSİLİ VE İLZAMI MADDE 16. Şirket, yönetim kurulu tarafından yönetilir ve dışarıya karşı temsil olunur. Yönetim kurulu, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili diğer mevzuatla ve genel kurulca kendisine verilen görevleri ifa eder. Yönetim kurulu görev süresini aşan sözleşmeler akdedebilir. Yönetim kurulu şirket işlerinin yürütülmesi için komite ve komisyonlar kurabilir. Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve Şirket'i ilzam edecek her türlü sözleşme, bono, çek ve benzeri tüm evrakların geçerli olabilmesi için, bunların; Şirket ünvanı altına atılmış ve Şirket'i ilzama yetkili en az iki kişinin imzasını taşıması gereklidir. Yönetim Kurulu, ilk toplantıda, kendi içinde, bir başkan ve bir başkan vekili seçer. Ayrıca yönetim kurulu, T.T.K.'nın 375. Maddesi'nde sayılan devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkileri saklı kalmak kaydıyla yönetim yetkilerinin tamamını veya bir kısmını, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üçüncü kişiye devredebilir. İç yönerge Türk Ticaret Kanunu'nun 367. Maddesi'ne uygun olarak düzenlenir. Yönetim kurulu, Şirket'i temsil ve ilzam yetkisini bir veya daha fazla murahhas üyeye veya müdür olarak üçüncü kişilere devredebilir. En az bir yönetim kurulu üyesinin temsil yetkisine haiz olması şarttır. Şirket'i temsil ve ilzam yetkili kişiler ve bunların ne şekilde imza edecekleri yönetim kurulu tarafından tespit ederek, tescil ve ilan edilir. Yönetim, devredilmediği takdirde, Yönetim Kurulunun tüm üyeleri aittir. Yönetim Kurulu Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca kurulması zorunlu bulunan komitelere ilgili düzenlemelerdeki hükümlere uygun şekilde kurmakla yükümlüdür. Yönetim Kurulu, bu komiteler dışında, Sermaye Piyasası Mevzuatı'na uymak şartıyla, Şirket işleri ile ilgili ihtiyaç duyulan komiteleri de kurma yetkisine sahiptir. Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı Yönetim Kurulu tarafından belirlenir ve kamuya açıklanır.