

# **TSKB GYO**

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI



**30 EYLÜL 2015  
TARİHİNDE SONA EREN  
ARA HESAP DÖNEMİNE AİT  
YÖNETİM KURULU  
FAALİYET RAPORU**

## **İÇİNDEKİLER**

<b>I</b>	<b>ŞİRKET PROFİLİ</b>	<b>1</b>
	Sermaye ve Ortaklık Yapısı	2
	Yönetim Kurulu ve Komiteler	3
	Şirket Yönetimi ve Organizasyon Şeması	5
	Kar Dağıtım Politikası	6
<b>II</b>	<b>1 OCAK 2015 – 30 EYLÜL 2015 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>8</b>
<b>III</b>	<b>YÖNETİM KURULU FAALİYETLERİ</b>	<b>9</b>
<b>IV</b>	<b>PORTFÖYDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR</b>	<b>10</b>
	Şirket Portföyü-Ekspertiz Raporu Özetleri	10
	Portföy Net Aktif Değeri	11
<b>V</b>	<b>ŞİRKET HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER</b>	<b>18</b>
<b>VI</b>	<b>MALİ TABLOLAR</b>	<b>21</b>
<b>VII</b>	<b>RİSK YÖNETİMİ</b>	<b>23</b>
<b>VIII</b>	<b>DANIŞMANLIK, DENETİM, EKSPERTİZ VE HUKUK HİZMETİ ALINAN ŞİRKETLER</b>	<b>24</b>

## I - ŞİRKET PROFİLİ

<b>Ticari Ünvanı</b>	<b>: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>
<b>İşlem Gördüğü Borsa</b>	<b>: Borsa İstanbul A.Ş.</b>
<b>İşlem Sembolü</b>	<b>: TSGYO</b>
<b>Merkez Adresi</b>	<b>: Meclisi Mebusan Cad. Molla Bayırı Sk. No:1 34427 Fındıklı İstanbul</b>
<b>Web Sitesi</b>	<b>: <a href="http://www.tskbgyo.com.tr">www.tskbgyo.com.tr</a></b>
<b>E-mail</b>	<b>: <a href="mailto:gyo@tskb.com.tr">gyo@tskb.com.tr</a></b>
<b>Telefon No</b>	<b>: (212) 334 50 20</b>
<b>Faks No</b>	<b>: (212) 334 50 27</b>

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (TSKB GYO), bir portföy yönetim şirketidir. 2006 yılının başında kurulan Şirket, ortaklarına yüksek getiri sağlamak amacıyla karlı bir gayrimenkul portföyü oluşturmayı ve geliştirmeyi hedeflemektedir. Türkiye'nin ilk özel sermayeli kalkınma ve yatırım bankası olan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin (TSKB) bir iştiraki olan TSKB GYO, Bankanın 65 yıllık kurumsal birikim ve deneyimi ile ülke ekonomisindeki güçlü konumundan destek almaktadır.

TSKB GYO, bir sermaye piyasası kurumu olarak, gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilir, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilir ve SPK'nın ilgili Tebliğinin izin verdiği diğer faaliyetlerde bulunabilir.

TSKB GYO'nun kurumsal stratejisinin temel değerlerini, tutarlılık, şeffaflık, kalite, sosyal sorumluluk, müşteri odaklılık ve ekip çalışması oluşturmaktadır. Şirketin yatırım stratejisinin ana ilkeleri, proje geliştirme yoluyla büyüme hedefine, sürdürülebilirliğe ve risk yönetimine dayanmaktadır. 10 milyon TL başlangıç sermayesi ile kurulan TSKB GYO'nun, yaptığı yatırımlarla aktif büyüklüğü 30 Eylül 2015 itibarıyla 389 milyon TL'ye, yönetimi altındaki kiralanabilir alan büyüklüğü ise 3.000 m<sup>2</sup>'den 50.000 m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır.

Şirketin gayrimenkul portföyünde, İstanbul Pendik'te E-5 Karayolu üzerinde yer alan ve 17 Aralık 2009 tarihinde hizmete giren, yaklaşık 80.648 m<sup>2</sup> inşaat alanı ve 30.504 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahip Pendorya Alışveriş Merkezi, İstanbul Fındıklı'da bulunan 17.827 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahip iki ofis binası, İstanbul Karaköy'de bulunan Tahir Han ve Adana şehir merkezinde yer alan otelin (Divan Adana Oteli) yarı hissesi bulunmaktadır.

TSKB GYO, kurumsal bilgilerini, yatırımlarına yönelik bilgileri ve yatırımcı ilişkileri bölümlerini gelişmelere ve faaliyetlere uygun olarak [www.tskbgyo.com.tr](http://www.tskbgyo.com.tr) adresinde sürekli güncellemektedir.

TSKB GYO Hisse Senedi, "TSGYO" işlem sembolü ile 09.04.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görmektedir. Hisse senedi performansına yönelik başlıca bilgiler "Şirket Hisse Senedine İlişkin Bilgiler" bölümünde sunulmuştur.

## Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in 30.09.2015 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı ve sermaye bilgileri aşağıdaki gibidir:

### Sermaye Bilgileri

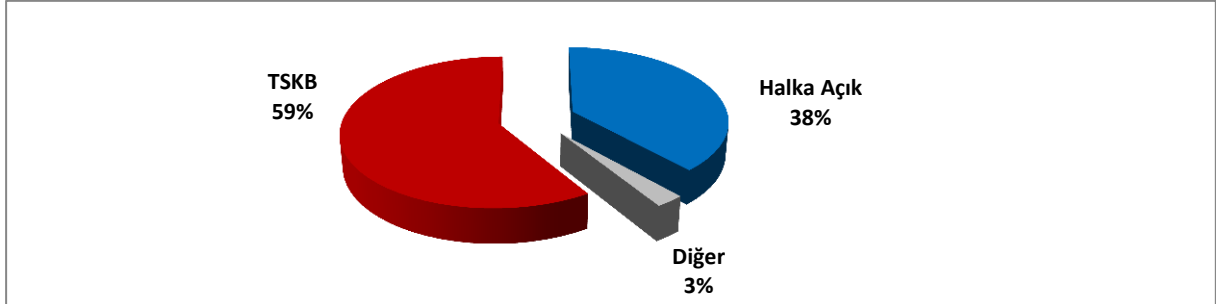
Çıkarılmış Sermaye: 150.000.000 TL

Kayıtlı Sermaye : 200.000.000 TL

### Ortaklık Yapısı

	Pay Tutarı(TL)	Oran (%)
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	88.500.000	59,00
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	2.000.000	1,33
TSKB Mensupları Munzam Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Vakfı	1.150.000	0,77
TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	450.000	0,30
TSKB Memur ve Müstahdemleri Yardım ve Emeklilik Vakfı	400.000	0,27
Halka Açık*	57.500.000	38,33
<b>Toplam</b>	<b>150.000.000</b>	<b>100,00</b>

\* Halka açık paylardan sahip olunanlar dahil olmak üzere TSKB A.Ş.'nin sermayemizdeki toplam payı 30.09.2015 itibarıyla %70,51'dir.



Şirketin sermayesi her biri 1 TL itibari değerinde 150.000.000 adet hisseden oluşmaktadır. Sermaye içerisinde, 10.000.000 TL'ye karşılık gelen A Grubu hisseler ile, 4.091.111 TL'lik B Grubu hisseler nama yazılı olup, bakiye 135.908.889 TL'lik C Grubu hisselerin tamamı hamilinedir. C Grubu hamiline payların 57.500.000 TL'lik kısmı Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. A ve B Grubu payların, Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazları bulunmaktadır.

## Yönetim Kurulu

### Yönetim Kurulu:

Adı Soyadı	Ünvanı	Bağımsızlık Durumu
Ufuk Bala Yücel	Yön. Kur. Başkanı	-
Mustafa Göktaş	Yön. Kur. Başkan Vekili	-
Özlem Bağdatlı	Yönetim Kurulu Üyesi	-
Nurlan Erol	Yönetim Kurulu Üyesi	-
Fuat Sönmez	Yönetim Kurulu Üyesi	-
Ali Rıza Keskinalemdar	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız
İ. Ümit Seğmen	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız

### Ufuk Bala Yücel



Ufuk Bala Yücel, Boğaziçi Üniversitesi Ekonomi Bölümü mezunudur. Marmara Üniversitesi Bankacılık Bölümünde yüksek lisansını tamamlamıştır. 1987 yılında başladığı bankacılık kariyerinde Interbank, Yapı ve Kredi Bankası ve Finansbank'ta çeşitli görevler üstlendikten sonra 2001 yılında TSKB'de Krediler Müdürü olarak çalışmaya başlamıştır. Şu anda TSKB Kredilerden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı görevini yürüten Yücel ayrıca, TSKB GYO'da 2007 yılından bu yana Yönetim Kurulu Üyesidir. 2011 Mart ayından bu yana da Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı olarak görev alan Yücel, 2014 yılında Yönetim Kurulu Başkanı olmuştur.

