

TSKB GYO

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI



**31 MART 2018
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	6
	Kâr Dağıtım Politikası	6
II	1 OCAK 2018 - 31 MART 2018 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ	8
III	YÖNETİM KURULU FAALİYETLERİ	11
IV	PORTFÖYDEKİ VARLIK VE HAKLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR	11
	Şirket Portföyü-Ekspertiz Raporu Özetleri	11
	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 68 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 2018 itibarıyla 459 milyon TL'ye, yönetimi altındaki kiralanabilir alan büyüklüğü ise 3.000 m²'den 66.000 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 30.573 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 Oteli) 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 31.03.2018 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı ve sermaye bilgileri aşağıdaki gibidir:

Sermaye Bilgileri

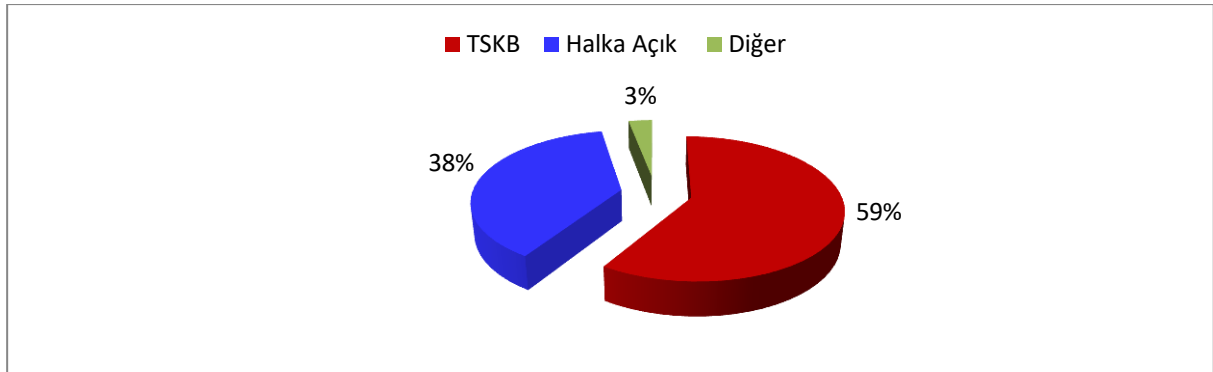
Çıkarılmış Sermaye: 150,000,000 TL

Kayıtlı Sermaye : 200,000,000 TL

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı		
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	A	10,000,000	%6.67
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	B	4,091,111	% 2.73
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	C	74,408,889	%49.61
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	C	2,000,000	%1.33
TSKB Mensupları Munzam Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Vakfı	C	1,150,000	%0.77
TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	C	450,000	%0.30
TSKB Memur ve Müstahdemleri Yardım ve Emeklilik Vakfı	C	400,000	%0.27
Diğer*	C	57,500,000	%38.33
Toplam		150,000,000	%100

* Halka açık paylardan sahip olunanlar dahil olmak üzere TSKB A.Ş.'nin sermayemizdeki toplam payı 31.03.2018 itibarıyla %70.84'tür.



Çıkarılmış sermaye her biri 1.00 (Bir) TL itibari değerinde 150,000,000 (Yüzellimilyon) adet paya bölünmüştür. 1.00 (Bir) TL itibari değerli her bir pay, sahibine bir oy hakkı verir.

Payların, 10,000,000 TL'lik bölümü nama yazılı A Grubu, 4,091,111 TL'lik bölümü nama yazılı B Grubu, 135,908,889 TL'lik bölümü ise hamiline yazılı C Grubu'dur. A Grubu paylar sermayenin %6.67'sini, B Grubu paylar sermayenin %2.73'ünü, C Grubu paylar ise sermayenin %90.6'sını temsil etmektedir. C Grubu payların 57,500,000 TL'lik kısmı Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

A ve B Grubu payların Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim Kurulu üyelerinin sadece biri B Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından ve geriye kalan

diğer tüm üyeler ise A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından seçilmektedir. Şirketimiz Esas Sözleşmesi’nde hiçbir pay grubuna oy hakkında imtiyaz tanınmamıştır.

Yönetim Kurulu

Adı Soyadı	Ünvanı	Bağımsızlık Durumu
Hakan Aygen	Yön. Kur. Başkanı	-
Özlem Bağdatlı	Yön. Kur. Başkan Vekili	-
Elif Aydoğan Özdemir	Yönetim Kurulu Üyesi	-
S.Hüseyin Gürel	Yönetim Kurulu Üyesi	-
A. Hanefi Özbilen	Yönetim Kurulu Üyesi	-
İ. Ümit Seğmen	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız
Ersan Yıldırım	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız

Hakan Aygen



Hakan Aygen, 1989 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi İşletme Mühendisliği Bölümü’nden mezun olmuştur. Aynı yıl içerisinde reel sektörde kariyerine başlamıştır. 1995 yılında Mali Analiz Uzman Yardımcısı olarak TSKB bünyesine katılan Sn. Aygen, 1996 yılında Marmara Üniversitesi Yönetim ve Organizasyon dalında yüksek lisansını tamamlamıştır. 2006 yılında Kurumsal Finansman Müdürlüğü, 2011 yılında ise Kurumsal Finansman Grup Müdürlüğü’ne atanan Sn. Aygen, 2013 yılında Marmara Üniversitesi’nde Muhasebe Finansman doktorasını tamamlamıştır. 28 Kasım 2013 tarihinde Genel Müdür Yardımcılığına atanan Sn. Aygen halen Kurumsal Finansman, Kurumsal Pazarlama ve Proje Finansmanı Müdürlüklerinden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı görevini sürdürmektedir. Aygen, 2017 yılı Ağustos ayında TSKB GYO Yönetim Kurulu Başkanı olarak 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. TSKB’de 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.

