

**EMLAK KONUT
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
ANONİM ŞİRKETİ**

01.01.2010 – 31.12.2010 DÖNEMİ

**YÖNETİM KURULU
FAALİYET RAPORU**



ŞİRKET PROFİLİ

TARİHÇE

1953 yılında Ankara İmar Ltd. Şti. ünvanıyla kurulan şirket, 1987 yılında TİMLO ile birleşerek İnşaat ve İmar A.Ş. adını almıştır.

Kuruluş sermayesi 370.000.-TL olan şirket; Bakanlar Kurulunun 26.12.1990 tarih ve 90/1322 sayılı kararı ile Emlak Yapı A.Ş. ile İnşaat ve İmar A.Ş. nin infisahları ile birleştirilmeleri suretiyle Türkiye Emlak Bankası A.Ş. (Konut Bank)'nin "Bağlı Ortaklığı" statüsünde, kuruluş ana sözleşmesindeki kayıt ve şartlar ile 233 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüsleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname hükümlerine (dolayısıyla KİT. rejimine) tabi ve T.Emlak Bankası A.Ş. ana statüsü ve Türk Ticaret Kanunu hükümlerine tabi olarak Emlak Konut A.Ş. kurulmuş ve sermayesi de 3.390.399.-TL 'ne çıkartılmıştır.

Yüksek Planlama Kurulu'nun 4 Ağustos 1999 tarih ve 99/T-29 sayılı kararı ile Şirketin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na dönüştürülmesi hüküm altına alınmıştır. Bu kararın akabinde 24.08.1999 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Kararı ile 3.390.399. -TL olan Şirket sermayesi 249.958.315.-TL arttırılarak 253.348.715. -TL' ne çıkarılmıştır.

29 Aralık 1999 tarih ve 23921 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 588 sayılı "Konut Edindirme Yardımı Hesaplarının (KEY) Tasfiyesine Dair Kanun Hükmünde Kararname" ile, Konut Edindirme Yardımı Hesapları karşılığı tutarında taşınmazın T. Emlak Bankası'nca Ayni Sermaye Vaz'ı suretiyle Emlak Konut A.Ş.'ne devri ve KEY hesaplarının tasfiyesi kararlaştırılmıştır.

27.04.2000 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında alınan karar ile, Şirket sermayesi (T.Emlak Bankası'nca Ayni Sermaye Vaz'ı suretiyle) 386.986.719.-TL arttırılarak 640.335.434.-TL' ne ulaşmıştır.

588 sayılı Kanun Hükmünde Kararname hükümlerinin uygulanmasına dair Usul ve Esaslarla, KEY Paylarının mali ve yönetsel haklarının Emlak Konut A.Ş. (ve dönüşeceği Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı)'ndaki temsili, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na verilmiştir.

Emlak Konut A.Ş. 4603 sayılı T.C. Ziraat Bankası, Türkiye Halk Bankası ve Türkiye Emlak Bankası Anonim Şirketi Hakkında Kanunun 1., 2. ve geçici 1. maddesi hükmü gereği, 19.03.2001 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında alınan karar ile, KİT rejiminden çıkarılmış, ana sözleşme tadili ile (md.1) özel hukuk hükümlerine tabi kılınmıştır.

03.07.2001 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Kararı ile KEY hesapları karşılığı nema tutarı olan 8.700.000.-TL, sermaye artırım yapılmıştır. Bu artırım sonucunda Şirket sermayesi 649.100.432.-TL olmuştur.

Şirketimiz, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VI, No:11 sayılı Tebliği'ne uygun surette hisse senetlerini halka arz etmek üzere ve kayıtlı sermaye esaslarına ve 04.08.1999 tarih, 99/T-29 sayılı Yüksek Planlama Kurulu Kararı, 29.12.1999 tarih, 588 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve 02.05.2000 tarih, 2000/575 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı hükümlerine göre, 22.07.2002 tarihli Olağanüstü Genel Kurul toplantısında, (Sermaye Piyasası Kurulu'nun 20.06.2002 tarih ve 298 sayılı izni ile T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın

25.06.2002 tarih 005320 sayılı izinleri ile tasdik ettikleri) ana sözleşme tadil metni kabul edilmiş ve Şirket, nevi Değiştirerek Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimine tabi "Emlak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." ne dönüşmüştür.

30.05.2007 Tarih 26537 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5664 sayılı “ Konut Edindirme Yardımı Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına dair Kanunu’nun 6. maddesi ile, Şirketimizin Sermaye Piyasası Mevzuatının vergi muafiyeti ve istisnalarını öngören hükümleri hariç diğer hükümlerine 30.05.2012 Tarihine kadar tabi olmayacağı belirtilmiştir.

Esas sözleşme tadili yoluyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’na dönüştürülen Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 1.500.000.000.-TL olup, her biri 1 Yenikuruş itibari değerinde 150.000.000.000 adet paya bölünmüştür. Şirketin çıkarılmış sermayesi ise, her biri 1 Yenikuruş nominal değerinde 64.910.043.216 adet paya ayrılmış olup, 649.100.432,16 TL’dir. Şirketimiz 28.02.2006 Tarihinde yaptığı Olağan Genel Kurul toplantısında unvan değişikliğine giderek Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olmuştur.

30.05.2007 tarih ve 26537 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 5664 sayılı Konut Edindirme Yardımı Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına Dair Kanun ve 14.08.2007 tarih 26613 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Konut Edindirme Yardımı Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına Dair Yönetmelik hükümleri doğrultusunda, KEY Hak sahiplerine ödeme işlemleri 28.07.2008 tarihinde başlamıştır.

Bu çerçevede, aşağıda tabloda da görüldüğü üzere; 28.07.2008 – 31.12.2010 tarihleri arasında 7.609.398 adet Key Hak Sahibine toplam 3.398.504.597,60 TL nakit ödeme yapılmış, bu tutarın 88.558,76 TL’si ise, 429 adet Key Hak Sahibi tarafından alınan hisse senedinden oluşmaktadır.

5664 sayılı Konut Edindirme Yardımı Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına Dair Kanun’un “Sermaye azaltımı, muafiyetler ve temsil” başlıklı 6. maddesinin 1. bendine göre “mülga 588 sayılı Kanun Hükmünde Kararname hükümleri gereğince Şirketimize aynî sermaye olarak devredilen gayrimenkuller karşılığı 395.751.717,17 TL tutarındaki sermayeden, hak sahiplerine nakit ödeme yapılan tutar için sermaye azaltımı yoluna gidilerek, Şirketimiz bilançosunun pasifine kaydolunmuştur. KEY hak sahiplerine Hazine tarafından sağlanan kaynakla ödemelerimiz devam etmektedir.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetim Kurulu’nun 26 Kasım 2010 tarihli kararı ile Şirketimizin %25 oranındaki hissesine denk gelen 625.000.000 TL nominal değerli B grubu payları 2 Aralık 2010 tarihinden itibaren Kurumsal Ürünler Pazarı’nda işlem görmeye başlamıştır.

Şirketimizin merkezi Atatürk Mahallesi Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza 11/B Kat:1-8 Ataşehir / İstanbul adresinde bulunmaktadır:

Şirketimizin amacı ve faaliyet konusu, büyük çoğunluğu konut olmak üzere ticari üniteler, eğitim birimlerini, sosyal donatıları, altyapı, yol ve her türlü çevre düzenlemesi ile birlikte gayrimenkul projelerinin gerçekleştirilmesi, geliştirilen projelerin inşaat kontrolörlüğünün yapılması, yapılan bağımsız bölümlerin pazarlanması ve satışının yapılmasıdır. Şirketimiz, SPK’nın GYO tebliğ ve düzenlemeleri gereği inşaat yapım işlerinin yüklenicisi olamayacağından, tüm inşaat işlerini ihale yolu ile yüklenicilere yaptırmaktadır.

31 Aralık 2010 tarihli hazırlanan finansal tablolar, Yönetim Kurulu tarafından 18 Şubat 2011 tarihinde onaylanmıştır.

Şirketin hâkim hissedarı T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (“TOKİ”)’dir. TOKİ, T.C. Başbakanlığa bağlı bir devlet kuruluşudur.

SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI

Şirketin Kayıtlı Sermayesi 4.000.000.000- TL; Ödenmiş Sermayesi ise 2.500.000.000- TL olup, ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir;

HİSSEDARLAR	HİSSE ADEDİ	SERMAYE PAYI (TL)	HİSSE ORANI
Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (A Grubu - Nama)	25.336.991.900	253.369.919,00	10,13%
Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (B Grubu - Hamiline)	162.146.083.835	1.621.460.838,35	64,86%
KEY Hak Sahipleri (B Grubu - Hamiline)	16.733.237	167.332,37	0,01%
İstanbul İmar Ltd. Şti. (B Grubu - Hamiline)	69.563	695,63	0,00%
İller Bankası Genel Müdürlüğü (B Grubu - Hamiline)	60.284	602,84	0,00%
Kutlutaş Holding A.Ş. (B Grubu - Hamiline)	60.284	602,84	0,00%
Maliye Hazinesi (B Grubu - Hamiline)	895	8,95	0,00%
Vedat Demiröz (B Grubu - Hamiline)	1	0,01	0,00%
Muhammet Haluk Sur (B Grubu - Hamiline)	1	0,01	0,00%
Halka Açık Kısım	62.500.000.000	625.000.000,00	25,00%
TOPLAM	250.000.000.000	2.500.000.000,00	100%

VİZYON

Yurt içinde elde ettiğimiz başarılı konumumuzu yurtdışında da sürekli geliştirerek Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı hizmetlerinde dünya ölçeğinde bir kurum olmak, girişimci, dinamik ve yetkin kadromuz ve müşteri odaklı yaklaşımımızla dünyanın çeşitli ülkelerindeki yerel mimari özellikleri ve Türk mimarisini bütünleştiren, çağın ihtiyaçlarına ve çevreye uyumlu, özgün projelere imza atarak ülkemizi temsil etmektir.

MİSYON

Teknolojik değişimi takip ederek sektördeki öncü konumunu korumak, yeni bir mimari anlayışla planlı yerleşim alanları inşa ederek insanlara kaliteli, huzur ve mutluluğa katkı sağlayan konutlar sunmak; elde edeceği gelirlerle düşük gelirli insanları tabii afetlere dayanıklı ve estetik konut sahibi yapabilecek projeler üretmek, ortaklarına maddi ve manevi kalkınma imkanları sunmaktır.

