

**SERİ : XI NO:29 NO.LU TEBLİĞE GÖRE HAZIRLANMIŞ**

**YAPI KREDİ KORAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**01.01.2011 - 30.06.2011**

**ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU**

## **İÇİNDEKİLER**

<b>1 Yönetim Kurulu.....</b>	<b>3</b>
<b>2 Şirket Sermayesinin %10'dan Fazlasına Sahip Ortaklar.....</b>	<b>4</b>
<b>3 Vizyon &amp; Stratejimiz.....</b>	<b>5</b>
<b>4 Ekonomik ve Sektörel Gelişmeler.....</b>	<b>6</b>
<b>5 Şirketin Sektörel Politikaları .....</b>	<b>9</b>
<b>6 Temel Rasyolar.....</b>	<b>10</b>
<b>7 Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu.....</b>	<b>14</b>
<b>8 Risk Yönetim Politikaları.....</b>	<b>15</b>
<b>9 Diğer.....</b>	<b>17</b>

**Raporun dönemi :** 01.01.2011 – 30.06.2011

**Ortaklığın Unvanı:** Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

**Şirketin Faaliyet konusu ve Bilgileri**

Şirketimiz faaliyetlerinde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek üzere kurulmuş olup, Şirket'in faaliyet esasları, portföy yatırım politikaları ve yönetim sınırlamalarında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uyulur.

**Merkez Adresi** Meşrutiyet Mahallesi,19 Mayıs Caddesi,İsmet Öztürk Sokak,Elit Residence,No:17,Kat.17,D.42, Şişli 34360 İstanbul

**Telefon No** 212 380 16 80

**Fax No** 212 380 16 81

**İnternet Adresi** www.yapikredikoray.com

**Şirket Yönetim Kurulu,İcra ve Denetim Komitesi Üyeleri**

**Yönetim Kurulu**

<b><u>Adı Soyadı</u></b>	<b><u>Görevi</u></b>
Tayfun Bayazıt	Başkan (İcra ve Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi)
Süleyman Yerçil	Başkan Vekili (İcra Komitesi Üyesi)
Murat Koray	Üye
Selim Koray	Üye
Faik Açıkalin	Üye
Carlo Vivaldi	Üye (İcra ve Denetim Komitesi Üyesi)
A.Afa Boran	Bağımsız Üye
A.Mete Tapan	Bağımsız Üye (Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi)
Kamil Özçoban	Bağımsız Üye (Denetim Komitesi Üyesi)

**Denetim Kurulu**

<b><u>Adı Soyadı</u></b>	<b><u>Görevi</u></b>
Osman Günaydın	Denetçi
H.Murat Çekiçi	Denetçi

Yönetim,İcra ve Denetim Kurulu Üyeleri 2011 yılı hesaplarını incelemek amacı ile toplanacak Olağan Genel Kurul Toplantısı'na kadar seçilmişlerdir.

### **Yönetim Kurulu Üyeleri ile Denetim Kurulu Üyelerinin Yetki ve Sınırı**

Yönetim Kurulu Başkanı ve Üyeleri Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili maddeleri ve Şirket Ana Sözleşmesi'nin 11-15. maddelerinde belirtilen yetkilere haizdir.Denetim Kurulu Üyeleri ise ,SPK'nın Seri X No:22 sayılı tebliğinin 25. Maddesi hükümlerinde açıklanan yetkilere sahiptir

<b>Ortakların ünvanı</b>	<b>Hisse grubu</b>	<b>Pay tutarı (TL)</b>	<b>İmtiyaz</b>	<b>Pay</b>
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	A	10.404.000,00		26,01%
Koray Yapı Endüstrisi A.Ş.	A	3.015.999,97		7,54%
Murat Koray	A	2.000.000,01		5,00%
Selim Koray	A	2.000.000,01		5,00%
Semra Turgut	A	2.000.000,00		5,00%
Süleyman Yerçil	A	320.000,00		0,80%
Mustafa Zeki Gönül	A	400.000,00		1,00%
Zeynel Abidin Erdoğan	A	160.000,00		0,40%
Necdet Öztürk	A	0,01		0,00%
Koray İnşaat Sanayii ve Tic.A.Ş.	A	100.000,00		0,25%
Halka açık kısım	B	19.600.000,00		49,00%
<b>Toplam</b>		<b>40.000.000,00</b>		<b>100,00%</b>

### **Şirketin Sermayesi, Sermayenin %10'undan Fazlasına Sahip Ortaklar:**

31 Mart 2011 tarihi itibariyle, Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 100 milyon TL, çıkarılmış (ödenmiş) sermayesi ise 40 milyon TL'dir. Sermayenin % 10'undan fazlasına sahip ortaklar;

YAPI KREDİ BANKASI A.Ş.	26,01%
HALKA AÇIK	49,00%
-----	
TOPLAM	75,01%
-----	

## **Vizyon & Stratejimiz**

Yapı Kredi Koray,sektöründe ilkelere imza atan uygulamaları,kentsel yaşamın sürekli gelişen ve değişen gereksinimlerine uygun insan odaklı projeleri ve müşteri odaklı kurum politikası doğrultusunda mevcut ve potansiyel müşterileriyle kesintisiz diyalogunu koruyarak özgün konseptleri hayata başarıyla geçirmektedir

Şirket ,deneyimi ve performansıya,gelişen,değişen ve dönüşen kentlerin gereksinimlerine mükemmel çözümler üretirken aynı zamanda sağlıklı gelişimin ve verimli büyümenin en çarpıcı örneklerinden birini oluşturmuştur.Şirket geliştirdiği her projede piyasa beklentilerini doğru analiz ederek keyifli yaşam alanları yaratmanın yanında , karlı birer yatırım aracı olmasına da çalışmaktadır.