Elif Aydoğan Özdemir



Elif Aydoğan Özdemir, Boğaziçi Üniversitesi İşletme bölümü mezundur. Kariyerine Finansbank Yurtdışı Sermaye Piyasaları Araştırma Departmanında uzman yardımcısı olarak başlamıştır. 1997 yılında TSKB Mali Analiz Müdürlüğü’nde analist olarak çalışmaya başlayan Özdemir, aynı departmanda 2008-2016 yılları arasında Mali Analiz Müdürü olarak kariyerini sürdürmüştür. Özdemir, 2017 yılı Ocak ayından itibaren TSKB’de Kredi İzleme Müdürü olarak görevini sürdürmektedir. İş Girişim Sermayesi Yatırım A.Ş.’de 2006-2011 yılları arasında, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.’de 2011-2014 yılları arasında Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev almış olup, 2015 yılından bu yana TSKB Munzam Vakfı’nda Denetçidir. Özdemir, 2017 yılında TSKB GYO A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi olarak seçilmiştir.

S.Hüseyin Gürel



Seyit Hüseyin Gürel Orta Doğu Teknik Üniversitesi iktisat bölümü mezundur. Kariyerine Türkiye Sınai Kalkınma Bankası Mali Analiz Departmanında uzman yardımcısı olarak başlamıştır. 2007- 2015 yılları arasında TSKB Mali Analiz Müdürlüğü'nde kariyerini sürdüren Gürel, 2015 yılında Kurumsal Pazarlama Müdürlüğü'ne geçmiştir. Gürel, 2017 yılı Ocak ayından itibaren TSKB Kurumsal Pazarlama Müdürlüğü'nde Grup Yöneticisi olarak görevini sürdürmektedir. Ayrıca Gürel, 2017 yılı Ağustos ayında TSKB GYO A.Ş. Yönetim Kurulu üyesi olarak seçilmiştir.

A.Hanefi Özbilen



Ahmet Hanefi Özbilen Marmara Üniversitesi İşletme Bölümü mezundur. Kariyerine 1998 yılında Deniz Yatırım'da Kurumsal Finansman ve Araştırma Müdürlüğü'nde başlamıştır. 1999 yılında Türkiye Sınai Kalkınma Bankası Kurumsal Finansman Müdürlüğü'nde Uzman Yardımcısı olarak çalışmaya başlayan Özbilen, Mali Analiz Müdürlüğü ve Krediler Müdürlüğü'nde kredi tahsis ve değerlendirmeye yönelik çeşitli görevler almıştır. Kredi satış ağırlıklı kariyerine ise Proje Finansman Müdürlüğü ve Kurumsal Pazarlama Müdürlüğü'nde aldığı görevler ile devam etmiştir. 2017 Haziran itibarıyla Danışmanlık Pazarlama Birimi'nde Grup Yöneticisi olarak görevini sürdürmektedir. Özbilen, Karsusan A.Ş.'de 2008-2014 yılları arasında Yönetim Kurulu Üyesi, 2015 yılından bu yana TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi, TSKB Munzam Vakfı'nda Denetçi ve 2017 yılında TSKB Sürdürülebilirlik Danışmanlığı A.Ş. (Escarus) Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevi sürdürmektedir. Ayrıca 2015 yılından bu yana TUSİAD Turizm Çalışma Grubu üyesi olan Özbilen, 2017 yılı Ağustos ayında TSKB GYO A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi olarak seçilmiştir.

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 yanısıra 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
Elif Aydoğan Özdemir	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
Elif Aydoğan Özdemir	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

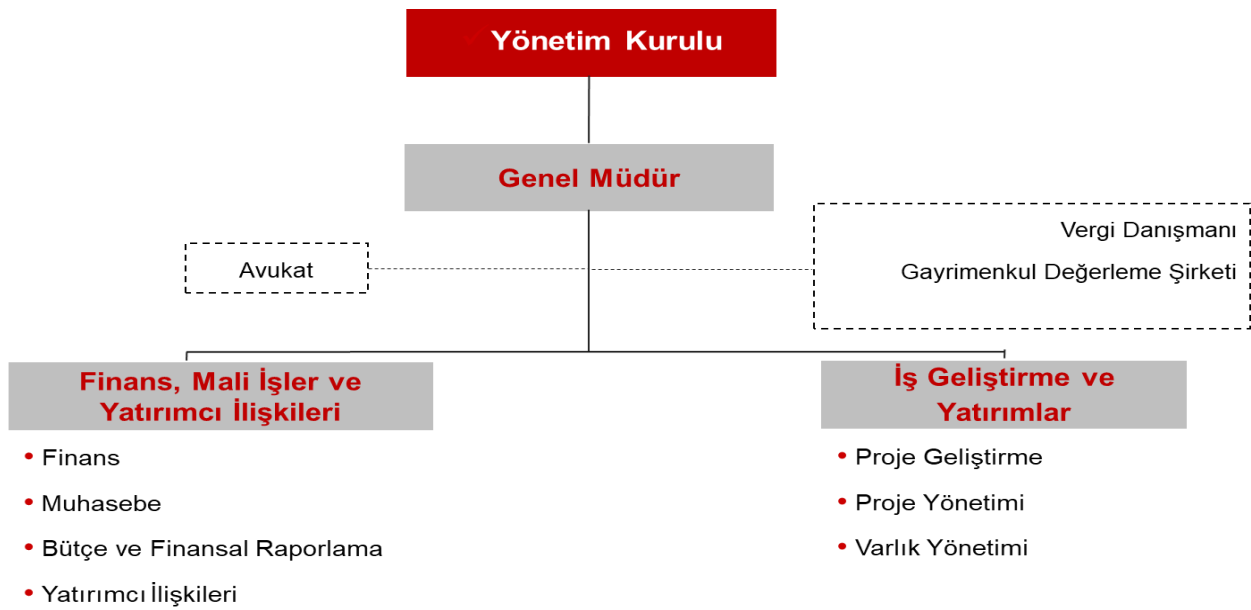
yönelik incelemelerde bulunmakta ve gerekli bildirimlerin yerine getirilmesini sağlamaktadır. Komite, Yönetim Kuruluna her iki ayda bir durum değerlendirmesine ilişkin rapor vermektedir.

