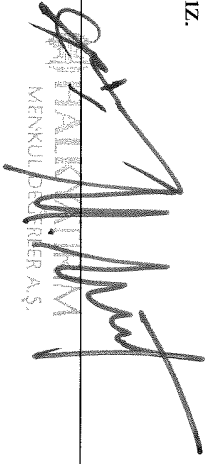
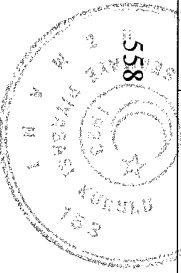
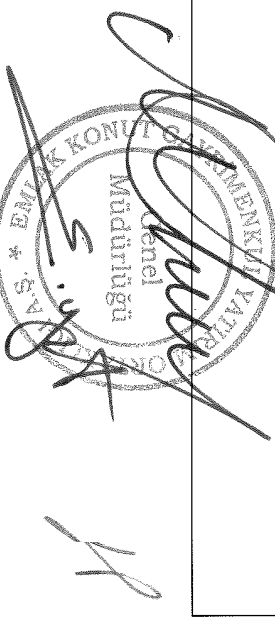


## 10.FİNANSAL DURUM VE FAALİYET SONUÇLARI

Eski Şekil	Yeni Şekil
<p><b>10.1. Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedeni:</b></p> <p><b>Gelir Tablosu Hesapları Açıklamaları</b></p> <p><b>Satış Gelirleri</b></p> <p>Şirket'in satış gelirleri, satış iskontoları ve satış iadelerinden net olarak sunulmaktadır. Şirket'in net satışları aşağıdakilerden oluşmaktadır:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı modeli çerçevesinde arsa satışı gelirleri;</li><li>• (i) Belirli gelir paylaşımı projelerinde Şirket'e tahsis edilen satılmayan bağımsız bölümlerin, (ii) Kamu ihale kanunu modeli (halka arzın tamamlanmasından sonra anahtar teslim götürü bedel proje modeli ile ikame edilmesi beklenmektedir) çerçevesinde geliştirilen bağımsız bölümlerin, ve (iii) daha sınırlı ölçüde, Şirket'e Emlak Bankası'nan 2000 tarihinde aynı sermaye vaz'ı suretiyle devredilen bağımsız bölümlerin satış gelirleri;</li><li>• Arsa satışlarından elde edilen gelirler; ve</li><li>• Şirket'in bilançosunda yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan satılmamış ticari bağımsız bölümlerden kira geliri.</li></ul> <p>Şirket'in gelirlerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili politikalara ilişkin açıklamaya için, aşağıda "Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi - Şirket Faaliyetlerinin Sonuçlarını Etkileyen Ana Faktörler – Gelir ve Maliyetin Muhasebeleştirilmesi"ne bakınız. Şirket'in net satışlarının dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 16'ya ve Ek 3'de yer alan Sınırlı İncelemeden Geçmiş 31.03.2013 tarihli Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 14'e bakınız.</p> <p><b>Satışların Maliyeti</b></p>	<p><b>Gelir Tablosu Hesapları Açıklamaları</b></p> <p><b>Satış Gelirleri</b></p> <p>Şirket'in satış gelirleri, satış iskontoları ve satış iadelerinden net olarak sunulmaktadır. Şirket'in net satış gelirleri aşağıdakilerden oluşmaktadır:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı modeli çerçevesinde arsa satışı gelirleri;</li><li>• (i) Belirli gelir paylaşımı projelerinde Şirket'e tahsis edilen satılmayan bağımsız bölümlerin, (ii) Kamu ihale kanunu modeli (halka arzın tamamlanmasından sonra anahtar teslim götürü bedel proje modeli ile ikame edilmesi beklenmektedir) çerçevesinde geliştirilen bağımsız bölümlerin, ve (iii) daha sınırlı ölçüde, Şirket'e Emlak Bankası'nan 2000 tarihinde aynı sermaye vaz'ı suretiyle devredilen bağımsız bölümlerin satış gelirleri;</li><li>• Arsa satışlarından elde edilen gelirler; ve</li><li>• Şirket'in bilançosunda yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan satılmamış ticari bağımsız bölümlerden kira geliri.</li></ul> <p>Şirket'in gelirlerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili politikalara ilişkin açıklamaya için, aşağıda "Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi - Şirket Faaliyetlerinin Sonuçlarını Etkileyen Ana Faktörler – Gelir ve Maliyetin Muhasebeleştirilmesi"ne bakınız. Şirket'in net satışlarının dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 17'ye ve Ek 3'de yer alan Sınırlı İncelemeden Geçmiş 30.09.2013 tarihli Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 15'e bakınız.</p> <p><b>Satışların Maliyeti</b></p>

  
MÜHÜR  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.



  
MÜHÜR  
EMEK KONUT VE İNŞAAT MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Genel Müdürlüğü

Şirket'in satış maliyetleri aşağıdakilerden oluşmaktadır:

- Gelir paylaşımı modeli çerçevesinde, Şirket tarafından satılan arsaların defter değerini temsil eden satış maliyetleri;
- Kamu ihale kanunu modeli (mevcut halka arz işlemini tamamlanmasından sonra anahtar teslim götürü bedel proje modeli ile ikame edilmesi beklenmektedir) çerçevesinde, Şirket tarafından satılan arsaların defter değerini ve tüm ilgili inşaat maliyetini içeren satış maliyetleri;
- Arsaların satışlarına ilişkin Şirket tarafından satılan arsaların defter değerini temsil eden satış maliyetleri; ve
- Ünitelerle doğrudan ilişkili olanların dışındaki projelerin maliyetlerini (ör. Gelişim bölgeleri çevresindeki altyapı projeleri (öncelikle yollar)), bağımsız bölüm alıcılarına müşteri finansmanına ilişkin komisyon giderleri ve yatırım amaçlı gayrimenkul amortismanını içeren diğer satış maliyetleri.

Komisyon giderleri, bağımsız bölüm alıcılarının finansmanını desteklemek için Şirket'in "katkı payı" olarak yaptığı ödemelere ilişkindir. Katkı payı metodu çerçevesinde, Şirket bu katkı payını, alıcının bir bağımsız bölüm satın almak için kredi almak istediği bankaya ödemektedir. Şirket politikası uyarınca, Şirket bankaya toplam alın fiyatının yüzde 10'una kadar bir katkı payı ödeyebilir. Banka, peşin olarak nakit ödeme aldığı için alıcılara daha düşük bir faiz oranı sunmaktadır ve bu durum satışları kolaylaştırmaktadır. Şirket katkı payını gelir tablosunda diğer satış maliyetleri olarak kaydetmektedir. Söz konusu uygulama, halihazırda uygulanmamakta olup, geçmişte satışları desteklemek amacıyla kullanılmıştır. Şirket, ihtiyac duyulması halinde, söz konusu uygulamayı yeniden kullanabilecektir.

Şirket'in maliyetlerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili politikalara ilişkin açıklama için, aşağıda "Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi - Şirket Faaliyetlerinin Sonuçlarını Etkileyen Ana Faktörler – Gelir ve Maliyetin Muhasebeleştirilmesi"ne bakınız. Şirketin satış maliyetlerinin dökümünü için, Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 16'ya ve Ek 3'de yer alan Sınırlı İncelemeden Geçmiş 31.03.2013 tarihli Finansal

Şirket'in satış maliyetleri aşağıdakilerden oluşmaktadır:

- Gelir paylaşımı modeli çerçevesinde, Şirket tarafından satılan arsaların defter değerini temsil eden satış maliyetleri;
- Kamu ihale kanunu modeli (mevcut halka arz işlemini tamamlanmasından sonra anahtar teslim götürü bedel proje modeli ile ikame edilmesi beklenmektedir) çerçevesinde, Şirket tarafından satılan arsaların defter değerini ve tüm ilgili inşaat maliyetini içeren satış maliyetleri;
- Arsaların satışlarına ilişkin Şirket tarafından satılan arsaların defter değerini temsil eden satış maliyetleri; ve
- Ünitelerle doğrudan ilişkili olanların dışındaki projelerin maliyetlerini (ör. Gelişim bölgeleri çevresindeki altyapı projeleri (öncelikle yollar)), bağımsız bölüm alıcılarına müşteri finansmanına ilişkin komisyon giderleri ve yatırım amaçlı gayrimenkul amortismanını içeren diğer satış maliyetleri.

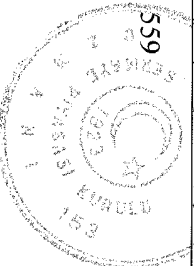
Komisyon giderleri, bağımsız bölüm alıcılarının finansmanını desteklemek için Şirket'in "katkı payı" olarak yaptığı ödemelere ilişkindir. Katkı payı metodu çerçevesinde, Şirket bu katkı payını, alıcının bir bağımsız bölüm satın almak için kredi almak istediği bankaya ödemektedir. Şirket politikası uyarınca, Şirket bankaya toplam alın fiyatının yüzde 10'una kadar bir katkı payı ödeyebilir. Banka, peşin olarak nakit ödeme aldığı için alıcılara daha düşük bir faiz oranı sunmaktadır ve bu durum satışları kolaylaştırmaktadır. Şirket katkı payını gelir tablosunda diğer satış maliyetleri olarak kaydetmektedir. Söz konusu uygulama, halihazırda uygulanmamakta olup, geçmişte satışları desteklemek amacıyla kullanılmıştır. Şirket, ihtiyac duyulması halinde, söz konusu uygulamayı yeniden kullanabilecektir.

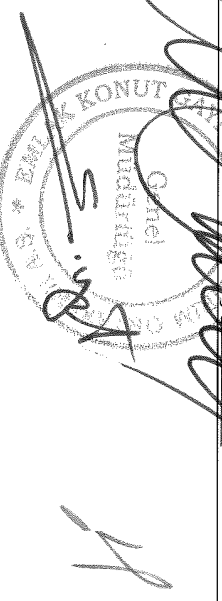
Şirket'in maliyetlerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili politikalara ilişkin açıklama için, aşağıda "Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibarıyla faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi - Şirket Faaliyetlerinin Sonuçlarını Etkileyen Ana Faktörler – Gelir ve Maliyetin Muhasebeleştirilmesi"ne bakınız. Şirketin satış maliyetlerinin dökümünü için, Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 17'ye ve Ek 3'de yer alan Sınırlı İncelemeden Geçmiş 31.03.2013 tarihli



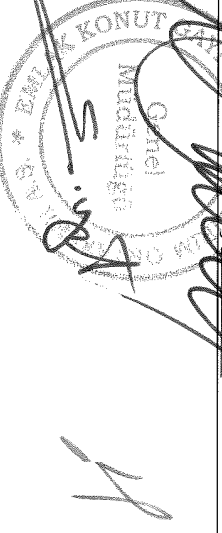
MENKUL DEĞERLER BAŞKANLIĞI

559





Genel Müdürü



Tablolarda yer alan Dipnot 14'e bakınız.

### Genel Yönetim Giderleri

Şirket'in genel yönetim giderleri, esas olarak personel giderleri, danışmanlık giderleri ve vergiler, resim ve harçlardan oluşmaktadır. İlaveten, Şirket aidat ve katılım payı giderlerini, güvenlik ve temizlik hizmetlerini içeren taşeronluk hizmetleri giderlerini, mahkeme ve noter giderlerini, amortisman ve itfa giderlerini, sigorta giderlerini, haberleşme giderlerini, ağırlık olarak ihale ilanlarının giderlerinden oluşan reklam giderlerini, bakım ve onarım giderlerini ve diğer giderleri de genel yönetim giderleri olarak kaydetmektedir.

Vergiler, binalar ve arsalar için yıllık gayrimenkul vergilerinden ve tapu dairesinde mülkiyet devrinden doğan damga vergisi ve harçlardan oluşmaktadır.

Şirket'in genel yönetim giderlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 17'ye bakınız.

### Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri kamu ihale kanunu modeli (mevcut halka arz işleminin tamamlanmasından sonra anahar teslim götürü bedel proje modeli ile ikame edilmesi beklenmektedir) çerçevesinde geliştirilen bağımsız bölümler ve gelir paylaşım modeli çerçevesinde kalan bağımsız bölüm stoku (satış ofisi maliyetleri, reklam, ve potansiyel alıcıların görmesi için bina ve örnek daire maliyetleri dahil) için reklam giderlerinden, personel giderleri (maaşlar dahil) ve diğer giderlerden (satış ofislerinin, elektrik ve su giderleri, ofis ekipmanı ve seyahat giderleri dahil) oluşmaktadır.

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 17'ye bakınız.

### Diğer Faaliyet Gelirleri

Şirket'in diğer faaliyet gelirleri, değer düşüklüğü karşılık iptalleri, vergi idaresinden

Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 15'e bakınız.

### Genel Yönetim Giderleri

Şirket'in genel yönetim giderleri, esas olarak personel giderleri, danışmanlık giderleri ve vergiler, resim ve harçlardan oluşmaktadır. İlaveten, Şirket aidat ve katılım payı giderlerini, güvenlik ve temizlik hizmetlerini içeren taşeronluk hizmetleri giderlerini, mahkeme ve noter giderlerini, amortisman ve itfa giderlerini, sigorta giderlerini, haberleşme giderlerini, ağırlık olarak ihale ilanlarının giderlerinden oluşan reklam giderlerini, bakım ve onarım giderlerini ve diğer giderleri de genel yönetim giderleri olarak kaydetmektedir.

Vergiler, binalar ve arsalar için yıllık gayrimenkul vergilerinden ve tapu dairesinde mülkiyet devrinden doğan damga vergisi ve harçlardan oluşmaktadır.

Şirket'in genel yönetim giderlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 18'ye bakınız.

### Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri

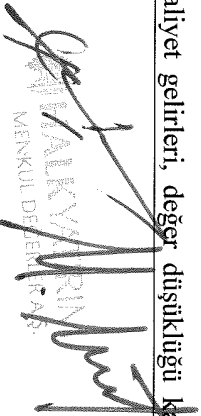
Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri kamu ihale kanunu modeli (mevcut halka arz işleminin tamamlanmasından sonra anahar teslim götürü bedel proje modeli ile ikame edilmesi beklenmektedir) çerçevesinde geliştirilen bağımsız bölümler ve gelir paylaşım modeli çerçevesinde kalan bağımsız bölüm stoku (satış ofisi maliyetleri, reklam, ve potansiyel alıcıların görmesi için bina ve örnek daire maliyetleri dahil) için reklam giderlerinden, personel giderleri (maaşlar dahil) ve diğer giderlerden (satış ofislerinin, elektrik ve su giderleri, ofis ekipmanı ve seyahat giderleri dahil) oluşmaktadır.

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 8'ye bakınız.

### Diğer Faaliyet Gelirleri

Şirket'in diğer faaliyet gelirleri, değer düşüklüğü karşılık iptalleri, vergi idaresinden

560

  
MUSTAFA KEMAL ARSLAN  
MENKUL DEĞERLER BAŞKANLIĞI



  
MUSTAFA KEMAL ARSLAN  
MENKUL DEĞERLER BAŞKANLIĞI

stopaj gelirleri, irad kaydedilen teminat gelirleri, yatırım amaçlı gayrimenkul satış kârları, proje yüklenicilerinden gecikme cezası gelirleri, mülkiyet devirlerinden komisyon gelirleri, sigorta gelirleri, sabit kıymet satış kârları, ihale sözleşmesi satış gelirleri, tapu dairelerinden harç tadeleri ve diğerlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in diğer işletme gelirlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 19'a bakınız.

#### **Diğer Faaliyet Giderleri**

Şirket'in diğer faaliyet giderleri, değer düşüklüğü karşılığı, dava karşılık giderleri, hukuki giderler, vade farkı ters kayıtları ve diğerlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in diğer işletme masraflarının dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 19'a bakınız.

#### **Finansal Gelirler**

Şirket'in finansal gelirleri, kredili satışlardan faiz geliri, vadeli mevduat faiz geliri, kazanılmamış finansal gelir, Hazine bonoları net faiz geliri, temerrüt faiz geliri, ters-repo ve yatırım fonları faiz geliri ve kur farkı gelirinden oluşmaktadır.

Şirket'in finansal gelirlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 20'ye bakınız.

#### **Finansal Giderler**

Finansal giderler, Hazine kredisi faiz gideri, kazanılmamış finans gideri, komisyon gideri (katılım tutarı) ve kur farkı zararından oluşmaktadır.

Şirket'in finansal giderlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 21'e bakınız.

Şirket'in diğer faaliyet gelirleri, değer düşüklüğü karşılık iptalleri, vergi idaresinden stopaj gelirleri, irad kaydedilen teminat gelirleri, yatırım amaçlı gayrimenkul satış kârları, proje yüklenicilerinden gecikme cezası gelirleri, mülkiyet devirlerinden komisyon gelirleri, sigorta gelirleri, sabit kıymet satış kârları, ihale sözleşmesi satış gelirleri, tapu dairelerinden harç tadeleri ve diğerlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in diğer işletme gelirlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 20'ye bakınız.

#### **Diğer Faaliyet Giderleri**

Şirket'in diğer faaliyet giderleri, değer düşüklüğü karşılığı, dava karşılık giderleri, hukuki giderler, vade farkı ters kayıtları ve diğerlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in diğer işletme masraflarının dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 20'ye bakınız.

#### **Finansal Gelirler**

Şirket'in finansal gelirleri, kredili satışlardan faiz geliri, vadeli mevduat faiz geliri, kazanılmamış finansal gelir, Hazine bonoları net faiz geliri, temerrüt faiz geliri, ters-repo ve yatırım fonları faiz geliri ve kur farkı gelirinden oluşmaktadır.

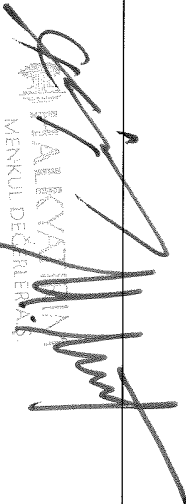
Şirket'in finansal gelirlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 22'ye bakınız.

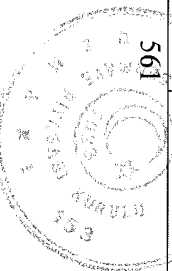
#### **Finansal Giderler**

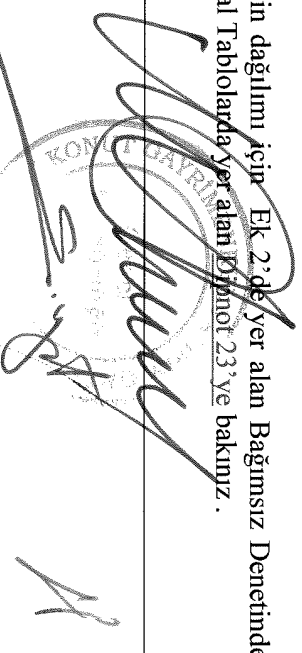
Finansal giderler, Hazine kredisi faiz gideri, kazanılmamış finans gideri, komisyon gideri (katılım tutarı) ve kur farkı zararından oluşmaktadır.

Şirket'in finansal giderlerinin dağılımı için Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 23'ye bakınız.

561

  
MENKUL DEĞERLER EKİ



  
KONUT FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.

**FINANSAL TABLOLAR(\*)**

**BİLANÇOLAR**

(Bin TL)	31.Mar 2013	31.Ara 2012	31.Ara 2011	31.Ara 2010
----------	----------------	----------------	----------------	----------------

**VARLIKLAR**

<b>Dönen varlıklar</b>	<b>4.215.747</b>	<b>3.499.241</b>	<b>3.138.317</b>	<b>3.325.355</b>
Nakit ve nakit benzerleri	1.596.781	1.146.520	773.831	1.733.442
Finansal yatırımlar	553.651	159.927	572.370	79.617
Ticari alacaklar	362.382	447.818	366.374	374.043
<i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>	76	67	1	14
<i>Diğer taraflardan ticari alacaklar</i>	362.306	447.751	366.373	374.029
Diğer alacaklar	476.877	476.645	468.476	385.916
Arsa ve konut stokları	1.039.806	1.046.056	797.366	647.477
Diğer dönen varlıklar	186.250	222.275	159.900	104.860
<b>Duran varlıklar</b>	<b>4.939.486</b>	<b>4.895.046</b>	<b>4.375.932</b>	<b>3.924.726</b>
Ticari alacaklar	888.320	830.022	782.625	553.722
Diğer alacaklar	228	225	178	166
Arsa ve konut stokları	4.040.676	4.055.619	3.581.644	3.359.796
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	3.537	3.537	5.449	5.256
Maddi duran varlıklar	4.633	4.505	5.965	5.733
Maddi olmayan duran varlıklar	2.092	1.138	71	53
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>9.155.233</b>	<b>8.394.287</b>	<b>7.514.249</b>	<b>7.250.081</b>

**KAYNAKLAR**

<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>3.949.982</b>	<b>3.420.117</b>	<b>2.782.854</b>	<b>2.417.422</b>
Finansal borçlar	170.938	172.199	185.552	181.501
Ticari borçlar	518.620	527.444	316.320	636.933
<i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>	-	-	-	260.000
<i>Diğer ticari borçlar</i>	518.620	527.444	316.320	376.933
Diğer borçlar	761.207	712.283	692.866	639.334
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	2.034	2.083	2.224	1.287
Borc karşılıkları	72.075	60.508	51.690	28.440
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.425.108	1.945.600	1.534.202	929.927
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>726.764</b>	<b>766.445</b>	<b>928.492</b>	<b>1.082.584</b>

**FINANSAL TABLOLAR(\*)**

**BİLANÇOLAR**

(Bin TL)	30.Eyl 2013	31.Ara 2012	31.Ara 2011	31.Ara 2010
----------	----------------	----------------	----------------	----------------

**VARLIKLAR**

<b>Dönen varlıklar</b>	<b>4.131.691</b>	<b>3.510.261</b>	<b>3.149.337</b>	<b>3.325.355</b>
Nakit ve nakit benzerleri	1.712.805	1.146.520	773.831	1.733.442
Finansal yatırımlar	735.151	159.927	572.370	79.617
Ticari alacaklar	534.010	447.818	366.374	374.043
<i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>	43	67	1	14
<i>Diğer taraflardan ticari alacaklar</i>	533.967	447.751	366.373	374.029
Diğer alacaklar	496.072	476.645	468.476	385.916
<i>İlişkili taraflardan diğer alacaklar</i>	6.857	5.577	12.536	5.518
<i>Diğer taraflardan diğer alacaklar</i>	489.215	471.068	455.940	380.398
Arsa ve konut stokları	472.877	1.057.076	808.386	647.477
Diğer dönen varlıklar	180.776	222.275	159.900	104.860
<b>Duran varlıklar</b>	<b>6.441.915</b>	<b>5.068.626</b>	<b>4.549.512</b>	<b>4.109.326</b>
Ticari alacaklar	1.330.724	830.022	782.625	553.722
Diğer alacaklar	235	225	178	166
Arsa ve konut stokları	5.102.419	4.229.199	3.755.224	3.544.396
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	1.178	3.537	5.449	5.256
Maddi duran varlıklar	5.113	4.505	5.965	5.733
Maddi olmayan duran varlıklar	2.246	1.138	71	53
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>10.573.606</b>	<b>8.578.887</b>	<b>7.698.849</b>	<b>7.434.681</b>