Yapı Kredi Koray keyifle yaşanacak mekanlar yaratarak müşterilerinin,öncü ve dinamik yapısıyla sektörünün,özgün ve yüksek nitelikli projeleriyle mimari kültürümüzün,başarılı mali performansıya ortak ve hissedarlarının geleceğine değer katmaya odaklanmıştır.Konsept yaratma ve bunları markaya dönüştürme kapasitesiyle piyasadaki konumunu güçlendirmekte ve gelecekteki projeler için talep yaratmaktadır.

### **Vizyonumuz**

- Performansa odaklı bir şirket kültürü yaratarak iş geliştirme ,proje yönetimi,satış,satış sonrası müşteri ilişkileri ve finansal yönetim konularında tüm süreçlerini ve organizasyonunu Avrupa'nın en iyi gayrimenkul firmaları ile eşdeğer düzeye getirmeyi;
- Alanında dünyanın en iyisi olan yönetim,pazarlama ve tasarım firmaları ile stratejik işbirlikleri kurarak gayrimenkul geliştirme ve gayrimenkulde değer yaratma konusunda sektörün öncü firmalarından biri olmayı;
- Ortaklarına düzenli olarak artı değer yaratıp,her zaman çok iyi bir risk-getiri performansı sunmayı hedeflemektedir.

### **Stratejimiz**

- Makroekonomik gelişmeleri iyi analiz ederek,kaynaklar ile yatırımlar arasındaki optimum dengeyi kurabilmek;
- Gelecekle ilgili piyasa beklentilerini doğru analiz ederek,stratejisini ve portföy dağılımını her türlü ekonomik koşula uygun olarak belirlemek;
- Finansal Yönetim,Satış-Pazarlama ile Proje Geliştirme ve Yönetimi konularındaki nitelikli profesyonel yönetim kadrosunun sağladığı rekabetçi gücüyle, stratejik yol haritasını vizyonuyla uyumlu çerçevede belirlemek;
- Risk-getiri dengesini ,ortaklarımıza en yüksek değeri yaratacak şekilde yönetmek

## Sirket İştiraklerimiz ve Bağlı Ortaklıklarımız

Şirketimizin 30.06.2011 tarihi itibariyle,

### **1-YKS TESİS YÖNETİM HİZMETLERİ A.Ş.**

**Şirket Merkezi : Yapı Kredi Plaza C Blok 34330 Levent/İstanbul**

**Sermayesi : 55.000 TL**

<b>PAY SAHİBİNİN Adı Soyadı</b>	<b>SERMAYE İŞTİRAKİ</b>	<b>SERMAYE PAYI</b>
YAPI KREDİ KORAY GYO A.Ş.	28.050	% 51
KORAY YAPI END.TİC.AŞ.	26.800	% 48,73
MURAT KORAY	50	%0,09
SELİM KORAY	50	%0,09
SEMRA TURGUT	50	%0,09
<b>TOPLAM</b>	<b>55.000</b>	<b>% 100</b>

### **2-GELİŞİM GAYRİMENKUL VE YATIRIM TİCARET A.Ş.**

**Şirket Merkezi : Meşrutiyet Mah. , 19 Mayıs Cad. , İsmet Öztürk Sok. , Elit Residence  
No:17,Kat.17 D.42 Şişli 34360/İstanbul**

**Sermayesi : 68.200.000 TL**

<b>PAY SAHİBİNİN Adı Soyadı</b>	<b>SERMAYE İŞTİRAKİ</b>	<b>SERMAYE PAYI</b>
YAPI KREDİ KORAY GYO A.Ş.	68.199.996,00	% 99,99
İBRAHİM TAMER HAŞİMOĞLU	1,00	% 0
SÜLEYMAN YERÇİL	1,00	%0
ALESSANDRO M.DECİO	1,00	%0
MURAT KORAY	1,00	%0
<b>TOPLAM</b>	<b>68.200.000,00</b>	<b>% 100</b>

İştiraklerimizin Portföy büyüklüğüne oranı 30.06.2011 tarihi itibariyle % 46.95 dir.

### **Ekonomik ve Sektörel Gelişmeler**

2011 yılında dünya ekonomisinde beklenin aksine ekonomik büyümenin yavaşlayarak sürmesi beklentilerin bozulmasına yol açmaktadır. Avrupa Birliği'nde Yunanistan, Portekiz, İrlanda ve İspanya kaynaklı borç sorunu dünya ekonomisinde kırılganlığı ve belirsizliği artırmakta ve risk faktörünü öne çıkarttığından yatırımlar yavaşlamaktadır. Bunun sonucu olarak Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde inşaat, konut

ve gayrimenkul sektörlerinde sene başında beklenen büyüme hedeflerinin gerisinde kalmış ve global anlamda sektörün sağlıklı ve hızlı büyümesi sınırlanmaktadır.

Dünya ekonomisinde kriz sonrası alınan önlemler ile başlayan ekonomik toparlanma global ölçekte ama özellikle Avrupa'nın içinde bulunduğu borç krizi nedeniyle yavaşlamaya başlamıştır.ABD'de 2011 yılı ilk çeyrek büyümesi zayıflamış ve iktisadi faaliyetlerde yavaşlama ikinci çeyrekte de özellikle Japonyada'ki deprem ve nükleer felaketten sonra azalmaya devam etmekle birlikte büyümenin üçüncü çeyrekte toparlanma işaretleri verip ardından son çeyrekte artarak devam etmesi beklenmektedir.