Şirket Yönetimi ve Organizasyon Şeması

Şirket Yönetimi:

Adı Soyadı	Unvanı
Hüseyin Tiken	Genel Müdür
Cengaver Yıldızgöz	Genel Müdür Yardımcısı

Organizasyon Şeması:



Kâr Dağıtım Politikası

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

Şirket kâr 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) kârdan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar aşağıdaki sıra ve esaslar dahilinde dağıtılır:

Birinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

a) Kalanın yüzde 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 kâr 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 kâr 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 kârdan pay dağıtılamaz.

f) Sermaye Piyasası Kanunu'nun 20. maddesindeki düzenlemeler çerçevesinde ortaklara kâr 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 kârlar geri alınamaz. Türk Ticaret Kanunu 512. maddesi hükmü saklıdır.

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

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

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

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

esaslarına dayalı bir kâr dağıtım politikası benimsemiştir.

II – 1 OCAK 2018 – 31 MART 2018 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Türkiye Ekonomisi ve Gayrimenkul Sektörü:

2018 yılının ilk çeyreğinde, yurt içinde ve yurt dışında yoğun siyasi gelişmeler, ekonomik performans üzerinde etkili olmaya devam etmiştir. Yılın ilk çeyreğinde Suriye ve Kuzey Irak’a genişletilmesi planlanan askeri hareket piyasalarda risk unsuru olarak algılanmış olup, kısa vadeli portföy yatırımlarının azalmasına sebep olmuştur.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody’s Mart ayında Türkiye’nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin bir alt basamağı Ba1 seviyesinden Ba2’ye indirmiştir. Kredi derecelendirme kuruluşu gerekçe olarak siyasi riskin artması ve cari açık ile borç birikiminin ülkeyi dış şoklara karşı dirençsiz hale getirdiğini belirtmiştir.

2017 yılında iktisadi büyüme yıllık yüzde 7.4’e revize edilmiş olup, 2018 yılının ilk çeyreğinde yakalanan ekonomik büyüme trendinin devam etmesine yönelik kamunun bir takım teşvik ve önlemlerinin yıl içerisinde de sürdürmesi öngörülmektedir. Başta altyapı yatırımlarının hala devam ediyor olması ve Kredi Garanti Fonu destekli kredilerin 2018 yılında da kullanılmaya devam edilecek olması ekonomik performansa pozitif katkı sağlayacağı beklentisini yaratmaktadır.

Geçtiğimiz yıl ekonomik büyümeye pozitif katkı sağlayan ÖTV indirimlerinin sona ermesi ile 2018 yılında hane halkı beyaz eşya ve dayanıklı tüketim harcamalarına olan talebin azaldığı ve harcama yanlı büyümeyi bir miktar baskılayacağı düşünülmektedir. Ayrıca banka kredi faiz oranlarının artması konut talebinin de yavaşlamasına neden olarak inşaat sektörünün ekonomik büyümeye katkısını sınırlandırmaktadır.

Yılın ilk çeyreğinde enflasyon rakamlarında bir miktar iyileşme sağlanmış olup, Mart ayında tüketici enflasyonu yıllık bazda yüzde 10.23 düzeyinde ve aylık bazda yüzde 0.99 oranında artış göstermiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ocak ayında gerçekleştirdiği Para Politikası toplantısında faiz oranlarında değişiklik yapmayarak para politikasında sıkı duruşun korunacağını açıklamıştır. TCMB, faiz koridorunun alt bandını yüzde 7.25 ve üst bandını 9.25 seviyesinde sabit tutarak geç likidite penceresi faiz oranını yüzde 12.75 seviyesinde sabit bırakmıştır. Çekirdek enflasyon yüksek seyrini korumakta olup, gıda fiyatlarında yaşanan artış iyileşmeyi sınırlandırmıştır. TCMB sıkı para politikası duruşunu çekirdek enflasyonda belirgin ölçüde iyileşme görülene kadar koruyacağını altı çizilmektedir. Türk Lirası’nda bu dönemde değer kaybı yaşanması sebebi ile değer kaybının enflasyonu maliyet ve harcama yanlı yukarı yönlü baskılayabileceği beklenmektedir.

Merkezi yönetim bütçesi Şubat ayında 1.9 milyar TL açık vermiş olup, bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla daha olumlu performans sergilemiştir. İlgili dönemde askeri harekâtın getirdiği ilave riskler ile birlikte bütçe dengesi bir miktar bozularak harcamalar kalemi yüzde 17 oranında artış göstermiştir.

Cari açık, dış ticaret açığında yaşanan artış ile beraber genişleme eğilimini sürdürmüş olup, Ocak ayında 7.1 milyar Dolar seviyesinde beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık 51.6 milyar Dolar seviyesine ulaşmış olup ilgili dönemde cari açığın finansmanında portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemi önemli ölçüde katkı sağlamıştır.

