

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

---

1 Ocak 2015 – 30 Haziran 2015 Dönemi



# İÇİNDEKİLER

SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.....	4
1. ŞİRKET PROFİLİ.....	4
1.1. ŞİRKET BİLGİLERİ.....	4
1.2. MİSYON VE VİZYON .....	4
1.3. TARİHÇE.....	5
1.4. ORTAKLIK YAPISI.....	5
1.5. YÖNETİM KURULU .....	6
1.6. ŞİRKET YÖNETİMİ.....	6
1.7. KOMİTELER .....	6
1.7.1. KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ .....	6
1.7.2. DENETİM KOMİTESİ.....	7
1.7.3. RİSKİN ERKEN SAPTANMASI KOMİTESİ.....	7
1.8. YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BÖLÜMÜ.....	8
1.9. KAR DAĞITIM POLİTİKASI .....	8
1.10. BAĞIŞ VE YARDIM POLİTİKASI .....	9
2. ŞİRKETİN ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME ÇALIŞMALARI.....	9
3. PORTFÖYDEKİ VARLIKLAR.....	10
3.1. PORTFÖYE GENEL BAKIŞ.....	10
3.1.1. ROZİ FABRİKA BİNASI.....	10
3.1.2. FECİR İŞ MERKEZİ.....	10
3.1.3. MECİDİYEKÖY İŞ MERKEZİ (6 BAĞIMSIZ BÖLÜM).....	11
3.1.4. AKASYA KORU ETABI 3 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM VE SOSYAL TESİS .....	11
3.1.5. AKASYA KENT ETABI .....	11
3.2. İŞTİRAK VE BAĞLI ORTAKLIĞIMIZ .....	12
3.2.1. OTTOMAN GAYRİMENKUL .....	12
3.2.2. AKYAŞAM YÖNETİM HİZMETLERİ .....	12
4. EKONOMİK VE SEKTÖREL GELİŞMELER .....	13
4.1. BÜYÜME .....	13
4.2. ENFLASYON.....	14
4.3. BANKA KREDİLERİ YILLIK BÜYÜME ORANI.....	14
4.4. İNŞAAT SEKTÖRÜ GÜVEN ENDEKSİ .....	15
4.5. YAPI RUHSATI VERİLERİ .....	15
4.6. BİNA İNŞAAT MALİYETİ ENDEKSİ .....	16

4.7.	REIDIN-GYODER YENİ KONUT FİYAT ENDEKSİ .....	16
4.8.	KONUT KREDİLERİ BÜYÜME HIZI .....	17
4.9.	KONUT KREDİ FAİZLERİ .....	18
4.10.	TOPLAM KONUT SATIŞLARI .....	18
4.11.	AVM CİRO ENDEKSİ .....	19
5.	MALİ TABLOLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR .....	20
5.1.	BİLANÇO .....	20
5.2.	GELİR TABLOSU.....	22
5.3.	ÖNEMLİ MALİ TABLO KALEMLERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR.....	22
5.3.1.	NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ.....	22
5.3.2.	TİCARİ ALACAKLAR.....	22
5.3.3.	STOKLAR .....	22
5.3.4.	YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER.....	23
5.3.5.	FİNANSAL YATIRIMLAR .....	23
5.3.6.	DİĞER DURAN VARLIKLAR .....	23
5.3.7.	KISA VE UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR .....	24
5.3.8.	ERTELENMİŞ GELİRLER.....	24
5.3.9.	SATIŞ GELİRLERİ ve SATIŞLARIN MALİYETİ İLE GENEL YÖNETİM VE PAZARLAMA GİDERLERİ .....	25
5.4.	PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUM KONTROLÜ .....	26
6.	ŞİRKETİN RİSK YÖNETİMİ VE İÇ KONTROL MEKANİZMASI.....	27
7.	FAALİYET DÖNEMİNDEN SONRAKİ OLAYLAR .....	28
8.	HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER .....	30

# Deloitte

DRT Bağımsız Denetim ve  
Serbest Muhasebeci  
Mali Müşavirlik A.Ş.  
Maslak no1 Plaza  
Eski Büyükdere Caddesi  
Maslak Mahallesi No:1  
Maslak, Sarıyer 34398  
İstanbul, Türkiye

Tel : +90 (212) 366 6000  
Fax : +90 (212) 366 6010  
www.deloitte.com.tr

## ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA SINIRLI DENETİM RAPORU

Mersis No: 0291001097600016  
Ticari Sicil No : 304099

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

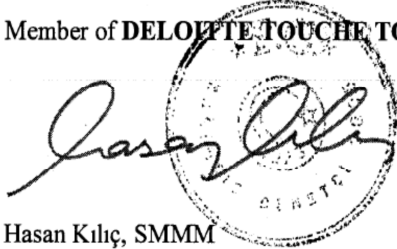
Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket") ve bağlı ortaklığının (hep birlikte "Grup" olarak anılacaktır) 30 Haziran 2015 tarihi itibarıyla hazırlanan ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığını 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 2015 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, 14 Eylül 2015

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 sunmaktadır. DTTL ve üye firmalarının yasal yapısının detaylı açıklaması: [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) adresinde yer almaktadır.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

# SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 01 OCAK – 30 HAZİRAN 2015 HESAP DÖNEMİNE İLİŞKİN

### FAALİYET RAPORU

İşbu Faaliyet Raporu (Rapor), Türk Ticaret Kanunu'nun 516. Madde hükmü, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın 28.08.2012 tarihli ve 28395 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik" hükümleri, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (II-14.1) sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği'nin 8. madde hükmü, (II-17.1) sayılı "Kurumsal Yönetim Tebliği'nin ilgili madde hükümleri ve (III-48.1) sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 39. madde hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2015 – 30.06.2015 dönemi itibari ile işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

## 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.

Şirketimize ait bilgiler aşağıdaki gibidir:

Ticaret Unvanı	: Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İşlem GördüğüBorsa	: BIST
İşlem Sembolü	: SAFGY
Ticaret Sicil Tarihi	: 04.10.2005
TicaretSicil	: 566660
Numarası	
Vergi Dairesi ve No'su	: Üsküdar Vergi Dairesi – 738 050 80 64
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	: <a href="http://www.safgyo.com">www.safgyo.com</a>
Mail Adresi	: <a href="mailto:info@safgyo.com">info@safgyo.com</a>

### 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 ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:<sup>1</sup>

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%
Ömer Dinçkök	B	62.295.125	7,03%
Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	B	61.431.299	6,93%
Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	B	60.000.000	6,77%
Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	B	58.142.186	6,56%
Rifat Hasan	B	46.947.731	5,30%
Diğer	B	296.249.177	33,41%
<b>Toplam</b>		<b>886.601.669</b>	<b>100,00%</b>

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.

<sup>1</sup> Güncel ortaklık yapısına faaliyet döneminden sonraki olaylar başlığında (7.d.) yer verilmiştir.

## 1.5. YÖNETİM KURULU

Yönetim Kurulu üyelerinin tümü 03.09.2015 tarihinde 3 yıllık görev süresi için seçilmiş olup aşağıda belirtilmiştir.

Adı Soyadı	Unvanı
Raif Ali Dinçkök	Yönetim Kurulu Üyesi
Ahmet Cemal Dördüncü	Yönetim Kurulu Üyesi
Alize Dinçkök Eyüboğlu	Yönetim Kurulu Üyesi
İhsan Gökşin Durusoy	Yönetim Kurulu Üyesi
Özlem Ataunal	Yönetim Kurulu Üyesi
Rifat Hasan	Yönetim Kurulu Üyesi
Seba Gacemer	Yönetim Kurulu Üyesi
Tayfun Bayazıt	Yönetim Kurulu Üyesi
Ufuk Güner	Yönetim Kurulu Üyesi
Veysi Küçük	Yönetim Kurulu Üyesi
Ekrem Pakdemirli	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Güner Öztek	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

## 1.6. ŞİRKET YÖNETİMİ

Adı Soyadı	Unvanı
Zeynep Hüveyda Oral	Genel Müdür
Abdülkadir Çelik	Satış ve Pazarlamadan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı
Erdal Edip Yılmaz	Proje ve Maliyet Mücadelesinden Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı
Mehmet Serhan Kolaç	Mali İşlerden Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı

Üst düzey yöneticilere dönem içerisinde ödenen ücret ve benzeri menfaatler toplamı 588.212 TL'dir.

## 1.7. KOMİTELER

### 1.7.1. KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ

Şirketimizin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve yönetim kuruluna öneriler sunmak üzere Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturulmuştur. Komite aynı zamanda Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi'nin görevlerini de yerine getirmektedir. Kurumsal Yönetim Komite Başkanlığı'na Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Ekrem PAKDEMİRLİ, Kurumsal Yönetim Komite Üyeliği'ne Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Güner ÖZTEK ve Yatırımcı İlişkileri Bölüm Yöneticisi Harun KOYUNOĞLU atanmıştır.

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 İlişkileri Bölümünün 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, uygulanmadığı 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.

### **1.7.2. DENETİM KOMİTESİ**

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

Denetim Komitesi aşağıdaki hususların gerçekleştirilmesi ile görevlidir:

- Mali tablolarının, dipnotlarının 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.

### **1.7.3. 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. Güner Öztekin Komite Üyeliği görevini üstlenmiştir.

SAF GYO A.Ş Riskin Erken Saptanması Komitesini 28 Kasım 2013 tarihinde kurmuş olup, komite faaliyet döneminde Şirket'in varlığını, gelişmesini tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla yönelik 3 defa toplanmış ve hazırladığı raporları Yönetim Kurulu'na sunmuştur.



Riskin Erken Saptanması Komitesi aşağıdaki hususların gerçekleştirilmesi ile görevlidir:

- Komite, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapar.
- Risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirir. Komite, görevlerini yerine getirirken gerekli gördüğünde ilgili birimlerden bilgi, görüş ve rapor talep edebilir ve toplantılarına ilgili yöneticileri davet ederek görüşlerini alabilir.
- Faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördüğü konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanır. Komite'nin ihtiyaç duyduğu danışmanlık hizmetlerinin bedeli şirket tarafından karşılanır.
- Çalışmalarının etkinliğinin sağlanması amacıyla ihtiyaca göre kendi üyeleri arasından ve/veya hariçten seçecekleri, konusunda yeterli tecrübe ve bilgi sahibi kişilerden oluşan alt çalışma grupları oluşturabilir.

## 1.8. YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BÖLÜMÜ

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 Bölümü 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 Bölümü 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 42 soruya Yatırımcı İlişkileri Bölümü titizlikle cevap vermiştir.

## 1.9. 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 çelişmemek 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 on beş 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.

## **1.10. 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.<sup>2</sup>

## **2. ŞİRKETİN ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME ÇALIŞMALARI**

Şirketimizin araştırma ve geliştirme alanında herhangi bir çalışması bulunmamaktadır.