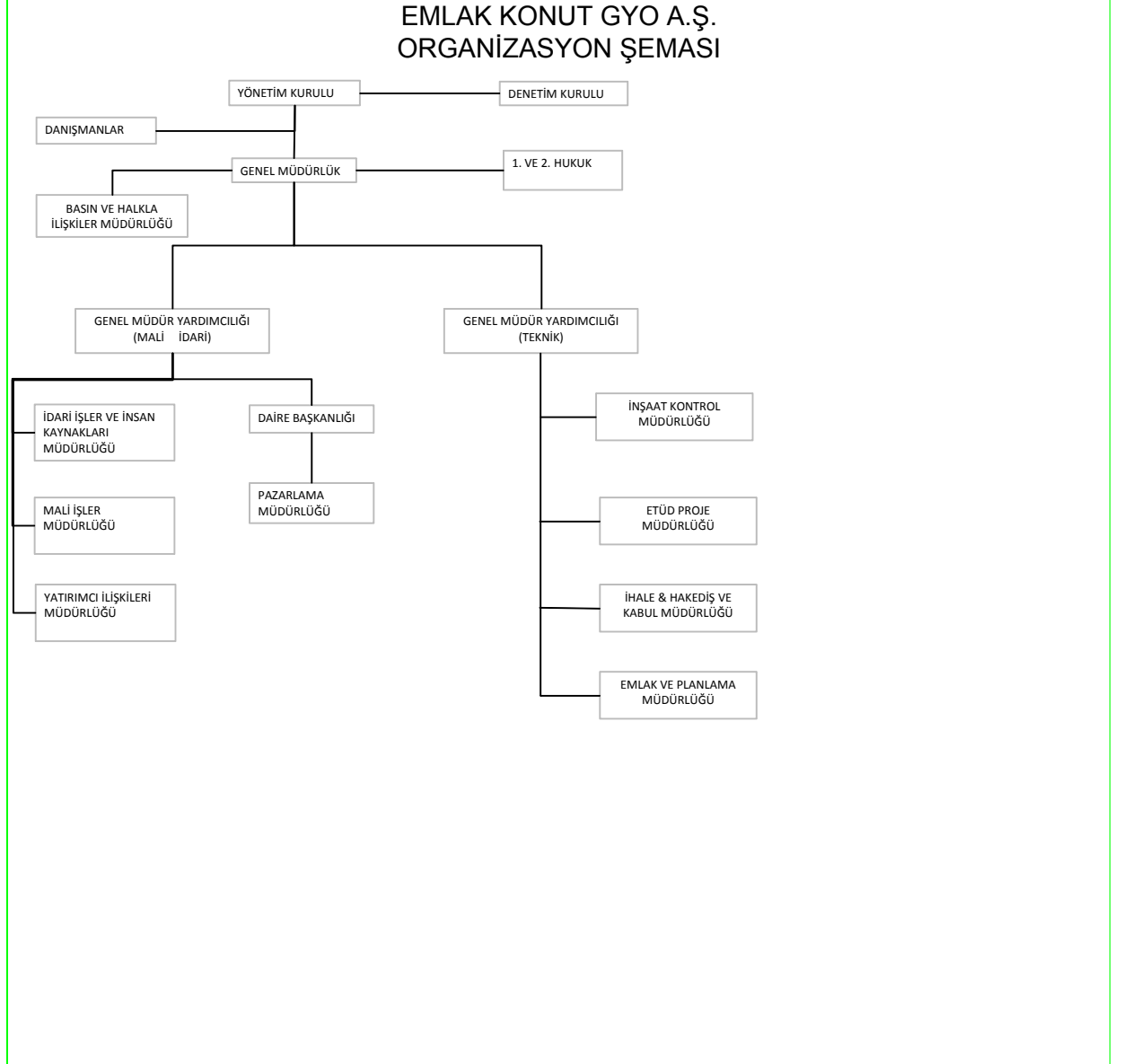
KALİTE POLİTİKAMIZ

Ülkemize ve halkımıza kalıcı hizmetler vermek amacıyla, faaliyet gösterdiğimiz gayrimenkul yatırım ortaklığı sektöründe öncü, özgün ve kaliteyi hizmetlerimizin, kurum kültürümüzün vazgeçilmez ögesi olarak kabul ederek; Gerçekleştirdiğimiz her hizmette iş gücü, para, zaman ve malzeme dahil tüm kaynakların, kurum hedefleri doğrultusunda etkin ve verimli şekilde kullanılmasını sağlamak, teknolojik yenilikleri yakından takip ederek uygulamak, Modern yerleşim alanları oluşturmaya yönelik, şehir planlaması ve estetik unsurların ön planda olduğu çevreci yaklaşımı benimsemek, Sektöründe güvenilir, saygın, iç ve dış müşteri odaklı perspektifle, müşteri beklentilerinin üstünde faaliyetlerimizi gerçekleştirmek, Hizmetlerimizin ve

kalite yönetim sistemimizin sürekli gelişmesinin temeli olan personelimizin kişisel ve mesleki gelişimlerinin sürekliliğini sağlamak olarak benimsenmiştir.

ORGANİZASYON YAPISI

Şirketin karar ve yürütme organları; Genel Kurul, Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu'ndan oluşmaktadır.

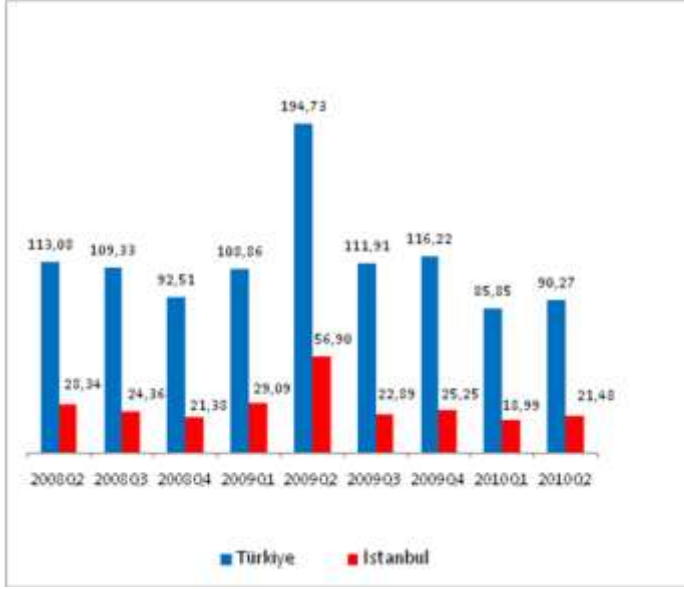


EMLAK KONUT GYO A.Ş. ÇALIŞMA PRENSİPLERİ

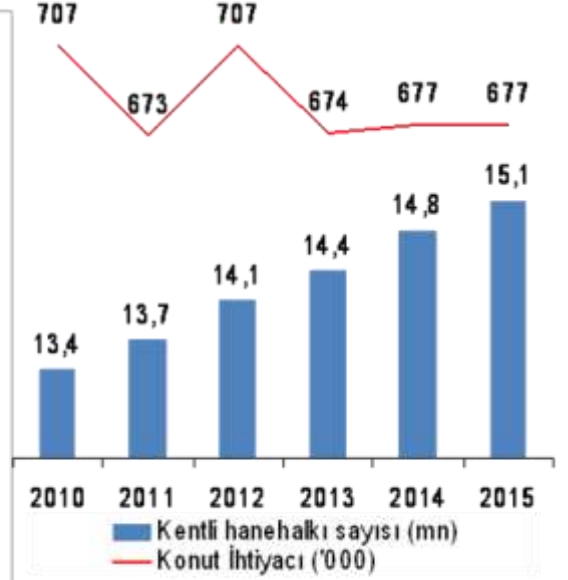


Türkiye gayrimenkul sektörü

Konut Satışları – İstanbul ve Türkiye Geneli



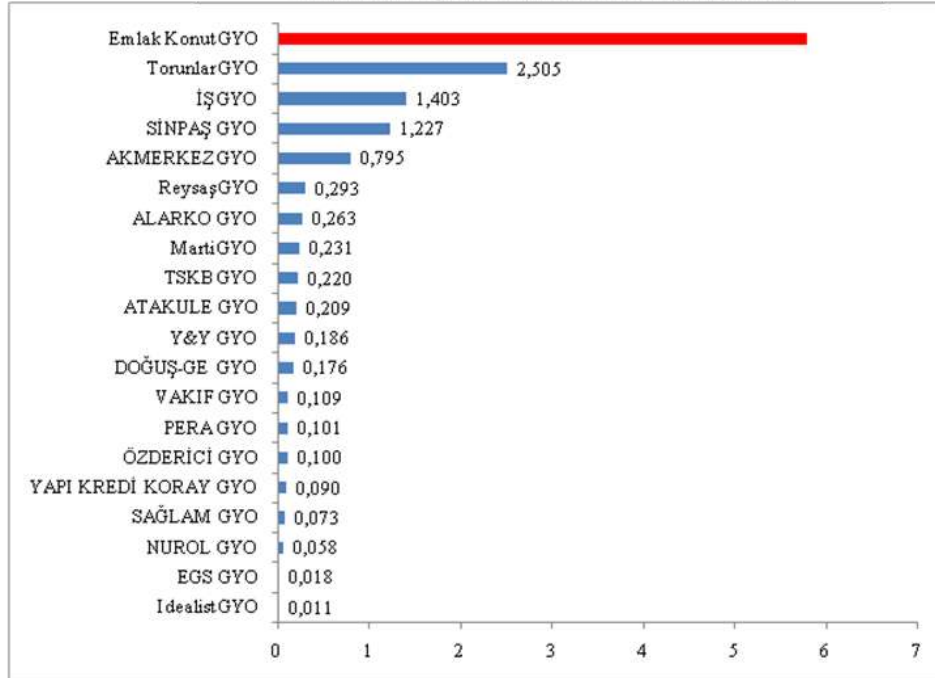
Konut Talebi



Türkiye konut sektöründe lider pozisyon

Emlak Konut Türkiye konut sektörünün lideri konumundadır. 31 Aralık 2010¹ itibariyle NAD 5.79 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Net Aktif Değer bakımından lider (milyar TL)



Birbirini Tamamlayan İş Modelleri

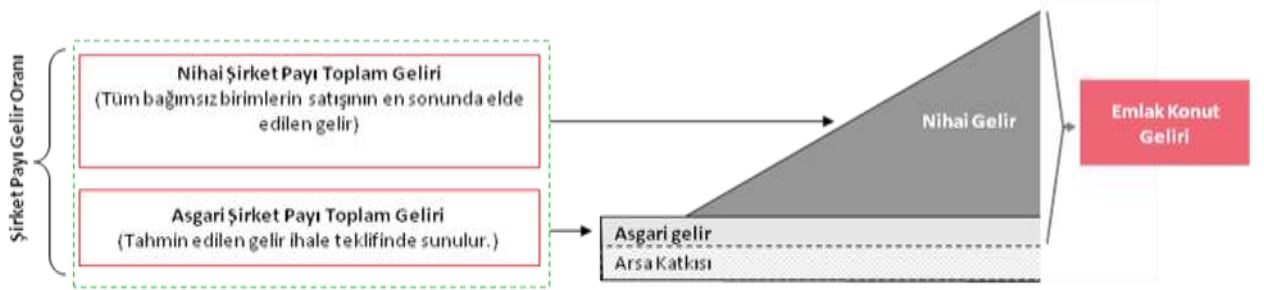
- Emlak Konut, iki iş modeli altında projelerini geliştirmektedir. “Gelir Paylaşımı Modeli ve Kamu İhale Kanunu”
- İki iş modeli Emlak Konut’ a daha geniş ölçekte proje geliştirme ve risk profilini çeşitlendirme imkanı sağlamaktadır, bu iki model birbirinin tamamlayıcısıdır.
- Emlak Konut, proje geliştirmek için arsaları TOKİ’ den, Emlak Bankası’ ndan¹ aynı sermaye kapsamında gelen kaynaklardan ve sınırlı olarak üçüncü şahıslardan temin etmektedir.
- İnşaat ve gayrimenkul sektörü muhasebesi gereği, satışlar ve maliyetler, gelir tablosuna yalnızca projenin Emlak Konut tarafından tamamlandığı onaylandığında eklenir.

İş Modelleri		
	Gelir Paylaşımı Modeli (“GPM”)	Kamu İhale Kanunu (“KİK”)
Arsa Kaynağı	TOKİ, Emlak Bankası ¹ , Üçüncü şahıslar	TOKİ, Emlak Bankası ¹ , Üçüncü şahıslar
İhale Süreci	Emlak Konut’un iç düzenlemeleri kapsamında gerçekleşen ihale sürecinde, yüklenici Asgari Satış Toplam Geliri tahminiyle birlikte Şirket Payı Gelir oranı önerir. Proje en yüksek teklifi veren yükleniciye verilir.	Kamu İhale Kanunu kapsamında yapılan ihale süreci kapsamında, teklifler inşaat maliyetine göre sunulur ve proje en düşük teklifi sunan yükleniciye verilir.
Yüklenici Sorumlulukları	Tüm süreç (finansmandan satışa)	İnşaat
Finansman	Yüklenici	Emlak Konut
Emlak’ ın sorumlulukları	Tasarım vb. onaylanması, teknik kontroller	Tüm risk ve sorumluluklar
Risk Transferi	Temel olarak yüklenici	Emlak Konut
Satışlar	Yüklenici ve Emlak Konut	Emlak Konut
Gelirler	Yükleniciyle paylaşılır, asgari gelir taahhüt altındadır.	Tamamı Emlak Konut’a
	Gelirler ■ Yüklenici Emlak Konut’a projenin geliştirildiği arazinin değerlendirme değerine eşit ya da bu değerden daha yüksek olmak üzere, minimum miktarda gelir sağlar. ■ Nihai gelir paylaşımı oranı önceden, başlangıçta belirlenir. Yüklenici Sorumlulukları ■ Proje geliştirir, finansmandan satış ve fiyatlandırmaya kadar, tüm süreçten sorumludur. Tasarım, inşaat ve pazarlama malzemeleri Emlak Konut’un onayına tabidir. ■ İnşaatın teknik kontrolünü Emlak Konut yapar. Risk Transferi	Gelirler ■ Konutsal ve ticari birimlerin satışlarından elde edilen gelir tümüyle Emlak Konut’undur. ■ Yükleniciye projenin fiziksel geliştirilmesine dayalı olarak hakediş ödemeleri yapılır. Yüklenici Seçimi ■ Kamu İhale Kanunu uyarınca bir ihale aracılığıyla yüklenici seçilir. Risk Transferi

Gelir Paylaşımı Modeli Süreci



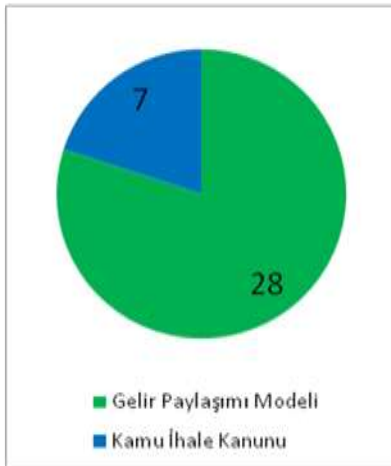
- Bağımsız birimlerin satışından elde edilen gelirler Emlak Konut ve yüklenici arasında önceden anlaşılan orana göre paylaşılır.
- Gelir paylaşım oranı %16 ile 55% arasındadır.