Merkez Bankası Konut fiyatları endeksi verilerine göre kalite etkisinden arındırılmış konut fiyat endeksi 2018 yılı Şubat ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre ise nominal yüzde 9.51 oranında artmış olup, enflasyon ve kur etkileri arındırıldığında yüzde 0.68 azalış göstermiştir. Merkez Bankası verilerine göre, konut fiyatlarının en çok arttığı yerler sırasıyla Bingöl, Elazığ, Malatya ve Tunceli’de yüzde 18.39; Edirne, Kırıkclareli ve Tekirdağ’da yüzde 17.27; İzmir’de 16.70 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde İstanbul’da konut fiyatları artış hızı yavaşlamış olup, yüzde 3.98 olarak açıklanmıştır. Türkiye genelinde yeni konutlar fiyat endeksi yüzde 9.74 oranında artarak 242.87 puana ulaşmış olup, yeni olmayan konut fiyatları endeksi de benzer artış göstererek 252.05 puana ulaşmıştır.

Konut satışları, 2018 yılının Ocak ayında geçtiğimiz yılın aynı döneminde göre yüzde 1.7 oranında sınırlı olarak artmıştır. Konut kredisi faizlerinin bir miktar yükseliş eğiliminde olması sebebi ile konut satışları Şubat ayında yüzde 5.4 oranında gerileyerek 95 bin 953 adet gerçekleşmiştir. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)’in yayımladığı veri çerçevesinde, birinci el konut satışları geçtiğimiz yılın Şubat ayına göre yüzde 3.3 oranında gerileyerek 43 bin 713 adet gerçekleşmiş olup, birinci el satışların toplam satışlara oranı yüzde 45,6 olarak açıklanmıştır. İkinci el konut satışları ise aynı dönemde yüzde 7.1 düşüş göstererek 52 bin 240 adet gerçekleşmiştir. Banka kredisi kullanarak gerçekleştirilen satışlar anlamına gelen ipotekli satışlar aynı dönemde yüzde 27.8 oranında düşerek 27 bin 916 adet olarak gerçekleşmiştir.

2018 yılının ilk ayında yeni alınan inşaat işleri seviyesi 2018 yılı Ocak ayında 10.5 puan artmış olup, Şubat ve Mart aylarında sırasıyla yüzde 7.7 ve yüzde 1.4 puan düşüş göstermiştir. Bu dönemde mevsimsel etkiler ve konut stoklarının artması yeni alınan inşaat işlerinin gerilemesine sebep olmuştur.

İstanbul ofis piyasasında 2017 yılında mevcut stok fazlalığı sebebi düşüş eğiliminde olan A sınıfı ofis kiralari, 2018 yılının ilk çeyreğinde toparlanma eğilimine girdiği görülmektedir. A sınıfı ofislerin aylık ortalama kira değeri 21.68 Dolar olarak gerçekleşirken, ortalama boşluk oranı yaklaşık yüzde 40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Önümüzdeki senelerle tamamlanacak projelerle birlikte hâlihazırda yaklaşık 2.5 milyon metrekare ofis arzına ilave 600 bin metrekare kiralanabilir alan eklenmesi beklenmektedir.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcılar Derneği’nin verilerine göre Şubat ayında AVM ciro endeksi geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 14.1 oranında artış kaydederek 210 puana ulaşmıştır. AVM’lerde kiralanabilir alan başına düşen cirolar Şubat 2018’de İstanbul’da 933 TL açıklanırken, Türkiye genelinde metrekare başına düşen verimlilik 801 TL olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde AVM’lere uğrayan ziyaretçi sayısı endeksi yüzde 6.1 oranında azalış göstererek 93 puana gerilemiştir. Türkiye genelinde 2018 yılı ilk çeyrek itibarıyla toplam 386 alışveriş merkezi faaliyet göstermekte olup, 2020 yılına kadar toplamda 68 yeni alışveriş merkezinin de açılışının gerçekleşerek toplam kiralanabilir alanın yaklaşık 14.2 milyon metrekareye ulaşması beklenmektedir.

Dünya Ekonomisi ve Gayrimenkul Sektörü:

2018 yılının ilk çeyreğinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin iktisadi faaliyetlerinde gözlemlenen toparlanma eğiliminin devam ettiği görülmektedir. Küresel ekonomik toparlanma hız kazanmış olsa da enflasyon rakamlarının hala yatay seyretmesi gelişmiş ülke ekonomilerinin para politikasının normalleşme sürecinin ılımlı devam edeceği yönünde beklentileri kuvvetlendirmektedir. 2018 yılının ilk çeyreğinde küresel ekonomik büyümeye emtia ve enerji fiyatları pozitif katkı sağlarken; siyasi

belirsizlikler toparlanmayı baskılamaktadır. Yılın ilk çeyreğinde Amerika ve Çin arasında ihracata yönelik alınan kısıtlayıcı önlemler ve ABD ile Kuzey Kore ile 2017 yılında başlayan siyasi gerilim sonrasında diplomatik ilişkilerin gidişatı yakından takip edilmiştir.

Amerika Merkez Bankası (FED)'nin yeni göreve gelen Başkanı Powell, ekonominin güçlenmeye devam ettiğini ve enflasyonun seyrinin hedefe yakın gerçekleştiğini açıklamasının ardından faiz artırımı beklentileri artmıştır. FED, Mart ayında gerçekleştirdiği toplantıda beklentilere paralel olarak faiz artırımını yapmış olup, son gelişmeler dahilinde FED'in yıl içerisinde üç kez daha faiz artırımını yapacağı beklenmektedir.

ABD, çelik ve alüminyum ithalatına yönelik gümrük vergisinin sırasıyla yüzde 25 ve yüzde 10 artırılmasına yönelik tasarımı onaylayarak yasalaştırmıştır. Ayrıca Çin'den ithal edilen yaklaşık yüz ürüne gümrük vergisi getirmeyi planlayan ABD'ye karşılık Çin de ABD'den ithal edilen 128 ürüne gümrük vergisi koyarak karşılık vermiştir. ABD'nin korumacı politikaları çerçevesinde küresel büyüme beklentisi algısı aşağı yönlü baskılanmış olup, piyasalarda volatilitenin artmasına neden olmuştur.

