

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

1 Ocak 2014 – 30 Eylül 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.	MECİDİYEKÖY İŞ MERKEZİ (6 BAĞIMSIZ BÖLÜM).....	8
2.1.4.	AKASYA GÖL VE KORU ETABI 6 BAĞIMSIZ BÖLÜM VE SOSYAL TESİS	8
2.1.5.	AKASYA KENT ETABI	8
2.1.	İŞTİRAKLER.....	9
2.1.1.	OTTOMAN GAYRİMENKUL	9
2.1.2.	AKYAŞAM YÖNETİM HİZMETLERİ.....	9
3.	EKONOMİK VE SEKTÖREL GELİŞMELER.....	10
3.1.	BÜYÜME	10
3.2.	ENFLASYON	10
3.3.	BANKA KREDİLERİ YILLIK BÜYÜME ORANI.....	11
3.4.	İNŞAAT SEKTÖRÜ GÜVEN ENDEKSİ	11
3.5.	YAPI RUHSATI VERİLERİ	11
3.6.	BİNA İNŞAAT MALİYETİ ENDEKSİ.....	12
3.7.	REİDİN-GYODER YENİ KONUT FİYAT ENDEKSİ	12
3.8.	KONUT KREDİLERİ BÜYÜME HIZI	13
3.9.	KONUT KREDİ FAİZLERİ.....	14
3.10.	TOPLAM KONUT SATIŞLARI.....	14
3.11.	AVM CİRO ENDEKSİ.....	15
4.	MALİ TABLOLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR.....	16
4.1.	BİLANÇO.....	16
4.2.	GELİR TABLOSU	18
4.3.	ÖNEMLİ MALİ TABLO KALEMLERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR.....	18
4.3.1.	NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ.....	18
4.3.2.	TİCARİ ALACAKLAR.....	18
4.3.3.	STOKLAR.....	18
4.3.4.	PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER.....	19
4.3.5.	YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER	19
4.3.6.	DİĞER DURAN VARLIKLAR.....	19
4.3.7.	KISA VE UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR.....	19
4.3.8.	ALINAN AVANSLAR.....	19
4.3.9.	SATIŞ GELİRLERİ.....	19
4.4.	PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUM KONTROLÜ	21
5.	HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER.....	22



DRT Bağımsız Denetim ve
Serbest Muhasebeci
Mali Müşavirlik A.Ş.
Eski Büyükdere Cad.
Maslak Mahallesi No:1
Maslak, Sarıyer 34398
İstanbul, Türkiye

ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA Tel : (212) 366 60 00
SINIRLI DENETİM RAPORU Fax : (212) 366 60 10

Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulu'na

www.deloitte.com.tr

Mersis No : 0291001097600016

Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket") ve bağlı ortaklıklarının (hep birlikte "Grup" olarak anılacaktır) 30 Eylül 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 olmadığına sınırlı denetimini yapmakla görevlendirilmiş bulunuyoruz. Rapor konusu ara dönem Faaliyet Raporu Grup yönetiminin sorumluluğundadır. Sınırlı denetim yapan kuruluş olarak tüzerimize düşen sorumluluk, ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ve 30 Eylül 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 Kasım 2014

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 2011 yılında Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş. ile birleşmiş, bu birleşme 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 15 Eylül 2014 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurulundaki Hazirun cetveline göre ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

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 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 aşağıdaki hususların gerçekleştirilmesi ile görevlidir:

- Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit ederek, Yönetim Kurulu'na kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunmak,
- Yatırımcı ilişkileri bölümlerinin çalışmalarını gözetmek,
- Kamuya açıklanacak "Kurumsal Yönetim Uyum Raporu"nu gözden geçirerek, burada yer alan bilgilerin Komitenin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olup olmadığını kontrol etmek,
- Kurumsal Yönetim İlkelerinin Şirket içerisinde geliştirilmesini, benimsenmesini ve uygulanmasını sağlamak, uygulanamadığı konularda çalışma yaparak, Yönetim Kurulu'na uyum derecesini iyileştirici önerilerde bulunmak,
- Dünyada Kurumsal Yönetim İlkelerini takip ederek, gerekli unsurların Şirket bünyesinde uygulanması amacıyla Yönetim Kurulu'na öneride bulunmak,
- Yönetim Kurulu ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonları için uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistem oluşturmak ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak,
- Yönetim Kurulu'nun yapısı ve verimliliği hakkında düzenli değerlendirmeler yapmak ve bu konularda yapılabilecek değişikliklere ilişkin tavsiyelerini Yönetim Kurulu'na sunmak,

- Yönetim Kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin performans değerlendirme ve kariyer planlaması konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamalarını belirlemek ve bunların gözetimini yapmak,
- Yönetim Kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirilmesinde kullanılacak ilke, kriter ve uygulamaları şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirlemek ve bunların gözetimini yapmak,
- Kriterlere ulaşma derecesi dikkate alınarak, Yönetim Kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilecek ücretlere ilişkin önerilerini Yönetim Kurulu'na sunmak.

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.

Denetim Komitesi aşağıdaki hususların gerçekleştirilmesi ile görevlidir:

- Mali tablolarının, dip notlarının ve diğer finansal bilgilerin doğruluğunu, şeffaflığını, mevzuata ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu denetler,
- Şirketin muhasebe sisteminin, finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, bağımsız denetiminin ve şirketin iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar.
- Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılmasını kontrol eder,
- Komite kendi yetki ve sorumluluğu dahilinde hareket eder ve Yönetim Kuruluna tavsiyelerde bulunur, nihai karar sorumluluğu her zaman Yönetim Kuruluna aittir,
- Komiteler bağımsız olarak çalışmalarını yürütür ve Yönetim Kuruluna önerilerde bulunur, Şirket işlerine ilişkin olarak icrai karar alma yetkileri yoktur, Komitelerin önerdikleri hususlarda karar alma yetkisi Yönetim Kuruluna aittir.

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 Kasım 2014'e kadar Şirket'in varlığını, gelişmesini tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacına yönelik beş 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 İlişkileri Sorumlumuz tarafından yerine getirilmektedir.

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

Yatırımcı İlişkileri 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.

Yatırımcı İlişkileri 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 72 soruya Yatırımcı İlişkileri Birimi titizlikle cevap vermiştir.

