



**31 MART 2011
TARİHİNDE SONA EREN
ARA HESAP DÖNEMİNE AİT
YÖNETİM KURULU
FAALİYET RAPORU**

İÇİNDEKİLER

I	ŞİRKET PROFİLİ	1
	Sermaye ve Ortaklık Yapısı	2
	Yönetim Kurulu	2
	Denetim Kurulu	3
	Şirket Yönetimi ve Organizasyon Şeması	3
	Kar Dağıtım Politikası	3
II	1 OCAK 2011 – 31 MART 2011 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ	4
III	YÖNETİM KURULU FAALİYETLERİ	5
IV	PORTFÖYDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR	6
	Şirket Portföyü	6
	Portföy Net Aktif Değeri	8
V	ŞİRKET HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER	8
VI	MALİ TABLOLAR	11
VII	RİSK YÖNETİMİ	13
VIII	ORTAKLIK PORTFÖYÜNDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN HİZMET VEREN ŞİRKETLERE AİT BİLGİLER	14

I - ŞİRKET PROFİLİ

Ticari Ünvanı	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İşlem Gördüğü Borsa	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İşlem Sembolü	: TSGYO
Merkez Adresi	: Meclisi Mebusan Cad. Molla Bayırı Sk. No:1 34427 Fındıklı İstanbul
Web Sitesi	: www.tskggyo.com.tr
E-mail	: gyo@tskb.com.tr
Telefon No	: (212) 334 50 20
Faks No	: (212) 334 50 27

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 60 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 2011 ilk çeyreği itibarıyla 327 milyon TL'ye, yönetim altındaki kiralanabilir alan büyüklüğü ise 3.000 m²'den 50.000 m²'ye ulaşmıştır.

Şirketin gayrimenkul portföyünde, İstanbul Pendik'te E-5 Karayolu üzerinde yer alan ve 17 Aralık 2009 tarihinde hizmete giren, yaklaşık 80.000 m² kapalı alan ve 30.000 m² kiralanabilir alana sahip Pendorya Alışveriş Merkezi, İstanbul Fındıklı'da bulunan yaklaşık 17.000 m² kapalı alana sahip iki ofis binası, İstanbul Karaköy'de bulunan Tahir Han ve Adana şehir merkezinde yer alan üzerinde otel yatırımına yönelik proje geliştirilmekte olan yaklaşık 3.600 m² büyüklüğündeki arsa bulunmaktadır.

TSKB GYO, kurumsal bilgilerini, yatırımlarına yönelik bilgileri ve yatırımcı ilişkileri bölümlerini gelişmelere ve faaliyetlere uygun olarak www.tskggyo.com.tr adresinde sürekli güncellemektedir.

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

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in 31.03.2011 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.	449.998	0,30
TSKB Memur ve Müstahdemleri Yardım ve Emeklilik Vakfı	400.000	0,27
Diğer	2	0,00
Halka Açık*	57.500.000	38,33
Toplam	150.000.000	100,00

* Halka açık payların 31.03.2011 itibarıyla 7.763.100 adedi Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'ye (TSKB) ait olup, TSKB'nin sermayemizdeki toplam payı %64,18'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 İMKB'de işlem görmektedir. A ve B Grubu payların, Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazları bulunmaktadır. Yedi kişilik Yönetim Kurulu üyelerinin altısı A Grubu, biri ise B grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından seçilir.

Yönetim ve Denetim Kurulu

Yönetim Kurulu:

Adı Soyadı	Ünvanı	Bağımsızlık Durumu
Ömer Eryılmaz	Yön. Kur. Başkanı	-
Ufuk Bala Yücel	Yön. Kur. Başkan Vekili	-
B. Gökhan Çanakpınar	Yönetim Kurulu Üyesi	-
E. Estel Gürdoğan	Yönetim Kurulu Üyesi	-
Mustafa Gökteş	Yönetim Kurulu Üyesi	-
Melahat Söğütlü	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız
Ali Rıza Keskinalemdar	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız

Denetim Kurulu:

Adı Soyadı	Ünvanı
Olca Hedili	Denetçi
Cüneyt Demirkaya	Denetçi

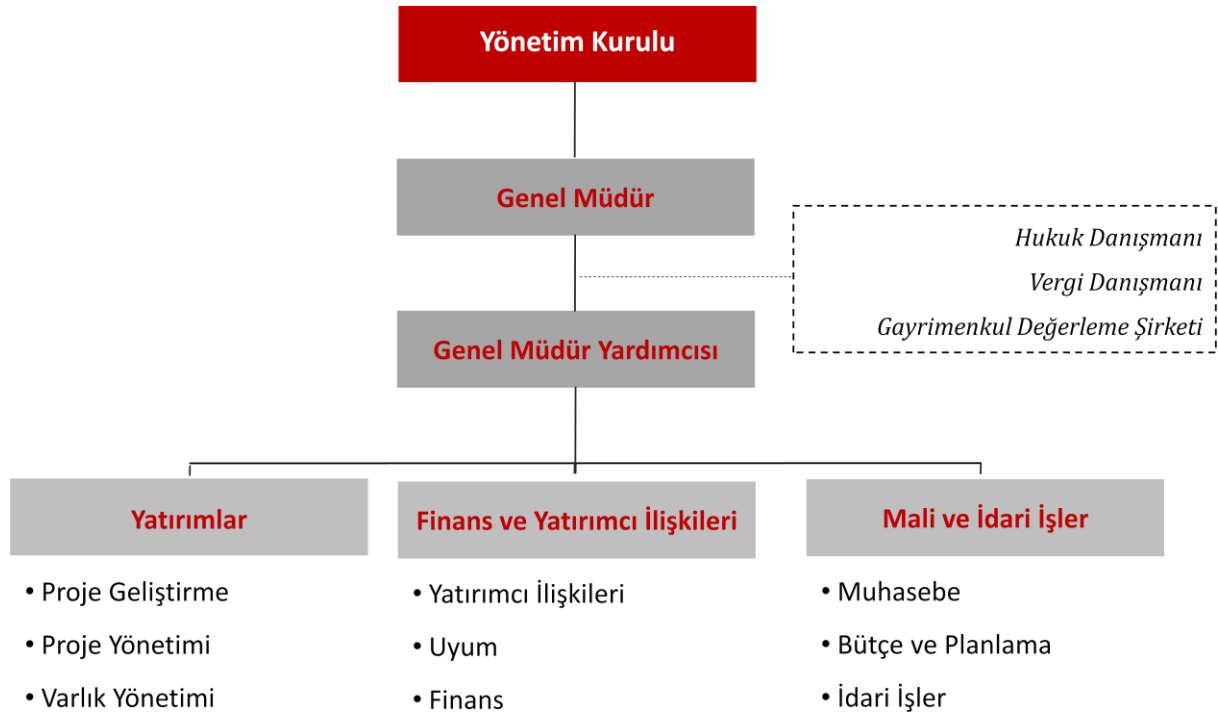
Yönetim Kurulu ve Denetçiler, Ana Sözleşme’de belirtilen usul ve yetkiler çerçevesinde görev yapmaktadırlar.

Şirket Yönetimi ve Organizasyon Şeması

Şirket Yönetimi:

Adı Soyadı	Ünvanı
Hüseyin Tiken	Genel Müdür Yardımcısı (Genel Müdür Vekili)
F. Aslı Yılmaz	Yatırımlar Müdürü
Hakan Üşar	Varlık Yöneticisi
Cengaver Yıldızgöz	Finans ve Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi
Kemal İpsalalı	Mali ve İdari İşler Yöneticisi

Organizasyon Şeması:



Kar Dağıtım Politikası

Şirket Ana Sözleşmesi’nde dağıtılabilir kardan Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu uyarınca kar payı dağıtılması esasına yer verilmiştir. Yönetim Kurulu, Genel Kurul’un onayına sunacağı kar dağıtım tekliflerinde,

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

esaslarına dayalı bir kar dağıtım politikası benimsemiştir.

II - 1 OCAK 2011-31 MART 2011 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Global olarak 2010 yılının ilk yarısından itibaren görülen ve üçüncü çeyrek itibariyle belirginleşen göreceli ekonomik canlanmanın devam etmesinin etkisiyle küresel krizin izlerinin derinleşmesine rağmen Türkiye ekonomisi %9'u geçen bir büyüme performansı göstermiştir.

Kamu borç dinamiklerinin sağlamlığı, bankacılık sektörünün güçlü olması, hane halkının borcunun düşük olması ve yapısal reformların sürdürülmesi küresel yatırımcılara ve yurtiçi piyasalara güven vererek risk primlerinin düşürülmesini, yatırımların ve harcamaların artmasını sağlamaktadır. Bu sayede sürdürülebilir büyüme hızımız arttığından dolayı OECD iktisatçıları, önümüzdeki 5 yıllık dönemde Türkiye ekonomisini en hızlı büyüyecek olan ekonomiler arasında görmektedirler.