ABD'de üçüncü çeyrekte yoğun siyasi gündem yakından takip edilmiş olup, Dışişleri Bakanının görevden alınması ile başka atamaların da yapılabileceği beklentisi ile siyasi risk algısı artmıştır. Yaşanan belirsizlikler, Dolar'ın Euro ve diğer para birimlerine karşı değer kaybetmesine sebep olmuştur. ABD'nin Kuzey Kore ile nükleer denemeleri sona erdirmesi şartıyla görüşmelere başlayacak olması piyasalarda siyasi risklerin beraberinde getirdiği baskının bir miktar azalmasını sağlamıştır.

ABD'de yıllık TÜFE artışı Ocak ayında beklentileri aşarak yüzde 2.1 seviyesinde gerçekleşmiş olup, çekirdek enflasyon yüzde 1.8 olarak açıklanmıştır. ABD'de 2018 yılının ilk çeyreğinde açıklanan imalat endeksi, tüketici güven endeksi ve tüketim harcamaları verileri kapsamında ekonominin oldukça güçlü performans gösterdiği görülmektedir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Mart ayında gerçekleştirdiği Para Politikası toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmezken, gerekli görüldüğü takdirde varlık alımının artırılabilmesi ifadesine toplantı tutanaklarından çıkarılmıştır. Enflasyonun yıllık hedefi yüzde 1.5 seviyesinde açıklanmış olup, enflasyonun henüz beklenen seviyelere ulaşamayacağı öngörüsü varlık alım programının daha uzun vadede sonlandırılabilmesi beklentisini yaratmıştır. Ocak ayında sanayi üretimi ve tüketici güven endeksinin zayıflaması ekonomik aktivitenin yavaşladığına işaret etmiştir.

Çin'de yılın ilk çeyreğinde açıklanan ekonomik veriler olumlu görünüm sergilemektedir. İlk çeyrekte ithalat ve ihracattaki yükseliş trendi sürmekte olup, ABD'nin gümrük vergilerine yönelik korumacı politikaları Çin'in dış ticaret performansı bakımından belirsizlik yaratmaktadır. Sanayi üretimi ve perakende satışlar büyümeye pozitif katkı sağlamaya devam etmiştir. İlgili dönemde Çin'de siyasi gündem ve seçimler de Çin'de yapısal reformların hızla hayata geçirileceği beklentisi yaratmıştır.

2017 yılının son çeyreğinde yükselme eğilimine giren petrol fiyatları ABD'nin Şubat ayında kaya gazı petrolü arzını artırması ile fiyatların bir miktar gerilemesine sebep olmuştur. Mart ayında Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC)'nin üretim kısıntısına devam etmesi ile petrol fiyatları yeniden yükseliş trendine girerek yüzde 5.1 oranında artmış olup, Brent petrolün varil fiyatı 69 Dolar seviyesine ulaşmıştır.

Amerika'da inşaat sektörü harcamaları, 2018 yılında konut ve altyapı harcamalarının katkısıyla yüksek seviyesini korumuştur. Ocak ayında konut inşaatı 532 milyar Dolar seviyesinde gerçekleşmiş olup,

konut dışı altyapı harcamaları ise yaklaşık 740 milyar dolar seviyesinde gerçekleşerek toplamda yaklaşık 1.3 trilyon Dolar'a ulaşmıştır.

Euro Bölgesi'nde 2017 yılı inşaat harcamaları yüzde 2.8'e revize edilmiştir. 2018 yılı Ocak ayında inşaat sektörü büyüme hızı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre konut piyasasında yüzde 2, konut dışı inşaat harcamaları yüzde 9.3 oranında artarak toplamda inşaat harcamaları ortalama yüzde 3.7 oranında artış göstermiştir.

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.tskggyo.com.tr) yatırımcıların bilgisine sunulmuştur.

Yönetim Kurulumuzun 29 Ocak 2018 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 Terra Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den alınmasına ve portföye bu yıl içerisinde alınabilecek ve değerleme gerektirecek varlıklar için ise Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Terra Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile çalışılmasına oybirliği ile karar verilmiştir.

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.

31.03.2018 tarihli aktif toplamı 459 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin aktif toplamının yaklaşık %97'si gayrimenkul portföyünden oluşmakta olup, söz konusu gayrimenkul yatırımları kira geliri elde edilen taşınmazlardan oluşmaktadır ve yasal alt sınır olan %51'in üzerindedir. Aktif toplamının %1'lik nakit kısmı ise 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 2018	31 Aralık 2017	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)	97%	95%	Asgari 51%
3 Para ve sermaye piyasası araçları ile iştirakler	III-48.1, Md. 24 / (b)	1%	3%	Azami 49%
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	205%	172%	Azami 500%
8 Vadeli / Vadesiz TL / Döviz	III-48.1, Md. 24 / (b)	1%	3%	Azami 10%
9 Tek bir şirketteki para ve sermaye piyasası araçları yatırımlarının toplamı	Seri:VI No:11, Md.22/(I)	0%	0%	Azami 10%

Portföy Net Aktif Değeri:

Şirketin net aktif değer büyüklüğü aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

(TL)	31.12.2017	31.03.2018
Pay Sayısı	150,000,000	150,000,000
Portföy Net Aktif Değeri	170,243,177	149,175,668
Pay Başına Net Aktif Değeri	1.13	0.99