1.8. KAR DAĞITIM POLİTİKASI

Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim Tebliği, II-19.1 Sayılı Kar Payı Tebliği ve diğer SPK Mevzuatı, Vergi Mevzuatı ve diğer ilgili mevzuat hükümleri ile Esas Sözleşmemizin kâr dağıtımına ilişkin 30. madde hükmü çerçevesinde Şirketimizin “Kar Dağıtım Politikası” aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

- Ortaklarımızın, pay getirilerinin yanı sıra düzenli olarak kar payı elde etmelerini teminen, 2014 ve izleyen yıllarda, Sermaye Piyasası Kurulu’nun mevcut düzenlemeleriyle çalışmamak kaydı ile ulusal ve ekonomik şartlarda herhangi bir olumsuzluk olmaması, Şirketimiz’in öngörülecek yatırım harcamaları ve diğer fon ihtiyaçları da dikkate alınarak her yıl, Esas Sözleşme’nin 30. maddesi çerçevesinde oluşacak dağıtılabilir karın en az %50’si dağıtılır. Dağıtılması öngörülen kar payı tutarının tamamı, ancak yasal kayıtlarda mevcut net dağıtılabilir kardan ve diğer kaynaklardan karşılanabileceği sürece dağıtılabilir. Ayrıca şirketin finansal durumunun müsait olması halinde, Esas Sözleşme’nin 30. maddesi çerçevesinde dağıtılabilir kar oluşmasa dahi, genel kurul diğer dağıtılabilir özsermaye kalemlerinden de dağıtım yapılmasına karar verebilir.
- Şirketimiz esas sözleşmesi hükümleri uyarınca kar payında imtiyaz bulunmamaktadır. Pay sahiplerine dağıtılacak kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın payları oranında eşit olarak dağıtılır.
- Kar payı dağıtımı, nakit veya bedelsiz hisse veya kısmen nakit, kısmen de bedelsiz hisse olarak yapılabilir.
- Kar payı dağıtım tarihi, Yönetim Kurulu’nun teklifi doğrultusunda ve Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatına aykırı olmamak ve en geç dağıtım kararı verilen Genel Kurul toplantısının yapıldığı hesap dönemi sonu itibarı ile başlanması kaydı ile Genel Kurul tarafından tespit edilir.
- Dağıtılabilir kar payı, eşit veya farklı tutarda taksitlerle ödenebilir. Taksit sayısı Genel Kurul tarafından veya Genel Kurul tarafından açıkça yetkilendirilmesi şartıyla Yönetim Kurulu tarafından belirlenebilir. Taksit ödeme zamanlarının Yönetim Kurulu tarafından belirlenmesi durumunda ödeme zamanları, Genel Kurul tarihini takip eden onbeş gün içinde Sermaye Piyasası Kurulu’nun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur.
- Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı çerçevesinde pay sahiplerine kar payı avansı dağıtılabilir.

İşbu “Kar Dağıtım Politikası”, Şirket’in finansal performansı, öngörülen yatırım projeleri, sektörel ve ekonomik koşullar dikkate alınarak her yıl yeniden gözden geçirilebilir.

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 aynı 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 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 Koru Etabı Kalan 6 Bağımsız Bölüm	İstanbul/Acıbadem	31.Ara.13	747	3.703.681	12.586
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-Ofis)	İstanbul/Acıbadem	31.Ara.13	18.937	131.954.849	-
Akasya Projesi Kent Etabı (AVM)	İstanbul/Acıbadem	18.Ağu.14	87.828	1.350.000.000	10.508.485
Toplam			161.959	1.565.725.640	11.006.760

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. 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.

2.1.4. AKASYA 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.

2.1.5. AKASYA 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 528 adet dükkân+depo olmak üzere toplam 1000 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. AVM toplam kiralanabilir alanı ise 87.828 m²'dir. Bahse konu parsel üzerinde 13.08.2014 tarih ve 14804 yevmiye numarası ile HSBC Bank PLC lehine 260.000.000,-USD tutarında 1. derece ipotek bulunmaktadır. Tamamına yakın satışı gerçekleşen fakat Eylül 2014 tarihi itibarıyla konut sahiplerine henüz teslimi gerçekleşmeyen konutların toplam ekspertiz değeri 131.954.849,-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 Koru 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 (m ²)	Kiralanabilir Alan (m ²)	Toplam İnşaat Alanı
Göl Etabı	463	66.310		98.663
Koru Etabı	436	71.195		100.422
Kent Etabı	472	71.780	87.828	412.882
Toplam	1.371	209.285	87.828	611.967

Projenin Koru 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 Etap'ında satışa sunulan 472 adet bağımsız bölümün toplam satılabilir alanı 71.780 m²'dir. Söz konusu bağımsız bölümlerin 451 adedinin (68.204 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 30.09.2014 tarihi itibarıyla 368 adet bağımsız bölüm teslimi gerçekleşmiş ve 360.301.602,-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 66.400.777,-TL (KDV Hariç) kira geliri elde etmiş olup, AVM'nin yaklaşık yıllık 45 milyon USD net kira geliri elde edeceği öngörülmektedir.

2.1. İŞTİRAKLER

2.1.1. 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.

2.1.2. 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 4,1 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 artışına 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 ikinci çeyreğinde ise yüzde 2,1 büyümüştür. Bu çerçevede üçer aylık dönemler itibarıyla açıklanan büyüme oranları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