### Mustafa Göktaş



Mustafa Göktaş, Boğaziçi Üniversitesi'nin Endüstri Mühendisliği bölümünden Lisans ve İktisat bölümünden ise Yüksek Lisans derecesine sahiptir. Bankacılığa 1996 yılında Koçbank'ta Mali Kontrol Uzmanı olarak başlamıştır. 2006 yılında Mali Kontrol Grup Yöneticisi olarak katıldığı TSKB' de, 2008 yılında Mali Kontrol Müdürlüğüne terfi etmiştir. Mustafa Göktaş, TÜRMOB' dan SMMM belgesine sahiptir. 2011 yılı itibarı ile TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olmuş ve 2014 yılında Yönetim Kurulu Başkan Vekili seçilmiştir.

### Özlem Bağdatlı



Özlem Bağdatlı, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesinden 1995 yılında mezun olmuştur. Hukuk Bürosunda serbest avukat olarak çalışma hayatına başlamıştır. 2003 yılında Türkiye Sınai Kalkınma Bankasına katılan Özlem Bağdatlı, banka Hukuk İşleri Müdürlüğünde çeşitli pozisyonlarda görevde bulunmuştur. TSKBde 2013 yılında Hukuk İşleri Müdürü olarak atanmış olup halen bu unvanla görevini sürdürmektedir. 2014 yılında TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olmuştur.

### Nurlan Erol



Nurlan Erol, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi İngilizce İktisat Bölümü 1994 yılı mezunudur. Yüksek lisansını Marmara Üniversitesi Bankacılık Bölümünde tamamlamıştır. 1994 yılında YKB' de mali analist olarak çalışma hayatına başlayan Erol, 1995 yılında TSKB bünyesine katılmıştır. Sırasıyla Mali Analiz, Kurumsal Pazarlama, Krediler ve Proje Finansmanı bölümlerinde değişik pozisyonlarda görev alan Erol halihazırda TSKB' de Kredi İzleme Müdürü olarak görev yapmaktadır. Erol, 2014 yılında TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olmuştur.

### Fuat Sönmez



Fuat Sönmez, Boğaziçi Üniversitesi Endüstri Mühendisliği Bölümü mezunudur. 1997 yılında TSKB' de çalışma hayatına başlayan Sönmez banka içinde Bilgi Teknolojileri Koordinatörlüğü ve Teftiş Kurulu Başkanlığı bünyesinde değişik pozisyonlarda görevlerde bulunmuştur. 2013 yılında İç Kontrol Departman Müdürü olarak atanmış olup halen bu görevini devam ettirmektedir. Sönmez, 2014 yılında TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olmuştur.

### Ali Rıza Keskinalemdar



Ali Rıza Keskinalemdar, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi'nden lisans derecesiyle mezun olduktan sonra Akbank'ta mali analist yardımcısı olarak göreve başlamıştır. Uzun yıllar aynı bankanın çeşitli birimlerinde yöneticilik dahil birçok görev yaptıktan sonra emekli olmuştur. Keskinalemdar, 2010 yılında TSKB GYO'da bağımsız yönetim kurulu üyeliğine seçilmiştir.

### İ. Ümit Seğmen



1956 İstanbul doğumlu olan Ümit Seğmen öğrenimini 1975–1980 yılları arasında İTÜ Endüstri Mühendisliği bölümünde tamamlamış, 1980–1982 yıllarında ise İTÜ İşletme Fakültesi'nde yüksek lisans yapmıştır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'de 1982-2003 yılları arasında müşavir, Uzman ünvanıyla projelerin teknik değerlendirme ve ekspertiz alanlarında çalışmış olup, 2012 yılında TSKB GYO'da bağımsız yönetim kurulu üyeliğine seçilmiştir.

Yönetim Kurulu, Esas Sözleşme'de belirtilen usul ve yetkiler çerçevesinde görev yapmaktadırlar.

### **Kurumsal Yönetim Komitesi:**

Adı Soyadı	Ünvanı
Ali Rıza Keskinalemdar	Başkan
Mustafa Göktaş	Üye
Cengaver Yıldızgöz	Üye

Komite, Şirket'in Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenen Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumu, bu ilkelerin Şirket'te uygulanmaması halinde nedenlerinin araştırılması ve iyileştirici önlemlerin alınması; yatırımcı ilişkileri ve kamuyu aydınlatma konularında çalışmalar yapmak suretiyle Yönetim Kurulu'na destek vermekte ve yardımcı olmaktadır. Komite, en az üç ayda bir Şirket merkezinde toplanmakta ve bu toplantı sonuçlarını Yönetim Kurulu'na sunmaktadır. Komite, Şirket performansını artırıcı yöntem ve uygulamaların hayata geçirilmesinde, Şirket'in oluşturduğu veya oluşturacağı sistem ve süreçleri gözden geçirmekte, değerlendirmekte ve önerilerde bulunmaktadır. İlave olarak, Kurumsal Yönetim İlkeleri ile öngörülen Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi'nin görevleri de Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yerine getirmektedir.

**Denetimden Sorumlu Komite:**

Adı Soyadı	Ünvanı
Ali Rıza Keskinalemdar	Başkan
İ. Ümit Seğmen	Üye

Komite, sermaye piyasası mevzuatında ve bu düzenlemede yer alan esaslara uygun olarak Şirket'in finansal ve operasyonel faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gözetilmesini teminen görev yapmaktadır. Yönetim Kurulu'na bağlı olarak görev yapan Komite'nin amacı; Şirket muhasebe sisteminin, finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, bağımsız denetiminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini sağlamak olup, her türlü iç-dış veya bağımsız denetimin yeterli ve şeffaf bir şekilde yapılması için gerekli tüm tedbirlerin alınmasından sorumludur. Komite, en az üç ayda bir Şirket merkezinde toplanmakta ve bu toplantı sonuçlarını Yönetim Kurulu'na sunmaktadır.

**Riskin Erken Saptanması Komitesi:**

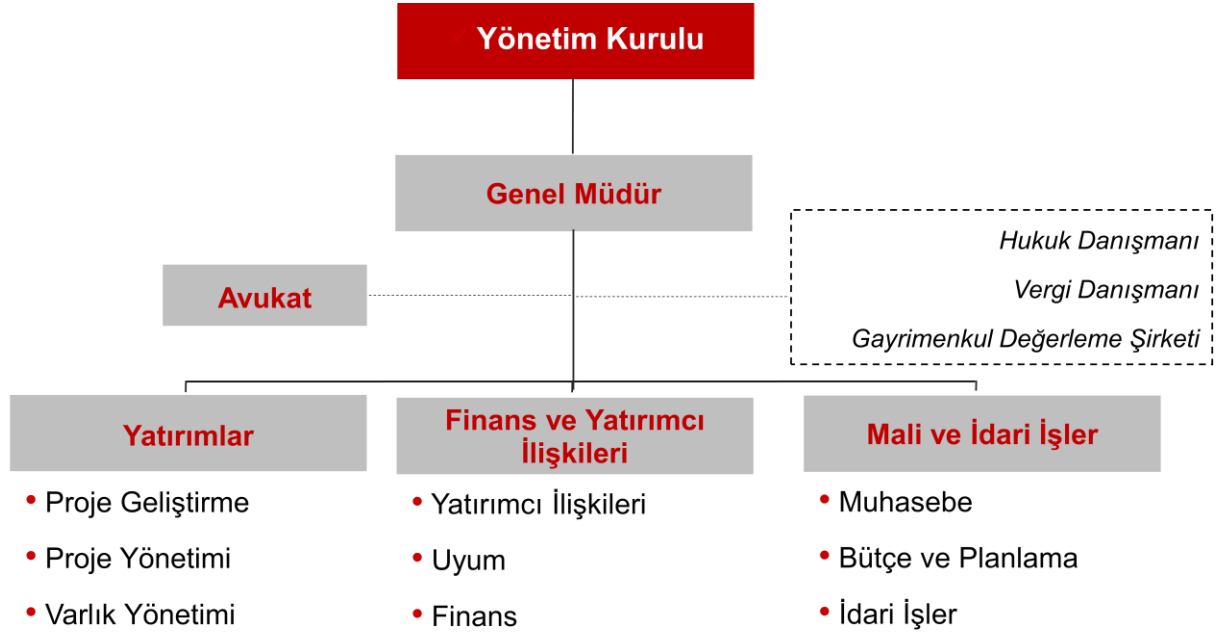
Adı Soyadı	Ünvanı
İ. Ümit Seğmen	Başkan
Mustafa Göktaş	Üye

Komite, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine uygun olarak Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmaktadır. Şirketin Risk limitlerinin belirlenmesi ve yenilenmesi amacıyla Yönetim Kurulu'na görüş bildirmekte ve limitlere uyum konusunda gerekli incelemeleri gerçekleştirmektedir. Riskin belirlenmesi, tanımlanması, değerlendirilmesi ile yönetilmesi sürecine yönelik incelemelerde bulunmakta ve gerekli bildirimlerin yerine getirilmesini sağlamaktadır. Komite, Yönetim Kuruluna her iki ayda bir durum değerlendirmesine ilişkin rapor vermektedir.