**KAYNAKLAR**

<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>4.849.623</b>	<b>3.420.117</b>	<b>2.782.854</b>	<b>2.417.422</b>
Finansal borçlar	177.463	172.199	185.552	181.501
Ticari borçlar	1.103.789	527.444	316.320	636.933
<i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>	447.267	-	-	260.000
<i>Diğer ticari borçlar</i>	656.522	527.444	316.320	376.933
Diğer borçlar	1.65.546	712.283	692.866	639.334
Erteleme gelirleri	2.715.749	1.920.067	1.534.202	929.927
Kısa vadeli karşılıklar	62.066	62.066	53.914	29.727

562

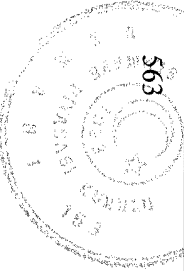
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Genel  
Müdürüğü

Finansal borçlar	714.000	754.000	914.000	1.074.000
Ticari borçlar	8.887	8.921	10.714	5.585
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	2.350	2.023	2.188	1.697
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	1.527	1.501	1.590	1.302
<b>Özkaynaklar</b>	<b>4.478.487</b>	<b>4.207.725</b>	<b>3.802.903</b>	<b>3.750.075</b>
Ödenmiş sermaye	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000
Hisse senedi ihrac primleri	426.989	426.989	426.989	426.989
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	171.440	171.440	149.199	113.882
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin aktüeryal kazanç / kayıp	-25	-	-	-
Geçmiş yıllar karları	1.109.296	585.894	498.393	154.891
Net dönem karı	270.787	523.402	228.322	554.313
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>9.155.233</b>	<b>8.394.287</b>	<b>7.514.249</b>	<b>7.250.081</b>
<b>KAPSAMLI GELİR TABLOLARI</b>	<b>1 Ocak - 31.Mar.13</b>	<b>1 Ocak - 31.Mar.12</b>	<b>1 Ocak - 31.Ara.12</b>	<b>1 Ocak - 31.Ara.11</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER:</b>				
<b>ESAS FAALİYET GELİRİ</b>				
Satış gelirleri (net)	374.535	25.665	1.004.577	716.597
Satışların maliyeti (-)	-84.165	-15.817	-551.879	-487.568
<b>Brüt kar</b>	<b>290.370</b>	<b>9.848</b>	<b>452.698</b>	<b>229.029</b>
Genel yönetim giderleri (-)	-18.129	-12.659	-45.464	-39.076
Pazarlama satış ve dağıtım giderleri (-)	-12.885	-1.732	-11.346	-13.772
Diğer faaliyet gelirleri	2.035	37.800	86.541	64.601
Diğer faaliyet giderleri (-)	-20.328	-4.911	-25.482	-41.882
<b>Faaliyet karı</b>	<b>241.063</b>	<b>28.346</b>	<b>456.947</b>	<b>198.900</b>
Finansal gelirler	42.875	48.618	147.128	170.638
Finansal giderler (-)	-13.151	-25.794	-80.673	-141.216
<b>Vergi öncesi karı</b>	<b>270.787</b>	<b>51.170</b>	<b>523.402</b>	<b>228.322</b>
Vergi gideri	-	-	-	-
<b>Dönem karı</b>	<b>270.787</b>	<b>51.170</b>	<b>523.402</b>	<b>228.322</b>
Diğer kapsamlı gelir	-25	-	-	-
				<b>554.313</b>

Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	2.514	2.083	2.224	1.287
Diğer kısa vadeli karşılıklar	59.619	60.508	51.690	28.446
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	25.533	25.533	-	-
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>645.790</b>	<b>766.445</b>	<b>928.492</b>	<b>1.082.584</b>
Finansal borçlar	634.000	754.000	914.000	1.074.000
Ticari borçlar	-	-	4.445	4.444
Diğer borçlar	6.619	8.921	6.269	1.141
Ertelemiş gelirler	2.798	1.501	1.590	1.302
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	2.373	2.023	2.188	1.697
<b>Özkaynaklar</b>	<b>5.078.193</b>	<b>4.392.325</b>	<b>3.987.503</b>	<b>3.934.675</b>
Ödenmiş sermaye	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000
Paylara ilişkin primler / iskontolar	426.989	426.989	426.989	426.985
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	203.386	171.440	149.199	113.882
Tanınılan sermaye	(102)	-	-	-
Geçmiş yıllar karları	1.061.950	770.494	682.993	339.491
Net dönem karı	885.970	523.402	228.322	554.313
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>10.573.606</b>	<b>8.578.887</b>	<b>7.698.849</b>	<b>7.434.681</b>
<b>KAPSAMLI GELİR TABLOLARI</b>	<b>1 Ocak - 30.Eyl.13</b>	<b>1 Ocak - 30.Eyl.12</b>	<b>1 Ocak - 31.Ara.12</b>	<b>1 Ocak - 31.Ara.11</b>
<b>KAR VEYA ZARAR KISMI</b>				
Hassalat	1.961.460	686.020	1.004.577	716.597
Satışların maliyeti (-)	(1.042.453)	(437.728)	(551.879)	(487.568)
<b>Brüt kar</b>	<b>919.007</b>	<b>248.292</b>	<b>452.698</b>	<b>229.029</b>
Genel yönetim giderleri (-)	(61.616)	(33.586)	(45.464)	(39.076)
Pazarlama satış ve dağıtım giderleri (-)	(32.928)	(7.811)	(11.346)	(13.772)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	90.294	105.899	159.346	117.931
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(42.505)	(31.656)	(25.482)	(73.993)
<b>Esas faaliyet karı</b>	<b>872.252</b>	<b>281.438</b>	<b>529.752</b>	<b>255.132</b>
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	27.304	28.839	32.564	15.406
Finansman geliri / gideri öncesi Faaliyet karı	899.556	309.977	562.316	270.538
Diğer kapsamlı gelir	-	-	-	646.023

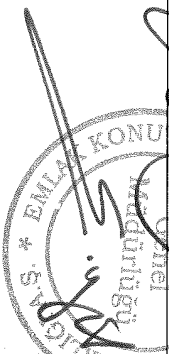
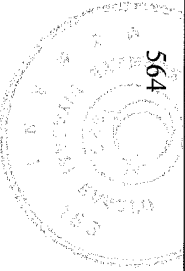
*[Signature]*



*[Signature]*



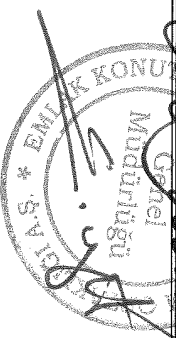
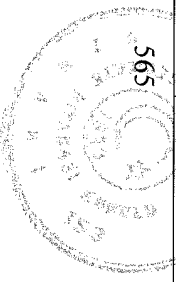
Toplam kapsamlı gelir	270.762	51.170	523.402	228.322	554.313
Hisse başına kazanç (tam TL)	0,0011	0,0002	0,0021	0,0009	0,0029
<b>NAKİT AKIM TABLOSU</b> (Bin TL)	1 Ocak - 31.Mar.13	1 Ocak - 31.Mar.12	1 Ocak - 31.Ara.12	1 Ocak - 31.Ara.11	1 Ocak - 31.Ara.10
<b>İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akımı</b>					
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	270.787	51.170	523.402	228.322	554.313
<b>Düzeltilmeler:</b>					
Faiz gelirleri	-17.458	-31.659	-96.636	-88.264	-23.607
Faiz giderleri	12.383	25.030	79.472	107.154	104.932
Vadeli satışlar finansman gelirleri	-24.083	-12.861	-46.203	-82.362	-23.744
Tahakkük etmemiş finansman (gelir)/giderleri, net	-1.240	-3.996	-4.161	32.111	7.407
Kullanılmayan iznler karşılık iptalleri, net	-49	-20	-141	-937	-405
Kıdem tazminatı karşılık iptalleri, net	-7	61	-502	-502	-465
Maddi duran varlık amortismanları	126	117	489	395	433
Maddi olmayan duran varlık tita payları	124	6	127	26	31
Maddi duran varlık satış karları	-	-	-741	-	-
Karşılık giderleri	11.567	3.967	8.818	23.250	21.188
Karşılık iptalleri	-	-	-	-	-5.154
Şüpheli ticari alacak karşılığı gideri	-	-	-	-41	-13
Yatırım amaçlı gayrimenkul değer düşüklüğü karşılık giderleri/iptalleri), net	-	217	67	-193	2.414
Yatırım amaçlı gayrimenkul satış karları	-	-	-1.945	-	-6.984
Stok değer düşüklüğü karşılık giderleri	8.731	-	11.472	17.681	90.609
Stoklar değer düşüklüğü karşılık iptalleri	-784	-2.509	-34.532	-67.722	-37.190
<b>Varlık ve yükümlülüklerdeki değişimler öncesi net nakit</b>	<b>260.097</b>	<b>29.523</b>	<b>439.425</b>	<b>168.918</b>	<b>683.765</b>
<b>İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler</b>					
Arsa ve konut stoklarındaki değişim	13.246	-30.034	-699.605	-321.696	-739.439
Proje mevduatlarındaki değişim	-15.180	10.735	-179.466	-114.233	-92.606
Ticari alacaklardaki değişim	52.470	-12.539	-78.411	-170.942	-529.010
Ticari borçlardaki değişim	-8.858	7.474	209.331	-55.484	218.518
İlişkili taraflardan alacaklardaki değişim	-979	-161	6.893	-7.005	90.216
İlişkili taraflara borçlardaki değişim	-684	-250	-2.268	-260.610	333.666
Diğer alacaklardaki değişim	734	1.822	-15.175	-75.554	-56.339
Diğer borçlardaki değişim	48.924	-5.467	19.417	53.532	98.924
Diğer varlıklardaki değişim	39.426	-6.376	-69.408	-46.693	-44.385
Diğer yükümlülüklerdeki değişim	481.939	183.332	431.216	601.407	397.515
	564				
<b>Finansal gelirler</b>	<b>32.957</b>	<b>34.752</b>	<b>41.759</b>	<b>66.889</b>	<b>22.495</b>
<b>Finansal giderler (-)</b>	<b>(46.543)</b>	<b>(66.752)</b>	<b>(80.673)</b>	<b>(109.105)</b>	<b>(114.206)</b>
<b>Vergi öncesi kar</b>	<b>885.970</b>	<b>277.977</b>	<b>523.402</b>	<b>228.322</b>	<b>554.313</b>
<b>Vergi gideri</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dönem karı</b>	<b>885.970</b>	<b>277.977</b>	<b>523.402</b>	<b>228.322</b>	<b>554.313</b>
<b>Diğer kapsamlı gelir</b>	<b>(102)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Toplam kapsamlı gelir</b>	<b>885.868</b>	<b>277.977</b>	<b>523.402</b>	<b>228.322</b>	<b>554.313</b>
<b>Hisse başına kazanç (tam TL)</b>	<b>0,0035</b>	<b>0,0011</b>	<b>0,0021</b>	<b>0,0009</b>	<b>0,0029</b>
<b>NAKİT AKIM TABLOSU</b> (Bin TL)	1 Ocak - 30.Eyl.13	1 Ocak - 30.Eyl.12	1 Ocak - 31.Ara.12	1 Ocak - 31.Ara.11	1 Ocak - 31.Ara.10
<b>İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akımı</b>					
Dönem Karı/Zararı	885.970	277.977	523.402	228.322	554.313
<b>Dönem Net Karı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltilmeler</b>					
Amortisman ve tita gideri ile ilgili düzeltilmeler	982	387	616	421	464
Değer düşüklüğü/iptali ile ilgili düzeltilmeler	6.760	2.272	(22.993)	(50.234)	55.833
Karşılıklar ile ilgili düzeltilmeler	(109)	8.507	8.614	21.770	15.151
Faiz gelirleri ve giderleri ile ilgili düzeltilmeler	(76.740)	(55.196)	(67.528)	(31.361)	64.988
Duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan	-	-	(2.686)	-	(6.984)
kayıp/kazançlar ile ilgili düzeltilmeler	-	(1.728)	-	-	-
Yatırım amaçlı gayrimenkullerin elden çıkarılmasından	-	-	-	-	-
kayıp/kazançlar ile ilgili düzeltilmeler	-	(19)	2	(37)	(79)
Gerçekleşmemiş yabancı para çevirim farkları ile ilgili düzeltilmeler	2	(19)	2	(37)	(79)
<b>Varlık ve yükümlülüklerdeki değişimler öncesi net nakit</b>	<b>816.865</b>	<b>232.200</b>	<b>439.427</b>	<b>168.881</b>	<b>683.686</b>
<b>İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler</b>					
Stoklardaki artış/azalışla ilgili düzeltilmeler	(285.715)	363.970	(694.605)	(321.696)	(39.439)



Ödenen kıdem tazminatı	-8	-	-102	-11	-	Ticari alacaklardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler	(543.244)	(136.204)	(71.520)	(177.959)	(38.794)
<b>İşletme faaliyetlerine ilişkin net nakit akışı</b>	<b>874.127</b>	<b>178.059</b>	<b>61.847</b>	<b>-228.384</b>	<b>360.825</b>	Ticari borçlardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler	574.043	(92.093)	202.586	(319.397)	551.043
Maddi duran varlık satışından elde edilen nakit	-254	-65	-1.169	-657	-739	Faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki artış/azalışla ilgili düzeltmeler	35.492	(22.238)	(84.584)	(122.247)	(00.724)
Maddi olmayan duran varlık almaları	-1.078	-80	-1.194	-44	-29	Faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler	896.420	240.522	476.735	741.918	523.260
Yatırım amaçlı gayrimenkul almaları	-	-	-12	-	-3.397	Proje mevduatlarındaki değişim	(56.774)	143.591	(179.466)	(114.233)	92.606)
Yatırım amaçlı gayrimenkul satışından elde edilen nakit	-	-	3.802	-	19.079	<b>Faaliyetlerden elde edilen nakit akışları</b>					
Finansal varlık almaları	-805.163	-1.129.004	-883.386	-1.300.280	-409.607	Alınan faiz	5.859	13.838	22.441	5.981	1.222
Finansal varlık satışları	411.439	1.298.562	1.295.829	807.527	570.445	Vergi ödemeleri/iadeleri	(33.006)	(20.765)	(21.625)	(83.639)	(25.602)
Alınan faizler	13.785	34.491	104.804	85.382	16.041	Diğer nakit girişleri/çıkışları	(10)	(112)	(102)	(11)	-
<b>Yatırım faaliyetlerine ilişkin net nakit akışı</b>	<b>-381.271</b>	<b>203.904</b>	<b>521.555</b>	<b>-408.042</b>	<b>191.793</b>	<b>İşletme faaliyetlerine ilişkin net nakit akışı</b>	<b>1.399.930</b>	<b>(4.688)</b>	<b>84.287</b>	<b>(222.402)</b>	<b>362.046</b>
Ödenen faizler	-13.293	-28.668	-93.176	-102.893	-83.641	Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri	=	2.127	2.881	30	-
Finansal borçlardaki artış	-40.351	-40.000	-160.000	-160.210	-94.851	Yatırım amaçlı gayrimenkul satışlarından kaynaklanan nakit girişleri	=	3.980	3.802	-	19.079
KEY hak sahiplerine borçlardaki artış	18.116	97	15.797	141.386	1.271.037	Yatırım amaçlı gayrimenkul almalarından kaynaklanan nakit çıkışları	(2.698)	(516)	-	-	(12)
KEY hak sahiplerine ödemeler	-22.519	-6.408	-33.436	-134.742	-1.338.150	Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların kayıp/kazançları ile ilgili düzeltmeler	=	-	(2.363)	(701)	(768)
Temennü ödemesi	-	-	-118.580	-175.494	-	Alınan faiz	16.167	27.623	39.595	21.861	(40)
Halka arz kaynaklı nakit artışı	-	-	-	-	1.051.989	Finansal varlık geri dönüşleri	(1.121.171)	(699.459)	(883.386)	(1.300.280)	(69.607)
<b>Finansman faaliyetlerine ilişkin net nakit akışı</b>	<b>-58.047</b>	<b>-74.979</b>	<b>-389.044</b>	<b>-431.953</b>	<b>806.384</b>	Finansal varlık geri dönüşleri	558.398	969.260	1.295.829	807.527	570.445
Nakit ve nakit benzeri değerlerdeki net (azalış)/artış	434.809	306.984	194.358	-1.068.379	1.359.002	<b>Yatırım faaliyetlerine ilişkin net nakit akışı</b>	<b>(549.304)</b>	<b>303.015</b>	<b>456.346</b>	<b>(471.563)</b>	<b>175.712</b>
Nakit ve nakit benzeri değerlerin dönem başı bakiyesi	664.649	470.291	470.291	1.538.670	179.668	Borc ödemelerine ilişkin nakit çıkışları	(120.351)	(120.000)	(159.449)	(160.210)	(4.851)
Nakit ve nakit benzeri değerlerin dönem sonu bakiyesi	1.099.458	777.275	664.649	470.291	1.538.670	Alınan faiz	29.736	37.303	42.768	57.540	14.859
						Ödenen faizler	(39.654)	(75.837)	(93.176)	(102.893)	(3.641)
						Temennüler	(200.000)	(118.580)	(118.580)	(175.494)	-
						Halka arz kaynaklı nakit artışı	56.201	10.444	15.797	141.386	1.051.989
						KEY hak sahiplerine borçlardaki azalış	(50.055)	(26.650)	(38.936)	(134.742)	1.71.037
						KEY hak sahiplerine borçlardaki artış	(544.353)	(293.670)	(100.000)	(374.413)	821.243
						<b>Finansman faaliyetlerinden nakit akışı</b>	<b>(549.304)</b>	<b>303.015</b>	<b>456.346</b>	<b>(471.563)</b>	<b>175.712</b>

(\*)Şirket, 14 Mart 2013 tarihinde KAP'ta duyurulan 31 Aralık tarihinde sona eren 2012, 2011 yıllarına ilişkin bağımsız denetim raporları ve dipnotları, 13 Mart 2012 tarihinde KAP'ta duyurulan 31 Aralık tarihinde sona eren 2011, 2010 yıllarına ilişkin bağımsız denetim raporları ve dipnotları ile 24 Nisan 2013 tarihinde KAP'ta duyurulan 31 Mart 2013 tarihinde sona eren dönem ilişkin smrti incelemeden geçmiş özet finansal tablolar, Şirket paylarının ikincil halka arz nedeniyle hazırlanacak olan izahnamenin karulları çerçevesinde, söz konus raporlarda yer alan finansal durum ve finansal performansla ilgili bir ekisi olmayan, ancak dipnotlardaki bazı ilave açıklamalar için finansal tabloları son hal, 29 Mayıs 2013 tarihinde KAP'ta

565





dayurulmuş olup, ilgili değişiklikler ve düzenlemeler hakkındaki bilgiler aşağıda yer almaktadır:

akusları					
Yabancı para çevrim farklarının etkisinden önce nakit ve nakit benzeri değerlerdeki net (azalış)/artış	506.493	4.655	194.357	(1.068.378)	1.359.01
Yabancı para çevrim farklarının ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi	2	(1)	1	(1)	1
Nakit ve nakit benzeri değerlerdeki net (azalış)/artış	506.495	4.654	194.358	(1.068.379)	1.359.02
Nakit ve nakit benzeri değerlerin dönem başı bakiyesi	664.649	470.291	470.291	1.538.670	179.68
Nakit ve nakit benzeri değerlerin dönem sonu bakiyesi	1.171.144	474.945	664.649	470.291	1.538.60

**31 Mart 2013 hesap dönemine ait özel finansal tablolarla karşılaştırılmalı olarak 2012 yılı için yapılan düzenlemeler:**

### **Karşılaştırılmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Tarihi Finansal Tabloların Yeniden Düzenlenmesi**

Mali durum ve performans trendlerinin tespitine imkan vermek üzere, Şirket'in cari dönem finansal tabloları önceki dönemle karşılaştırılmalı olarak hazırlanmıştır. Şirket, 31 Mart 2013 tarihi itibarıyla bilançosunu 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla hazırlanmış bilançosu ile; 31 Mart 2013 tarihinde sona eren döneme ait kapsamlı gelir tablosunu, nakit akım tablosunu ve öz kaynak değişim tablosunu 31 Mart 2012 tarihinde sona eren döneme ait ilgili finansal tablolar ile karşılaştırılmalı olarak düzenlemiştir.

Cari dönem finansal tabloların süpürümü ile uyumluluk sağlanması açısından karşılaştırılmalı bilgiler gerekli görüldüğünde yeniden sınıflandırılır ve önemli farklılıklar açıklanır.

566

MENKUL DEĞERLER

**30 Ekim 2013 tarihinde yayımlanan 30 Eylül 2013 hesap dönemine ait özel finansal tablolarla yapılan düzenlemeler:**

### **Karşılaştırılmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Tarihi Finansal Tabloların Yeniden Düzenlenmesi**

Mali durum ve performans trendlerinin tespitine imkan vermek üzere, Şirket'in cari dönem finansal tabloları önceki dönemle karşılaştırılmalı olarak hazırlanmıştır. Şirket, 30 Eylül 2013 tarihi itibarıyla bilançosunu 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla hazırlanmış bilançosu ile; 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren döneme ait kapsamlı gelir tablosunu, nakit akım tablosunu ve öz kaynak değişim tablosunu 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren döneme ait ilgili finansal tablolar ile karşılaştırılmalı olarak

566

Müdürlüğü

S.Ş.

566

Şirket, 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan 31 Mart 2013 tarihli özet finansal tablolarının hazırlanmasında 24 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan özet finansal tabloları ve dipnotlarında aşağıda detaylandırılan sınıflandırmaya, ekleme ve düzeltmeleri yapmıştır:

- 24 Nisan 2013'de yayımlanan özet mali tablolarla tahakkuk etmemiş finansman gelir ve giderleri brüt olarak sunulmuşken 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan bu özet finansal tablolarla netleştirilerek sunulmuştur. 31 Mart 2013 ve 2012 tarihli karşılaştırmalı özet finansal tablolar bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflandırılarak finansal gelirler ve finansal giderler hesapları sırasıyla 34.725 bin TL ve 36.109 bin TL tutarında azalmıştır.
- Dipnot 17'de detaylandırıldığı üzere 24 Nisan 2013 ile 30 Nisan 2013 tarihleri arasında gerçekleşen iki adet bilanço tarihinden sonraki olay eklenmiştir.
- Dipnot 16'nın 1. maddesinde detaylandırılan dava ile ilgili olarak daha önceden 37.172 bin TL olarak raporlanan "diğer kısa vadeli yükümlülükler" de takip edilen avans tutarı 37.156 bin TL olarak düzeltilmiştir.

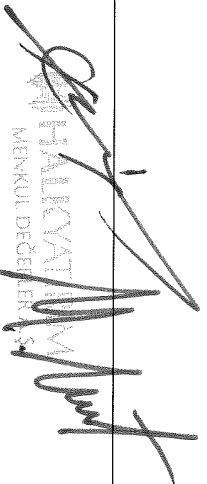
düzenlenmiştir.

