

TSKB GYO

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI



**31 MART 2016
TARİHİNDE SONA EREN
ARA HESAP DÖNEMİNE AİT
YÖNETİM KURULU
FAALİYET RAPORU**

İÇİNDEKİLER

I	ŞİRKET PROFİLİ	1
	Sermaye ve Ortaklık Yapısı	2
	Yönetim Kurulu ve Komiteler	3
	Şirket Yönetimi ve Organizasyon Şeması	5
	Kar Dağıtım Politikası	6
II	1 OCAK 2016 – 31 MART 2016 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ	8
III	YÖNETİM KURULU FAALİYETLERİ	10
IV	PORTFÖYDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR	12
	Şirket Portföyü-Ekspertiz Raporu Özetleri	12
	Portföy Net Aktif Değeri	12
V	ŞİRKET HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER	22
VI	MALİ TABLOLAR	25
VII	RİSK YÖNETİMİ	27
VIII	DANIŞMANLIK, DENETİM, EKSPERTİZ VE HUKUK HİZMETİ ALINAN ŞİRKETLER	28

I - ŞİRKET PROFİLİ

Ticari Ünvanı	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İşlem Gördüğü Borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
İşlem Sembolü	: TSGYO
Merkez Adresi	: Meclisi Mebusan Cad. Molla Bayırı Sk. No:1 34427 Fındıklı İstanbul
Web Sitesi	: www.tskbgyo.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 66 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 31 Mart 2016 itibarıyla 422 milyon TL'ye, yönetimi altındaki kiralanabilir alan büyüklüğü ise 3.000 m²'den 64.000 m²'ye ulaşmıştır.

Şirketin gayrimenkul portföyünde, İstanbul Pendik'te E-5 Karayolu üzerinde yer alan ve 17 Aralık 2009 tarihinde hizmete giren, yaklaşık 80.648 m² inşaat alanı ve 30.504 m² kiralanabilir alana sahip Pendorya Alışveriş Merkezi, İstanbul Fındıklı'da bulunan 17.827 m² kiralanabilir alana sahip iki ofis binası, İstanbul Karaköy'de bulunan Tahir Han ve Adana şehir merkezinde yer alan otelin (Divan Adana Otel) yarı hissesi bulunmaktadır.

TSKB GYO, kurumsal bilgilerini, yatırımlarına yönelik bilgileri ve yatırımcı ilişkileri bölümlerini gelişmelere ve faaliyetlere uygun olarak www.tskbgyo.com.tr adresinde sürekli güncellemektedir. TSKB GYO Hisse Senedi, "TSGYO" işlem sembolü ile 09.04.2010 tarihinden bu yana Borsa İstanbul Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda işlem görmektedir. Hisse senedi performansına yönelik başlıca bilgiler "Şirket Hisse Senedine İlişkin Bilgiler" bölümünde sunulmuştur.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in 31.03.2016 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı ve sermaye bilgileri aşağıdaki gibidir:

Sermaye Bilgileri

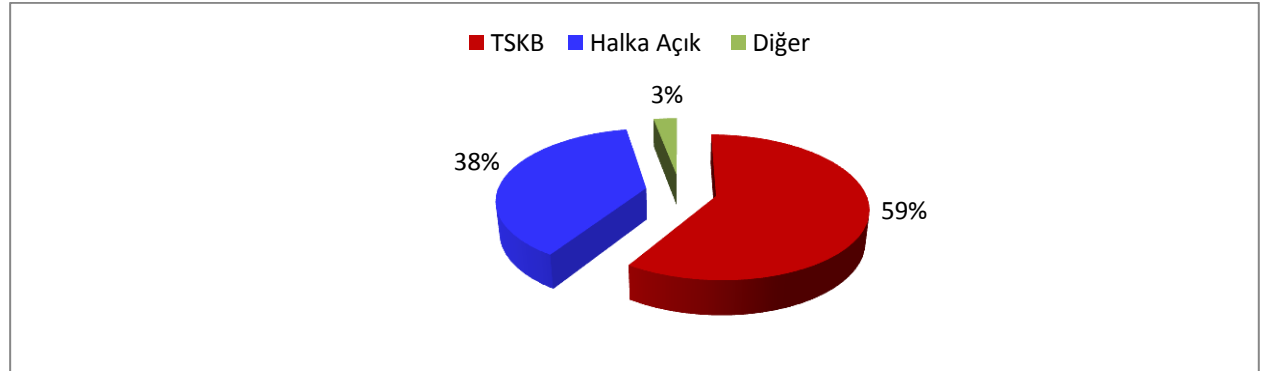
Çıkarılmış Sermaye: 150.000.000 TL

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
Toplam	150.000.000	100,00

* Halka açık paylardan sahip olunanlar dahil olmak üzere TSKB A.Ş.'nin sermayemizdeki toplam payı 31.03.2016 itibarıyla %70,84'tür.



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	-
Fuat Sönmez	Yönetim Kurulu Üyesi	-
A. Öznur Gökhan	Yönetim Kurulu Üyesi	-
İ.Ümit Seğmen	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız
Ersan Yıldırım	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 itibaren Yönetim Kurulu Üyesi ve Yönetim Kurulu Başkan Vekili görev alan Yücel, 2014 yılından bu yana Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev yapmaktadır.

Mustafa Göktaş



Mustafa Göktaş, Boğaziçi Üniversitesinin 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 eden Göktaş, 2016 yılında Kurumsal Uyum Müdürü olmuştur. Mustafa Göktaş, TÜRMOB dan SMMM belgesine sahiptir. 2011 yılı itibarı ile TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olmuştur ve 2014 yılından bu yana Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görev yapmaktadır.

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 yılından bu yana TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır.

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 yılından bu yana TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır.