Kamu İhale Kanunu Süreci



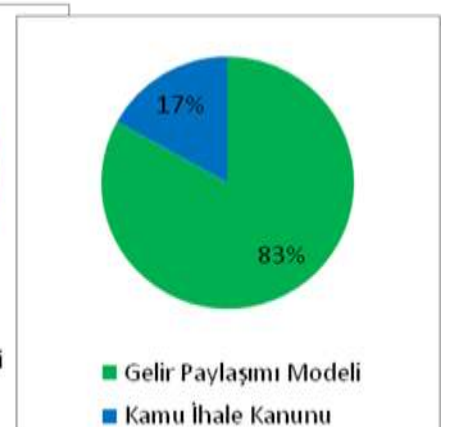
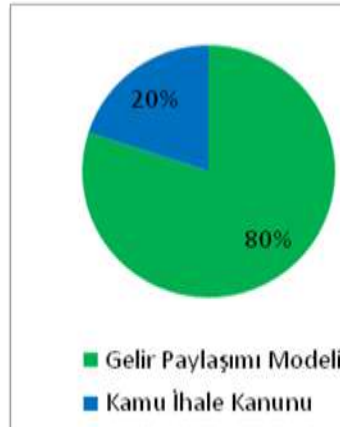
İş Modeline Göre Projelerin Dağılımı



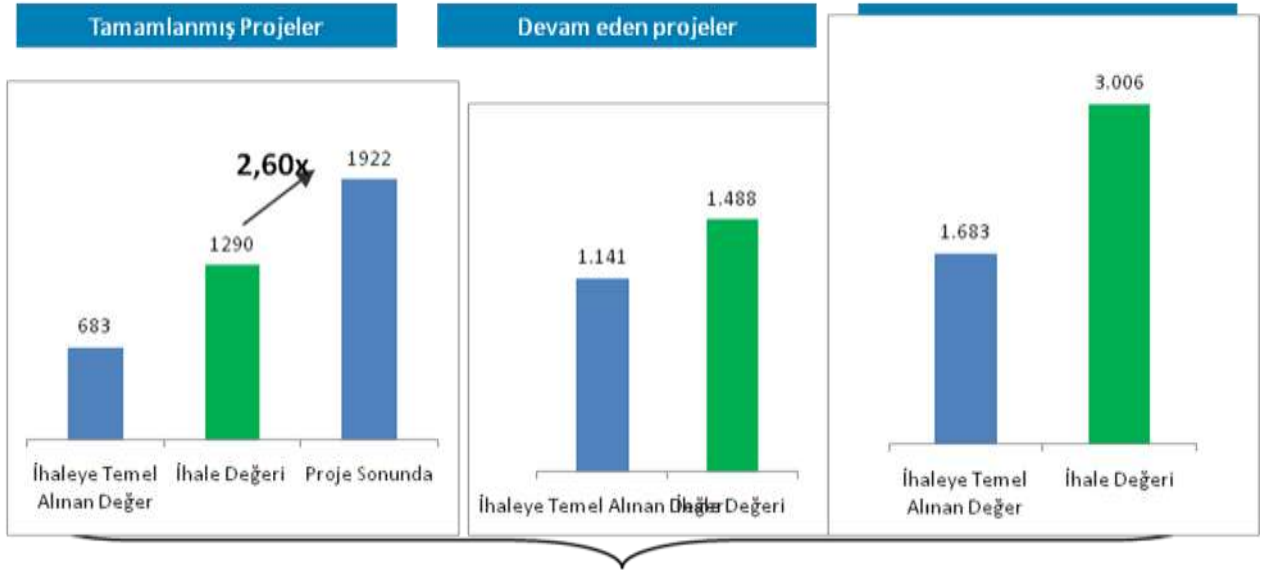
Devam eden projelerde bağımsız birimlerin iş modeline göre kısıtlımı

Projeler Toplamı: 35

Devam eden ve gerçekleşecek olan projelerdeki toplam arsa alanı: 36,704



Gelir Paylaşımı Modelinin Sağlamış Olduğu Katma Değer*



- 2003 yılından bu yana Emlak Konut GYO gelir paylaşımı modeli ile yaklaşık 18.67 milyar TL değerinde iş ihale etmiş, söz konusu projelerde Emlak Konut GYO' nun payı 6.35 milyar TL olmuştur.

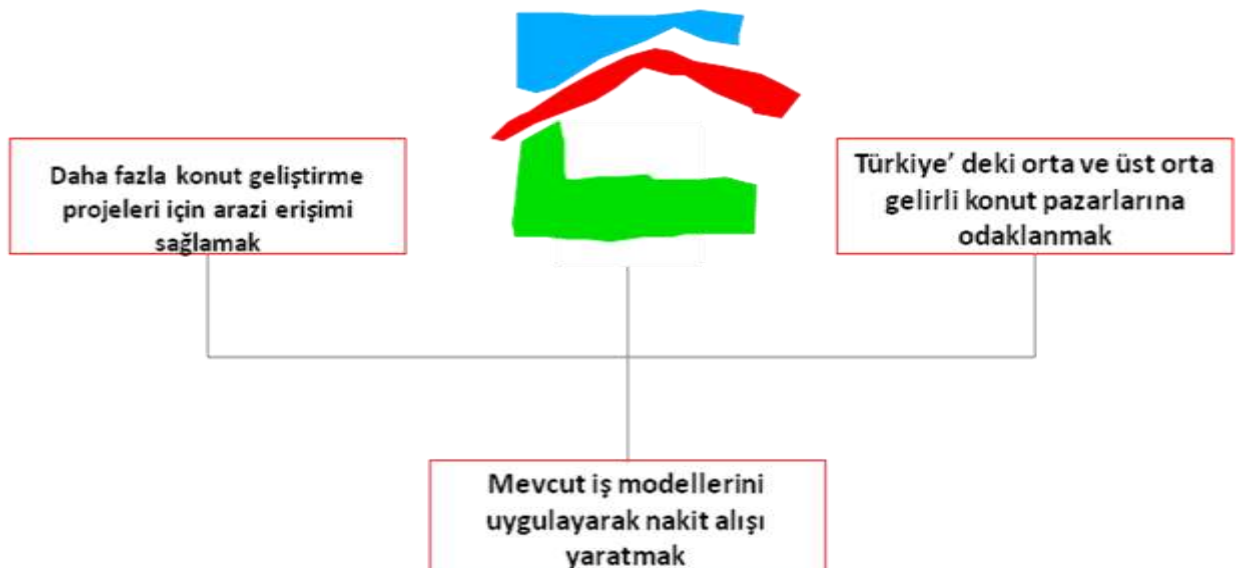
GPM Projeleri Ayrıntıları- Tamamlanan GPM Projeleri

Proje İsmi	İhaleye Temel Alınan Değer (TL)	\$PTG (TL)	\$PGO(%)	PROJE SONUNDA
ATAŞEHİR RESIDENCE	3.519.000	10.255.000	32,53	18.749.104
KENTPLUS ATAŞEHİR	72.748.200	131.100.000	33,61	181.443.067
IDEALIST KENT	36.600.740	38.100.000	31,75	96.006.598
AVRUPA TEM KONUTLARI	162.344.327	186.000.000	30,00	219.096.845
KÖRFEZ KENT 1.ETAP	11.380.501	15.253.903	16,00	17.260.313
UPHILL COURT ATAŞEHİR	57.076.350	136.400.000	34,10	214.907.275
MY WORLD ATAŞEHİR	127.236.476	311.850.000	38,50	472.806.724
SOYAK MAVİŞEHİR	43.600.000	51.600.000	24,00	94.945.970
NOVUS RESIDENCE	16.408.600	57.750.000	55,00	115.760.305
MİS STANBUL	56.779.661	112.050.000	41,50	157.780.977
KENTPLUS MİMARŞİNAN	9.732.640	42.120.000	35,10	54.717.096
EMLAK KONUT PELİKAN PROJESİ	12.000.000	67.515.000	38,58	87.123.867
ÇERKEZKÖY DREAMCITY	3.990.646	10.065.000	30,50	13.624.442
BİZİMEVLER 2	48.686.587	48.750.000	33,00	50.466.805
SPRADON QUARTZ	75.291.059	88.520.000	41,00	127.463.845
	737.394.787	1.307.328.903		1.922.153.233

GPM Projeleri Ayrıntıları- Devam eden ve İhale Edilen GPM Projeleri

Proje İsmi	İhaleye Temel Alınan Değer (TL)	ŞPTG (TL)	ŞPGO(%)	
MY TOWERLAND	42.000.000	107.019.000	47,00	Devam Eden
ÜSKÜDAR BURHANİYE	105.535.000	137.700.000	50,00	
ERGENE VALLEY	23.935.425	31.000.000	25,00	
VARYAP MERIDIAN	214.793.710	338.189.000	44,15	
İZMİR MAVİŞEHİR 4.ETAP	51.186.000	60.000.000	25,00	
MY WORLD EUROPE	179.089.192	228.018.000	30,50	
ISPARTAKULE STAGE 3.ETAP	102.555.962	105.000.000	30,00	
İZMİR MAVİŞEHİR 5.ETAP	25.145.000	27.001.000	31,00	
HALKALI 1.ETAP (ŞUA)	54.896.071	56.000.000	35,00	
HALKALI 4.ETAP(ARTAŞ)	240.000.000	264.000.000	30,00	
HALKALI 3.ETAP (SOYAK)	72.904.525	102.312.000	26,10	
KAYABAŞI 1	29.440.000	32.000.000	32,00	
	1.141.480.885	1.488.239.000		
ATAŞEHİR DOĞU BÖLGESİ 2.ETAP	245.292.498	500.971.500	43,15	İhale Edilen
ÜMRANİYE 1.ETAP (1 Parsel Ümraniye)	51.786.200	61.500.000	37,50	
SULTANGAZİ HABİPLER İSTOC GPM	351.665.405	424.000.000	32,00	
AYAZAĞA ARSA	604.940.000	1.153.750.000	35,50	
BAHÇEŞEHİR 2.ETAP	50.291.820	50.310.000	26,00	
TUZLA 2.ETAP 1&2 BÖLGE	96.510.000	317.503.000	32,00	
HALKALI 1.ETAP	45.442.000	82.502.500	30,50	
ŞİŞLİ DİKİLİTAŞ(LİKÖR FABRİKASI)	237.485.823	415.750.000	50,00	
	1.683.413.746	3.006.287.000		

Emlak Konut GYO olarak hedefimiz, konumumuzu güçlendirmek ve aşağıdaki stratejileri uygulayarak Türkiye' nin önde gelen konut gayrimenkul geliştirme şirketi olarak sürdürülebilir büyüme elde etmektir.



Ana Hissedar TOKİ ile Sağlam Temellere Dayanan İlişki



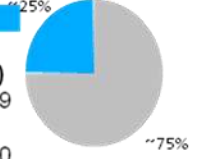
Ticari, üst-orta ve orta gelirli konut pazarlarını hedefleyen projelerden kar etme amacı güder.



Geniş kapsamlı olarak hükümetin sosyal politikalarını uygulama ve alt ile alt-orta gelirli tüketicilere konut sağlama sorumluluğu vardır.

Halka Arz Sonrası Sermaye Yapısı

Halka Arz Sonrası Sermaye Yapısı		
	Toplam Paylar (mn)	(%)
TOKİ	1,874.83	74.99
Halka açık kısım	625.00	25.00
Diğer	0.17	0.01
TOPLAM	2,500.00	100.00



Emlak Konut' un aşağıdaki olanakları elde etmesini sağlayan stratejik ilişki:

- İhale süreci olmadan arazi almak
- Emlak Konut tarafından geliştirmeye müsait, arsalara ulaşım imkanı

TOKİ Protokolü

- Emlak Konut ve TOKİ arasında yapılmış olan protokol, Emlak' a TOKİ' den arsa tedarik ederken öncelik sağlamaktadır.
- Emlak' ın TOKİ' den belirli bir araziyi satın almak gibi bir yükümlülüğü yoktur.
- Değerlemeyi bağımsız SPK lisanslı uzmanlar yapmaktadır.

