



SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
01.01.2011 – 30.06.2011 DÖNEMİ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

ŞİRKET PROFİLİ	3
Sermaye ve Ortaklık Yapısı	3
Yönetim Kurulu	4
Denetim Komitesi	4
Yatırım Stratejisi	4
Proje Geliştirme Süreci	5
<i>Arazi Alımı ve Geliştirilmesi</i>	5
<i>Proje Geliştirme</i>	6
<i>Satış ve Pazarlama / İnşaat</i>	6
<i>Teslim</i>	6
EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER	7
FAALİYETLERLE İLGİLİ GELİŞMELER	10
Projeler	10
İştirakler	12
<i>Ottoman Gayrimenkul Yatırımları</i>	12
<i>Saf Gayrimenkul Gelistirme</i>	12
<i>Seven Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Taahhüt A.Ş.</i>	12
Hisse Senedi Performansına İlişkin Bilgiler	13

ŞİRKET PROFİLİ

Sinpaş GYO, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemelerine göre gayrimenkullere ve gayrimenkul projelerine yatırım yapmak üzere kurulmuş halka açık bir gayrimenkul yatırım ortaklığıdır.

Gayrimenkul sektöründe 36 yıllık birikim ve tecrübesi ile 2006 yılı sonuna kadar çeşitli konut ve ticari gayrimenkul projeleri geliştiren ve bu projelerin inşaat işlerini de yürüten Sinpaş Grubu, 2006 yılı sonunda yeni bir yapılanmaya gitmiş ve konut projesi geliştirme faaliyetleri yeni kurulan Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. çatısı altında yürütmeye başlamıştır.

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kuruluşunda iki grup şirketine ait olan 4 arsa ile grup şirketlerinin ana hissedarı olan Avni Çelik'e ait olan bir arsa Şirketimize aynı sermaye olarak konulmuş ve böylece başlangıç portföyü oluşturulmuştur.

Sinpaş GYO'nun hisse senetleri, kuruluşundan kısa bir süre sonra, 14-15 Haziran 2007 tarihlerinde halka arz edilmiş ve Sinpaş GYO %49 halka açıklık oranı ile İMKB'de işlem gören bir gayrimenkul yatırım ortaklığı konumuna gelmiştir.

Şirketimizin ana faaliyet konusu konut projeleri geliştirmektir. Şirketimiz bedellerini ödeyerek veya hâsılat paylaşımı yöntemiyle satın aldığı arsalar üzerinde orta-üst ve üst gelir gruplarına yönelik site tarzında konut projeleri üretmektedir. Şirketimiz mimari ve diğer teknik projeler için mimari bürolardan, inşaat hizmetleri için ise müteahhit firmalardan hizmet almaktadır. Projelerin satışları, satış bedellerinin takip ve tahsil işlemleri ise Şirket bünyesinde görevli personel tarafından yürütülmektedir.

Gayrimenkul geliştirme vizyonunda geniş bir müşteri kitlesine hitap eden ve çeşitli bölgelerde nitelikli yerleşim alanları geliştirilmesinde öncülük yapan Sinpaş Grubu, Sinpaş GYO'da da aynı misyonu sürdürmektedir. Sinpaş GYO nitelikli ve çok özel projelerle bir taraftan konut alıcılarına iyi bir yaşam alanı ve kazançlı bir yatırım sunarken, diğer taraftan yatırım yaptığı bölgelerin gelişmesine ve güzelleşmesine de katkıda bulunmaktadır. Sinpaş GYO, nitelikli ve tecrübeli kadrosu ile arazi geliştirme, proje tasarımı, satış ve pazarlama alanlarında geçmişten gelen uzmanlığını geleceğe taşımayı ve konut projelerinde Türkiye'nin öncü şirketi olmayı hedeflemektedir.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirketimiz 2006 yılı sonunda 69.857.500 TL sermaye ile kurulmuş Haziran 2007'de sermaye artırımını yoluyla ihraç ettiği 67.119.510 TL tutarındaki hisse senetlerini (%49) halka arz etmiştir.

Mevcut durumda 1.000.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanına sahip Şirketimiz, halka arz edildiği 2007 yılından günümüze bedelsiz sermaye artırımları gerçekleştirerek sermayesini 500.000.000 TL'ye çıkarmıştır.

03 Mayıs 2011 tarihinde gerçekleştirilen Olağan Genel Kurul toplantısında, Şirketimiz'in 500.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 100.000.000 TL artırılarak 600.000.000 TL'ye çıkartılmasına oybirliği ile karar verilmiştir. 23 Haziran 2011 tarihinde söz konusu sermaye artırımına ilişkin ihraç edilecek payların kayda alınması talebiyle Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurulmuştur. Mevcut durumda süreç devam etmektedir.

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Sermaye Artırım Tablosu (TL)

Artırım Tarihi	Artırma Yöntemi	Başlangıç Sermayesi	Artış Miktarı	Nihai Sermaye
14-15.06.2007	Bedelli	69.857.500	67.119.510	136.977.010
13.07.2009	Bedelsiz	136.977.010	13.022.990	150.000.000
27.10.2009	Bedelsiz	150.000.000	250.000.000	400.000.000
09.07.2010	Bedelsiz	400.000.000	100.000.000	500.000.000

Şirketimizin 30.06.2011 itibariyle ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Ortaklık Yapısı		
Hissedarın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Avni Çelik	84.603.081	16,92%
Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş.	211.047.587	42,21%
Ahmet Çelik	8.278.913	1,66%
Ömer Faruk Çelik	8.213.207	1,64%
Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	3.300.000	0,66%
Diğer	184.557.212	36,91%
TOPLAM	500.000.000	100,00%

Yönetim Kurulu

Şirketimizin Yönetim Kurulu üyeleri aşağıdaki gibidir. Yönetim Kurulu üyeleri arasında bir görev paylaşımı bulunmamaktadır. Dönem içerisinde Yönetim Kurulu üyeliklerinde bir değişiklik olmamıştır.

Yönetim Kurulu	Unvanı	Bağımsızlık Durumu
Avni Çelik	Yönetim Kurulu Başkanı	
Ahmet Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi	
Ömer Faruk Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi	
Mehmet Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi	
Osman Akyüz	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız Üye
Ekrem Pakdemirli	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız Üye

Denetim Komitesi

Şirketimizin Denetim Komitesi üyeleri aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olan Sn. Ekrem Pakdemirli ve Sn. Osman Akyüz'dür.