Avrupa Birliği'nde ise özellikle ağırlıklı olarak son dönemde Yunanistan kaynaklı borç sorunu Euro bölgesinin kırılganlığını ve risklerini artırmaktadır.Japonya ise yaşadığı deprem nedeniyle nedeniyle tekrar büyüme negatif hale gelmesine rağmen yılın son yarısında yeniden pozitif büyüme ivmesini yakalaması beklenmektedir.Gelişmiş ülkelerin ekonomik sorunları yanında gelişen ülkelerde yılın ikinci çeyreğinde enflasyon ve ekonomideki aşırı ısınma riskleri nedeniyle ekonomilerini soğutmak amacıyla tedbirler almaya başlamıştır.Yine OECD öncü göstergeleri de dünya genelinde toparlanmada bir yavaşlama olduğunu göstermektedir.

İnşaat ,konut ve gayrimenkul sektörlerinde geçen yılın son çeyreğinde ortaya çıkan iyileşme belirtileri yeni yılın ilk çeyreğinde yerini gerilemeye bırakmıştır.Özellikle ABD'de konut sektöründe yeniden bir zayıflama ortaya çıkmıştır.Konut satışları,konut başlangıçları ve konut fiyatlarında durağanlaşma ve gerileme yılın ilk yarısında sürmüş olup Ticari gayrimenkul fiyatları ise ekonomik büyümedeki yavaşlamaya bağlı olarak yeniden zayıflamaktadır.Avrupa'da ise inşaat faaliyetleri yılın ilk yarısında 2010 yılındna farklı olarak küçülmüş ve gelişmiş ülkelerde sektörde yaşanan bu sorunlar konut ve ticari gayrimenkul finansmanına yönelik kredilerde ve yeni oluşturulacak kredilerde sınırlama ve sorunlar yaşatmaktadır.Gelişen ülkelerde ise gayrimenkul fiyat balonları endişesi yaşanmakta olup özellikle Çin fiyat artışlarını sınırlamak için piyasalarda gayrimenkul alımlarını ve ilgili finansman işlemlerini zorlaştırıcı ve maliyetlerini artırıcı bri takım tedbirler almaktadır.

### **Ekonomide Süren Güçlü Büyüme , Gayrimenkul Sektöründeki Gelişme ve Büyümeye Olumlu Yansıyor**

Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %11 büyüyerek hem Dünyanın en hızlı büyüyen ekonomisi olmuş hemde büyüme inşaat sektöründe %14.8 ile çift haneli rakamlara ulaşarak ekonominin en hızlı büyüyen ikinci sektörü olmuştur.Hızlı büyüme ağırlıklı olarak kuvvetli iç talep ve özel sektör yatırımları ağırlık olmuştur.Hızlı ekonomik büyüme ile birlikte ortaya çıkan risklerin yönetilmesi için ilave önlemler alınma ihtiyacı artmıştır ama alınan önlemlerin özellikle inşaat,konut ve gayrimenkul sektöründeki gelişme dinamiklerini bozmamasına özen gösterilmelidir.

Ekonomi yönetimin yılbaşında beri almış oldukları önlemlerin yılın ilk yarısında yavaşlamaya sebep olmamakla birlikte yılın ikinci yarısından itibaren etkisini hissettirmey başlaması ve yılın son çeyreğinde ise harcamalarda hedeflenen düşüşler görülmeye başlanacaktır.

Sektörde ise gerçekleşen %14.8 büyüme özel sektör inşaat harcamalarındaki hızlı genişleme sonucu gerçekleşmiş bu dönemde kamu sektöründeki inşaat harcamaları ise yavaşlamıştır. Konut sektörü tarafında bu yıl bir miktar durgunluk gözlemlenmektedir. Alınan konut yapı ruhsat sayısı ve konut satışları beklenmedik şekilde zayıf gerçekleşmiştir. Konut fiyatları ve kiralarında durağanlık ve sınırlı artışlar görülmekte buna karşılık ise Ticari gayrimenkul sektöründe ise alış merkezleri ve ofis segmentinde canlanma artarak sürmektedir.

Ofislerde yeni kiralama talebi ile boşluk oranları düşmektedir. AVM projeleri ve yeni açılımlar da devam etmekte buna karşılık Lojistik ve sanayi alanları ise konut sektöründe olduğu gibi durağanlık içindedir.

İnşaat sektörünün ve gayrimenkul sektörünün kredi kullanımı yılın ilk yarısından hızlı bir genişleme göstermiştir. Yurtdışında kullanılan döviz cinsi kredilerde ise çok daha sınırlı artışlar yaşanmıştır. Kredi kullanımındaki artış özellikle özel sektörün yatırım faaliyetlerinde yüksek genişleme olarak görülmüştür.

2011 yılı ilk çeyrek döneminde kamu ve özel sektörün inşaat harcamaları toplamı 25,96 milyar TL olmuştur. İnşaat harcamaları bir önceki çeyrek döneme göre %6.4 ,geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre ise %29 artmıştır. İnşaat harcamalarında özel sektörün harcamalarındaki büyüme oldukça yüksek olmuş ve özel sektör inşaat harcamaları bir önceki çeyrek döneme göre %24.7 artarak 18 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yine sektördeki istihdam 1.44 milyon kişi ile mevsimselliğe rağmen yükselmiştir.

### **Sirketin Faaliyette Bulunduğu Sektör ve Sektördeki Yeri**

Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (“GYO”) ilk olarak 1995 yılında kurulmuştur. GYO sektörünün, ülkemizde henüz yeni olmasına karşın, devletin sağladığı vergisel teşvikler sektöre kayda değer miktarda kurumsal sermaye girişine neden olmuştur.

Gayrimenkul sektörüne olan talebin artması ve GYO' ların küçük yatırımcılara, düşük meblağlar karşılığında gayrimenkul yatırımı yapabilmesini olanak vermesi yeni GYO' ların sektöre girmesinde etkili olmaktadır.