---

<sup>2</sup> Şirketimiz, 2015 yılının ilk yarısında 270.000 TL'lik bağış yapmıştır.

### 3. PORTFÖYDEKİ VARLIKLAR

#### 3.1. PORTFÖYE GENEL BAKIŞ

Şirketimiz portföyünde 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:

30 Haziran 2015	Değerleme Yöntemi	Ekspertiz Rapor Tarihi	Ekspertiz Gerçeğe Uygun Değeri (TL)	30 Haziran 2015 Gerçeğe Uygun Değerleri (**)
Akasya Alışveriş Merkezi (*)	Nakit Akımları Analizi Emsal Karşılaştırma Yöntemi	31 Aralık 2014	1.470.000.000	1.575.096.643
Sosyal Tesis	Maliyet Direkt Gelir Kapitalizasyonu	31 Aralık 2014	15.200.000	15.200.000
Fecir İş Merkezi - Amavutköy	Maliyet, Emsal Karşılaştırma ve Gelir İndirgeme Yöntemi	31 Aralık 2014	20.300.000	20.300.000
Komili Fabrika Binası - Gebze	Maliyet Analizi ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu	31 Aralık 2014	44.000.000	44.000.000
Mecidiyeköy İş Merkezi	Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu	31 Aralık 2014	1.970.000	1.970.000
			<u>1.551.470.000</u>	<u>1.656.566.643</u>

#### 3.1.1. ROZİ FABRİKA BİNASI



Kocaeli İli Gebze İlçesi'nde yer alan bina 69.907 m<sup>2</sup> arsa üzerinde inşa edilmiş olup, 22.371 m<sup>2</sup> 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 335.567,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

#### 3.1.2. FECİR İŞ MERKEZİ



İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi'nde yer alan bina 10.187 m<sup>2</sup> arsa üzerinde inşa edilmiş olup, 19.836 m<sup>2</sup> 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 cephe olması değerini arttıran etkenlerdendir. Binanın ekspertiz satış değeri 20,3 milyon,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 148.770,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

### 3.1.3. 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 m<sup>2</sup> 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 1.970.000,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 12.100,-TL olarak takdir edilmiş bulunmaktadır.

### 3.1.4. AKASYA KORU ETABI 3 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM VE SOSYAL TESİS

İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1341 ada 60 parsel üzerinde 3 adet bağımsız bölüm ile 1341 ada 64 parsel üzerinde yer alan sosyal tesis binasıdır. Bağımsız bölümlerin brüt alanı 359 m<sup>2</sup>, sosyal tesisin kapalı alanı ise 3.991 m<sup>2</sup>'dir. Şirketimize ait olan 3 adet bağımsız bölümün toplam ekspertiz değeri 2.390.000,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 7.600,-TL olarak takdir edilmiştir. Sosyal tesis binasına ilişkin ekspertiz değeri 15.200.000,-TL, aylık ekspertiz kira değeri ise 51.243,-TL'dir.

### 3.1.5. AKASYA KENT ETABI

Akasya Projesi Kent etabı, 42.799 m<sup>2</sup> 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 88.064 m<sup>2</sup>'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. Stoklarımızda bulunan toplam 17 adet ofis ve 8 adet konutun toplam ekspertiz değeri 43.290.000,-TL'dir. Akasya AVM'nin ekspertiz değeri ise 1.470.000.000,-TL olup 30 Haziran 2015 tarihi itibarıyla Şirketimizin içsel değerlendirme olarak yine indirgenmiş nakit akışları yöntemi ile hesapladığı gerçeğe uygun değerleri ise 1.575.096.643,-TL'dir.



Akasya Projesi İstanbul Acıbadem'de önemli bağlantı yollarının kesiştiği bir noktada 121.000 m<sup>2</sup>'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 (m <sup>2</sup> )	Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam İnşaat Alanı
Göl Etabı	463	66.310		98.663
Koru Etabı	436	71.195		100.422
Kent Etabı	472	71.780	88.064	412.882
<b>Toplam</b>	<b>1.371</b>	<b>209.285</b>	<b>88.064</b>	<b>611.967</b>

Projenin Kuru, Göl ve Kent Etaplarında yer alan konutlar teslim edilmiş ve bu üç etap yerleşime açılmıştır. Önceki dönemlerde teslim edilen konutlarla ilgili satış hasılatı teslimin gerçekleştiği dönemde Şirketimizin gelir tablosuna yansımıştır.

Akasya Projesinin Kent Etabında yer alan AVM bloğu ise 88.064 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. 06 Mart 2014 tarihinde hizmete açılan Akasya AVM 2015 yılı ilk 6 aylık dönemde brüt 32.3 milyon USD kira geliri elde etmiş olup, AVM'nin yaklaşık yıllık 42 milyon USD net kira geliri elde edeceği öngörülmektedir.

## **3.2. İŞTİRAK VE BAĞLI ORTAKLIĞIMIZ**

### **3.2.1. 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>'lik satılabilir alana sahip 354 apart ünite ve 6 adet ticari bölüm yer almaktadır. Projenin ön satışları %99,44 oranında tamamlanmış olup, Kasım 2013 yılında teslimlere başlanmıştır. Ottomare projesinde Ağustos ayı itibarıyla 275 adet ünite teslim edilmiş ve 125 adet tapu çıkartılmıştır.

### **3.2.2. AKYAŞAM YÖNETİM HİZMETLERİ**

Akyaşam Yönetim Hizmetleri A.Ş. Akasya AVM ve ofislerin yönetimi amacıyla 6 Ocak 2014 tarihinde %100 SAFGYO katılımıyla 100.000 TL sermayeli olarak kurulmuş olup Şirket'in merkezi Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. içerisinde yer almaktadır.

## 4. EKONOMİK VE SEKTÖREL GELİŞMELER

### 4.1. BÜYÜME

Türkiye Ekonomisi 2015 yılının 2.çeyreğinde yüzde 3,8 büyümüştür. Bu çerçevede üçer aylık dönemler itibarıyla açıklanan büyüme oranları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

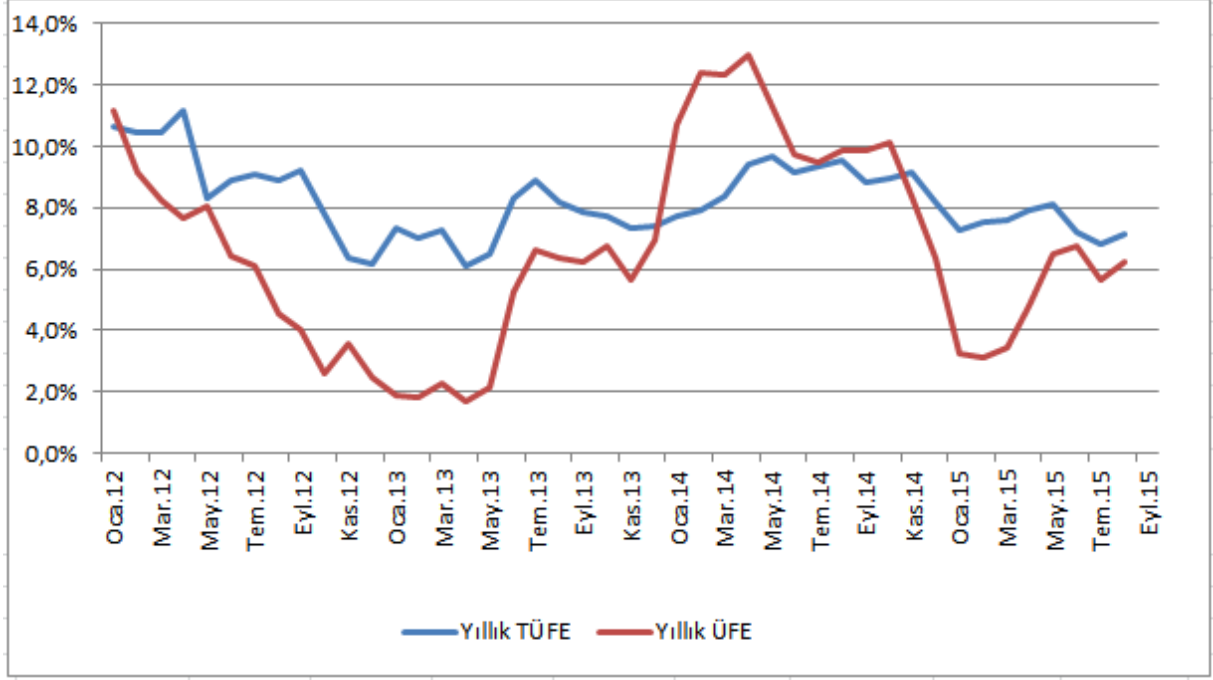
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan ve perakende ticaret	Ulaştırma depolama ve haberleşme	Gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri	Sektörler Toplamı	GSYH
1.çeyrek	15,6%	15,7%	18,7%	14,6%	2,3%	12,3%	12,6%
2.çeyrek	9,7%	13,5%	13,9%	12,6%	1,9%	9,4%	9,3%
3.çeyrek	9,8%	10,7%	11,1%	11,4%	1,7%	9,0%	8,7%
4.çeyrek	5,7%	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%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
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%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
1.çeyrek	2,4%	6,2%	3,6%	3,8%	1,5%	4,0%	3,7%
2.çeyrek	3,5%	7,8%	5,3%	2,7%	1,3%	4,6%	4,3%
3.çeyrek	4,3%	9,0%	5,3%	3,6%	1,6%	4,9%	4,1%
4.çeyrek	4,7%	6,3%	6,2%	5,5%	2,2%	5,8%	4,6%
2013	3,7%	7,4%	5,1%	3,9%	1,7%	4,9%	4,2%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
1.çeyrek	6,3%	5,8%	3,4%	3,5%	2,1%	5,9%	4,9%
2.çeyrek	2,7%	3,4%	0,3%	3,1%	2,2%	3,1%	2,3%
3.çeyrek	2,7%	2,0%	1,1%	2,8%	2,3%	2,1%	1,9%
4.çeyrek	3,0%	-2,1%	2,4%	2,0%	3,8%	2,7%	2,8%
2014	3,7%	2,2%	1,8%	2,8%	2,6%	3,3%	2,9%
	İmalat sanayi	İnşaat	Toptan perakende	Ulaştırma	Gayrimenkul	Toplam	GSYH
1.çeyrek	1,2%	-2,8%	1,1%	1,5%	4,1%	2,9%	2,6%
2.çeyrek	5,0%	2,0%	2,6%	2,4%	4,0%	4,4%	3,8%
2015							

Kaynak: TÜİK

## 4.2. 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 %8,2 olan enflasyon rakamları 2015 yılı Ağustos ayı sonunda %7,1 olarak kendini göstermiştir.