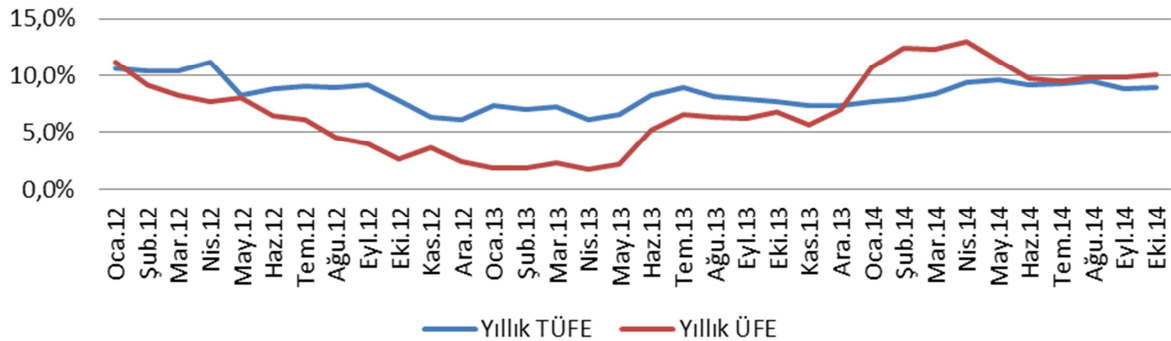
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan ve Perakende Ticaret	Ulaştırma Depolama ve Haberleşme	Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	Sektörler Toplamı	GSYH
1.çeyrek	15,6%	15,7%	18,7%	14,6%	2,3%	12,3%	12,6%
2.çeyrek	9,7%	13,5%	13,9%	12,6%	1,9%	9,4%	9,3%
3.çeyrek	9,8%	10,7%	11,1%	11,4%	1,7%	9,0%	8,7%
4.çeyrek	5,7%	7,1%	2,6%	4,0%	2,7%	5,6%	5,2%
2011	10,0%	11,5%	11,2%	10,4%	2,1%	8,9%	8,8%
1.çeyrek	2,4%	2,5%	-0,1%	1,1%	1,9%	2,8%	2,5%
2.çeyrek	3,4%	-0,7%	0,7%	3,5%	2,1%	3,3%	3,1%
3.çeyrek	1,2%	-0,8%	-0,6%	3,2%	1,8%	1,7%	1,7%
4.çeyrek	-0,1%	1,5%	0,1%	0,2%	1,9%	1,5%	1,3%
2012	1,7%	0,6%	0,0%	2,0%	1,9%	2,3%	2,1%
1.çeyrek	3,1%	5,8%	3,9%	4,4%	1,5%	4,5%	4,1%
2.çeyrek	4,4%	7,5%	5,6%	3,8%	1,3%	5,2%	4,8%
3.çeyrek	3,7%	8,5%	4,8%	2,7%	1,6%	4,5%	3,7%
4.çeyrek	3,6%	6,1%	5,4%	4,0%	2,3%	5,1%	3,9%
2013	3,7%	7,0%	4,9%	3,7%	1,7%	4,8%	4,1%
2014 1.çeyrek	5,3%	5,1%	3,4%	3,5%	2,1%	5,6%	4,7%
2014 2.çeyrek	2,0%	2,6%	0,3%	2,8%	2,1%	2,8%	2,1%

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 ve yılsonunda %7,4 seviyesinde gerçekleşti. 2014 yılı ile birlikte %7,8 olan enflasyon rakamları Eylül sonunda %8,9 ve Ekim itibarıyla % 9,0 olarak kendisini gösterdi.

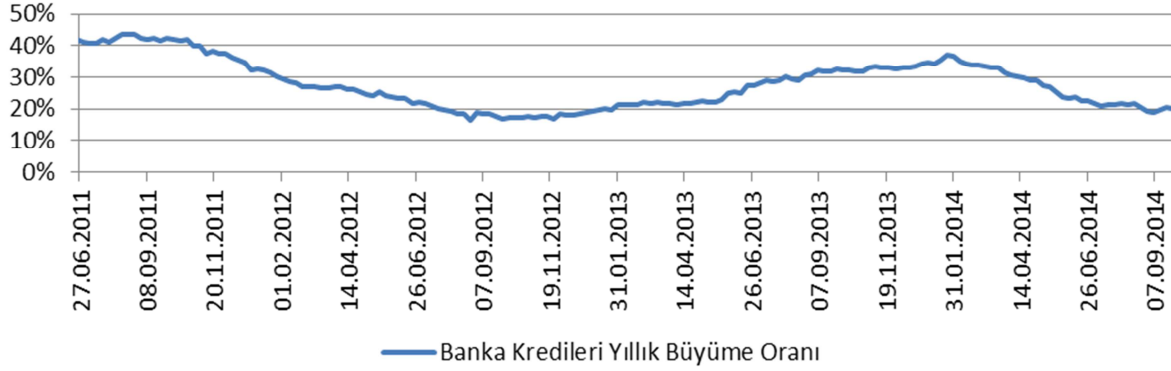
ÜFE oranlarına baktığımızda ise; 2013 Ocak ayında %10,7 olan Üretici fiyat endeksi oranı 2014 Eylül ayında %9,8 seviyesine gerilemiş ve Ekim itibarıyla de %10,1 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

3.3. BANKA KREDİLERİ YILLIK BÜYÜME ORANI

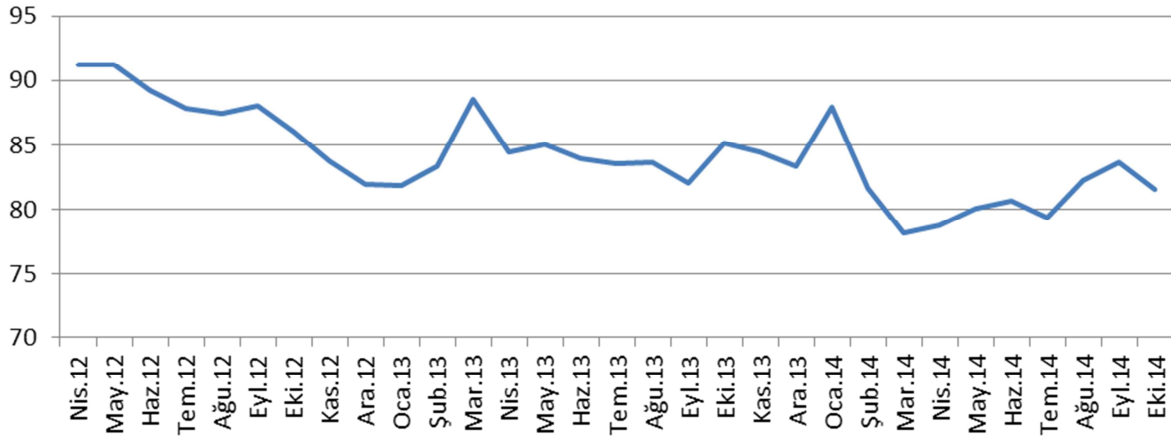
2012 yılı boyunca alınan tedbirler ve uygulanan politikalar banka kredilerindeki artışı da frenlemiştir. TCMB tarafından açıklanan verilere göre oluşturulan aşağıdaki grafikte görüleceği üzere bankaların toplam kredi hacmi 2011 yılında %40'lar seviyesinde büyürken, 2012 yılı sonunda bu oran %22'lere kadar gerilemiştir. 2013 yılı sonu itibariyle %34'lere kadar yükselen banka kredileri 2014 yılı üçüncü çeyreğinde ise toplam kredi hacmi 2013 yılsonuna göre %13 büyüme göstermiştir.



Kaynak: TCMB

3.4. İNŞAAT SEKTÖRÜ GÜVEN ENDEKSİ

İnşaat sektörü güven endeksi Aralık 2013 döneminde 83,32 gerçekleşerek 2012 yılsonuna göre %1,7 oranında artış göstermiştir. 2014 yılı ilk dokuz ayında ise 2013 yılsonuna göre %0,33 oranında artış göstererek 83,59 olmuştur. En son açıklanan Ekim ayı verilerine göre ise; 81,57 olarak gerçekleşmiştir.