2011 yılı ilk yarısında İMKB’de işlem gören GYO piyasa değeri önemli ölçüde artmıştır. GYO’lar 2011 için yatırım yapılacak önbcelikli hisse senetleri olarak değerlendirildiklerinden 2011 yılı ilk yarısı içinde oluşan talep ile birlikte GYO hisse senedi fiyatları ve GYO piyasa değerleri yükselmiştir. 2011 yılı ilk çeyreği sonunda 21 GYO piyasa değeri 13.1 milyar TL’ye ulaşmıştır.

İnşaat sektöründeki alınan konut yapı ruhsatları 2010 yılında çok hızlı geniledikten sonra 2011 yılı içinde bir önceki yıla göre hafif bir daralma oluşmaya başladığı ve alınan konut yapı ruhsatlarında duygunlaşmaya doğru gidildiği görülmektedir. Konut kredisi ise 2011 yılında da genişlemesini sürdürmeye devam etmektedir. Konut kredileri 2011 yılı birinci çeyreğinde TL 61.3 milyar, ikinci çeyrekte ise TL 65.7 milyar seviyesine ulaşmıştır. Kredi kullanımı alınan önlemlere rağmen yılın ilk yarısında büyümesini sürdürmüştür.



2011 yılının ikinci çeyreğinde konut kredisi faiz oranları Merkez Bankası ve BDDK'nın kredi kullanımını yavaşlatmak için aldığı önlemler nedeniyle bankaların maliyetini yükseltmeleri sonucu artış eğilimine girmiştir. Konut kredisi aylık ortalama faiz oranları ilk çeyrekte %0.95'e ikinci çeyrekte ise %1 seviyelerine yükselmiştir.

Tüketicilerin konut alma eğilimi 2011 yılının ilk çeyrek döneminde en üst noktaya ulaşmıştır. Konut alma eğilimi bir önceki çeyrek döneme göre yaklaşık 3 puan, yılın ikinci çeyrek döneminde ise bir miktar gerilemesine rağmen kuvvetli seyir göstermeye devam etmektedir; fakat kuvvetli konut satın alma eğiliminin fiili satın almayı dönüşmesi ise beklentilerin altında kalmıştır. Mevcut konut fiyatlarındaki artış ise sınırlı olmuştur. 2011 yılın ilk çeyreğinde Türkiye geneli konut fiyatları endeksi bir önceki çeyrek döneme göre 1.7 puan artmıştır. İkinci çeyrekte ise konut fiyatlarındaki artış durağanlaşmış ve Mayıs ayı itibarı ile Türkiye geneli konut fiyat artışları bir önceki çeyreğe göre sadece 0.5 puan artabilmiştir.

Parekende sektörü ve AVM pazarında canlılık yılın ilk ve ikinci çeyrek döneminde sürmüştür. Parekende sektöründe organize pazarın her alanında genişleme görülürken, canlı iç talep ve harcama potansiyeli nedeniyle yabancı parekende markaların katılımı ve ilgisi artmaktadır. AVM yeni yatırımları İstanbul ve dışındaki Anadolu kentlerinin önemli bir bölümünde devam etmektedir. Kiralama talebi oldukça yüksek seyretmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde açılan 11 yeni AVM'nin biri hariç geri kalanı üç büyük kentin dışındadır. Yılın geri kalanında da önemli sayıda AVM açılışının tamamlanarak yapılması beklenmektedir.

2011 yılı içinde ekonomik faaliyetlerin kuvvetli sürmesine bağlı olarak İstanbul ofis piyasasında canlanma etmiş ve reel kesimin yüksek beklentisi ile yabancı yatırımcıların artan ilgisiyle birlikte kiracı talebinde hissedilir bir artış yaşanmıştır. Yıl içinde 62.000 m<sup>2</sup> 'lik yeni ofis arzı gerçekleştirilmiştir.

İstanbul lojistik piyasası ise ekonomideki canlanmaya rağmen durağan seyretmektedir. Kiracı talebindeki iyileşmeye rağmen yeni kiralama hacmi düşük kalmıştır. Hadımköy, Tuzla ve Gebze en hareketli alt pazarlar olmayı sürdürmüştür. Yüksek arazi fiyatları nedeniyle yeni yatırımlar ve yeni arzlar da sınırlı kalmaktadır.

Ekonomik büyümede yaşanan hızlı artıştan lojistik alanlar en az yararlanan ticari gayri menkul alanı olmuştur. Kiralama ve fiili kiralama büyük ölçüde Gebze-Tuzla bölgesinde gerçekleşmiştir. Ekonomideki pozitif gelişmelerin lojistik alanlardaki olumlu etkisinin 2011 yılında daha çok hissedilmesi beklenmektedir.

### **Şirketin Sektörel Politikaları**

Şirket kuvvetli bilançosu, optimum nakit ve işletme sermayesi yönetimi ve güçlü likidite pozisyonu ile proje geliştirme çalışmaları yanında, sektör ortalamalarının üzerinde getiri sağlayabilecek projelerden gayrimenkul alımlı yatırım fırsatlarını da araştırmaya devam etmektedir.

Şirket faaliyet giderleri üzerinde tasarruf sağlama yönünde sabit ve değişken maliyetlerini düşürecek önlemleri geçtiğimiz yıl oldukça başarılı bir şekilde uygulamayı başarmış ve 2011 yılı içinde de giderlerin düşürülmesi yönünde gerekli strateji ve önlemleri almaya devam etmektedir.