**31 ARALIK 2010, 2009 VE 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA BAĞIMSIZ DENETİMDEN
GEÇMİŞ BİLANÇOLAR**
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe bin Türk Lirası (“TL”) olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnot referansları	31 Aralık 2010	Yeniden düzenlenmiş (*) 31 Aralık 2009	Yeniden düzenlenmiş (*) 31 Aralık 2008
VARLIKLAR				
Dönen varlıklar		3.305.182	1.947.456	1.581.032
Nakit ve nakit benzerleri	3	1.733.442	274.268	101.964
Finansal yatırımlar	4	79.617	240.455	437.774
Ticari alacaklar	6	370.298	354.747	100.664
Diğer alacaklar	7	385.916	327.699	268.861
Arsa ve konut stokları	8	647.477	696.493	638.407
Diğer dönen varlıklar	14	88.432	53.794	33.362
Duran varlıklar		3.810.268	2.723.888	2.790.979
Ticari alacaklar	6	439.264	77.113	47.687
Diğer alacaklar	7	166	165	137
Arsa ve konut stokları	8	3.359.796	2.624.760	2.706.542
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	9	5.256	16.555	29.421
Maddi duran varlıklar	10	5.733	5.240	7.118
Maddi olmayan duran varlıklar	11	53	55	74
Toplam varlıklar		7.115.450	4.671.344	4.372.011

(*) Bakınız Dip2.2.b

	Dipnot referansları	31 Aralık 2010	Yeniden düzenlenmiş (*) 31 Aralık 2009	Yeniden düzenlenmiş (*) 31 Aralık 2008
KAYNAKLAR				
Kısa vadeli yükümlülükler		2.417.422	1.333.784	1.414.392
Finansal borçlar	5	181.501	95.061	117.497
Ticari borçlar	6	636.933	157.689	118.794
İlişkili taraflara ticari borçlar	24	260.000	291	213
Diğer ticari borçlar	6	376.933	157.398	118.581
Diğer borçlar	7	639.334	540.410	642.619
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	13	1.287	882	741
Borç karşılıkları	12	28.440	12.406	9.350
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	14	929.927	527.336	525.391

Uzun vadeli yükümlülükler		1.082.584	1.243.108	1.309.032
Finansal borçlar	5	1.074.000	1.234.000	1.304.000
Ticari borçlar	6	5.585	6.602	2.910
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	13	1.697	1.232	842
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	14	1.302	1.274	1.280
Özkaynaklar		3.615.444	2.094.452	1.648.587
Ödenmiş sermaye	15	2.500.000	253.393	253.393
Sermaye düzeltmesi farkları	15	-	411.039	411.039
Hisse senedi ihraç primleri	15	426.989	-	-
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	15	113.882	96.680	68.553
Geçmiş yıl karları	15	574.573	1.333.340	915.602
Toplam kaynaklar		7.115.450	4.671.344	4.372.011

**31 ARALIK 2010 VE 2009 TARİHLERİNDE SONA EREN YILLARA AİT
BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ KAPSAMLI GELİR TABLOLARI**
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe bin Türk Lirası (“TL”) olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnot referansları	31 Aralık 2010	Yeniden düzenlenmiş (*) 31 Aralık 2009
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER:			
ESAS FAALİYET GELİRİ			
Satış gelirleri (net)	16	1.497.903	864.917
Satışların maliyeti (-)	16	(758.565)	(363.416)
Brüt kar		739.338	501.501
Genel yönetim giderleri (-)	17	(58.969)	(27.505)
Pazarlama satış ve dağıtım giderleri (-)	17	(27.938)	(6.041)
Diğer faaliyet gelirleri	19	61.786	34.668
Diğer faaliyet giderleri (-)	19	(85.753)	(26.400)
Faaliyet karı		628.464	476.223
Finansal gelirler	20	37.713	43.503
Finansal giderler (-)	21	(197.174)	(73.861)
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı		469.003	445.865
Sürdürülen faaliyetler vergi gideri	22	-	-
Sürdürülen faaliyetler dönem karı		469.003	445.865
Diğer kapsamlı gelir		-	-
Toplam kapsamlı gelir		469.003	445.865
Hisse başına kazanç (tam TL)	23	0,0024	0,0024

(*) Bakınız Dip2.2.b

Takip eden açıklama ve dipnotlar finansal tabloların tamamlayıcı parçasını oluştururlar.

31 ARALIK 2010 VE 2009 TARİHLERİNDE SONA EREN YILLARA AİT ÖZKAYNAK DEĞİŞİM TABLOLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe bin Türk Lirası (“TL”) olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnot referansları	Ödenmiş sermaye	Sermaye düzeltmesi farkları	Hisse senedi ihraç primleri	Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	Geçmiş yıllar karları	Özkaynak toplamı
Yeniden düzenlenmiş (*)							
1 Ocak 2009		253.393	411.039	-	68.553	915.602	1.648.587
Transferler		-	-	-	28.127	(28.127)	-
Toplam kapsamlı gelir		-	-	-	-	445.865	445.865
31 Aralık 2009		253.393	411.039	-	96.680	1.333.340	2.094.452
1 Ocak 2010		253.393	411.039	-	96.680	1.333.340	2.094.452
İç kaynaklardan sermaye artışı	15	1.621.607	(411.039)	-	-	(1.210.568)	-
Halka arz yoluyla sermaye artışı	15	625.000	-	426.989	-	-	1.051.989
Transferler		-	-	-	17.202	(17.202)	-
Toplam kapsamlı gelir		-	-	-	-	469.003	469.003
31 Aralık 2010		2.500.000	-	426.989	113.882	574.573	3.615.444

(*) Bakınız dip2.2.b

Takip eden açıklama ve dipnotlar finansal tabloların tamamlayıcı parçasını oluştururlar.

31 ARALIK 2010 VE 2009 TARİHLERİNDE SONA EREN YILLARA AİT NAKİT AKIM TABLOLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe bin Türk Lirası ("TL") olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnot referansları	1 Ocak - 31 Aralık 2010	Yeniden düzenlenmiş (*) 1 Ocak - 31 Aralık 2009
İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akımı			
Toplam kapsamlı gelir		469.003	445.865
Vergi öncesi kar ile işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişleri mutabakatı için gerekli düzeltmeler			
Finansal giderler, net	20,21	159.461	30.358
Kullanılmayan izinler karşılık giderleri, net	13	405	141
Kıdem tazminatı karşılık giderleri	13	412	320
Maddi duran varlık amortismanları	10	246	284
Maddi olmayan duran varlık itfa payları	11	31	58
Yatırım amaçlı gayrimenkul amortisman giderleri	9	187	359
Karşılık giderleri	12	21.188	3.056
Şüpheli ticari alacak karşılığı gideri	6	(13)	350
Yatırım amaçlı gayrimenkul değer düşüklüğü karşılık iptalleri	9	523	(5.905)
Stoklar değer düşüklüğü karşılık değişimleri	8	58.907	(18.268)
Varlık ve yükümlülüklerdeki değişimler öncesi net nakit		710.350	456.618
İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler			
Arsa ve konut stoklarındaki değişim		(744.927)	41.964
Proje mevduatlarındaki değişim		(92.606)	(47.670)
Ticari alacaklardaki değişim		(538.772)	(195.429)
Ticari borçlardaki değişim		478.228	42.587
Diğer varlıklardaki değişim		141.214	19.894
Diğer yükümlülüklerdeki değişim		542.264	25.628
Alınan faizler		16.041	36.988
İşletme faaliyetlerinde kullanılan/(elde edilen) net nakit		511.792	380.580
Maddi duran varlıklara ilaveler	10	(740)	(145)
Maddi duran varlık satışlarından elde edilen nakit		-	1.739
Maddi olmayan duran varlıklara ilaveler	11	(29)	(39)
Yatırım amaçlı gayrimenkullere ilaveler	9	(1.506)	(457)
Yatırım amaçlı gayrimenkul satışlarından elde edilen nakit		21.810	23.582
Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit		19.535	24.680
Ödenen faizler		(83.641)	(37.911)
Finansal borçlardaki artış		210	261
Finansal borçlardaki azalış		(73.770)	(92.437)
KEY hak sahiplerine borçlardaki azalış	7	(67.113)	(151.018)
Halka arz kaynaklı nakit artışı	15	1.051.989	-
Finansman faaliyetlerinde (kullanılan)/elde edilen net nakit		827.675	(281.105)
Nakit ve nakit benzeri değerlerdeki net (azalış)/artış		1.359.002	124.155
Nakit ve nakit benzeri değerlerin dönem başı bakiyesi	3	179.668	55.513
Nakit ve nakit benzeri değerlerin dönem sonu bakiyesi	3	1.538.670	179.668

(*) Bakınız Dip2.2.b

Takip eden açıklama ve dipnotlar finansal tabloların tamamlayıcı parçasını oluştururlar.

NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Kasa	9	3	1
<u>Banka</u>			
- Vadesiz mevduat	84.321	4.875	39.093
- Vadeli mevduat	1.649.112	269.390	62.870
	1.733.442	274.268	101.964

Nakit ve nakit benzeri varlıkların vade dağılımı aşağıdaki gibidir:

Vadesiz	84.330	4.878	39.094
1 aya kadar	1.649.112	269.390	62.870
	1.733.442	274.268	101.964

Nakit ve nakit benzeri değerlerin TL cinsinden dağılımı aşağıdaki gibidir:

Avro	39	-	-
Sterlin	2	-	-
	41	-	-

Bilanço tarihindeki vadeli mevduatlara ilişkin ortalama etkin yıllık faiz oranları:

	31 Aralık 2010 (%)	31 Aralık 2009 (%)	31 Aralık 2008 (%)
	5,35	7,51	13,60

Nakit akım tablosunda kullanılmak üzere Şirket'in nakit ve nakde eşdeğer varlıkları hesaplaması aşağıdaki gibidir;

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Nakit ve nakit benzerleri	1.733.442	274.268	101.964
Eksi: Faiz tahakkukları	(8.307)	(741)	(262)
Eksi: ASKGP proje hesapları (*)	(186.465)	(93.859)	(46.189)
	1.538.670	179.668	55.513

(*) ASKGP projeleri kapsamında inşaatı devam eden projelerden elde edilen ve Şirket kontrolünde ilgili proje adına açılan banka hesaplarında biriken konut satış bedellerinden sözleşme hükümleri gereği yüklenici payına düşen kısmı Şirket kontrolünde ilgili projeler adına açılan vadeli hesaplarda tutulmaktadır.

FİNANSAL YATIRIMLAR

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Finansal yatırımlar			
3 ay ve üzeri vadeli mevduat	-	20.010	12.346
Hazine bonosu	-	-	54.983
	-	20.010	67.329
Özel tertip devlet tahvili (*)	79.617	220.445	370.445
	79.617	240.455	437.774

(*) Şirket, T.C. Hazine Müsteşarlığı ("Hazine") adına 5664 sayılı kanun ile Konut Edindirme Yardımı ("KEY") hak sahiplerine yapılacak ödemeler için, Hazine'den 2010 yılı içerisinde 429.617 TL, 2008 yılı içerisinde 970.445 TL tutarında özel tertip Devlet İç Borçlanma Senedi ("DİBS") almıştır. Şirket, yapılan tespitler sonucu KEY hak sahipleri belirlendikçe bu DİBS'in belirli bir kısmı erken itfa edilmekte, ödemenin yapılması için Şirket hesaplarına aktarılmaktadır (Dip7). 31 Aralık 2010, 31 Aralık 2009 ve 31 Aralık 2008 tarihlerinde sırasıyla 79.617 TL, 220.445 TL ve 370.445 TL DİBS bakiyesi bulunmaktadır. 2010 yılında alınan DİBS'ler Hazine tarafından çıkarılmış, faiz ödemesiz ve ikincil piyasada alım satıma konu olmadığından gerçeğe uygun değerleri nominal değerleridir.

FİNANSAL BORÇLAR

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Kısa vadeli finansal borçlar			
Kısa vadeli banka kredileri	210	131	130
Uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısmı	181.291	94.930	117.367
	181.501	95.061	117.497
Uzun vadeli finansal borçlar			
Uzun vadeli krediler	1.074.000	1.234.000	1.304.000
	1.074.000	1.234.000	1.304.000

Şirket'e ait KEY ödemelerinin finansmanı amacıyla, Hazine arasında imzalanan anlaşmaya göre, 1.314.000 TL tutarında, değişken faizli, 10 Ekim 2017 vadeli, 10 Ekim 2009 tarihine kadar geri ödemesiz kredi kullanılmıştır. Bu kredinin faizi her ödeme dönemi öncesi Hazine tarafından ihraç edilmiş iskontolu DİBS'ler bileşik faizlerinin ağırlıklı ortalamasına dayalı olarak belirlenmektedir.

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla kullanılan kredinin faiz oranı %7,79 (31 Aralık 2009: %9,00, 31 Aralık 2008: %18,64)'dur.