Yatırım Stratejisi

Şirketimizin ana yatırım stratejisi gelişme potansiyeli taşıyan bölgelerde satın alınan arsalar üzerinde orta-üst ve üst gelir gruplarına yönelik konut projeleri geliştirmektir. Geliştirilen konut projelerinde üretilen konutların tamamı satılmakta ve elde edilen karlar yeni projelerde değerlendirilmeye devam edilmektedir.

Şirketimiz gelişme potansiyeli yüksek bölgeleri tespit etmekte ve çeşitli mülkiyet sorunları ve imar durumları nedeniyle sektör tecrübesi olmayan rakipleri tarafından cazip olarak değerlendirilmeyen arazileri geliştirmede büyük bir tecrübeye sahiptir. Sinpaş Grubu'nun geçmiş projelerini zamanında tamamlamış olması ve rakiplerine göre daha yüksek fiyatlardan satış yapabilme başarısı arsa sahiplerinin Şirketimizi tercih etmelerinde de önemli bir rol oynamaktadır. Özellikle hasılat paylaşımı yöntemiyle alınan arsalarda arsa sahiplerinin Şirketimize duydukları güven rakiplere göre daha iyi oranlarla hasılat paylaşımı sözleşmeleri yapılabilmesini sağlamaktadır.

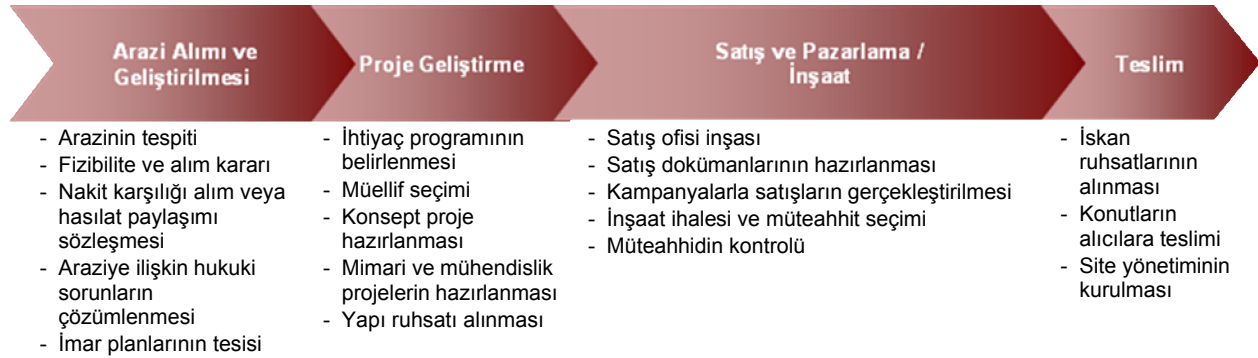
Arsanın en uygun fiyatla alınması sonrasında Şirketimizin tasarım ve mimari alandaki başarısı da katma değer yaratan önemli bir unsurdur. Şirketimiz geniş arsalar üzerinde her türlü sosyal donatılara ve çevre düzenlemesine sahip büyük ölçekli projeleri en iyi şekilde tasarlayabilmekte ve hedef müşteri kitlesinin beğenisini kazanabilmektedir.

Şirketimizin yatırım stratejisindeki önemli bir unsur da projelerin ön satışlarla finanse edilebilmesidir. Şirketimiz grup geçmişinden gelen marka gücü, tanınırlığı ve güvenilirliği sayesinde projelerinde yer alan konutları inşaatın başından itibaren hızlı bir şekilde satabilmektedir.

Projenin başında ön satışlar yapılması ve inşaat süresine yayılan bir ödeme planı ile satış bedellerinin tahsil edilmesi sayesinde inşaat giderleri için ilave bir kaynak ayrılmasına gerek kalmamaktadır. Başlangıçta arsa alımı için bir kaynak kullanılmakta, inşaat maliyetleri ise ön satışlarla finanse edilmektedir. Kat karşılığı veya hasılat paylaşımı yöntemiyle alınan arsalarda ise başlangıçta arsa sahibine bir ödeme yapılmamakta, bunun yerine proje hasılatının veya inşa edilecek yapıların bir bölümü arsa sahiplerine verilmektedir. Bu tür projelerde başlangıçta arsa için bir nakit çıkışı gerekmemesi ve inşaat giderlerinin de ön satışlardan elde edilen gelirle finanse edilebilmesi nedeniyle proje kendi kendisini tamamen finanse edebilmektedir.

Proje Geliştirme Süreci

Şirketimizin proje geliştirme süreci; arazinin alımı ve geliştirilmesi, proje geliştirme, satış ve pazarlama / inşaat ve teslim aşamalarından oluşmaktadır.



Arazi Alımı ve Geliştirilmesi

Şirketimizce şehirlerin gelişim alanları ve yatırım yapılabilecek arsalar sürekli olarak takip edilmektedir. Diğer yandan Şirketimize arsa sahipleri ve piyasada faaliyet gösteren emlak acentelerinden de önemli miktarda arsa teklifleri iletilmektedir. Arazi alımına karar verilirken yasal dokümanlar detaylı bir şekilde incelenmekte ve idari mercilerle imar ve diğer hususlar kapsamlı bir şekilde değerlendirilmektedir.

Yerleşim yeri, arazinin büyüklüğü, proje zamanlaması, proje maliyeti, hedeflenen müşteri kitlesi ve proje satış projeksiyonları, finansman imkanları ve maliyetleri dikkate alınarak arsa üzerinde geliştirilebilecek muhtemel bir projenin fizibilite analizi yapılmaktadır. Arsa alımlarında ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu'nun listesinde bulunan değerlendirme şirketlerine değer tespiti yaptırılmaktadır. Şirket içinde yapılan analizler ve değerlendirme şirketlerinden alınan değerlendirme raporları Yönetim Kurulu'na sunulmakta ve uygun görüldüğü takdirde arazi satın alınmaktadır.