Ekspertiz değeri bazında dağılımına bakıldığında, TSKB GYO'nun gayrimenkul yatırımlarının %50'sinin ofis binaları, %34'ünün 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 30,573 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 Eskiçi Bazaar'ın yanısıra 100 adet mağazası ve Maltepe-İzmit güzergahı üzerinde yer alan ilk sinema kompleksi olan Cinemaximum sineması ve 1,000 metrekare alanda hizmet veren Köfteci Yusuf ile 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: 30,573 m²

Portföye Giriş Tarihi: 2007

Ekspertiz Değeri: 152,990,000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2017

Ekspertiz Raporu Özeti

Adresi	Pendorya Alışveriş Merkezi, Çamçeşme Mahallesi, Fabrika Sokak, No: 5 Pendik / İSTANBUL	
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Pendik İlçesi, Doğu Mahallesi, 865 ada, ada içerisindeki 23,182.96 m ² yüzölçümlü 64 no'lu parselde kayıtlı "Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş	
Sahibi	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	
Mevcut Kullanım	Alışveriş Merkezi	
Tapu İncelemesi	TSKB GYO A.Ş.'nin 1/20 ve 19/20 hissesi üzerinde Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 60.000.000,- EURO tutarında ipotek 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.	

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazın Pazar Değeri
Maliyet Yaklaşımı	193,645,000-TL
Gelir İndirgeme	152,990,000-TL
Nihai Sonuç	152,990,000-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: 4,125 m²

Toplam İnşaat Alanı: 17,827 m²

Portföye Giriş Tarihi: 2007

Ekspertiz Değeri: 201,870,000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2017

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
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	102,135,000-TL	458,108-TL
Gelir İndirgeme	105,200,000-TL	---
Nihai Sonuç	102,135,000-TL	458,108-TL

Ekspertiz Raporu Özeti (Fındıklı Ofis II)

Adresi	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Hizmet Binası, Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi, Molla Bayırı Sokak, Karun Çıkmaşı, No:2 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	99,735,000-TL	461,121-TL
Gelir İndirgeme	105,890,000-TL	-
Nihai Sonuç	99,735,000-TL	461,121-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: 25,425,000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2017

Eksptiz Raporu Özet

Adresi	Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi, No: 61, Tahir Han Beyoğlu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kemankeş Murakip Mevkii, 77 ada içerisindeki 606.62 m ² yüzölçümlü 57 no'lu parselde kayıtlı "Kargir Eski Tahirhan" nitelikli ana taşınmaz
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 Hisselinin Pazar Değeri
Emsal Karşılaştırma	34,540,000- TL	25,425,000-TL
Gelir İndirgeme	36,120,000-TL	26,590,000-TL
Nihai Sonuç	34,540,000-TL	25,425,000-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.

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.

Otel; enerji ve petrokimya sektörlerinde var olan yatırımlar nedeniyle ek iş ve büyüme potansiyeline sahip olan Bölge'nin birçok ihtiyacına cevap vermeye ve sunduğu olanaklarla Adana halkının sosyal hayatında da önemli bir yer almayı hedeflemektedir.

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, 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: 64,730,000 TL

Ekspertiz Tarihi: 29 Aralık 2017

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 Hissesinin Pazar Değeri
Maliyet Yaklaşımı	129,640,000 TL	64,730,000 TL
Gelir İndirgeme	129,535,000 TL	64,767,500 TL
Nihai Sonuç	129,640,000 TL	64,730,000 TL

V - ŞİRKETİN HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

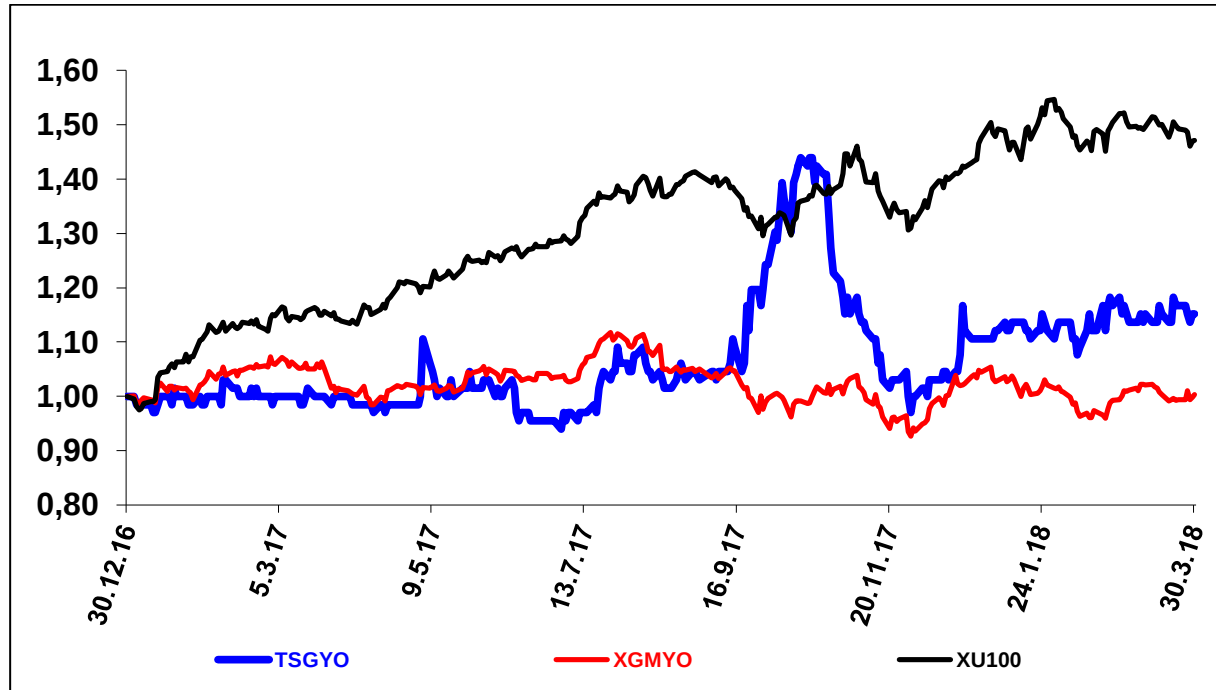
TSKB GYO, 100,000,000 TL tutarındaki sermayesini 150,000,000 TL'ye çıkararak, artırılan 50,000,000 TL (ek satış hakkı ile birlikte 57,500,000 TL) sermayeyi temsil eden payların, mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısıtlanması suretiyle halka arz edilmesi amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda 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.