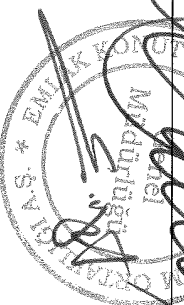
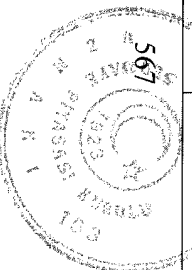
Cari dönem finansal tabloların sunumu ile uygunluk sağlanması açısından karşılaştırmalı bilgiler gerekli görüldüğünde yeniden sınıflandırılır ve önemli farklılıklar açıklanır.

Şirket, 30 Ekim 2013 tarihinde yayımlanan 30 Eylül 2013 tarihli özet finansal tablolar ve dipnotlarında, 31 Aralık tarihinden sonra sona eren 2012 ve 2011 yılların finansal rakamları ile ilgili olarak aşağıda detaylandırılan sınıflandırmaya, ekleme ve düzeltmeleri yapmıştır:

- Şirket'in finansal tablolarında daha önce kısa vadeli yükümlülükler altındaki diğer kısa vadeli yükümlülükler altında sınıflanan 31 Aralık 2012 tarihindeki 1.920.067 TL (31 Aralık 2012: 1.534.202 TL) tutarındaki ertelemiş gelirler, yeni tebliğ çerçevesinde kısa vadeli yükümlülükler altında ertelemiş gelirler altında sınıflandırılmıştır.
- Şirket'in finansal tablolarında daha önce uzun vadeli yükümlülükler altındaki diğer uzun vadeli yükümlülükler altında sınıflanan 31 Aralık 2012 tarihindeki 1.501 TL (31 Aralık 2011: 1.590 TL) tutarındaki alınan avanslar, yeni tebliğ çerçevesinde uzun vadeli yükümlülükler altında ertelemiş gelirler altında sınıflandırılmıştır.
- Şirket'in finansal tablolarında daha önce uzun vadeli yükümlülükler altındaki ticari borçlar içerisinde sınıflanan 31 Aralık 2012 tarihindeki 8.921 TL (31 Aralık 2011: 10.714 TL) tutarındaki alınan depozito ve teminatlar, yeni tebliğ çerçevesinde uzun vadeli yükümlülükler altında diğer borçlar altında sınıflandırılmıştır.

Şirket, 30 Eylül 2013 yılı hesap dönemi içinde TÜFE bazlı satıldığı arsa ve konut satışlarından alacaklarının TÜFE'den kaynaklanan değişimlerin müşterilere yansıtılması sırasında doğan gelir tahakkuklarının muhasebeleştirilmesinde dönemsellik açısından geçerli yıla ait finansal tablolarla düzeltme yapmıştır. Gelir tahakkukları DMS 8 uyarınca geriyeye dönük olarak düzeltilerek finansal tablolara yansıtılmıştır. Söz konusu düzeltmenin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönem için finansal tablolar

  
HALKİYAT MENKUL DEĞERLER A.Ş.





**2010 – 2011 – 2012 yılları hesap dönemlerine ait bağımsız denetim raporlarında karşılaştırmalı olarak yapılan düzenlemeler:**

**Karşılaştırmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Tarihli Finansal Tablolardan Yeniden Düzenlenmesi**

Mali durum ve performans trendlerinin tespitine imkan vermek üzere, Şirket'in cari dönem finansal tabloları önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmaktadır. Şirket, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla bilançosunu 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla hazırlanmış bilançosu ile; 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ait kapsamlı gelir tablosunu, nakit akım tablosunu ve özkaynak değişim tablosunu 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıla ait ilgili finansal tablolar ile karşılaştırmalı olarak düzenlemiştir.

Cari dönem finansal tabloların sunumu ile uygunluk sağlanması açısından karşılaştırmalı bilgiler gerekli görüldüğünde yeniden sınıflandırılır ve önemli farklılıklar açıklanır.

Şirket, 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2012 tarihli finansal tablolarının hazırlanmasında 14 Mart 2013 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2012 tarihli finansal tabloları ile 13 Mart 2012 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2011 ve 2010 tarihli finansal tablolarında aşağıda detaylandırılan sınıflandırmaları yapmıştır:

- 14 Mart 2013 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2012 tarihli mali tablolarda kısa vadeli olarak değerlendirilen Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı ("ASKGP") ile projelendirilmiş bazı arsa stoklarının uzun vadeli oldukları değerlendirilmiştir. 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan bu finansal tablolarda bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflama yapılarak kısa vadeli arsa ve konut stokları 549.415 TL tutarında azaltılmış, uzun vadeli arsa ve konut stokları ise aynı tutarda artırılmıştır.

üzerindeki etkisi; finansal gelirlerdeki 16.357 TL'lik artış ve buna istinaden net dönem karındaki 16.537 TL'lik artış olmuştur.

- Yukarıda detaylandırılan düzeltme etkilerinin sonucu olarak 30 Eylül 2012 itibarıyla önceden hesaplanan 0.0010 TL tutarındaki hisse başı kazanç yeniden düzenlemelerin etkisiyle 0.0011 TL olarak düzeltilmiştir.

**2010 – 2011 – 2012 yılları hesap dönemlerine ait bağımsız denetim raporlarında karşılaştırmalı olarak yapılan düzenlemeler:**

**Karşılaştırmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Tarihli Finansal Tablolardan Yeniden Düzenlenmesi**

Mali durum ve performans trendlerinin tespitine imkan vermek üzere, Şirket'in cari dönem finansal tabloları önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmaktadır. Şirket, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla bilançosunu 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla hazırlanmış bilançosu ile; 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ait kapsamlı gelir tablosunu, nakit akım tablosunu ve özkaynak değişim tablosunu 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıla ait ilgili finansal tablolar ile karşılaştırmalı olarak düzenlemiştir.

Cari dönem finansal tabloların sunumu ile uygunluk sağlanması açısından karşılaştırmalı bilgiler gerekli görüldüğünde yeniden sınıflandırılır ve önemli farklılıklar açıklanır.

Şirket, 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2012 tarihli finansal tablolarının hazırlanmasında 14 Mart 2013 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2012 tarihli finansal tabloları ile 13 Mart 2012 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2011 ve 2010 tarihli finansal tablolarında aşağıda detaylandırılan sınıflandırmaları yapmıştır:

- 14 Mart 2013 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2012 tarihli mali tablolarda kısa vadeli olarak değerlendirilen Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı ("ASKGP") ile projelendirilmiş bazı arsa stoklarının uzun vadeli oldukları değerlendirilmiştir. 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan bu finansal tablolarda

568

  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.



  
MÜDÜRLÜĞÜ  
EMLAK KONUT VE İNŞAAT BAKANLIĞI

- 14 Mart 2013'de yayımlanan mali tablolarla tahakkuk etmemiş finansman gelir ve giderleri brüt olarak sunulmuşken 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan bu finansal tablolarda netleştirilerek sunulmuştur. 31 Aralık 2012 ve 2011 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflandırılarak finansal gelirler ve finansal giderler hesapları sırasıyla 35.944 TL ve 7.994 TL tutarında azalmıştır.

- 13 Mart 2012 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2011'in karşılaştırmalı 31 Aralık 2010 finansal tablolarında değer düşüklüğü karşılık iptalleri ve değer düşüklüğü karşılık giderleri netleştirilerek sunulmuşken 30 Nisan 2013 tarihli bu finansal tablolarda netleştirme yapılmadan ayrı ayrı sunulmuştur. 31 Aralık 2010 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflandırılarak diğer faaliyet gelirleri ve giderleri hesapları 31.179 TL tutarında artmıştır.

**2011 yılsonu mali tablolarında 2010 yılına ilişkin ilgili yıla ait raporun dipnotlarında aşağıdaki gibi anlatılmış iki düzeltme yapılmıştır:**

Şirket, 2011 yılı hesap dönemi içinde tahakkuk etmemiş finansman gelirleri ile ilgili olarak yapılan hesaplamaya dair muhasebe politikasında değişikliğe gitmiştir. Şirket önceki dönemlerde TÜFE bazlı sattığı arsa ve konut satışlarından alacaklarının bilanço tarihi itibarıyla kayıtlı değerlerinin tespitini Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından yayımlanan reeskont oranlarını kullanarak yaparken, 2011 yılı içerisinde takip eden dönemde, UMS 39 "Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçüm" standardı uyarınca her bilanço döneminde beklenen enflasyona göre etkin faiz oranı ve gelecekteki nakit akımlarını yeniden tahmin ederek hesaplamaya başlamıştır.

bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflama yapılarak kısa vadeli arsa ve konut stokları 549.415 TL tutarında azaltılmış, uzun vadeli arsa ve konut stokları ise aynı tutarda artırılmıştır.

- 14 Mart 2013'de yayımlanan mali tablolarla tahakkuk etmemiş finansman gelir ve giderleri brüt olarak sunulmuşken 30 Nisan 2013 tarihinde yayımlanan bu finansal tablolarda netleştirilerek sunulmuştur. 31 Aralık 2012 ve 2011 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflandırılarak finansal gelirler ve finansal giderler hesapları sırasıyla 35.944 TL ve 7.994 TL tutarında azalmıştır.

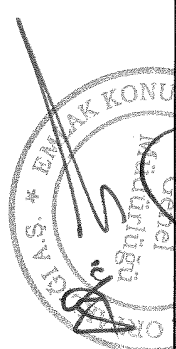
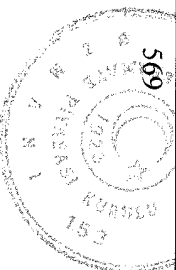
- 13 Mart 2012 tarihinde yayımlanan 31 Aralık 2011'in karşılaştırmalı 31 Aralık 2010 finansal tablolarında değer düşüklüğü karşılık iptalleri ve değer düşüklüğü karşılık giderleri netleştirilerek sunulmuşken 30 Nisan 2013 tarihli bu finansal tablolarda netleştirme yapılmadan ayrı ayrı sunulmuştur. 31 Aralık 2010 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar bu değişiklik neticesinde yeniden sınıflandırılarak diğer faaliyet gelirleri ve giderleri hesapları 31.179 TL tutarında artmıştır.

**2011 yılsonu mali tablolarında 2010 yılına ilişkin ilgili yıla ait raporun dipnotlarında aşağıdaki gibi anlatılmış iki düzeltme yapılmıştır:**

Şirket, 2011 yılı hesap dönemi içinde tahakkuk etmemiş finansman gelirleri ile ilgili olarak yapılan hesaplamaya dair muhasebe politikasında değişikliğe gitmiştir. Şirket önceki dönemlerde TÜFE bazlı sattığı arsa ve konut satışlarından alacaklarının bilanço tarihi itibarıyla kayıtlı değerlerinin tespitini Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından yayımlanan reeskont oranlarını kullanarak yaparken, 2011 yılı içerisinde takip eden dönemde, UMS 39 "Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçüm" standardı uyarınca her bilanço döneminde beklenen enflasyona göre etkin faiz oranı ve gelecekteki nakit akımlarını yeniden tahmin ederek hesaplamaya başlamıştır.

**31.10.2013 tarihinde KAP'a gelenleri 2012 ve 2011 yıl sonlarına ait bağımsız**

*[Handwritten signature]*



*[Handwritten signature]*

**denetim raporlarına ilişkin bir düzeltme yapılmıştır:**

Şirketin daha önce yayımladığı finansal tablolarında dönen varlıklar altındaki diğer dönen varlıklar içerisinde sınıflanan 31 Aralık 2012 tarihindeki 9.071 TL (31 Aralık 2011: 10.905 TL, 31 Aralık 2010: 281 TL) verilen avanslar ve gelecek aylara ait giderler, yeni tebliğ çerçevesinde peşin ödemiş giderler olarak yeniden sınıflandırılmıştır.

Şirket, duran ve dönen varlıkları altında sınıflandırılan arsa ve konut stokları içerisinde Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı ("ASKGP") ile projelendirilmiş bazı arsaların finansal tablolarda tasınan değerinin önceki dönemlerde gerçekleştirilen enflasyon düzeltilmesinden kaynaklanan bir hata sebebiyle, maliyet bedelinin 184.600 bin TL kadar altında olduğu tespit edilmiştir. Söz konusu düzeltme sonucunda, duran varlıklar altında sınıflandırılan arsa ve konut stokları 31 Aralık 2012 ve 31 Aralık 201 için 173.580 bin TL kadar; 31 Aralık 2010 için ise 184.600 bin TL arttırılırken, önen varlıklar altında sınıflandırılan arsa ve konut stokları 31 Aralık 2012 ve 31 Aralık 2011 tarihlerinde 11.020 bin TL arttırılmıştır. Karşı hesap olarak ise geçmiş yıl kartları da 184.600 bin TL olarak arttırılmıştır. Bu düzeltmenin sunulan dönemlere ilişkin gelir tablosunda bir etkisi bulunmamakta beraber sunulan en erken dönemin (1 Ocak 2010) acıllık bilançosundan düzeltme yapılmıştır (Dipnot 8.30 Eylül 2013 Tarihinde Sona Eren Dokuz Aylık Dönemin 30 Eylül 2012 Tarihinde Sona Eren Dokuz Aylık Dönemle Karşılaştırılması)

**Satış Gelirleri**  
Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki satış gelirleri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 686.020.000 TL ile karşılaştırıldığında 1.275.440.000 TL artarak 1.961.460.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, konut ve ticari ünite satışlarından kayda değer bir şekilde daha fazla gelir elde edilmesinden kaynaklanmaktadır.

Şirket, ayrıca İstanbul Ümraniye'deki İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan ve Merkez Bankası'na satılan parsel ve İstanbul'un Bakırköy ve Beyinburnu bölgelerinde bulunan ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne satılan sekiz parsel arazi ve arsa satışlarından da kayda değer bir gelir elde etmiştir. Buna ek olarak, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki düşük gelirlerle karşılaştırıldığında, Şirket, 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde bir adet ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsadan gelir kaydetmiştir.

**31 Mart 2013 tarihinde sona eren üç aylık dönemin 31 Mart 2012 tarihinde sona eren dönemle karşılaştırması**

**Satış Gelirleri**

Şirket'in satış gelirleri, 31 Mart 2013 tarihinde sona eren üç aylık dönemde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 348,9 milyon TL artış göstererek 374,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak İstanbul Ümraniye'deki İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan 15.961 metrekarelik parselin 299,3 milyon TL karşılığında TCMB'na satışından kaynaklanmaktadır. Bu bağlamda, Şirket 2012 yılının ilk çeyreğinde gelir paylaşımı modeli kapsamında herhangi bir arsa satışı gerçekleştirilmemiş olup; 2013 yılının ilk çeyreğinde 2 adet arsa satışından kaynaklanan gelir elde etmiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki net satışlarını göstermektedir:

	31 Mart tarihinde sona eren üç aylık dönem 2013	2012 <sup>(*)</sup>
(sınırlı incelemeden geçmiş) (bin TL)		
Arsa satışları:		
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışları	53.106	6.992
Projelendirilmemiş arsa satışları	299.260	570

MENKUL DEĞERLER

570

Ornçürlüğü

Ornçürlüğü

Ornçürlüğü

Ornçürlüğü

Ornçürlüğü

Ornçürlüğü

Ornçürlüğü

Toplam Arsa Satış Gelirleri .....	352.366	6.992
Konut ve ticari ünite satış gelirleri .....	21.675	18.611
Kira gelirleri .....	585	216
<b>Brüt satış gelirleri</b> .....	<u>374.626</u>	<u>25.819</u>
Satış tadeleri .....	(23)	(154)
Satış iskontoları .....	(68)	—
<b>Net satış gelirleri</b> .....	<u>374.535</u>	<u>25.665</u>
(*) Yeniden düzenlenmiş		

#### ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Satışları

Şirket 2012 yılının ilk çeyreğinde gelir paylaşımı modeli kapsamında herhangi bir arsa satış geliri elde etmemiş olup; 2013 yılının ilk çeyreğinde gelir paylaşımı modeli kapsamında gerçekleştirilen 2 adet arsa satışından kaynaklanan 53,1 milyon TL gelir elde etmiştir. Bu artış, 2010 yılında ihale edilen Avrupa Konutları İspartakule 3 ve 2008 yılında ihale edilen Park Yaşam Mavişehir projeleri kapsamında kesilen arsa faturalarından kaynaklanmaktadır. Bir önceki yıla kıyasla, 2013 yılının ilk çeyreğinde ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarındaki artışın nedeni ise, Şirket'in 2012 yılının ilk çeyreğinde ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsalarından herhangi bir satış yapılmaması olmasına olarak değerlendirilmektedir.

#### Projelendirilmemiş Arsa Satışları

Şirket'in projelendirilmemiş arsa satışları 2013 yılının ilk çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 292,3 milyon TL artışla 299,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın nedeni ise, İstanbul Ümraniye'deki İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan 15.961 metrekarelik parselin 299.260 bin TL karşılığında TCMB'na satılmasıdır.

#### Konut ve Ticari Ünite Satış Gelirleri

Şirket'in 2013 yılının ilk çeyreğinde konut ve ticari ünite satış gelirleri, 2012 yılının aynı dönemine göre 3,1 milyon TL, diğer bir ifadeyle %16,5 oranında artış göstererek 21,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artıştaki temel faktörler olarak, 2007'de ihale edilen Selimpaşa Emlak Konutları Körfez Kent 2. Aşama ve Burgazkent Emlak Konutları projelerindeki bağımsız bölümlerin satışları ile kamu ihale kapsamı projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarındaki artışlar öne çıkmaktadır. Şirket, 2013

	30 Eylül tarihinde sona eren dokuz aylık dönem	2013	2012
<b>(sınırlı incelemeden geçmiş)</b>			
<b>(bin TL)</b>			
Arsa satışları:			
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışları .....	785.721	433.782	
Projelendirilmemiş arsa satışları .....	520.838	11.775	
Toplam Arsa Satış Gelirleri .....	1.306.559	445.557	
Konut ve ticari ünite satış gelirleri .....	654.343	240.999	
Kira gelirleri .....	1.846	475	
<b>Brüt satış gelirleri</b> .....	<u>1.962.748</u>	<u>687.031</u>	
Satış tadeleri .....	(1.051)	(1.011)	
Satış iskontoları .....	(237)	—	
<b>Net satış gelirleri</b> .....	<u>1.961.460</u>	<u>686.020</u>	

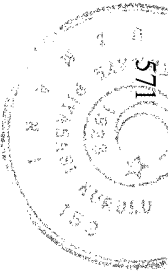
#### ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Satışlarından Elde Edilen Gelirler

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarından elde edilen gelir, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 433.782.000 TL ile karşılaştırıldığında 351.939.000 TL veya yüzde 81,1 artarak 785.721.000 olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, 2010 yılında ihale edilen Ağaoglu My World Europe ve 2006 yılında ihale edilen My Towerland projelerinden elde edilen gelirlerden kaynaklanmaktadır. Şirket, Park Yaşam Mavişehir ve Spradon Vadisi projelerini de kapsayan ASKGP yöntemine ayvalı diğer projelerinden de önemli gelirler elde etmiştir. Şirket, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, sırayla 2008 ve 2010 yıllarında ihale edilen Vuryap Meridian ve Avrupa Konutları İspartakule 3 projelerinden gelir elde etmiştir.

#### Arsa Satışlarından Elde Edilen Gelirler

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde arsa satışlarından elde ettiği gelir, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 11.775.000 TL ile karşılaştırıldığında 509.063.000 TL artarak 520.838.000 olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, İstanbul Ümraniye'deki İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan parselin Merkez Bankası'na satışından ve İstanbul Bakırköy ve Zeytinburnu bölgelerinde bulunan sekiz parselin İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne satışından

*[Signature]*  
MENKUL DEĞERLER



yılına ilk çeyreğinde, 2005 yılında ihale edilen Mavişehir Pelikan projesinde ve diğer gelir paylaşımı projelerinde satılan bağımsız bölümlerden gelir elde etmiştir. Emlak Konut, diğer taraftan, 2012 yılının ilk çeyreğinde, geçmişte ihale edilen Selimpasa Emlak Konutları ve Burgazkent Emlak Konutları projeleri de dâhil olmak üzere, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarından elde ettiği gelir 2013 yılının aynı dönemine göre daha düşük seviyede kalmıştır. Ek olarak, Şirket 2012 yılının ilk çeyreğinde, 2005'te ihale edilen Novus Residence ve Mavişehir Pelikan projeleri de dâhil olmak üzere, gelir paylaşımı projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarından 2013 yılının aynı dönemine göre daha yüksek gelir kaydetmiştir.

#### ***Diğer Gelirler***

2013 yılının ilk çeyreğinde Şirket'in diğer gelirleri, 2012 yılının ilk çeyreğinde göre 369 bin TL artışla 585 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, Avrupa Konutları Atakent 3 projesinde ilk kez kiraya verilen ticari nitelikli bağımsız bölümlerden kaynaklanmaktadır. Bu bağımsız bölümler daha sonra 27 Mart 2013 tarihinde satılmıştır; bu nedenle Şirket bu bölümlerden gelecekte kira geliri elde etmeyecektir.

#### ***Satışların Maliyeti***

Şirket'in satışlarının maliyeti, 2013 yılının ilk çeyreğinde, 2012 yılının aynı dönemine göre 68,4 milyon TL artışla, 84,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu artış, esas olarak, gelir paylaşımı modeliyle satılan arsaların maliyetindeki ve projelendirilmemiş arsaların satışının maliyetindeki artıştan kaynaklanmaktadır.

Aşağıdaki tabloda belirtilen dönemlerde Şirket'in satışlarının maliyetine yer verilmektedir:

	31 Mart tarihinde sona eren 3 aylık dönem	2013 (özet) (bin TL)	2012
Satışların maliyeti:	(39.575)	—	—
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri	(28.073)	—	—
Satılan arsa maliyetleri	—	—	—

kaynaklanmaktadır.

#### ***Konut ve Ticari Ünite Satışları***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde konut ve ticari ünite satışlarından elde ettiği gelirler, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 240.999.000 TL ile karşılaştırıldığında 413.344.000 TL artarak 654.343.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, Alemdağ Emlak Konutları (2010 yılında ihale edilmiştir), Tuzla Emlak Konutları 2 (2007 yılında ihale edilmiştir), Gebze Emlak Konutları 2, Aşama (2010 yılında ihale edilmiştir), Selimpasa Emlak Konutları (2007 yılında ihale edilmiştir), Körfez Kent 2, Aşama (2010 yılında ihale edilmiştir) ve Burgazkent Emlak Konutları (2007 yılında ihale edilmiştir) projelerini de kapsayan kamu ihale projelerindeki ünitelerin satışlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Şirket, 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, 2005 yılında ihale edilen Mavişehir Pelikan projesinde satılan ünitelerden ve diğer paylaşımlı projelerinden de gelir elde etmiştir. 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, Şirket, 2007 yılında ihale edilen Körfez Kent 2, Aşama, Gebze Emlak Konutları 1, Aşama, Selimpasa Emlak Konutları ve Burgazkent Emlak Konutları projelerini kapsayan kamu ihale projelerindeki ünitelerin ve 2005 yılında ihale edilen Novus Residence ve Mavişehir Pelikan projelerini de kapsayan ASKGP yöntemiyle yapılan projelerindeki ünitelerin satışından gelir elde etmiştir.