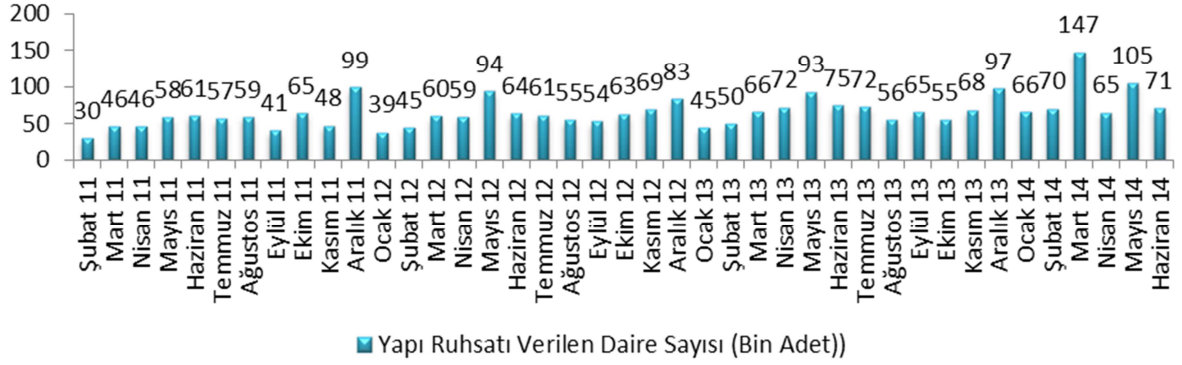


Kaynak: TÜİK

3.5. YAPI RUHSATI VERİLERİ

İnşaatlara başlanabilmesi için alınan yapı ruhsatı verileri ise diğer verilerin aksine 2012 yılında oldukça olumlu gözüktü. 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.

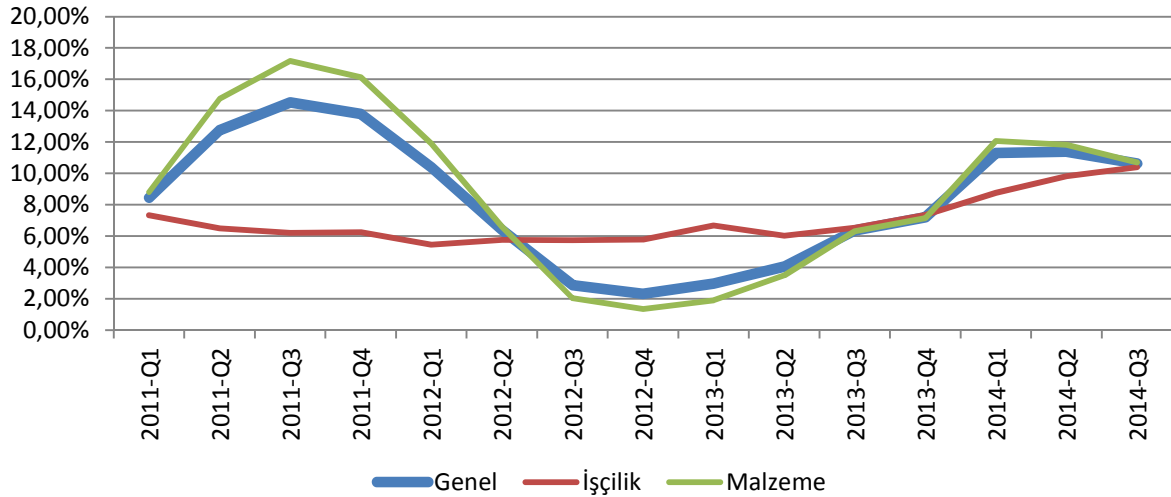
2014 yılı 2. Dönem yapı izin istatistiklerine bakıldığında ise 2014 yılı ikinci çeyreğinde yapı ruhsatı verilen dairelerin sayısı 525.520 adet olmuştur. 2014 yılı ikinci çeyreğini bir önceki yılın ikinci çeyreği ile karşılaştırdığımızda Yapı Ruhsatı verilen daire sayısı %31 oranında artarken yapı ruhsatı verilen inşaat alanının da %41 oranında artmış olduğu görülmektedir.



Kaynak: TCMB

3.6. BİNA İNŞAAT MALİYETİ ENDEKSİ

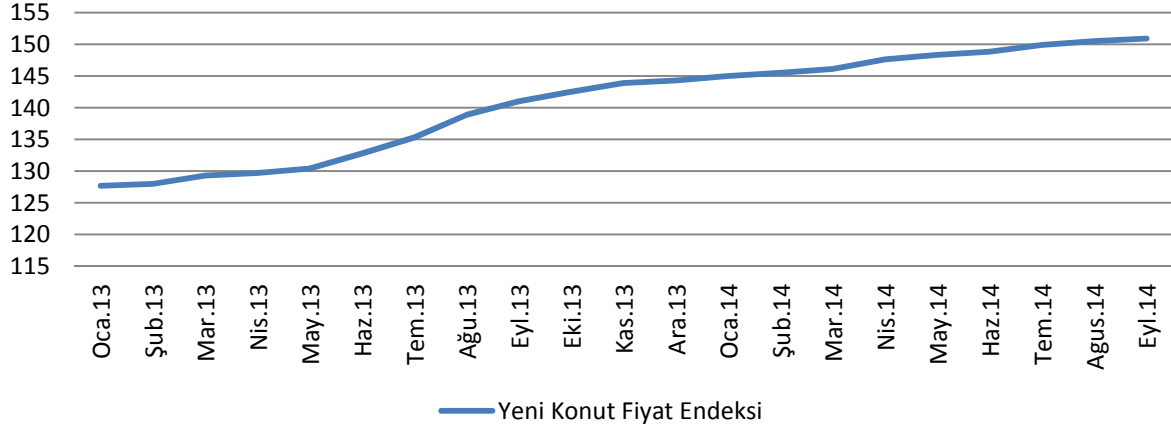
TÜİK tarafından açıklanan bina inşaat maliyeti endeksi verileri incelendiğinde, 2013 yılında işçilik maliyetlerinin %7,3 oranında arttığı, malzeme maliyetlerindeki artışın ise %7,1 seviyesinde kaldığı, böylece genel maliyet artışının %7,2 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. 2014 yılının ilk çeyreğiyle beraber yükselişe geçen bina inşaat maliyeti endeksi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,6, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %10,6 ve son dört çeyreğin ortalamasına göre ise %10,1 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