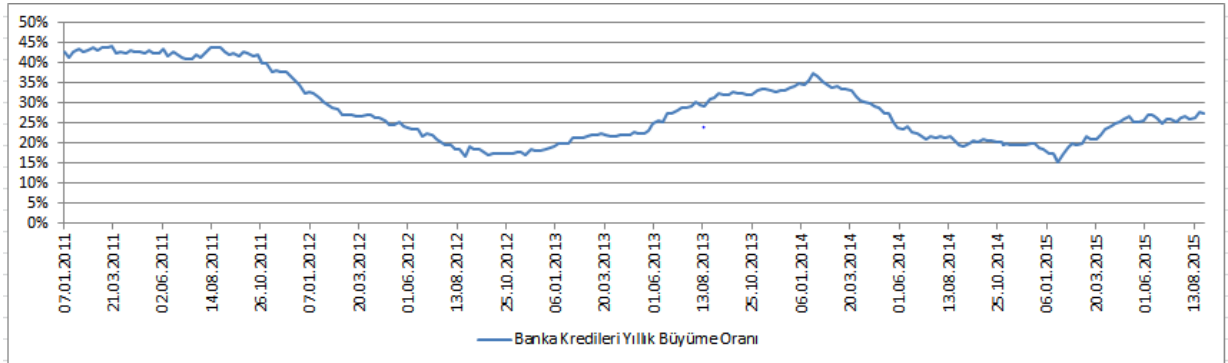
ÜFE oranlarına baktığımızda ise; 2014 Ocak ayında %10,7 olan Üretici fiyat endeksi oranı 2015 Ağustos ayı itibariyle de %6,2 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

## 4.3. BANKA KREDİLERİ YILLIK BÜYÜME ORANI

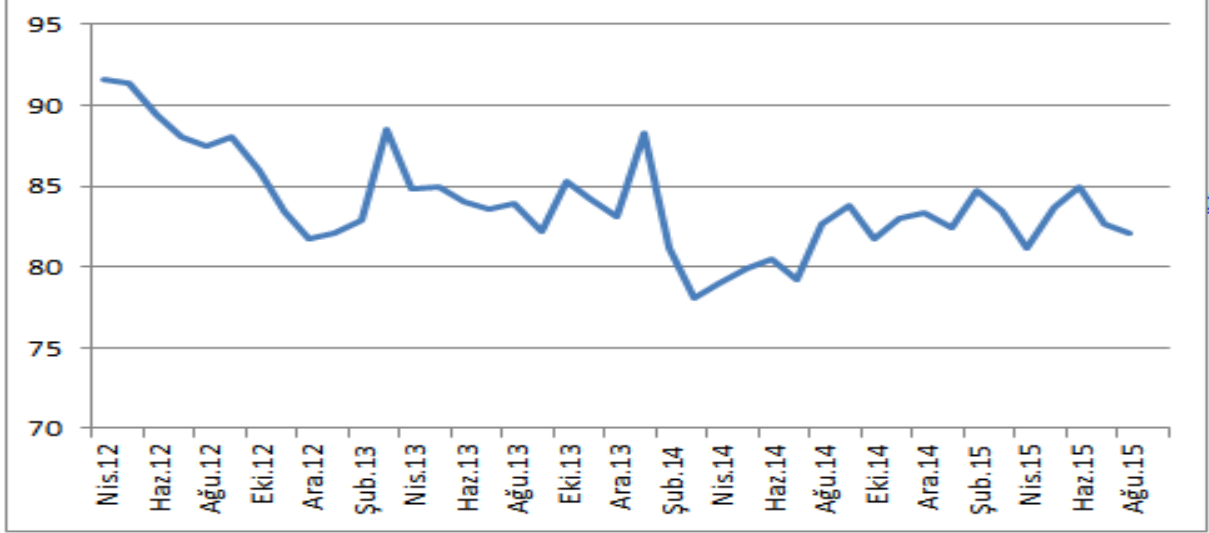
2012 yılı boyunca alınan tedbirler ve uygulanan politikalar banka kredilerindeki artışı da frenlemiştir. TCMB tarafından açıklanan verilere göre oluşturulan aşağıdaki grafikte görüleceği üzere bankaların toplam kredi hacmi 2011 yılında %40'lar seviyesinde büyürken, 2012 yılı sonunda bu oran %22'lere kadar gerilemiştir. 2013 yılı sonu itibariyle %27 ve 2014 yılı ise %25 olarak gerçekleşmiştir. Son olarak Ağustos 2015 itibariyle 2015 yılbaşına göre banka kredileri %17,8 oranında büyüme göstermiştir.



Kaynak: TCMB

#### 4.4. İNŞAAT SEKTÖRÜ GÜVEN ENDEKSİ

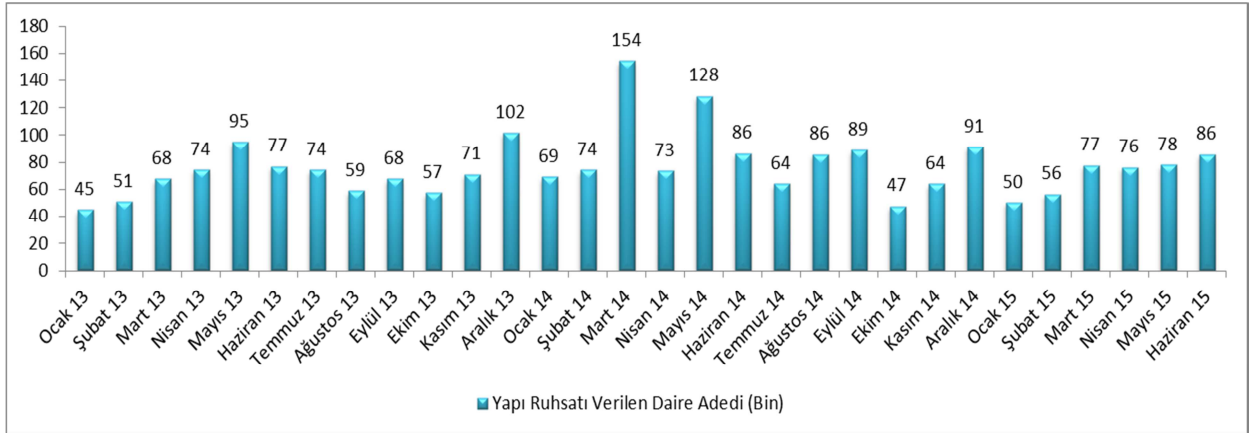
İnşaat sektörü güven endeksi Aralık 2013 döneminde 83,15 gerçekleşerek 2012 yılsonuna göre %1,7 oranında artış göstermiştir. 2014 yılsonunda ise 2013 yılsonuna göre %0,19 oranında artış göstererek 83,30 olmuştur. En son açıklanan 2015 yılı Ağustos ayı verilerine göre ise güven endeksi 82,10 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

#### 4.5. YAPI RUHSATI VERİLERİ

İnşaatlara başlanabilmesi için alınan yapı ruhsatı verilerini incelendiğinde 2014 yılında yapı ruhsatı verilen dairelerin sayısı 959.768 adet olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılına göre %18 oranında artış gösteren yapı ruhsatı verilen daire sayısı, inşaat alanına göre karşılaştırıldığında ise %22 olarak kendini göstermiştir. 2015 ilk altı ayında ise yapı ruhsatı verilen daire sayısı 423.360 olarak gerçekleşmiştir.

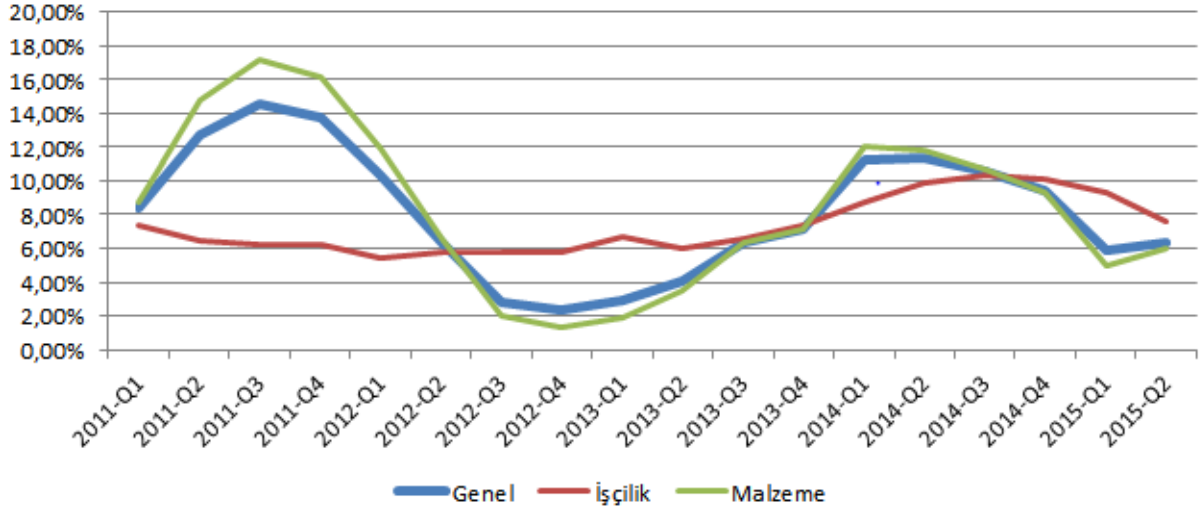


Kaynak: TCMB



#### 4.6. BİNA İNŞAAT MALİYETİ ENDEKSİ

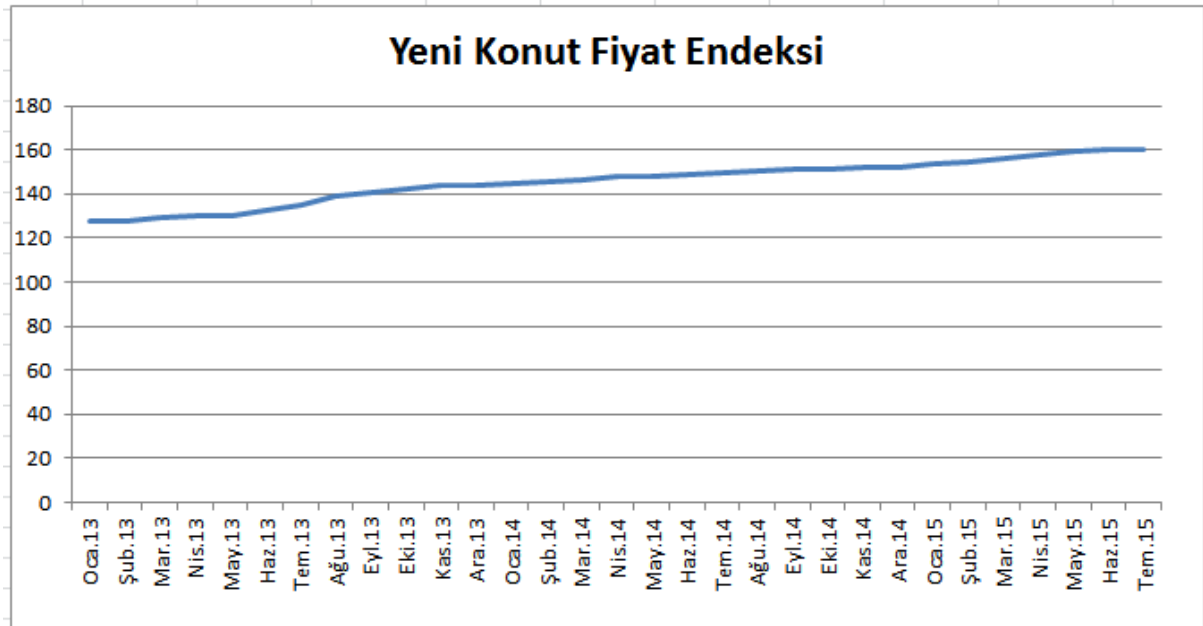
TÜİK tarafından açıklanan bina inşaat maliyeti endeksi verileri incelendiğinde, 2014 yılının ilk çeyreğiyle beraber yükselişe geçen bina inşaat maliyeti endeksi yılın dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın dördüncü çeyreğine göre %9,46 oranında artış göstermiş, 2015 yılının ilk altı ayında ise bu oran bir önceki yılın ilk altı ayına göre %6,37 olarak gerçekleşmiştir. İşçilik, malzeme ve genel olarak inşaat maliyetindeki değişim aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