#### ***Kira Gelirleri***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde elde ettiği diğer gelirler, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 475.000 TL ile karşılaştırıldığında 1.371.000 TL artarak 1.846.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

#### ***Satışların Maliyeti***

Şirketin satışlarının maliyeti, 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 437.728.000 TL ile karşılaştırıldığında 604.725.000 TL artarak 1.042.453.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetlerindeki, satılan arsaların maliyetlerindeki ve satılan konut ve ticari ünitelerin maliyetlerindeki artışlardan kaynaklanmaktadır.

Arsa maliyetleri .....	(67.648)	-
Satılan konut ve ticari ünite maliyetleri.....	(16.358)	(15.743)
Diğer maliyetler .....	(159)	(74)
<b>Satışların toplam maliyeti .....</b>	<b>(84.165)</b>	<b>(15.817)</b>

#### **ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Maliyetleri**

2013 yılının ilk çeyreğinde, Şirket'in ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satış maliyeti 39,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılının ilk çeyreği ile kıyaslandığında gerçekleşen söz konusu artış, yukarıda "Net Satış Gelirleri – ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Satışları" başlığı altında tartışılmış olduğu üzere, Şirket'in 2012 yılının ilk çeyreğinde bu kapsamda bir arsa satışı yapmamış olmasından kaynaklanmaktadır.

#### **Satılan Arsa Maliyeti**

2013 yılının ilk çeyreğinde Şirket'in projelendirilmemiş arsaların satış maliyeti, yukarıda "Net Satış Gelirleri - Arsa Satışları" başlığında tartışılmış olduğu üzere, İstanbul Ümraniye'de bulunan bir parselin TCMB'na satılması nedeniyle, 28,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, TCMB'na sattığı parseli, 2000 yılında Emlak Bankası'ndan aynı sermaye vazı suretiyle almıştır; bu nedenle maliyet bedeliyle Şirket'in bilançolarında yer alan söz konusu parselin defter değeri, satış fiyatından ciddi bir şekilde düşüktür. Diğer taraftan, 2012 yılının ilk çeyreğinde projelendirilmemiş bir arsa satılmış olmasına rağmen, bu arsanın değerinin tamamen düşmesi nedeniyle, Şirket bu satışa ilişkin herhangi bir satış maliyeti kaydetmemiştir. Ek 3'de yer alan Sınırlı İncelemeden Geçmiş 31.03.2013 tarihli Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 14'e bakınız.

#### **Satılan Konut ve Ticari Ünite Maliyeti**

Şirket'in satılan konut ve ticari bağımsız bölüm maliyeti, 2013 yılının ilk çeyreğinde 2012 yılının aynı dönemine göre 615 bin TL, diğer bir ifadeyle %3,9 oranında artışla, 16,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu artış, esas olarak, gelir paylaşımı projelerindeki bağımsız bölüm satışlarıyla karşılaştırıldığında, kamu ihale kanunlu projelerindeki bağımsız bölüm satışlarının oranının düşmesinden kaynaklanmaktadır.

Aşağıdaki tabloda Şirketin belirtilen dönemlerdeki satış maliyetlerine yer verilmektedir:

**30 Eylül tarihinde sona eren dokuz aylık dönem**

**2013**

**2012**

**(Sınırlı İncelemeden Geçmiş)**

**(bin TL)**

Arsa satışlarının maliyetleri:		
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri .....	(419.532)	(259.104)
Satılan arsa maliyetleri .....	(189.731)	(4.738)
Arsa satışlarının toplam maliyetleri .....	(609.263)	(263.842)
Satılan konut ve ticari ünite satışlarının maliyetleri .....	(433.122)	(173.615)
Diğer maliyetler .....	(68)	(27)
<b>Satışların toplam maliyeti .....</b>	<b>(1.042.453)</b>	<b>(437.728)</b>

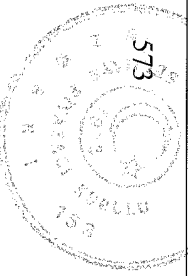
#### **ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Maliyetleri**

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 259.104.000 TL ile karşılaştırıldığında 160.428.000 TL veya % 61,9 artarak 419.532.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, yukarıda "Satış Gelirleri – ASKGP yöntemi ile projelendirilen Arsa Satışlarından Elde Edilen Gelirler" başlığı altında belirtildiği üzere, ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

#### **Satılan Arsa Maliyetleri**

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde satılan arsa maliyetleri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 4.738.000 TL ile karşılaştırıldığında 184.993.000 TL artarak 189.731.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, yukarıda " – Satış Gelirleri –Arsa Satışından Elde Edilen Gelirler" başlığı altında belirtildiği üzere, İstanbul Ümraniye'deki İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan parselin Merkez Bankası'na satışından ve İstanbul'un Bakırköy ve Zeytinburnu bölgelerindeki seçiz parselin İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne satışından kaynaklanmaktadır. Şirketin Merkez Bankası'na sattığı parselin, 2000 yılında Emlak Bankası tarafından aynı sermaye olarak satın alması nedeniyle,

573



Gözetim Kurulu Başkanı  
Müdürüğü  
Ortaklıklar Şubesi



Şirket, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölüm satışlarının maliyetini, (i) arsanın defter değeri ve (ii) bağlantılı inşaat maliyetlerinin toplamını, bağımsız bölümlerin toplam metrekaresine bölerek ve bulunan birim metrekaare değerini, bağımsız bölümün metrekaresi ile çarparak hesaplamaktadır. Şirket, gelir paylaşımı projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarının maliyeti için ise, gerçek satış fiyatına genelde yakın olan, Tahsis Tarihindeki değerlendirme değerini kullanmaktadır. Bağımsız bölümlerin değerlendirme değerinin genelde arsanın ve inşaat maliyetlerinin değerinden fazla olması nedeniyle, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölüm satışlarının maliyeti, genelde gelir paylaşımı projelerindeki satışların maliyetinden daha düşüktür.

#### ***Diger Maliyetler***

Şirket'in diğer maliyetler kalemi, 2013 yılının ilk çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 85 bin TL artışla 159 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

#### ***Brüt Kar***

Yukarıda belirtilenlerin sonucu olarak, Şirket'in 2013 yılının ilk çeyreğinde brüt karı, 2012 yılının ilk çeyreğine göre 280,5 milyon TL artışla, 290,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

#### ***Genel Yönetim Giderleri***

Şirket'in genel yönetim giderleri, 2013 yılının ilk çeyreğinde, 2012 yılının aynı dönemine göre 5,5 milyon TL, diğer bir ifadeyle %43,2 oranında artış göstererek 18,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, Şirket'in personel sayısındaki artış nedeniyle, personel masraflarında meydana gelen artışın ve vergilerdeki ve harçlardaki artışın kaynaklanmaktadır. Vergi ve harçlardaki artışın temel nedeni, İstanbul Ümraniye'de İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan arsanın TCMB'na devrine ilişkin tapu sicili harçlarıdır. Şirket, Türk hukukunun gereklerine uygun olarak, tapu sicili vergi ve harçlarının yarısını ödemiş bulunmaktadır.

#### ***Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri***

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, 2013 yılının ilk çeyreğinde, bir önceki

defter değeri üzerinden kaydedilen maliyet, satış fiyatından çok daha düşüktü.

#### ***Satılan Konut ve Ticari Ünite Satışlarının Maliyetleri***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki satılan konut ve ticari ünite satışlarına maliyetleri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 173.616.000 TL ile karşılaştırıldığında 259.506.000 TL atarak 433.122.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, yukarıda “ – Satış Gelirleri – Konut ve Ticari Ünite Satışları” başlığı altında belirtildiği üzere konut ve ticari ünite satışlarındaki artışın kaynaklanmaktadır.

#### ***Diger Maliyetler***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki diğer maliyetler, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 270.000 TL ile karşılaştırıldığında 202.000 TL veya % 74,8 azalarak 68.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu azalma, esas olarak Varyap Meridian projesiyle alakalı olarak Atasehir'de yapılan bağlantı yolunun diğer projelerin maliyetleri olarak muhasebeleştirilen inşaat masraflarındaki azalmadan kaynaklanmaktadır.

#### ***Brüt Kar***

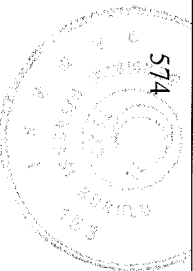
Yukarıda belirtilenlerin neticesinde, Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki brüt karı, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 248.292.000 TL ile karşılaştırıldığında 670.715.000 TL artarak 919.007.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

#### ***Genel Yönetim Giderleri***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki genel idari masrafları, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 33.586.000 TL ile karşılaştırıldığında 28.030.000 TL veya % 83,5 artarak 61.616.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın esas nedeni, İstanbul Ümraniye'deki İstanbul Finans Merkezi'nde bulunan arsanın Merkez Bankası'na satışıyla ilişkili olarak tapu sicili müdürlüğüne ödenen ücretten kaynaklı vergi, damga ve harçlardaki artıştır. Türk hukuku gereğince, tapu hacı ve masraflarının yarısı Şirket tarafından ödenmiştir. Buna ek olarak, Şirket'in genel idari masrafları, çalışan sayısındaki artış ve kamu ihale projelerindeki gecici kabulün sayısındaki artışın da kaynaklanmaktadır. Kamu ihale modeli altında gecici kabul üzerine inşa edilen özel bir bölümün inşaatı muhasebeleştirilen, proje nsası

574

ŞEHİRCİLİK VE  
MÜHÜR VE DEĞERLENDİRME



Genel  
Müdürüğü

Yılın aynı dönemine göre 11,1 milyon TL artış göstererek, 12,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, 2012 yılının ilk çeyreği ile kıyaslandığında, 2013 yılının aynı döneminde Şirket'in 60. yıl reklam kampanyası ile bağlantılı olarak, televizyon reklamlarını da kapsayan reklam faaliyetlerinin artmasından kaynaklanmaktadır.

#### ***Diger Faaliyet Gelirleri***

Şirket'in diğer faaliyet gelirleri, 2013 yılının ilk çeyreğine, bir önceki yılın aynı dönemine göre 35,8 milyon TL, diğer bir ifadeyle %94,6 oranında azalışla, 2,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in diğer faaliyet gelirlerindeki düşüş, esas olarak, vergi dairesinden alınan stopaj vergisi gelirlerindeki bir düşüşten kaynaklanmaktadır. Şirket'in vergi dairesinden aldığı stopaj vergisi gelirlerindeki düşüşün nedeni ise, Ek 2'de yer alan Bağimsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 14'te daha ayrıntılı olarak tartışıldığı üzere, Şirket'in vadeli mevduatlar üzerindeki ödediği stopaj vergisini vergi dairesinden tahsil etmesine izin veren Türk vergi hukukunda yapılan bir değişikliktir.

#### ***Diger Faaliyet Giderleri***

Şirket'in diğer faaliyet giderleri, 2013 yılının ilk çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 15,4 milyon TL artışla 20,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, Atasehir Residence projesi hakkındaki davaya ilişkin olarak kaydedilen karşılık nedeniyle dava karşılık masraflarındaki bir artıştan kaynaklanmaktadır. İşbu izahname'nin 3.4.19 sayılı bölümünde yer alan Atasehir Residence Projesi Hakkındaki Davaya hakkındaki açıklamalara bakınız. Buna ek olarak, 2012 yılı sonunda Başakşehir Högdere'de satın alınan arsa nedeniyle 31 Mart 2013 tarihinde sona eren üç aylık dönemde değer düşüklüğü karşılığında bir artış gerçekleşmiştir. Şirket'in arsaya maliyet ve net gerçekleştirilebilir değer in düşük olanı üzerinden kaydetmesi ve arsanın maliyetini (i) değerlendirme maliyeti ve (ii) tapu sicili masrafları gibi iktisapla bağlantılı maliyetlerin toplamı olarak hesaplanması nedeniyle, Şirket genelde yeni iktisap edilen arsalarda finansal tablolarında değer düşüklüğü kaydetmektedir.

#### ***Faaliyet Karı***

Yaklaşık olarak yüzde 95 ila 98 oranında tamamlandığında (inşaat tamamlanmış olmasına rağmen, proje etrafında bulunan parklar gibi tali işler bitmemiş olabiyor), inşaatın bu kalan yüzde 2 ile 5'lik kısmının tamamlanması masraflı genel idare masrafları olarak kaydedilmiştir. Ayrıca Şirket, Mayıs 2013'te tahsisli hisse satışı öneisine ilişkin olarak 8.060.000 TL tutarında tek seferlik bir genel idare masrafı kaydetmiştir.

#### ***Pazarlama, Satış ve Dağıtım Masrafları***

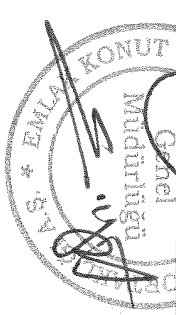
Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki pazarlama, satış ve dağıtım masrafları, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 7.811.000 TL ile karşılaştırıldığında 25.117.000 TL artarak 32.928.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak, Şirketin 60. yıl reklam kampanyası ve 2013 yılının ikinci çeyreğindeki ikinci halka arz teşebbüsüne ilişkin kampanyaya ile bağlantılı televizyon reklamlarını da kapsamak üzere, 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren reklam masraflarının 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki yüksek masraflarla karşılaştırıldığında artmasından kaynaklanmaktadır.

#### ***Diger İşleme Gelirleri***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki diğer işletme gelirleri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 105.899.000 TL ile karşılaştırıldığında 15.606.000 TL veya % 15 azalarak 90.294.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu azalmanın esas nedeni, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde Türk vergi mevzuatında yapılan değişiklik sonucu daha önce zamannında ödediğimiz stopaj vergisini geri dairesinden almamız hatunda Şirket'in tek seferlik bir diğer işletme geliri kaydetmesidir. Proje sözleşmesi hatunda yükümlülüklerini yerine getiremeyen Alemdağ Emlak Konutları Projesinin müteahhidinden paraya çevrilen garantileri de bu azalmaya neden olmuştur. Buna ek olarak, bu azalma kısmı olarak 30 Eylül 2012 tarihinden sona eren dokuz aylık dönemde kıyasla 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde karşılıkları ilgili düzeltmelerdeki düşüşle ilgilidir.

#### ***Diger İşleme Giderleri***

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki diğer işletme giderleri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 53.656.000 TL ile karşılaştırıldığında 10.849.000 TL veya % 34 artarak 64.505.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın esas nedeni, stok değer düşüklüğü karşılık giderleri ile tahsisli hisse ile Şirket aleyhine icraılan



Yukarıda belirtilenler nedeniyle, Şirket'in 2013 yılının ilk çeyreğinde faaliyet karı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 212,7 milyon TL artış göstererek 241,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

### **Finansal Gelir ve Giderler**

Şirket'in 2013 yılının ilk çeyreğinde net finansal geliri, 2012 yılının aynı dönemine göre 6,9 milyon TL, diğer bir ifadeyle %30,2 oranında artışla, 29,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, Şirket'in finansal giderlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Şirket'in finansal giderlerindeki düşüşün temel nedeni ise, 2012 yılının ilk çeyreğinde, %9,60 olan Hazine Kredisinin faiz oranının, 2013 yılının aynı döneminde %5,74'e düşmesidir. Buna ek olarak, 2012 yılının son üç ayı içerisinde yapılan ödemeler ile Şirket'in Hazine kredisinin anapara miktarının düşmesi nedeniyle de Şirket'in finansal giderleri düşmüştür.

### **Vergi Öncesi Kar**

Şirket'in vergi öncesi karı, 2013 yılının ilk çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 219,6 milyon TL artışla, 270,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

### **31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yılın 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıla karşılaştırılması**

#### **Satış Gelirleri**

Şirket'in satış gelirleri, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla, bir önceki yılın dönemine göre 288 milyon TL artış göstererek 1,0 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak gelir paylaşımı modeli yoluyla arsaların satışından elde edilen gelirdeki artıştan kaynaklanmaktadır. Bu artış, konut ve ticari bağımsız bölümlerin satışları ve satılan projelendirilmemiş arsaların gelirlerindeki düşüşler nedeni ile sınırlı kalmıştır. Şirket arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı yöntemi ile yürütülen projelerde, proje inşaatının başlamasını takiben, ortalama iki yıl sonra proje inşaatının tamamen veya kısmen tamamlanması ile kısmi geçici kabul ve geçici kabul işlemleri gerçekleştirilmekte ve bu çerçevede yükleniriyeye arsa faturası keserek gelir kaydetmektedir. Şirket'in 2011 yılı net satışları, 2009 yılındaki ekonomik krize bağlı olarak herhangi bir iş modelinde proje

dava karşılıklarındaki artışlardan oluşmaktadır.

#### **İşletme Karı**

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki işletme karı, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 281.138.000 TL ile karşılaştırıldığında 591.114.000 TL artarak 872.252.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

#### **Finansal Gelir ve Giderler (Net)**

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki finansal net gideri, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 32.000.000 TL ile karşılaştırıldığında 18.414.000 TL veya % 57,5 azalarak 13.586.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu azalışın esas nedeni, Şirketin finansal giderlerindeki azalıştır. Şirketin finansal giderlerindeki azalma da, esas olarak, Hazine Kredisi faiz oranının 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık döneme kıyasla daha düşük olmasından kaynaklanmaktadır.

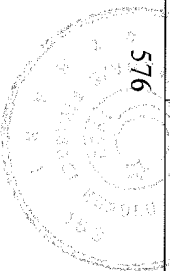
#### **Dönem Karı**

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dönemdeki karı, 30 Eylül 2012 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemdeki 277.977.000 TL ile karşılaştırıldığında 607.998.000 TL artarak 885.970.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

### **31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yılın 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıla karşılaştırılması**

#### **Satış Gelirleri**

Şirket'in satış gelirleri, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla, bir önceki yılın dönemine göre 288 milyon TL artış göstererek 1,0 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, esas olarak gelir paylaşımı modeli yoluyla arsaların satışından elde edilen gelirdeki artıştan kaynaklanmaktadır. Bu artış, konut ve ticari bağımsız bölümlerin satışları ve satılan projelendirilmemiş arsaların gelirlerindeki düşüşler nedeni ile sınırlı kalmıştır. Şirket arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı yöntemi ile yürütülen projelerde, proje inşaatının başlamasını takiben, ortalama iki yıl sonra proje inşaatının tamamen veya kısmen tamamlanması ile kısmi geçici kabul ve geçici kabul işlemleri gerçekleştirilmekte ve bu çerçevede yükleniriyeye arsa faturası keserek gelir kaydetmektedir. Şirket'in 2011 yılı net satışları, 2009 yılındaki ekonomik krize bağlı olarak herhangi bir iş modelinde proje yürütülmemesi nedeniyle olumsuz yönde



2

ihale edilmemesi nedeni ile olumsuz yönde etkilenmiştir. Şirket 2012 yılında, 2010'da ihale edilen projeler üzerinden gelir kaydetmeye başlamıştır.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki net satışlarını göstermektedir:

31 Aralık'ta sona eren yıla ilişkin olarak	
2012	2011
(denetlenmiş)	
(bin TL)	

Satış Gelirleri:		
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışları .....	727.790	349.989
Arsa satışları .....	11.775	100.011
Arsa satışları .....	739.565	450.000
Konut veya ticari ünite satış gelirleri .....	267.505	289.719
Kira gelirleri .....	815	528
<b>Gelirler</b> .....	<b>1.007.885</b>	<b>740.247</b>
Satış iadeleri .....	(3.254)	(23.608)
Satış iskontoları .....	(54)	(42)
<b>Net satış gelirleri</b> .....	<b>1.004.577</b>	<b>716.597</b>

#### ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Satışları

2012 yıl sonu itibarıyla Şirket'in gelir paylaşımı modeli kapsamında projelendirilen arsaların satış geliri bir önceki yıla göre 290 milyon TL artarak yaklaşık 728 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılındaki bu artış, esas olarak 2006 ile 2010 arasında ihale edilen Varyap Meridian ve Avrupa Konutları Atakent 3 projelerinden ve daha küçük çaplı olarak ise Bizimevler 4, Elite City, Kayabaşı 1. Aşama ve Avrupa Konutları İspartakule 3 projelerinden elde edilen gelirlerden kaynaklanmaktadır. Şirket 2011 yılında esas olarak 2006 ile 2010 arasında ihale edilen Varyap Meridian, My Towerland, Bizim Evler 3. Aşama, Avrupa Konutları İspartakule, Ağaoglu My Town, Avrupa Konutları İspartakule 2 ve Mavişehir Modern projelerinden gelir kaydetmiştir. Şirket'in 2011 yılında gelir paylaşımı modeli ile projelendirilen arsaların satışları, 2009 yılındaki ekonomik kötüleşmeye bağlı olarak herhangi bir iş modeliyle proje ihale edilmesinin nedeniyle olumsuz yönde etkilenmiştir. Şirket 2012 yılında, 2010'da ihale edilen projeler üzerinden gelir kaydetmeye başlamıştır.

etkilenmiştir. Şirket 2012 yılında, 2010'da ihale edilen projeler üzerinden gelir kaydetmeye başlamıştır.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki net satışlarını göstermektedir:

31 Aralık'ta sona erenyle ilişkin olarak	
2012	2011
(Bağımsız denetimden geçmiş)	
(bin TL)	

Satış Gelirleri:		
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışları .....	727.790	349.989
Arsa satışları .....	11.775	100.011
Arsa satışları .....	739.565	450.000
Konut veya ticari ünite satış gelirleri .....	267.505	289.719
Kira gelirleri .....	815	528
<b>Gelirler</b> .....	<b>1.007.885</b>	<b>740.247</b>
Satış iadeleri .....	(3.254)	(23.608)
Satış iskontoları .....	(54)	(42)
<b>Net satış gelirleri</b> .....	<b>1.004.577</b>	<b>716.597</b>

#### ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Satışları

2012 yıl sonu itibarıyla Şirket'in gelir paylaşımı modeli kapsamında projelendirilen arsaların satış geliri bir önceki yıla göre 378 milyon TL artarak yaklaşık 728 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılındaki bu artış, esas olarak 2006 ile 2010 arasında ihale edilen Varyap Meridian ve Avrupa Konutları Atakent 3 projelerinden ve daha küçük çaplı olarak ise Bizimevler 4, Elite City, Kayabaşı 1. Aşama ve Avrupa Konutları İspartakule 3 projelerinden elde edilen gelirlerden kaynaklanmaktadır. Şirket 2011 yılında esas olarak 2006 ile 2010 arasında ihale edilen Varyap Meridian, My Towerland, Bizim Evler 3. Aşama, Avrupa Konutları İspartakule, Ağaoglu My Town, Avrupa Konutları İspartakule 2 ve Mavişehir Modern projelerinden gelir kaydetmiştir. Şirket'in 2011 yılında gelir paylaşımı modeli ile projelendirilen arsaların satışları, 2009 yılındaki ekonomik kötüleşmeye bağlı olarak herhangi bir iş modeliyle proje ihale edilmesinin nedeniyle olumsuz yönde etkilenmiştir. Şirket 2012 yılında, 2010'da ihale edilen projeler üzerinden gelir kaydetmeye başlamıştır.