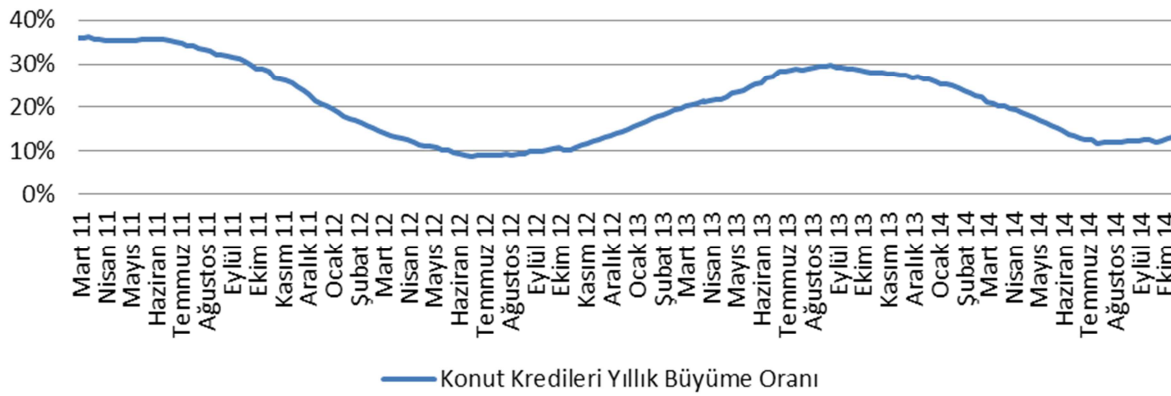
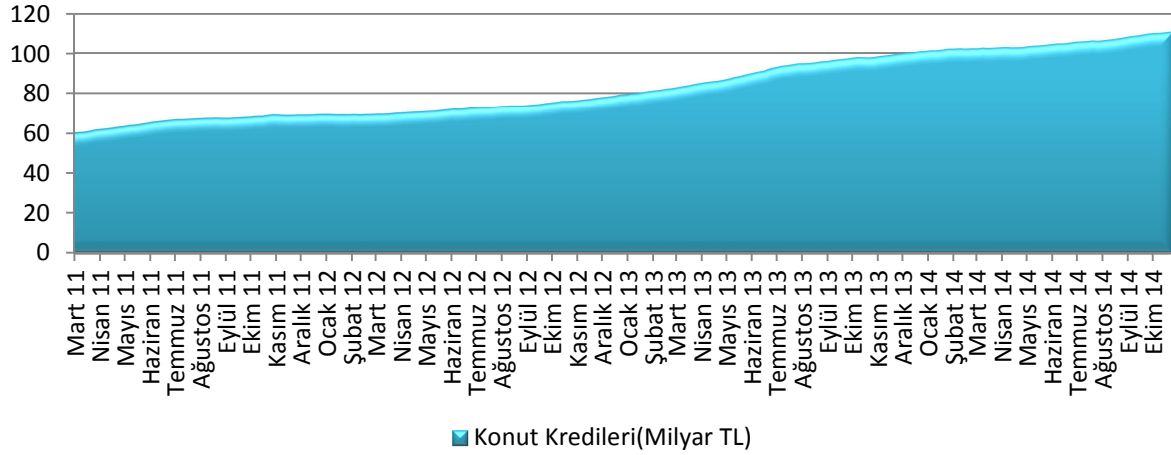
Reidin-GYODER tarafından hesaplanan konut fiyat endeksleri Ocak 2013 döneminden itibaren konut fiyatlarında hızlı bir artışa işaret etmektedir. Türkiye genelinde hesaplanan kompozit endeks değerleri 2014 yılı Eylül ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre konut fiyatlarının %7,02 oranında arttığını göstermektedir.



Kaynak: Reidin-GYODER

3.8. KONUT KREDİLERİ BÜYÜME HIZI

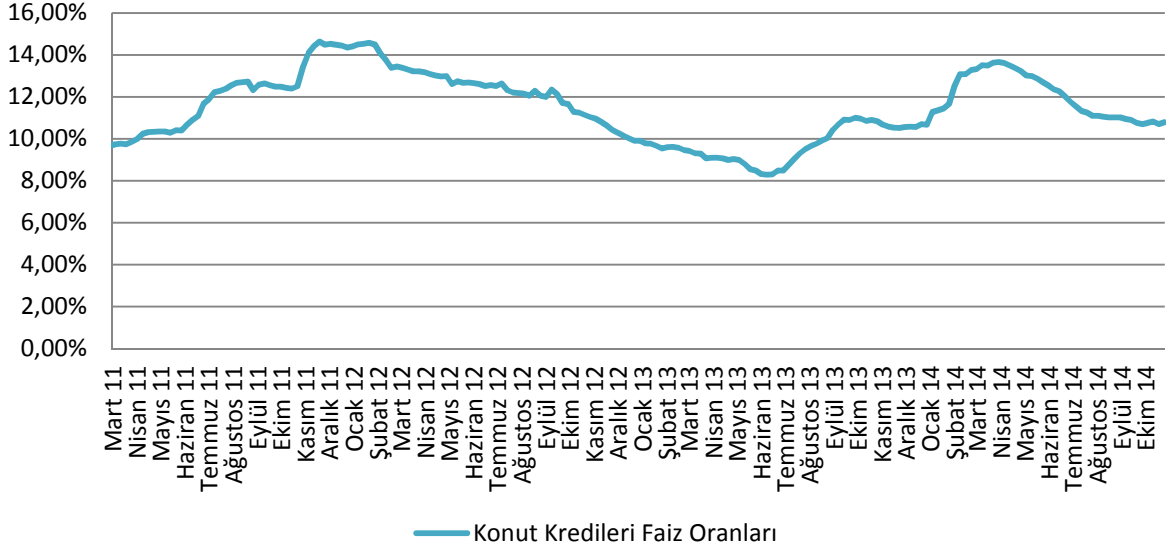
Konut kredilerinin büyüme hızı da diğer kredilerde olduğu gibi 2012 yılı boyunca önceki senelere göre daha düşük seyretmiştir. Yılbaşında 69,5 milyar,-TL olan konut kredisi hacmi yılsonunda %14 oranında artarak 79,3 milyar,-TL'ye ulaşmıştır. Diğer yandan 2013 yılında düşük seyreden faizler nedeniyle konut kredilerindeki büyüme hızlanmış, yılsonu itibarıyla 2012 yılı sonuna göre % 27 artarak 100,9 milyar,-TL'ye ulaşmıştır. Konut kredileri 2014 yılı üçüncü çeyreğinde ise 2014 yılı başına göre %8'lik bir büyüme gerçekleştirerek 109,3 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 yılsonu 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 3.çeyrekte tekrar düşüşe geçerek %10,7 olmuştur.