Büyük şehirlerde büyük arsalarda çok sayıda hissedar bulunabilmektedir. Bu tür arsalarda proje geliştirilebilmesi için bütün hissedarların ortak hareket etmesi gerekmekte olup çoğu zaman bu mümkün olmamaktadır. Bu durumda hissedarlardan bir tanesinin diğer hisseleri de satın alması veya arsanın tevhid ve ifrazı yoluyla hissedar bütünlüğünün sağlanması gerekmektedir. Hisseli mülkiyet sorununun yanı sıra, imarının olmaması, ulaşım imkanlarının kısıtlılığı gibi arsaların

değerini düşüren problemlerle sıkça karşılaşılabilir. Satın alınan arsa ve arazilerde bu tür sorunların olması halinde tüm hissedarlarla ayrı ayrı görüşülüp hisseler toplanmakta, ilgili kamu kurumları nezdinde başvurular yapılarak arsalar projelendirilebilir hale getirilmektedir.

Proje Geliştirme

Arsaların hukuki problemlerinin giderilmesini takiben proje geliştirme süreci başlamaktadır. Bu aşamada pazar analizleri yapılmakta, hedef müşteri kitlesi belirlenmekte ve hedef kitlenin tercihleri tespit edilmektedir. Pazar analizleri doğrultusunda arsa üzerinde gerçekleştirilebilecek bir projenin konsepti, bina tipleri, bağımsız bölüm sayıları ve büyüklüklerine karar verilmektedir. Devamında mimari ve mühendislik projelerinin hazırlanması için müellif firmalar görevlendirilmektedir. Müellif firmalar tarafından teknik projelerin tamamlanmasını takiben ilgili kamu kurumlarına başvurular yapılmakta ve nihayetinde yapı ruhsatlarının alınmasıyla proje inşaaata ve ön satışa başlanabilecek aşamaya gelmektedir.

Satış ve Pazarlama / İnşaat

Projelerimizde satışlar inşaatın başlangıcından itibaren ön satış şeklinde yapılmaktadır. Yapı ruhsatlarının alınması ile birlikte proje sahasında bir satış ofisi inşa edilmekte ve basın yayın kuruluşlarında yapılan reklamlarla müşterilerimiz satış ofislerine davet edilmektedir. Müşterilerimize genellikle inşaat süresine yayılan bir ödeme planı teklif edilmekte, satın almaya karar veren müşterilerle gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri düzenlenmekte ve sonrasında aylık taksitler ve ara ödemelerle satış bedeli tahsil edilmektedir. Projelerimiz, büyüklüğe bağlı olarak etaplar halinde inşa edilmekte ve satılmaktadır. Projelerin etaplara bölünmesi ile her bir dönemde piyasanın kaldırabileceği kadar ürün arz edilmekte ve arz edilen miktar hızlı bir şekilde satılabilmektedir. Bu süreç içerisinde ayrıca geliştirilen projeye ilişkin inşaat ihalesi yapılarak müteahhit seçimi gerçekleştirilmektedir. Proje inşaaası süresince müteahhit çalışmaları kontrol edilmektedir.

Teslim

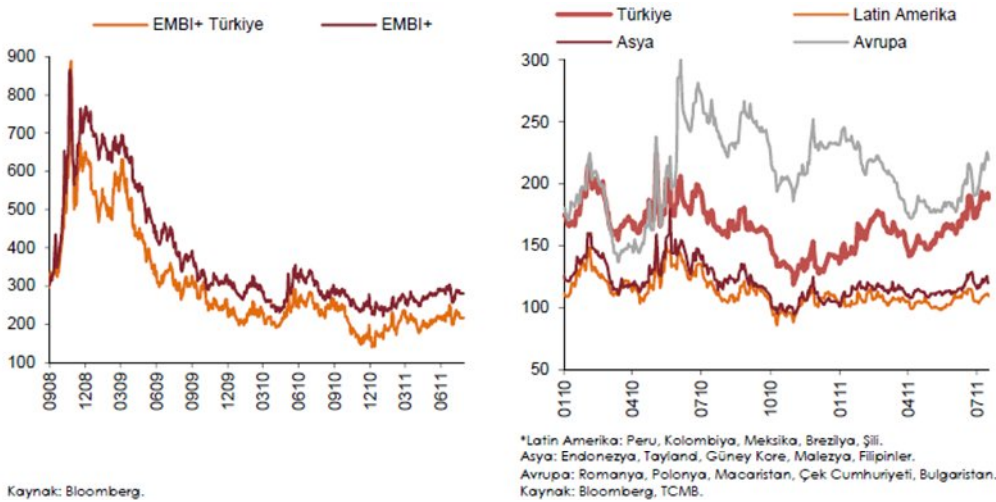
İnşaatın tamamlanması ile birlikte daha önce ön satışı yapılmış olan konutlar müşterilere teslim edilmektedir. Teslim sonrasında projelerde olabilecek ihtiyaçlar için müteahhit firmanın bir kontrol ekibini sitede bulundurması sağlanmaktadır. Site yönetim planı oluşturulup yürürlüğe alınmakta ve böylece sitede yaşam başlamaktadır.

EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER¹

2011 yılının ikinci çeyreğinde küresel büyüme hızı yavaşlarken gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme dinamiklerindeki ayrışma sürmüştür. Bu dönemde başta Yunanistan olmak üzere euro bölgesinde kamu borçlarının sürdürülebilirliğine dair endişelerin artması ve ABD emek piyasasındaki toparlanmanın öngörülenden daha yavaş olacağına anlaşılması küresel ekonomiye dair aşağı yönlü riskleri belirginleştirmiştir. Bu doğrultuda, gelişmiş ekonomilerde para politikalarında normalleşme sürecinin ötelenebileceğine dair algılamalar güçlenmektedir. Gelişmekte olan ekonomiler ise bir yandan güçlü iç talep ve yüksek seyreden emtia fiyatları sonucu artış eğilimine giren enflasyon karşısında para politikalarında sıkılaştırma sürecine devam ederken, diğer yandan küresel makroekonomik dengesizliklerin yurt içi piyasalara yansımalarını sınırlamak amacıyla makro riskleri azaltıcı önlemlere başvurmaktadır.

Avrupa'daki ülke borçluluklarına ilişkin endişelerin yoğunlaşması ve küresel ekonomiye dair aşağı yönlü risklerin belirginleşmesi küresel risk algılamalarının bozulma eğilimine girmesine yol açmıştır. Bu durum gelişmekte olan ülke risk primlerine de yansımış, bu ülkelerin risk primi göstergelerinde yüksek oranlı artışlar gözlenmiştir. Bu dönemde, Türkiye'nin risk primindeki artış gelişmekte olan ülke risk primleri genel eğiliminin üzerinde olmuştur. Bu durumun ortaya çıkmasında temel etken Türkiye'nin cari işlemler açığına ve açığın finansman kalitesine dair endişelerin yoğunlaşması olmuştur. Buna ek olarak, Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesinin bir süre ötelenebileceği yönündeki algılamaların da risk primindeki artışa katkıda bulunduğu düşünülmektedir.