577

HALIÇVAZ  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Genel  
Müdürlüğü

0212 250 00 00

0212 250 00 00

0212 250 00 00

0212 250 00 00

0212 250 00 00

0212 250 00 00

0212 250 00 00

0212 250 00 00

### **Projelendirilmemiş Arsa Satışları**

Şirket'in 2012 yılı itibarıyla arsa satışlarından elde ettiği gelir, 88,2 milyon TL düşüş ile 12 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu düşüşün temel nedeni, Şirket'in önceki yıllarda arsa stoğunda kullanılmayan arsaların çoğunu halihazırda satmış olması ve 2012 yılında önemli arsa satışlarının gerçekleşmemesidir. 2012 yılı arsa satış gelirlerinin çoğunluk kısmı Ataşehir, İstanbul'da bulunan bir parselin satışından elde edilmiştir. 2011 yılında arsa satışlarından elde edilen gelirin çoğunluk kısmı ise, İzmir Karşıyaka'da bulunan yedi parselin satışından elde edilmiştir.

### **Konut ve Ticari Ünite Satış Gelirleri**

Şirket'in 2012 yılı konut ve ticari ünite satış gelirleri bir önceki yıla göre 22 milyon TL düşerek 268 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ana nedeni, gelir paylaşımı projelerinden kalan bağımsız bölüm stoklarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Bu düşüş kamu ihale kanunu projeleri kapsamındaki bağımsız bölüm satışlarında gerçekleşen artışla kısmen mahsup edilmiştir. Gelir Paylaşımı Projeleri ve Kamu İhale Projeleri karşılaştırıldığında, gelir paylaşımı projelerindeki bağımsız bölüm satış oranındaki düşüşün sebebi Şirket envanterinde gelir paylaşımı projeleri kapsamındaki bağımsız bölüm sayısındaki düşüştür. 2012 yılı itibarıyla, Şirket'in konut ve ticari bağımsız bölüm satışları esas olarak Körfezkent 2. Aşama (kamu ihale kanunu projesi) ve Gebze Emlak Konutları 1. Aşama (kamu ihale kanunu projesi) projeleri kapsamındaki bağımsız bölümlerden sağlanmış olup, her iki projede de inşaat 2010 yılında başlamış ve inşaat ilerledikçe ve geçici kabuller başarılı bir şekilde tamamlanmış 2012 yılında gelir olarak kaydedilmiştir. 2011 yılında, Şirket'in konut ve ticari bağımsız bölüm satışları, esas olarak Misistanbul (gelir paylaşımı), Novus Residence (gelir paylaşımı), Burgazkent Emlak Konutları (kamu ihale kanunu projesi) ve Mavişehir Pelikan (gelir paylaşımı) projelerindeki bağımsız bölüm satışlarından oluşmaktadır.

### **Kira Gelirleri**

Şirket'in kira gelirleri 2012 yılında 287 bin TL tutarında artarak 815 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, Sarphan Finanspark projesindeki bir yerin 2012'de satış ofisi olarak kullanılması için müteahhide kiralanmasından kaynaklanmaktadır.

### **Projelendirilmemiş Arsa Satışları**

Şirket'in 2012 yılı itibarıyla arsa satışlarından elde ettiği gelir, 88,2 milyon TL düşüş ile 12 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu düşüşün temel nedeni, Şirket'in önceki yıllarda arsa stoğunda kullanılmayan arsaların çoğunu halihazırda satmış olması ve 2012 yılında önemli arsa satışlarının gerçekleşmemesidir. 2012 yılı arsa satış gelirlerinin çoğunluk kısmı Ataşehir, İstanbul'da bulunan bir parselin satışından elde edilmiştir. 2011 yılında arsa satışlarından elde edilen gelirin çoğunluk kısmı ise, zmir Karşıyaka'da bulunan yedi parselin satışından elde edilmiştir.

### **Konut ve Ticari Ünite Satış Gelirleri**

Şirket'in 2012 yılı konut ve ticari ünite satış gelirleri bir önceki yıla göre 22 milyon TL düşerek 268 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ana nedeni, gelir paylaşımı projelerinden kalan bağımsız bölüm stoklarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Bu düşüş kamu ihale kanunu projeleri kapsamındaki bağımsız bölüm satışlarında gerçekleşen artışla kısmen mahsup edilmiştir. Gelir Paylaşımı Projeleri ve Kamu İhale Projeleri karşılaştırıldığında, gelir paylaşımı projelerindeki bağımsız bölüm satış oranındaki düşüşün sebebi Şirket envanterinde gelir paylaşımı projeleri kapsamındaki bağımsız bölüm sayısındaki düşüştür. 2012 yılı itibarıyla, Şirket'in konut ve ticari bağımsız bölüm satışları esas olarak Körfezkent 2. Aşama (kamu ihale kanunu projesi) ve Gebze Emlak Konutları 1. Aşama (kamu ihale kanunu projesi) projeleri kapsamındaki bağımsız bölümlerden sağlanmış olup, her iki projede de inşaat 2010 yılında başlamış ve inşaat ilerledikçe ve geçici kabuller başarılı bir şekilde tamamlanmış 2012 yılında gelir olarak kaydedilmiştir. 2011 yılında, Şirket'in konut ve ticari bağımsız bölüm satışları, esas olarak Misistanbul (gelir paylaşımı), Novus Residence (gelir paylaşımı), Burgazkent Emlak Konutları (kamu ihale kanunu projesi) ve Mavişehir Pelikan (gelir paylaşımı) projelerindeki bağımsız bölüm satışlarından oluşmaktadır.

### **Kira Gelirleri**

Şirket'in kira gelirleri 2012 yılında 287 bin TL tutarında artarak 815 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, Sarphan Finanspark projesindeki bir yerin 2012'de satış ofisi olarak kullanılması için müteahhide kiralanmasından kaynaklanmaktadır.

### **Satış İadeleri**

Şirket'in satış iadeleri 2012 yılında bir önceki yıla göre 20 milyon TL düşüş ile 3

578

HALKVAZIRI  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Genel  
Müdürü

578

### Satış İadeleri

Şirket'in satış iadeleri 2012 yılında bir önceki yıla göre 20 milyon TL düşüş ile 3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında satış iadelerinin daha yüksek olmasının ana nedeni, İzmir Karşıyaka'daki parselin alıcının karşılaştığı imar problemleri nedeniyle arsayı iade etmesidir. Arsa daha sonra satışa sunulmuş ve aynı yıl içerisinde satış gerçekleştirilmiştir.

### Satışların Maliyeti

Şirket'in satışlarının maliyeti 2012 yılında bir önceki yıla göre 64 milyon TL artarak 552 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket satışlarının maliyeti, belirli bir dönem içerisinde gelir kaydettiği bir takım projelere bağlıdır ve Şirket'e ilişkin olarak gelir kaydedilen arsanın defter değerinden etkilenmektedir. Bu artış esas olarak gelir paylaşımı modeli yoluyla satılan arsaların maliyetinin artmasından kaynaklanmaktadır. Bu artış, konut ve ticari bağımsız bölümlerin satışlarının maliyetlerindeki ve satılan projelendirilmemiş arsaların maliyetlerindeki düşüşlerle sınırlı kalmıştır.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki satış maliyetlerini göstermektedir:

	31 Aralık'ta sona eren yıl	
	2012	2011
Satışların maliyeti:		
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyeti:	(355.042 )	(167.334 )
Satılan arsa maliyetleri:	(4.600)	(60.767)
Arsa maliyetleri:	(359.642 )	(228.101 )
Satılan konut ve ticari ünite maliyetleri:	(191.573 )	(258.306 )
Kamu proje maliyetleri:		

milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında satış iadelerinin daha yüksek olmasının ana nedeni, İzmir Karşıyaka'daki parselin alıcının karşılaştığı imar problemleri nedeniyle arsayı iade etmesidir. Arsa daha sonra satışa sunulmuş ve aynı yıl içerisinde satış gerçekleştirilmiştir.

### Satışların Maliyeti

Şirket'in satışlarının maliyeti 2012 yılında bir önceki yıla göre 64 milyon TL artarak 552 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket satışlarının maliyeti, belirli bir dönem içerisinde gelir kaydettiği bir takım projelere bağlıdır ve Şirket'e ilişkin olarak gelir kaydedilen arsanın defter değerinden etkilenmektedir. Bu artış esas olarak gelir paylaşımı modeli yoluyla satılan arsaların maliyetinin artmasından kaynaklanmaktadır. Bu artış, konut ve ticari bağımsız bölümlerin satışlarının maliyetlerindeki ve satılan projelendirilmemiş arsaların maliyetlerindeki düşüşlerle sınırlı kalmıştır.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki satış maliyetlerini göstermektedir:

	31 Aralık'ta sona eren yıl	
	2012	2011
Satışların maliyeti:		
ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyeti:	(355.042)	(167.334)
Satılan arsa maliyetleri:	(4.600)	(60.767)
Arsa maliyetleri:	(359.642)	(228.101)
Satılan konut ve ticari ünite maliyetleri:	(191.573)	(258.306)
Kamu proje maliyetleri:	(664)	(1.167)
Satışların toplam maliyeti:	(551.879)	(487.569)

### ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Maliyeti

Şirket'in gelir paylaşımı modeli ile projelendirilen arsalara ilişkin maliyeti 2012 yılında bir önceki yıla göre 188 milyon TL tutarında artarak 355 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın ana nedeni, yukarıda "Net Satış Gelirleri - Gelir Paylaşımı Modeli ile Projelendirilen Arsaların Satışları" bölümünde tartışıldığı üzere, Gelir Paylaşımı Modeli ile Projelendirilen Arsaların Satışlarındaki artıştır.

Satışların toplam maliyeti..... (664) (1.161)  
(551.879) (487.568)

### **ASKGP Yöntemi ile Projelendirilen Arsaların Maliyeti**

Şirket'in gelir paylaşımı modeli ile projelendirilen arsalarla ilişkin maliyeti 2012 yılında bir önceki yıla göre 188 milyon TL tutarında artarak 355 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın ana nedeni, yukarıda "Net Satış Gelirleri – Gelir Paylaşımı Modeli ile Projelendirilen Arsaların Satışları" bölümünde tartışıldığı üzere, Gelir Paylaşımı Modeli ile Projelendirilen Arsaların Satışlarındaki artıştır.

### **Satılan Arsa Maliyeti**

Şirket'in projelendirilmemiş arsalarla ilişkin maliyeti 2012 yılında bir önceki yıla göre 56 milyon TL artarak, 4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ana nedeni, yukarıda "Net Satış Gelirleri – Gelir Paylaşımı Modeli ile Projelendirilen Arsaların Satışları" bölümünde tartışıldığı üzere, projelendirilmemiş arsa satışlarındaki düşüştür.

### **Satılan Konut ve Ticari Bağımsız Bölüm Maliyetleri**

Şirket'in Satılan Konut ve Ticari Bağımsız Bölüm Maliyetleri 2012 yılında bir önceki yıla göre 66 milyon TL düşerek 192 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu düşüşün ana nedeni, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarının gelir paylaşımı modelindeki bağımsız bölümlerin satışlarına oranının artmasıdır. Şirket'in 2012 yılında konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarının yaklaşık %90'ı, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarından kaynaklanmaktadır ve bu oran, 2011 yılında yaklaşık %25'tir.

### **Diğer**

Şirket'in diğer maliyetleri 2012 yılında önceki yıla göre 497 bin TL düşerek 664 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ana nedeni, Varyap Meridian projesine ilişkin olarak Ataşehir'deki bağlantı yolunun inşaat hakkındaki maliyetlerin diğer projelerin maliyetlerine kaydedilmesiştir.

### **Satılan Arsa Maliyeti**

Şirket'in projelendirilmemiş arsalarla ilişkin maliyeti 2012 yılında bir önceki yıla göre 56 milyon TL azalarak, 4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ana nedeni, yukarıda "Net Satış Gelirleri – Gelir Paylaşımı Modeli ile Projelendirilen Arsaların Satışları" bölümünde tartışıldığı üzere, projelendirilmemiş arsa satışlarındaki düşüştür.

### **Satılan Konut ve Ticari Bağımsız Bölüm Maliyetleri**

Şirket'in Satılan Konut ve Ticari Bağımsız Bölüm Maliyetleri 2012 yılında bir önceki yıla göre 66 milyon TL düşerek 192 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu düşüşün ana nedeni, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarının gelir paylaşımı modelindeki bağımsız bölümlerin satışlarına oranının artmasıdır. Şirket'in 2012 yılında konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarının yaklaşık %90'ı, kamu ihale kanunu projelerindeki bağımsız bölümlerin satışlarından kaynaklanmaktadır ve bu oran, 2011 yılında yaklaşık %25'tir.

### **Diğer**

Şirket'in diğer maliyetleri 2012 yılında önceki yıla göre 497 bin TL düşerek 664 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ana nedeni, Varyap Meridian projesine ilişkin olarak Ataşehir'deki bağlantı yolunun inşaatı hakkındaki maliyetlerin diğer projelerin maliyetlerine kaydedilmesiştir.

### **Brüt Kar**

Yukarıda belirtilenlerin bir sonucu olarak, Şirket'in 2012 yılında brüt karı 223 milyon TL artarak 452 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

### **Genel Yönetim Giderleri**

Şirket'in genel yönetim giderleri 2012 yılında bir önceki yıla göre 6 milyon TL tutarında artarak 45 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki genel yönetim giderlerini göstermektedir:

31 Aralık tarihine sona eren  
2012 YILI  
2011

HALKVAZ  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

580

Genel Müdürü

2011

### Brit Kar

Yukarıda belirtilenlerin bir sonucu olarak, Şirket'in 2012 yılında brit karı 223 milyon TL artarak 452 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

### Genel Yönetim Giderleri

Şirket'in genel yönetim giderleri 2012 yılında bir önceki yıla göre 6 milyon TL tutarında artarak 45 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki genel yönetim giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihine sona eren yıl	
	2012 (denetlenmiş)	2011
Personel giderleri.....	17.169	14.819
Danışmanlık ve müşavirlik giderleri .....	11.180	1.195
Vergi, resim ve harçlar .....	10.205	14.936
Aidat ve katılım payı giderleri .....	2.121	3.451
Tasarrufluk hizmetleri.....	1.299	1.043
Mahkeme ve noter giderleri .....	853	892
Amortisman ve itta payları .....	616	421
Sigorta giderleri .....	561	479
Haberleşme giderleri .....	258	270
Reklam giderleri .....	98	10
Bakım ve onarım giderleri .....	88	292
Diğer .....	1.016	1.268
<b>Genel yönetim giderleri toplamı.....</b>	<b>45.464</b>	<b>39.076</b>

Şirket'in Genel yönetim giderlerindeki artışın ana nedeni, danışmanlık ve müşavirlik giderlerindeki artıştır. Kamu ihale kanunu projelerine ait bağımsız bölümlerin maliyetleri geçici kabul tarihi itibarıyla oluşturulmaktadır. Bu bağlamda, danışmanlık ve müşavirlik

	(Bağımsız denetimden geçiş) (bin TL)	
	2012 (denetlenmiş)	2011
Personel giderleri .....	17.169	14.819
Danışmanlık ve müşavirlik giderleri .....	11.180	1.195
Vergi, resim ve harçlar .....	10.205	14.936
Aidat ve katılım payı giderleri .....	2.121	3.451
Tasarrufluk hizmetleri.....	1.299	1.043
Mahkeme ve noter giderleri .....	853	892
Amortisman ve itta payları .....	616	421
Sigorta giderleri .....	561	475
Haberleşme giderleri .....	258	270
Reklam giderleri .....	98	10
Bakım ve onarım giderleri .....	88	292
Diğer .....	1.016	1.268
<b>Genel yönetim giderleri toplamı .....</b>	<b>45.464</b>	<b>39.076</b>

Şirket'in Genel yönetim giderlerindeki artışın ana nedeni, danışmanlık ve müşavirlik giderlerindeki artıştır. Kamu ihale kanunu projelerine ait bağımsız bölümlerin maliyetleri geçici kabul tarihi itibarıyla oluşturulmaktadır. Bu bağlamda, danışmanlık ve müşavirlik giderleri, kamu ihale kanunu projelerindeki geçici kabulardan bazılarında artış nedeniyle, Proje inşaatının yaklaşık yüzde 95'i ile 98'i tamamlandığında geçici kabul üzerine (inşaat tamamlandığında ancak projenin çevresindeki parklar gibi ek unsurlar tamamlandığında) kamu ihale modeli ile inşa edilen belirli bir bağımsız bölümden maliyet oluşması nedeniyle, inşaatın geri kalan yüzde ikisi ile beşinin tamamlanması ile bağlantılı maliyetler, danışmanlık müratı olarak kaydedilmektedir. Danışmanlık ve müşavirlik giderleri ayrıca Tulip Turkaz'a ilişkin ICSID tahkim süreciyle bağlantılı avukatlık ücretleri nedeniyle de artmıştır. İşbu İzhaname'nin 3.4.19 sayılı bölümünde yer alan ICSID Davası bölümüne baccınız. Avukatlık ücretleri üçüncü bir kişiye ödendiği için danışmanlık gideri olarak kaydedilmiştir. Bu artış, 2011 ile karşılaştırıldığında 2012 yılında daha az arazi satışı gerçekleştirilmesi nedeniyle vergi, resim ve harçlarda meydana gelen düşüş ile kısmen de olsa dengelenmiştir.

### Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri

581

EMALKONUT  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Müdürlüğü

S. S. S.



giderleri, kamu ihale kanunu projelerindeki gecici kabullerden bazılarında artış nedeniyle. Proje inşaatının yaklaşık yüzde 95'i ile 98'i tamamlanmış durumda geçici kabul üzerine (inşaat tamamlanmış durumda) kamu ihale modeli ile inşa edilen belirli bir bagimsız bölümden tamamlanmış durumda) kamu ihale modeli ile inşa edilen belirli bir bagimsız bölümden maliyet oluşması nedeniyle, inşaatın geri kalan yüzde ikisi ile beşinin tamamlanması ile bağlantılı maliyetler, danışmanlık masrafları olarak kaydedilmektedir. Danışmanlık ve müşavirlik giderleri ayrıca Tuip Turkuaz'a ilişkin ICSSID tahkim süreciyle bağlantılı avukatlık ücretleri nedeniyle de artmıştır. İşbu İzahname'nin 3.4.19 sayılı bölümünde yer alan ICSSID Davası bölümüne bakınız. Avukatlık ücretleri üçüncü bir kişiye ödendiği için danışmanlık gideri olarak kaydedilmiştir. Bu artış, 2011 ile karşılaştırıldığında 2012 yılında daha az arazi satışı gerçekleştirilmesi nedeniyle vergi, resim ve harçlarda meydana gelen düşüş ile kısmen de olsa dengelenmiştir.

### **Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri**

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri 2011'de 13,8 milyon TL olup, bu tutar 2012 yıl sonu itibarıyla %17,6 azalarak 11,4 milyon TL'ye düşmüştür.

Aşağıdaki tabloda, belirtilen yıllardaki pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin kırılımı yer almaktadır:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2012 (denetlenmiş)	2011 (bin TL)
Reklam giderleri.....	7.436	7.491
Personel giderleri.....	2.624	1.993
Diğer.....	1.286	4.288
<b>Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri toplamı.....</b>	<b>11.346</b>	<b>13.772</b>

Pazarlama, satış ve dağıtım giderlerindeki düşüş, esas olarak, diğer giderler kaleminde yer alan mahkeme ve noter masraflarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Diğer giderler kaleminde yer alan giderler genellikle noter masrafları ile ilişkilidir. Türk hukuku uyarınca Şirket ön satışlara ilişkin olarak tüm satış vaadi sözleşmelerini noter huzurunda yapmak zorundadır. Bu sebeple satış vaadi sözleşmesi yapılan bagimsız bölüm sayısına

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri 2011'de 13,8 milyon TL olup, bu tutar 2012 yıl sonu itibarıyla %17,6 azalarak 11,4 milyon TL'ye düşmüştür.

Aşağıdaki tabloda, belirtilen yıllardaki pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin kırılımı yer almaktadır:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2012 (Bağımsız denetimden geçmiştir)	2011 (bin TL)
Reklam giderleri.....	7.436	7.491
Personel giderleri.....	2.624	1.993
Diğer.....	1.286	4.288
<b>Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri toplamı.....</b>	<b>11.346</b>	<b>13.772</b>

Pazarlama, satış ve dağıtım giderlerindeki düşüş, esas olarak, diğer giderler kaleminde yer alan mahkeme ve noter masraflarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Diğer giderler kaleminde yer alan giderler genellikle noter masrafları ile ilişkilidir. Türk hukuku uyarınca Şirket ön satışlara ilişkin olarak tüm satış vaadi sözleşmelerini noter huzurunda yapmak zorundadır. Bu sebeple satış vaadi sözleşmesi yapılan bagimsız bölüm sayısına göre Şirket'in noter masrafı artmaktadır. 2011'de 2012 yılına kıyasen daha fazla ön satış yapılmış olduğu için diğer giderler kaleminde yer alan noter masrafları 2012 yılında düşüş yaşamıştır. Bu düşüş, Şirket'in pazarlama departmanındaki personel sayısındaki artış nedeniyle toplam personel sayısındaki artışla kısmen dengelenmiştir.

### **Diğer Faaliyet Gelirleri**

2011 yıl sonu itibarıyla, Şirket'in 152,9 milyon TL tutarında olan diğer faaliyet gelirleri, 2012 yıl sonunda %4,2 artış göstererek 159,4 milyon TL'ye yükselmiştir.

Aşağıdaki tabloda, belirtilen yıllardaki diğer faaliyet gelirlerinin kırılımı yer almaktadır:

31 Aralık tarihine sona eren yıl

EMİRKONUT GAYRİMENKUL  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

582

EMİRKONUT GAYRİMENKUL  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
31 Aralık tarihine sona eren yıl

göre Şirket'in noter masrafları artmaktadır. 2011'de 2012 yılına kıyasen daha fazla ön satış yapılmış olduğu için diğer giderler kaleminde yer alan noter masrafları 2012 yılında düşüş yaşamıştır. Bu düşüş, Şirket'in pazarlama departmanındaki personel sayısındaki artış nedeniyle toplam personel sayısındaki artışla kısmen dengelenmiştir.

### **Diğer Faaliyet Gelirleri**

2011 yıl sonu itibarıyla, Şirket'in 64,1 milyon TL tutarında olan diğer faaliyet gelirleri, 2012 yıl sonunda %34 artış göstererek 86,5 milyon TL'ye yükselmiştir.