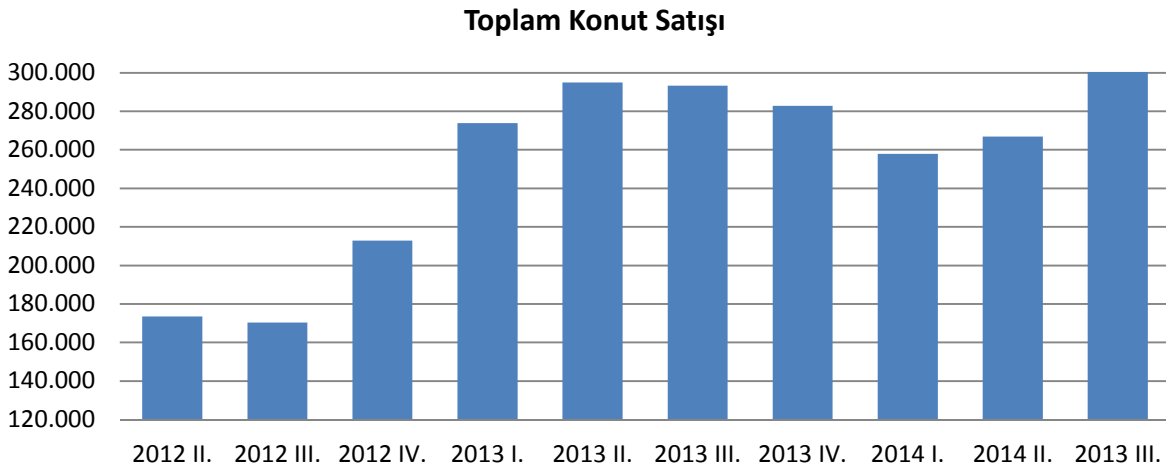


Kaynak: TCMB

3.10. TOPLAM KONUT SATIŞLARI

Türkiye genelinde 2014 yılının 3. Çeyreğinde 2013 yılı 4.çeyreğine oranla konut satışları %8,37'lik bir artış göstermiş ve 306.511 konut satış sonucu el değiştirmiştir.

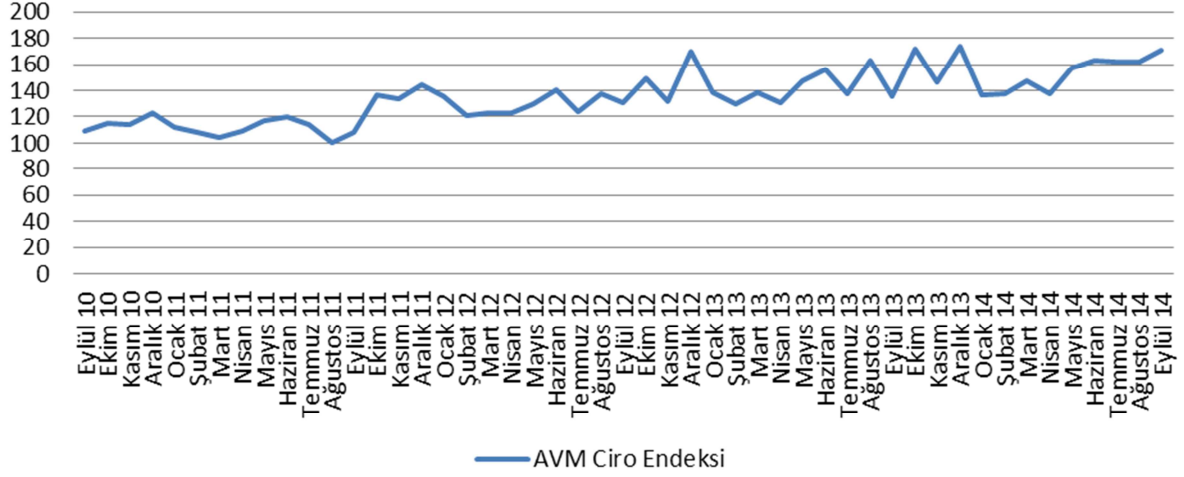
Konut satışlarında İstanbul 161.950 konut satışı ile en yüksek paya (%19,48) sahip oldu. İstanbul'u 94.787 konut satışı (%11,40) ile Ankara, 50.903 konut satışı (%6,12) ile İzmir izledi. Konut satışının en düşük olduğu diğer iller ve satış sayıları sırasıyla 105 konut ile Ardahan ve 151 konut ile Hakkari oldu.



Kaynak: TÜİK

3.11. AVM CİRO ENDEKSİ

2012 yılında yükseliş gösteren AVM Ciro Endeksi bir önceki yıla göre ortalama %15 oranında, 2013 yılı sonuna gelindiğinde ise bu oran %9,6 olarak gerçekleşmiştir. 2014 üçüncü çeyreğinde ise %7,7 olarak gerçekleşmiş ve 171 puan seviyesinde seyretmiştir. Böylelikle 2014 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %26 oranında artış göstermiştir.



Kaynak: AYD

4. MALİ TABLOLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

4.1. BİLANÇO

Şirketimizin 30 Eylül 2014 tarihli karşılaştırmalı konsolide bilançosu aşağıdaki gibidir:

		Bağımsız İncelemeden Geçmiş Cari Dönem 30 Eylül 2014	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız Denetimden Geçmiş Geçmiş Dönem 31 Aralık 2013
	Dipnot Referansları		
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar		132.354.580	240.649.917
Nakit ve Nakit Benzerleri	33	25.757.864	66.880.588
Ticari Alacaklar	5-6	39.011.392	22.144.823
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	5	12.014.856	7.628.406
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	6	26.996.536	14.516.417
Diğer Alacaklar	7	140.924	243.690
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar		140.924	243.690
Stoklar	8	60.070.960	131.868.843
Peşin Ödenmiş Giderler	9	5.869.276	18.286.826
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	27	190.734	970.627
Diğer Dönen Varlıklar	18	1.313.430	254.520
Duran Varlıklar		1.596.624.295	741.100.911
Finansal Varlıklar			
-Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	29	7.400.000	7.400.000
Ticari Alacaklar	6	21.149.244	87.294
Diğer Alacaklar	7	495.693	687.416
Peşin Ödenmiş Giderler		363.946	890.039
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	10	1.430.067.110	596.296.823
Maddi Duran Varlıklar	11	18.238.443	10.732.503
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12	489.271	301.293
Diğer Duran Varlıklar	18	118.420.588	124.705.543
TOPLAM VARLIKLAR		1.728.978.875	981.750.828