Kaynak: TÜİK

#### 4.7. REIDİN-GYODER YENİ KONUT FİYAT ENDEKSİ

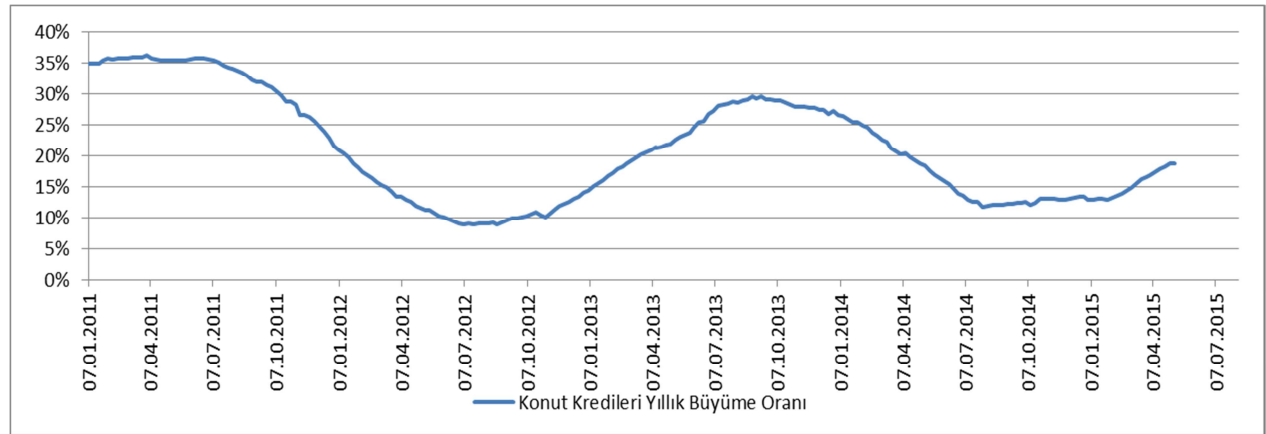
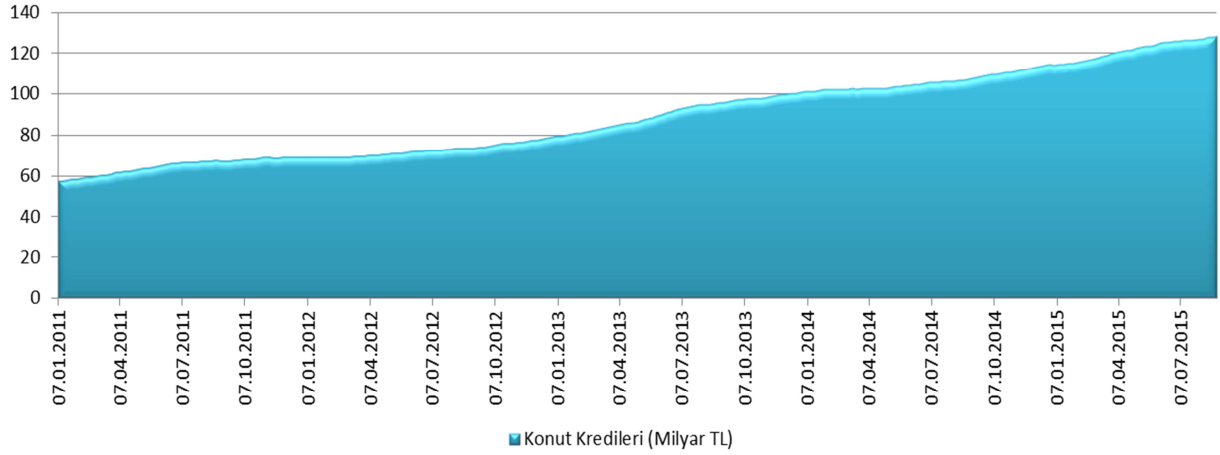
Reidin-GYODER tarafından hesaplanan konut fiyat endeksleri Ocak 2013 döneminden itibaren konut fiyatlarında hızlı bir artışa işaret etmektedir. Türkiye genelinde hesaplanan kompozit endeks değerleri 2015 yılı Temmuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre konut fiyatlarının %6,87 oranında arttığını göstermektedir.



Kaynak: Reidin-GYODER

#### 4.8. KONUT KREDİLERİ BÜYÜME HIZI

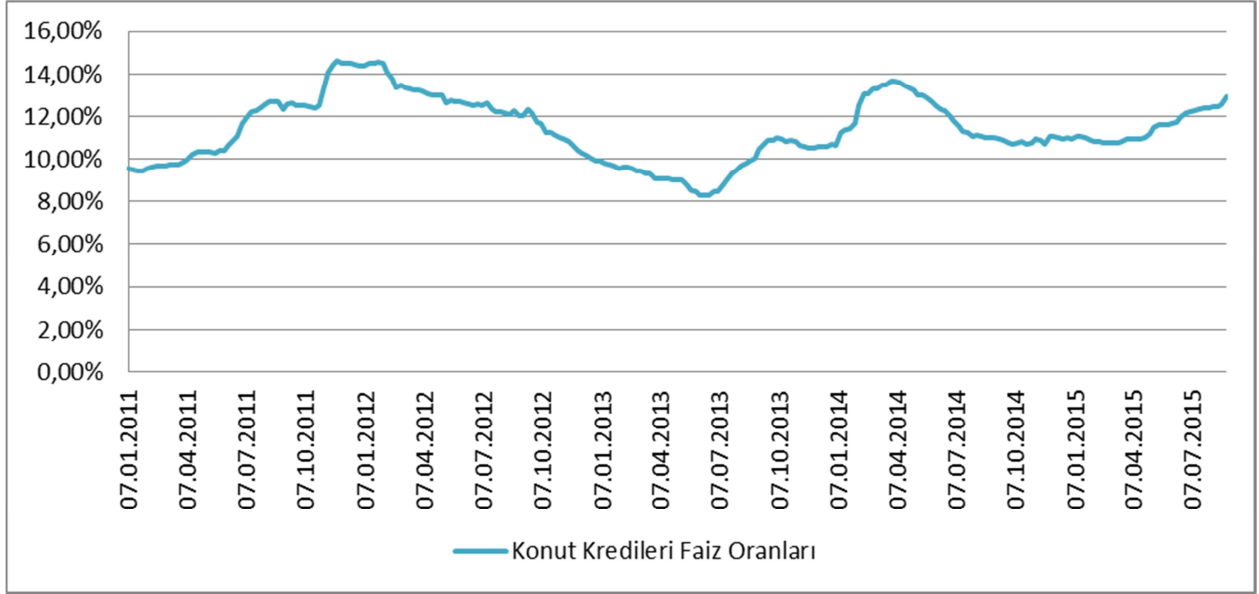
2013 yılında düşük seyreden faizler nedeniyle konut kredilerindeki büyüme hızlanmış, yılsonu itibariyle 2012 yılı sonuna göre % 27 artarak 100,9 milyar,-TL ye ulaşmıştır. Konut kredileri 2014 yılı dördüncü çeyreğinde ise 2014 yılı başına göre %13'lük bir büyüme gerçekleştirerek 114,4 milyar,-TL'ye ulaşmıştır. 2015 yılı Ağustos ayı itibariyle konut kredilerinin hacmi %19 artışla 128.3 milyar TL'ye ulaşmıştır.



Kaynak: TCMB

#### 4.9. 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 yılının son çeyreğinde ise konut kredisi faizlerindeki yükseliş devam etmiş %11,03 olmuştur. 2015 yılı Ağustos ayı itibarıyla ise faiz oranları %12,95 olarak gerçekleşmiştir.

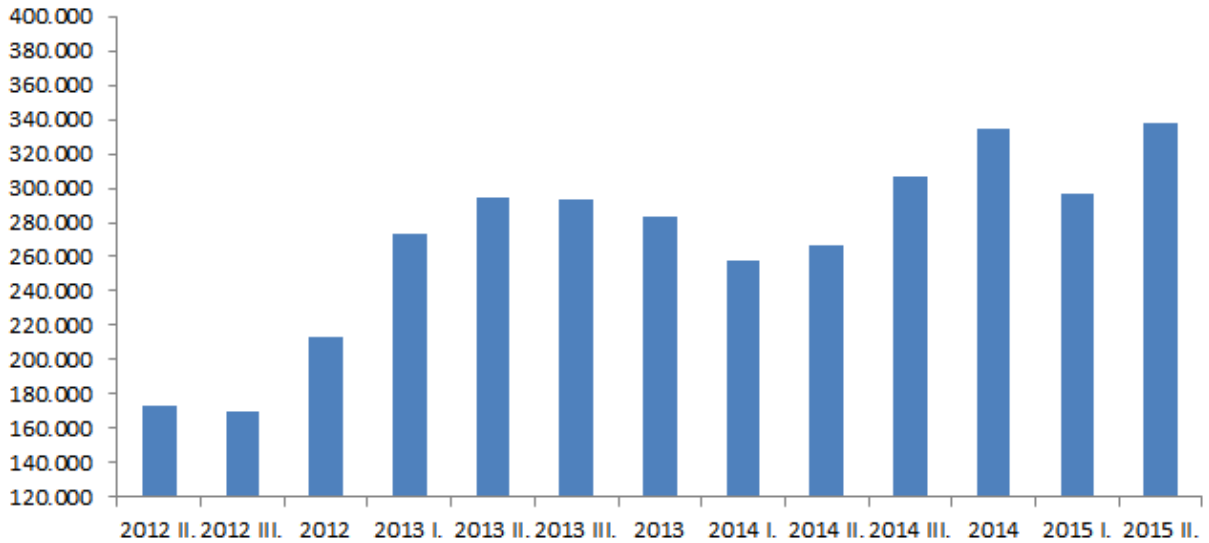


Kaynak: TCMB

#### 4.10. TOPLAM KONUT SATIŞLARI

Türkiye genelinde 2014 yılının 4. Çeyreğinde 2013 yılı 4.çeyreğine oranla konut satışları %18,12'lik bir artış göstermiş ve 334.094 konut satış sonucu el değiştirmiştir. Haziran 2015'de ise konut satışı 1. çeyrek ile karşılaştırıldığında %13,67 artışla 337.862 olarak gerçekleşmiştir.