Yeni gayrimenkul yatırım ve geliştirme projeleri araştırılmakta, mevcut gelir kaynaklarıyla finanse edilecek, nakit yaratma gücü yüksek projelere öncelik verilmesi amaçlanmakta ve bu doğrultuda Riva, Göktürk vb. gibi gelecek vaat eden, yeni ve gelişmeye açık bölgelerde projeler oluşturulmasına odaklanmaya çalışılmaktadır.

Yapı Kredi Koray, sürekli projelerle ilgili fizibilite çalışmaları yaparak önceliklerini belirlemiş şekilde planlı iş geliştirme ve değer yaratma yaklaşımını sürdürmeye 2011 yılında da devam edecektir.

### **Mali Tablolar**

Mali tablolar, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: XI, No: 29) uyarınca, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları çerçevesinde hazırlanmaktadır.

### **Satışlar**

Konsolide net ciro TL 8,983,705 olarak gerçekleşmiştir. Toplam ciro içinde yurtdışı payı yoktur.

Şirketimizin Konsolide Kredi büyüklüğü 30.06.2011 tarihi itibarıyla TL 31,375,214 olarak gerçekleşmiştir.

### **Şirket Portföy Değeri**

Şirketimizin 2011-06 dönem itibarıyla varlıklarına ilişkin ayrıntılı bilgiler portföy tablosunda verilmiştir.

Şirketimizin Portföy büyüklüğü 30.06.2011 tarihi itibarıyla 111,246 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketimizin Net Aktif değer büyüklüğü ise aynı dönemde 87,484 milyon TL'dir.

**Pay başına net aktif değeri** 31.12.2010 tarihinde 2,25 TL iken 2011-06 aylık dönemde pay başına net aktif değeri 2,19 TL olmuştur.

### **Temel Rasyolar**

30 Haziran 2011 itibarıyla geçmiş dönem sonu karşılaştırmalı konsolide temel baz rasyolar aşağıdaki gibidir :

	<b>30 Haziran 2011</b>	<b>31 Aralık 2010</b>
Brüt kar marjı	% 12.89	% 14.06
Net İşletme Sermayesi/Özkaynaklar	% 71.18	% 73.52
Cari Oran	2.44	2.77
Toplam Finansal Borç/Özkaynaklar	% 44.63	% 37.54

## **Şirket Portföyü**

Şirketimizin 2011-06 dönem itibariyle varlıklarına ilişkin ayrıntılı bilgiler portföy tablosunda verilmiştir.

Şirketimizin Portföy büyüklüğü 31.12.2010 tarihinde 110,779 milyon TL iken ;30.06.2011 tarihi itibariyle 111,246 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketimizin Net Aktif değer büyüklüğü ise 31.12.2010 tarihinde 89,796 milyon TL iken ; 30.06.2011 tarihinde ise 87,484 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

**Pay başına net aktif değeri** 31.12.2010 tarihinde 2,25 TL iken 2011-06 aylık dönemde pay başına net aktif değeri 2,19 TL olmuştur.

Şirket portföy yatırımlarının değer bazında yaklaşık %53.04'ü gayrimenkul sektöründeki yatırımlardan oluşmaktadır. Gayrimenkul sektöründeki yatırımlarımızın toplam portföy değeri bazında dağılımı; %8 arsa , %15.5 bina , %20.3 Gayrimenkul projeleri ve %9.4'ü ise diğer gayrimenkul yatırımlarından oluşmaktadır.

## **Şirketin Uyguladığı Temettü Politikası**

Şirketimiz kar dağıtım politikası Sermaye Piyasası Mevzuatı ve esas mukavelemizde yer alan hükümler çerçevesinde Genel Kurulda belirlenmektedir. Kar dağıtım politikası ve SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde öngörülen detayları içeren yıllık kar dağıtım önerisi faaliyet raporunda yer almakta, Genel Kurulda ortakların bilgisine sunulmakta, ayrıca kar dağıtım tarihçesi ve sermaye artırımlarına ilişkin detaylı bilgiler ile birlikte şirketimizin internet sitesinde kamuya duyurulmaktadır.

Şirketimiz Türk Ticaret Kanunu hükümleri, Sermaye Piyasası Mevzuatı, Vergi Mevzuatı ve diğer ilgili mevzuat ile esas mukavelemizin kar dağıtımını ile ilgili maddesi çerçevesinde kar dağıtımını yapmaktadır. Kar dağıtımının belirlenmesinde, şirketimizin uzun vadeli stratejileri, iştirak ve bağlı ortaklıklarının sermaye gereksinimleri, yatırım ve finansman politikaları ile karlılık ve nakit durumu dikkate alınmaktadır.

İlke olarak, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde hazırlanan ve bağımsız denetime tabi tutulan finansal tablolarda yer alan net dönem karı esas alınarak, Sermaye Piyasası Mevzuatı ve ilgili diğer mevzuat çerçevesinde hesaplanan “dağıtılabilir dönem karı” nakit veya bedelsiz hisse şeklinde dağıtılır.

Yukarıdaki esaslara göre bulunan dağıtılacak karın, çıkarılmış sermayenin %5'inden az olması halinde kar dağıtımını yapılmaz. Genel Kurulda alınacak karara bağlı olarak dağıtılacak temettü, tamamı nakit veya tamamı bedelsiz hisse şeklinde olabileceği gibi, kısmen nakit ve kısmen bedelsiz hisse şeklinde de belirlenebilir.

Kar dağıtım politikası çerçevesinde, temettü ilgili hesap dönemi itibariyle mevcut payların tümüne eşit olarak dağıtılmaktadır. Şirketimizin kârına katılım konusunda imtiyaz yoktur.