FİNANSAL BORÇLAR

31 Aralık 2010, 2009 ve 2008 tarihleri itibarıyla finansal borçların geri ödeme planı aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
2009	-	-	10.130
2010	210	70.131	70.000
2011	160.000	160.000	160.000
2012	160.000	160.000	160.000
2013	160.000	160.000	160.000
2014 ve sonrası	754.000	754.000	754.000
	1.234.210	1.304.131	1.314.130
Faiz tahakkuku	21.291	24.930	107.367
	1.255.501	1.329.061	1.421.497

TİCARİ ALACAK VE BORÇLAR

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Kısa vadeli ticari alacaklar			
Arsa satışlarından alacaklar	122.945	109.856	25.556
Alacak senetleri	95.358	95.980	20.177
ASKGP göre arsası faturalanan yüklenicilerden alacaklar	85.673	122.471	30.002
Konut ve ticari ünite satışlarından alacaklar	69.270	28.778	29.443
Kiracılardan alacaklar	951	510	443
Diğer	538	60	233
Tahakkuk etmemiş finansman gelirleri	(4.437)	(2.908)	(5.190)
	370.298	354.747	100.664
Şüpheli ticari alacaklar	1.781	1.794	1.444
Eksi: Şüpheli ticari alacaklar karşılığı (-)	(1.781)	(1.794)	(1.444)
	370.298	354.747	100.664

31 Aralık 2010, 2009 ve 2008 tarihlerinde sonra eren yıllara ait şüpheli ticari alacakların hareket tablosu aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Dönem başı, 1 Ocak	1.794	1.444	671
Dönem içinde ilave edilen karşılıklar	-	388	1.014
Cari dönemde iptal edilen karşılıklar	(13)	(38)	(241)
Dönem sonu	1.781	1.794	1.444

Uzun vadeli ticari alacaklar

Ticari alacaklar	561.010	117.175	76.253
Tahakkuk etmemiş finansman gelirleri	(121.746)	(40.062)	(28.566)
	439.264	77.113	47.687

Kısa vadeli ticari borçlar

Gelir paylaşımı esasına göre yükleniciye borçlar	369.706	155.004	109.795
Ticari borçlar (*)	263.430	1.708	2.347
Yüklenici firma vadeli mevduat faiz gelirleri (**)	3.797	977	6.652
	636.933	157.689	118.794

(*) TOKİ'ye olan 260.000 TL tutarındaki arsa alımı borçlarını içermektedir.

(**) ASKGP projeleri kapsamında inşaatı devam eden projelerden elde edilen ve banka hesaplarında biriken konut satış bedellerinden sözleşme hükümleri gereği yüklenici payına düşen kısmı Şirket kontrolünde ilgili projeler adına açılan vadeli hesaplarda tutulmaktadır (Dip3).

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Uzun vadeli ticari borçlar			
Arsa alım borçları	4.444	2.450	-
Diğer	1.141	4.152	2.910
	5.585	6.602	2.910

Diğer Alacak ve Borçlar

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Kısa vadeli diğer alacaklar			
T.C. Hazine Müsteşarlığı'ndan KEY alacakları	289.942	234.920	238.070
Müteahhit firmalardan alacaklar(*)	95.963	92.485	30.709
Resmi dairelerden alacaklar	5	287	76
Diğer	6	7	6
	385.916	327.699	268.861

(*) İzmir Mavişehir Projesinde sözleşmesi feshedilen yüklenici firmanın yerine ihaleyi alan firmanın ikmal işi dolayısıyla ilgili yüklenici firmadan 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla 57.070 TL (31 Aralık 2009: 53.865 TL) tutarında alacağı içermektedir (Dip27).

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Uzun vadeli diğer alacaklar			
Verilen depozito ve teminatlar	166	165	137
	166	165	137

Kısa vadeli diğer borçlar

KEY hak sahiplerine borçlar	422.265	489.378	640.396
Yüklenicilere borçlar(*)	99.331	8.300	-
Gelecek aylara ait gelirler	52.718 (**)	4.712	135
Ödenecek vergi ve fonlar	60.186	35.580	915
Diğer	4.834	2.440	1.173
	639.334	540.410	642.619

(*) İzmir Mavişehir 3. Etap Projesinde paylaşımdan gelen daireler için yüklenici firmanın paylaşımına esas itiraz davası sebebiyle (Dip27) faturası kesilemeyen konutların bedeli olan 88.949 TL (31 Aralık 2009: 8.300 TL).

(**) İzmir Mavişehir Projesinde Şirket tarafından tamamlanan konutlardan satılanların toplam hasılatını içermektedir. Sürmekte olan (Dip27) davanın sonucuna göre tutarın tamamı yada bir kısmı gelir olarak kaydedilecektir.

Şirket'in özkaynaklarından transfer edilen KEY ödemeleri ve Hazine Desteği ile ilgili KEY alacak ve borçlarının 31 Aralık 2010 ve 2009 hesap dönemleri arası hareket tablosu aşağıda verilmiştir.

	1 Ocak 2009	Dönem içi ilaveler	Çıkışlar	31 Aralık 2009
Hazine desteği				
Hazine'den alacaklar	238.070	-	(3.150)	234.920
Özel tertip DİBS (Dip4)	370.445	-	(150.000)	220.445
Devlet Tahvili itfa edilen kısmından nakde dönüşen	31.881	34.013	(31.881)	34.013
Hazineden toplam alınan / alacak bakiyesi	640.396			489.378

KEY Hak sahiplerine ödenecek	(640.396)			(489.378)
	1 Ocak 2010	Dönem içi ilaveler	Çıkışlar	31 Aralık 2010
Hazine desteği				
Hazine'den alacaklar	234.920	788.890	(733.868)	289.942
Özel tertip DİBS (Dip4)	220.445	429.617	(570.445)	79.617
<u>Devlet Tahvili itfa edilen kısmından nakde dönüşen</u>	<u>34.013</u>	<u>52.530</u>	<u>(33.837)</u>	<u>52.706</u>
Hazineden toplam alınan / alacak bakiyesi	489.378			422.265
KEY Hak sahiplerine ödenecek	(489.378)			(422.265)

ARSA ve KONUT STOKLARI

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Kısa vadeli stoklar			
ASKGP ile projelendirilmiş arsalar	249.164	329.307	499.681
Tamamlanmış konut ve ticari üniteler	361.711	190.202	137.835
<i>Maliyet</i>	<i>368.117</i>	<i>192.929</i>	<i>148.011</i>
<i>Değer düşüklüğü</i>	<i>(6.406)</i>	<i>(2.727)</i>	<i>(10.176)</i>
KİK ile projelendirilmiş arsalar	34.530	174.262	-
İnşaatı devam eden diğer projeler	2.072	2.722	891
	647.477	696.493	638.407
Uzun vadeli stoklar			
Arsalar	1.170.420	1.926.605	1.921.433
<i>Maliyet</i>	<i>1.280.750</i>	<i>1.987.195</i>	<i>1.992.842</i>
<i>Değer düşüklüğü</i>	<i>(110.330)</i>	<i>(60.590)</i>	<i>(71.409)</i>
ASKGP ile projelendirilmiş arsalar	2.025.312	698.155	654.611
KİK ile projelendirilmiş arsalar	164.064	-	130.498
	3.359.796	2.624.760	2.706.542

Şirket'in arsa ve konut stoklar olarak sınıflanan taşınmazlarının gerçeğe uygun değerlerinin bulunması ve varsa değer düşüklüğü karşılığı hesaplanmasında, 31 Aralık 2010 yılı için, Stok değer düşüklüğü hesaplarında kullanılan net gerçekleştirilebilir değerler TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından değerlendirme raporları esas alınmıştır.

Arsa ve konut stoklarının üzerindeki değer düşüklüğü hareket tablosu aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Dönembası, 1 Ocak	63.317	81.585
Cari dönemde ayrılan stok değer düşüklüğü	90.609	60.665
Satışlardan ters çevrilen stok değer düşüklüğü	(5.488)	-
Cari dönemde iptal edilen stok değer düşüklüğü	(31.702)	(78.933)
Dönem sonu	116.736	63.317

YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER

Yatırım amaçlı gayrimenkullerde kira geliri elde edilmekte olup, değer düşüklüğü hesaplamasında kullanılan ekspertizleri emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yoluyla yapılmaktadır.

31 Aralık 2010 ve 2009 tarihleri itibarıyla yatırım amaçlı gayrimenkullerin hareket tablosu aşağıdaki gibidir:

	1 Ocak 2010	Değer düşüklüğü değişimi	İlaveler	Çıkışlar	Cari yıl amortisman	31 Aralık 2010
Küçükbakkalköy ticari üniteler	8.348	(523)	-	(7.737)	(88)	-
Küçükbakkalköy ofis üniteleri	2.970	-	-	(2.911)	(59)	-
Kocaeli-Gebze sosyal tesis arsası	1.088	-	-	(1.062)	(26)	-
İzmir K.yaka Yüzme havuz arsası	3.750	-	-	-	-	3.750
Çorlu Konut ve işyerleri	385	-	-	(371)	(14)	-
Marmara Ereğlisi	14	-	-	(14)	-	-
Çorlu Kazimiye arsa	-	-	761	-	-	761
Gebze Güzeller arsa	-	-	200	-	-	200
İstanbul Ümraniye arsa	-	-	545	-	-	545
	16.555	(523)	1.506	(12.095)	(187)	5.256
	1 Ocak 2009	Değer düşüklüğü değişimi	İlaveler	Çıkışlar	Cari yıl amortisman	31 Aralık 2009
Küçükbakkalköy ticari üniteler	10.734	(521)	457	(2.197)	(125)	8.348
Küçükbakkalköy ofis üniteleri	3.137	-	-	(96)	(71)	2.970
T.Emlak Bankası Sosyal Güvenlik Yardım Vakfı	2.579	-	-	(2.530)	(49)	-
Ankara Etimesgut ticari üniteler	7.488	6.618	-	(14.046)	(60)	-
Kocaeli-Gebze sosyal tesis arsası	1.114	-	-	-	(26)	1.088
İzmir K.yaka Yüzme havuz arsası	3.750	-	-	-	-	3.750
Çorlu Konut ve işyerleri	605	(192)	-	-	(28)	385
Marmara Ereğlisi	14	-	-	-	-	14
	29.421	5.905	457	(18.869)	(359)	16.555

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerlerinin belirlenmesinde TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş., şirketlerinin hazırladığı değerleme raporlarından faydalanılmıştır. Yatırım amaçlı gayrimenkullerin bağımsız değerleme kuruluşları tarafından belirlenen makul değerleri aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Karşıyaka Yüzme havuzu arsası	3.915	3.750	3.750
Çorlu Kazimiye arsa	2.495	-	-
Gebze Güzeller arsa	201	-	-
İstanbul Ümraniye arsa	545	-	-
Küçükbakkalköy ticari üniteler	-	15.423	20.874
Küçükbakkalköy ofis üniteleri	-	6.598	8.392
Kocaeli-Gebze sosyal tesis arsası	-	2.195	2.200
Çorlu Konut ve işyerleri	-	385	605
Marmara Ereğlisi	-	25	55
T.Emlak Bankası Sosyal Güvenlik Yardım Vakfı	-	-	2.969
Ankara Etimesgut ticari üniteler	-	-	7.490
	7.156	28.376	46.335

MADDİ DURAN VARLIKLAR

31 Aralık 2010	Binalar	Motorlu taşıtlar	Mobilya, cihaz ve demirbaşlar	Toplam
Net defter değeri, 1 Ocak 2010	4.925	-	315	5.240
İlaveler	94	174	472	740
Çıkışlar, (net) (-)	-	-	-	-
Amortisman gideri (-)	(122)	-	(124)	(246)
Net defter değeri	4.897	174	662	5.733
Maliyet	6.080	297	2.264	8.641
Birikmiş amortisman (-)	(1.183)	(123)	(1.602)	(2.908)
Net defter değeri	4.897	174	662	5.733
31 Aralık 2009	Binalar	Motorlu taşıtlar	Mobilya, cihaz ve demirbaşlar	Toplam
Net defter değeri, 1 Ocak 2009	6.860	-	258	7.118
İlaveler	-	-	145	145
Çıkışlar, (net) (-)	(1.739)	-	-	(1.739)
Amortisman gideri (-)	(196)	-	(88)	(284)
Net defter değeri	4.925	-	315	5.240
Maliyet	5.986	123	1.792	7.901
Birikmiş amortisman (-)	(1.061)	(123)	(1.477)	(2.661)
Net defter değeri	4.925	-	315	5.240

Maddi duran varlıkların kayıtlı net defter değeri yaklaşık olarak gerçeğe uygun değerini yansıtmaktadır

MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR

31 Aralık 2010	Lisanslar ve erişim hizmetleri	Bilgisayar yazılımları	Toplam
Net defter değeri, 1 Ocak 2010	54	1	55
İlaveler	23	6	29
Amortisman gideri (-)	(27)	(4)	(31)
Net defter değeri	50	3	53
Maliyet	223	205	428
Birikmiş amortisman (-)	(173)	(202)	(375)
Net defter değeri	50	3	53
31 Aralık 2009	Lisanslar ve erişim hizmetleri	Bilgisayar yazılımları	Toplam
Net defter değeri, 1 Ocak 2009	26	48	74
İlaveler	39	-	39
Amortisman gideri (-)	(11)	(47)	(58)
Net defter değeri	54	1	55
Maliyet	205	200	405
Birikmiş amortisman (-)	(151)	(199)	(350)
Net defter değeri	54	1	55

KARŞILIKLAR

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Borç karşılıkları			
<u>Dava karşılıkları</u>	<u>28.440</u>	<u>12.406</u>	<u>9.350</u>
	28.440	12.406	9.350

31 Aralık 2010 ve 2009 tarihleri itibarıyla davalara ilişkin karşılıklara ait hareket tablosu aşağıdaki gibidir.

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Dönem başı, 1 Ocak	12.406	9.350
<u>Dönem içinde ilave edilen karşılıklar</u>	<u>21.188</u>	<u>3.056</u>
<u>Cari dönemde iptal edilen karşılık tutarı</u>	<u>(5.154)</u>	<u>-</u>
	28.440	12.406

ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Kısa vadeli karşılıklar			
<u>Kullanılmamış izinler karşılığı</u>	<u>1.287</u>	<u>882</u>	<u>741</u>
	1.287	882	741
Uzun vadeli karşılıklar			
<u>Kıdem tazminatı karşılığı</u>	<u>1.697</u>	<u>1.232</u>	<u>842</u>
	1.697	1.232	842

TMS 19, Şirket'in kıdem tazminatı karşılığını tahmin etmek için aktüer değerlendirme yöntemlerinin geliştirilmesini öngörmektedir. Buna göre toplam yükümlülüğün hesaplanmasında aşağıda yer alan aktüer öngörüler kullanılmıştır:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
İskonto oranı (%)	4,66	5,92	6,26
Emeklilik olasılığına ilişkin sirkülasyon oranı (%)	6,96	7,51	6,04

Temel varsayım, her yıllık hizmet için belirlenen tavan karşılığının enflasyon ile orantılı olarak artmasıdır. Böylece uygulanan iskonto oranı enflasyonun beklenen etkilerinden arındırılmış gerçek oranı gösterir.

Kıdem tazminatı karşılığının dönem içindeki hareketi aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
1 Ocak	1.232	842
Hizmet maliyeti	(214)	30
Faiz maliyeti	79	133
Cari dönemde ödenen kıdem tazminatı	53	70
Diğer	547	157
	1.697	1.232

Şirket 2010 yılında Devlet'in Sosyal Güvenlik sistemine belirli oranda katılım için 1.058 TL (2009 yılı: 852 TL ve 2008 yılı: 941 TL) Sosyal Sigorta İşveren payı ödemiştir. Aylık bazda yapılan bazı ödemeler ilgili olduğu dönemde giderleştirilmiştir.

DİĞER VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Diğer dönen varlıklar			
Yüklenici firmalara verilen hakediş avansları(*)	88.150	51.396	83
Gelecek aylara ait giderler	281	259	195
Personel Avansları	1	105	-
Devreden KDV	-	-	6.245
3. Kişiler adına ödenen emlak vergisi alacakları	-	1.950	-
Ispartakule arsa alımı avansı, net	-	-	26.823
Diğer	-	84	16
	88.432	53.794	33.362

(*) 47.380 TL (31 Aralık 2009: 47.397 TL)'si İzmir Mavişehir projesi yüklenici firma ile alakalı verilen hak ediş avanslarından oluşmaktadır (Dip27).

Diğer kısa vadeli yükümlülükler

ASKGP yüklenicilerinden alınan avanslar (*)	545.111	293.473	249.633
Hasılat paylaşımlı projelerden ertelenmiş gelir (**)	288.331	148.274	262.604
ASKGP konut satışları avansı (***)	37.187	70.614	-
KİK projesi konut satışlarından alınan avanslar	59.298	14.975	13.154
	929.927	527.336	525.391

(*) Şirket, ASKGP projelerinin bazılarında yüklenici firmalar ile sözleşme imzalanmadan önce TSG'den şirket payına denk gelen toplam gelirin belirlenen oranlarda ilk ödemesini peşin olarak tahsil etmektedir.

(**) Şirket'in ASKGP projelerinden yapılan konut satışlarına istinaden sonraki dönemlerde arsa satışlarına karşılık kaydedeceği ertelenmiş gelirlerden oluşmaktadır.

(***) İzmir Mavişehir projesi konut satışlarından avansları içermektedir (Dip27).

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Diğer uzun vadeli yükümlülükler			
Alınan diğer avanslar	1.302	1.267	1.273
Diğer	-	7	7
	1.302	1.274	1.280

ÖZKAYNAKLAR

Şirket'in ödenmiş sermayesi 2.500.000 TL (31 Aralık 2009: 253.393 TL, 31 Aralık 2008: 253.393 TL) olup her biri 1 Kuruş nominal değerli 25.339.269.765 (31 Aralık 2009: 25.339.269.765, 31 Aralık 2008: 25.339.269.765) adet hisseye bölünmüştür.

Şirket'in 31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerindeki hissedarları ve sermaye içindeki payları aşağıdaki gibidir:

Hissedarlar	31 Aralık 2010		31 Aralık 2009		31 Aralık 2008	
	Pay %	TL	Pay %	TL	Pay %	TL
T.C. Başbakanlık						
Toplu Konut İdaresi Başkanlığı	74,99	1.874.831	99,99	253.370	99,99	253.370
Halka arz edilen kısım	25,00	625.000	-	-	-	-
KEY Hak Sahipleri	0,01	167	0,01	23	0,01	23
Diğer	0,00	2	0,00	0	0,00	0
Ödenmiş sermaye toplamı	100,00	2.500.000	100,00	253.393	100,00	253.393

Konut Edindirme Yardımları Hak Sahipleri Temsilcisi T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 395.730 TL olan Sermayedeki pay tutarı, 30 Mayıs 2007 tarih ve 26537 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 5664 sayılı Konut Edindirme Yardımı Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına Dair Kanun ve 14 Ağustos 2007 tarih 26613 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan KEY Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına Dair Yönetmelik çerçevesinde, KEY Hak Sahiplerine ödenmek üzere, borç hesaplarına alınmıştır. KEY hak sahiplerinin Şirket hisse senedi yahut nakit olarak haklarını alma kararlarını 8 Nisan 2010 tarihine kadar almaları gerekmektedir. 8 Nisan 2010 tarihine kadar Şirket'in sermaye hesaplarında KEY hak sahiplerinin hisse senedi ve nakit arasında yaptıkları tercihler sebebi ile azalışlar ve artışlar görülmektedir. Bu tarih itibarıyla KEY hak sahiplerini temsil eden 39.573.016.172 adet hisseden, 39.570.764.123 adedi nakdi ödeme tercih edilerek sermayeden düşülmüştür. 31 Aralık 2009 ve 2008 tarihleri itibarıyla Şirket sermayesi olarak yazılan 253.393 TL, 8 Nisan 2010 tarihi itibarıyla nihai ulaşılan sermaye rakamı dikkate alınarak düzeltilerek ulaşılmıştır. 5664 sayılı Konut Edindirme Yardımı Hak Sahiplerine Ödeme Yapılmasına Dair Kanun'un yayımlandığı 30 Mayıs 2007 tarihinde 31 Aralık 2007 tarihli sermaye hariç diğer özkaynak kalemlerinden kanunda zikredilen %60,97

ettikleri dönem karından temettü dağıtacakların, hesaplayacakları birinci temettüyü nakden dağıtılmaları zorunluluğu getirilmiştir.

Ayrıca, 25 Şubat 2005 tarih 7/242 sayılı SPK kararı uyarınca; SPK düzenlemelerine göre bulunan net dağıtılabilir kar üzerinden SPK'nın asgari kar dağıtım zorunluluğuna ilişkin düzenlemeleri uyarınca hesaplanan kar dağıtım tutarının, tamamının yasal kayıtlarda yer alan dağıtılabilir kardan karşılanabilmesi durumunda, bu tutarın tamamı, karşılanmaması durumunda ise yasal kayıtlarda yer alan net dağıtılabilir karın tamamı dağıtılacaktır. SPK düzenlemelerine göre hazırlanan finansal tablolarda veya yasal kayıtların herhangi birinde dönem zararı olması durumunda ise kar dağıtımı yapılmayacaktır.

SATIŞLAR VE SATIŞLARIN MALİYETİ

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Satış gelirleri		
Arsa satışları	1.227.089	788.244
<i>ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların satışları</i>	<i>504.019</i>	<i>586.094</i>
<i>Arsa satışları</i>	<i>723.070</i>	<i>202.150</i>
Konut ve ticari ünite satış gelirleri	284.863	75.937
Kira gelirleri	904	2.460
	1.512.856	866.641
Satış iadeleri	(4.552)	(508)
Satış iskontoları	(10.401)	(1.216)
Net satış gelirleri	1.497.903	864.917
Satışların maliyeti		
Arsa maliyetleri	(519.319)	(283.739)
<i>ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri</i>	<i>(204.556)</i>	<i>(224.757)</i>
<i>Satılan arsa maliyetleri</i>	<i>(314.763)</i>	<i>(58.982)</i>
Satılan konut ve ticari ünite maliyetleri	(238.666)	(63.119)
Kamu proje maliyetleri	-	(5.834)
Proje kredileri komisyon gideri	(393)	(10.365)
Yatırım amaçlı gayrimenkul amortismanı	(187)	(359)
	(758.565)	(363.416)
Brüt Kar	739.338	501.501

PAZARLAMA, SATIŞ ve DAĞITIM GİDERLERİ, GENEL YÖNETİM GİDERLERİ

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Genel yönetim giderleri		
Vergi, resim ve harçlar	24.819	9.479
Personel giderleri	11.267	8.917
Mahsup edilemeyen peşin ödenen vergiler	2.223	3.261
Aidat ve katılım payı giderleri	3.338	994
Taşeronluk hizmetleri	1.391	858
Danışmanlık ve müşavirlik giderleri	7.334	782
Mahkeme ve noter giderleri	412	233
Bakım ve onarım giderleri	500	121
Amortisman ve itfa payları	277	342
Sigorta giderleri	264	104
Haberleşme giderleri	211	157

Reklam giderleri	4.094	16
Diğer	2.839	2.241
	58.969	27.505

Pazarlama satış giderleri

Reklam giderleri	25.156	3.220
Personel giderleri	1.607	1.186
Vergi, resim ve harçlar	799	1.470
Diğer	376	165
	27.938	6.041

NİTELİKLERİNE GÖRE GİDERLER

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Arsa satış maliyetleri	519.319	283.739
Satılan konut ve tic. ünite maliyeti	238.666	63.119
Vergi, resim ve harçlar	25.618	10.949
Personel giderleri	12.874	10.103
Reklam giderleri	29.250	3.236
Mahsup edilemeyen peşin ödenen vergiler	2.223	3.261
Aidat ve katılım payı giderleri	3.338	994
Taşeronluk hizmetleri	1.391	858
Kamu proje maliyetleri	-	5.834
Danışmanlık ve müşavirlik giderleri	7.334	782
Proje kredileri komisyon gideri	393	10.365
Amortisman ve itfa payları	464	701
Mahkeme ve noter giderleri	412	233
Bakım ve Onarım giderleri	500	121
Sigorta giderleri	264	104
Haberleşme giderleri	211	157
Diğer	3.215	2.406
	845.472	396.962

DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR/GİDERLER

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Diğer faaliyet gelirleri		
İptal edilen dava karşılıkları	5.154	-
İradi kaydedilen teminat gelirleri	27.403	367
Projelerden gecikme cezaları ve tazminat geliri	16.509	4.746
Yatırım amaçlı gayrimenkuller satış gelirleri (net)	7.507	-
Değer düşüklüğü karşılık iptalleri (net)	-	24.173
Sabit kıymet satış gelirleri	-	1.590
Diğer	5.213	3.792
	61.786	34.668

Diğer faaliyet giderleri

Değer düşüklüğü karşılık giderleri (net)	(59.430)	-
Şirket aleyhine açılan dava karşılıkları (Dip12)	(21.188)	(3.056)
Mahkeme masrafları	(4.953)	(4.683)
Yatırım amaçlı gayrimenkuller satış zararları (net)	-	(14.976)
Şüpheli ticari alacak karşılığı	-	(364)
Diğer	(182)	(3.321)

(85.753) (26.400)

FİNANSAL GELİRLER

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Finansal gelirler		
Vadeli mevduat faiz gelirleri	22.385	16.769
Vadeli satışlar finansman gelirleri	13.996	5.778
Projelerden gecikme faiz gelirleri	1.222	15.525
Kur farkı geliri	110	184
Ters repo faiz gelirleri	-	4.388
Hazine bonosu faiz gelirleri	-	785
Menkul kıymet satış karları	-	74
	37.713	43.503

FİNANSAL GİDERLER

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Finansal giderler		
Hazine kredisi faiz giderleri(*)	(104.932)	(62.841)
Tahakkuk etmemiş faiz geliri ters çevrimi,(net)	(82.969)	(9.243)
Banka komisyon giderleri	(9.131)	(1.601)
Kur farkı giderleri	(142)	(176)
	(197.174)	(73.861)

(*) Faiz gideri T.C. Hazine Müsteşarlığı'ndan KEY ödemeleri için alınan 1.314.000 TL ikraz tutarının ödeme dönemleri sonunda açıklanan Devlet İç Borçlanma Senedi ihraç bileşik faiz oranına göre cari yıla isabet eden faiz tutarlarıdır.