Risk Primi Göstergeleri



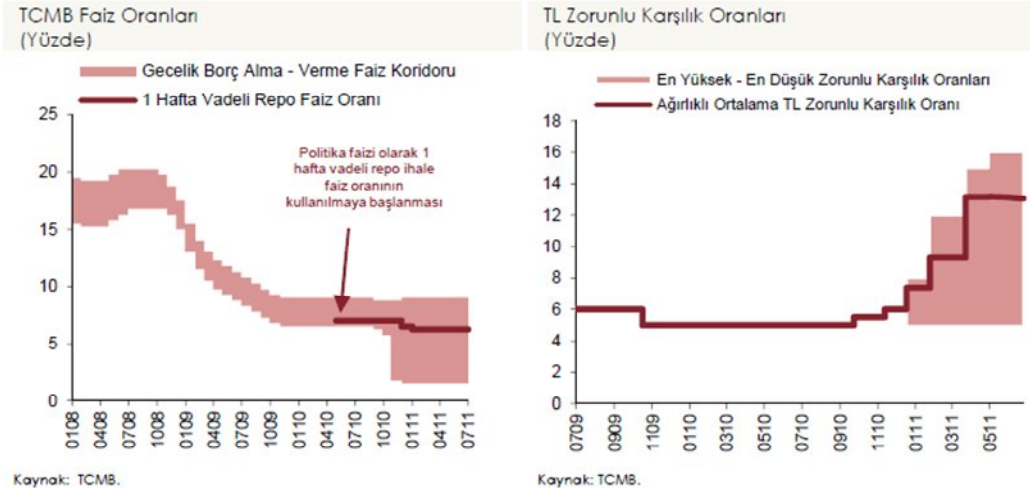
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), kısa vadeli sermaye girişleri sonucunda hızlanan kredi genişlemesi ve artan cari açık gibi unsurların ülkemiz ekonomisi üzerinde oluşturduğu makro finansal riskleri sınırlamak amacıyla, 2010 yılının sonlarından itibaren yeni bir politika stratejisi tasarlamış ve uygulamaya başlamıştır. Yeni politika yaklaşımında fiyat istikrarı önceliği korunurken finansal istikrar da destekleyici bir amaç olarak gözetilmektedir. Bu kapsamda politika faizinin yanı sıra zorunlu karşılık oranları ve faiz koridoru gibi birbirini tamamlayıcı nitelikteki araçlar bir arada kullanılmaya başlamıştır.

TCMB, 2010 yılının son çeyreğinden itibaren iç ve dış talep arasındaki ayrışmayı ve kısa vadeli sermaye girişlerinin yol açtığı riskleri sınırlamak amacıyla kısa vadeli faiz oranlarını düşük düzeylerde tutarken zorunlu karşılık oranlarını kullanarak parasal sıkılaştırmaya gitmiştir. Bu strateji, orta vadeli enflasyon görünümünü bozmadan ekonomiyi kademeli olarak daha sağlıklı bir büyüme kompozisyonuna doğru yönlendirmeyi amaçlamaktadır. Bu çerçevede, zorunlu karşılık

¹ Bu bölümde yer alan bilgiler TCMB yayınlarından derlenmiştir.

oranlarının ağırlıklı ortalamasında belirgin bir artış gerçekleştirilmiş ve parasal duruş daha temkinli bir konuma getirilmiştir.

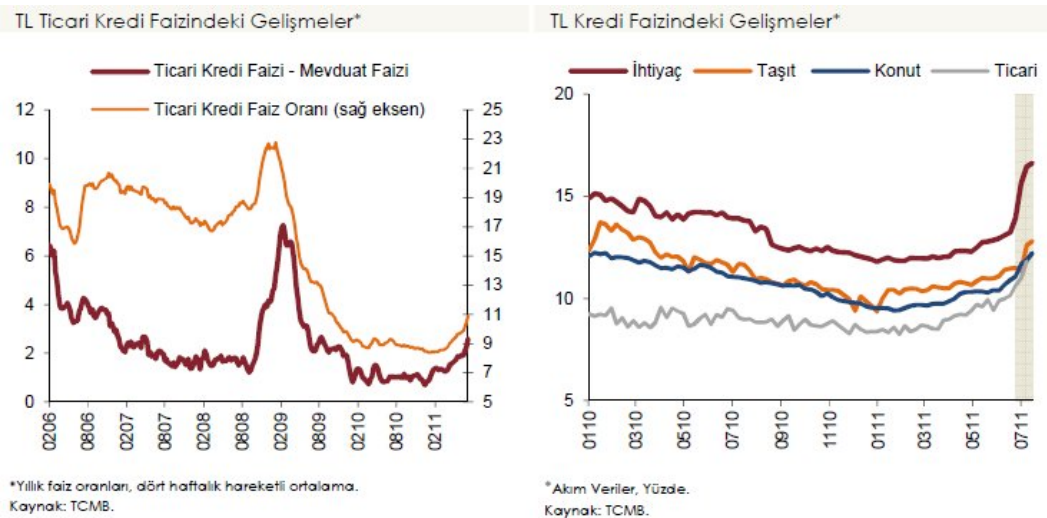
TCMB Para Politikalarının Seyri



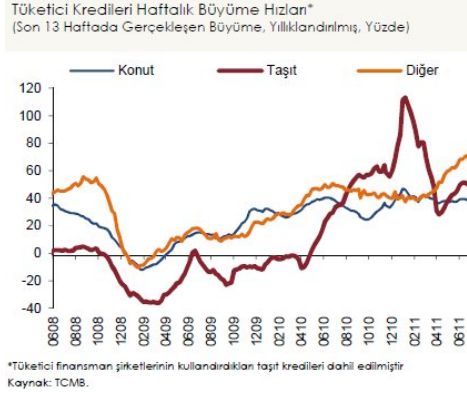
Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi teminat oranı, genel karşılıklar ve sermaye yeterliliği hesaplaması ile ilgili aldığı tedbirler ile maliye politikasındaki sıkı duruş da TCMB'nin uyguladığı politika bileşimini destekleyerek iç ve dış talebin dengelenmesine katkıda bulunmaktadır. Uygulanan politika bileşiminin etkileri yılın ikinci çeyreğinde hissedilmeye başlamıştır.

Para Politikası Kurulu (Kurul), iktisadi faaliyetteki yavaşlamayı ve küresel ekonomide giderek artan belirsizlikleri göz önüne alarak Nisan Enflasyon Raporu'nun yayımlandığı dönemden bu yana politika faizinde ve Türk lirası zorunlu karşılık oranlarında bir değişikliğe gitmemiştir. Ayrıca Kurul, Temmuz ayı toplantısında küresel risklere yaptığı vurguyu güçlendirerek, gelişmiş ülke ekonomilerindeki sorunların daha da derinleşmesi ve yurt içi iktisadi faaliyetin durgunluk sürecine girmesi halinde bütün politika araçlarının genişletici yönde kullanılmasının söz konusu olabileceğini ifade etmiştir.

Gerek TCMB'nin gerekse BDDK'nın aldığı tedbirlerle yılın ikinci çeyreğinde kredi koşulları sıkılaşmaya devam etmiştir. Her ne kadar yılın ikinci çeyreğinde kredilerin artış hızı henüz finansal istikrar açısından makul görülen oranlara inmemiş olsa da, süregelen sıkılaştırmanın gecikmeli etkileriyle yılın ikinci yarısında kredi kullanımının ivme kaybetmeye devam edeceği tahmin edilmektedir. Nitekim, son dönemde tüketici kredisi faizlerinde belirgin bir artış gözlenmektedir.



İkinci çeyrekte, tüketici kredilerindeki güçlü büyüme eğilimi korunurken, alt kalemlerin büyüme hızlarındaki farklılaşma dikkat çekmektedir. Tüketici kredilerinin yarısını oluşturan diğer krediler alt kalemi, yıllıklandırılmış bazda yüzde 70 oranında artarak, tüketici kredilerinde bu dönemde kaydedilen artışta belirleyici olmuştur. Konut ve taşıt kredilerinde kaydedilen artışlar ise yıllıklandırılmış bazda sırasıyla yüzde 40 ve yüzde 51 olarak gerçekleşmiştir.



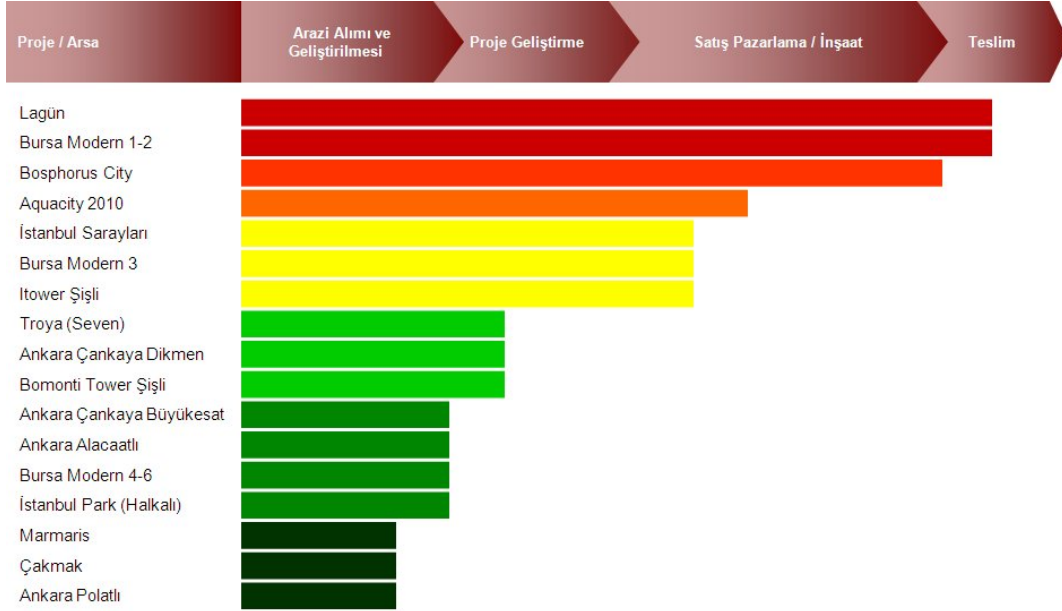
Kriz sonrası süreçte iç talepteki güçlü seyir devam etmekte, bunun sonucunda istihdam istikrarlı biçimde artarken, tüketici güveni yüksek seviyelerini korumaktadır. Tüm bunlar tüketici kredisi talebini artırarak kredi büyümesini desteklemektedir. Ne var ki, tüketici kredilerinde gözlenen yüksek oranlı artışta sadece talep yönlü değil, arz yönlü unsurlar da etkili olmaktadır. Nitekim, faiz esnekliği en düşük, kredi standart ve koşullarına duyarlılığı ise en yüksek olduğu düşünülen diğer krediler alt kaleminin en hızlı büyüyen kredi türü olması, arz yönlü unsurların varlığına işaret eder niteliktedir. Rekabetin yoğunlaştığı ve kredi maliyetlerinin arttığı mevcut konjunktürde, kârlılıklarını korumak isteyen bankaların, kâr marjı yüksek olan diğer kredilerde kredi standart ve koşullarını gevşetme yoluna gittikleri düşünülmektedir. Belirtilmesi gereken bir diğer husus ise vergi barışına ilişkin kredi talebinin bir kısmının diğer krediler vasıtasıyla temin edilmiş olabileceği ihtimalidir. Nitekim söz konusu kredilerin stok büyüklüğünün vergi ödemelerinin gerçekleştiği Mayıs ve Haziran aylarında ivmelendiği görülmektedir.

Sonuç olarak, yılın ikinci çeyreğinde kredilerin artış hızında kayda değer bir yavaşlama gözlenmemiştir. Bu dönemde alınan politika tedbirleri kredi faizleri üzerinde etkili olmakla birlikte, kredi talebinin faiz esnekliğinin düşüklüğü önlemlerin etkinliğini sınırlayıcı bir rol oynamıştır. Yoğun rekabet ortamı da, bankaların, alınan önlemlerin getirdiği likidite ve faiz riskini kredi miktarı yerine kredi faizlerine yansıtmasına yol açmıştır. Bunun yanı sıra, bankaların kredi yaratabilme imkânlarının önemli bir belirleyicisi olan yurt dışı finansmana kolay erişimin devamı, önlemlerin kredi artış hızı üzerindeki etkinliğini sınırlayan bir diğer unsur olmuştur. Bununla birlikte, gerek TCMB'nin aldığı önlemlerin gerekse BDDK'nın almış olduğu tedbirlerin gecikmeli etkilerinin yılın ikinci yarısında belirginleşeceği ve önümüzdeki dönemde kredilerin artış hızında belirgin bir yavaşlama gözleneceği tahmin edilmektedir.

FAALİYETLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

Projeler

2011'in ilk yarısında Şirketimiz bir yandan portföyünde yer alan projelerin satış ve inşaatına devam ederken, diğer yandan sahip olduğu arsalar üzerinde proje geliştirme faaliyetlerine devam etmiştir. 30.06.2011 itibari ile Şirketimiz portföyünde yer alan proje ve arsalarda gelinen aşama aşağıda gösterilmektedir.



Şirketimizin devam eden projelerine ve portföyünde yer alan arsalar üzerinde geliştirilmesi planlanan projelere ilişkin etap bilgisi, satılabilir alan, toplam ünite sayısı, 30.06.2011 itibariyle güncel satış ve teslim verileri aşağıdaki tablolarda gösterilmektedir. Arsalar için verilen değerler, arsanın bulunduğu bölgenin imar hakları, geliştirilecek olan projenin büyüklüğü ve muhtemel ünite tipleri dikkate alınarak hesaplanan tahmini değerlerdir. Bu değerler mimari projenin kesinleşmesi ve inşaat ruhsatlarının alınmasına kadar değişiklik gösterebilmektedir.

Sinpaş GYO Tarafından Geliştirilen Projeler	Şehir	Arsa Alanı		Toplam Konut Adedi	On Satışı		Satış Tamamlama %	Teslim Edilen Konut Adedi		Sinpaş GYO Payı ^(*)	
		(m2)	Satılabilir Alan (m2)		Tamamlanan Konut Adedi (30.06.11)	Henüz On Satışı Gerçekleşmemiş Konut Adedi (30.06.11)		Başlama	Bitiş		
Lagün	İstanbul	182.786	136.684	515	429	86	83%	374	2007	2010	78%
Bursa Modern 1-3	Bursa	85.013	196.657	1.466	548	918	37%	425	2007	2013	80% ve 100%
Bosphorus City	İstanbul	246.092	347.867	2.796	2.544	252	91%	1.566	2008	2011	100%
Aquacity 2010	İstanbul	55.989	121.667	1.118	970	148	87%	-	2009	2012	65%
İstanbul Sarayları	İstanbul	124.201	163.894	1.200	547	653	46%	-	2010	2013	100%
Projeler Toplamı		694.062	966.769	7.095	5.038	2.057	71%	2.365			
Hasılat Payı Alınan Arsalar											
İt Tower ^(**)	İstanbul	4.243	23.651	213	132	81	62%	-	2011	2013	58%
Hasılat Payı Alınan Arsalar Toplamı		4.243	23.651	213	132	81	62%	-			
Devam Eden Projeler Genel Toplam											
		698.305	990.420	7.308	5.170	2.138	71%	2.365			

^(*) 1- Paylaşım yüzdesi %100 olan arsalar Sinpaş GYO mülkiyetindedir.

2- Bursa Modern Projesi'nde Nergis Grup/TMSF ile 18.04.2011 tarihinde yeni anlaşma imzalanmıştır. Anlaşma uyarınca bugüne kadar 301 ada 11 (2. etap), 12 (1. etap) ve 13 (3. etap) parsellerde satış gerçekleşen 517 adet bağımsız bölüm için hasılat paylaşımına devam edilmesi (söz konusu evlerden bundan sonra yapılacak tahsilatların %20'sinin tahsil edildiğiçe TMSF'ye ödenmeye devam edilmesi); 301 ada 11 (2. etap), 12 (1. etap) ve 13 (3. etap) parsellerde henüz satılmamış olan bağımsız bölümler (127.000 m2 satılabilir alan), 301 ada 16 parselde yer alan ticaret alanı (7.700 m2 kiralanabilir alan) ve henüz inşaatına başlanmamış olan diğer parseller (195.000 m2 satılabilir alan) için ise hasılat paylaşımı yönteminin sona erdirilmesi konusunda Nergis Grubu ve TMSF ile anlaşmaya varılmıştır. Bu bağlamda, henüz satılmamış olan bağımsız bölümler, ticaret alanı ve inşaatına başlanmamış parsellerle ilgili haklarının toplamı Nergis Grup/TMSF'den 50 milyon USD bedelle satın alınmıştır.

^(**) Sinpaş GYO, İt Tower Projesi arsası hariç diğer bütün projelerinde projeyi geliştiren taraftır. İt Tower Projesi'nin yer aldığı Şişli 1157-1 arsası Sinpaş GYO mülkiyetinde olup arsanın projelendirilmesi konusunda FER Gayrimenkul ile Ağustos 2010'da hasılat payı sözleşmesi yapılmıştır. Sözleşme uyarınca, Şişli 1157-1 parselde Sinpaş GYO hasılatın %58 pay almakta ve üretim maliyetleri tamamen projeyi geliştiren FER tarafından karşılanmaktadır. FER Gayrimenkul söz konusu arsada bir ofis projesi geliştirmiş ve projenin önsatışlarına Mart 2011'de başlamıştır. Proje toplam 23.651 m2 satılabilir alan ve 213 üniteden oluşmaktadır. Söz konusu projede FER Gayrimenkul'un Sinpaş GYO'ya ödemesi taahhüt ettiği minimum hasılat tutarı 30 milyon ABD dolarıdır.