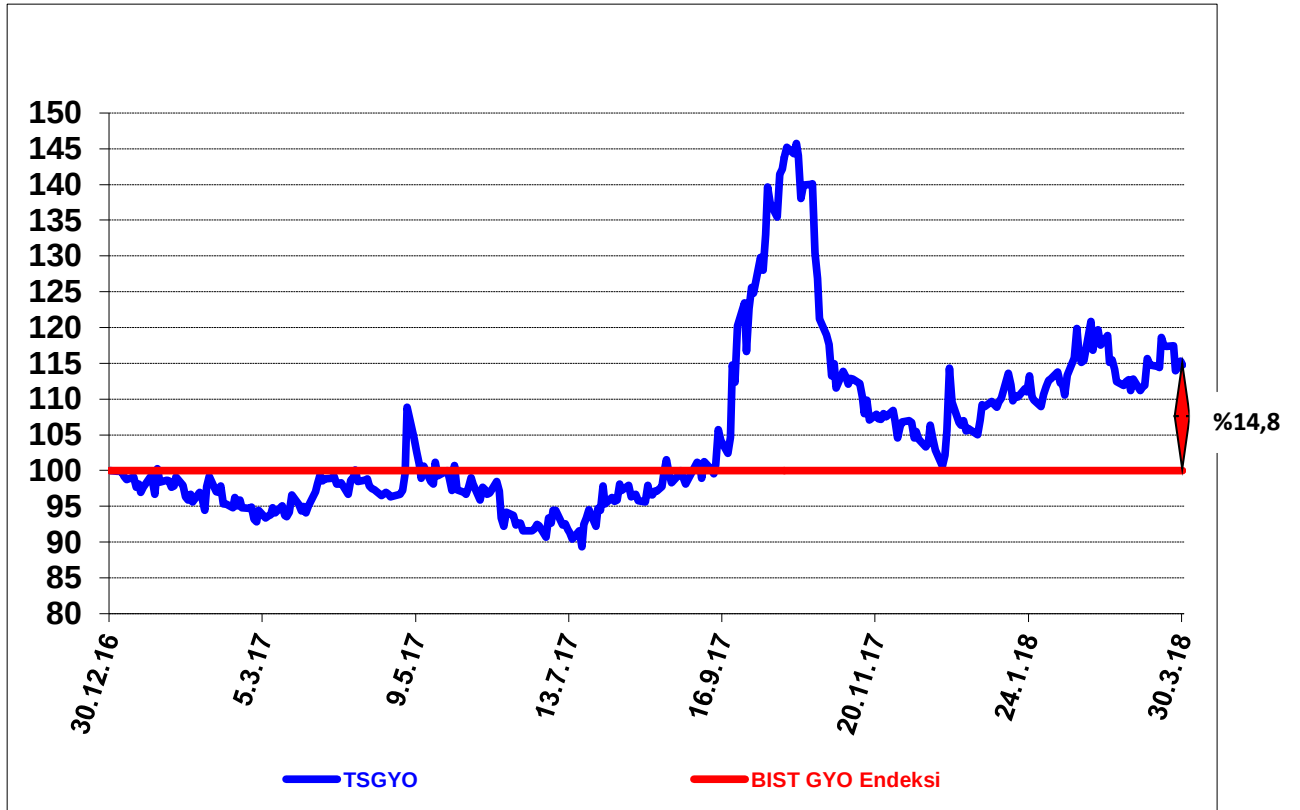
Hisse senedi performansı ile ilgili başlıca bilgi ve analizler aşağıda yer almaktadır.

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

	31.12.2017	30.03.18	Performans
BİST 100 (XU100)	115,333	114,930	%0.35
BİST GYO (XGMYO)	42,248	42,373	-%0.3
TSGYO	0.73	0.76	%4

TSGYO'nun BİST GYO Endeksine Göreceli Performans :





			Performans
	31.12.17	30.03.18	31.12.17-30.03.18
Piyasa Değeri (mn TL)	110	114	%4
Piyasa Değeri (mn USD)	29	29	-%1

TSKB GYO (TSGYO) Net Aktif Değer Tablosu (31.03.2018 itibariyle):

TSGYO Net Aktif Değer Tablosu	(TL)
Otel	64,730,000
Divan Adana Oteli	64,730,000
Ofis Binaları	227,295,000
Fındıklı Binaları	201,870,000
Tahirhan Binası	25,425,000
Alışveriş Merkezi	152,990,000
Pendorya AVM	152,990,000
Gayrimenkul Portföyü Toplamı	445,015,000
İştirakler	-
Para ve Sermaye Piyasası Araçları Toplamı	4,967,093
Toplam Portföy Değeri	449,982,093
Hazır Değerler	-
Alacaklar	787,540
Diğer Aktifler	8,168,541
Borçlar	309,762,506
Net Aktif Değer*	149,175,668
Piyasa Değeri**	114,000,000
Net Aktif Değerine göre İskonto	%24