VERGİ VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ

5520 sayılı “Kurumlar Vergisi Kanunu” (“Yeni Vergi Kanunu”) 21 Haziran 2006 tarihli ve 26205 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Söz konusu Yeni Vergi Kanunu’nun pek çok hükmü 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren geçerlidir. Buna göre Türkiye’de, Kurumlar Vergisi oranı 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren %20’dir. Kurumlar vergisi oranı kurumların ticari kazancına vergi yasaları gereğince indirim kabul edilmeyen giderlerin ilave edilmesi, vergi yasalarında yer alan istisna (iştirak kazançları istisnası gibi) ve indirimlerin indirilmesi sonucu bulunacak vergi matrahına uygulanır. Kâr dağıtılmadığı takdirde başka bir vergi ödenmemektedir.

Türkiye’deki bir işyeri ya da daimi temsilcisi aracılığı ile gelir elde eden dar mükellef kurumlar ile Türkiye’de yerleşik kurumlara ödenen kâr paylarından (temettüler) stopaj yapılmaz. Bunların dışında kalan kişi ve kurumlara yapılan temettü ödemeleri %15 oranında stopaja tabidir. Kârın sermayeye ilavesi, kâr dağıtımı sayılmaz ve stopaj uygulanmaz.

Şirket Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8. maddesi 4-d bendine göre Kurumlar Vergisi'nden muaftır. Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. maddesi 6-a bendine göre ise gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları stopaja tabi tutulmuş olmakla birlikte, 93/5148 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile stopaj oranı "0" olarak belirlenmiştir.

T.C. Maliye Bakanlığı Hesap Uzmanları Kurulu'nun Şirket nezdinde yaptıkları incelemeler neticesinde hazırlanan 20 Kasım 2009 tarihli Vergi İncelemesi Raporlarında, Şirket'in 31 Aralık 2004, 2005, 2006 ve 2007 hesap dönemleri için sırasıyla 49.416 TL, 53.814 TL, 48.724 TL ve 33.556 TL Kurumlar Vergisi hesaplanmasına karar verilmiştir. Bu tutarlar için gecikme faizi de hesaplanmasına ancak Şirket'in Anadolu Kurumlar Vergisi Daire Başkanlığı'ndan mukteza yazısı olması sebebiyle vergi ziya-ı hesaplanmaması belirtilmiştir. Hazırlanan raporda ilgili dönemler için vergi hesaplanmasının dayanağı olarak Şirket'in Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı statüsüne sahip olması için gerekli olan SPK Kurul kaydına alınmamış, yani halka arz olmamış olduğu vurgulanmıştır. Şirket, Kurumlar Vergisinden muaf olması sebebiyle uzlaşma talebinde bulunmuştur. Maliye Bakanlığı'nın 21 Eylül 2010 tarih, 2010/37 sayılı uzlaşma kararı ile toplam anapara ve faiz olmak üzere 2007, 2006, 2005 ve 2004 yılları vergilendirme dönemleri için sırasıyla 277 TL, 475 TL, 605 TL, 644 TL olmak üzere toplam 2.000 TL tutarında Kurumlar vergisi ödenmesi konusunda uzlaşmaya varılmıştır. Şirket ilgili vergi uzlaşması ile anapara ve faiz ödemeleri için 2.000 TL tutarında ödeme yapmıştır.

HİSSE BAŞINA KAZANÇ

Türkiye'de şirketler sermayelerini hâlihazırda bulunan hissedarlarına, geçmiş yıl kazançlarından dağıttıkları "bedelsiz hisse" yolu ile arttırabilmektedirler. Bu tip "bedelsiz hisse" dağıtımları, hisse başına kazanç hesaplamalarında, ihraç edilmiş hisse gibi değerlendirilir. Buna göre, bu hesaplamalarda kullanılan ağırlıklı ortalama hisse adedi, söz konusu hisse dağıtımlarının geçmişe dönük etkileri de dikkate alınarak bulunur. İhraç edilmiş hisse adedinin bilanço tarihinden sonra ancak mali tabloların hazırlanmış olduğu tarihten önce bedelsiz hisse adedi dağıtılması sebebiyle artması durumunda hisse başına kazanç hesaplaması toplam yeni hisse adedi dikkate alınarak yapılmaktadır.

Hisse başına kar hesaplamaları, hissedarlara dağıtılabılır net karın ihraç edilmiş bulunan hisse senetlerinin sene içerisindeki ağırlıklı ortalama adedine bölünmesi ile yapılmıştır.

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009
Hissedarlara ait net kar (tam TL)	469.002.444	445.864.949
Ağırlıklı ortalama hisse senedi adedi	192.708.333.333	187.500.000.000
Hisse başına kar (tam TL)	0,0024	0,0024

FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ

Şirket faaliyetlerinden dolayı, borç ve sermaye piyasası fiyatlarındaki, döviz kurları ile faiz oranlarındaki değişimlerin etkileri dâhil çeşitli finansal risklere maruz kalmaktadır. Şirket'in toptan risk yönetim programı, mali piyasaların öngörülemesizliğine odaklanmakta olup, Şirket'in mali performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerin en aza indirgenmesini amaçlamıştır.

Likidite riski

Likidite riski Şirket'in yükümlülüklerinden kaynaklanan net fonlama ihtiyacını karşılayamama riskidir.

Şirket yönetimi ihtiyaç olduğu durumlarda yaptığı özel raporlama ve analizler ile Şirket'in finansal yükümlülük ve analizler ile Şirket'in finansal yükümlülük ve ticari borçlarından kaynaklı iskonto edilmemiş tahmini nakit akımlarını incelemektedir.

KEY ödemelerinden kaynaklanan likidite ihtiyacını Şirket, Hazine'den aldığı fonlama garantisi ve özel tertip Devlet İç Borçlanma Senedi ile karşılamaktadır.

Şirketi diğer ticari ve finansal borçlarının ödemelerini elindeki nakit ve nakit benzerleri ile satışlardan sağlanan nakit ile karşılamaktadır. Buna ilave olarak, kredi olanaklarını devam ettirerek, fonlama esnekliği sağlamayı amaçlamaktadır. Şirket'in türev enstrümanı bulunmamaktadır. Tabloda belirtilen tutarlar kontrata bağlı iskonto edilmemiş tutarlar olmak beraber, Şirket yapısal likidite riskini iskonto edilmemiş beklenen nakit akımlarını baz alarak yönetmektedir.

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülüklerinin vadelerine göre analizi aşağıdaki gibidir:

	Kayıtlı değeri	Sözleşme uyarınca nakit akışı	3 aydan kısa	3-12 ay arası	1 yıl - 5 yıl arası	5 yıl ve üzeri
Kısa vadeli finansal yükümlülükler						
(Türev olmayan):						
Finansal borçlar	181.501	250.370	64.098	186.272	-	-
Ticari borçlar	636.933	636.933	636.933	-	-	-
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	929.927	929.927	929.927	-	-	-
	1.748.361	1.817.230	1.630.958	186.272	-	-
Uzun vadeli finansal yükümlülükler						
(Türev olmayan):						
Finansal borçlar	1.074.000	1.349.137	-	-	877.974	471.163
Ticari borçlar	5.585	5.585	-	-	5.585	-
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	1.302	1.302	-	-	1.302	-
	1.080.887	1.356.024	-	-	884.861	471.163
	2.829.248	3.173.254	1.630.958	186.272	884.861	471.163

31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülüklerinin vadelerine göre analizi aşağıdaki gibidir:

	Kayıtlı değeri	Sözleşme uyarınca nakit akışı	3 aydan kısa	3-12 ay arası	1 yıl - 5 yıl arası	5 yıl ve üzeri
Kısa vadeli finansal yükümlülükler						
(Türev olmayan):						
Finansal borçlar	95.061	178.877	-	178.877	-	-
Ticari borçlar	157.689	157.689	157.689	-	-	-
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	527.336	527.336	527.336	-	-	-
	780.086	863.902	685.025	178.877	-	-
Uzun vadeli finansal yükümlülükler						
(Türev olmayan):						
Finansal borçlar	1.234.000	1.628.309	-	-	949.931	678.378
Ticari borçlar	6.602	6.602	-	-	6.602	-
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	1.274	1.274	-	-	1.274	-
	1.241.876	1.636.185	-	-	957.807	678.378
	2.021.962	2.500.087	685.025	178.877	955.807	678.378

31 Aralık 2008 tarihi itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülüklerinin vadelerine göre analizi aşağıdaki gibidir:

	Kayıtlı değeri	Sözleşme uyarınca nakit akışı	3 aydan kısa	3-12 ay arası	1 yıl - 5 yıl arası	5 yıl ve üzeri
Kısa vadeli finansal yükümlülükler						
(Türev olmayan):						
Finansal borçlar	117.497	155.277	-	155.277	-	-
Ticari borçlar	118.794	118.794	118.794	-	-	-
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	525.391	525.391	512.237	13.154	-	-
	761.682	799.462	631.031	168.431	-	-
Uzun vadeli finansal yükümlülükler						
(Türev olmayan):						
Finansal borçlar	1.304.000	1.807.187	-	-	911.280	895.907
Ticari borçlar	2.910	2.910	-	-	2.910	-
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	1.280	1.280	-	-	1.280	-
	1.308.190	1.811.377	-	-	915.470	895.907
	2.069.872	2.610.839	631.031	168.431	915.470	895.907

Faiz oranı riski

Şirket, faiz kazanan varlık ve faiz ödenen yükümlülükleri nedeniyle, faiz oranlarının değişiminden doğan faiz oranı riskine açıktır. Bu risk, faiz oranına duyarlı varlık ve yükümlülüklerin miktar ve vadelerini dengeleyerek bilanço içi yöntemlerle yönetilmektedir. Bu kapsamda, alacak ve borçların sadece vadelerinin değil, faiz yenilenme dönemlerinin de benzer olmasına büyük önem verilmektedir.

Şirket'in bilançosunda finansal borçlar olarak sınıfladığı değişken faizli T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı'ndan kullanılan kredi faiz değişimlerine bağlı olarak faiz riskine maruz kalmaktadır.

31 Aralık 2010 ve 2009 tarihlerinde bilanço kalemlerine ilişkin ortalama etkin yıllık faiz oranları aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010 (%)	31 Aralık 2009 (%)	31 Aralık 2008 (%)
Dönen varlıklar			
Nakit ve nakit benzerleri	5,35	7,51	13,33
Ticari alacaklar	4,62	4,62	3,84
Kısa vadeli yükümlülükler			
Finansal borçlar	8,29	9,00	10,64
Uzun vadeli yükümlülükler			
Finansal borçlar	8,29	9,00	10,64

Şirketin faiz oranına duyarlı finansal araçlarını gösteren tablo aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Sabit faizli finansal araçlar			
Vadeli mevduatlar	1.649.112	269.390	62.870
Değişken faizli finansal araçlar			
Finansal borçlar	1.255.501	1.329.061	1.421.497

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla TL para cinsinden olan faiz 1 baz puan düşük/yüksek olsaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı vergi öncesi kar 2,265 TL (31 Aralık 2009: 2,965 TL, 31 Aralık 2008: 5,760 TL) artacak veya azalacaktır.