### **İdari Faaliyetler ve Sonuç**

Şirketimiz üst düzey yönetim kadrosu ve görevleri aşağıda gösterildiği gibidir:

#### **Erdem Tavas**

##### **Genel Müdür**

İş yaşamına 1991 yılında Rofe Kennard & Lapworth Danışmanlık firmasında başlayan Erdem Tavas 01 Aralık 2010 tarihinden itibaren Yapı Kredi Koray GYO A.Ş. Genel Müdür'lüğüne atanmıştır.

#### **Ömür Özüpek**

##### **Finans Direktörü**

İş yaşamına 1990 yılında Turkish Bank,London İç Denetim Uzmanı olarak başlayan Ömür Özüpek, 15 Mayıs 2009 tarihinden itibaren Yapı Kredi Koray GYO A.Ş. Finans Direktör'lüğüne atanmıştır.

### **Personelimizle ilgili diğer idari hususları ise şöyle özetleyebiliriz:**

Şirketin 30.06.2011 tarihi itibariyle kayda alınan personel mevcudu 13 kişidir. Şirketimizin 30.06.2011 tarihi itibariyle kıdem tazminatı yükümlülüğü 105,236 TL'dir.

Personelimize yasal mevzuat kapsamında sosyal hakları düzenli ve periyodik olarak sağlanmaktadır.

### **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Mevzuatındaki Değişiklikler:**

2010 yılı içerisinde, 30.03.2010 tarihli ve 27537 sayılı Resmi Gazete'de "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"(Seri:VI, No:27) yayımlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu, söz konusu Tebliğ ile mevcut Tebliğ'de yer alan "Portföye alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur"(madde 25/1) şeklindeki düzenlemeye istisnai hüküm eklemiştir.

Bu kapsamda;mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi,hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etmek amacıyla kullanılması halinde anılan yapının, yapı kullanma izninin alınmasını ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilebilecektir.

28 Temmuz 2011 tarihinde 28008 sayılı Resmi Gazetede ;Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinde değişiklik yapılmasına dair tebliğ Seri:VI,No:29 ile yayınlanmıştır:Bu tebliğ uyarınca aşağıd bahsedilen maddelerde değişiklikler yapılmıştır:

**MADDE 1** – 8/11/1998 tarihli ve 23517 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Seri: VI, No: 11 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 4 üncü maddesinin birinci fıkrasının (1) ve (i) bentleri değiştirilmiştir.

**MADDE 2** – Aynı Tebliğin 6 ncı maddesinin üçüncü ve dördüncü fıkraları değiştirilmiştir.

**MADDE 3** – Aynı Tebliğin 15 inci maddesine dördüncü fıkra olarak aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“Halka arzdan önce ortaklık paylarının devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabidir. Bu madde kapsamındaki pay devirlerinde, ortaklıkta pay edinecek yeni ortaklar için de kurucularda aranan şartlar aranır.”

**MADDE 4** – Aynı Tebliğin 22 nci maddesinin ikinci fıkrası değiştirilmiştir.

**MADDE 5** – Aynı Tebliğin 23 üncü maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi değiştirilmiştir.

**MADDE 6** – Aynı Tebliğin 24 üncü maddesinin birinci fıkrasının (g) bendi değiştirilmiştir.

**MADDE 7** – Aynı Tebliğin 25 inci maddesinin birinci fıkrasının (i) ve (n) bentleri değiştirilmiştir.

**MADDE 8** – Aynı Tebliğin 27 nci maddesi değiştirilmiştir.

**MADDE 9** – Aynı Tebliğin 30 uncu maddesinin ikinci fıkrası değiştirilmiştir.

**MADDE 10** – Aynı Tebliğin 32/A maddesinin ikinci fıkrası değiştirilmiştir.

**MADDE 11** – Aynı Tebliğin 34 üncü maddesi değiştirilmiştir.

**MADDE 12** – Aynı Tebliğin 35 inci maddesinin birinci ve üçüncü fıkraları değiştirilmiştir.

**MADDE 13** – Aynı Tebliğin 38 inci maddesi değiştirilmiştir.

**MADDE 14** – Aynı Tebliğin 41 inci maddesinin birinci ve ikinci fıkrası yürürlükten kaldırılmıştır.

**MADDE 15** – Aynı Tebliğin 42 nci maddesi başlığı ile birlikte değiştirilmiştir.

**MADDE 16** – Aynı Tebliğin 43 üncü maddesi değiştirilmiştir.

**MADDE 17** – Aynı Tebliğe Geçici Madde 7 olarak aşağıdaki madde eklenmiştir.  
**“GEÇİCİ MADDE 7** – Ortaklıklarca, bu Tebliğ değişikliğinin yayım tarihinden önceki mevzuat hükümlerine göre, son kez 30/6/2011 tarihli portföy tablolarının hazırlanması ve kamuya açıklanması gereklidir.

Ortaklıklarca, bu Tebliğde finansal raporlara ilişkin olarak öngörülen hükümlerin ilk uygulamasına ise, 30/9/2011 tarihli finansal raporlarda yer verilir.

Bu Tebliğ değişikliğinin yayım tarihinden önce payları halka arz edilmiş olan ortaklıklardan, bu Tebliğde yer verilen portföy sınırlamalarına ve bu Tebliğin 24 üncü maddesinin birinci fıkrasının (g) bendine uyum sağlayamayanların, 31/12/2012 tarihine kadar söz konusu sınırlamalara uyum sağlamaları gereklidir.

Şu kadarki, bu Tebliğ değişikliğinin yürürlüğe girdiği tarihte Kurul Karar Organı tarafından karara bağlanmamış mevcut başvurular ile bu Tebliğ değişikliği yürürlüğe girdikten sonra yapılan başvurular, işbu Tebliğ hükümlerine göre sonuçlandırılır.”