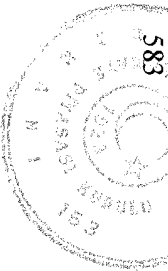
Aşağıdaki tabloda, belirtilen yıllardaki diğer faaliyet gelirlerinin kırılımı yer almaktadır:

	31 Aralık tarihine sona eren yıl	
	2012 (denetlenmiş) (bin TL)	2011
Değer düşüklüğü karşılık iptalleri .....	34.347	45.668
Vergi daresinden stopaj gelirleri .....	32.601	-
İrat kaydedilen teminat gelirleri .....	9.381	138
Yatırım amaçlı gayrimenkuller satış karı .....	1.945	-
Projelerden geçikme cezaları ve tazminat geliri .....	1.390	1.445
Devir komisyon gelirleri .....	1.283	831
Sigorta gelirleri .....	770	381
Sabit kıymet satış karı .....	741	-
İhale şartname satış gelirleri .....	363	46
Tapu Müdürlüklerinden alınan harç iadeleri .....	-	11.769
Diğer .....	3.720	4.323
<b>Diğer faaliyet gelirleri toplamı .....</b>	<b>86.541</b>	<b>64.601</b>

Diğer faaliyet gelirlerindeki artışın temel nedeni, vergi daresinden stopaj gelirlerindeki ve irat kaydedilen teminat gelirlerindeki artışlardır. Geçmiş yıllara ait mevzuat gereği gider kaydedilen mevduat ve yatırım hesaplarına ait ilgili banka tarafından brüt faiz üzerinden kesilerek vergi daresine stopaj yolu ile bildirilen vergi kesintilerinin, vergi mevzuatındaki değişikliklere istinaden iade yoluyla tahsil imkanı yoluyla gelir kaydedilen stopajlardır. Bu konu Şirket'in Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3

	2012	2011
	(Bağımsız denetimden geçmiş) (bin TL)	
Vadeli Satışlar Finansman Gelirleri .....	46.203	82.362
Değer düşüklüğü karşılık iptalleri .....	34.347	45.668
Vergi daresinden stopaj gelirleri .....	32.601	-
Projelerden Geçikme Faiz Gelirleri .....	22.441	5.981
İrat kaydedilen teminat gelirleri .....	9.381	138
Tahakkuk etmemiş finansman giderleri, net .....	4.161	-
Yatırım amaçlı gayrimenkuller satış karı .....	1.945	-
Projelerden geçikme cezaları ve tazminat geliri .....	1.390	1.445
Devir komisyon gelirleri .....	1.283	831
Sigorta gelirleri .....	770	381
Sabit kıymet satış karı .....	741	-
İhale şartname satış gelirleri .....	363	46
Tapu Müdürlüklerinden alınan harç iadeleri .....	-	11.769
Diğer .....	3.720	4.323
<b>Diğer faaliyet gelirleri toplamı .....</b>	<b>159.346</b>	<b>152.944</b>

Vadeli satışlar finansman gelirlerindeki belirgin düşüşe rağmen, diğer faaliyet gelirlerindeki artışın temel nedenlerinin, vergi daresinden stopaj gelirlerindeki ve irat kaydedilen teminat gelirlerindeki artışlar ile proje geçikme faiz gelirlerindeki artışlar olduğu görülmektedir. Geçmiş yıllara ait mevzuat gereği gider kaydedilen mevduat ve yatırım hesaplarına ait ilgili banka tarafından brüt faiz üzerinden kesilerek vergi daresine stopaj yolu ile bildirilen vergi kesintilerinin, vergi mevzuatındaki değişikliklere istinaden iade yoluyla tahsil imkanı yoluyla gelir kaydedilen stopajlardır. Bu konu Şirket'in Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 20'de belirtilmiştir. İrat kaydedilen teminat gelirlerindeki artış ise, esas olarak, Alemdağ Emlak Konutları projesindeki yüklenicinin proje sözleşmesi kapsamındaki yükümlülüklerini yerine getirememesi nedeniyle 2012 yılında teminatın irat olarak kaydedilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu artışlar, Tapu Müdürlüklerinden alınan harç iadeleri ve değer düşüklüğü karşılık iptalleri ile kısmen dengelenmiştir. Tapu Müdürlüklerinden harç iadelerindeki düşüşün nedeni ise, 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda alınan arsa alımında ödenen harçların iadesinin bölgelelerinde bulunması sebebiyle arsa alımlarında ödenen harçların iadesinin söz konusu olması, ancak bu durumun 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yılda alınan



Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 14'te belirtilmiştir. İrat kaydedilen teminat gelirlerindeki artış ise, esas olarak, Alemdağ Emlak Konutları projesindeki yüklenicinin proje sözleşmesi kapsamındaki yükümlülüklerini yerine getirememesi nedeniyle 2012 yılında teminatın irat olarak kaydedilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu artışlar, Tapu Müdürlüklerinden alınan harç iadeleri ve değer düşüklüğü karşılık iptalleri ile kısmen dengelenmiştir. Tapu Müdürlüklerinden harç iadelerindeki düşüşün nedeni ise, 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda alınan arsaların "gecekondu önleme bölgelerinde" bulunması sebebiyle arsa alınlarında ödenen tapu harçlarının iadesinin söz konusu olması, ancak bu durumun 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yılda alınan arsalarda söz konusu olmamasıdır. 2011 yılında, 2010 yılına kıyasen daha az değer düşüklüğü karşılığı ayrılmış olup, 2010 yılında oluşan yüksek değer düşüklüğü karşılığının büyük bir çoğunluğuna ilişkin olarak 2011 yılında karşılık iptali gerçekleşmiştir. Bu çerçevede 2011 yılında gerçekleşen net değer düşüklüğünün daha az olması sebebiyle 2012 yılında gerçekleşecek değer düşüklüğü karşılığı iptalleri 2011 yılına oranla daha azdır.

#### ***Diger Faaliyet Giderleri***

Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıldaki diğer faaliyet giderleri, bir önceki yıl sonuna göre %39,2 oranında azalış göstererek 25,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu tutar 2011 yılında 41,9 bin TL'dir.

Aşağıda yer alan tablo, belirtilen yıllardaki Şirket'in diğer faaliyet giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde	
	sona eren yıl	2011
	2012	(denetlenmiş)
		(bin TL)
Değer düşüklüğü karşılık giderleri .....	(11.472)	(17.681)
Şirket aleyhine açılan dava karşılıkları .....	(8.818)	(23.250)
Mahkeme masrafları .....	(2.035)	(570)
Vade farkı iptalleri .....	(471)	-
Diger .....	-	-

arsalarda söz konusu olmamasıdır. 2011 yılında gerçekleşen net değer düşüklüğünün daha az olması sebebiyle 2012 yılında gerçekleşecek değer düşüklüğü karşılığı iptalleri 2011 yılına oranla daha azdır.

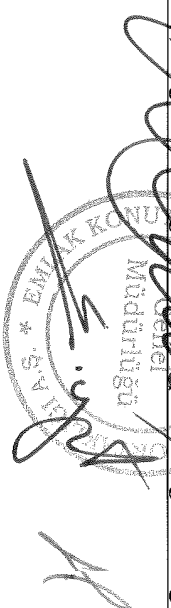
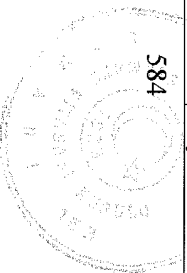
#### ***Diger Faaliyet Giderleri***

Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıldaki diğer faaliyet giderleri, bir önceki yıl sonuna göre %65,6 oranında azalış göstererek 25,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu tutar 2011 yılında 73,9 milyon TL'dir.

Aşağıda yer alan tablo, belirtilen yıllardaki Şirket'in diğer faaliyet giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren	
	2012	2011
		(Bağımsız denetimden geçmiş)
		(bin TL)
Değer düşüklüğü karşılık giderleri .....	(11.472)	(17.681)
Şirket aleyhine açılan dava karşılıkları .....	(8.818)	(23.250)
Mahkeme masrafları .....	(2.035)	(570)
Vade farkı iptalleri .....	(471)	-
Tahakkuk etmemiş finansman giderleri, net .....	-	(32.111)
Diger .....	(2.686)	(381)
<b>Esas faaliyetlerden diğer giderler toplamı .....</b>	<b>(25.482)</b>	<b>(73.993)</b>

Diğer faaliyet giderlerindeki düşüşün ana nedeni, şirket aleyhine açılan dava karşılıklarındaki düşüşlerden ve reeskont hesaplama politikalarındaki değişiklik sonucu tahakkuk etmemiş finansman giderlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Şirket aleyhine açılan dava karşılıklarındaki düşüşün ana nedeni, 2011'e ilişkin karşılığın bir kısmının 2011 yılında gider olarak kaydedilmiş olmasıdır. 2012'deki değer düşüklüğü karşılık giderleri, esas olarak Bahçesehir Spradon Quartz projesinde Şirket'e tahsis edilen bazı bağımsız bölümlere, İspartakule'deki bazı parsellere ve Bakırköy ve Zincirlikuyu'da iktisap edilen yeni arsaların ilişkindir. Şirket, asaları maliyet ve net gerçekleştirebilir değerden hangisi daha düşüktür onun üzerinden kaydetmekte ve arsa maliyetini (i) değerleme değeri ve (ii) tapu sicili giderleri gibi



**Diğer faaliyet giderleri toplamı** ..... (2.686) (381)  
(25.482) (41.882)

Diğer faaliyet giderlerindeki düşüşün ana nedeni, şirket aleyhine açılan dava karşılıklarındaki düşüşlerden ve daha küçük çapta da olsa değer düşüklüğü karşılık giderlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Şirket aleyhine açılan dava karşılıklarındaki düşüşün ana nedeni, 2011'e ilişkin karşılığın bir kısmının 2011 yılında gider olarak kaydedilmiş olmasıdır. 2012'deki değer düşüklüğü karşılık giderleri, esas olarak Bahçeşehir Spradon Quartz projesinde Şirket'e tahsis edilen bazı bağımsız bölümlere, İspartakule'deki bazı parsellere ve Bakırköy ve Zincirlikuyu'da iktisap edilen yeni arsalarla ilişkindir. Şirket, arsaları maliyet ve net gerçekleştirilebilir değerden hangisi daha düşüğe onun üzerinden kaydetmekte ve arsa maliyetini (i) değerlendirme değeri ve (ii) tapu sicil giderleri gibi iktisaba ilişkin maliyetler toplamı olarak hesaplanmaktadır. Bu nedenle, genel olarak yeni iktisap edilen arsalarda değer düşüklüğü söz konusu olmaktadır.

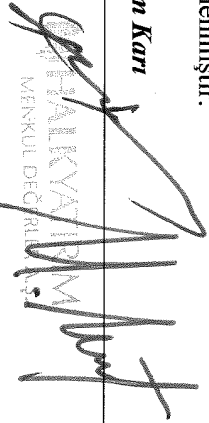
#### **Faaliyet karı**

Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıldaki faaliyet geliri 457 milyon TL olup ve 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki 198,9 milyon TL ile karşılaştırıldığında, 258,1 milyon TL tutarında bir artışın gerçekleşmiş olduğu gözlenmektedir.

#### **Finansal Gelir ve Giderler**

Şirket'in, 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıldaki net finansal geliri, 2011 yıl sonu tutarı olan 29,4 milyon TL'ye göre 37,0 milyon TL artış göstererek 66,5 milyon TL tutarına ulaşmıştır. Bu artışın esas nedeni, 2012 yılındaki Hazine borçlanmalarına uygulanan faiz oranının 2011 ile karşılaştırıldığında düşmesi nedeniyle Şirket'in finansal giderlerinde meydana gelen düşüştür. Bu artış, Şirket'in taksitli satışlardan elde ettiği faiz gelirlerini kaydetmesi ile ilişkin olarak, 2011 yılındaki taksitli satışlardan elde edilen faiz gelirindeki tek seferlik artışa neden olan yaklaşımdaki değişiklik ve bunun sonucunda taksitli satışlardan elde etmiş olduğu faiz gelirindeki düşüşle kısmen dengelenmiştir.

#### **Dönem Karı**



iktisaba ilişkin maliyetler toplamı olarak hesaplanmaktadır. Bu nedenle, genel olarak yeni iktisap edilen arsalarda değer düşüklüğü söz konusu olmaktadır.

#### **Faaliyet karı**

Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıldaki faaliyet geliri 530 milyon TL olup 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki 255 milyon TL ile karşılaştırıldığında, 275 milyon TL tutarında bir artışın gerçekleşmiş olduğu gözlenmektedir.

#### **Finansal Gelir ve Giderler**

Şirket'in, 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıldaki net finansal gideri, 2011 yılsonu tutarı olan net 42,2 milyon TL'ye göre 3,3 milyon TL düşüş göstererek net 38,9 milyon TL tutarına ulaşmıştır. Bu azalışın esas nedeni, vadeli mevduat faiz gelirlerindeki düşüşe karşın, 2012 yılındaki Hazine borçlanmalarına uygulanan faiz oranının 2011 yılında daha düşük olması dolayısıyla Hazine kredisi faiz giderlerindeki belirgin düşüşten kaynaklanmaktadır.

#### **Dönem Karı**

Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ilişkin karı 523,4 milyon TL olup ve bu tutar 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki 228,3 milyon TL ile karşılaştırıldığında, 295,1 milyon TL fazladır.

**31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıl ile 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıl karşılaştırıldığında**

#### **Satış Gelirleri**

Şirket'in 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıla net satış gelirleri, 1,497 milyar TL olarak gerçekleşmiş olmakla birlikte, 31 Aralık 2011 tarihinde net satış gelirleri toplam 781 milyon TL (%52,2) düşüş göstererek 716,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, projelendirilmemiş arsa satışlarından ve gelir paylaşımına kapsandaki arsaların satışlarından elde edilen gelirin azalmasından kaynaklanmaktadır. Şirket arsa satışları karşılığı gelir paylaşımı yöntemi ile yürütülen diğer gelirler için başlanmasını

585



Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ilişkin karı 523,4 milyon TL olup ve bu tutar 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki 228,3 milyon TL ile karşılaştırıldığında, 295,1 milyon TL fazladır.

**31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıl ile 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıl karşılaştırıldığında**

**Satış Gelirleri**

Şirket'in 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıla net satış gelirleri, 1,497 milyar TL olarak gerçekleşmiş olmakla birlikte, 31 Aralık 2011 tarihinde net satış gelirleri toplam 781 milyon TL (%52,2) düşüş göstererek 716,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, projelendirilmemiş arsa satışlarından ve gelir paylaşımı kapsamındaki arsaların satışlarından elde edilen gelirin azalmasından kaynaklanmaktadır. Şirket arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı yöntemi ile yürütülen projelerde, proje inşaatının başlamasını takiben, ortalama iki yıl sonra proje inşaatının tamamen veya kısmen tamamlanması ile kısmi geçici kabul ve geçici kabul işlemleri gerçekleştirilmekte ve bu çerçevede yükleniciye arsa faturası keserek gelir kaydetmektedir ve bu sebeple 2011 yılına ait net satış gelirleri, 2009 yılı içindeki ekonomik krizden dolayı her iki iş modeli için proje ihale edilememesinden nedeniyle olumsuz olarak etkilenmiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen yıllardaki net satışlarını göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2011	2010
	(Denetlenmiş)	
	(bin TL)	
Satış gelirleri:		
ASKGP yöntemi kapsamındaki arsaların satışı.....	349.989	504.019
Arsa satışları.....	100.011	723.070
Arsa satışları.....	450.000	1.227.089
Konut ve ticari ünite satış gelirleri.....	289.719	284.863
Kiraya gelirleri.....	528	904
<b>Gelirler</b> .....	<b>740.247</b>	<b>1.512.856</b>
Satış İadeleri.....	(23.608)	(4.552)

takiben, ortalama iki yıl sonra proje inşaatının tamamen veya kısmen tamamlanması ile kısmi geçici kabul ve geçici kabul işlemleri gerçekleştirilmekte ve bu çerçevede yükleniciye arsa faturası keserek gelir kaydetmektedir ve bu sebeple 2011 yılına ait net satış gelirleri, 2009 yılı içindeki ekonomik krizden dolayı her iki iş modeli için proje ihale edilememesinden nedeniyle olumsuz olarak etkilenmiştir.

**31 Aralık tarihinde sona eren yıl**

**2011** **2010**  
(Bağımsız denetimden geçmiş)  
(bin TL)

Satış gelirleri:		
ASKGP yöntemi kapsamındaki arsaların satışı.....	349.989	504.019
Arsa satışları.....	100.011	723.070
Arsa satışları.....	450.000	1.227.089
Konut ve ticari ünite satış gelirleri.....	289.719	284.863
Kiraya gelirleri.....	528	904
<b>Gelirler</b> .....	<b>740.247</b>	<b>1.512.856</b>
Satış İadeleri.....	(23.608)	(4.552)
Satış İskontoları.....	(42)	(10.401)
<b>Net satışlar</b> .....	<b>716.597</b>	<b>1.497.903</b>

**ASKGP Yöntemi Kapsamındaki Arsaların Satışı**

Şirket'in ASKGP yöntemi kapsamındaki arsaların satışlarından elde edilen gelir 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 350,0 milyon TL gerçekleşerek, 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıl geliri 504,0 milyon TL'ye göre 154,0 TL (%30,6) düşüş göstermiştir. Bu düşüş, 2010 yılında daha yüksek gelir kaydedilmiş olmasından kaynaklanmaktadır. 2010 yılında, Bahçeşehir Spradon Quartz, Missstanbul, Novus Residence ve My World projelerinden ve nispeten düşük ölçekli, 2005-2009 yılları arasında ihale edilmiş olan Bizim Evler 2 ve Avrupa Konutları TEM projelerinden sağlanan gelirlerin kaydedilmesinden kaynaklanmaktadır. 2009 yılındaki net ekonomik koşullar yüzünden ASKGP yöntemi kapsamında proje ihale edilememiş ve gelirler projenin başlamasından yaklaşık 2 yıl sonra kaydedildiği için 2011 yılına ait net satışlar olumsuz yönde etkilenmiştir.

**Projelendirilmemiş Arsa Satışları**

586

ANKARA  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.



ANKARA MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Müdürlüğü

Satış iskontoları ..... (42) (10.401)  
Net satışlar ..... 716.597 1.497.903

#### **ASKGP Yöntemi Kapsamındaki Arsaların Satışı**

Şirket'in ASKGP yöntemi kapsamındaki arsaların satışlarından elde edilen gelir 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 350,0 milyon TL gerçekleşerek, 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıl geliri 504,0 milyon TL'ye göre 154,0 TL (%30,6) düşüş göstermiştir. Bu düşüş, 2010 yılında daha yüksek gelir kaydedilmiş olmasından kaynaklanmaktadır. 2010 yılında, Bahçeşehir Spradon Quartz, Misistanbul, Novus Residence ve My World projelerinden ve nispeten düşük ölçekli, 2005-2009 yılları arasında ihale edilmiş olan Bizim Evler 2 ve Avrupa Konutları TEM projelerinden sağlanan gelirlerin kaydedilmesinden kaynaklanmaktadır. 2009 yılındaki menfi ekonomik koşullar yüzünden ASKGP yöntemi kapsamında proje ihale edilememiş ve gelirler projenin başlamasından yaklaşık 2 yıl sonra kaydedildiği için 2011 yılına ait net satışlar olumsuz yönde etkilanmıştır.

#### **Projelendirilmemiş Arsa Satışları**

31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda arsa satışları 100,0 milyon TL iken ve 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yılda gerçekleşen 723,0 milyon TL ile karşılaştırıldığında 623,0 milyon TL (%86,2) düşüş meydana gelmiştir. Bu düşüş, İstanbul, Şişli Ayazağa, İzmit Karşıyaka ve İstanbul Ataşehir'deki arsaların satışı dahil olmak üzere, 2010 yılında 2011 yılına nazaran daha fazla arsa satışı gerçekleştirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şişli Ayazağa'daki arsa, halihazırda Akdeniz İnşaat'a ihale edilmiş olmasına rağmen, ruhsat ile ilgili yaşanan problemler nedeniyle satılmıştır. Ruhsat ve imar planı problemleri nedeniyle, sözleşme feshedilerek arsa Eryap Mühendislik'e arsa olarak satılmıştır. 2010 yılında arsaların satılmasının ana sebebi bu arsaların ticaret imarlı olmasından kaynaklanmaktadır.

#### **Konut ve Ticari Ünite Satış Gelirleri**

31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarından elde edilen gelir 284,9 milyon TL iken 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda bu rakam 4,9 milyon TL (%1,7) artarak 289,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bağımsız

31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda arsa satışları 100,0 milyon TL iken ve 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yılda gerçekleşen 723,0 milyon TL ile karşılaştırıldığında 623,0 milyon TL (%86,2) düşüş meydana gelmiştir. Bu düşüş, İstanbul, Şişli Ayazağa, İzmit Karşıyaka ve İstanbul Ataşehir'deki arsaların satışıda dahil olmak üzere, 2010 yılında 2011 yılına nazaran daha fazla arsa satışı gerçekleştirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şişli Ayazağa'daki arsa, halihazırda Akdeniz İnşaat'a ihale edilmiş olmasına rağmen, ruhsat ile ilgili yaşanan problemler nedeniyle satılmıştır. Ruhsat ve imar planı problemleri nedeniyle, sözleşme feshedilerek arsa Eryap Mühendislik'e arsa olarak satılmıştır. 2010 yılında arsaların satılmasının ana sebebi bu arsaların ticaret imarlı olmasından kaynaklanmaktadır.

#### **Konut ve Ticari Ünite Satış Gelirleri**

31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarından elde edilen gelir 284,9 milyon TL iken 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda bu rakam 4,9 milyon TL (%1,7) artarak 289,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bağımsız bölüm satışları ile kamula ihale kanunu ve gelir paylaşımı kapsamındaki projelerin bağımsız bölüm satış oranları sabit kalmıştır.

#### **Kira Gelirleri**

Şirket, 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki 904,0 bin TL kira geliri elde ederken 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 376,0 bin TL (%41,6) düşüşle 528,2 bin TL'lik kira geliri kaydetmiştir. Bu düşüş, Şirket'in kira geliri elde ettiği bazı ticari bağımsız bölümlerin ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin 2010 yılı içerisinde satılmasından kaynaklanmaktadır.

#### **Satışların Maliyeti**

Şirket'in 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki satış maliyetleri 758,5 milyon TL iken ve 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 277,0 milyon TL (%35,7) azalarak 487,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda, Şirket'in projelendirilmemiş arsa ve satılan arsa maliyetlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır.

31 Aralık tarihinde sona eren yıl

587

587

Müdürü

31 Aralık tarihinde sona eren yıl

bölüm satışları ile kamu ihale kanunu ve gelir paylaşımı kapsamlarındaki projelerin bağımsız bölüm satış oranları sabit kalmıştır.

### Kira Gelirleri

Şirket, 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki 904,0 bin TL kira geliri elde ederken 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 376,0 bin TL (%41,6) düşüşle 528,0 bin TL'lik kira geliri kaydetmiştir. Bu düşüş, Şirket'in kira geliri elde ettiği bazı ticari bağımsız bölümlerin ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin 2010 yılı içerisinde satılmasından kaynaklanmaktadır.