Geliştirilen Arsalar	Şehir	Arsa Alanı (m2)	Satılabilir Alan (m2)	Toplam	Öngörülen Başlama	Öngörülen Bitiş	Arsa Sahibinin Payı / Sinpaş GYO Payı (%)
				Konut Adedi			
Troya (Seven)	Istanbul	40.548	70.000	600	2011	2013	100%
Ankara Çankaya Dikmen	Ankara	26.905	87.500	485	2011	2013	73%
Bomonti Tower (Şişli 994-14)	Istanbul	18.326	70.000	600	2011	2013	51%
Ankara Çankaya Büyükesat	Ankara	22.572	45.144	350	2012	2014	100%
Ankara Alacaatlı	Ankara	145.753	95.000	550	2012	2014	100%
Bursa Modern 4-6	Bursa	77.496	201.912	1.322	2012	2014	100%
Istanbul Park (Halkalı)	Istanbul	41.884	56.543	550	2012	2014	100%
Marmaris	Marmaris	173.680	47.500	200	2012	2014	100%
Çakmak	Istanbul	86.727	123.000	1.200	2012-2013	2014-2016	100%
Ankara Polatlı	Ankara	280.812	160.000	1.600	2014-2015	2016-2017	100%
Arsalar Toplamı		914.703	956.599	7.457			

1- Paylaşım yüzdesi %100 olan arsalar Sinpaş GYO mülkiyetindedir.

2- Bursa Modern Projesinde Nergis Grup/TMSF ile 18.04.2011 tarihinde yeni anlaşma imzalanmıştır. Anlaşma uyarınca bugüne kadar 301 ada 11 (2. etap), 12 (1. etap) ve 13 (3. etap) parsellerde satışı gerçekleşen 517 adet bağımsız bölüm için hasılat paylaşımına devam edilmesi (söz konusu evlerden bundan sonra yapılacak tahsilatların %20'sinin tahsil edildikçe TMSF'ye ödenmeye devam edilmesi); 301 ada 11 (2. etap), 12 (1. etap) ve 13 (3. etap) parsellerde henüz satılmamış olan bağımsız bölümler (127.000 m2 satılabilir alan), 301 ada 16 parselde yer alan ticaret alanı (7.700 m2 kiralanabilir alan) ve henüz inşaatına başlanmamış olan diğer parseller (195.000 m2 satılabilir alan) için ise hasılat paylaşımı yönteminin sona erdirilmesi konusunda Nergis Grubu ve TMSF ile anlaşmaya varılmıştır. Bu bağlamda, henüz satılmamış olan bağımsız bölümler, ticaret alanı ve inşaatına başlanmamış parsellerle ilgili haklarının toplamı Nergis Grup/TMSF'den 50 milyon USD bedelle satın alınmıştır.

Lagün projemizde tüm etaplarda inşaatlar tamamlanmış ve satışı gerçekleşen konutlar alıcılara büyük oranda teslim edilmiştir. Önsatışı gerçekleşip henüz teslimi tamamlanmamış ünitelerin teslimlerinin 2011 içerisinde tamamlanması hedeflenmektedir.

Bursa Modern projemizde 1. ve 2. etapta inşaat tamamlanmış olup inşaatı tamamlanmış ve satışı gerçekleşen konutlar alıcılara teslim edilmeye devam etmektedir. Bu etaplarda önsatışı gerçekleşip henüz teslimi tamamlanmamış ünitelerin teslimlerinin 2011 içerisinde tamamlanması hedeflenmektedir. 3. etap önsatışlarına ise Aralık 2010 itibari ile başlanmıştır. Bu etap henüz inşaa aşamasında olup öngörülen inşaat tamamlama tarihi 2012'nin son çeyreğidir. 1.,2. ve 3. etaplarda kalan ünitelerin satışları devam etmektedir.

18 Nisan 2011 tarihinde, Sinpaş GYO ile Nergis Grubu/TMSF (arsa sahipleri) arasındaki hasılatın %20'sinin arsa sahibine ödendiği hasılat paylaşımı sözleşmesi tarafların ortak mutabakatı sonucu feshedilerek taraflar arasında yeni bir anlaşma yapılmıştır.

Söz konusu yeni anlaşma uyarınca, Bursa Modern Projesi kapsamında 301 ada 11 (2. etap), 12 (1. etap) ve 13 (3. etap) parsellerde satışı gerçekleşen 517 adet bağımsız bölüm için hasılat paylaşımına devam edilmesi (söz konusu evlerden bundan sonra yapılacak tahsilatların %20'sinin tahsil edildikçe TMSF'ye ödenmeye devam edilmesi); ancak 1.,2. ve 3. etaplarda henüz satılmamış olan bağımsız bölümler (127.000 m2 satılabilir alan) ile 301 ada 16 parselde yer alan ticaret alanı (7.700 m2 kiralanabilir alan) ve henüz inşaatına başlanmamış olan diğer parseller (195.000 m2 satılabilir alan) için ise hasılat paylaşımı yönteminin sona erdirilmesi konusunda Nergis Grubu ve TMSF ile anlaşmaya varılmıştır. Bu bağlamda, henüz satılmamış olan söz konusu bağımsız bölümler, ticaret alanı ve inşaatına başlanmamış parsellerle ilgili haklarının toplamı Nergis Grup/TMSF'den 50 milyon USD bedelle satın alınmıştır.

Bosphorus City projemiz toplam 5 etap halinde planlanmıştır. Projenin inşaatına 2008 yılı Ağustos ayında başlanmıştır. 1. etapta yer alan blokların inşaatı tamamlanmıştır ve bu etaptaki konut teslimlerine devam edilmektedir. Bu projemizde, 2. ve 3. etaplarda da inşaatı tamamlanan belli kısımlarda da teslimlere başlanmıştır. 2. ve 3. etaplardaki kalan bölümler ile 4. etap konutlarının inşaatının 2011'de tamamlanması hedeflenmektedir. 5. etap konutlarının inşaatı ise kısmen 2011 sonunda ve kısmen de 2012 başında tamamlanacaktır.

Aquacity 2010 projemizin 1. ve 2. etaplarının satışlarına Mart 2009'da 3. etabın satışlarına ise Ekim 2009'da başlanmıştır. Bu projemizde etapların inşaatlarının 2012 yılında tamamlanması planlanmaktadır.

İstanbul Sarayları projemizin 1. etabında Şubat 2010, 2. etabında Eylül 2010, 3. etabında ise Nisan 2011 döneminde önsatışlara başlanmıştır. Bu projemizde 1. etabın 2012'nin son çeyreğinde, 2. ve 3. etapların ise 2013 yılında tamamlanması planlanmaktadır.