### **Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu**

Kurumsal Yönetim kavramı ortaya çıkmasından itibaren şirketimiz tarafından yakından takip edilmekte olup, bu evrensel prensipler başlangıcından itibaren başarıyla uygulanmaya çalışılmakta ve şirket kültürünün bir parçası haline getirerek azami oranda uygulanması sağlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 04.07.2003 tarih ve 35/835 sayılı kararı ile kabul edilen ve Temmuz 2003’de kamuya ilk olarak açıklanan ve Mayıs 2005’te revize edilen ‘Kurumsal Yönetim İlkeleri’ şirketimiz tarafından ilk andan itibaren benimsenmiş ve bu evrensel prensiplerin eksiksiz uygulanmasına çalışılmıştır. Şirketimiz kurumsal yönetimin temelini oluşturan, i) Şeffaflık, ii) Adillik, iii) Hesap Verilebilirlik, iv) Sorumluluk prensiplerine uymayı kendine ilke edinmiştir.

SPK’nın 10.12.2004 tarih ve 48/1588 sayılı toplantı gereğince, İMKB’de işlem gören şirketlerin 2004 yılına ilişkin çalışma raporlarından başlamak üzere, çalışma raporlarında ve varsa internet sitelerinde söz konusu Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uyumuyla ilgili beyanlarına yer vermeleri uygun görüldüğünden, Şirketimizce hazırlanan ‘Kurumsal Yönetim İlkeleri Beyanı ve Uyum Raporları’, şirket internet adresi ve Faaliyet raporlarımız içinde yayımlanmaktadır.

Yapı Kredi Koray Kurumsal Yönetim ilkelerine tam uyumun önemine inanmakta ve şirketlerin yönetim kalitelerinin artması, risklerinin kontrol edilebilmesi ile özellikle sermaye piyasasında kredibilitenin ve saygınlığın artmasını sağladığını düşünmektedir.

Pay sahiplerinin hakları, kamunun aydınlatılması ve şeffaflığın sağlanması ile menfaat sahipleri ve Yönetim Kurulu’nu ilgilendiren karar ve işlemlerde, Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uygun çalışmaların hayata geçirilmesini ve bunu paydaşlarıyla beraber gerçekleştirmeyi hedeflemek; Şirketimizin temel amaçları arasında yer almakta ve sürdürülen çalışmalar bu ilkelerin sorumluluğu çerçevesinde tatbik ve takip edilmektedir.

### **Şirket Etik Kuralları**

Yapı Kredi Koray GYO, faaliyetlerinin optimum şekilde yönetilmesini ve ortaklarına düzenli ve sürdürülebilir yüksek bir getiri sağlamayı hedeflemektedir. Şirket çalışanları ile bu hedefi gerçekleştirirken aşağıda yer alan etik kurallara uyma konusunda azami dikkat gösterir.

### **Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.,**

- Niteliği ve faaliyeti gereği bağlantılı olduğu her türlü hukuki sınırlamalara ve mevzuata uyar.

- Faaliyetlerini eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ilkelerinin çerçevesinde yürütür.
- Şirket ile ilgili menfaat sahiplerinin haklarına saygı duyar, onları korur, şirketin durumu hakkında gerektiği şekilde bilgilendirilmelerini sağlar.
- Çıkar çatışmalarına engel olacak her türlü önlemi alır.
- Şirketin hazırladığı, kamuya açıkladığı ve düzenleyici otoritelere sunduğu verilerin tamamen doğru, eksiksiz ve anlaşılabilir olması ve zamanında açıklanması konusunda azami gayreti sarf eder.
- Şirket, ürünleri ve operasyonları ile güvenlik, çevre ve sağlık konularında ilgili tüm kanun ve yönetmeliklere bağlı kalacağını taahhüt eder.
- Şirket her çalışanını şirket bünyesinde eşit kabul eder, adil ve güvenli bir çalışma ortamı sağlar.
- Çalışanlarının kişilik onurlarını ve yasalarla tanınmış haklarını korur.
- Yapı Kredi Koray çalışma prensipleri, başkalarına saygılı olmayı, iş yerinde ve saatlerinde alkol ve uyuşturucu madde kullanmamayı, iş yeri güvenliğini sağlamayı, çalışma barışına yardımcı bir ortam oluşturmayı gerektirir.

### **ÇALIŞANLAR;**

- Yasalara ve şirket içi düzenlemelere uygun davranırlar.
- Yapı Kredi Koray adını ve saygınlığını benimser ve korurlar.
- Birbirleriyle, astlarıyla ve üstleriyle olan ilişkilerinde ölçülü ve dikkatli davranırlar.
- Menfaat teminine ve/veya çıkar çatışmasına neden olabilecek ilişkilerden kaçınırlar.
- Mesleki bilgi ve deneyimlerini artırma ve kendilerini geliştirme hususunda devamlı gayret gösterirler.
- Şirkete ait sır olabilecek nitelikteki bilgileri saklama yükümlülüğünün bilincindedirler.
- Şirket malvarlığı ve kaynaklarının doğru kullanımı konusunda hassasiyet gösterirler.
- Etik kurallara aykırı herhangi bir durumda yönetimi bilgilendirmekle yükümlüdürler.
- Şirket hedef ve stratejilerine ulaşmak için, işlerinin bir parçası olarak rakiplerle ilgili bilgi toplarken Yapı kredi Koray'ın ortak değerlerini ve iş ahlakı ilkelerini dikkate alır.