Şirket'in 31 Aralık 2010, 2009 ve 2008 tarihleri itibarıyla aktif ve pasiflerinin yeniden fiyatlandırmaya esas vadelerine göre dağılımı aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2010					
	3 aya kadar	3-12 ay arası	1 yıldan uzun	Faizsiz	Toplam
Nakit ve nakit benzerleri	1.649.112	-	-	84.330	1.733.442
Finansal yatırımlar	-	-	-	79.617	79.617
Ticari alacaklar	284.625	439.264	-	85.673	809.562
Diğer alacaklar	-	95.963	-	290.119	386.082
Stoklar	-	-	-	4.007.273	4.007.273
Diğer dönen varlıklar	282	-	-	88.150	88.432
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	-	-	-	5.256	5.256
Maddi varlıklar	-	-	-	5.733	5.733
Maddi olmayan duran varlıklar	-	-	-	53	53
Toplam varlıklar	1.934.019	535.227	-	4.646.204	7.115.450
Finansal borçlar	181.291	-	1.074.000	210	1.255.501
Ticari borçlar	3.797	3.430	-	635.291	642.518
Diğer borçlar	-	-	-	639.334	639.334
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	-	-	-	2.984	2.984
Özkaynaklar ve diğer yükümlülükler	28.440	-	-	4.546.673	4.575.113
Toplam kaynaklar	213.528	3.430	1.074.000	5.824.492	7.115.450
Net yeniden fiyatlandırma pozisyonu	1.720.491	531.797	(1.074.000)	(1.178.288)	-

31 Aralık 2009					
	3 aya kadar	3-12 ay arası	1 yıldan uzun	Faizsiz	Toplam
Nakit ve nakit benzerleri	269.390	-	-	4.878	274.268
Finansal yatırımlar	-	20.010	-	220.445	240.455
Ticari alacaklar	232.276	77.113	-	122.471	431.860
Diğer alacaklar	-	92.485	-	235.379	327.864
Stoklar	-	-	-	3.321.253	3.321.253
Diğer dönen varlıklar	364	-	-	53.430	53.794
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	-	-	-	16.555	16.555
Maddi varlıklar	-	-	-	5.240	5.240
Maddi olmayan duran varlıklar	-	-	-	55	55
Toplam varlıklar	502.030	189.608	-	3.979.706	4.671.344
Finansal borçlar	1.328.930	-	-	131	1.329.061
Ticari borçlar	977	1.708	2.450	159.156	164.291
Diğer borçlar	-	-	-	540.410	540.410
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	-	-	-	2.114	2.114

Özkaynaklar ve diğer yükümlülükler	12.406	-	-	2.623.062	2.635.468
Toplam kaynaklar	1.342.313	1.708	2.450	3.324.873	4.671.344
Net yeniden fiyatlandırma pozisyonu	(840.283)	187.900	(2.450)	654.833	-

	31 Aralık 2008				
	3 aya kadar	3-12 ay arası	1 yıldan uzun	Faizsiz	Toplam
Nakit ve nakit benzerleri	62.870	-	-	39.094	101.964
Finansal yatırımlar	67.329	-	-	370.445	437.774
Ticari alacaklar	70.662	47.687	-	30.002	148.351
Diğer alacaklar	-	30.709	-	238.289	268.998
Stoklar	-	-	-	3.344.949	3.344.949
Diğer dönen varlıklar	195	26.823	-	6.344	33.362
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	-	-	-	29.421	29.421
Maddi varlıklar	-	-	-	7.118	7.118
Maddi olmayan duran varlıklar	-	-	-	74	74
Toplam varlıklar	201.056	105.219	-	4.065.736	4.372.011
Finansal borçlar	-	1.421.367	-	130	1.421.497
Ticari borçlar	6.652	2.347	-	112.705	121.704
Diğer borçlar	-	-	-	642.619	642.619
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	-	-	-	1.583	1.583
Özkaynaklar ve diğer yükümlülükler	9.350	-	-	2.175.258	2.184.608
Toplam kaynaklar	16.002	1.423.714	-	2.932.295	4.372.011
Net yeniden fiyatlandırma pozisyonu	185.054	(1.318.495)	-	1.133.441	-

Kredi riski açıklamaları

Şirket, vadeli satışlardan kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduatları dolayısıyla kredi riskine maruz kalmaktadır.

Şirket, banka bakiyelerine dair kredi riskinin gözetiminde Türkiye’de yerleşik ve Şirket ile uzun süreli ilişkileri olan bankalarla çalışmaktadır. Bu sebeple banka bakiyelerinin önemli bir tutarı devlet bankaları nezdinde bulunmaktadır.

Riskin yönetiminde alacakların mümkün olan en yüksek oranda teminat altına alınması prensibi ile hareket edilmektedir. Bu kapsamda kullanılan yöntemler şunlardır:

- Banka teminatları (teminat mektubu vb),
- Gayrimenkul ipoteği,
- KİK projelerinde alacak tutarının tahsilâtını güvence altına almak amacıyla hukuki sahipliğin muhafazası.

Teminatlar ile güvence altına alınmayan müşteriler için risk kontrolü müşterinin finansal pozisyonu, geçmiş tecrübeleri ve diğer faktörleri dikkate alarak müşterinin kredi kalitesinin değerlendirilmesi sonucu bireysel limitler belirlenmekte ve söz konusu kredi limitlerinin kullanımı sürekli olarak izlenmektedir.

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla kredi ve alacak riski detayları aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2010	Ticari Alacaklar		Bankalardaki Mevduat
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalan azami kredi riski	14	370.284	1.733.442
Azami riskin teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	14	370.284	1.733.442
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	14	370.284	1.733.442
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	14	370.284	1.733.442
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan	-	-	-
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	-	-
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	-	1.781	-
- Vadesi geçmiş (Brüt defter değeri)	-	-	-
- Vadesi geçmemiş (Brüt defter değeri)	-	(1.781)	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	-	-
- Net değerinin teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-

31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla kredi riski detayları aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2009	Ticari Alacaklar		Bankalardaki Mevduat
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalan azami kredi riski	92.109	339.751	274.268
Azami riskin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	92.109	339.751	-
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	92.109	339.751	274.268
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	92.109	339.751	-
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan	-	-	-
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	-	-
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	-	-	-
- Vadesi geçmiş (Brüt defter değeri)	-	1.794	-
- Vadesi geçmemiş (Brüt defter değeri)	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	(1.794)	-
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-

31 Aralık 2008 tarihi itibarıyla kredi riski detayları aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2008	Ticari Alacaklar		Bankalardaki Mevduat
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalan azami kredi riski	214	148.137	101.964
Azami riskin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	214	148.137	-
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	214	148.137	101.964
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	214	148.137	-
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan	-	-	-
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	-	-
- Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	-	-	-
- Vadesi geçmiş (Brüt defter değeri)	-	1.794	-
- Vadesi geçmemiş (Brüt defter değeri)	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	(1.794)	-
- Net değer teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-

Yukarıdaki tutarların belirlenmesinde, alınan teminatlar gibi, kredi güvenilirliğinde artış sağlayan unsurlar dikkate alınmamıştır. Şirket'in kredi riskine maruz finansal aktifleri içerisinde herhangi bir değer düşüklüğüne tabi tutulan varlık bulunmamaktadır. Buna ilaveten Şirket'in bilanço dışı kredi riski içeren unsurları ve vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkları bulunmamaktadır.

Döviz kuru riski

Şirket, banka mevduatlarında içinde bulunan yabancı para mevduatları nedeni ile döviz kuru riskine maruz kalmaktadır. Şirket'in ana faaliyet konusu işlemlerinde yabancı para kullanılmadığı için döviz kuru riski sadece mevduatlardan kaynaklanmaktadır.

Yabancı para pozisyonu

Yabancı para cinsinden varlıklar, yükümlülükler ve bilanço dışı kalemlere sahip olma durumunda ortaya çıkan kur hareketlerinden kaynaklanacak etkiler kur riskini oluşturmaktadır.

Şirket'in yabancı para varlık ve yükümlülükleri 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla bilanço dışı herhangi bir enstrümanla dengelenmesine ihtiyaç duyulmamıştır.

Şirket'in döviz cinsinden sahip olduğu varlık ve yükümlülüklerin tutarları aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Döviz cinsinden varlıklar	41	-	-
Döviz cinsinden yükümlülükler	-	1.319	1.330
Net yabancı para varlık pozisyonu	41	(1.319)	(1.330)

Aşağıdaki tablo 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Şirket'in yabancı para pozisyonu riskini özetlemektedir. Şirket tarafından tutulan yabancı para varlıkların ve borçların kayıtlı tutarları TL cinsinden aşağıdaki gibidir.

	Avro	ABD Doları	Sterlin	TL karşılığı
Dönen Varlıklar				
Nakit ve nakit benzerleri	19	-	1	41
Toplam varlıklar	19	-	1	41
Uzun vadeli yabancı kaynaklar				
Diğer borçlar	-	17	-	26
Toplam yükümlülükler	-	17	-	26
Net bilanço pozisyonu	19	(17)	1	15

Sermaye yönetimi

Şirket, sermayesini portföy çeşitlemesiyle yatırım riskini en düşük seviyeye indirerek yönetmeye çalışmaktadır. Şirket'in amacı; gelir getiren bir işletme olarak devamlılığını sağlamak, hissedar ve kurumsal ortakların faydasını gözetmek, aynı zamanda sermayenin maliyetini azaltmak için en verimli sermaye yapısının sürekliliğini sağlamaktır.

Sermayeyi yönetirken Şirket'in hedefleri, ortaklarına getiri, diğer paydaşlarına fayda sağlamak ve sermaye maliyetini azaltmak amacıyla en uygun sermaye yapısını sürdürmek için Şirket'in faaliyette bulunabilirliğinin devamını korumaktır.

31 Aralık 2010, 2009 ve 2008 tarihleri itibarıyla net yükümlülük/özkaynak oranı aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2010	31 Aralık 2009	31 Aralık 2008
Toplam yükümlülükler	3.500.006	2.576.892	2.723.424
Hazır değerler	1.733.442	274.268	101.964
Net yükümlülük	1.766.564	2.302.624	2.621.460
Özkaynaklar	3.615.444	2.094.452	1.648.587
Yatırılan sermaye	2.500.000	253.393	253.393
Net yükümlülük/özkaynak oranı	0,49	1,10	1,59

FİNANSAL ARAÇLAR

Finansal araçların gerçeğe uygun değeri

Gerçeğe uygun değer, bilgili ve istekli taraflar arasında, piyasa koşullarına uygun olarak gerçekleşen işlemlerde, bir varlığın karşılığında el değiştirebileceği veya bir yükümlülüğün karşılanabileceği değerdir.

Şirket, finansal araçların tahmini gerçeğe uygun değerlerini hâlihazırda mevcut piyasa bilgileri ve uygun değerlendirme yöntemlerini kullanarak belirlemiştir. Bununla birlikte, piyasa bilgilerini değerlendirip gerçeğe uygun değerleri tahmin edebilmek yorum ve muhakeme gerektirmektedir. Sonuç olarak burada sunulan tahminler, Şirket' in cari bir piyasa işleminde elde edebileceği miktarların göstergesi olamaz.

Gerçeğe uygun değerleri tahmin edilmesi pratikte mümkün olan finansal araçların gerçeğe uygun değerlerinin tahmini için aşağıdaki yöntem ve varsayımlar kullanılmıştır:

Finansal varlıklar:

Kısa vadeli olmaları nedeniyle kasa ve bankalardan alacakların kayıtlı değerlerinin gerçeğe uygun değerine yakın olduğu varsayılmaktadır.

Ticari alacakların kayıtlı değerlerinin, ilgili değer düşüklük karşılıklarıyla beraber gerçeğe uygun değeri yansıttığı öngörülmektedir.

Dönem sonu kurlarıyla çevrilen yabancı para cinsinden olan bakiyelerin gerçeğe uygun değerlerinin, kayıtlı değerlerine yakın olduğu öngörülmektedir.

Hazine tarafından çıkarılan ve Şirket' KEY hak sahiplerine yapılacak ödemeler için verilen özel tertip Devlet İç Borçlanma Senedi ikincil piyasada alım satıma konu olmamakta ve faiz ihtiva etmemektedir. Şirket tarafından aynı zamanda gerçeğe uygun değeri olan nominal değeri ile muhasebeleştirilmekte ve Şirket tarafından kayıtlı değeri üzerinden Hazine'ye karşı itfa edilebilmektedir.

Finansal yükümlülükler:

Şirket'in Hazine'den KEY ödemelerini yapmak için aldığı finansal borcu, Devlet İç Borçlanma senetlerinin ağırlıklı ortalama bileşik faiz oranına endeksli olarak her faiz ödeme dönemi hesaplanmaktadır. Bu nedenle Şirket'in bu finansal borcunun taşınan değeri makul değerine yakındır.

Herhangi bir faiz oranı ile tanımlanmayan kısa vadeli ticari borçlar ve diğer yükümlülükler orijinal fatura değerinden kayda alınmaktadır. Bu ticari borç ve diğer yükümlülükler talep edildiğinde ödenecek olduğundan kısa vadeli olarak tanımlanmaktadır. Bu ticari borç ve diğer yükümlülükler vadeleri kısa olduğundan değerlerinin gerçeğe uygun değerine yakın olduğu varsayılmaktadır.

Değişken faiz oranına sahip yerli finansal borçların gerçeğe uygun değerlerinin ilgili döneme isabet eden faiz tahakkukları eklenmiş kayıtlı değerlerine yakın olduğu öngörülmektedir.