Itower (Şişli 1157-1) Sinpaş GYO, Itower Projesi arsası hariç diğer bütün projelerinde projeyi geliştiren taraftır. Itower Projesi'nin yer aldığı Şişli 1157-1 arsası Sinpaş GYO mülkiyetinde olup arsanın projelendirilmesi konusunda FER Gayrimenkul ile Ağustos 2010'da hasılat payı sözleşmesi yapılmıştır. Sözleşme uyarınca, Şişli 1157-1 parselde Sinpaş GYO hasılattan %58 pay almakta ve üretim maliyetleri tamamen projeyi geliştiren FER tarafından karşılanmaktadır. FER Gayrimenkul sözkonusu arsada bir ofis projesi geliştirmiş ve projenin önsatışlarına Mart 2011'de başlamıştır. Toplam 23.651 m2 satılabilir alan ve 213 uniteden oluşan projede FER Gayrimenkul'un Sinpaş GYO'ya ödemeyi taahhüt ettiği minimum hasılat tutarı 30 milyon ABD dolarıdır. Söz konusu projenin inşaatının 2012'nin sonunda tamamlanması hedeflenmektedir.

Sahip olduğumuz diğer gayrimenkuller üzerinde henüz arazi ve proje geliştirme çalışmaları devam etmektedir.

İştirakler

Ottoman Gayrimenkul Yatırımları

Şirketimiz 25 milyon TL nominal sermayeli Ottoman Gayrimenkul Yatırımları İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin sermayesinin %24,9'una iştirak etmiş bulunmaktadır.

Ottoman Gayrimenkul Yatırımları İnşaat ve Ticaret A.Ş., 12.09.2007 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ.'nin İstanbul Zeytinburnu'nda yer alan 15.500 m² büyüklüğündeki arsa için düzenlenen ihaleye katılmış ve söz konusu arsayı 87.000.000 TL + KDV bedelle satın almıştır.

Marmara denizi sahil yolu üzerinde bulunan söz konusu arsa üzerinde Ottoman Gayrimenkul Yatırımları İnşaat ve Ticaret A.Ş. tarafından 34.262 m²'lik satılabilir alana sahip 309 ünitelik bir proje geliştirilmektedir. Projeye ilişkin önsatışlara 2010 yılının son çeyreğinde başlanmış olup 30.06.2011 itibari ile 259 konutun önsatışı tamamlanmıştır.

Saf Gayrimenkul Gelistirme

Şirketimiz 2008 yılı içinde Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin %7,4'ünü 41.551.000 USD bedelle satın almıştır. Saf Gayrimenkul Geliştirme ve İnşaat Ticaret A.Ş.'nin İstanbul Acıbadem'de yer alan arsası üzerinde geliştirilen projede 1.344 adet konut ve 85.000 m² kiralanabilir alana sahip bir alışveriş merkezi planlanmıştır. Konutların ön satışları ve inşaatı başlamıştır. 1. ve 2. etapta yer alan 888 konutun tamamının önsatışı gerçekleştirilmiştir. 3. etapta yer alan 456 adet konutun ise 327'sinin önsatışı gerçekleşmiştir. 3. etapta ayrıca Eylül 2012'de açılmak üzere bir alışveriş merkezi de projelendirilmiştir. Projedeki konut satışlarından elde edilen kar ile alışveriş merkezinin inşaat maliyetlerinin finanse edilmesi planlanmaktadır.

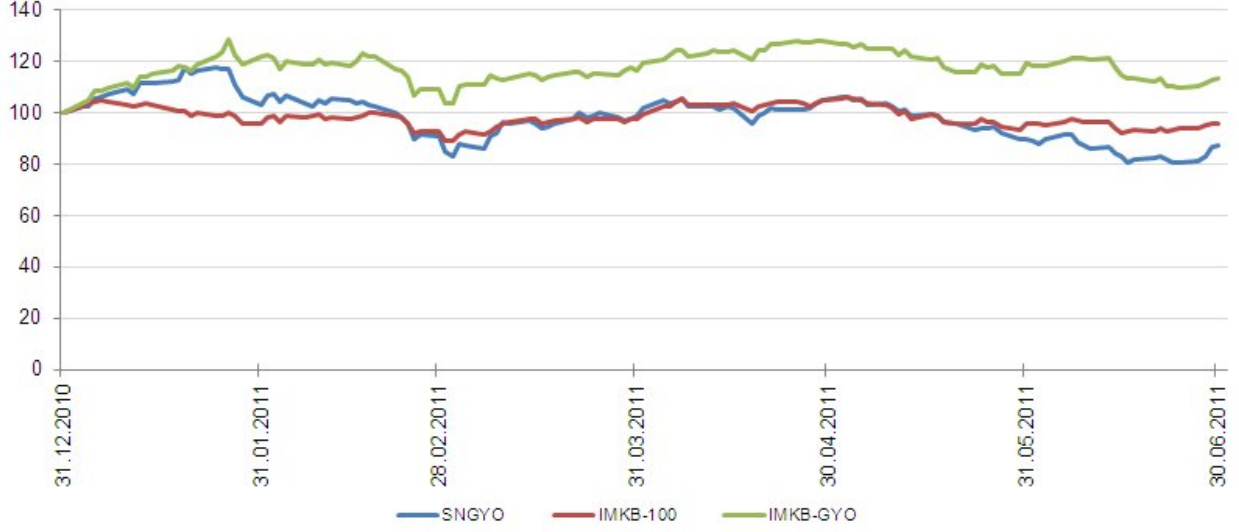
Seven Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Taahhüt A.Ş.

Seven Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Taahhüt A.Ş.'nin hisselerinin tamamı 27.650.000 TL bedelle 29.12.2009 tarihinde Şirketimiz tarafından satın alınmıştır. Seven Gayrimenkul'un İstanbul Sancaktepe'de yer alan 40.548 m2 arsa dışında kayda değer bir aktifi ve borcu bulunmamaktadır.

İlgili arsa üzerinde bir konut projesi geliştirilmektedir. Söz konusu arsa yukarıdaki tablolarda Troya (Seven) arsası olarak gösterilmiştir.

Hisse Senedi Performansına İlişkin Bilgiler

Şirketimiz hisse senedinin 2011 yılı ilk altı ayında gösterdiği performans IMKB Ulusal 100 Endeksi ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ile karşılaştırmalı olarak aşağıdaki grafikte verilmiştir.



Şirketimiz hisselerinin 30 Haziran 2011 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 1,82 TL iken aynı tarihli portföy tablosuna göre pay başına net aktif değeri 2,73 TL'dir.