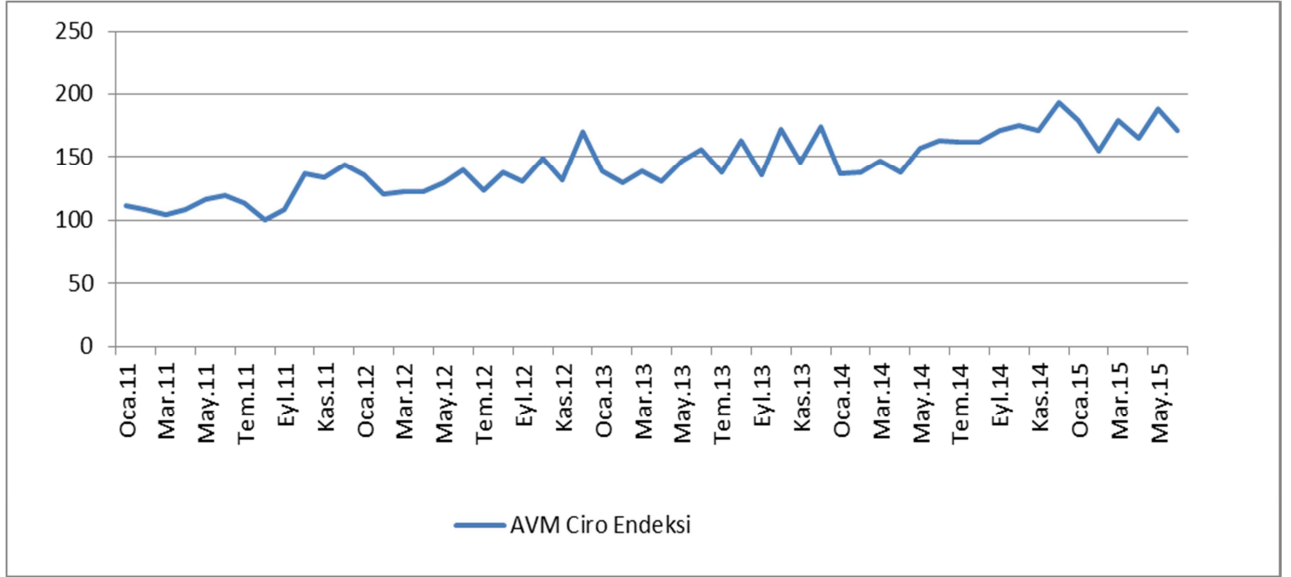
##### Toplam Konut Satışları



Kaynak: TÜİK

#### 4.11. AVM CİRO ENDEKSİ

2012 yılında yükseliş gösteren AVM Ciro Endeksi bir önceki yıla göre %18 oranında, 2013 yılında %2,4 ve 2014 yılsonunda ise %10,9 oranında artış göstermiştir. Böylelikle 2015 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4,9 oranında artış göstermiştir.



Kaynak: AYD

## 5. MALİ TABLOLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

### 5.1. BİLANÇO

Şirketimizin 30 Haziran 2015 tarihli karşılaştırmalı konsolide bilançosu aşağıdaki gibidir:

	<u>Dipnot</u> <u>Referansları</u>	<u>Bağımsız Sınırlı</u> <u>Denetimden Geçmiş</u> <u>Cari Dönem</u> <u>30 Haziran 2015</u>	<u>Bağımsız Denetimden</u> <u>Geçmiş</u> <u>Geçmiş Dönem</u> <u>31 Aralık 2014</u>
<b>VARLIKLAR</b>			
<b>Dönen Varlıklar</b>		<b>146.958.757</b>	<b>98.021.279</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	32	62.681.610	14.748.788
Ticari Alacaklar	5-6	37.052.123	37.258.793
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	5	522.101	757.162
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	6	36.530.022	36.501.631
Diğer Alacaklar	7	9.812.579	9.141.911
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	5	9.739.438	9.069.938
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	7	73.141	71.973
Stoklar	8	11.211.636	13.107.484
Peşin Ödenmiş Giderler	9	5.079.709	4.244.932
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	26	207.796	227.299
Diğer Dönen Varlıklar	18	20.913.304	19.292.072
<b>Duran Varlıklar</b>		<b>1.786.978.797</b>	<b>1.699.268.181</b>
Finansal Varlıklar		7.400.000	7.400.000
-Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	28	7.400.000	7.400.000
Ticari Alacaklar	6	21.596.100	29.347.360
Diğer Alacaklar	7	943.591	497.142
Peşin Ödenmiş Giderler	9	399.602	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	10	1.656.566.643	1.551.470.000
Maddi Duran Varlıklar	11	21.201.780	20.653.842
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12	520.371	432.670
Ertelenmiş Vergi Varlığı	26	40.765	23.618
Diğer Duran Varlıklar	18	78.309.945	89.443.549
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>1.933.937.554</b>	<b>1.797.289.460</b>

<b>KAYNAKLAR</b>	<b>Dipnot Referansları</b>	<b>Bağımsız Sınırlı Denetimden Geçmiş Cari Dönem 30 Haziran 2015</b>	<b>Bağımsız Denetimden Geçmiş Geçmiş Dönem 31 Aralık 2014</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>120.970.848</b>	<b>68.474.583</b>
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	28	80.296.609	35.688.573
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	13	14.712.253	11.579.355
<i>-İlişkili Olmayan Taraflara Finansal Borçlar</i>	13	14.712.253	11.579.355
Ticari Borçlar	6	5.657.436	5.847.765
<i>-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	6	3.846.664	4.518.300
<i>-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	5	1.810.772	1.329.465
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	26	41.128	83.086
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamındaki Borçlar		533.794	852.556
Diğer Borçlar	7	2.075.737	43.225
<i>-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	7	2.075.737	43.225
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar		364.266	360.106
Ertelemiş Gelirler	9	16.746.634	12.961.482
<i>-İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelemiş Gelirler</i>	9	16.745.406	12.958.901
<i>-İlişkili Taraflardan Ertelemiş Gelirler</i>	5	1.228	2.581
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	18	542.991	1.058.435
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>571.928.491</b>	<b>543.089.890</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	28	459.283.485	430.124.090
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	13	95.549.916	88.871.959
Diğer Borçlar	7	307.225	5.957.103
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar		219.241	153.030
Ertelemiş Gelirler	9	16.568.624	17.983.708
<i>-İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelemiş Gelirler</i>	9	16.568.624	17.983.708
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>		<b>1.241.038.215</b>	<b>1.185.724.987</b>
Ödenmiş Sermaye	19	886.601.669	886.601.669
Sermaye Birleşme Denkleştirme Hesabı	19	(806.601.669)	(806.601.669)
Sermaye Düzeltme Farkları	19	36.467	36.467
Paylara İlişkin Primler	19	736.316	736.316
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	19	35.172.127	35.172.127
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler			
<i>Aktüeryal Kayıp / Kazanç</i>		25.508	25.508
Geçmiş Yıllar Karları		1.069.754.569	9.226.592
Net Dönem Karı		55.313.228	1.060.527.977
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>1.933.937.554</b>	<b>1.797.289.460</b>

## 5.2. GELİR TABLOSU

Şirketimizin 1 Ocak 2015 – 30 Haziran 2015 dönemi karşılaştırmalı konsolide gelir tablosu aşağıdaki gibidir;

Dipnot Referansları	Bağımsız Sınırlı Denetimden Geçmiş Cari Dönem		Bağımsız Sınırlı Denetimden Geçmiş Cari Dönem		Bağımsız Sınırlı Denetimden Geçmiş Dönem		Bağımsız Sınırlı Denetimden Geçmiş Dönem	
	1 Ocak - 30 Haziran 2015	1 Nisan - 30 Haziran 2015	1 Ocak - 30 Haziran 2014	1 Nisan - 30 Haziran 2014	1 Ocak - 30 Haziran 2014	1 Nisan - 30 Haziran 2014	1 Ocak - 30 Haziran 2014	1 Nisan - 30 Haziran 2014
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>								
Haslat	20	83.782.826	45.577.292	259.911.355	144.045.887			
Satışların Maliyeti (-)	20	(13.822.908)	(7.893.647)	(111.711.296)	(59.545.467)			
<b>BRÜTKAR</b>		<b>69.959.918</b>	<b>37.683.645</b>	<b>148.200.059</b>	<b>84.500.420</b>			
Genel Yönetim Giderleri (-)	21	(9.543.641)	(6.369.996)	(10.299.023)	(8.001.176)			
Pazarlama Giderleri (-)	21	(6.832.149)	(3.086.533)	(10.691.739)	(5.537.218)			
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	22	108.065.155	90.676.013	734.955.068	733.910.680			
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	22	(4.945.293)	(2.724.827)	(1.086.721)	(564.189)			
<b>ESAS FAALİYET KARI</b>		<b>156.703.990</b>	<b>116.178.302</b>	<b>861.077.644</b>	<b>804.308.517</b>			
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	23	3.202.780	1.896.034	2.433.663	429.789			
<b>FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI</b>		<b>159.906.770</b>	<b>118.074.336</b>	<b>863.511.307</b>	<b>804.738.306</b>			
Finansman Gelirleri	24	2.027	1.907	9.955.342	9.934.705			
Finansman Giderleri (-)	25	(104.530.693)	(26.088.902)	(11.974.761)	(6.747.656)			
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI</b>		<b>55.378.104</b>	<b>91.987.341</b>	<b>861.491.888</b>	<b>807.925.355</b>			
Sürdürülen faaliyetler vergi gideri		(64.876)	(33.680)	-	-			
Dönem Vergi Gideri		(82.022)	(41.159)	-	-			
Ertelenmiş Vergi Geliri		17.146	7.479	-	-			
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI</b>		<b>55.313.228</b>	<b>91.953.661</b>	<b>861.491.888</b>	<b>807.925.355</b>			
<b>DÖNEM KARI</b>		<b>55.313.228</b>	<b>91.953.661</b>	<b>861.491.888</b>	<b>807.925.355</b>			
1 tam TL nominale denk gelen hisse sayısı		<b>886.601.669</b>	<b>886.601.669</b>	<b>886.601.669</b>	<b>886.601.669</b>			
<b>Diğer kapsamlı gelirler</b>								
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar:								
Aktüeryal kazanç		-	-	7.474	-			
<b>TOPLAM KAPSAMLI GELİR</b>		<b>55.313.228</b>	<b>91.953.661</b>	<b>861.499.362</b>	<b>807.925.355</b>			
<b>Pay başına kazanç</b>								
(1 tam TL nominale denk gelen hisse başına tam TL)	27	0,062	0,104	0,972	0,911			

## 5.3. ÖNEMLİ MALİ TABLO KALEMLERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

### 5.3.1. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ

Nakit ve nakit benzerleri 31 Aralık 2014 tarihine göre gerek inşaat sürecinin tamamlanmış olması gerekse daha önce kullanılan HSBC PLC kredi anapara geri ödemelerinin henüz başlamamış olması nedenleriyle artış göstermiştir.

### 5.3.2. TİCARİ ALACAKLAR

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

### 5.3.3. STOKLAR

Stoklar kaleminde yer alan 11.211.636 TL'nin 2.304.115 TL'lik kısmı tamamlanmış ve satışı gerçekleşmiş fakat finansal tabloların düzenlenme tarihi itibarıyla teslimi henüz gerçekleşmemiş konutları, 8.907.521 TL'lik ise satılmamış konut/ofisleri ifade etmektedir.

### 5.3.4. YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER

Yatırım amaçlı gayrimenkuller gerçeğe uygun değer metoduyla değerlendirilmektedir. Şirketimiz aktifinde bulunan yatırım amaçlı gayrimenkulleri gösterir tablo aşağıdaki gibidir:

<u>30 Haziran 2015</u>	<u>Değerleme</u>	<u>Ekspertiz</u>	<u>Ekspertiz</u>	<u>30 Haziran 2015</u>
	<u>Yöntemi</u>	<u>Rapor</u>	<u>Gerçeğe Uygun</u>	<u>Gerçeğe Uygun</u>
		<u>Tarihi</u>	<u>Değeri (TL)</u>	<u>Değerleri (**)</u>
Akasya Alışveriş Merkezi (*)	Nakit Akımları Analizi Emsal Karşılaştırma Yöntemi	31 Aralık 2014	1.470.000.000	1.575.096.643
Sosyal Tesis	Maliyet Direkt Gelir Kapitalizasyonu	31 Aralık 2014	15.200.000	15.200.000
Fecir İş Merkezi - Amavutköy	Maliyet, Emsal Karşılaştırma ve Gelir İndirgeme Yöntemi	31 Aralık 2014	20.300.000	20.300.000
Komili Fabrika Binası - Gebze	Maliyet Analizi ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu	31 Aralık 2014	44.000.000	44.000.000
Mecidiyeköy İş Merkezi	Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu	31 Aralık 2014	1.970.000	1.970.000
			<u>1.551.470.000</u>	<u>1.656.566.643</u>

(\*) Harmoni Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş., Türkiye Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirilmiş bağımsız bir ekspertiz şirkettir. Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olan değerlendirme, nakit akımları analizi yöntemine göre yapılmıştır. Nakit akımları analizi yöntemi, taşınmazın gelecek yıllarda üreteceği net nakit akışlarının bugünkü değerlerine indirgenmesidir. Gelecekteki net nakit akışları, değerlendirme şirketi tarafından Şirket'ten temin edilen mağaza kira sözleşmeleri ve yapılan görüşmeler neticesinde dikkate alınan varsayımlar kullanılarak hesaplanmıştır. Net nakit akışları, ekonominin, sektörün ve yatırımın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve alışveriş merkezinin arsası ile birlikte gerçeğe uygun değeri hesaplanmaktadır. Net nakit akışları ABD Doları üzerinden hesaplanmış olup, %10 iskonto oranı kullanılmıştır. Ayrıca, gayrimenkulün 10. sene sonundaki artık değerini hesaplamaya baz olan kapitalizasyon oranı %7 olarak kabul edilmiştir. Bu yatırım amaçlı gayrimenkul için gerçeğe uygun değer hiyerarşisi Seviye 3 olarak belirlenmiştir.

(\*\*) 30 Haziran 2015 tarihi itibarıyla Şirketimizin içsel değerlendirme olarak yine indirgenmiş nakit akışları yöntemi ile hesapladığı gerçeğe uygun değerleri göstermektedir.

### 5.3.5. FİNANSAL YATIRIMLAR

Finansal yatırımlar bakiyesini, Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin %10 payı bulunan Ottoman Gayrimenkul Yatırımları İnşaat ve Ticaret A.Ş. hisseleri oluşturmaktadır.

### 5.3.6. DİĞER DURAN VARLIKLAR

Kısa ve Uzun vadeli diğer duran varlıkların 97.4 Milyon TL'lik kısmı Şirketimizin KDV alacaklarını ifade etmekte ve yaklaşık 5.5 yıl içerisinde Akasya AVM kira gelirlerinden mahsup edileceği öngörülmektedir.



### **5.3.7. 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 yatırımıyla 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 110,2 Milyon-TL'dir.

Şirketimiz cari dönemde yeni kredi kullanımını gerçekleştirilmemiş olup Finansal borçlardaki artışın nedeni yılbaşına göre USD döviz kurlarındaki %15,8 oranındaki kur artışıdır.

### **5.3.8. ERTELENMİŞ GELİRLER**

13,9 Milyon TL tutarındaki ertelenmiş gelirler, satışı yapılmış ancak teslimi gerçekleşmemiş konutlar için müşterilerden alınan nakit avanslardan, 19,3 Milyon TL tutarındaki bakiye ise Akasya AVM ile ilgili kiracılardan katkı payı olarak tahsil edilen bakiyelerden oluşmaktadır.

### 5.3.9. SATIŞ GELİRLERİ ve SATIŞLARIN MALİYETİ İLE GENEL YÖNETİM VE PAZARLAMA GİDERLERİ

Şirketimizin Haziran 2015 tarihi itibarıyla gelir tablosu detayı aşağıdaki gibidir;

	1 Ocak- 30 Haziran 2015	1 Nisan- 30 Haziran 2015	1 Ocak- 30 Haziran 2014	1 Nisan- 30 Haziran 2014
<b>Konut ve ofis satışları:</b>				
Akasya Kent Etabı Konut Satışları	4.154.117	4.154.117	199.618.659	113.083.600
Ofis Satışları	-	-	50.380.445	16.997.289
Satış iskontoları(-)	(240.958)	(240.958)	(30.034.905)	(16.898.928)
	<u>3.913.159</u>	<u>3.913.159</u>	<u>219.964.199</u>	<u>113.181.961</u>
<b>Kira ve hizmet gelirleri:</b>				
Akasya AVM kira gelirleri	75.189.299	39.576.629	36.267.995	29.219.397
Rozi Kağıt Fabrikası	2.350.099	1.227.081	2.086.920	1.069.943
Fecir İş Merkezi	-	-	711.370	206.352
Akasya AVM katkı payı gelirleri	1.328.265	668.637	654.952	491.214
Bizim Top. Sat. M. (BTM) - Altunizade	-	-	367.722	98.886
Bizim Top. Sat. M. (BTM) - Antalya	-	-	159.860	39.965
Mecidiyeköy İş Merkezi	85.566	44.687	76.220	39.239
Sosyal Tesis	373.376	194.998	-	-
Diğer kira gelirleri	28.047	7.437	-	-
Yönetim hizmet gelirleri	1.488.973	770.221	-	-
Satış iskontoları(-)	-	-	(76.813)	-
Satışlardan iadeler (-)	(973.958)	(825.557)	(301.070)	(301.070)
	<u>79.869.667</u>	<u>41.664.133</u>	<u>39.947.156</u>	<u>30.863.926</u>
	<u>83.782.826</u>	<u>45.577.292</u>	<u>259.911.355</u>	<u>144.045.887</u>
<b>Satışların maliyeti</b>				
Satılan konut ve ofislerin maliyetleri:				
Akasya Kent Etabı taşeron giderleri	(1.866.021)	(1.866.021)	(103.199.980)	(52.329.607)
<i>Verilen hizmet maliyeti</i>				
Dışarıdan alınan taşeron hizmetleri	(5.692.580)	(2.851.235)	(3.099.659)	(2.800.395)
Elektrik,su,gaz giderleri	(2.720.989)	(1.344.184)	(3.114.476)	(2.228.712)
Personel giderleri	(1.197.285)	(608.059)	(427.998)	(406.910)
Bakım onarım giderleri	(1.158.131)	(463.268)	(275.287)	(254.913)
Sigorta giderleri	(932.618)	(668.052)	(1.152.779)	(1.119.896)
Diğer giderler	(255.284)	(92.828)	(441.117)	(405.034)
	<u>(13.822.908)</u>	<u>(7.893.647)</u>	<u>(111.711.296)</u>	<u>(59.545.467)</u>
<b>Genel Yönetim Giderleri Detayı</b>				
Vergi, resim ve harçlar (*)	3.981.279	3.360.403	6.991.267	6.727.500
Personel giderleri	2.313.331	1.163.072	1.010.031	820.718
Amortisman ve itfa payı giderleri	1.557.115	809.455	614.940	57.450
Danışmanlık giderleri	542.232	247.273	321.844	193.261
Metro tüneli işletme giderleri	369.204	225.749	-	-
Yardım ve bağışlar	270.000	270.000	1.000.400	200
Dışarıdan alınan taşeron hizmetleri	67.254	33.225	90.033	73.477
Haberleşme Giderleri	31.048	17.691	17.804	8.308
Diğer	412.178	243.128	252.704	120.262
	<u>9.543.641</u>	<u>6.369.996</u>	<u>10.299.023</u>	<u>8.001.176</u>
<b>Pazarlama Giderleri Detayı</b>				
Reklam ve tanıtım giderleri	5.732.803	2.546.218	7.206.181	3.114.129
Personel giderleri	525.172	263.184	822.785	403.925
Danışmanlık giderleri	359.197	173.732	1.648.193	1.383.468
Ulaşım giderleri	51.984	33.956	100.136	54.708
Dışarıdan alınan taşeron hizmetleri	32.773	16.938	177.030	103.562
Amortisman giderleri	2.561	1.345	308.857	246.873
Diğer	127.659	51.160	428.557	230.553
	<u>6.832.149</u>	<u>3.086.533</u>	<u>10.691.739</u>	<u>5.537.218</u>

## 5.4. PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUM KONTROLÜ

Şirketimizin portföy sınırlamalarına uyum kontrol tablosu aşağıda yer almakta olup 30 Haziran 2015 tarihi itibarıyla tüm portföy sınırlamalarına uygun olduğu görülmektedir.

	<b>Konsolide Olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri</b>	<b>İlgili Düzenleme</b>	<b>Cari Dönem (TL)</b>	<b>Önceki Dönem (TL)</b>	
<b>A</b>	Para ve Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(k)	62.559.183	14.709.756	
<b>B</b>	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(a)	1.667.778.279	1.564.577.484	
<b>C</b>	İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)	7.500.000	7.500.000	
	İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.21	9.739.438	9.069.938	
	<b>Diğer Varlıklar</b>		183.716.423	197.761.303	
<b>D</b>	<b>Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)</b>	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.931.293.323	1.793.618.481	
<b>E</b>	Finansal Borçlar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	539.580.094	465.812.663	
<b>F</b>	Diğer Finansal Yükümlülükler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	-	-	
<b>G</b>	Finansal Kiralama Borçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31	110.262.169	100.451.314	
<b>H</b>	İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	-	-	
<b>I</b>	Özkaynaklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.240.234.186	1.185.180.460	
	<b>Diğer Kaynaklar</b>		41.216.874	42.174.044	
<b>D</b>	<b>Toplam Kaynaklar</b>	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	1.931.293.323	1.793.618.481	
	<b>Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler</b>	<b>İlgili Düzenleme</b>	<b>Cari Dönem (TL)</b>	<b>Cari Dönem (TL)</b>	
<b>A1</b>	Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 yıllık Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısım	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	-	-	
<b>A2</b>	Vadeli/Vadesiz TL/Döviz	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	62.558.558	14.697.090	
<b>A3</b>	Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)	-	-	
<b>B1</b>	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(c)	-	-	
<b>B2</b>	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(c)	-	-	
<b>C1</b>	Yabancı İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	-	-	
<b>C2</b>	İşletmeci Şirkete İştirak	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.28/(3)	-	-	
<b>J</b>	Gayrinakdi Krediler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31	4.075.485	3.532.500	
<b>K</b>	Üzerinde proje geliştirecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(e)	-	-	
<b>sp</b>	<b>Portföy Sınırlamaları</b>	<b>İlgili Düzenleme</b>	<b>Cari Dönem (%)</b>	<b>Önceki Dönem (%)</b>	<b>Asgari/Az ami Oran</b>
<b>1</b>	Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(e)	%0	%0	≤ %10
<b>2</b>	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(a)	%86	%87	≥ %51
<b>3</b>	Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.22/(k)	%4	%1	≤ %49
<b>4</b>	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(d)	%0	%0	≤ %49
<b>5</b>	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(c)	%0	%0	≤ %20
<b>6</b>	İşletmeci Şirkete İştirak	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.28/(3)	%0	%0	≤ %10
<b>7</b>	Borçlanma Sınırı	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.31/(1)	%53	%48	≤ %500
<b>8</b>	Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat / Özel Cari-Katılma Hesabı ve TL Cinsinden Vadeli Mevduat / Katılma Hesabı	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(b)	%3	%1	≤ %10
<b>9</b>	Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	Seri: III- 48.1 sayılı Tebliğ, Md.24/(l)	%0	%0	≤ %10

## 6. ŞİRKETİN RİSK YÖNETİMİ VE İÇ KONTROL MEKANİZMASI

Riskin Erken Saptanması Komitesi, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinden Ekrem Pakdemirli'nin başkanlığında ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Güner Öztekin ile görevini icra etmektedir. Komite, Şirket'in içsel ve dışsal olarak karşılaştığı veya karşılaşacağı mevcut ve potansiyel riskleri tanımlamakta ve değerlendirmektedir. Riskin Erken Saptanması Komitesi Akasya AVM kira sözleşmelerinin Amerikan Doları cinsinden olmasına rağmen aşırı kur artışları nedeniyle kiracılarımıza yapılan %10 oranındaki kur indirimi de dikkate alarak Şirketimizin kullanmış olduğu Amerikan Doları cinsinden krediler nedeniyle karşılaşacağı kur risklerini değerlendirmek suretiyle Yönetim Kurulu'na sunmuştur.

Ayrıca Akasya Kent Etabı Konut ve Ofis teslimlerinin gecikmesi halinde satış bedelinin %0,5 oranında aylık tazminat ödenmesi riskine dikkat çekmiş ve tüm teslimler başarıyla gerçekleştirilerek bu risk ortadan kaldırılmıştır. Riskin Erken Saptanması Komitesi, Şirketimizin Kocaeli Gebze'de sahip olduğu Rozi Fabrika Binası'nın A Bloğunun yapı ruhsatının süresinin dolduğu, yeniden inşaat ruhsatının ve yapı kullanma izninin alınması gerektiği, söz konusu işlemlerin yerine getirilmemesi halinde mevcut durum ile GYO portföyüne alınma şartlarını taşımayan binanın portföyden çıkartılma riski ile karşı karşıya kalacağını belirtilmiş ve gerekli yasal sürecin tamamlanması için T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'ndan 1 yıllık ilave süre talep edilerek söz konusu onay alınmıştır. SAF GYO A.Ş. Yönetim Kurulu, Şirket'in ortakları ve menfaat sahiplerini etkileyecek olan risklerin etkilerini en aza indirgeyecek bir risk yönetimi ve iç kontrol mekanizmasının oluşturulması ve bunun sağlıklı olarak işlenmesini sağlamaktan sorumludur.

### İç Kontrol:

İç kontrol sistemi; finansal, operasyonel ve uygunluk kontrolünün tamamını içermektedir. Yönetim Kurulu'nun risk yönetimi ve iç kontrol sisteminin etkinliğinin sağlanmasına yönelik olarak Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde Denetim Komitesi oluşturulmuştur. Denetim Komitesi, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinden Güner Öztekin başkanlığında ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Ekrem Pakdemirli ile görevini icra etmektedir. Denetim Komitesi, iç kontrol sisteminin işleyişi ve etkinliğinin sağlıklı olarak yürütülmesinden sorumludur. Yönetim Kurulu, Şirket'in karşı karşıya olduğu riskleri tanımlamış olup periyodik olarak değerlendirmekte ve yönetmektedir. İç kontrol sistemi, aşağıda yer alan süreçleri içermektedir:

- Şirket tarafından yazılı bir iç kontrol sistemi oluşturulmuştur.
- Bütçe ve fiili durum sürekli karşılaştırılarak sapmalar konusunda tedbir alınmaktadır.
- Denetim Komitesi ve yöneticilerin periyodik olarak yaptıkları toplantıların yanı sıra acil ve önemli hususlar söz konusu olduğu durumlarda da ivedi olarak toplanmaktadır.
- Organizasyon yapısında yetki ve sorumlulukların ve işlemlerin yürütülmesi ile ilgili yetkililer açıkça tanımlanmıştır.
- Yatırımlar ve finansal anlamda temel riskler periyodik olarak değerlendirilmekte ve sistematik olarak yöneticiler ve sorumlu çalışanlarca izlenmektedir.
- Birim sorumluları kendi sorumluluk alanları ile ilgili olarak iç kontrol sisteminin etkinliğinin izlenmesinden sorumludur. Yönetim Kurulu, iç kontrol sisteminin etkinliğini mali tabloların onaylandığı gün dahil olmak üzere yıllık olarak ölçülemektedir. Yönetim Kurulu, iç kontrol sisteminin etkinliğinin izlenmesi çalışmasını aşağıdaki süreçler uyarınca yapmaktadır:
  - ✓ Denetim Komitesi tarafında hazırlanan iç ve dış denetim çalışma planının gözden geçirilmesi,
  - ✓ Denetim Komitesi'nin yöneticiler ile birlikte belirlediği mevcut ve potansiyel risklerin incelenmesi ve yöneticilerle tartışılması,
  - ✓ İç kontrol sisteminin zafiyetleri ile ilgili olarak iç ve dış denetim tarafından hazırlanacak raporların değerlendirilmesi ve yöneticilerle tartışılmasıdır.

## 7. FAALİYET DÖNEMİNDEN SONRAKİ OLAYLAR

### a) 2014 Yılı Olağan Genel Kurul

Şirketimizin 2014 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı 03.09.2015 tarihinde Perşembe günü saat 10:00'da gerçekleştirilmiş olup 10.09.2015 tarihinde İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından tescil edilmiştir.

2014 yılı Genel Kurul sonucunda özetle aşağıdaki kararlar alınmıştır:

- **Gündemin 1.Maddesi Uyarınca;** Toplantı başkanlığı oyçokluğu ile oluşturulmuştur.
- **Gündemin 2.Maddesi Uyarınca;** Yönetim Kurulunca hazırlanan 2014 yılına ait yıllık Faaliyet Raporunun toplantıda yeniden okunmamasına oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 3.Maddesi Uyarınca;** Şirket denetçisi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. adına Hasan Kılıç söz alarak 2014 yılına ait Bağımsız Denetim Raporunu okudu.
- **Gündemin 4.Maddesi Uyarınca;** 2014 yılına ait Finansal Tabloların özeti okundu, 2014 yılına ait Finansal Tabloların kabulü ve tasdikine oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 5.Maddesi Uyarınca;** Şirketin 2014 yılı faaliyetlerinden dolayı Yönetim Kurulu Üyelerinin ayrı ayrı ibrası edilmesine pay sahiplerinin oyçokluğu ile karar verildi.
- **Gündemin 6.Maddesi Uyarınca;** Yönetim Kurulu'nun 2014 yılına ait Kar Dağıtım teklifine ilişkin kararının aynen kabulüne oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 7.Maddesi Uyarınca;** Yönetim Kurulu Üyesi Zeki Ziya Sözen'in 2014 yılı içerisinde istifası nedeni ile boşalan üyeliğe Türk Ticaret Kanunu'nun 363. maddesi uyarınca Hüseyin Avni Metinkale'nin selefinin süresini tamamlamak üzere Yönetim Kurulu'na atanmasına oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 8.Maddesi Uyarınca;** Şirket Yönetim Kurulu üye sayısının, 2'si Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olmak üzere toplam 12 üye olarak belirlenmesine ve seçilecek tüm Yönetim Kurulu Üyelerinin 3 yıl süre ile görev yapmalarına oybirliği ile karar verildi. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri oyçokluğu ile seçildi. Yönetim Kurulu Üyelerinin her birine ödenecek ücretin aylık net 5.000 TL olarak belirlenmesine oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 9.Maddesi Uyarınca;** Bağımsız Denetçi olarak DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi'nin seçilmesine oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 10.Maddesi Uyarınca;** Yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin, Yönetim Kurulu Üyelerinin, idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhri yakınlarının; Şirket veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli nitelikte işlem yapmış olmaları ve/veya şirketin veya bağlı ortaklıkların işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapmış olmaları veya aynı tür ticari işlemlerle uğraşan bir başka şirkete sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmiş olması halinde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca pay sahiplerine bu işlemlere ilişkin bilgi verildi.
- **Gündemin 11.Maddesi Uyarınca;** Türk Ticaret Kanunu'nun 395. ve 396. madde hükümlerinde belirtilen izin ve yetkilerin Yönetim Kurulu Üyelerine verilmesine oyçokluğu ile karar verildi.
- **Gündemin 12.Maddesi Uyarınca;** Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince Şirketimiz tarafından 2014 yılında yapılan bağış ve yardımlar hakkında pay sahiplerine bilgi verildi ve 2015 yılında yapılacak bağışlar için üst sınırın 5.500.000,-TL olarak belirlenmesine oybirliği ile karar verildi.
- **Gündemin 13.Maddesi Uyarınca;** Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri ve diğer ilgili düzenlemeleri kapsamında Şirket'in yaygın ve süreklilik arz eden ilişkili taraf işlemleri hakkında Genel Kurul'a bilgi verildi.
- **Gündemin 14.Maddesi Uyarınca;** Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 12. maddesi uyarınca 2014 yılında Şirketimiz tarafından üçüncü kişiler lehine verilen teminat, rehin, ipotek ve kefaletler ile elde edilen gelir veya menfaatlere ilişkin olarak Genel Kurul'a bilgi verildi.
- **Gündemin 15.maddesinde** Toplantı dilekleri ve kapanış ile sonlandırıldı.

### b) 2014 Yılı Kar Payı Ödemesi:

2014 yılına ait kar ve kazanç payları ödemesi 30 Ekim 2015 tarihinde gerçekleştirilecektir.

### c) Kredi Sözleşmesi İmzalanması:

3 Temmuz 2015 tarihinde Şirket'in kısa vadeli nakit ihtiyacının karşılanması amacıyla Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.'den ortalama 1,5 yıl vadeli 40.000.000 TL anapara karşılığında tekabül eden tutarda ABD Doları cinsinden kredi kullanılmış olup, kredi tutarıyla aynı tutarda müşteri senetlerinin Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.'ye teminat/tahsil için verilmiştir.

### d) Hisse Devir Sözleşmesinin İmzalanması:

SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de ("SAF GYO") Yıldız Holding A.Ş.'nin sahip olduğu 10.705.294.403 adet B Grubu pay, Ahsen ÖZOKUR'un sahip olduğu 20.000.000 adet A Grubu pay ve 477.481.100 adet B Grubu pay, Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sahip olduğu 458.184.187 adet B Grubu pay ve Ülker Çikolata Sanayi A.Ş.'nin sahip olduğu 100.000 adet B Grubu pay olmak üzere SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. sermayesinin %13,15'ine tekabül eden payın Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından 62.864.532,62 USD bedelle satın alınma işlemine ilişkin Hisse Devir Sözleşmesi uyarınca, SAF GYO'nun portföyünde yer alan, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, 177 ada 15 no'lu parselde kayıtlı gayrimenkulün; alım işlemine konu SAF GYO paylarının devrinden itibaren 36 ay içerisinde 30 milyon ABD Doları + KDV tutarının üzerinde bir bedel ile satılması veya bu bedelin üzerinde gelir yaratacak şekilde geliştirilmesi halinde, aradaki farkın (satış bedeli veya geliştirilmiş değer - 30 milyon ABD Doları) %26,15'lik kısmı Satıcılara (Sn.Murat Ülker, Sn.Ahsen Özokur, Yıldız Holding A.Ş., Ülker Çikolata Sanayi A.Ş. ve Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye) ilave pay devir bedeli olarak Alıcılar (Sn.Ali Raif Dinçkök ve Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.) tarafından nakden ödenecektir.

SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de Yıldız Holding A.Ş.'nin sahip olduğu 11.028.340.597 adet B Grubu pay, Murat ÜLKER'in sahip olduğu 20.000.000 adet A Grubu pay ve 477.481.100 adet B grubu pay olmak üzere SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. sermayesinin %13'üne tekabül eden payları Sn.Ali Raif DİNÇKÖK tarafından toplam 62.135.467,39 USD bedelle satın alınmıştır.

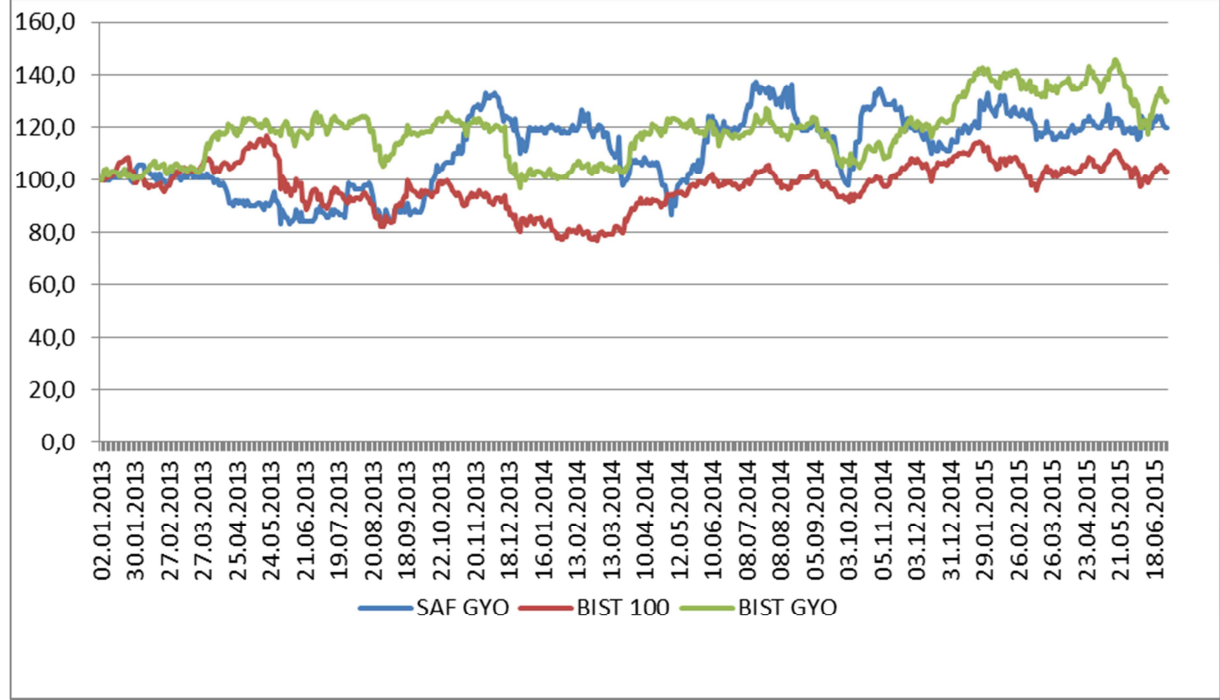
3 Eylül 2015 tarihli 2014 Yılı Olağan Genel Kurul toplantısına ait Hazır Bulunanlar Listesi'ne göre Şirket'in güncel ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Ortaklar	%	3 Eylül 2015
ALİ RAİF DİNÇKÖK	% 22,5	199.058.018
AKIŞ GYO A.Ş.	% 19,7	174.752.783
ÖMER DİNÇKÖK	% 7,0	62.295.125
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YAT. ORT. A.Ş.	% 6,9	61.431.299
SERVET GYO A.Ş.	% 6,8	60.000.000
RIFAT HASAN	% 5,4	47.438.731
SİNPAŞ YAPI ENDÜSTRİSİ TİCARET A.Ş.	% 4,4	38.657.630
NESİM ÖZMANDIRACI	% 3,7	33.224.067
MAİR KASUTO	% 3,7	32.659.482
RAİF ALİ DİNÇKÖK	% 2,4	20.931.162
ATLANTİK HOLDİNG A.Ş.	% 2,2	19.380.706
NİLÜFER ÇİFTÇİ	% 2,2	19.380.671
ASLAN BADI	% 1,0	8.869.047
A YÇA DİNÇKÖK	% 0,9	8.306.017
GAMZE DİNÇKÖK YÜCAOĞLU	% 0,9	8.306.017
MUTLU DİNÇKÖK	% 0,9	8.306.017
DOĞU BATI SAN.ÜRÜN.İHR.VE İTH.A.Ş.	% 0,9	8.306.017
AVNİ ÇELİK	% 0,4	3.734.427
ALİZE DİNÇKÖK EYÜPOĞLU	% 0,3	2.608.089
ABDULLAH TİVNİKLİ	% 0,0	136.901
DİĞER	% 7,8	68.819.463
Çıkarılmış Sermaye	% 100,0	886.601.669
Sermaye Birleşme Denkleştirme Hesabı		(806.601.669)
<b>Nominal Sermaye</b>		<b>80.000.000</b>

## 8. HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimizin hisse senedinin kapanış fiyatı 31 Aralık 2014 tarihinde 1,00-TL iken 30 Haziran 2015 tarihinde 1,08-TL olmuş, bu itibarla % 8 oranında bir değer kazanmıştır. Diğer yandan 1 Ocak – 30 Haziran 2015 döneminde Şirketimiz hisselerinin borsada günlük ortalama işlem hacmi ise 3.715.068 -TL olmuştur.

Şirketimiz hisse senedinin 1 Ocak – 30 Haziran 2015 döneminde BİST 100 ve BİSTGYO endeksleri ile karşılaştırmalı performansı aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.



Şirket	Piyasa Değeri (30.06.2015)	Ödenmiş Sermaye	Hisse Değeri (30.06.2015)
Emlak Konut GYO	10.488.000.000 TL	3.800.000.000 TL	2,76
Torunlar GYO	1.715.000.000 TL	500.000.000 TL	3,43
Yeni Gimat GYO	1.413.888.000 TL	107.520.000 TL	13,15
İş GYO	1.223.440.000 TL	746.000.000 TL	1,64
<b>Saf GYO</b>	<b>957.529.803 TL</b>	<b>886.601.669 TL</b>	<b>1,08</b>
Doğuş GYO	858.846.826 TL	227.208.155 TL	3,78
Halk GYO	809.870.000 TL	743.000.000 TL	1,09
Akmerkez GYO	650.256.800 TL	37.264.000 TL	17,45
Vakıf GYO	484.744.000 TL	205.400.000 TL	2,36
Akiş GYO	482.000.000 TL	200.000.000 TL	2,41
Sinpaş GYO	414.000.000 TL	600.000.000 TL	0,69
Servet GYO	122.720.000 TL	52.000.000 TL	2,36

30.06.2015 itibarıyla Şirketimizin piyasa değeri 957.529.803 -TL olup, bu itibarla piyasa değerlerine göre yapılan sıralamada Şirketimiz Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları içerisinde 5. sırada yer almaktadır.

**Saygılarımızla,**

**Yönetim Kurulu**