A.Öznur Gökhan



Öznur Gökhan, Gazi Üniversitesi İşletme Bölümünden 1990 yılında mezun olduktan sonra, aynı yıl Akbank da Uzman Yardımcısı olarak çalışma hayatına başlamıştır. 1993-1995 yılları arasında Osmanlı Bankasında Uzman olarak görev almıştır. 1995 yılında TSKB de çalışmaya başlayan Öznur Gökhan, Sistem Geliştirme Müdürlüğünde Uzman, Hazine ve Muhabir İşlemleri Müdürlüğünde Yöneticilik yapmış olup, 2006 yılından bu yana Kredi Operasyonları Müdürü olarak çalışmaktadır. 2005 2013 yılları arasında İş Faktoring A.Ş.de Yönetim Kurulu Üyeliği görevinde bulunmuştur. 2016 yılında TSKB GYO Yönetim Kurulu Üyesi olmuştur.

İ. Ümit Seğmen



1956 İstanbul doğumlu olan İ. Ümit Seğmen öğrenimini 1975-1980 yılları arasında İTÜ Endüstri Mühendisliği bölümünde tamamlamış, 1980-1982 yıllarında ise İTÜ İşletme Fakültesinde Yüksek Lisans yapmıştır. TSKB de 1982-2003 yılları arasında Müşavir, Uzman ünvanıyla projelerin teknik değerlendirme ve ekspertiz alanlarında çalışmış olup, 2012 yılından bu yana TSKB GYO da Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır.

Ersan Yıldırım



Ersan Yıldırım, 1972 yılında İTÜ Elektronik Mühendisliği Bölümünden mezun olmuştur ve 1978 yılında Marmara Üniversitesi İşletme Bilimleri Enstitüsü Üretim Yönetimi Lisansüstü Uzmanlık Sertifikası almaya hak kazanmıştır. Yıldırım, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. de 1982-1998 yılları arasında sırasıyla Kredi Yatırım ile Mühendislik ve Danışmanlık Müdürlüklerinde çeşitli pozisyonlarda görev almıştır. Yıldırım, 2004-2008 yılları arasında Avrupa Konseyi Kalkınma Bankasında Kobi Proje Değerleme ve Türkiye Teknik Finansal Danışmanlığı görevini yürütmesinin yanı sıra ilerleyen yıllarda farklı kurumlarda üst düzey yöneticilik ve yönetim kurulu üyeliği görevlerini yürütmüştür. Yıldırım, 2016 yılında TSKB GYO Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olmuştur.

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

Kurumsal Yönetim Komitesi:

Adı Soyadı	Ünvanı
Ersan Yıldırım	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
Ersan Yıldırım	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

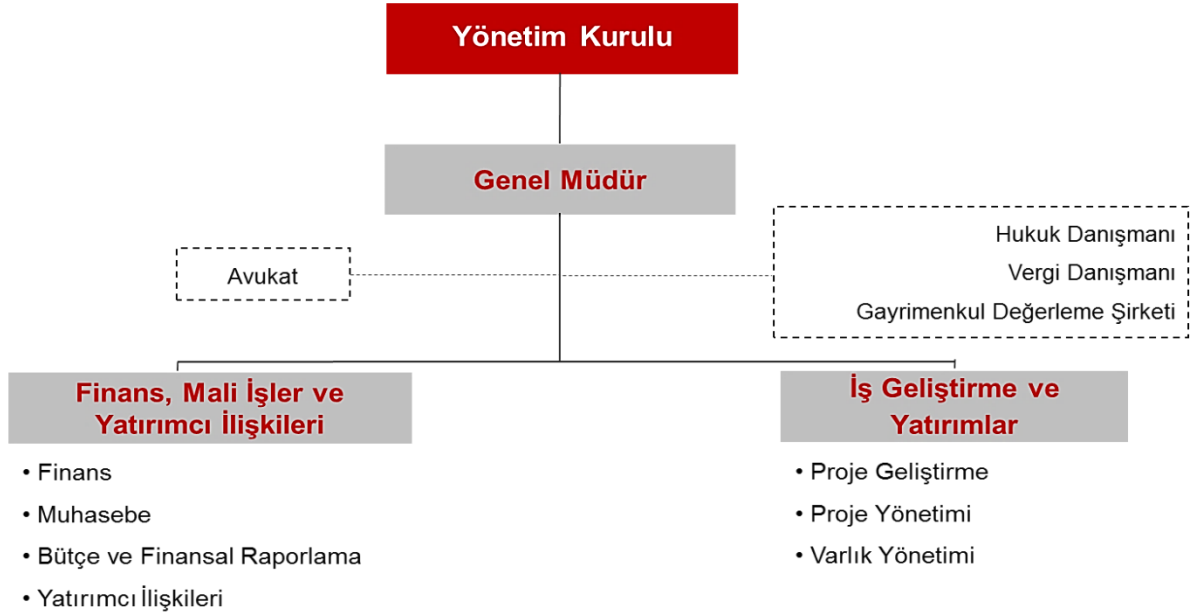
Komite, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine uygun olarak Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi 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, Mali İşler 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 bırakmaya, 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 alınamaz. 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 2016–31 MART 2016 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Türkiye Ekonomisi ve Gayrimenkul Sektörü:

Türkiye ekonomisi, 2015 yılında son çeyrekte yıllık bazda yüzde 5,7 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Son çeyrekte yaşanan olumlu büyüme verisi ile birlikte yıllık ekonomik büyüme yüzde 4 seviyesinde oluşarak, yıl sonu hedefine yakın gerçekleştirmiştir. Ekonomik büyümede yaşanan olumlu gelişmede iç talepte yaşanan artış etkili olmuştur.

Küresel ekonomideki gelişmelere bağlı olarak petrol ve hammadde fiyatlarının düşmesi ile ithalat rakamlarında gerileme yaşanmıştır. İhracat hacmi, 2015 yılı son çeyreğinde jeopolitik risklerin artmasına bağlı olarak Ortadoğu ülkelerine yapılan ihracatın düşmesi ve altın ihracatının gerilemesi ile beklentilerin altında seyretmiştir. İhracatın zayıf performansına rağmen ithalat hacmindeki gerileme cari açığa pozitif katkı sağlamıştır. 2015 yılında cari açık yıllık bazda yüzde 8,8 gerileyerek 31,9 milyar dolar ile beklentilerin hafif altında gerçekleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 69,7 ile son 6 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Önümüzdeki süreçte, Rusya ile ekonomik ilişkilerin zayıflaması ve jeopolitik risklerin artmasına paralel olarak turizm gelirlerinde düşüş yaşanması ve ayrıca global ekonomideki belirsizliklerin devam etmesi ile cari açıkta yaşanan düşüşün 2016 yılında sınırlı kalması beklenmektedir.