**Şirket Yönetimi ve Organizasyon Şeması****Şirket Yönetimi:**

Adı Soyadı	Unvanı
Hüseyin Tiken	Genel Müdür
Cengaver Yıldızgöz	Finans ve Yatırımcı İlişkileri Müdürü
Özgür Üçer	İş Geliştirme ve Yatırımlar Müdürü

## Organizasyon Şeması:



## Kar Dağıtım Politikası

Şirketimizin kar dağıtımına ilişkin esaslar Esas Sözleşme'nin 29. Maddesinde düzenlenmiştir.

Şirket kar dağıtımı ve yedek akçe ayrılması konusunda Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan düzenlemelere uyar.

Şirket'in genel masrafları ile muhtelif amortisman bedelleri gibi genel muhasebe ilkeleri uyarınca Şirket'çe ödenmesi ve ayrılması zorunlu olan meblağlar ile Şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi gereken zorunlu vergiler ve mali mükellefiyetler için ayrılan karşılıklar, hesap yılı sonunda tesbit olunan gelirlerden indirildikten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen safi (net) kardan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar aşağıdaki sıra ve esaslar dahilinde dağıtılır:

Birinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

a) Kalanın % 5'i, Türk Ticaret Kanunu'nun 519. maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Birinci Temettü

b) Kalan tutara varsa ilgili hesap yılı içinde yapılan bağışların ilave edilmesiyle hesaplanacak matrahtan, Sermaye Piyasası Kurulu'nca saptanan oran ve miktarın altında olmamak kaydıyla Şirketin kar dağıtım politikası esaslarını da dikkate alarak Genel Kurulca belirlenen tutarda birinci temettü ayrılır.

İkinci Temettü

c) Safi kardan (a) ve (b) bentlerinde yer alan hususlar düşüldükten sonra kalan kısmı genel kurul kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya, dönem sonu kar olarak bilançoda



birakmaya, kanuni veya ihtiyari yedek akçelere ilave etmeye veya olağanüstü yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.

#### İkinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

d) Türk Ticaret Kanunu'nun 519 maddesinin ikinci fıkrasının (c) bendi gereğince ikinci tertip kanuni yedek akçe ayrılır.

e) Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile bu esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

f) Sermaye Piyasası Kanunu'nun 20. maddesindeki düzenlemeler çerçevesinde ortaklara kar payı avansı dağıtılabılır.

Şirket Esas Sözleşmesi'ne istinaden, yıllık karın ortaklara ne şekilde verileceği, Sermaye Piyasası Kurulu'nun konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak Yönetim Kurulu'nun teklifi üzerine Genel Kurul tarafından kararlaştırılır. Şirket Esas Sözleşmesinin hükümlerine uygun olarak dağıtılan karlar geri alınmaz. Türk Ticaret Kanunu 512. maddesi hükmü saklıdır.

Nakit kar payı dağıtımı, en geç kar dağıtım kararının alındığı genel kurul toplantı tarihini izleyen ikinci ayın sonuna kadar yapılır. Kaydi pay şeklindeki kar payı dağıtımı ise yasal izinleri takiben gerçekleştirilir.

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri gereğince bağımsız yönetim kurulu üyelerine kar payı ödemesi yapılmaz.

Yönetim Kurulu, Genel Kurul'un onayına sunacağı kar dağıtım tekliflerinde,

- Pay sahiplerinin beklentileri ile Şirketin büyüme gereği arasındaki hassas dengenin bozulmaması ve
- Şirketin karlılık durumunu dikkate almak suretiyle dağıtılabılır karın en az Sermaye Piyasası mevzuatı uyarınca belirlenmiş asgari oranlarda nakit olarak veya bedelsiz hisse senedi şeklinde dağıtılması

esaslarına dayalı bir kar dağıtım politikası benimsemiştir.

## II - 1 OCAK 2015–30 EYLÜL 2015 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

### Türkiye Ekonomisi ve Gayrimenkul Sektörü:

2015 yılı ikinci çeyrek dönemi büyüme verisi yüzde 3,8 ile beklentilerin oldukça üzerinde oluşurken, yılın ilk yarısındaki büyüme yüzde 3,1 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde yaşanan ekonomik büyümenin iç tüketime dayalı olduğu görülmekte olup, üçüncü ve dördüncü çeyrek dönemlerinde daha düşük büyüme oranları beklenmektedir.

Merkez Bankası, son üç yıldır uyguladığı para politikasında sadeleştirme yapmaya yönelik bir yol haritası açıklamıştır. Bu yol haritası içinde Merkez Bankası, şu anda uyguladığı dört ayrı fonlama faiz oranını önce birbirine yaklaştıracak ve daha sonra geçmiş yıllarda olduğu gibi sadece politika faizini kullanmaya devam edecektir.

Merkez Bankası'nın sadeleştirme yaklaşımı olumlu karşılanmasına rağmen zamanlamasına ilişkin belirsizlik devam etmekte olup, Merkez Bankası sadeleştirmeye ABD Merkez Bankası (FED) faiz artırmaya başladıktan sonra geçmeyi hedeflemektedir. Bu hedefe ilişkin olarak FED faiz artırmadan önce bir sadeleştirme ve faiz artışına gidilmeyecektir.

Yılın ikinci yarısında konut satışları artışı yavaşlamakla birlikte halen oldukça yüksek seyretmektedir. Yılın ilk sekiz ayında konut satışları geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 18 artış göstererek 844 bin adedi geçmiştir. Yılın geri kalan aylarında mevcut yaşanan belirsizlikler ve konut kredi faiz oranlarındaki yükseliş ile birlikte konut satışlarındaki artışın daha da yavaşlaması beklenmektedir.

Erken seçim kararı sonrasında küresel mali piyasalarda yaşanan dalgalanmaların da etkisi ile faiz oranlarında artış yaşanmaktadır. Buna bağlı olarak yılın ikinci çeyrek döneminde artmaya başlayan konut kredisi faiz oranları yükselişine devam etmekte olup, Eylül ayında ortalama yüzde 1,10 seviyesine kadar yükselmiştir. Konut kredileri büyüklüğü ise Eylül ayında 141,3 milyar TL seviyesine ulaşırken, yıllık büyüme yüzde 19 olarak devam etmektedir.

### Dünya Ekonomisi ve Gayrimenkul Sektörü:

Küresel kriz sürecinin ardından dünya ekonomisinde dengeli, yeterli ve sürdürülebilir bir büyüme sürecine halen girilememiştir. 2015 yılında gelişmiş ülkelerde büyümenin yüzde 1,8'den yüzde 2,1'e çıkması beklenirken, gelişen ülkelerde büyümenin yüzde 4,6'dan yüzde 4,2'ye ineceği öngörülmektedir.

ABD ekonomisinde büyüme giderek sürdürülebilir ve dengeli hale gelmekte olup, yılın ilk çeyreğinde yaşanan olumsuz hava koşulları nedeniyle yüzde 0,6 olan büyüme, yılın ikinci çeyrek döneminde yüzde 3,7'ye yükselmiştir. ABD'de üçüncü ve dördüncü çeyrekte de büyümenin yüksek gerçekleşmesi beklenmektedir.

2015 yılında dünya ekonomisini şekillendiren en önemli unsurlardan biri FED'in faiz politikasıdır. FED, ekonomideki iyileşmeye bağlı olarak faiz artışına çok yaklaşmış olmakla birlikte, Eylül ayındaki toplantısında faiz artışı için daha çok veriyi görmek istemiş ve faiz artışı yapmamıştır.

ABD'de konut ve konut dışı inşaat harcamalarında artış sürmekte olup, yılın ilk çeyreğinde 1 trilyon dolar üzerine çıkan harcamalar, ikinci çeyrekte artışını sürdürmüştür. Temmuz ayında ise yıllık inşaat harcamaları 1,08 trilyon dolar ile yılın en yüksek seviyesine çıkarken, mevcut ev satışları 5,59 milyon adet ile 2008 sonrası en yüksek yeni seviyesine ulaşmış ve bu yılın Haziran ayı rekorunu yenilemiştir.

Euro bölgesinde ise inşaat sektörü harcamaları, 2015 yılı Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre yüzde 1,8 artmasıyla birlikte ilk ve ikinci çeyrekteki küçülmelerin ardından bu yıl ilk kez yükseliş kaydetmiştir.