### **Finansal Araçlardan Kaynaklanan Risklerin Niteliği ve Düzeyi**

Grup, faaliyetlerinden dolayı, borç ve sermaye piyasası fiyatlarındaki, döviz kurları ile faiz oranlarındaki değişimlerin etkileri dahil çeşitli finansal risklere maruz kalmaktadır. Grup'un toptan risk yönetim programı, mali piyasaların öngörülemezliğine odaklanmakta olup, Grup'un mali performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerin en aza indirgenmesini amaçlamıştır. Faaliyetlerimizden dolayı maruz kalınan başlıca riskler ise; Kredi Riski, Faiz Oranı Riski, Likidite Riski, Döviz Kuru Riski ve Sermaye Risk Yönetimidir.

## **Kredi Riski**

Grup'un kredi riski esas olarak ticari alacaklarından doğabilmektedir. Ticari alacaklar, Grup yönetimince geçmiş tecrübeler ve cari ekonomik durum göz önüne alınarak değerlendirilmekte ve uygun oranda şüpheli alacak karşılığı ayrılarak risk yönetilmektedir.

## **Faiz oranı riski**

Faiz oranı değişikliklerinin Grup varlık ve yükümlülüklerine etkisi faiz oranı riski ile ifade edilir. Bu risk, faiz değişimlerinden etkilenen varlıkları aynı tipte yükümlülüklerle karşılamak suretiyle yönetilmektedir.

## **Likidite riski**

İhtiyatlı likidite risk yönetimi, yeterli ölçüde nakit ve menkul kıymet tutmayı, yeterli miktarda kredi işlemleri ile fon kaynaklarının kullanılabilirliğini ve piyasa pozisyonlarını kapatabilme gücünü ifade eder.

Grup'un mevcut ve ilerideki muhtemel borç gereksinimlerinin fonlanabilme riski, yeterli sayıda ve yüksek kalitedeki kredi sağlayıcılarının erişilebilirliğinin sürekli kılınması suretiyle yönetilmektedir. Grup yönetimi, likidite riskini yönetmek amacıyla, yatırım ihtiyacı ve geçmiş dönemdeki likidite pozisyonlarını da dikkate alarak banka kredisi kullanmıştır.

## **Döviz kuru riski**

Grup, döviz cinsinden borçlu veya alacaklı bulunulan meblağların TL'ye çevrilmesinden dolayı kur değişikliklerinden doğan döviz kuru riskine maruz kalmaktadır. Şirket, söz konusu riski türev enstrümanlar kullanarak hedge etmekte veya döviz pozisyonunun analiz edilmesi ile takip etmektedir.

## **Sermaye Risk Yönetimi**

Sermayeyi yönetirken Grup'un hedefleri, ortakları ve diğer hissedarlara fayda sağlamak ve sermaye maliyetini azaltmak amacıyla en uygun sermaye yapısını sürdürmek için Grup'un faaliyetlerinin devamını sağlayabilmektir.

Grup sermayeyi Borç/Sermaye oranını kullanarak izler. Sermaye yapısını korumak veya yeniden düzenlemek için Grup ortaklara ödenen temettü tutarını SPK'nın temettü ile ilgili hükümlerine uygun şekilde değiştirebilir, sermayeyi hissedarlara iade edebilir, yeni hisseler çıkarabilir ve borçlanmayı azaltmak için varlıklarını satabilir.

## **Genel Kurul**

2010 faaliyet yılı Şirket Olağan Genel Kurul'u 21 Mart 2011 tarihinde İstanbul'da yapılmıştır. Olağan Genel Kurulu'na ilişkin olarak hazırlanan ve imzalanan Genel Kurul



### **Ortaklık Tarafından Belirtilmesi Gerekli Görülen Diğer Hususlar**

- 2011/06 itibariyle dönem boyunca yapılan bağış bulunmamaktadır.
- 2011/06 itibariyle Şirket'in ödenmiş sermaye yapısında herhangi bir değişiklik olmamıştır.
- 21 Mart 2011 tarihinde yapılan 2010 yılı Olağan Genel Kurulunda Sayın Faik Açıkalin Yapı ve Kredi Bankasını temsilen yönetim kurulu üyesi olarak Sayın Tamer Haşimoğlu yerine seçilmiştir.
- 21 Mart 2011 tarihinde yapılan 2010 yılı Olağan Genel Kurulunda Sayın Carlo Vivaldi, Yapı ve Kredi Bankasını temsilen yönetim kurulu üyesi olarak Sayın Alessandro M. Decio yerine yerine seçilmiştir.
- 12 Mayıs 2011 tarihinde İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Göktürk Köyü, Çeşmebaşı Mevkii'nde bulunan ve tapunun 3 pafta, 135 ada ve 2 parselinde kayıtlı Beyaz Konaklar Sitesi 4.Blok, 4.kat 52 no.lu bağımsız bölümün şirketimiz lehine tapu devri yapılmış olup ilgili gayrimenkule 30 Haziran 2011 tarihli portföy tablosunda yer verilmiştir.
- İştirakimiz olan Gelişim Gayrimenkul ve Yatım Ticaret A.Ş. isimli şirketimizin değerlendirme çalışması Güreli Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. tarafından yapılmış ve 04 Temmuz 2011 tarihli raporlarına göre şirketin Düzellmiş Özvarlık Değeri Yöntemi ile yapılan değerlendirme çalışması sonucunda ,değeri 52,030,319 TL olarak bulunmuştur.
- 01 Ağustos 2011 tarihinde Sayın Tayfun Bayazıt Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Üyeliği görevinden ayrılmasıyla Sayın Faik Açıkalin Yönetim Kurulu Başkanlığı ile İcra Komitesi üyeliği görevlerine seçilmiş ve Sayın Ahmet F. Ashaboğlu Yapı Kredi Bankasını temsilen yönetim kurulu üyesi olarak Sayın Tayfun Bayazıt'ın yerine seçilmiştir.