		Bağımsız İncelemeden Geçmiş Cari Dönem 30 Eylül 2014	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız Denetimden Geçmiş Geçmiş Dönem 31 Aralık 2013
KAYNAKLAR	Dipnot Referansları		
Kısa Vadeli Yükümlülükler		164.036.145	486.723.334
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	29	18.453.042	51.349.257
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	5-13	9.438.774	65.075
-İlişkili Taraflara Finansal Borçlar	5	-	65.075
-İlişkili Olmayan Taraflara Finansal Borçlar	13	9.438.774	-
Ticari Borçlar	5-6	18.628.120	15.222.666
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	6	16.632.836	13.490.482
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5	1.995.284	1.732.184
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamındaki Borçlar		640.255	905.445
Diğer Borçlar	7	3.567.114	366.209
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Ticari Olmayan Borçlar		13.549	366.209
-İlişkili Taraflara Ticari Olmayan Borçlar	5	3.553.565	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar		271.562	328.008
Ertelenmiş Gelirler	5-9	110.489.137	416.405.178
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	9	106.430.005	394.603.622
-İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	5	4.059.132	21.801.556
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	18	2.548.141	2.081.496
Uzun Vadeli Yükümlülükler		543.313.407	288.337.958
Uzun Vadeli Borçlanmalar	29	439.242.140	273.685.192
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	13	89.907.239	-
Diğer Borçlar	7	13.993.499	14.289.396
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar		170.529	363.370
ÖZKAYNAKLAR		1.021.629.323	206.689.536
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		1.021.629.323	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	35.172.127	30.421.141
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak			
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler			
Aktüeryal Kayıp / Kazanç		25.508	18.034
Geçmiş Yıllar Karları		9.226.592	111.285.346
Net Dönem Karı / (Zararı)		896.432.313	(15.807.768)
TOPLAM KAYNAKLAR		1.728.978.875	981.750.828

4.2. GELİR TABLOSU

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

		Bağımsız İncelemeden Geçmiş Cari Dönem 1 Ocak - 30 Eylül 2014	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız İncelemeden Geçmiş Cari Dönem 1 Temmuz - 30 Eylül 2014	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız İncelemeden Geçmiş Önceki Dönem 1 Ocak - 30 Eylül 2013	Yeniden Düzenlenmiş Bağımsız İncelemeden Geçmiş Önceki Dönem 1 Temmuz - 30 Eylül 2013
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER	Dipnot Referansları				
Hasılat	20	431.847.163	170.602.882	10.577.649	6.689.311
Satışların Maliyeti (-)	20	(198.113.981)	(84.083.360)	(431.530)	119.033
BRÜT KAR		233.733.182	86.519.522	10.146.119	6.808.344
Genel Yönetim Giderleri (-)	21	(15.579.073)	(5.280.050)	(8.109.900)	(1.660.449)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	21	(12.450.094)	(1.758.355)	(3.037.032)	(637.630)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	22	734.874.053	1.692.695	3.770.732	873.925
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	22	(1.801.736)	(715.015)	(2.347.645)	(906.617)
ESAS FAALİYET KARI		938.776.332	80.458.797	422.274	4.477.573
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	23	6.940.450	4.506.787	9.628.605	3.315.100
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI		945.716.782	84.965.584	10.050.879	7.792.673
Finansman gelirleri	24	12.646.072	1.986.170	161.867	80.372
Finansman giderleri (-)	25	(61.930.541)	(49.692.005)	(4.705.669)	(2.166.000)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI /(ZARARI)		896.432.313	37.259.749	5.507.077	5.707.045
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI		896.432.313	37.259.749	5.507.077	5.707.045
DÖNEM KARI / (ZARARI)		896.432.313	37.259.749	5.507.077	5.707.045
1 tam TL nominale denk gelen hisse sayısı		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		896.439.787	37.259.749	5.525.111	5.707.045
Hisse başına kazanç / (zarar) (1 tam TL nominale denk gelen hisse başına tam TL)	28	1,011	0,042	0,006	0,006

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 Eylül 2014 tarihi itibarıyla 25.757.864,-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 Eylül 2014 itibarıyla 60.070.960,-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 Eylül 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	30.09.2014
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

4.3.6. DİĞER DURAN VARLIKLAR

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

4.3.7. KISA VE UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR

Şirketimiz 19 Ağustos 2014 tarihinde 1 yıl geri ödemesiz 4 yıl geri ödemeli 100.000.000 ABD Doları ve 1 yıl geri ödemesiz 7 yıl geri ödemeli 100.000.000 ABD Doları olmak üzere toplam 200.000.000 ABD Doları Libor+%3,5 oranla HSBC PLC'den kredi kullanmış ve kullanılan bu krediyle daha önce 22 Haziran 2012 tarihinde yine HSBC Bank PLC'den kullanmış olduğu 100.000.000 ABD Doları tutarındaki kredi ile 21 Mart 2013 tarihinde Asya Katılım Bankası A.Ş.'den kullanmış olduğu 50.000.000 ABD Doları tutarındaki kredilerini kapatmıştır.

Şirketimiz AVM yatırımlarıyla ilgili finansal kiralama kapsamına giren ısıtma tesisatı, asansör, yürüyen merdiven ve benzeri imalat kalemleri için 2012 yılı içerisinde 18 ay geri ödemesiz olmak üzere toplam 60 ay vadeli yıllık %6,90 oran ile 18,5 milyon USD tutarında, 24 ay geri ödemesiz olmak üzere toplam 72 ay vadeli yıllık %6,75 oran ile 24,8 milyon USD tutarında, 2 ayrı finansal kiralama şirketiyle finansal kiralama sözleşmeleri akdetmiştir. Finansal kiralama kapsamına giren bahse konu borçların bilanço tarihi itibarıyla toplam tutarı 99,3 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 Eylül 2014 tarihi itibarıyla 305.916.041,-TL düşüş göstererek 110.489.137,-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 368 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 ve ofis satışları:</u>	1 Ocak- 30 Eylül 2014	1 Temmuz- 30 Eylül 2014	1 Ocak- 30 Eylül 2013	1 Temmuz- 30 Eylül 2013
Akasya Kent Etabı Konut Satışları	336.596.213	136.031.926	-	-
Ofis Satışları	73.110.405	22.342.662	-	-
Akasya Göl Etabı Konut Satışları	-	-	1.135.574	-
Satış iskontoları(-)	(49.405.016)	(19.370.111)	(145.475)	-
	<u>360.301.602</u>	<u>139.004.477</u>	<u>990.099</u>	<u>-</u>

<u>Kira gelirleri:</u>	1 Ocak- 30 Eylül 2014	1 Temmuz- 30 Eylül 2014	1 Ocak- 30 Eylül 2013	1 Temmuz- 30 Eylül 2013
Akasya AVM kira gelirleri	66.400.777	30.132.782	-	-
Rozi Kağıt Fabrikası	3.096.720	1.009.800	2.757.546	971.323
Fecir İş Merkezi	711.370	-	1.387.603	462.534
Akasya AVM katkı payı gelirleri	1.330.048	675.095	4.831.403	4.831.403
Bizim Top. Sat. M. (BTM) - Altunizade	367.722	-	794.207	268.836
Bizim Top. Sat. M. (BTM) - Antalya	159.860	-	353.662	119.895
Mecidiyeköy İş Merkezi	112.939	36.720	100.274	35.320
Satış iskontoları(-)	(76.813)	-	-	-
Satışlardan iadeler (-)	(557.062)	(255.992)	(637.145)	-
	<u>71.545.561</u>	<u>31.598.405</u>	<u>9.587.550</u>	<u>6.689.311</u>
	<u>431.847.163</u>	<u>170.602.882</u>	<u>10.577.649</u>	<u>6.689.311</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 Eylül 2014 tarihi itibarıyla tüm portföy sınırlamalarına uygun olduğu görülmektedir.

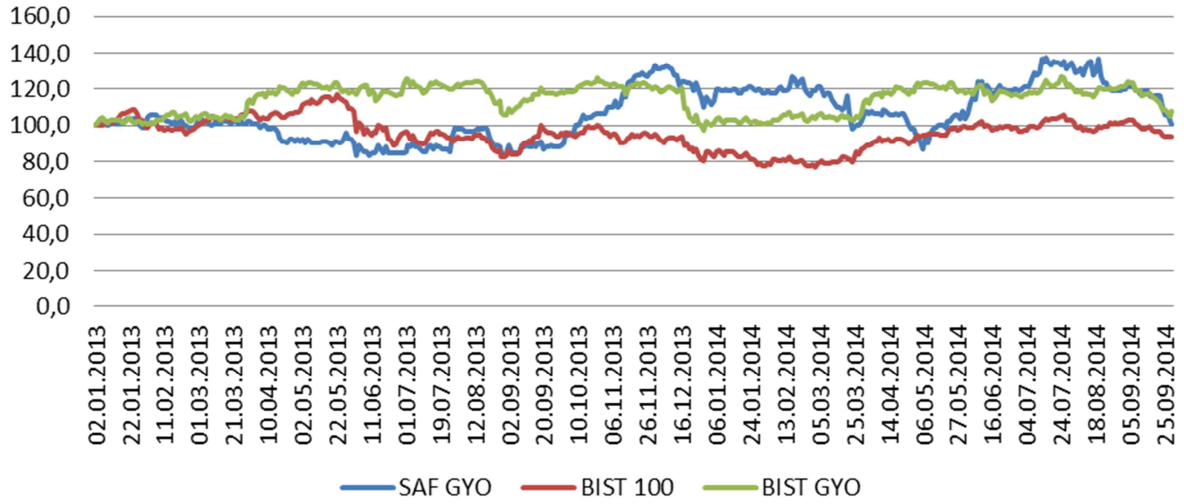
	Konsolide Olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri	İlgili Düzenleme	Cari Dönem (TL)	Önceki Dönem (TL)
A	Para ve Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(k)	25.757.864	66.880.588
B	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(a)	1.490.138.070	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		205.682.941	179.304.574
D	Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.728.978.875	981.750.828
E	Finansal Borçlar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	457.695.182	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	99.346.013	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)	1.021.629.323	206.689.536
	Diğer Kaynaklar		150.308.357	449.961.768
D	Toplam Kaynaklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.728.978.875	981.750.828
	Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler	İlgili Düzenleme	Cari Dönem (TL)	Cari Dönem (TL)
A1	Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 yıllık	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)		
A2	Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısım	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	25.724.762	66.873.067
A3	Vadeli/Vadesiz TL/Döviz	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)		
B1	Yabancı Sermaye Piyasası Araçları			
B2	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler,	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(c)		
B3	Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(c)		
C1	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)		
C2	Yabancı İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.28/(3)		
J	İşletmecisi Şirkete İştirak	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31	3.532.500	3.000.000
K	Gayrimenkul Krediler			
	Üzerinde proje geliştirecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(e)		

sp	Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	Cari Dönem (%)	Önceki Dönem (%)	Asgari/Az 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)	86%	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	İşletmecisi 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)	55%	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 30 Haziran 2014 tarihinde 1,08-TL iken 30 Eylül 2014 tarihinde 0,91-TL olmuş, bu itibarla %15,74 oranında bir değer kaybetmiştir. Diğer yandan 1 Ocak – 30 Eylül 2014 döneminde Şirketimiz hisselerinin borsada günlük ortalama işlem hacmi ise 3.669.371-TL olmuştur.

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



Şirket	Piyasa Değeri (30.09.2014)	Ödenmiş Sermaye	Hisse Değeri (30.09.2014)
Emlak Konut GYO	9.044.000.000 TL	3.800.000.000 TL	2,38
Torunlar GYO	1.535.000.000 TL	500.000.000 TL	3,07
Doğuş GYO	890.655.968 TL	227.208.155 TL	3,92
İş GYO	870.912.000 TL	680.400.000 TL	1,28
Yeni Gimat GYO	820.915.200 TL	53.760.000 TL	15,27
Saf GYO	806.807.519 TL	886.601.669 TL	0,91
Halk GYO	774.669.000 TL	697.900.000 TL	1,11
Akmerkez GYO	594.360.800 TL	37.264.000 TL	15,95
Vakıf GYO	575.395.017 TL	203.319.794 TL	2,83
Sinpaş GYO	504.000.000 TL	600.000.000 TL	0,84
Akiş GYO	466.000.000 TL	200.000.000 TL	2,33

30.09.2014 itibarıyla Şirketimizin piyasa değeri 806.807.519-TL olup, bu itibarla piyasa değerlerine göre yapılan sıralamada Şirketimiz Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları içerisinde 6. Sırada yer almaktadır.