### III - YÖNETİM KURULU FAALİYETLERİ

İstanbul Pendik İlçesi'nde bulunan ve 17 Aralık 2009 tarihinde hizmete açılan Pendorya Alışveriş Merkezi'nde kiralama ve işletme faaliyetlerine devam edilmiş olup, dönem içinde ortaya çıkan ihtiyaçlara göre etkin ve verimli bir işletmeyi mümkün kılacak önlem ve çalışmalar sürdürülmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: III, No: 48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 34. maddesi uyarınca, Şirket portföyünde yer alan gayrimenkuller için yaptırılan değerleme raporları Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) ve kurumsal web sitemizde ([www.tskbgyo.com.tr](http://www.tskbgyo.com.tr)) yatırımcıların bilgisine sunulmuştur.

Yönetim Kurulumuzun 29 Ocak 2015 tarihinde yapılan toplantısında; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Gayrimenkul değerleme kuruluşunun seçimi" başlıklı 35.maddesi uyarınca; portföyümüzde yer alan Fındıklı Bina I ve II, Tahir Han, Pendorya Alışveriş Merkezi ve Adana Otel Projesi için değerlendirme hizmetlerinin Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den alınmasına ve portföye bu yıl içerisinde alınabilecek ve değerlendirme gerektirecek varlıklar için ise Bilgi Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile çalışılmasına oybirliği ile karar verilmiştir.

Dönem içinde Şirketimizin 2014 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı 25 Mart 2015 tarihinde yapılmıştır. Olağan Genel Kurul Toplantısı'na ilişkin olarak hazırlanan, 01.01.2014 – 31.12.2014 hesap dönemine ait Bilanço ve Gelir tablosu, Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, Yönetim Kurulu'nun 2014 yılı dönem karı hakkındaki teklifi, Genel Kurul Gündemi, Genel Kurul Bilgilendirme Dokümanı ve Bağımsız Denetim Raporu ile Vekaletname SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygun olarak Olağan Genel Kurul tarihinden üç hafta önce pay sahiplerimizin incelemesine açık bulundurulmuş ve [www.tskbgyo.com.tr](http://www.tskbgyo.com.tr) adresindeki kurumsal internet sitemizde yer almıştır. Genel Kurul toplantılarının tarihlerinin ilanından itibaren pay sahiplerimizden gelen sorular Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nce cevaplanmıştır. Genel Kurullarda alınan kararlarda toplantı nisabı, Şirket sermayesinin en az yarısına sahip olan hisse sahipleri ya da temsilcilerinin toplantıda hazır olmasını gerektirmekte olup, söz konusu toplantıda Şirket'in toplam 150.000.000 TL'lik sermayesine tekabül eden 150.000.000 adet hisseden 112.927.261 adet hisse temsil edilmiştir ve toplantı nisapları Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda % 75,3 oranında sağlanmıştır.

Yönetim Kurulumuzun 25 Mart 2015 tarihinde yapılan toplantısında; (i) Yönetim Kurulu Başkanlığına Sn. Ufuk Bala Yücel'in ve Yönetim Kurulu Başkan Vekilliğine Sn. Mustafa Gökteş'in seçilmelerine, (ii) Kurumsal Yönetim Komitesi üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Ali Rıza Keskinalemdar, Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Mustafa Gökteş ile Finans ve Yatırımcı İlişkileri Müdürü Sayın Cengaver Yıldızgöz'ün seçilmelerine ve Sayın Ali Rıza Keskinalemdar'ın komitede başkanlık görevini yerine getirmesine, (iii) Denetimden Sorumlu Komite üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Ali Rıza Keskinalemdar ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın İbrahim Ümit Seğmen'in seçilmelerine ve

Sayın Ali Rıza Keskinalemdar'ın komitede başkanlık görevini yerine getirmesine (iv) Riskin Erken Saptanması Komite üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın İbrahim Ümit Seğmen ile Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Mustafa Göktaş'ın seçilmelerine ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın İbrahim Ümit Seğmen'in komitede başkanlık görevini yerine getirmesine oy birliği ile karar verilmiştir.

Divan Adana Otel'i'nin işletilmesi için Mart ayı içerisinde Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile birlikte %50 - %50 oranında iştirak edilen 2 milyon TL sermayeli Anavarza Otelcilik A.Ş. adıyla bir şirket kurulmuştur. TSKB GYO'nun Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. ortaklığında gerçekleştirdiği Adana Otel Projesi tamamlanmış olup, Divan Adana 01.09.2015 tarihinde faaliyete geçmiştir.

Şirket, yukarıdaki faaliyetlere ilave olarak, ticari gayrimenkul ağırlıklı olmak üzere yeni proje geliştirmeye yönelik çalışmaları sürdürmektedir. Bu çerçevede, İstanbul ve gayrimenkul projeleri açısından ilgi çekici diğer şehirlerde otel, rezidans, ofis binaları ve alışveriş merkezi gibi yatırım alternatiflerinin değerlendirilmesine devam edilmektedir.

## IV - PORTFÖYDEKİ VARLIK ve HAKLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

### Şirket Portföyü - Ekspertiz Raporu Özetleri

Şirket portföyü, mevcut durum itibarıyla gayrimenkuller ve para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır.

30.09.2015 tarihli aktif toplamı 388,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin aktif toplamının yaklaşık %96'sı gayrimenkul portföyünden oluşmakta olup, söz konusu gayrimenkul yatırımları kira geliri elde edilen taşınmazlar ile üzerinde otel inşaatı sürmekte olan arsadan oluşmaktadır ve yasal alt sınır olan %50'nin üzerindedir. Aktif toplamının %1'lik nakit kısmı ise yatırım amaçlı olarak tutulmakta ve sermaye piyasası araçları kullanılarak değerlendirilmektedir.

### Portföy Sınırlamaları:

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca Şirketimize ait yasal portföy sınırlamalarını gösteren tablo aşağıda bilgilerinize sunulmaktadır:

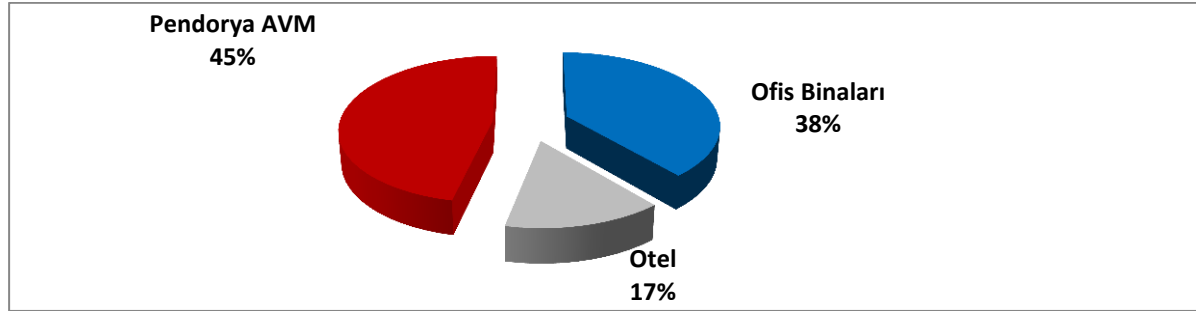
Portföy sınırlamaları	İlgili düzenleme	30 Eylül 2015	31 Aralık 2014	Asgari / Azami oran
1 Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	III-48.1, Md. 22 / (e)	0%	%0	Azami %10
2 Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar	III-48.1, Md. 24 / (a), (b)	96%	%95	Asgari %50
3 Para ve sermaye piyasası araçları ile iştirakler	III-48.1, Md. 24 / (b)	2%	%2	Azami %50
4 Yabancı gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar, iştirakler, sermaye piyasası araçları	III-48.1, Md. 24 / (d)	0%	%0	Azami %49
5 Atıl tutulan arsa / araziler	III-48.1, Md. 24 / (c)	0%	%0	Azami %20
6 İşletmeci şirkete iştirak	III-48.1, Md. 28	0%	%0	Azami %10
7 Borçlanma sınırı	III-48.1, Md. 31	116%	%75	Azami %500
8 Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	III-48.1, Md. 24 / (b)	2%	%2	Azami %10

### Portföy Net Aktif Değeri:

Şirketin net aktif değer büyüklüğü aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

(TL)	31.12.2014	30.09.2015
Pay Sayısı	150.000.000	150.000.000
Portföy Net Aktif Değeri	210.512.988	179.104.652
Pay Başına Net Aktif Değeri	1,40	1,19

Ekspertiz değeri bazında dağılımına bakıldığında, TSKB GYO'nun gayrimenkul yatırımlarının %38'inin ofis binaları, %45'inin alışveriş merkezi ve %17'sinin otelden oluştuğu görülmektedir.



### Pendorya Alışveriş Merkezi



İstanbul'un hızlı gelişen, demografik ve büyüme dinamikleri bakımından yüksek potansiyele sahip bir bölgesinde konumlanan Pendorya AVM'nin inşaatı 13 ay gibi kısa bir sürede tamamlanmış ve AVM 17 Aralık 2009 tarihinde işletmeye açılmıştır.

Pendorya AVM, TSKB GYO'nun İstanbul Pendik'te yer alan katma değeri yüksek alışveriş merkezi yatırımdır. Toplam 80.648 m<sup>2</sup> brüt kapalı alana ve 30.504 m<sup>2</sup> kiralabilir alana sahiptir.

1.000 kişi kapasiteli yeme-içme ve 1.000 araçlık otopark alanı sunan Pendorya AVM; başta dünyanın ve Türkiye'nin en büyük elektronik market zinciri Media Markt ile 500 bin farklı ürün çeşidinin tüketiciye sunulduğu ve içerisinde mobilya, mefruşat ve dayanıklı tüketim markaları barındıran Eski

Bazaar'ın yanısıra 100 adet mağazası ve Maltepe-İzmit güzergahı üzerinde yer alan ilk sinema kompleksi olan Cinemaximum sinemasıyla ziyaretçilerine keyifle vakit geçirip alışveriş yapabilecekleri bir ortam sunmaktadır.

Yeni konut bölgeleri, marina, üniversite, teknopark ve fuar alanı gibi yatırımlar ile hızlı bir gelişim trendi içinde olan Pendik'te, sahile 1,5 km, merkeze 3,5 km ve Sabiha Gökçen Havaalanı'na 8 km mesafede yer alan Pendorya AVM'nin yıllık ziyaretçi hedefi 6 milyon kişidir.

### **Pendorya Alışveriş Merkezi Portföy Bilgileri**

**Konum:** İstanbul-Pendik

**Arsa Alanı:** 23.182,96 m<sup>2</sup>

**Toplam Kapalı Alan:** 80.648 m<sup>2</sup>

**Kiralanabilir Alan:** 30.504 m<sup>2</sup>

**Portföye Giriş Tarihi:** 2007

**Ekspertiz Değeri:** 168.400.000 TL

**Ekspertiz Tarihi:** 31 Aralık 2014

### **Ekspertiz Raporu Özeti**

<b>Adresi</b>	Pendorya Alışveriş Merkezi, Çamçeşme Mahallesi, Tersane Caddesi, Fabrika Sokak, No: 5, Pendik / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	İstanbul İli, Pendik İlçesi, Doğu Mahallesi, 105 pafta, 865 ada, 64 no'lu parselde kayıtlı 23.182,96 m <sup>2</sup> alanlı Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri
<b>Sahibi</b>	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanım</b>	Alışveriş Merkezi
<b>Tapu İncelemesi</b>	Taşınmaz üzerinde; TSKB A.Ş. lehine 1. Dereceden 82.500.000 ABD\$ ve 2. Dereceden 25.500.000 Euro tutarlarında ipotek şerhi mevcuttur.
<b>İmar Durumu</b>	1/5000 ölçekli Nazım İmar Planında "T1 Fonksiyonlu Ticaret Alanı"nda kalmaktadır.
<b>Resmi Kurumlarda Taşınmazla İlgili Yapılan Diğer Tespitler</b>	Taşınmaz, inşa edildiği tarihte geçerli olan yasal mevzuata uygun olarak inşa edilmiş olmakla birlikte, hazırlanmış olan planlardaki teknik uyumsuzluklar sebebiyle iskana ilişkin Belediyece yapılmış idari işlem Mahkeme tarafından iptal edilmiştir. Halihazırda onaylanmış 1/5000'lik plana uygun olarak hazırlanmakta olan 1/1000'lik planların İBB tarafından da onanması neticesinde, yeni planlara uygun olarak yasal başvurular yapılacaktır.
<b>Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı</b>	Mevcut alan 80.648 m <sup>2</sup> Yasal alan 80.648 m <sup>2</sup>
<b>En İyi ve En Verimli Kullanımı</b>	Mevcut kullanım şekli olan "Alışveriş Merkezi"dir.

### Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Pazar Değeri
Maliyet Yaklaşımı	176.760.000,-TL
Gelir İndirgeme	160.040.000,-TL
Nihai Sonuç	168.400.000,-TL

### Fındıklı Ofis Binaları



İstanbul Boğazı'nın kıyı semtlerinden olan Fındıklı'da, Meclisi Mebusan Caddesi üzerinde bulunan iki ofis binası 17.827 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. Fındıklı ofis binalarının yakın çevresinde ofis amaçlı ve genelde gelir seviyesi yüksek gruplarca mesken amaçlı kullanılan az katlı binalar, yeni geliştirilen butik oteller ile Dolmabahçe Sarayı ve Beşiktaş İnönü Stadyumu gibi İstanbul'un çehresini oluşturan yapılar bulunmaktadır.

İstanbul'un birçok yerinden kara ve deniz yolu ile rahatça ulaşım sağlanabilen Fındıklı ofis binalarında TSKB ile bazı iştirak ve Grup şirketleri kiracı olarak yer almaktadır. Tamamı kiralanmış olan Fındıklı Ofis Binaları kira getirileri, merkezi ve prestijli konumları ile TSKB GYO'nun portföyünün önemli bir parçasıdır.

### Fındıklı Ofis Binaları Portföy Bilgileri

**Konum:** İstanbul-Fındıklı

**Toplam Arsa Alanı:** 4.199 m<sup>2</sup>

**Toplam İnşaat Alanı:** 17.827 m<sup>2</sup>

**Portföye Giriş Tarihi:** 2007

**Ekspertiz Değeri:** 124.575.000 TL

**Ekspertiz Tarihi:** 31 Aralık 2014

## Ekspertiz Raporu Özeti (Fındıklı Ofis I)

<b>Adresi</b>	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası, Meclisi Mebusan Caddesi, No: 81, Fındıklı - Beyoğlu / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Ömeravni Mahallesi, Mebusan Caddesi mevkii, 85 pafta, 19 ada, 110 no'lu parselde kayıtlı, 1.695,50 m <sup>2</sup> arsa üzerinde yer alan kargir banka binası
<b>Sahibi</b>	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanıcı</b>	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş., Yatırım Finansman ve Menkul Değerler A.Ş.
<b>Mevcut Kullanım</b>	Ofis binası
<b>Tapu İncelemesi</b>	Taşınmaz üzerinde hak ve mükellefiyetler bölümünde alt geçit irtifak hakları, şerhler bölümünde İETT ve TEK lehine kira şerhleri mevcuttur.
<b>İmar Durumu</b>	Kentsel Sit Alanı
<b>Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı</b>	7.102,63 m <sup>2</sup>
<b>En İyi ve En Verimli Kullanımı</b>	Mevcut kullanım şekli olan "Ofis Binası"dır.

## Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	<b>Taşınmazın pazar değeri</b>	<b>Taşınmazın aylık kira değeri</b>
<b>Emsal Karşılaştırma</b>	68.185.000,-TL	302,715,-TL
<b>Gelir İndirgeme</b>	58.965.000,-TL	---
<b>Nihai Sonuç</b>	<b>63.575.000,-TL</b>	<b>302,715,-TL</b>

## Ekspertiz Raporu Özeti (Fındıklı Ofis II)

<b>Adresi</b>	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Hizmet Binası, Meclisi Mebusan Caddesi, Mollabayırı Sokak, No: 1, 34427 Fındıklı - Beyoğlu / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Ömeravni Mahallesi, 84 pafta, 1486 ada, 76 no'lu parselde kayıtlı, 2.503,18 m <sup>2</sup> arsa üzerinde yer alan 4 bloklu kargir iş yeri
<b>Sahibi</b>	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanıcı</b>	TSKB A.Ş., TSKB Mensupları Munzam Vakfı, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Sürdürülebilir Danışmanlık A.Ş., TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Tapu İncelemesi</b>	Taşınmaz üzerinde hak ve mükellefiyetler bölümünde alt geçit irtifak hakları, şerhler bölümünde TEK lehine kira şerhi mevcuttur. Ayrıca beyanlar bölümünde paftasındaki hududunun tersimattan dolayı hatalı olduğu ifadesi yer almaktadır.
<b>İmar Durumu</b>	Kentsel Sit Alanı.
<b>Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı</b>	10.724 m <sup>2</sup>
<b>En İyi ve En Verimli Kullanımı</b>	Mevcut kullanım şekli olan "Ofis Binası"dır.



## Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın pazar değeri	Taşınmazın aylık kira değeri
Emsal Karşılaştırma	66.920.000,-TL	293.284,-TL
Gelir İndirgeme	55.100.000,-TL	-
Nihai Sonuç	61.000.000,-TL	293.284,-TL

### Tahir Han



TSKB GYO'nun %74'üne sahip olduğu Tahir Han, İstanbul'un Karaköy semtinde, Rıhtım Caddesi üzerinde konumlanmaktadır. İstanbul'un eşsiz deniz manzarasına hakim yapılardan biri olan Tahir Han; merkezi konumu ile ön plana çıkmaktadır.

Şirket portföyüne 2006 yılında katılan Tahir Han 607 m<sup>2</sup> arsa, 3.198 m<sup>2</sup> brüt inşaat alanına sahiptir. Tahir Han'ın yakın çevresinin yeniden yapılanmaya aday bir bölge olması nedeniyle, önümüzdeki dönemde Han'ın ekspertiz değerinin daha da artacağı öngörülmektedir. Tahir Han, halihazırda çeşitli firma ve kişiler tarafından kiralanmış durumdadır.

### Tahir Han Portföy Bilgileri

**Konum:** İstanbul-Karaköy

**Toplam Arsa Alanı:** 607 m<sup>2</sup>

**Brüt Alan:** 3.198 m<sup>2</sup>

**Portföye Giriş Tarihi:** 2006

**Ekspertiz Değeri:** 15.460.000 TL

**Ekspertiz Tarihi:** 31 Aralık 2014

## Ekspertiz Raporu Özeti

<b>Adresi</b>	Kemankeş Kara Mustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi, Tahir Han, No: 61, Karaköy - Beyoğlu / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kemankeş – Murakıp Sokak, 121 pafta, 77 ada, 57 no'lu parsel üzerinde kayıtlı olan kargir eski Tahir Han
<b>Sahibi</b>	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş..... 106/144 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş..... 1/144 Ömer Faruk ÇELİK ..... 37/144
<b>Mevcut Kullanım</b>	Bir kısmı kiracılar tarafından iş yeri olarak kullanılmaktadır.
<b>Tapu İncelemesi</b>	Taşınmaz üzerinde kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.
<b>İmar Durumu</b>	Kentsel Sit Alanı.
<b>En İyi ve En Verimli Kullanımı</b>	Konumu, büyüklüğü, mimari ve inşaat özellikleri ile mevcut durumu dikkate alındığında iş merkezi olarak kullanılmalıdır.

## Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	<b>Taşınmazın Toplam Pazar Değeri</b>	<b>TSKB G.Y.O A.Ş.'nin Taşınmazdaki 106/144 Hissesinin Pazar Değeri</b>
<b>Emsal Karşılaştırma</b>	TL 21,910,000	TL 16,128,000
<b>Gelir İndirgeme</b>	TL 20,100,000	TL 14,795,833
<b>Nihai Sonuç</b>	<b>TL 21,000,000</b>	<b>TL 15,460,000</b>

## Divan Adana Oteli



1 Eylül 2015 tarihinde faaliyete geçen Divan Adana Oteli, TSKB GYO ile Adana'nın en büyük ve en önemli şirketlerinden olan Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. sahipliğinde faaliyet göstermektedir.

2015 yılının Eylül ayında işletmeye açılan Divan Adana Oteli, Akdeniz bölgesindeki açılış tarihi itibarıyla Divan Grubu'nun tek 5 yıldızlı Oteli'dir.

Anadolu'nun önemli ticari ve tarım merkezlerinden olan Adana, 1,7 milyon nüfusu ile Türkiye'nin nüfus yoğunluğu açısından beşinci büyük şehridir. Turhan Cemal Beriker Bulvarı'nda bulunan Divan Adana Oteli, şehir merkezinde, belediye binasına yakın konumdadır.

Misafirlerine çok uygun fiyatlara çok yüksek kalitede bir ürün ve servis sunan ve kendi kategorisinde rakipsiz olan Divan Adana Oteli, 1 adet engelli odası, 2 adet grand suit, 12 adet suit oda ve 165 adet standart oda olmak üzere 180 odanın yanında bünyesinde çok amaçlı balo salonu, yedi adet toplantı salonu, roof bar, lobby bar, Fitness center, kapalı yüzme havuzu, spa, türk hamamı, masaj odaları, TV odası, Divan Pub, Divan Patisserie, kuaför, kapalı ve açık otopark içermektedir.

### **Divan Adana Oteli Portföy Bilgileri**

**Konum:** Adana şehir merkezi (Seyhan İlçesi)

**Oda Sayısı:** 180

**Balo Salonu:** 516 m<sup>2</sup> / 450 kişi

**Bar:** 340 m<sup>2</sup> / 120 kişi

**Toplantı Odası:** 7 adet

**Restoran:** 442 m<sup>2</sup> / 250 kişi

**Otopark:** 1.452 m<sup>2</sup> / 70 Araç + 10 Araç (Açık Otopark)

**Portföye Giriş Tarihi:** 2007

**Ekspertiz Değeri:** 127.835.000 TL

**Ekspertiz Tarihi:** 8 Eylül 2015

### **Ekspertiz Raporu Özeti**

<b>Değerleme Konusu</b>	Divan Otel Adana,
<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Çınarlı Mahallesi, Turhan Cemal Beriker Bulvarı, No:33 Seyhan / ADANA
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 1653 ada, 143 no'lu parsel üzerinde kayıtlı olan on dört katlı otel işyeri ve arsası bünyesindeki 3 adet bağımsız bölüm,
<b>Sahibi</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş....1/2 Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.....1/2
<b>İmar Durumu</b>	: Ticaret Alanı Kitle Nizam ve Hmax: 10 kat

### **Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)**

<b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARIÇ)</b>		
<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri</b>	<b>127.835.000,-TL</b>	<b>42.470.000,-USD</b>
<b>TSKB GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısmın Toplam Pazar Değeri</b>	<b>63.917.500,-TL</b>	<b>21.235.000,-USD</b>
<b>2 ve 3 no'lu Bağımsız Bölümlerin Toplam Aylık Kira Değeri</b>	<b>446.920,-TL</b>	<b>148.480,-USD</b>

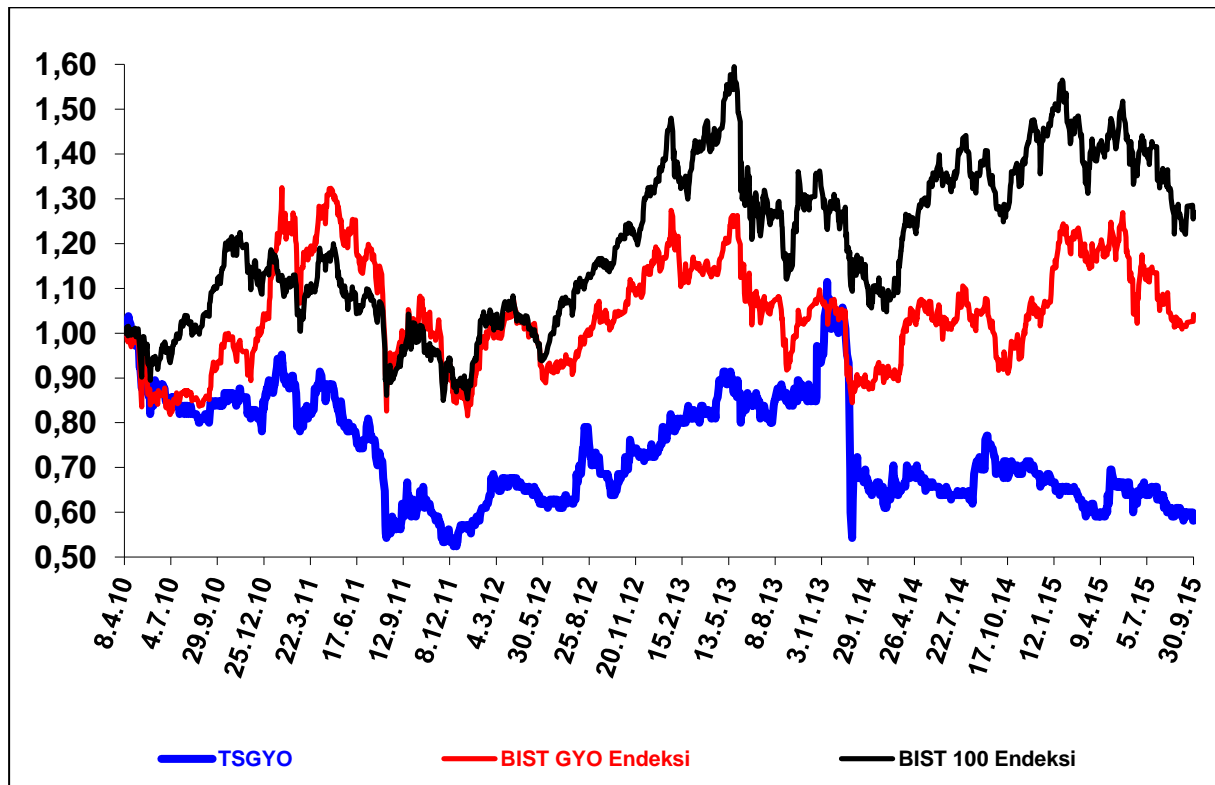
## V - ŞİRKETİN HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

TSKB GYO, 100.000.000 TL tutarındaki sermayesini 150.000.000 TL'ye çıkararak, artırılan 50.000.000 TL (ek satış hakkı ile birlikte 57.500.000 TL) sermayeyi temsil eden payların, mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısıtlanması suretiyle halka arz edilmesi amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunmuş, halka arz edilecek paylar 25.03.2010 tarihinde Kurul kaydına alınmıştır. TSGYO hisse senedi 9 Nisan 2010 tarihinde Borsa İstanbul Kurumsal Ürünler Pazarı'nda 1,05 TL fiyat ile işlem görmeye başlamıştır.

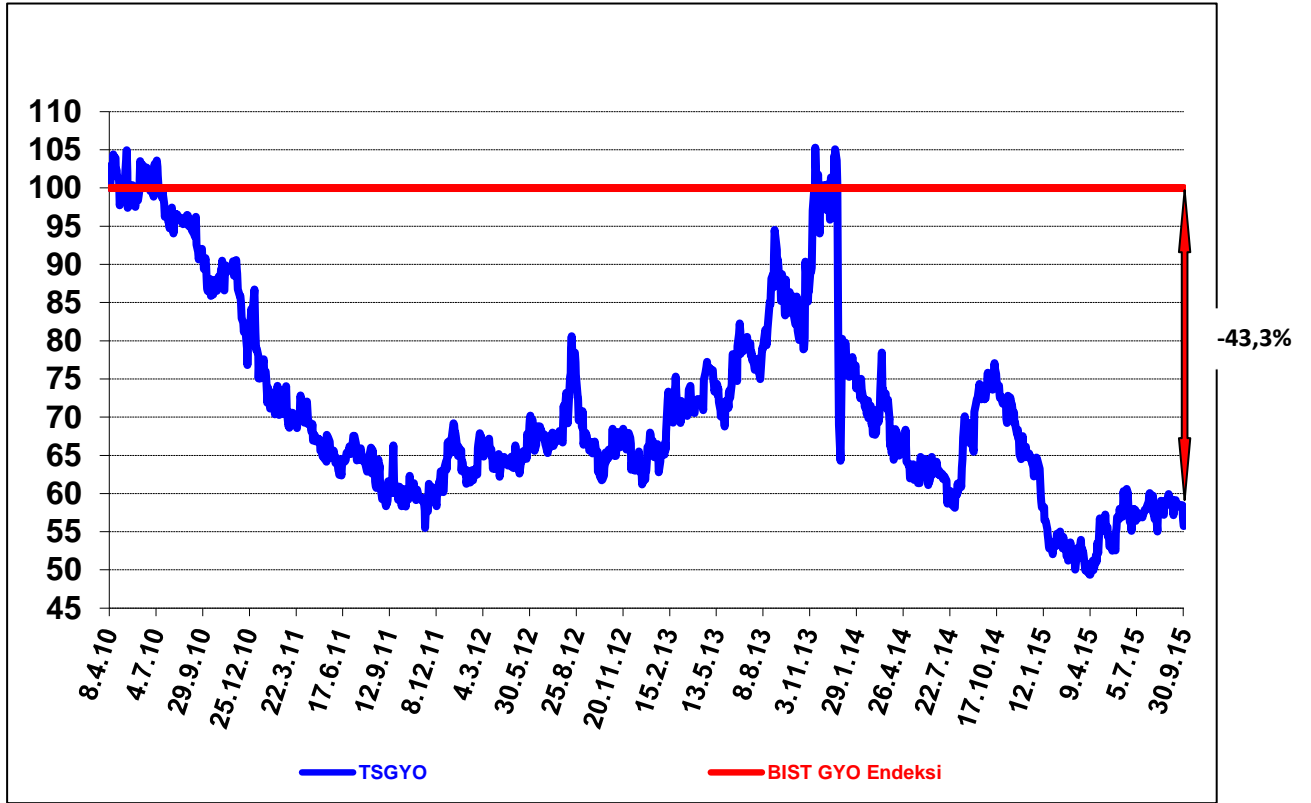
Hisse senedi performansı ile ilgili başlıca bilgi ve analizler aşağıda yer almaktadır.

### BİST 100, BİST GYO Endeksleri ve TSGYO Hisse Senedi Performansı:

	31.12.14	30.09.15	Performans
BİST 100 (XU100)	85.721	74.205	-13%
BİST GYO (XGMYO)	37.396	36.362	-3%
TSGYO	0,72	0,62	-14%



### TSGYO'nun BİST GYO Endeksine Göreceli Performansı:



### TSKB GYO (TSGYO) Piyasa Değeri Karşılaştırması:

	Piyasa Değeri		Performans
	31.12.14	30.09.15	31.12.14-30.09.15
Piyasa Değeri (mn TL)	108	93	-14%
Piyasa Değeri (mn USD)	47	31	-34%

**TSKB GYO (TSGYO) Net Aktif Değer Tablosu (30.09.2015 itibariyle):**

<b>TSGYO Net Aktif Değer Tablosu</b>		<b>( TL )</b>
<b>Proje</b>		<b>63.917.500</b>
Adana Otel Projesi		63.917.500
<b>Ofis Binaları</b>		<b>140.036.740</b>
Fındıklı Binaları		124.576.740
Tahirhan Binası		15.460.000
<b>Alışveriş Merkezi</b>		<b>169.442.981</b>
Pendorya AVM		169.442.981
<b>Gayrimenkul Portföyü Toplamı</b>		<b>373.397.221</b>
İştirakler		-
Para ve Sermaye Piyasası Araçları Toplamı		6.385.756
<b>Toplam Portföy Değeri</b>		<b>379.782.977</b>
Hazır Değerler		-
Alacaklar		1.006.262
Diğer Aktifler		7994.001
Borçlar		209.678.588
<b>Net Aktif Değer</b>		<b>179.104.652</b>
Piyasa Değeri		93.000.000
<b>Net Aktif Değerine göre İskonto</b>		<b>%48</b>

## VI - MALİ TABLOLAR

### 30.09.2015 Tarihi İtibariyle Finansal Durum Tablosu (Bilanço)

<b>VARLIKLAR</b>	<b>Dipnotlar</b>	<b>İncelemeden geçmemiş 30 Eylül 2015</b>	<b>Bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2014</b>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>		<b>10,299,596</b>	<b>11,709,191</b>
Nakit ve nakit benzerleri	4	6,385,756	7,600,591
Ticari alacaklar	7	1,006,262	1,129,284
<i>İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar</i>	7	<i>1,006,262</i>	<i>1,129,284</i>
Diğer dönen varlıklar	13	2,907,578	2,979,316
<b>DURAN VARLIKLAR</b>		<b>378,483,644</b>	<b>355,083,024</b>
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	8	373,397,221	348,665,000
Maddi duran varlıklar	9	48,178	14,016
Maddi olmayan duran varlıklar	10	24,068	14,504
Diğer duran varlıklar	13	5,014,177	6,389,504
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>388,783,240</b>	<b>366,792,215</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>		<b>46,480,295</b>	<b>37,350,688</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	6	24,246,404	-
<i>İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar</i>	6	<i>24,246,404</i>	<i>-</i>
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları		21,458,369	35,740,537
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>		<i>20,159,966</i>	<i>15,982,006</i>
<i>İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar</i>		<i>1,298,403</i>	<i>19,758,531</i>
Ticari borçlar	7	328,002	990,357
<i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>	22,7	<i>55,775</i>	<i>298,658</i>
<i>İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar</i>	7	<i>272,227</i>	<i>691,699</i>
Kısa vadeli karşılıklar	12	161,215	195,249
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar</i>	12	<i>161,215</i>	<i>195,249</i>
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	13	286,305	424,545
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>		<b>163,198,293</b>	<b>118,928,539</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	6	161,674,531	118,239,214
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>	22	<i>130,705,773</i>	<i>118,239,214</i>
<i>İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar</i>		<i>30,968,758</i>	<i>-</i>
Uzun vadeli karşılıklar	12	73,568	66,410
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar</i>	12	<i>73,568</i>	<i>66,410</i>
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	13	1,450,194	622,915
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>		<b>179,104,652</b>	<b>210,512,988</b>
Ödenmiş sermaye	14	150,000,000	150,000,000
Pay ihraç primleri	14	593,140	593,140
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	14	152,670	152,670
Kar ve ya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler	14	(7,444)	(7,444)
<i>Tanımlanmış emeklilik planlarındaki aktüeryal kazançlar / (kayıplar)</i>		<i>(7,444)</i>	<i>(7,444)</i>
Geçmiş yıllar karları		59,774,622	58,231,479
Net dönem karı / (zararı)		(31,408,336)	1,543,143
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>388,783,240</b>	<b>366,792,215</b>

**30.09.2015 Tarihinde Sona Eren Altı Aylık Ara Hesap Dönemine Ait Kar ve Zarar Tablosu**

		İncelemeden geçmemiş	İncelemeden geçmemiş	İncelemeden geçmemiş	İncelemeden geçmemiş
		1 Ocak- 30 Eylül 2015	1 Temmuz- 30 Eylül 2015	1 Ocak- 30 Eylül 2014	1 Temmuz- 30 Eylül 2014
	Dipnotlar				
Hasılat	15	12,406,891	3,956,711	13,685,737	4,470,569
Satışların maliyeti	15	(4,474,656)	(1,406,384)	(4,191,206)	(1,445,653)
<b>Brüt kar</b>		<b>7,932,235</b>	<b>2,550,327</b>	<b>9,494,531</b>	<b>3,024,916</b>
Genel yönetim giderleri	16	(2,225,571)	(647,932)	(2,080,394)	(598,747)
Pazarlama giderleri	17	(535,273)	(114,939)	(483,064)	(83,694)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	18	7,034,877	6,620,098	410,300	77,217
Esas faaliyetlerden diğer giderler	18	(24,388)	(414)	(52,906)	(9,452)
<b>Esas faaliyet karı</b>		<b>12,181,880</b>	<b>8,407,140</b>	<b>7,288,467</b>	<b>2,410,240</b>
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların zararlarındaki paylar	5	(1,456,492)	(782,108)	(165,020)	(89,695)
Finansman gelirleri	19	25,483	18,404	35,366	10,011
Finansman giderleri	19	(42,159,207)	(26,721,135)	(5,812,486)	(3,848,763)
<b>Vergi öncesi kar / (zarar)</b>		<b>(31,408,336)</b>	<b>(19,077,699)</b>	<b>1,346,327</b>	<b>(1,518,207)</b>
Vergi geliri / (gideri)				-	-
- Dönem vergi geliri / (gideri)	20	-	-	-	-
- Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	20	-	-	-	-
<b>DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>		<b>(31,408,336)</b>	<b>(19,077,699)</b>	<b>1,346,327</b>	<b>(1,518,207)</b>
Pay başına (zarar) / kazanç	21	<b>(0.2094)</b>	<b>(0.1272)</b>	<b>0.0090</b>	<b>(0.0101)</b>

Finansal tablolar, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: II - 14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" hükümlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

30.09.2015 tarihli mali tablo verilerine göre, Şirketin aktif toplamı 388,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %46'dır.

Şirket, 30.09.2015 itibarıyla 31,4 milyon TL net dönem zararı elde ederken, oluşan zarar orta ve uzun vadeli yatırım kredileri kur farkından kaynaklanmaktadır. Hasılat 12,4 milyon TL olurken, esas faaliyet karı 12,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.



## VII - RISK YÖNETİMİ

Yönetim, Şirketin faaliyetleri ile ilgili riskler ve bunlara ilişkin uygulamalar konusunda hassasiyete sahiptir. T. İş Bankası tarafından Banka'nın Grup Şirketlerinde risk yönetim fonksiyonunun yapılanması ve işleyişine yönelik ilkeleri belirlemek üzere oluşturulan Konsolide Risk Politikaları benimsenmiş ve Politikada öngörülen risk yönetimi süreç, sistem, yapı ve düzenlemelerin Şirketimiz bünyesinde hayata geçirilmesi sağlanmıştır.

Şirket portföy yönetimi faaliyeti kapsamında gerek gayrimenkullere gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul sektöründeki yatırımlar rapor tarihi itibarıyla, toplam aktif toplamının yaklaşık %96'sını oluşturmaktadır. Söz konusu yatırımlar bitmiş gayrimenkullerin satışı ve/veya kiralama amaçlı satın alınması şeklinde olabileceği gibi aynı amaçla proje geliştirmek şeklinde de olabilmektedir. Belirtilen faaliyetlerle bütünleşik başlıca risk olarak faaliyet riski gösterilebilir. Bu kapsamda, riskler gayrimenkul sektöründeki olası daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, makro ekonomideki daralmaya bağlı olarak gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirlerin alınmasına özen göstermektedir.

Genel olarak şirketin taraf olduğu mal ve hizmet alım/satımına ilişkin sözleşmelerde, sözleşmenin karşı tarafının sözleşme gereklerine uymayarak yükümlülüğünü kısmen veya tamamen, zamanında yerine getirememesinden dolayı şirketin karşılaşılabileceği durumu ifade eden kredi riski, daha çok şirketin alacaklarından doğabilmektedir. Şirketin esas faaliyeti gereği, muhtemel alacakların en büyük kaynağını kira alacakları oluşturmaktadır. Nitelikli bir kiracı portföyünün hedeflenmesi suretiyle ile kredi riski en aza indirilmekte ve alacaklar, yönetimin belirlediği standartlar çerçevesinde teminatlandırılmaktadır.

Şirket gayrimenkul yatırımlarının bir bölümünün finansmanında dövize bağlı uzun vadeli banka kredileri kullanmaktadır. Kira sözleşmelerinin aynı döviz bazında yapılması ile, doğabilecek kur riskinin bertaraf edilmesi amaçlanmaktadır.

Şirketimizi ilgilendiren davalar ve olası sonuçları hakkında detaylı bilgilere Bağımsız Denetim Raporu içerisinde yer verilmiştir. Mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeniyle Şirket ve yönetim organı üyeleri hakkında uygulanan idari veya adli yaptırım bulunmamaktadır.

## VIII – DANIŞMANLIK, DENETİM, EKSPERTİZ VE HUKUK HİZMETİ ALINAN ŞİRKETLER

### Bağımsız Denetim Şirketi

<b>Ünvanı</b>	<b>Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.</b>
<b>Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi</b>	29.03.2013 / 3 yıl
<b>Hizmet kapsamı</b>	SPK Muhasebe Standartları Hakkında Tebliği'ne göre hazırlanan bilanço, gelir tablosu, nakit akış tablosu, özkaynak değişim tablosu ve tamamlayıcı notların SPK ilgili Tebliği'ne uygun olarak denetlenmesi ve Şirket'in ana hissedarlarının konsolidasyon raporlarında kullanılacak paketlerin bağımsız denetime tabi tutulması.

### Hukuk Danışmanı

<b>Unvanı</b>	<b>Abcoo Hukuk Bürosu</b>
<b>Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi</b>	01.10.2014 / Birer yıllık sürelerle uzatılmaktadır
<b>Hizmet Kapsamı</b>	Yatırımlarla ilgili hukuki altyapının oluşturulması, hukuki ihtilaflarda Şirketin temsilciliğinin yapılması, ilgili mevzuat uyarınca Şirketin tabi olduğu yükümlülükler ile ilgili danışmanlık hizmeti verilmesi vb.

### Ekspertiz Şirketi

<b>Unvanı</b>	<b>Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.</b>
<b>Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi</b>	İş bazında sözleşme yapılmakta, karşılıklı mutabakata istinaden bir sonraki hizmette anlaşma yenilenmektedir.
<b>Hizmet kapsamı</b>	Şirketin portföyünde yer alan Fındıklı Ofis Binaları, Tahirhan, Pendorya Alışveriş Merkezi ve Adana Otel Projesi'nin değerlendirme hizmetlerinin, gerek SPK mevzuatı ve tebliğleri, gerek sair yasal düzenlemeler gerekse yapılan sözleşme hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilmesidir.

## Ekspertiz Şirketi

---

<b>Unvanı</b>	<b>Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Bilgi Gayrimenkul Değerleme A.Ş.</b>
<b>Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi</b>	İş bazında sözleşme yapılmakta, karşılıklı mutabakata istinaden bir sonraki hizmette anlaşma yenilenmektedir.
<b>Hizmet kapsamı</b>	Portföye yıl içerisinde alınabilecek ve değerlendirme gerektirecek varlıklar ile ilgili olarak yapılması gereken değerlendirme hizmetinin, gerek SPK mevzuatı ve tebliğleri, gerek sair yasal düzenlemeler gerekse yapılan sözleşme hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilmesidir.

---

## Vergi Danışmanı

---

<b>Ünvanı</b>	<b>Başaran Nas Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.</b>
<b>Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi</b>	01.01.2015 / 1 yıl
<b>Hizmet kapsamı</b>	Kurumlar vergisi, gelir vergisi, ilgili stopajlar ve gerekli görülen diğer vergilere ilişkin vergi planlaması, BSMV ve KKDF yükleri ile ilgili konuların tartışılması, vergi hukuku, kurumlar vergisi, katma değer vergisi, damga vergisi, tapu harcı ve gayrimenkul yatırımlarına has diğer işlem vergileri ve harçlar hakkında ve diğer tüm vergi ile ilgili konularda açıklamalarda bulunulması ve raporlanması.

---