2015 yılında enflasyon, yüzde 8,81 ile Merkez Bankası'nın enflasyon hedeflemesinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2015 yılında TL'nin Dolar karşısında gösterdiği zayıf performans ile yaşanan değer kaybı sonucunda, kur geçişkenliğinin yüksek olması temel gıda fiyatlarında yükselişe sebep olurken, hammadde fiyatlarının düşmesi ise TÜFE'de yaşanan artışı sınırlandırmıştır. 2016 yılında asgari ücretin arttırılması, talep artışına sebep olabileceği için yapılan artışın enflasyon rakamında bir miktar yukarı yönlü baskı yaratabileceği beklentisi bulunmaktadır.

Merkez Bankası, 2016 yılı Mart ayında gerçekleştirmiş olduğu Para Politikası Toplantısında, kısa vadede küresel oynaklığın bir miktar azalmasına paralel olarak, geniş faiz koridoru uygulamasına ihtiyacın son dönemde azalmış olması sebebi ile faiz oranlarında yapacağı sadeleşmede ilk adımı atmıştır. Merkez Bankası; faiz koridorunun üst bandını 25 baz puan indirerek gecelik borç verme faiz oranını yüzde 10,50'ye çekerken, politika faizini (yüzde 7,5) ve gecelik borç alma faizini (yüzde 7,25) sabit tutarak bir değişikliğe gitmemiştir. Aynı zamanda çekirdek enflasyonda yaşanan iyileşmenin sınırlı kalması, Merkez Bankası'nın likidite konusundaki sıkı duruşunu korumasına sebep olmuştur.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 2015 yılında uyguladığı ihtiyatlı politikalar doğrultusunda konut kredisi hariç bireysel kredi kullanımına yönelik sıkılaştırıcı uygulamaları sonucunda, bireysel kredilerde faiz oranları 2016 yılında yüksek seyrini korumuş ve halihazırda yıllık ortalama yüzde 15,25 seviyelerinde gerçekleşmiştir. 2015 yılı son çeyreğinde bireysel krediler yüzde 13,6 gerilerken, konut kredileri bireysel krediler içerisindeki payını yıllık yüzde 14,9 ile geçtiğimiz döneme göre arttırmıştır. Mortgage kredilerinde yüzde 25 peşinat ödemekte zorluk çeken tüketiciye yönelik getirilen yüzde 15 devlet desteği ile önümüzdeki dönemde konut kredilerine erişimin kolaylaşması beklenmektedir.

Türkiye’de konut satışları 2016 yılının ilk iki ayı geçtiğimiz yıla göre yüzde 11,6 artış göstermiştir. Yabancı yatırımcılara yapılan konut satışları, 2015 yılında bir önceki yıla göre yüzde 20,4 artış göstererek 22 bin 830 olarak gerçekleşmiştir. İran’a yapılan yaptırımların kaldırılması ile birlikte ülke ile ticari ilişkilerin artması beklenirken, 2016 yılında yabancılara yapılan konut satışlarında İran etkisi ile artış yaşanacağı beklenmektedir.

Konut fiyatlarında bir önceki senenin Ocak ayına göre yüzde 8,8 artış yaşanmıştır. Merkez Bankası kaynaklarına göre konut fiyatlarındaki yaşanan artışın yalnız enflasyon ve değer artışından kaynaklı olmadığı, kullanılan yapı malzemesinde kalite artışının da etkisinin olduğu belirtilmiştir.

İnşaat sektörünün gayrisafi yurtiçi hasıla içerisindeki payı yüzde 4,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Küresel ekonomide inşaat sektörünün GSYİH’ye oranının yüzde 12 civarında seyretmesi ile birlikte Türkiye’de inşaat sektöründeki büyümenin kentsel dönüşüm projelerinin de etkisiyle gayrisafi yurtiçi hasıla içerisindeki payını arttırması beklenmektedir.

Türkiye’de gayrimenkul yatırım ortaklığı sektörü 2015 yıl sonu itibari ile toplam 21,2 milyar TL (7,2 milyar USD) aktif büyüklüğe ulaşmıştır. Sektörün toplam portföy büyüklüğü yıl sonu itibari ile geçtiğimiz yıla kıyasla TL bazında yüzde 3, dolar bazında ise yüzde 23 değer kaybı yaşamıştır. Toplam portföy büyüklüğünde yaşanan değer kaybında TL’nin dolar karşısında gösterdiği zayıf performans etkili olmuştur. 2015 yıl sonunu 37 bin seviyesinde kapatan gayrimenkul yatırım ortaklıkları endeksi (XGMYO), 2016 yılının ilk üç ayında BIST-100 endeksinde yaşanan toparlanmanın etkisiyle tekrar yükseliş trendine girerek 41 bin seviyesine ulaşmıştır.

Dünya Ekonomisi ve Gayrimenkul Sektörü:

2015 yılında küresel ekonomiye Merkez Bankalarının almış oldukları kararlar ve Çin ekonomisinde yaşanan yapısal dönüşüm etki etmiştir. Çin’de son dönemde ekonomik büyümenin tek haneli rakamlara gerilemesi, küresel ekonomik toparlanmayı yavaşlatacağı endişesine yol açmıştır. Çin hükümeti, büyümede kritik sınır olan yüzde 7’nin üzerinde tutunulabilmesi için sanayi-üretim-ihracat modelli ekonomik büyüme stratejisi yerine iç talep-hizmet odaklı büyüme stratejisi uygulanacağını açıklamıştır. Çin’de büyümenin yavaşlaması küresel ekonomik büyümenin daralmasına yol açabileceği endişesi ile emtia fiyatlarının düşmesine sebep olmuştur.