### Satışların Maliyeti

Şirket'in 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki satış maliyetleri 758,5 milyon TL iken ve 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 271,0 milyon TL (%35,7) azalarak 487,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, Şirket'in projelendirilmemiş arsa ve satılan arsa maliyetlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen yıllardaki satışlara ilişkin maliyetleri göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2011	2010
	(denetlenmiş)	(bin TL)
Arsa maliyetleri:		
ASKGP yöntemi kapsamındaki arsaların maliyeti.....	(167.334)	(203.667)
Satılan arsa maliyeti.....	(60.767)	(314.763)
Arsa maliyetleri.....	(228.101)	(518.430)
Satılan konut ve ticari bağımsız bölüm maliyeti.....	(258.306)	(238.666)
Kamu proje maliyetleri.....	(1.161)	(1.469)
Satışların toplam maliyeti.....	(487.568)	(758.565)

### ASKGP Yöntemi Kapsamındaki Arsaların Maliyeti

Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda ASKGP kapsamında satılan arsalara ilişkin maliyetleri, 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki 203,7 milyon TL ile

2011 2010  
(Bağımsız denetimden geçmiş)  
(bin TL)

Arsa maliyetleri:	(167.334)	(203.667)
ASKGP yöntemi kapsamındaki arsaların maliyeti.....	(60.767)	(311.763)
Satılan arsa maliyeti.....	(228.101)	(513.430)
Arsa maliyetleri.....	(258.306)	(233.666)
Satılan konut ve ticari bağımsız bölüm maliyeti.....	(1.161)	(1.469)
Kamu proje maliyetleri.....	(487.568)	(758.565)
Satışların toplam maliyeti.....	(487.568)	(758.565)

### ASKGP Yöntemi Kapsamındaki Arsaların Maliyeti

Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda ASKGP kapsamında satılan aralara ilişkin maliyetleri, 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki 203,7 milyon TL ile karşılaştırıldığında 36,3 milyon TL (%17,8) azalarak 167,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, yukarıda "Net Satışlar - ASKGP Yöntemi Kapsamındaki Arsaların Satışı" başlığı altında açıkladığı üzere, gelir paylaşımı kapsamındaki arsaların satışında görülen azalmadan kaynaklanmaktadır. 2010 yılında, gelir kaydedilen projelerin arsaları 2000 yılında Emlak Bankası'ndan aynı sermaye vaz'ı suretiyle görece daha düşük defter değeri ile satın alınmıştır. 2011 yılında gelir kaydedilen projelerin arsaların defter değeri daha yüksek olduğu için gelir majında azalma görülmüştür.

### Satılan Arsaların Maliyetleri

31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki 314,8 milyon TL olarak gerçekleşen satılan arsalara ilişkin maliyetler, 253 milyon TL (%80,7) azalarak 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 60,7 milyon TL olarak açıklanmıştır. Bu düşüş, yukarıda "Net Satışlar - Arsa Satışları" başlığı altında açıkladığı üzere, arsa satışlarında görülen azalmadan kaynaklanmaktadır.

### Satılan Konut ve Ticari Bağımsız Bölüm Maliyetleri

588

HALKVA  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Genel Müdürüğü

S. Y. K.

karşılaştırıldığında 36,3 milyon TL (%17,8) azalarak 167,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, yukarıda "Net Satışlar – ASKGP Yöntemi Kapsamındaki Arsaların Satışı" başlığı altında açıkladığı üzere, gelir paylaşımı kapsamındaki arsaların satışında görülen azalmadan kaynaklanmaktadır. 2010 yılında, gelir kaydedilen projelerin arsaları 2000 yılında Emlak Bankası'ndan aynı sermaye vaz'ı suretiyle görece daha düşük defter değeri ile satın almıştır. 2011 yılında gelir kaydedilen projelerin arsaların defter değeri daha yüksek olduğu için gelir marjında azalma görülmüştür.

#### **Satılan Arsaların Maliyetleri**

31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yıldaki 314,8 milyon TL olarak gerçekleşen satılan arsalara ilişkin maliyetler, 253 milyon TL (%80,7) azalarak 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 60,7 milyon TL olarak açıklanmıştır. Bu düşüş, yukarıda "Net Satışlar – Arsa Satışları" başlığı altında açıkladığı üzere, arsa satışlarında görülen azalmadan kaynaklanmaktadır.

#### **Satılan Konut ve Ticari Bağımsız Bölüm Maliyetleri**

Şirket'in konut ve ticari bağımsız bölümlerin satışlarına ilişkin maliyetleri 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yılda 238,7 milyon TL olarak gerçekleşirken, 19,6 milyon TL (%8,2) artışla 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 258,3 milyon TL olarak açıklanmıştır. Konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarıyla konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarına ilişkin maliyetler oranı nispeten durağan kalmıştır.

#### **Diğer**

31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yılda 1,5 milyon TL olarak açıklanan diğer maliyetler kalemi 308 bin TL (%21,0) düşüşle 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki 1,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, diğer projelere maliyet olarak kaydedilen Varyap Meridian projesine ilişkin Atasehir'deki bağlantı yolunun inşaatı kapsamında kaydedilen maliyetlerdeki azalmadan kaynaklanmaktadır.

#### **Brüt Kar**

Yukarıda belirtilenlerden dolayı, Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda brüt

Şirket'in konut ve ticari bağımsız bölümlerin satışlarına ilişkin maliyetleri 31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yılda 238,7 milyon TL olarak gerçekleşirken, 19,6 milyon TL (%8,2) artışla 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda 258,3 milyon TL olarak açıklanmıştır. Konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarıyla konut ve ticari bağımsız bölüm satışlarına ilişkin maliyetler oranı nispeten durağan kalmıştır.

#### **Diğer**

31 Aralık 2010 tarihinde sona eren yılda 1,5 milyon TL olarak açıklanan diğer maliyetler kalemi 308 bin TL (%21,0) düşüşle 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki 1,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, diğer projelere maliyet olarak kaydedilen Varyap Meridian projesine ilişkin Atasehir'deki bağlantı yolunun inşaatı kapsamında kaydedilen maliyetlerdeki azalmadan kaynaklanmaktadır.

#### **Brüt Kar**

Yukarıda belirtilenlerden dolayı, Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yılda brüt karı 229,0 milyon TL olurken 31 Aralık 2010'daki 739,3 milyon TL ile karşılaştırıldığında 510,3 milyon TL (%69,0) azalma görülmüştür.

#### **Genel Yönetim Giderleri**

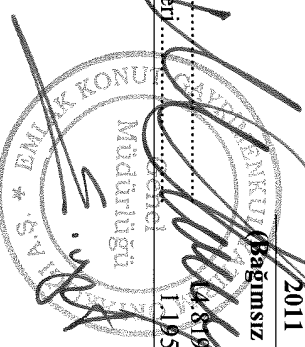
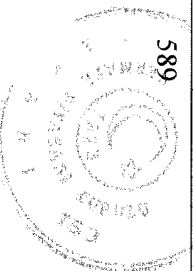
Şirket'in genel yönetim giderleri 31 Aralık 2011 itibarıyla, 31 Aralık 2010'a göre 19,9 milyon TL veya %33,7'lik düşüş göstererek 58,9 milyon TL'den 39,0 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki genel yönetim giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	2011	2010
Personel giderleri	1.195	1.195	11.267
Danışmanlık ve müşavirlik giderleri	1.195	1.195	7.334

589

HALKININ MENKUL DEĞERLERİ



11



kârı 229,0 milyon TL olurken 31 Aralık 2010'daki 739,3 milyon TL ile karşılaştırıldığında 510,3 milyon TL (%69,0) azalma görülmüştür.

### Genel Yönetim Giderleri

Şirket'in genel yönetim giderleri 31 Aralık 2011 itibarıyla, 31 Aralık 2010'a göre 19,9 milyon TL veya %33,7'lik düşüş göstererek 58,9 milyon TL'den 39,0 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki genel yönetim giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2011	2010
	(Bağımsız denetimden geçmiş)	
	(bin TL)	
Personel giderleri.....	14.819	11.267
Danışmanlık ve müşavirlik giderleri.....	1.195	7.334
Vergi, resim ve harçlar.....	14.936	24.819
Aidat ve katılım payı giderleri.....	3.451	3.338
Taşeronluk hizmetleri.....	1.043	1.391
Mahkeme ve noter giderleri.....	892	412
Amortisman ve itfa payları.....	421	277
Sigorta giderleri.....	479	264
Haberleşme giderleri.....	270	211
Reklam giderleri.....	10	4.094
Bakım ve onarım giderleri.....	292	500
Diğer.....	1.268	5.062
<b>Genel yönetim giderleri toplamı.....</b>	<b>39.076</b>	<b>58.969</b>

Genel yönetim giderlerindeki düşüşün esas nedeni, vergi, resim ve harçlar, diğer idari

Vergi, resim ve harçlar.....	14.936	24.819
Aidat ve katılım payı giderleri.....	3.451	3.338
Taşeronluk hizmetleri.....	1.043	1.391
Mahkeme ve noter giderleri.....	892	412
Amortisman ve itfa payları.....	421	277
Sigorta giderleri.....	479	264
Haberleşme giderleri.....	270	211
Reklam giderleri.....	10	4.094
Bakım ve onarım giderleri.....	292	500
Diğer.....	1.268	5.062
<b>Genel yönetim giderleri toplamı.....</b>	<b>39.076</b>	<b>58.969</b>

Genel yönetim giderlerindeki düşüşün esas nedeni, vergi, resim ve harçlar, diğer idari giderler ve danışmanlık ve müşavirlik giderleri ile reklam giderlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Vergi, resim ve harçlardaki düşüşün esas nedeni arsa satışlarındaki düşüştür. Reklam giderlerindeki düşüşün esas nedeni ise, 2010 yılında, şirketin geri kalan bağımsız bölüm stoklarını satmaya odaklanarak reklam giderleri merdana gelmesi ve 2010'da gerçekleştirilen birincil halka arzla bağlantılı reklam masraflarının oluşması ancak bunların 2011 yılında gerçekleştirilmemesidir.

### Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri

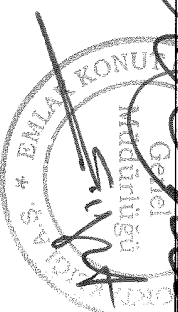
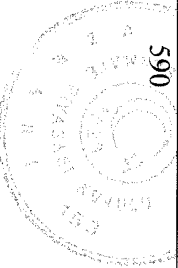
Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri 31 Aralık 2011 itibarıyla, 31 Aralık 2010 tarihine karşılaştırıldığında 14 milyon TL veya %50,7 düşüş göstererek 27,9 milyon TL'den 13,8 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki pazarlama, satış ve dağıtım giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2011	2010
	(Bağımsız denetimden geçmiş)	
	(bin TL)	
Reklam giderleri.....	7.491	25.156
Personel giderleri.....	1.993	1.607
Diğer.....	4.288	1.175
<b>Pazarlama, satış ve dağıtım masrafları toplamı.....</b>	<b>13.772</b>	<b>27.938</b>

590

HALKVAZİNİN  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Handwritten signature or mark.

giderler ve danışmanlık ve müşavirlik giderleri ile reklam giderlerindeki düşüşlerden kaynaklanmaktadır. Vergi, resim ve harçlardaki düşüşün esas nedeni arsa satışlarındaki düşüştür. Reklam giderlerindeki düşüşün esas nedeni ise, 2010 yılında, şirketin geri kalan bağımsız bölüm stoklarını satmaya odaklanarak reklam giderleri meydana gelmesi ve 2010'da gerçekleşen birincil halka arzla bağlantılı reklam masraflarının oluşması ancak bunların 2011 yılında gerçekleşmemesidir.

### Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri 31 Aralık 2011 itibarıyla, 31 Aralık 2010 tarihiyle karşılaştırıldığında 14 milyon TL veya %50,7 düşüş göstererek 27,9 milyon TL'den 13,8 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen dönemlerdeki pazarlama, satış ve dağıtım giderlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde	
	2011	2010
	sona eren yıl	
	(Bağımsız denetimden geçmiştir) (bin TL)	
Reklam giderleri.....	7.491	25.156
Personel giderleri.....	1.993	1.607
Diğer .....	4.288	1.175
<b>Pazarlama, satış ve dağıtım masrafları toplamı .....</b>	<b>13.772</b>	<b>27.938</b>

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım masraflarındaki düşüş, reklam giderlerindeki azalışın kaynaklanmaktadır. Reklam giderlerindeki azalışın nedeni ise, 2010 yılında gerçekleştirilen birincil halka arz işlemi ile bağlantılı olarak gerçekleştirilen reklamların 2011 yılında birincil halka arz işlemi ile bağlantılı olarak gerçekleştirilen reklamların 2011 yılında daha çok önsatış gerçekleşmesinden kaynaklanan diğer pazarlama, satış ve dağıtım masraflarımızdaki artışla kısmen dengelenmiştir.

### Diğer Faaliyet Gelirleri

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım masraflarındaki düşüş, reklam giderlerindeki azalışın kaynaklanmaktadır. Reklam giderlerindeki azalışın nedeni ise, 2010 yılında gerçekleştirilen birincil halka arz işlemi ile bağlantılı olarak gerçekleştirilen reklamların 2011 yılında birincil halka arz işlemi ile bağlantılı olarak gerçekleştirilen reklamların 2011 yılında daha çok önsatış gerçekleşmesinden kaynaklanan diğer pazarlama, satış ve dağıtım masraflarımızdaki artışla kısmen dengelenmiştir.

### Diğer Faaliyet Gelirleri

31 Aralık 2011 itibarıyla Şirket'in diğer faaliyet gelirleri, 31 Aralık 2010 dönemine göre 35 milyon TL veya %29,7 düşüş göstererek 152,9 milyon TL'ye yükselmiştir.

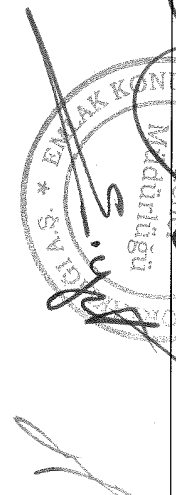
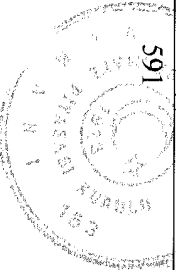
Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen diğer faaliyet gelirlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2011	2010
	(Bağımsız denetimden geçmiştir) (bin TL)	
Vadeli Satışlar Finansman Gelirleri.....	82.362	23.744
Değer düşüklüğü karşılık iptalleri.....	45.668	31.702
Projelerden Gecikme Faiz Gelirleri.....	5.981	1.222
İrad kaydedilen teminat gelirleri.....	138	27.408
Yatırım amaçlı gayrimenkul satış gelirleri.....	-	6.984
Projelerden gecikme cezaları ve tazminat geliri .....	1.445	16.509
Devir komisyon gelirleri .....	831	402
Sigorta gelirleri .....	381	52
İhale şartname satış gelirleri.....	46	37
Tapu Müdürlüklerinden alınan harç tadeleri.....	11.769	-
İptal edilen dava karşılıkları.....	-	5.154
Diğer .....	4.323	4.342
<b>Diğer faaliyet gelirleri toplamı .....</b>	<b>152.944</b>	<b>117.931</b>

Şirket'in diğer faaliyet gelirlerinde meydana gelen artışın temel olarak vadeli satışlar finansman gelirlerindeki belirgin artışın ve değer düşüklüğü karşılık iptallerinden kaynaklanmaktadır. İrad kaydedilen teminat gelirlerindeki düşüş, Tulip Tükmez, Emlak Konut Mavişehir Evleri ve Burgazkent Emlak Konutları Projelerine ilişkin

591

ŞİRKETİN MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.



31 Aralık 2011 itibarıyla Şirket'in diğer faaliyet gelirleri, 31 Aralık 2010 dönemine göre 28,3 milyon TL veya %30,5 düşüş göstererek 64,6 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in belirtilen diğer faaliyet gelirlerini göstermektedir:

	31 Aralık tarihinde	
	sona eren yıl	2010
	2011	(Bağımsız denetimden geçmiştir)
	(bin TL)	(bin TL)
Değer düşüklüğü karşılık iptalleri .....	45.668	31.702
İrat kaydedilen teminat gelirleri.....	138	27.403
Yatırım amaçlı gayrimenkuller satış gelirleri .....	-	6.984
Projelerden geçkime cezaları ve tazminat geliri .....	1.445	16.509
Devir komisyon gelirleri .....	831	462
Sigorta gelirleri .....	381	52
İhale şartname satış gelirleri.....	46	357
Tapu Müdürlüklerinden alınan harç iadeleri .....	11.769	-
İptal edilen dava karşılıkları .....	-	5.154
Diğer .....	4.323	4.342
<b>Diğer faaliyet gelirleri toplamı .....</b>	<b>64.601</b>	<b>92.965</b>

Şirket'in diğer faaliyet gelirlerinde meydana gelen azalışın temel olarak, irat kaydedilen teminat gelirlerindeki düşüştü ve proje yüklenicilerinden alınan geçkime cezaları ve tazminatlardaki düşüştü kaynaklanmaktadır. İrat kaydedilen teminat gelirlerindeki düşüştü, Tulip Turkuaz, Emlak Konut Mavişehir Evleri ve Burgazkent Emlak Konutları projelerine ilişkin olarak proje kapsamındaki yükümlülüklerini yerine getirmeye proje yüklenicilerinden alınacak tazminatların 2010 yılı içerisinde tahsil edilmesinden kaynaklanmaktadır. Diğer projelerden geçkime cezaları ve tazminat gelirlerindeki düşüştü ise temel olarak kamulaştırma sonrasında halk tarafından kullanılan yollar için, Atasehir'deki arsaya ilişkin tahsis ilişkisi tazminatın ve Burgazkent Emlak Konutları ve Emlak Konut Mavişehir Evleri projeleri de dâhil olmak üzere, bazı projelerdeki geçkime cezalarının tahsilatının tamamlanması 2010 yılında gerçekleşmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Diğer faaliyet gelirleri kaleminde 2011 yılında yaşanan düşüştü, 2010

olarak proje kapsamındaki yükümlülüklerini yerine getirmeye proje yüklenicilerinden alınacak tazminatların 2010 yılı içerisinde tahsil edilmesinden kaynaklanmaktadır. Diğer projelerden geçkime cezaları ve tazminat gelirlerindeki düşüştü ise temel olarak kamulaştırma sonrasında halk tarafından kullanılan yollar için, Atasehir'deki arsaya ilişkin tahsis ilişkisi tazminatın ve Burgazkent Emlak Konutları ve Emlak Konut Mavişehir Evleri projeleri de dâhil olmak üzere, bazı projelerdeki geçkime cezalarının tahsilatının tamamlanması 2010 yılında gerçekleşmiş olmasından kaynaklanmaktadır.

#### Diğer Faaliyet Giderleri

31 Aralık 2011 itibarıyla diğer faaliyet giderleri 31 Aralık 2010 dönemine göre, 52,3 milyon TL veya %40,4 düşüştü gerçekleştiğünü 124,3 milyon TL'den 74 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirketin belirtilen diğer faaliyet giderlerini göstermektedir

	31 Aralık tarihinde sona eren yıl	
	2011	2010
	(Bağımsız denetimden geçmiştir)	(bin TL)
Değer düşüklüğü karşılık giderleri.....	(17.681)	(90.609)
Şirket aleyhine açılan dava karşılıkları .....	(23.250)	(21.188)
Mahkeme masrafları .....	(570)	(4.959)
Vade Farkı İptalleri .....	(32.111)	(7.407)
Diğer .....	(381)	(182)
<b>Diğer faaliyet giderleri toplamı .....</b>	<b>(73.993)</b>	<b>(124.339)</b>

Diğer faaliyet giderlerimizdeki düşüştü esas olarak Şirketin bazı arsaları için gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından yapılan değerlemelerin, bu arsaların kayıtlı değerinden daha düşüktü olması sonucunda 2010 yılındaki ciddi değer düşüşleri nedeniyle değer düşüklüğü karşılık giderlerimizdeki düşüştü kaynaklanmaktadır. 2011 yılında değer düşüklüğünün karşılık giderlerinin nispeten daha az olmasının sebebi, değerlendirme raporları ile belirlenen gayrimenkul değerlerinin daha yüksek olması ve bu çerçevede gayrimenkullerin kayıtlı değerlerine göre yüksek düşüştüler yaşanmamış olmasıdır. Buna ek olarak, Atasehir'de Karayollar Genel Müdürlüğü ile

592  
MENKUL DEĞERLER



Genel Müdürüğü  
EMLAK KONUT MAVİŞEHİR  
S.A.Ş.

Yılında ayrılan değer düşüklüğü giderlerinin 2011 yılında iptal edilmesiyle kısmen dengelenmiştir.

### ***Diger Faaliyet Giderleri***

31 Aralık 2011 itibarıyla diğer faaliyet giderleri 31 Aralık 2010 dönemine göre, 75,0 milyon TL veya %64,2 düşüş gerçekleştirerek 116,9 milyon TL'den 41,8 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aşağıdaki tablo, Şirketin belirtilen diğer faaliyet giderlerini göstermektedir:

<b>31 Aralık tarihinde sona eren yıl</b>	
<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>(Bağımsız denetimden geçmiş)</b>	
<b>(bın TL)</b>	
Değer düşüklüğü karşılık giderleri.....	(17.681) (90.609)
Şirket aleyhine açılan dava karşılıkları.....	(23.250) (21.188)
Mahkeme masrafları .....	(570) (4.953)
Diger.....	(381) (182)
<b>Diger faaliyet giderleri toplamı.....</b>	<b>(41.882) (116.932)</b>

Diger faaliyet giderlerimizdeki düşüş esas olarak Şirketin bazı arsaları için gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından yapılan değerlemelerin, bu arsaların kayıtlı değerinden daha düşük olması sonucunda 2010 yılındaki ciddi değer düşüşleri nedeniyle değer düşüklüğü karşılık giderlerimizdeki düşüşten kaynaklanmaktadır. 2011 yılında değer düşüklüğünün karşılık giderlerinin nispeten daha az olmasının sebebi, değerlendirme raporları ile belirlenen gayrimenkul değerlerinin daha yüksek olması ve bu çerçevede gayrimenkullerin kayıtlı değerlerine göre yüksek düşüşler yaşanmamış olmasıdır. Buna ek olarak, Atasehir'de Karayolları Genel Müdürlüğü ile devam eden kamulaştırmasız el atma davasının sonuçlanması ile, kamulaştırma bedelinin dava neticesinde tahsil edilmiş olmasıdır. Bu işlem 2010 yılında gerçekleşen tek seferlik bir işlem olup, 2011 yılında benzer bir işlem bulunmaması sebebiyle mahkeme masraflarında da düşüş meydana gelmiştir.

devam eden kamulaştırmasız el atma davasının sonuçlanması ile, kamulaştırma bedelinin dava neticesinde tahsil edilmiş olmasıdır. Bu işlem 2010 yılında gerçekleşen tek seferlik bir işlem olup, 2011 yılında benzer bir işlem bulunmaması sebebiyle mahkeme masraflarında da düşüş meydana gelmiştir. Diğer faaliyet giderlerindeki genel düşüş, vade farkı iptalleri ile kısmen dengelenmiştir.

### ***Faaliyet karı***

Yukarıda belirtilen nedenlerle Şirketin 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki faaliyet karı, 31 Aralık 2010 dönemine göre 375,5 milyon TL veya %58,1 artış gerçekleştirerek 646 milyon TL'den 270,5 milyon TL'ye gerilemiştir.