2011 yılında Türkiye'nin yatırım yapılabilir ülke olması beklentisi piyasayı destekleyen bir diğer itici güç olarak ön plana çıkmaktadır. Genel kamuoyu beklentisi, Haziran ayındaki genel seçimler sonrasındaki süreçte Türkiye'nin notunun yatırım yapılabilir ülke konumuna yükseltileceği yönündedir. Yatırım yapılabilir ülke olmamız, mevcut durumda Türkiye varlıklarını almalarına izni olmayan bazı kurumsal yatırımcıları ülkemize çekeceği beklenmektedir.

İç talepteki canlılığa karşın, dış ticaret cephesinden gelen haberler zıt bir resim ortaya koyarken, temel ticaret ortağımız olan Avrupa kıtasındaki sorunların devam etmesi, bu ülkelerin ithalat talebini sınırlamaktadır. Genel çerçevede, iç talebin dış talepten daha hızlı büyüdüğü bir tablo ortaya çıkmakta ve bu resim içerisinde hizmetler sektörünün katkısının da sınırlı olması, Türkiye'nin iktisadi büyümesinin cari açığı beraberinde getirmesine neden olmaktadır.

Türkiye'de ekonomik büyümenin kazandığı ivme ile birlikte 2010 yılında yeniden büyüme sürecine giren Türkiye inşaat sektörü ve gayrimenkul piyasası, içinde bulunduğu olumlu seyrine 2011 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Konut piyasasındaki yeni başlangıçlar ve kredi kullanımında önemli gelişmeler yaşanırken ticari gayrimenkullerde, Alışveriş Merkezi ve ofis piyasasında var olan canlanma sürmüştür.

Gayrimenkul sektörü pek çok farklı sektörü tetikleyerek iş alanı yarattığından, sektörü canlandırmaya yönelik alınan önlemlerin uzun soluklu olması, ekonomiye ve istihdama katkı sağlayacaktır. Bununla birlikte, sektörde seçicilik ve farklılaşma önemini artırmış, uzun vadeli yatırım karar ve politikaları iş planlarının ana unsuru haline gelmiştir.

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 edilmiştir ve 31 Mart 2011 itibarıyla doluluk oranı %92 düzeyine yükselmiştir. Öte yandan, dönem içinde ortaya çıkan ihtiyaçlara göre etkin ve verimli bir işletmeyi mümkün kılacak önlem ve çalışmalar sürdürülmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VI, No:11 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca, Şirket portföyünde yer alan gayrimenkullerin değerlemesi Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve TADEM Taşınmaz Değerleme Müşavirlik A.Ş.'ye yaptırılmış ve tespit edilen ekspertiz değerleri ile ekspertiz raporu tarihleri kamuoyunun bilgisine sunulmuştur:

<u>Gayrimenkul</u>	<u>Ekspertiz Değeri</u>	<u>Ekspertiz Rapor Tarihi</u>
Pendorya AVM	195.290.000 TL	- 29.12.2010
Fındıklı Ofis Binası	38.390.000 TL	- 09.12.2010
Fındıklı Ek Ofis Binası	38.590.000 TL	- 09.12.2010
Tahirhan	6.265.000 TL	- 09.12.2010
Adana Arsası	11.726.000 TL	- 15.12.2010
TOPLAM	290.261.000 TL	

Adana şehir merkezinde bulunan 3.608 m² büyüklüğündeki arsa üzerinde geliştirilmesi planlanan şehir oteli yatırımı ile ilgili olarak, mimari konsept projelere ve proje izinlerine ilişkin yasal prosedürle ilgili çalışmalara devam edilmiş olup, Şirketimiz ile Palmira Turizm Ticaret A.Ş. (DİVAN Grubu) arasında daha önce imzalanmış olan Niyet Mektubu, 2 Mayıs 2011 tarihine kadar uzatılmış olup, taraflar arasında işletme sözleşmesi müzakerelerine geçilmiş ve görüşmeler halen devam etmektedir.

Şirketimiz ile Mustafa Barutçuoğlu ve Ekmasan Altın Başak Un Fabrikası A.Ş. arasında imzalanmış Niyet Mektubu çerçevesinde Bursa ili, Nilüfer ilçesinde yer alan arsa üzerinde fizibilite ve proje geliştirme çalışmalarına devam edilmektedir.

Şirketimiz, halihazırda Pendorya AVM yatırımının proje finansmanı kapsamında kullanmış olduğu uzun vadeli kredilerin, maliyet ve vade yapılarının iyileştirilmesine yönelik piyasa koşullarının değerlendirilmesi suretiyle refinanse edilmesi için, Finansbank A.Ş. ile görüşmelere 31.12.2010 tarihinde imzalanan "Yetkilendirme Mektubu" kapsamında devam etmiştir. Krediye ilişkin ayrıntılı bilgiler, anlaşma sağlandığı takdirde, kredi sözleşmesinin imzalanmasından sonra kamuoyu ile paylaşılacaktır.

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

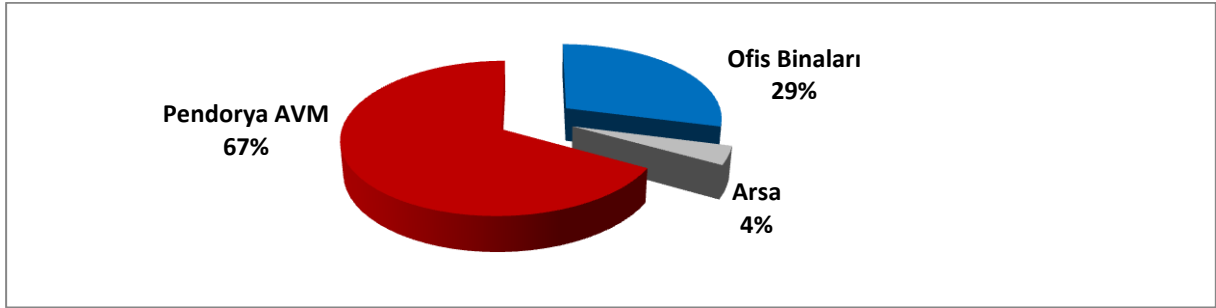
Şirket Portföyü

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

31.03.2011 tarihli portföy değer tablosuna göre toplam portföy değeri 309,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin portföy yatırımlarının değer bazında yaklaşık %94'ü gayrimenkul portföyünden oluşmakta olup, söz konusu gayrimenkul yatırımları kira geliri elde edilen taşınmazlar ile proje geliştirmek üzere satın alınan arsadan oluşmaktadır. Portföy yatırımlarının geri kalanı olan yaklaşık %6'lık nakit kısım ise yatırım amaçlı tutulmakta ve sermaye piyasası araçları kullanılarak değerlendirilmektedir.

Gayrimenkul yatırımlarının ekspertiz değeri bazında dağılımı %29'u ofis binaları, %67'si alışveriş merkezi ve %4'ü arsa şeklindedir.



Pendorya Alışveriş Merkezi



İstanbul ili, Pendik ilçesinde bulunan; toplam 80.648 m² brüt kapalı alana ve yaklaşık 30.275 m² kiralanabilir alana sahip alışveriş merkezinin %95 hissesi Şirket'e ait olup, düzenli kira geliri elde edilmektedir.

Fındıklı Ofis Binaları



İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi Fındıklı'da bulunan; yaklaşık 17.600 m² brüt alana sahip, biri 8 katlı, diğeri 10 katlı, merkezi konumda iki adet ofis binasının tamamı Şirketin mülkiyetindedir ve düzenli kira geliri elde edilmektedir.

Tahir Han



İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi Karaköy'de bulunan; 3.198 m² brüt alana sahip, 8 katlı ofis binasının 106/144 hissesi Şirketin mülkiyetindedir ve düzenli kira geliri elde edilmektedir.

Adana Arsası



Adana ili, Seyhan ilçesinde bulunan 3.608 m² alana sahip arsanın %50 hissesi, üzerinde bir şehir oteli projesi geliştirmek üzere iktisap edilmiştir. Bu doğrultuda Şirketimiz ile Palmira Turizm Ticaret A.Ş. (DİVAN Grubu) arasında 5 Ağustos 2010 tarihinde bir Niyet Mektubu imzalanmıştır. İmzalanan Niyet Mektubunun süresi sözleşme müzakerelerine bağlı olarak 2 Mayıs 2011 tarihine kadar uzatılmıştır.

Portföy Net Aktif Değeri:

Şirketin net aktif değer büyüklüğü aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

(TL)	31.12.2010	31.03.2011
Pay Sayısı	150.000.000	150.000.000
Portföy Net Aktif Değeri	220.933.739	216.565.358
Pay Başına Net Aktif Değeri	1,47	1,44

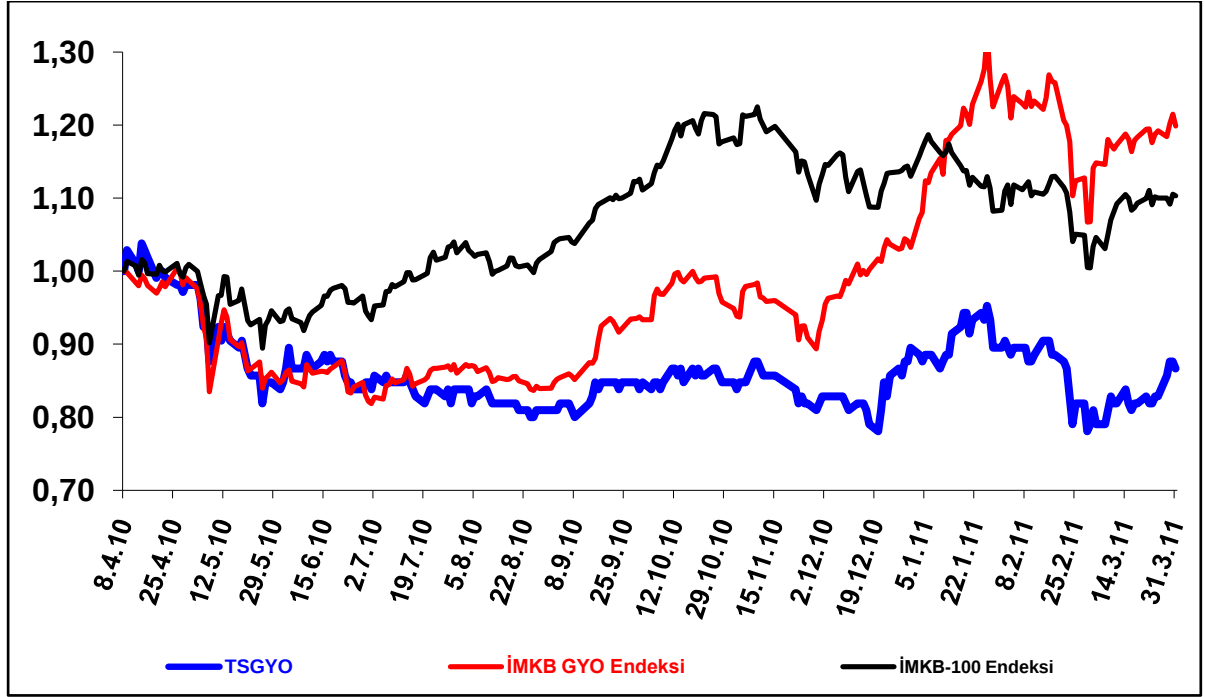
V - ŞİRKETİN HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

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 İMKB Kurumsal Ürünler Pazarı'nda 1,05 TL fiyat ile işlem görmeye başlamıştır.

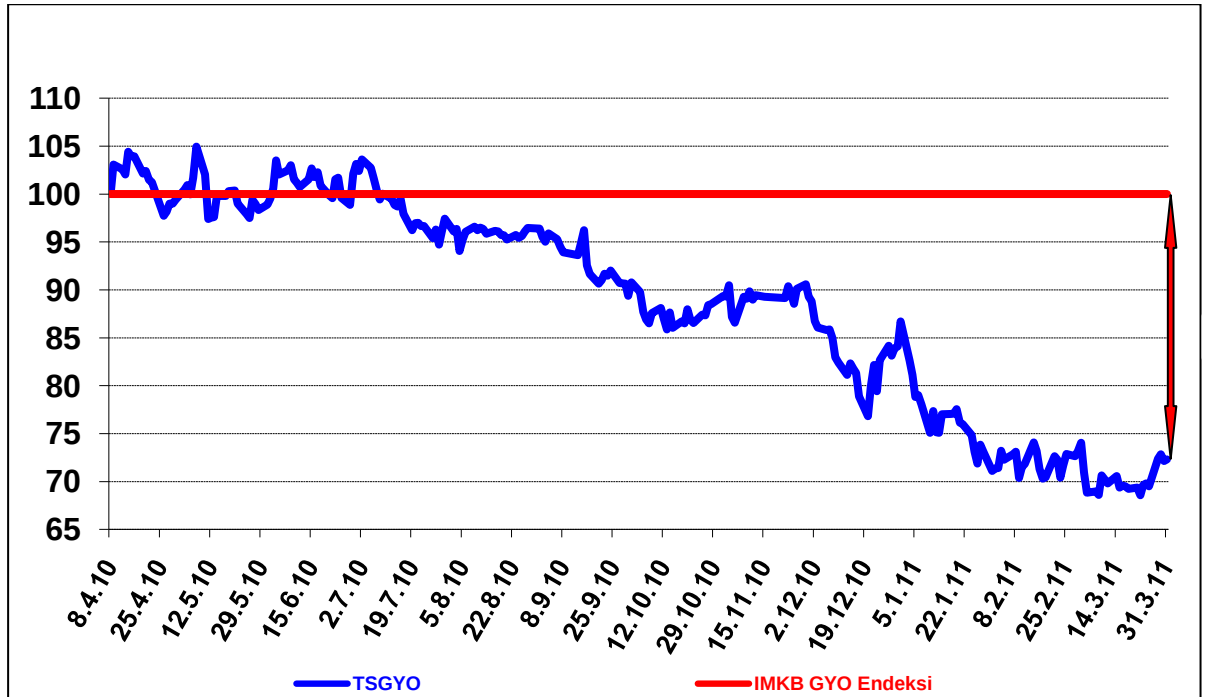
Hisse senedi performansı ile ilgili başlıca bilgi ve analizler aşağıda yer almaktadır.

İMKB-100, İMKB GYO Endeksleri ve TSGYO Hisse Senedi Performansı:

	31.12.10	31.03.11	Performans
			31.12-31.03
İMKB 100 (XU100)	66.004	64.435	-2%
İMKB GYO (XGMYO)	36.063	41.872	16%
TSGYO	0,94	0,91	-3%



TSGYO'nun İMKB GYO Endeksine Göreceli Performansı:



TSKB GYO (TSGYO) Piyasa Değeri Karşılaştırması:

	31.12.10	31.03.11	Performans
			31.12-31.03
Piyasa Değeri (mn TL)	141	137	-3%
Piyasa Değeri (mn USD)	91	88	-3%

TSKB GYO (TSGYO) Net Aktif Değer Tablosu (31.03.2011 itibariyle):

TSGYO Net Aktif Değer Tablosu		(TL)
Arsa		11.726.000
Adana Arsası		11.726.000
Ofis Binaları		83.245.000
Fındıklı Binaları		76.980.000
Tahirhan Binası		6.265.000
Alışveriş Merkezi		195.290.000
Pendorya AVM		195.290.000
Gayrimenkul Portföyü Toplamı		290.261.000
İştirakler		-
Para ve Sermaye Piyasası Araçları Toplamı		19.497.440
Toplam Portföy Değeri		309.758.440
Hazır Değerler		4.842
Alacaklar		1.477.389
Diğer Aktifler		15.646.891
Borçlar		110.322.204
Net Aktif Değer		216.565.358
Piyasa Değeri		136.500.000
Net Aktif Değerine göre İskonto		-37%

VI - MALİ TABLOLAR

31.03.2011 Tarihi İtibariyle Finansal Durum Tablosu

		İncelemeden geçmiş	Bağımsız denetimden geçmiş
VARLIKLAR	Dipnotlar	31 Mart 2011	31 Aralık 2010
DÖNEN VARLIKLAR		24,773,807	35,242,060
Nakit ve nakit benzerleri	4	19,502,282	30,218,484
Ticari alacaklar	6	1,477,389	1,450,418
<i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>	21	1,197	1,100
<i>Diğer ticari alacaklar</i>	6	1,476,192	1,449,318
Diğer dönen varlıklar	12	3,794,136	3,573,158
DURAN VARLIKLAR		302,113,755	301,936,766
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	7	291,138,496	290,261,000
Maddi duran varlıklar	8	32,682	39,357
Maddi olmayan duran varlıklar	9	25,835	12,753
Diğer duran varlıklar	12	10,916,742	11,623,656
TOPLAM VARLIKLAR		326,887,562	337,178,826
KAYNAKLAR			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		21,597,589	22,977,107
Finansal borçlar	5	19,373,210	20,170,320
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>	21	19,373,210	20,170,320
Ticari borçlar	6	902,312	987,508
<i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>	21	-	2,811
<i>Diğer ticari borçlar</i>	6	902,312	984,697
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	11	22,532	7,094
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	12	1,299,535	1,812,185
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		88,724,615	93,267,980
Finansal borçlar	5	88,625,823	93,160,794
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>	21	88,625,823	93,160,794
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	11	18,498	31,769
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	12	80,294	75,417
ÖZKAYNAKLAR		216,565,358	220,933,739
Ödenmiş sermaye	13	150,000,000	150,000,000
Hisse senedi ihraç primleri	13	593,140	593,140
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	13	152,670	152,670
Geçmiş yıllar karları		70,187,929	63,980,053
Net dönem karı		(4,368,381)	6,207,876
TOPLAM KAYNAKLAR		326,887,562	337,178,826

		İncelemeden geçmiş 1 Ocak - 31 Mart 2011	İncelemeden geçmiş 1 Ocak - 31 Mart 2010
	<i>Dipnotlar</i>		
Satış gelirleri	14	3,576,199	3,675,478
Satışların maliyeti	14	(1,264,881)	(1,981,525)
Brüt kar		2,311,318	1,693,953
Genel yönetim giderleri	15	(575,279)	(965,456)
Pazarlama satış ve dağıtım giderleri	16	(261,025)	(210,886)
Diğer faaliyet gelirleri	17	31,262	7,625
Diğer faaliyet giderleri	17	(28,776)	(106,495)
Faaliyet karı		1,477,500	418,741
Finansal gelirler	18	442,873	3,626,956
Finansal giderler	18	(6,288,754)	(1,796,720)
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı		(4,368,381)	2,248,977
Sürdürülen faaliyetler vergi geliri / (gideri)			-
- Dönem vergi geliri /(gideri)	19	-	-
- Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	19	-	-
Sürdürülen faaliyetler dönem karı		(4,368,381)	2,248,977
Durdurulan faaliyetler vergi sonrası dönem karı		-	-
DÖNEM KARI		(4,368,381)	2,248,977
Hisse başına kazanç		(0.0291)	0.0225

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

31.03.2011 tarihli mali tablo verilerine göre, Şirketin aktif toplamı 326,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %66, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %34'dür.

31.03.2011 tarihi itibarıyla 108 milyon TL tutarındaki toplam banka kredilerinin yaklaşık %94'lük kısmı, Pendorya Alışveriş Merkezi'nin finansmanı için Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'den kullanılmış olan uzun vadeli banka kredilerinden oluşmaktadır. Söz konusu kredilerin geri ödemeleri 2016 ve 2017 yıllarında tamamlanacaktır. Banka kredilerinin %6'lık bölümü Adana şehir oteli yatırımı için İş Bankası A.Ş.'den kullanılan uzun vadeli proje finansmanı kredisinden meydana gelmekte olup, geri ödemeleri 2018 yılında tamamlanacaktır.

31.03.2011 itibarıyla net dönem zararı, 4,4 milyon TL olarak gerçekleşirken, satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine oranla %3 gerileyerek 3,6 milyon TL olmuştur. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 0,42 milyon TL olan faaliyet karı 31.03.2011 itibarıyla 1,48 milyon TL seviyesine yükselmiştir.

VII - RİSK YÖNETİMİ

Şirket portföy yönetimi faaliyeti kapsamında gerek gayrimenkullere gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul sektöründeki yatırımlar rapor tarihi itibarıyla, toplam portföy yatırımlarının yaklaşık %91'ini 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 dövizle bağlı uzun vadeli banka kredileri kullanmaktadır. Kira sözleşmelerinin aynı döviz bazında yapılması ile, doğabilecek kur riskinin bertaraf edilmesi amaçlanmaktadır.

VIII - ORTAKLIK PORTFÖYÜNDEKİ VARLIK ve HAKLARA İLİŞKİN HİZMET VEREN ŞİRKETLERE AİT BİLGİLER

Bağımsız Denetim Şirketi

Ünvanı	Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	02.04.2010 / 3 yıl
Hizmet kapsamı	SPK Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ (Seri: XI, No: 29)'ine göre hazırlanan bilanço, gelir tablosu, nakit akış tablosu, özkaynak değişim tablosu ve tamamlayıcı notların SPK'nın Seri: X, No: 22 numaralı Tebliğ'e uygun olarak denetlenmesi ve Şirket'in ana hissedarlarının konsolidasyon raporlarında kullanılacak paketlerin bağımsız denetime tabi tutulması.

Kiralama Danışmanı

Ünvanı	KDM AVM Kiralama ve Yönetim Danışmanlık Ltd.Şti.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	01.11.2011 / 1Yıl
Hizmet kapsamı	İstanbul Pendik'teki Pendorya Alışveriş Merkezi'ndeki mağaza karmasının oluşturulması, mağazaların kiralanması, kiracı ilişkileri ve ilişkilerin organizasyonu

İşletme ve Yönetim Koordinatörü

Ünvanı	TCL Gayrimenkul Geliştirme Yatırım ve Yönetim Hizmetleri Ltd.Şti.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	19.06.2009 / 5 yıl
Hizmet kapsamı	Pendorya Alışveriş Merkezi'nin işletme organizasyonunun yapılması, ortak alanlara ait teknik sistemlerin sorunsuz işletiminin ve teknik koruyucu bakım işlemlerinin yerine getirilmesi, temizlik, güvenlik, genel idare vb. hizmetlerin koordinasyonu, pazarlama faaliyetlerinin planlanması ve uygulanması, finansal bütçelerin yapılması, ortak giderlerin hesaplanması ve yönetilmesi.

Güvenlik Hizmet Şirketi

Unvanı	Securinet Güvenlik Hizmetleri Ltd. Şti.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	03.11.2010 / 1 yıl
Hizmet Kapsamı	Pendorya Alışveriş Merkezi'ne ilişkin 5188 sayılı Kanun kapsamında her türlü güvenliğin sağlanması, güvenliğe ilişkin projeler geliştirilmesi, güvenlik teşkilatının kurulması, eğitimi, sevk ve idaresi, ekipman ve donanımının yerine getirilmesi

Temizlik Hizmet Şirketi

Unvanı	Klüh Deniz Profesyonel Hizmetler Tic. A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	01.11.2010 / 1 yıl
Hizmet Kapsamı	Pendorya Alışveriş Merkezi'ne ilişkin temizlik hizmetlerinin yerine getirilmesi

Hukuk Danışmanı

Unvanı	Pekin & Bayar Hukuk Bürosu
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	03.04.2007 / Birer yıllık sürelerle uzatılmaktadır
Hizmet Kapsamı	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

Unvanı	Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	İş bazında sözleşme yapılmakta, karşılıklı mutabakata istinaden bir sonraki hizmette anlaşma yenilenmektedir.
Hizmet kapsamı	Şirketin portföyünde yer alan Fındıklı Ofis Binaları, Tahirhan ve Pendorya Alışveriş Merkezi ile portföye alınacak yeni gayrimenkuller ile ilgili olarak yapılması gereken gayrimenkul değerlendirme hizmetlerinin, gerek SPK mevzuatı ve tebliğleri, gerek sair yasal düzenlemeler gerekse yapılan sözleşme hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilmesidir.

Ekspertiz Şirketi

Unvanı	Tadem Taşınmaz Değerleme Müşavirlik A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	İş bazında sözleşme yapılmakta, karşılıklı mutabakata istinaden bir sonraki hizmette anlaşma yenilenmektedir .
Hizmet kapsamı	Şirketin portföyünde yer alan Adana Arsası ile ilgili olarak yapılması gereken değerleme hizmetinin, gerek SPK mevzuatı ve tebliğleri, gerek sair yasal düzenlemeler gerekse yapılan sözleşme hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilmesidir .

Portföy Yönetim Şirketi

Unvanı	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	13.03.2006 / Süresiz, 1 ay önce bildirimle sonlanabilir.
Hizmet kapsamı	Şirketin başlangıçta tahsis ettiği tutar ile, yatırımların seyrine göre ilave olarak yatıracağı nakit ve/veya sermaye piyasası araçlarından oluşacak fonun, risk dağılım tercih ve yatırım sınırlamaları formundaki bilgiler doğrultusunda TSKB tarafından görevlendirilecek Portföy Yöneticisi tarafından, sermaye piyasası araçlarının alım satımında kullanılmasıyla, oluşacak portföyün vekil sıfatıyla yönetilmesi.

Vergi Danışmanı

Unvanı	Başaran Nas Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	01.01.2011 / 1 yıl
Hizmet kapsamı	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.