2016 yılında ABD Merkez Bankası (FED), Mart ayı içerisinde gerçekleştirmiş olduğu toplantıda ekonominin ılımlı büyümesinin devam ettiğinin; fakat kısa vadede enflasyon rakamının yüzde 2’nin altında seyretmesi sebebi ile toparlanmada risklerin süreceğini açıklamıştır. Bu sene içerisinde yapılması planlanan dört adet faiz artışın beklentisinin ikiye gerilemesi ve küresel risk iştahının artmasına paralel olarak gelişmekte olan ülkelere fon akışı artmıştır. ABD ekonomisinde var olan toparlanmaya yatırımlar ve ihracattaki artış pozitif katkı sağlarken, konut piyasasında da toparlanma devam etmiştir.

Euro bölgesinde 2015 yılında büyüme 1,6 ile beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Talep yönlü para politikası uygulayan Avrupa Merkez Bankası, politika faiz oranını 2016 yılının ilk çeyreğinde yüzde 0,5’ten yüzde 0’a çektiğini açıklamıştır. Enflasyon rakamlarının halen beklenen seviyelere çıkmaması sebebiyle 2016 yılında Avrupa Merkez Bankası enflasyon beklentisini de yüzde 1 den yüzde 0,1’e revize etmiştir. Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi, 2016 yılında Euro bölgesi büyüme beklentisinin aşağı yönlü revize edildiğini açıklamıştır.

Draghi aynı zamanda, tahvil alım programındaki tutarın 60 Milyar Euro'dan 80 Milyar Euro'ya yükseltildiğini ve ayrıca gerekli görüldüğü takdirde 2017'de sona erecek olan varlık alım programının süresinin de uzatılabileceğini belirtmiş olup, Euro bölgesinde ekonomik büyümenin 2016'da yüzde 1,4 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

IMF, yayınladığı küresel ekonomik görünüm raporunda global ekonomik büyüme beklentisini 0,2 puan azaltarak yüzde 3,2 olarak açıklamıştır. IMF raporunda, global ekonomik toparlanma hızının hala beklentinin altında seyrettiğine yer verilirken, ekonomik sorunların yanı sıra Suriye mülteci sorunu, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkması ve terör gibi sistematik olmayan risklerin varlığı sebebi ile küresel ekonomik büyüme tahminlerini önümüzdeki dönemlerde aşağı revize edilebileceğine yer verilmiştir.

ABD'de konut ve konut dışı inşaat harcamaları 2016 yılında 1,14 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Yeni konut satışları, 2016 yılı Ocak ayında yılın son çeyreğine göre yüzde 9,1 gerileyip, mevcut konut satışları artmaya devam ederek 5,4 milyon USD seviyesine ulaşırken, 2016 yılında ABD'de inşaat sektöründe yüzde 3,6'lık büyüme beklenmektedir.

Euro bölgesinde inşaat sektörü harcamaları, 2016 yılında geçen yılın aynı ayına göre yüzde 6 artış kaydetmiştir. 2015 yılında Euro bölgesindeki ülkeler farklı performanslar gösterirken, Almanya, Fransa ve İtalya'da sektörde küçülme yaşanmıştır. 2016 yılında Euro Bölgesi'nde inşaat sektörünün hemen hemen tüm ülkelerde ortalama yüzde 2 büyümesi beklenmektedir.

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.tskgbyo.com.tr) yatırımcıların bilgisine sunulmuştur.

Yönetim Kurulumuzun 28 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 değerleme hizmetlerinin Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den alınmasına ve portföye bu yıl içerisinde alınabilecek ve değerleme gerektirecek varlıklar için ise Bilgi Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Terra Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile çalışılmasına oybirliği ile karar verilmiştir.

Dönem içinde Şirketimizin 2015 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı 23 Mart 2016 tarihinde yapılmıştır. Olağan Genel Kurul Toplantısı'na ilişkin olarak hazırlanan, 01.01.2015 – 31.12.2015 hesap dönemine ait Bilanço ve Gelir tablosu, Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, Yönetim Kurulu'nun 2015 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.tskgbyo.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 hissedenden 115.741.291 adet hisse temsil edilmiştir ve toplantı nisapları Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda % 77,2 oranında sağlanmıştır.

Yönetim Kurulumuzun 23 Mart 2016 tarihinde yapılan toplantısında; (i) Yönetim Kurulu Başkanlığına Sn. Ufuk Bala Yücel'in ve Yönetim Kurulu Başkan Vekilliğine Sn. Mustafa Göktaş'ın seçilmelerine, (ii) Kurumsal Yönetim Komitesi üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Ersan Yıldırım, Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Mustafa Göktaş ile Finans, Mali İşler ve Yatırımcı İlişkileri Müdürü Sayın Cengaver Yıldızgöz'ün seçilmelerine ve Sayın Ersan Yıldırım'ın komitede başkanlık görevini yerine getirmesine, (iii) Denetimden Sorumlu Komite üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Ersan Yıldırım ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayın İbrahim Ümit Seğmen'in seçilmelerine ve Ersan Yıldırım'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.

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.

31.03.2016 tarihli aktif toplamı 422,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin aktif toplamının yaklaşık %96'sı gayrimenkul portföyünden oluşmakta olup, söz konusu gayrimenkul yatırımları kira geliri elde edilen taşınmazlardan 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:

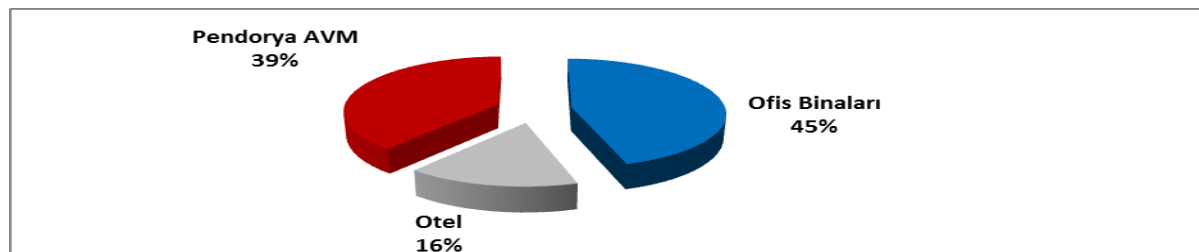
Portföy sınırlamaları	İlgili düzenleme	31 Mart 2016	31 Aralık 2015	Asgari / Azami oran
1 Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	III-48.1, Md. 22 / (e)	0%	0%	10%
2 Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar	III-48.1, Md. 24 / (a), (b)	96%	95%	50%
3 Para ve sermaye piyasası araçları ile iştirakler	III-48.1, Md. 24 / (b)	1%	1%	50%
4 Yabancı gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar, iştirakler, sermaye piyasası araçları	III-48.1, Md. 24 / (d)	0%	0%	49%
5 Atıl tutulan arsa / araziler	III-48.1, Md. 24 / (c)	0%	0%	20%
6 İşletmeci şirkete iştirak	III-48.1, Md. 28	0%	0%	10%
7 Borçlanma sınırı	III-48.1, Md. 31	94%	26%	500%
8 Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat / Özel Cari-Katılma Hesabı ve TL Cinsinden Vadeli Mevduat / Katılma Hesabı	III-48.1, Md. 22 / (e)	1%	1%	10%
9 Tek bir şirketteki para ve sermaye piyasası araçları yatırımlarının toplamı	III-48.1.a, Md.22/(I)	0%	0%	10%

Portföy Net Aktif Değeri:

Şirketin net aktif değer büyüklüğü aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

(TL)	31.12.2015	31.03.2016
Pay Sayısı	150.000.000	150.000.000
Portföy Net Aktif Değeri	219.547.296	217.361.519
Pay Başına Net Aktif Değeri	1,46	1,44

Ekspertiz değeri bazında dağılımına bakıldığında, TSKB GYO'nun gayrimenkul yatırımlarının %45'inin ofis binaları, %39'unun alışveriş merkezi ve %16'sının 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 m² brüt kapalı alana ve 30.504 m² kiralanabilir alana sahiptir.

1.000 kişi kapasiteli yeme-içme ve 1.000 araçlık otopark alanı sunan Pendorya AVM; başta Türkiye'nin en büyük elektronik market zinciri Media Markt, öncü perakende market zincirlerinden Migros ile birçok farklı ürün çeşidinin tüketiciye sunulduğu ve içerisinde mobilya, mefruşat ve dayanıklı tüketim markaları barındıran Eskiđi Bazaar'ın yanı sıra 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 m²

Toplam Kapalı Alan: 80.648 m²

Kiralanabilir Alan: 30.504 m²

Portföye Giriş Tarihi: 2007

Ekspertiz Değeri: 156.975.000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2015

Ekspertiz Raporu Özeti

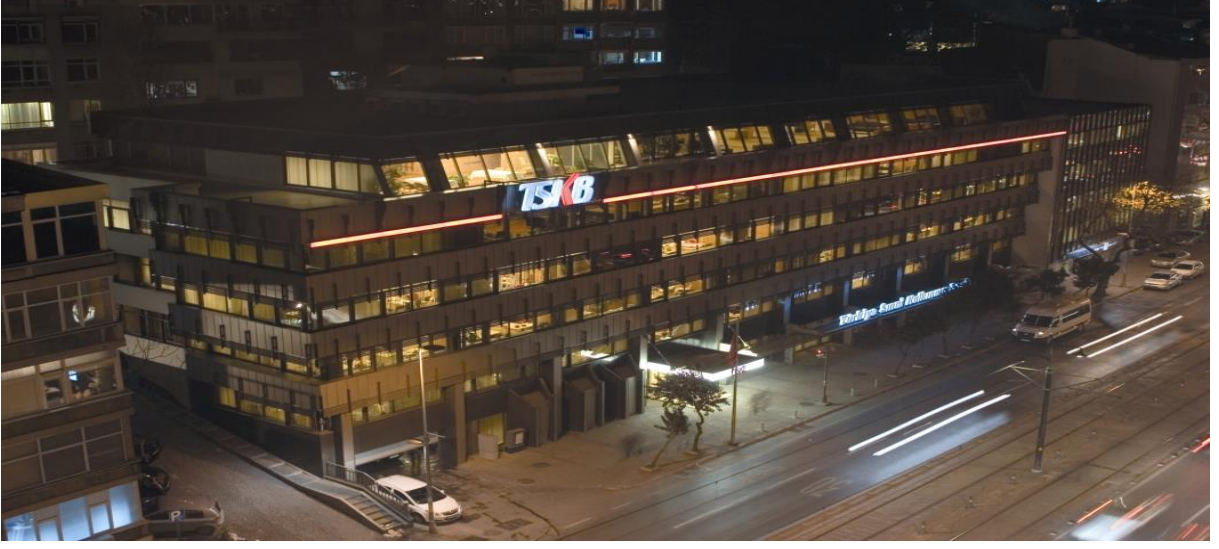
Adresi	Pendorya Alışveriş Merkezi,Çamçeşme Mahallesi, Tersane Caddesi, Fabrika Sokak, No: 5, Pendik / İSTANBUL	
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Pendik İlçesi, Doğu Mahallesi, 105 pafta, 865 ada, 64 no'lu parselde kayıtlı 23.182,96 m ² alanlı Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri	
Sahibi	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	
Mevcut Kullanım	Alışveriş Merkezi	
Tapu İncelemesi*	Taşınmaz üzerinde; TSKB A.Ş. lehine 1. Dereceden 82.500.000 ABD\$ ve 2. Dereceden 25.500.000 Euro tutarlarında ipotek şerhi mevcuttur.	
İmar Durumu	1/5000 ölçekli Nazım İmar Planında "T1 Fonksiyonlu Ticaret Alanı"nda kalmaktadır.	
Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı	Mevcut alan	80.648 m ²
	Yasal alan	80.648 m ²
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Mevcut kullanım şekli olan "Alışveriş Merkezi"dir.	

*4 Ocak 2016 tarihi itibarıyla imzalanmış olan Kredi Refinansman anlaşması kapsamında teminat olarak söz konusu taşınmaz üzerinde T.C. Ziraat Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 60 milyon Euro tutarında ipotek tesis edilmiştir.

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Değeri
Maliyet Yaklaşımı	169.330.000,-TL
Gelir İndirgeme	156.975.000,-TL
Nihai Sonuç	156.975.000,-TL

Fındıklı Ofis Binaları



İstanbul Boğazı'nın kıyı semtlerinden olan Fındıklı'da, Meclisi Mebusan Caddesi üzerinde bulunan iki ofis binası 17.827 m² 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. Ofis kompleksindeki doluluk %100'dür.

Fındıklı Ofis Binaları Portföy Bilgileri

Konum: İstanbul-Fındıklı

Toplam Arsa Alanı: 4.199 m²

Toplam İnşaat Alanı: 17.827 m²

Portföye Giriş Tarihi: 2007

Ekspertiz Değeri: 162.360.000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2015

Ekspertiz Raporu Özeti (Fındıklı Ofis I)

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

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Pazar Değeri	Taşınmazın Aylık Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	81.930.000,-TL	320.478,-TL
Gelir İndirgeme	84.880.000,-TL	-
Nihai Sonuç	81.930.000,-TL	320.478,-TL

Ekspertiz Raporu Özeti (Fındıklı Ofis II)

Adresi	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Hizmet Binası, Meclisi Mebusan Caddesi, Mollabayırı Sokak, No: 1, 34427 Fındıklı - Beyoğlu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Ömer Avni Mahallesi, 84 pafta, 1486 ada içerisindeki 2.429,61 m ² yüzölçümlü 76 no'lu parselde kayıtlı 4 bloklu kargir işyeri niteliğindeki ana gayrimenkul
Sahibi	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanıcı	TSKB A.Ş., TSKB Mensupları Munzam Vakfı, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Sürdürülebilir Danışmanlık A.Ş., TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu İncelemesi	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.
İmar Durumu	Kentsel Sit Alanı.
Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı	10.724 m ²
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Mevcut kullanım şekli olan "Ofis Binası"dır.

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Pazar Değeri	Taşınmazın Aylık Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	80.430.000,-TL	312.998,-TL
Gelir İndirgeme	82.215.000,-TL	-
Nihai Sonuç	80.430.000,-TL	312.998,-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 m² arsa, 3.198 m² 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 m²

Brüt Alan: 3.198 m²

Portföye Giriş Tarihi: 2006

Ekspertiz Değeri: 19.905.000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2015

Ekspertiz Raporu Özeti

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

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Toplam Pazar Değeri	TSKB G.Y.O A.Ş.'nin Taşınmazdaki 106/144 Hissenin Pazar Değeri
Emsal Karşılaştırma	27.040.000 TL	19.905.000 TL
Gelir İndirgeme	28.675.000 TL	21.110.000 TL
Nihai Sonuç	27.040.000 TL	19.905.000 TL

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 m² / 450 kişi

Bar: 340 m² / 120 kişi

Toplantı Odası: 7 adet

Restoran: 442 m² / 250 kişi

Otopark: 1.452 m² / 70 Araç + 10 Araç (Açık Otopark)

Portföye Giriş Tarihi: 2007

Ekspertiz Değeri : 64.412.500 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2015

Ekspertiz Raporu Özeti

Adresi	Çınarlı Mahallesi, Turhan Cemal Beriker Bulvarı No: 33 Seyhan / Adana
Tapu Bilgileri Özeti	Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 1653 ada, 143 no'lu parsel üzerinde kayıtlı olan ondört katlı otel işyeri ve arsası bünyesindeki 3 adet bağımsız bölüm
Sahibi	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....1/2 Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.....1/2
Mevcut Kullanıcı	Anavarza Otelcilik A.Ş., Adatepe Restaurant Gıda Tic. A.Ş.
Mevcut Kullanım	Otel
Tapu İncelemesi	TSKB GYO A.Ş. hissesi üzerinde Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 15.000.000 USD bedelle 1. dereceden ipotek bulunmaktadır.
İmar Durumu	10 Katlı Kitle Nizam Ticari Alan (10 Katlı 2 Blok ve 1 Katlı 1 Blok).
Arsa Büyüklüğü	3.608 m ²
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Mevcut imar planı koşulları ve çevresindeki yapılaşmalar ile uyumlu olarak "Otel" olarak kullanılmasıdır.

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Toplam Pazar Değeri	TSKB G.Y.O A.Ş.'nin Taşınmazdaki %50 Hisselinin Pazar Değeri
Maliyet Yaklaşımı	128.825.000 TL	64.412.500 TL
Gelir İndirgeme	148.735.000 TL	74.367.500 TL
Nihai Sonuç	128.825.000 TL	64.412.500 TL

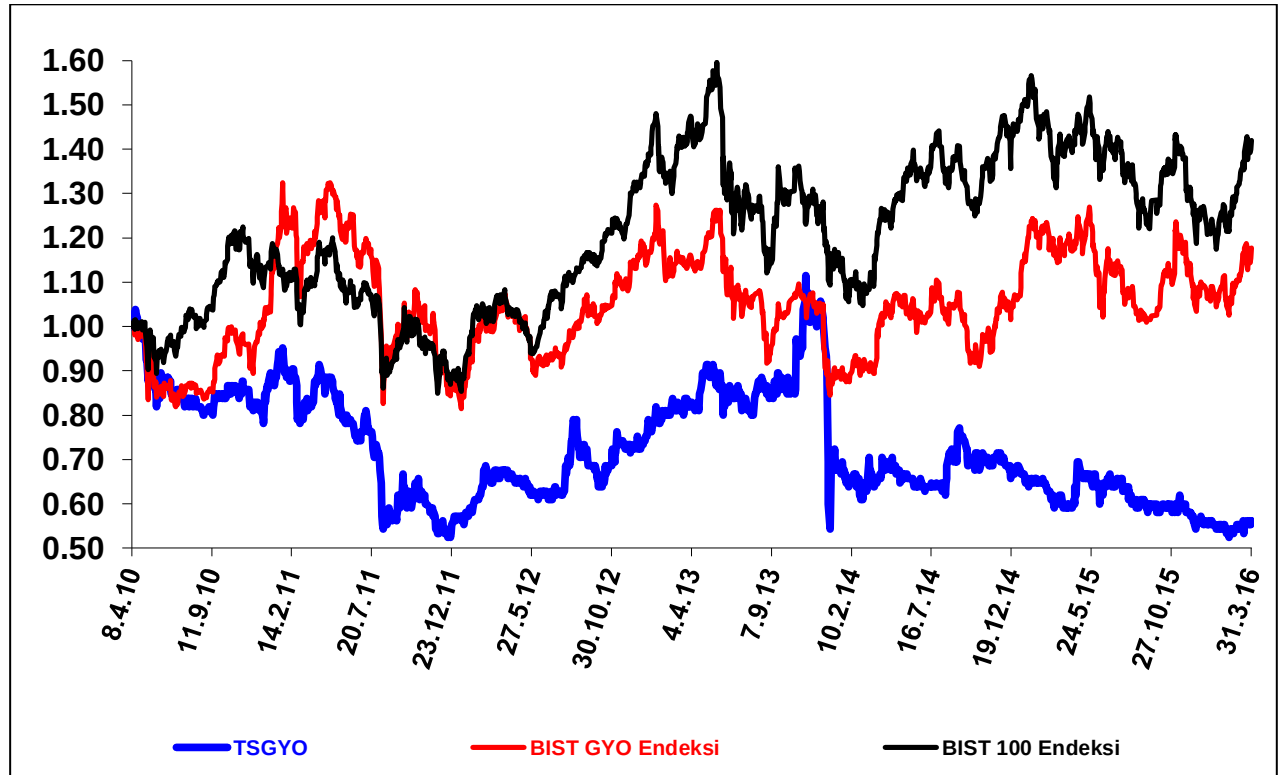
V - ŞİRKETİN HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

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'da 1,05 TL fiyat ile işlem görmeye başlamıştır.

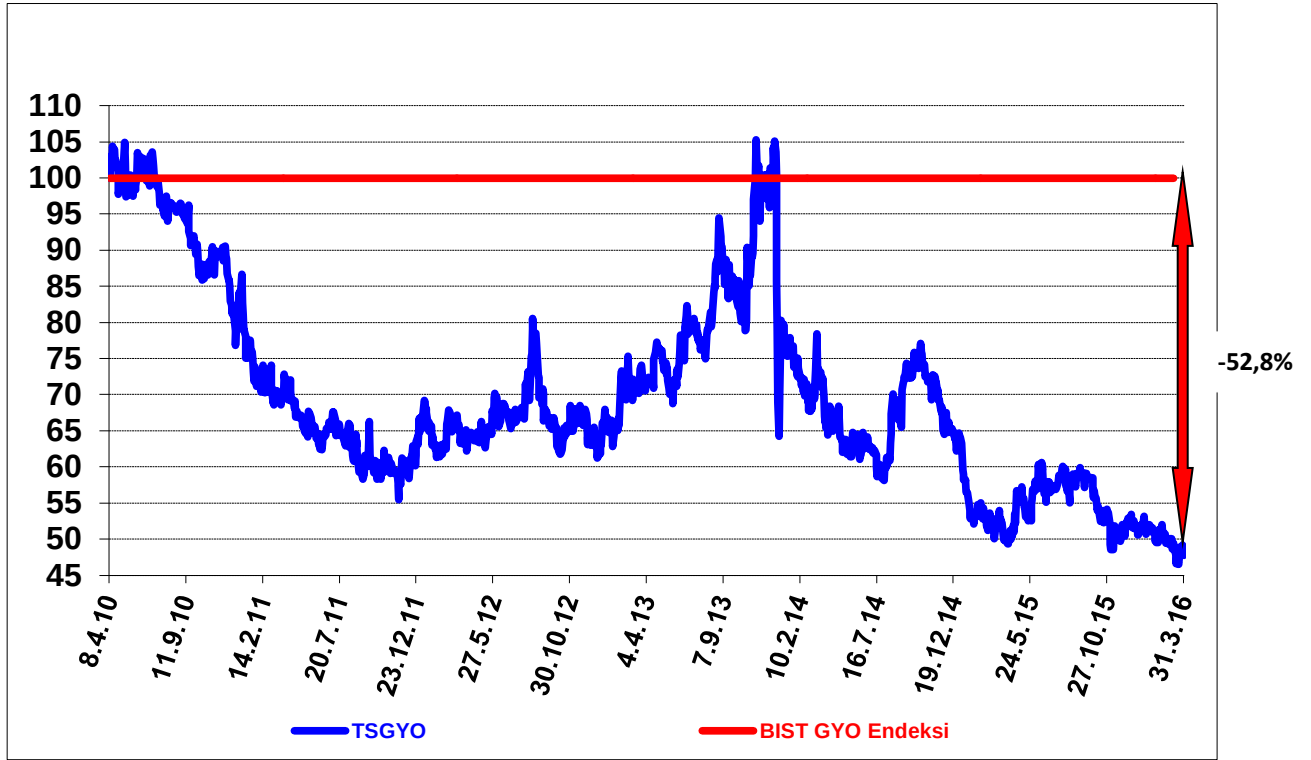
Hisse senedi performansı ile ilgili başlıca bilgi ve analizler aşağıda yer almaktadır.

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

	31.12.15	31.03.16	Performans
			31.12.15-31.03.16
BİST 100 (XU100)	71.727	83.268	16%
BİST GYO (XGMYO)	37.751	41.584	10%
TSGYO	0,58	0,59	2%



TSGYO'nun BİST GYO Endeksine Göreceli Performansı:



TSKB GYO (TSGYO) Piyasa Değeri Karşılaştırması:

	31.12.15	31.03.16	Performans
			31.12.15-31.12.16
Piyasa Değeri (mn TL)	87	89	2%
Piyasa Değeri (mn USD)	30	31	4%

TSKB GYO (TSGYO) Net Aktif Değer Tablosu (31.03.2016 itibariyle):

TSGYO Net Aktif Değer Tablosu	(TL)
Otel	65.407.605
Divan Adana Oteli	65.407.605
Ofis Binaları	182.265.000
Fındıklı Binaları	162.360.000
Tahirhan Binası	19.905.000
Alışveriş Merkezi	156.975.000
Pendorya AVM	156.975.000
Gayrimenkul Portföyü Toplamı	404.647.605
İştirakler	-
Para ve Sermaye Piyasası Araçları Toplamı	4.936.300
Toplam Portföy Değeri	409.583.905
Hazır Değerler	-
Alacaklar	833.531
Diğer Aktifler	12.022.695
Borçlar	205.078.612
Net Aktif Değer	217.361.519
Piyasa Değeri	88.500.000
Net Aktif Değerine göre İskonto	%59

VI - MALİ TABLOLAR

31.03.2016 Tarihi İtibariyle Finansal Durum Tablosu (Bilanço)

		İncelemeden geçmemiş	Bağımsız denetimden geçmiş
VARLIKLAR	Dipnotlar	31 Mart 2016	31 Aralık 2015
DÖNEN VARLIKLAR		9,255,576	8,458,255
Nakit ve nakit benzerleri	4	4,936,300	4,364,678
Ticari alacaklar	7	833,531	924,661
İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	7	833,531	924,661
Diğer dönen varlıklar	13	3,485,745	3,168,916
DURAN VARLIKLAR		413,184,555	413,227,240
Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Finansal Yatırımlar	5	146,323	297,813
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	8	404,647,605	403,652,500
Maddi duran varlıklar	9	118,151	104,622
Maddi olmayan duran varlıklar	10	18,410	21,202
Diğer duran varlıklar	13	8,254,066	9,151,103
TOPLAM VARLIKLAR		422,440,131	421,685,495
KAYNAKLAR			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		61,398,735	172,137,219
Kısa vadeli finansal borçlanmalar	6	52,917,491	164,484,300
İlişkili taraflara finansal borçlar	6,22	-	112,012,813
İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar	6	52,917,491	52,471,487
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	6	6,961,933	3,919,252
İlişkili taraflara finansal borçlar	6,22	3,578,162	3,919,252
İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar	6	3,383,771	-
Ticari borçlar	7	827,962	892,197
İlişkili taraflara ticari borçlar	22	228,912	299,838
İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	7	599,050	592,359
Kısa vadeli karşılıklar	12	288,339	2,478,367
Diğer borç karşılıkları	11	-	2,283,682
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	12	288,339	194,685
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	13	403,010	363,103
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		143,679,877	30,000,980
Uzun vadeli borçlanmalar	6	140,629,135	27,287,417
İlişkili taraflara finansal borçlar	6,22	25,485,079	27,287,417
İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar	6	115,144,056	-
Uzun vadeli karşılıklar	12	87,834	84,140
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	12	87,834	84,140
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	5,13	2,962,908	2,629,423
ÖZKAYNAKLAR		217,361,519	219,547,296
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	(9,517)	(9,517)
Tanımlanmış emeklilik planlarındaki aktüeryal kazançlar / (kayıplar)		(9,517)	(9,517)
Geçmiş yıllar karları		68,811,003	59,774,622
Net dönem karı / (zararı)		(2,185,777)	9,036,381
TOPLAM KAYNAKLAR		422,440,131	421,685,495

31.03.2016 Tarihinde Sona Eren Üç Aylık Ara Hesap Dönemine Ait Kar ve Zarar Tablosu

		İncelemeden geçmemiş	İncelemeden geçmemiş
	Dipnotlar	1 Ocak- 31 Mart 2016	1 Ocak- 31 Mart 2015
Hasılat	15	4,584,188	4,502,219
Satışların maliyeti	15	(1,316,880)	(1,280,366)
Brüt kar		3,267,308	3,221,853
Genel yönetim giderleri	16	(1,083,215)	(1,116,771)
Pazarlama giderleri	17	(182,924)	(217,507)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	18	277,610	486,236
Esas faaliyetlerden diğer giderler	18	(16,097)	(23,264)
Esas faaliyet karı		2,262,682	2,350,547
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların zararlarındaki paylar	5	(449,285)	(258,650)
Finansman gelirleri	19	952	7,079
Finansman giderleri	19	(4,000,126)	(7,225,965)
Vergi öncesi kar / (zarar)		(2,185,777)	(5,126,989)
Vergi geliri / (gideri)			-
- Dönem vergi geliri / (gideri)	20	-	-
- Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	20	-	-
DÖNEM KARI / (ZARARI)		(2,185,777)	(5,126,989)
Pay başına (zarar) / kazanç	21	(0.0146)	(0.0342)
DÖNEM (ZARARI) / KARI		(2,185,777)	(5,126,989)
Kar ve zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar			
Tanımlanmış emeklilik planlarındaki aktüeryal kazançlar / (kayıplar)		-	-
DİĞER KAPSAMLI GELİR		-	-
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		(2,185,777)	(5,126,989)

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.

31.03.2016 tarihli mali tablo verilerine göre, Şirketin aktif toplamı 422,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %51'dir.

Şirket, 31.03.2016 itibarıyla 2,1 milyon TL net dönem zararı elde ederken, oluşan zarar orta ve uzun vadeli yatırım kredileri kur farkından kaynaklanmaktadır. Hasılat 4,6 milyon TL olurken, esas faaliyet karı 2,2 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 karşılaşabileceği 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.

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

Ünvanı	Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	29.03.2013 / 4 yıl
Hizmet kapsamı	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

Unvanı	Abcoo Hukuk Bürosu
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	01.10.2014 / 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	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık 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, 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

Unvanı	Terra Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Bilgi Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	İş bazında sözleşme yapılmakta, karşılıklı mutabakata istinaden bir sonraki hizmette anlaşma yenilenmektedir.
Hizmet kapsamı	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

Ünvanı	Başaran Nas Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	01.01.2016 / 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.