### ***Finansal Gelir ve Giderler***

31 Aralık 2011 itibarıyla Şirket'in finansal giderleri 42,2 milyon TL olarak gerçekleşirken 31 Aralık 2010 dönemi itibarıyla Şirket 91,7 milyon TL finansalzarar yazmıştır. Finansal giderlerdeki azalış esas olarak, 2011 yılında nakit ve nakit benzeri varlıklardan elde edilen faiz gelirlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Şirketin nakit ve nakit benzeri varlıklarının toplamı 2010 yılının büyük bölümünde 2011 yılına görece düşük kalırken, 2010 yılının sonuna doğru halka arzdan elde edilen gelirler sayesinde önemli oranda artus göstermiştir.

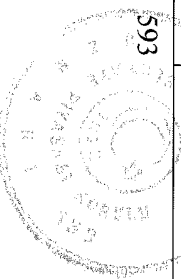
### ***Sürdürülen Faaliyetlerden Dönem Karı***

31 Aralık 2011 itibarıyla Şirketin net dönem karı 31 Aralık 2010 dönemine göre 125,9 milyon TL veya %58,8 düşüş göstererek 554,3 milyon TL'den 228,3 milyon TL'ye gerilemiştir.

### ***Varlıklar***

Şirket'in dönen ve duran varlıkları esas olarak arsa ve konut stoklarından oluşmaktadır:

- Projelendirilmemiş arsalar, ilk iktisap maliyeti ve net gerçekleştirilebilir değerden hangisi daha düşüğe düşer üzerinden amortismana tabi tutulmuş olup ilgili bilanço dönemi itibarıyla devam eden veya planlanan satış projeleri



### **Faaliyet karı**

Yukarıda belirtilen nedenlerle Şirketin 31 Aralık 2011 tarihinde sona eren yıldaki faaliyet karı, 31 Aralık 2010 dönemine göre 429,5 milyon TL veya %68,4 düşüş gerçekleştirerek 628,4 milyon TL'den 198,9 milyon TL'ye gerilemiştir.

### **Finansal Gelir ve Giderler**

31 Aralık 2011 itibarıyla Şirket'in finansal gelirleri 29,4 milyon TL olarak gerçekleşirken 31 Aralık 2010 dönemi itibarıyla Şirket 74,1 milyon TL finansal zarar yazmıştır. Bu artış esas olarak, 2011 yılında nakit ve nakit benzeri varlıklardan elde edilen faiz gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Şirketin nakit ve nakit benzeri varlıklarının toplamı 2010 yılının büyük bölümünde 2011 yılına görece düşük kalırken, 2010 yılının sonuna doğru halka arzdan elde edilen gelirler sayesinde önemli oranda artış göstermiştir.

### **Sürdürülen Faaliyetlerden Dönem Karı**

31 Aralık 2011 itibarıyla Şirketin net dönem karı 31 Aralık 2010 dönemine göre 325,9 milyon TL veya %58,8 düşüş göstererek 554,3 milyon TL'den 228,3 milyon TL'ye gerilemiştir.

### **Varlıklar**

Şirket'in dönen ve duran varlıkları esas olarak arsa ve konut stoklarından oluşmaktadır:

- Projelendirilmemiş arsalar, ilk iktisap maliyeti ve net gerçekleştirilebilir değerden hangisi daha yüksekse o değer üzerinden aktifleştirilmekte olup ilgili bilanço dönemi itibarıyla devam eden veya planlanan inşaat projeleri kapsamında olmayan arsaları ifade etmektedir.

- Gelir paylaşımı modeli kapsamında geliştirilen projeler, satış olarak kaydedilene kadar maliyet değeri üzerinden stoklarda taşınmaktadır. Projeler tahmin edilen tamamlanma tarihine göre dönen veya duran varlıklar olarak sınıflandırılmaktadır.

kapsamında olmayan arsaları ifade etmektedir.

- Gelir paylaşımı modeli kapsamında geliştirilen projeler, satış olarak kaydedilene kadar maliyet değeri üzerinden stoklarda taşınmaktadır. Projeler tahmin edilen tamamlanma tarihine göre dönen veya duran varlıklar olarak sınıflandırılmaktadır.

- Kamu ihale modeli kapsamında geliştirilen projeler, ilk iktisap değeri ve net gerçekleştirilebilir değerden hangisi daha yüksekse onun üzerinden stoklardahil edilmektedir. Maliyet, arsanın maliyetini ve yarı tamamlanmış bağımsız bölümlerin inşaat maliyetlerini kapsamaktadır. Projeler tahmin edilen tamamlanma tarihine göre dönen veya duran varlıklar olarak sınıflandırılmaktadır.

- Bunlara ek olarak, stoklar maliyetinin veya net gerçekleştirilebilir değerinin düşük olanı üzerinden değerlendirilen satışa hazır bağımsız bölümlerden oluşmaktadır. Bu bağımsız bölümler dönen varlıklara dâhil edilmektedir.

Ticari alacaklar, taksiti bağımsız bölüm satışlarına ilişkin alacakları, arsa satışlarından (gelir paylaşımı modeli kapsamında arsa satışlarından ve projelendirilmemiş arsa satışlarından) alacakları ve kira alacaklarını kapsamaktadır. Yatırım amaçlı gayrimenkuller, kiraya verilen ve Şirket'in kira geliri elde ettiği binaları ve bağımsız bölümleri kapsamaktadır.

Şirketin 30 Eylül 2013 tarihindeki toplam varlıkları, 31 Kasım 2012 tarihindeki toplam varlıkları olan 8.578.887.000 TL ile karşılaştırıldığında 1.994.719.000 TL ya da yüzde 23,3 artarak 10.573.606.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın esas nedeni, İstanbul Ümraniye'deki Finans Merkezi'nde bulunan bir parselin Merkez Bankası'na ve İstanbul'un Bakırköy ve Zeytinburnu bölgelerinde bulunan sekiz parsel bir arzinin İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne satılmasından kaynaklı nakit ve nakit benzerlerindeki artıştır. Buna ek olarak, Şirket, Kayabaşı 2. Etap Fatih Yedekule, Avcılar, Kapadık ve Atasehir West gibi belirli projelerde alıcağı olarak psinat ödemeleri almıştır. Şirket, elde edilen gelirin bir kısmını tahvime bonosu almak için kullanmış ve bu finansal varlıklarında artışa yol açmıştır. Ek olarak, Şirket 30 Eylül 2013 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde Yıldız Holding A.Ş.'den Arnavitköy

- Kamu ihale modeli kapsamında geliştirilen projeler, ilk iktisap değeri ve net gerçekleştirilebilir değerden hangisi daha düşüğe onun üzerinden stoklara dâhil edilmektedir. Maliyet, arsanın maliyetini ve yarı tamamlanmış bağimsız bölümlerin inşaat maliyetlerini kapsamaktadır. Projeler tahmin edilen tamamlanma tarihine göre dönen veya duran varlıklar olarak sınıflandırılmaktadır.

- Bunlara ek olarak, stoklar maliyetinin veya net gerçekleştirilebilir değerinin düşük olanı üzerinden değerlendirilen satışa hazır bağimsız bölümlerden oluşmaktadır. Bu bağimsız bölümler dönen varlıklara dâhil edilmektedir.

Ticari alacaklar, taksitli bağimsız bölüm satışlarına ilişkin alacakları, arsa satışlarından (gelir paylaşımı modeli kapsamındaki arsa satışlarından ve projelendirilmemiş arsa satışlarından) alacakları ve kira alacaklarını kapsamaktadır. Yatırım amaçlı gayrimenkuller, kiraya verilen ve Şirket'in kira geliri elde ettiği binaları ve bağimsız bölümleri kapsamaktadır.

31 Mart 2013 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam varlıkları 31 Mart 2012 dönemine göre 760,9 milyon TL veya %9,1 artış göstererek 8,39 milyar TL'den 9,15 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu artış temel olarak yüklenicilerin bağimsız bölümlerin tamamını satın aldığı, Kuasar İstanbul, Maslak 1453 ve Sarphan Finans park gibi projelerdeki ön satışlardan kaynaklanmıştır. Ayrıca bu dönemde TCMB'ye yapılan arsa satışı da Şirket'e nakit olarak kaydedilmiştir. Nakit ve nakit benzerlerinde gerçekleşen artışın bir kısmı hazine tahvilileri alınmada kullanılmış, bu durumda finansal varlıklarda artış meydana gelmiştir.

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam aktifleri 8,4 milyar TL olarak açıklanarak 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla 7,5 milyar TL olan toplam aktifler ile karşılaştırıldığında 880,0 milyon TL (%11,7) artış meydana gelmiştir. Artışın temel nedeni, Başakşehir (Hoşdere, İkitelli, Kayabaşı ve Ayazma bölgeleri), Bakırköy Osmaniye, Zeytinburnu Çırpıcı, Kartal, Esenyurt, Fatih ve Gaziosmanpaşa'daki arsaların alımı sonucunda artan arsa ve konut stoklarından ve bunun yanı sıra bağimsız bölümlerin ön satışından dolayı artan nakit ve nakit benzerlerinden kaynaklanmaktadır. Bu artışlar, esas olarak Şirket'in yatırım stratejisi doğrultusunda, yatırım portföyündeki değişiklikler nedeniyle finansal varlıklarda meydana düşüşle kısmen dengelenmiştir.

Dursunköy'deki arazi ve Kartal Çavuşoğlu, Zeytinburnu Kazlıçesme ve İzmir Ula'da araziler olmak üzere çeşitli yeni araziler satın alınmıştır.

31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam aktifleri 8,6 milyar TL olarak açıklanarak 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla 7,7 milyar TL olan toplam aktifler ile karşılaştırıldığında 0,9 milyar TL (%11,7) artış meydana gelmiştir. Artışın temel nedeni, Başakşehir (Hoşdere, İkitelli, Kayabaşı ve Ayazma bölgeleri), Bakırköy Osmaniye, Zeytinburnu Çırpıcı, Kartal, Esenyurt, Fatih ve Gaziosmanpaşa'daki arsaların alımı sonucunda artan arsa ve konut stoklarından ve bunun yanı sıra bağimsız bölümlerin ön satışından dolayı artan nakit ve nakit benzerlerinden kaynaklanmaktadır. Bu artışlar, esas olarak Şirket'in yatırım stratejisi doğrultusunda, yatırım portföyündeki değişiklikler nedeniyle finansal varlıklarda meydana gelen düşüşle kısmen dengelenmiştir. Yine Şirket, mevcut stoklarında duran ve geçmiş yıllarda hatalı olarak uygulanan enflasyon düzeltilmesi işleminin yeniden yapılması sonucu oluşan pozitif farkı ilgili hesaplara yansıtmıştır.

31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam aktifleri 7,7 milyar TL olarak açıklanarak 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla 7,4 milyar TL olan toplam aktifler ile karşılaştırıldığında 0,3 milyar TL (%4) artış görülmüştür. Bu artışın esas nedeni, Halkalı, Şişli Ayazağa, Gebze Güzellere ve Başakşehir Ayazma'daki arsa alınlarından ve ticari alacaklardaki artışın kaynaklanmaktadır. Artışlar, esas olarak arsa ve finansal varlık almaları nedeniyle nakit ve nakit benzerlerinde meydana gelen düşüşle kısmen dengelenmiştir. Yine Şirket, mevcut stoklarında duran ve geçmiş yıllarda hatalı olarak uygulanan enflasyon düzeltilmesi işleminin yeniden yapılması sonucu oluşan pozitif farkı ilgili hesaplara yansıtmıştır.

#### **Yükümlülükler**

Kısa vadeli yükümlülükler esas olarak ticari borçlar, diğer borçlar ve diğer kısa vadeli yükümlülükler kalemlerinden oluşmaktadır. Gelir paylaşımı modeli kapsamında, bağimsız bölümlerin ön satışlarından elde edilen nakit, doğrudan Şirket'in kontrolündeki proje hesabına yatırılmaktadır. Projenin inşaatı sırasında bu satışlardan elde edilen nakit meblağdan, yüklenicinin payı periyodik olarak düşülmektedir. Hesapları nakit, bilançoya tam olarak yansıtılmıştır. Şirket'in bilançosunun

  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

595

Müdürüğü

31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam aktifleri 7,5 milyar TL olarak açıklanarak 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla 7,3 milyar TL olan toplam aktifler ile karşılaştırıldığında 264,2 milyon TL (%3,6) artış görülmüştür. Bu artışın esas nedeni, Halkalı, Şişli Ayazağa, Gebze Güzelier ve Başakşehir Ayazma'daki arsa alınlarından ve ticari alacaklardaki artışın kaynaklanmaktadır. Artışlar, esas olarak arsa ve finansal varlık alınları nedeniyle nakit ve nakit benzerlerinde meydana gelen düşüşle kısmen dengelenmiştir.

#### **Yükümlülükler**

Kısa vadeli yükümlülükler esas olarak ticari borçlar, diğer borçlar ve diğer kısa vadeli yükümlülükler kalemlerinden oluşmaktadır. Gelir paylaşımı modeli kapsamında, bağimsız bölümlerin ön satışlarından elde edilen nakit, doğrudan Şirket'in kontrolündeki proje hesabına yatırılmaktadır. Projenin inşaatı sırasında bu satışlardan elde edilen nakit meblağdan, yüklenicinin payı periyodik olarak düşülmektedir. Hesapları nakit, bilançoya tam olarak yansıtılmıştır. Şirket'in bilançosunun yükümlülük kısmında, yüklenicinin payı ticari borç olarak ve Şirket'in payı da diğer yükümlülüklerde kazanılmamış gelir olarak kaydedilmektedir. Diğer kısa vadeli yükümlülükler esas olarak kazanılmamış gelirlerden ve proje satışlarına ilişkin alınan avanslardan oluşmaktadır. Kısa vadeli yükümlülüklerin çoğunluğu, başta Hazine Kredisi olmak üzere finansal borçlardan oluşmaktadır.

31 Mart 2013 tarihi itibarıyla toplam yükümlülükler 4,7 milyar TL olarak açıklanırken, 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla 4,2 milyar TL olan toplam yükümlülükler ile karşılaştırıldığında 490,2 milyon TL'lik (%11,7) artış gerçekleşmiştir. Bu artışın esas nedeni, diğer kısa vadeli yükümlülükler kaleminde görülen artıştır. Diğer kısa vadeli yükümlülükler kalemindeki artışın nedeni ise özellikle Kuasar İstanbul projesi olmak üzere, Maslak 1453, Sarphan Finans park ve diğer projelerdeki bağimsız bölümlerin ön satışlarından elde edilen kazanılmamış gelirden kaynaklanmaktadır. Artış, kısmen Hazine Kredisinin bir kısmının ödemesi sebebiyle finansal borçlardaki düşüş ile mahsup edilmiştir.

Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla 3.711.346 bin TL olan toplam yükümlülükleri %12,8 artış göstererek 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla 4.186.562 bin TL tutarına ulaşmıştır. Bu artışın temel nedeni, bağimsız bölümlerin ön satışlarıdır. Artış, Şirket'in

yükümlülük kısmında, yüklenicinin payı ticari borç olarak ve Şirket'in payı da diğer yükümlülüklerde kazanılmamış gelir olarak kaydedilmektedir. Diğer kısa vadeli yükümlülükler esas olarak kazanılmamış gelirlerden ve proje satışlarına ilişkin alınan avanslardan oluşmaktadır. Kısa vadeli yükümlülüklerin çoğunluğu, başta Hazine Kredisi olmak üzere finansal borçlardan oluşmaktadır.

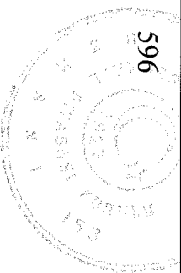
Şirketin 30 Eylül 2013 tarihindeki toplam yükümlülükleri, 31 Kasım 2012 tarihindeki toplam yükümlülükler olan 4.186.562.000 TL ile karşılaştırıldığında 1.308.851.000 TL ya da yüzde 31,3 artarak 5.495.413.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın esas olarak, Ağaoglu Maslak 1453, Kuasar İstanbul ve Bahçekent Emlak Konutları projelerinin dahil olduğu projelerdeki ünitelerin ön satışlarından, ayrıca 30 Eylül 2013 tarihinde son eren dönemde TOKİ'den satın alınan İstanbul'daki 15 parsel araziyle ilişkili olan ertelenmiş ödemeden kaynaklanmaktadır. Bu artış kısmı ilgili ödeme planına göre Hazine Kredisinin bir kısmının ödemesiyle alakalı olarak finansal yükümlülüklerdeki meydana gelen azalmaya ile denkleştirilmiştir.

Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla 3.711.346 bin TL olan toplam yükümlülükleri %12,8 artış göstererek 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla 4.186.562 bin TL tutarına ulaşmıştır. Bu artışın temel nedeni, bağimsız bölümlerin ön satışlarıdır. Artış, Şirket'in Hazine Kredisinin bir kısmının ödemesi olması sebebiyle finansal yükümlülüklerdeki düşüş ile mahsup edilmiştir.

Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla 3.711.346 bin TL olan toplam yükümlülükleri, 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla 3.500.006 bin TL olan toplam yükümlülükleri ile karşılaştırıldığında 211.340 bin TL tutarında (yüzde 6,0 oranında) artış gözlenmektedir. Bu artışın nedeni, Şirket'in diğer kısa vadeli yükümlülüklerindeki artıştır. Şirket'in diğer kısa vadeli yükümlülüklerindeki artışın nedeni, özellikle Avrupa Konutları 3, Başakşehir, Varyap Meridian ve Şehirler Konutları projeleri olmak üzere diğer belirli projelerdeki bağimsız bölümlerin ön satışlarıdır. Artış, kısmen Hazine Kredisinin bir kısmının ödemesi sebebiyle finansal yükümlülüklerdeki düşüş ile mahsup edilmiştir. Ayrıca, artış, TOKİ'den satın alınan arsaya ilişkin olarak TOKİ'ye taksitler halinde ödenmiş ve 2011'de tamamen kapatılmış olan ticari borçlardaki düşüş ile mahsup edilmiştir.

**Aktif Yükümlülükler, Şarta Bağlı Yükümlülükler ve Bilanço Dışı Yükümlülükler**

HALKALILI  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.



EMLAK KONUT  
MÜDÜRLÜĞÜ  
ORTAKLIK

Hazine Kredisinin bir kısmını ödemiş olması sebebiyle finansal yükümlülüklerdeki düşüş ile mahsup edilmiştir.

Şirket'in 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla 3.711.346 bin TL olan toplam yükümlülükleri, 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla 3.500.006 bin TL olan toplam yükümlülükleri ile karşılaştırıldığında 211.340 bin TL tutarında (yüzde 6,0 oranında) arttığı gözlenmektedir. Bu artışın nedeni, Şirket'in diğer kısa vadeli yükümlülüklerindeki artıştır. Şirket'in diğer kısa vadeli yükümlülüklerindeki artışın nedeni, özellikle Avrupa Konutları 3, Batışehir, Varyap Meridian ve Şehrizar Konutları projeleri olmak üzere diğer belirli projelerdeki bağımsız bölümlerin ön satışlarıdır. Artış, kısmen Hazine Kredisinin bir kısmının ödenmesi sebebiyle finansal yükümlülüklerdeki düşüş ile mahsup edilmiştir. Ayrıca, artış, TOKİ'den satın alınan arsaya ilişkin olarak TOKİ'ye tahsisler halinde ödenmiş ve 2011'de tamamen kapatılmış olan ticari borçlardaki düşüş ile mahsup edilmiştir.

#### **Akdi Yükümlülükler, Şarta Bağlı Yükümlülükler ve Bilanço Dışı Yükümlülükler**

Emlak Konut'un, Hazine Kredisi de dâhil olmak üzere, gelecekte ödeme yapmaya yönelik geçitli akdi yükümlülükleri ve ticari taahhütleri bulunmaktadır.

Aşağıda yer alan tablo, Şirket'in 31 Mart 2013 itibarıyla Hazine Kredisi kapsamında gelecekteki yükümlülüklerini göstermektedir:

31 Mart 2013 itibarıyla				
Bir	Bir ila	Beş	Yıldan	Topla
yıldan	beş yıl	yıldan	fazla	m
az	arası	fazla		
(bin TL)				
Hazine Kredisi	170.938	714.000	-	884.938

Emlak Konut, Hazine Kredisine ek olarak, geliştirdiği projelerden her biri için inşaat sözleşmeleri akdetmekte ve bu sözleşmelerde, yüklenicilere mutabık kalınan miktarda ödeme yapmayı taahhüt etmektedir. Bu meblağlar Emlak Konut'un bilançosuna kaydedilmektedir. Bu akdi yükümlülüklere ek olarak, Şirket'in, belirli davalara ilişkin olarak sağlanan teminat mektuplarına ilişkin 31 Mart 2013 itibarıyla 6.395.000 TL değerinde bilanço dışı yükümlülüğü bulunmaktadır. İşbu İzahname'nin 11.1 sayılı

Emlak Konut'un, Hazine Kredisi de dâhil olmak üzere, gelecekte ödeme yapmaya yönelik geçitli akdi yükümlülükleri ve ticari taahhütleri bulunmaktadır.

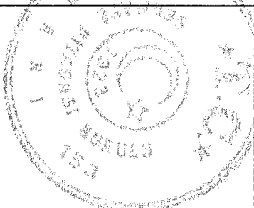
Aşağıda yer alan tablo, Şirket'in 30 Eylül 2013 itibarıyla Hazine Kredisi kapsamında gelecekteki yükümlülüklerini göstermektedir:

30 Eylül 2013 itibarıyla				
Bir yıldan	Bir ila beş	Beş yıldan	Yıldan	Toplam
az	yıl arası	fazla		
(bin TL)				
Hazine Kredisi	177.463	634.000	-	811.463

Emlak Konut, Hazine Kredisine ek olarak, geliştirdiği projelerden her biri için inşaat sözleşmeleri akdetmekte ve bu sözleşmelerde, yüklenicilere mutabık kalınan miktarda ödeme yapmayı taahhüt etmektedir. Bu meblağlar Emlak Konut'un bilançosuna kaydedilmektedir. Bu akdi yükümlülüklere ek olarak, Şirket'in, belirli davalara ilişkin olarak sağlanan teminat mektuplarına ilişkin 30 Eylül 2013 itibarıyla 11.355.000 TL değerinde bilanço dışı yükümlülüğü bulunmaktadır. İşbu İzahname'nin 11.1 sayılı bölümünde yer alan KEY Geri Ödeme Hesapları başlığı altında belirtildiği şekilde, Emlak Konut, KEY planı kapsamında ödeme yapmak üzere Hazine'nin temsilcisi olarak hareket etmektedir. Ancak bu yükümlülük, bu yükümlülüğe karşılık gelen Hazine varlıklarıyla (tahviller) karşılanmaktadır.

#### **Finansal Risk Yönetimi**

Finansal risk yönetiminiz hakkında Ek 2'de yer alan Bağımsız Denetimden Geçmiş Son 3 Yıllık Finansal Tablolarda yer alan Dipnot 27'e bakınız.



Genel Müdürüğü  
EMLAK KONUT MENKUL DEĞERLER A.Ş.