* 31.03.2018 itibariyle

**30.03.2018 itibariyle

VI - MALİ TABLOLAR

31.03.2018 Tarihinde Sona Eren Dokuz Aylık Ara Hesap Dönemine Ait Gelir Tablosu

		İncelemeden Geçmemiş	Bağımsız denetimden geçmiş
VARLIKLAR	Dipnotlar	31 Mart 2018	31 Aralık 2017
DÖNEN VARLIKLAR		10,092,892	16,966,200
Nakit ve nakit benzerleri	4	4,967,093	12,188,223
Ticari alacaklar	7	787,540	726,530
<i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>	22	-	6,840
<i>İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar</i>	7	787,540	719,690
Diğer dönen varlıklar	13	4,338,259	4,051,447
DURAN VARLIKLAR		448,845,282	449,597,735
Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Finansal Yatırımlar		-	-
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	8	445,015,000	445,015,000
Maddi duran varlıklar	9	353,677	374,165
Maddi olmayan duran varlıklar	10	22,086	24,859
Diğer duran varlıklar	13	3,454,519	4,183,711
TOPLAM VARLIKLAR		458,938,174	466,563,935
KAYNAKLAR			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		121,211,779	118,697,662
Kısa vadeli finansal borçlanmalar	6	103,169,502	94,896,338
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>		-	-
<i>İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar</i>	6	103,169,502	94,896,338
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	6	16,765,451	22,314,901
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>	6,22	5,917,493	5,982,448
<i>İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar</i>	6	10,847,958	16,336,977
Ticari borçlar	7	770,679	915,743
<i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>	7,22	284,426	398,213
<i>İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar</i>	7	486,253	517,530
Kısa vadeli karşılıklar	12	201,273	247,401
<i>Diğer kısa vadeli karşılıklar</i>	11	43,544	31,015
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar</i>	12	157,729	216,386
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	13	304,874	318,755
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		188,550,727	177,623,096
Uzun vadeli borçlanmalar	6	183,229,172	172,642,634
<i>İlişkili taraflara finansal borçlar</i>	6,22	24,818,837	25,681,924
<i>İlişkili olmayan taraflara finansal borçlar</i>	6	158,410,335	146,960,710
Uzun vadeli karşılıklar	12	102,372	99,137
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar</i>	12	102,372	99,137
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	13	5,219,183	4,881,325
ÖZKAYNAKLAR		149,175,668	170,243,177
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 veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler	14	4,166	4,166
<i>Tanımlanmış emeklilik planlarındaki aktüeryal kazançlar / (kayıplar)</i>		4,166	4,166
Geçmiş yıllar karları		19,497,725	42,165,933
Net dönem karı / (zararı)		(21,072,033)	(22,672,732)
TOPLAM KAYNAKLAR		458,938,174	466,563,935

31.03.2018 Tarihinde Sona Eren Dokuz Aylık Ara Hesap Dönemine Ait Kar ve Zarar Tablosu

		İncelemeden Geçmemiş	İncelemeden geçmemiş
	Dipnotlar	1 Ocak - 31 Mart 2018	1 Ocak - 31 Mart 2017
Hasılat	15	5,964,459	5,083,328
Satışların maliyeti	15	(1,741,411)	(1,627,153)
Brüt kar		4,223,048	3,456,175
Genel yönetim giderleri	16	(1,138,847)	(1,266,603)
Pazarlama giderleri	17	(54,585)	(45,411)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	18	707,862	629,511
Esas faaliyetlerden diğer giderler	18	(1,220)	(16,692)
Esas faaliyet karı		3,736,258	2,756,980
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların zararlarındaki paylar		(331,357)	(325,598)
Finansman gelirleri	19	8,480	16,157
Finansman giderleri	19	(24,485,414)	(14,951,853)
Vergi öncesi kar / (zarar)		(21,072,033)	(12,504,314)
Vergi geliri / (gideri)			
- Dönem vergi geliri / (gideri)	20	-	-
- Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	20	-	-
DÖNEM KARI / (ZARARI)		(21,072,033)	(12,504,314)
Pay başına (zarar) / kazanç	21	(0.1405)	(0.0834)
DÖNEM (ZARARI) / KARI		(21,072,033)	(12,504,314)
Kar ve zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar			
Tanımlanmış emeklilik planlarındaki aktüeryal kazançlar / (kayıplar)	12	4,094	-
DİĞER KAPSAMLI GELİR		(21,067,939)	(12,504,314)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		(21,067,939)	(12,504,314)

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.

31.03.2018 tarihli mali tablo verilerine göre, Şirketin aktif toplamı 459 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %33'tür. Şirket, 31.03.2018 itibarıyla 21 milyon TL net dönem zararı elde ederken, oluşan zarar orta ve uzun vadeli yatırım kredileri kur farkından kaynaklanmaktadır. Hasılat 5.9 milyon TL olurken, esas faaliyet kârı 3.7 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 %97'sini 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. Şirketimizi ilgilendiren davalar ve olası sonuçları hakkında detaylı bilgilere Sınırlı 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	Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Yapılan sözleşmenin tarih ve süresi	14.04.2017 / 3 yıl
Hizmet kapsamı	SPK Finansal Raporlama 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.

Ekspertiz Şirketi

Unvanı	Terra 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 değerleme hizmetlerinin, gerek SPK mevzuatı ve tebliğleri, gerek sair yasal düzenlemeler gerekse yapılan sözleşme hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilmesidir.

Ekspertiz Şirketi

Unvanı	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Reel 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 değerleme gerektirecek varlıklar ile ilgili olarak yapılması gereken değerleme hizmetinin, gerek SPK mevzuatı ve tebliğleri, gerek sair yasal düzenlemeler gerekse yapılan sözleşme hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilmesidir.