



SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
30.06.2009 – 30.09.2009 DÖNEMİ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İçindekiler

İçindekiler	2
Şirket Profili	3
Ortaklık Yapısı	3
Yönetim Kurulu	3
Denetim Komitesi	4
Yatırım Stratejisi	4
Proje Geliştirme Süreci	4
Ekonomide Yaşanan Gelişmeler	5
Faaliyetlerle İlgili Gelişmeler	8
Projelerde Geline Aşamalar	9
İnşaat Maliyetleri	10
İştirakler	11
Ottoman Gayrimenkul Yatırımları	11
Saf Gayrimenkul Geliştirme	11
Ortaklık Hisse Senedi Performansına İlişkin Bilgiler	11

Şirket Profili

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 33 yıllık birikime ve tecrübeye sahip olan Sinpaş Grubu 2006 yılı sonunda yeniden yapılanmış ve konut projelerinin geliştirilmesine yönelik faaliyetlerini Sinpaş GYO çatısı altında yürütmeye başlamıştır. 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.

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.

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. Şirketimizin 30.09.2009 itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Hissedar	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı
Avni Çelik	25.304.344	16,87%
Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş.	63.509.795	42,34%
Ahmet Çelik	2.463.962	1,64%
Ömer Faruk Çelik	2.463.962	1,64%
Diğer	56.257.937	37,51%
TOPLAM	150.000.000	100,00%

13.07.2009 tarihinde tamamlanan bedelsiz sermaye artırımını ile şirketimizin sermayesi 150.000.000 TL'ye ulaşmıştır. 27.10.2009 tarihinde ise şirket sermayesi 400.000.000 TL'ye artırılmıştır.

Yönetim Kurulu

Şirketimizin Yönetim Kurulu üyeleri aşağıdaki gibidir. Yönetim kurulu üyeleri arasında bir görev paylaşımı bulunmamaktadır.

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

Denetim Komitesi

Şirketimizin Denetim Komitesi üyeleri aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olan Sn. Osman Akyüz ve Sn. Mehmet Çelik'tir. Dönem içerisinde Denetim Komitesi üyeliklerinde bir değişiklik olmamıştır.

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.

Ülkemiz gayrimenkul piyasasında hukuki olarak çözülmesi gereken sorunların bulunduğu arazilerin düşük fiyata satın alınıp geliştirilmesi büyük karlılık fırsatları sunmaktadır. 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. Mevcut haliyle uygun fiyatlarla satın alınabilen bu arsalar, problemlerinin giderilmesi ile daha yüksek değerlere ulaşmakta ve bu arsalar üzerinde geliştirilen projelerde daha yüksek karlılık oranlarına ulaşabilmektedir.

Sinpaş Grubu'nun geçmiş projelerini zamanında tamamlamış olması ve rakiplerine göre daha yüksek fiyatlardan satış yapabilmeye 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 tespiti ve satın alınması, arazinin geliştirilmesi, konsept ve proje geliştirme, satış ve pazarlama, inşaat ve inşaat sonrası aşamalarından oluşmaktadır.

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 arsalarda 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.

Arsaların hukuki problemlerinin giderilmesini takiben konsept ve 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 projelerin hazırlanması için müellif firma görevlendirilmektedir. Müellif firmalar tarafından teknik projelerin tamamlanmasını takiben ilgili kamu kurumlarına başvurular yapılmakta ve nihayetinde yapı ruhsatlarının alınmasıyla proje inşaatına ve ön satışa başlanabilecek aşamaya gelmektedir.

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.

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. Ayrıca müşteriler satın aldıkları konutların iç dekorasyonu ve site yönetimi için Sinpaş Grubu şirketlerinden hizmet alabilmektedir. Bu tür hizmetlerin aksamadan yürütülmesi müşteri memnuniyetini artıran unsurlardan biri olmaktadır.

Ekonomide Yaşanan Gelişmeler¹

Gelişmiş ülkelerdeki finansal piyasalarda başlayıp 2008 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren derinleşerek küresel sistemin tamamına yayılan krizin finansal piyasalar üzerindeki etkileri 2009 yılının üçüncü çeyreğinde azalarak sürmüştür. Bu dönemde, finansal sisteme ve küresel iktisadi faaliyete dair açıklanan veriler, küresel ekonominin, kamu otoritelerinin kriz sürecinde uygulamaya koydukları mali önlemlerin de katkısıyla, toparlanma eğilimine girdiğini göstermiştir. Bu durum, finansal piyasalarda yılın ikinci çeyreğinde başlayan temkinli iyimserliğin devamını sağlamıştır. Finansal piyasalarda gözlenen bu iyimserliğe karşın, küresel ekonomiye dair öncü göstergelerdeki iyileşmenin yavaş ve istikrarsız olması, kriz sonrası toparlanma sürecinin yavaş ve kademeli olacağına işaret etmektedir.

¹ Bu bölümde yer alan bilgiler TCMB yayınlarından derlenmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde küresel finansal sistemin kırılganlığına dair endişeler azalmış olsa da, finansal kuruluşların bilançolarında ortaya çıkan zararın boyutu, sermaye artırımı gereksinimleri ve zararın kaynağı olan sorunlu varlıkların henüz tam olarak tasfiye edilememiş olması, bankaların krediye ayrılabilir kaynaklarını kısıtlamaya devam etmektedir. Öte yandan, yüksek işsizlik oranlarıyla bağlantılı olarak kredi riski algılamalarının halen yüksek seviyelerde seyrediyor olması, bankaların kredi verme iştahını olumsuz etkilemekte ve finansal koşullardaki sıkılığın ortadan kalkmasının önünde engel oluşturmaktadır.

Finansal kriz, finansal kuruluşların yanı sıra, gelişmiş ülkelerde hane halkının varlıklarının da çok büyük değer kaybına maruz kalmasına yol açmıştır. Bu durum, geleceğe ilişkin belirsizlik algılamaları ile birleşerek ihtiyati tasarruf eğilimini artırmakta ve gelişmiş ülkelerde tüketim harcamaları üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmaktadır. Diğer taraftan, bu ülkelerdeki düşük kapasite kullanım oranları, yatırım eğiliminin de düşük seviyelerde seyretmesine sebep olmaktadır. Tüm bu etkenler, küresel ekonominin, kriz öncesindeki yüksek oranlı büyüme patikasını yakın dönemde yakalama ihtimalini azaltmaktadır.

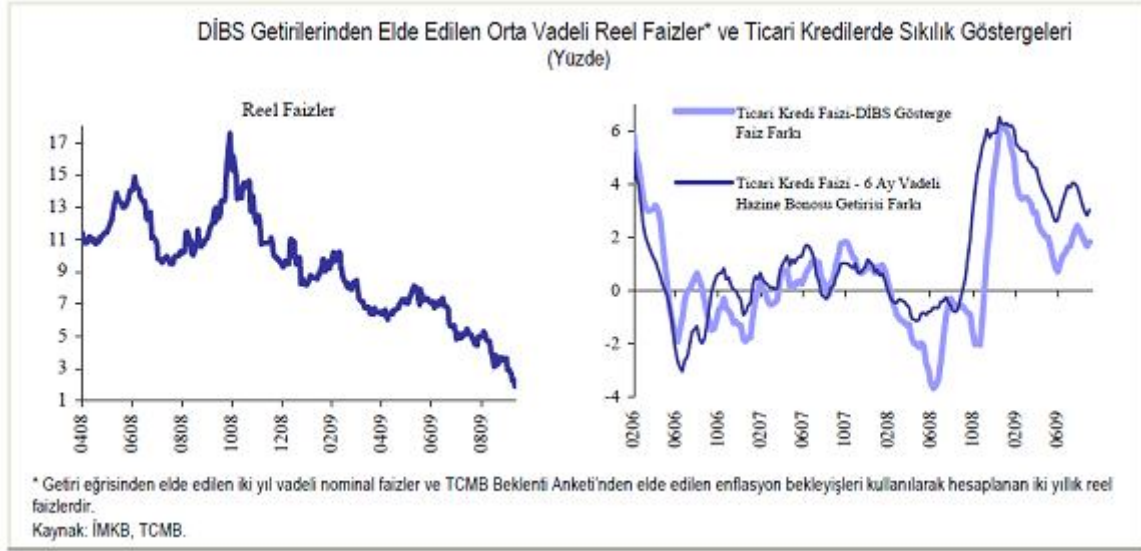
Küresel ekonomideki toparlanmanın yavaş ve kademeli olması beklense de, yılın üçüncü çeyreğinde krizin geride kaldığına ilişkin algılamaların güçlenmesi, küresel finansal piyasalardaki iyimserliği artırarak riskli varlıklara yönelme eğiliminin sürmesine yol açmıştır. Bunun sonucunda, ikinci çeyrekte olduğu gibi bu çeyrekte de gelişmekte olan ülkelere portföy hareketleri kanalıyla sermaye girişleri gözlenmiştir. Bu dönemde gelişmekte olan ülke para birimleri değer kazanmış, bu ülkelerin borsalarında gelişmiş ülke borsalarının üzerinde yükselişler gerçekleşmiştir. Bunun yanı sıra, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki düşüş eğilimi devam etmiş ve birçok ülkenin risk primi kriz öncesi seviyelerinin de altına inmiştir.

Türkiye, kriz sürecinde bankacılık sisteminin sağlam yapısı ve risk primindeki görece sınırlı bozulmayla diğer birçok gelişmekte olan ülkeden ayrılmıştır. Bu durumun kendisine sağladığı geniş para politikası uygulama alanının farkındalığıyla hareket eden TCMB, küresel krizin iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini hafifletmek amacıyla politika faizlerinde süratli bir şekilde indirimlere gitmiş ve bu konuda gelişmekte olan ülkeler arasında öncü bir rol üstlenmiştir. Bu kapsamda, toplam talep koşullarının zayıf seyrini, kredi koşullarında süregelen sıkılığı ve enflasyon görünümündeki iyileşmeyi dikkate alan TCMB, 2008 yılının Kasım ayında başladığı faiz indirimlerine 2009 yılının üçüncü çeyreğinde de devam etmiş ve Ekim ayı itibarıyla toplam faiz indirimi 1000 baz puanına ulaşmıştır.

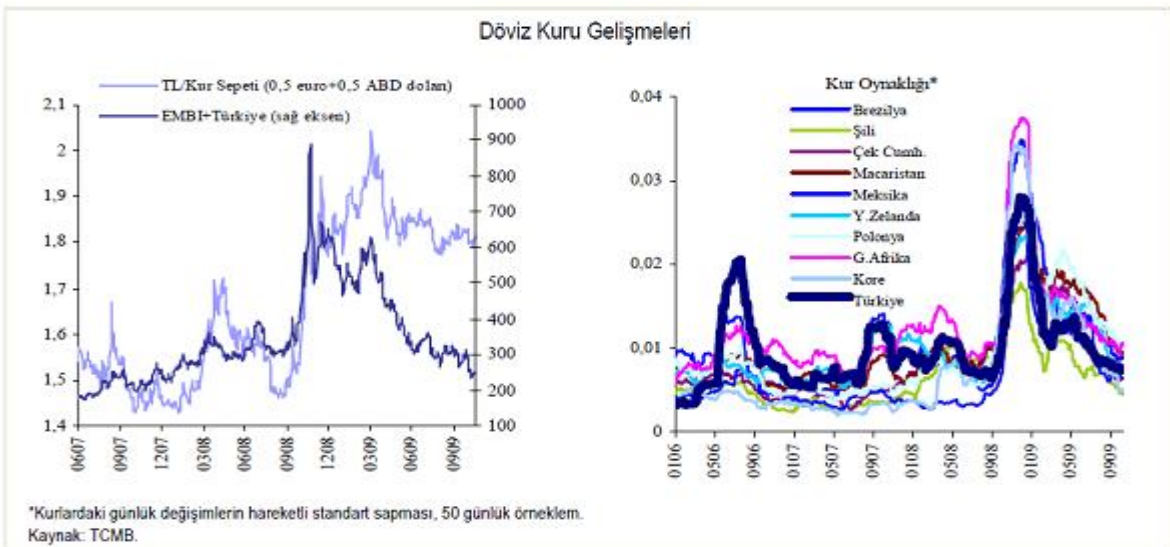


Yılın üçüncü çeyreğinde TCMB'nin faiz indirimlerinin ve risk primindeki iyileşmenin etkisiyle piyasa faizlerinin aşağı yönlü eğilimi devam etmiştir. Bu dönemde enflasyona ve iktisadi

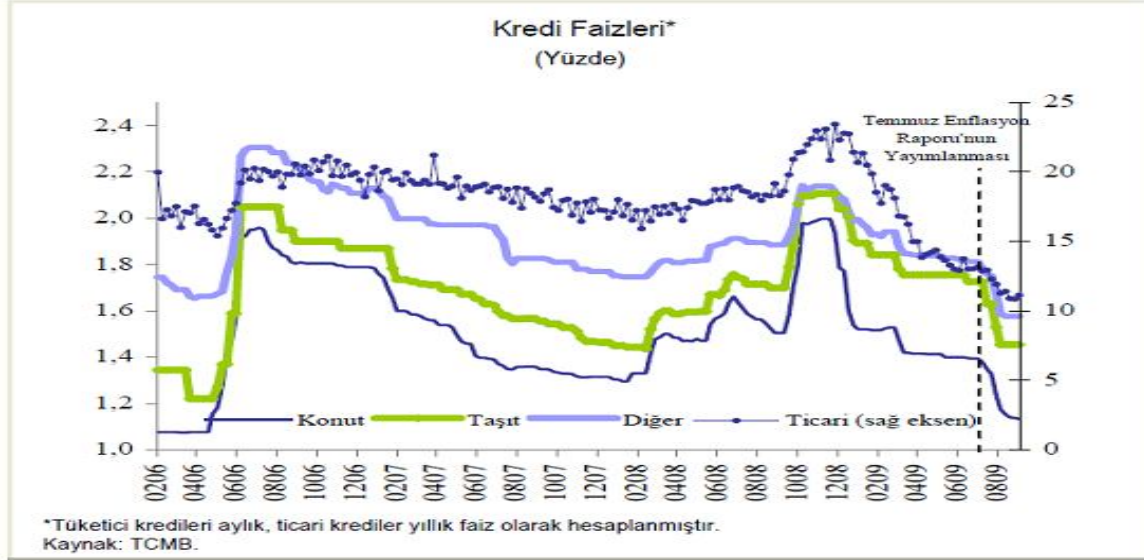
faaliyetin seyrine dair açıklanan verilerin politika faizlerindeki indirim sürecinin gerekliliğini teyid etmesi, politika faizlerinin piyasa faizleri üzerindeki belirleyiciliğini artırmıştır. Gerçekleştirilen faiz indirimlerinin yanı sıra, TCMB'nin etkin iletişim politikası ve beklenti yönetimi de faizlerdeki düşüşte etkili olmuştur. Özellikle, Temmuz ayında yayımlanan Enflasyon Raporu'nda para politikasına dair orta vadeli somut bir perspektif sunulması piyasa faizlerindeki düşüşü hızlandıran bir gelişme olmuştur. Etkin iletişimin yanı sıra, risk algılamalarında üçüncü çeyrekte gözlenen iyileşme ve Eylül ayında açıklanan OVP'nin tutarlı ve gerçekçi olduğuna dair piyasada oluşan algılamalar da faizlerdeki aşağı yönlü eğilime katkıda bulunmuştur.



Küresel risk algılamalarında gözlenen iyileşme, gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kazanmasına neden olmaktadır. Yılın üçüncü çeyreğinde, Türk lirası, değer değişimleri bakımından, diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden belirgin bir biçimde ayrılmamıştır. Tarihsel olarak oynaklığı en yüksek ve küresel risk iştahına en duyarlı para birimlerinden olan Türk lirasının kriz sonrası dönemde gözlenen oynaklığındaki görece düşüklük, krizin en yoğun olduğu dönemleri takiben ülkelerin ayrıştırıcı özelliklerinin etkinlik kazanmaya başladığı 2009 yılının üçüncü çeyreğinde de devam etmiştir. Önceki dönemlerde olduğu gibi, bu çeyrekte de gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarının politika faizi kararlarının bu ülkelerin para birimleri üzerindeki kısa vadedeki etkisi sınırlı kalmış, para birimlerinin değerlerinin temel belirleyicisi küresel risk algılamaları olmuştur.



Reel sektöre açılan kredilerin GSYİH'ye oranında 2009 yılının ikinci çeyreğinde gözlenen sınırlı artış yılın üçüncü çeyreğinde de devam etmiştir. Söz konusu artış temelde tüketici kredilerinden kaynaklanırken, şirketler kesiminin kullandığı krediler üçüncü çeyrekte de kayda değer bir değişim göstermemiştir. Şirketler kesimi, yurt dışından net kaynak kullanımı açısından ise ikinci çeyrekte sonra üçüncü çeyreğin ilk iki ayı itibarıyla da net geri ödeyici konumunda olmuştur.



Sonuç olarak, 2008 yılı Kasım ayından bu yana sürdürülen faiz indirimlerinin etkisi ve küresel risk algılamalarındaki iyileşmenin desteği ile kredi piyasasında olumlu gelişmeler gözlenmeye başlamıştır. Yılın son çeyreğine girildiğinde alınan parasal ve mali tedbirlerin yardımı ile yavaş olmakla birlikte iyileşen ekonomik ortamın beklentileri olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Kredi koşullarındaki gelişmelerin önümüzdeki dönemde iktisadi faaliyetlerdeki toparlanma sürecine destek vermeye devam etmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, yatırım iştahının zayıf seyretmesi ve istihdam koşullarında belirgin bir iyileşme gözlenmemesi kredilerdeki toparlanmanın kademeli olacağına işaret etmektedir.

Faaliyetlerle İlgili Gelişmeler

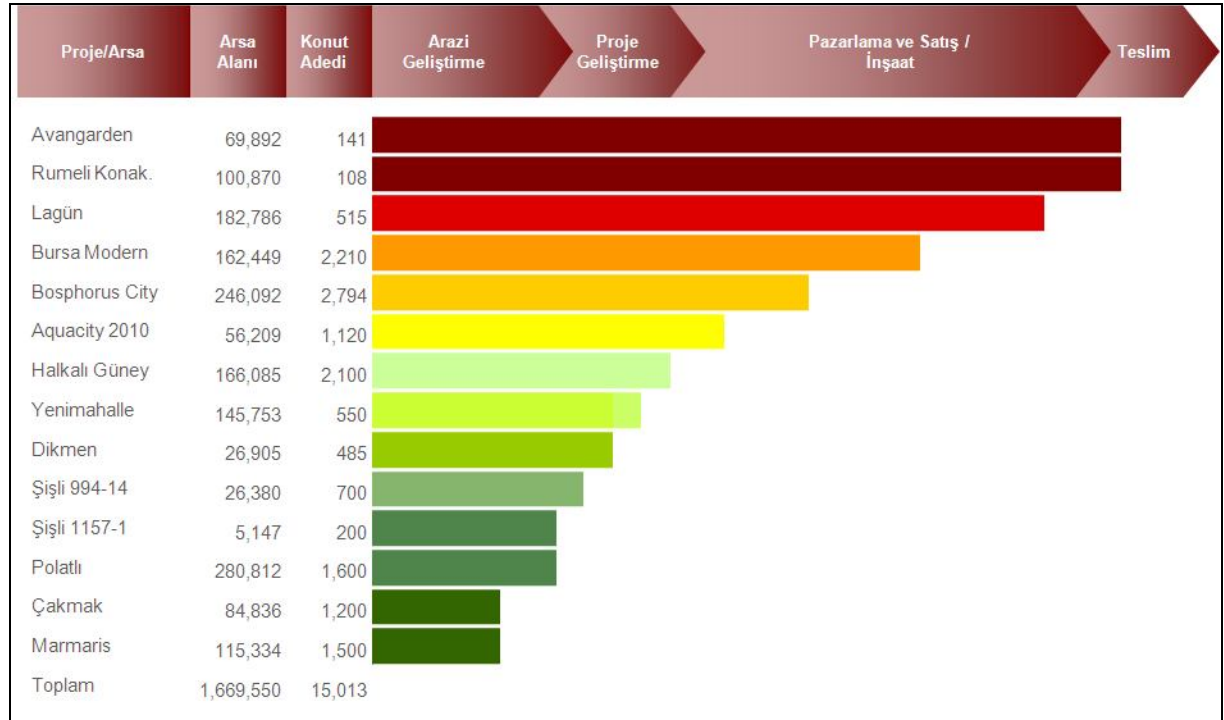
2009 yılının üçüncü çeyreğinde Şirketimiz bir yandan portföyünde yer alan projelerin satış ve inşaatına devam ederken, diğer yandan sahip olduğu arsalar üzerinde proje geliştirme faaliyetlerine devam etmiştir.

Şirketimiz devam eden projelerine ve portföyünde yer alan arsalar üzerinde geliştirilmesi planlanan projelere ilişkin satılabilir alan, toplam ünite sayısı ve etap sayısı verileri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Arsalar grubu 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.

Adı	Arsa Alanı (m2)	Satılabilir Alan (m2)	Etap Sayısı	Toplam Ünite Adedi	Ön Satışı Yapılan Ünite Adedi	Teslim Edilen Ünite Adedi	
Projeler	Avangarden	69.892	32.644	1	141	122	122
	Rumeli Konakları	100.870	23.261	1	108	99	99
	Lagün	182.786	133.650	4	515	364	213
	Bursa Modern	162.449	406.664	6	2.210	386	
	Bosphorus City	246.092	337.336	5	2.794	2.130	
	Aquacity 2010	56.209	121.667	3	1.120	433	
Arsalar	Çakmak	84.836	123.000	2	1.200	-	
	Halkalı Güney Parsel	166.085	227.000	2	2.100	-	
	Ankara Yenimahalle	145.753	63.000	1	550	-	
	Ankara Çankaya	26.905	87.500	1	485	-	
	Ankara Polatlı	280.812	160.000	4	1.600	-	
	Muğla Marmaris	115.334	150.000	2	1.500	-	
	Şişli 994-14 Parsel	26.380	72.631	1	700	-	
	Şişli 1157-1 Parsel	5.147	19.600	1	200	-	

Projelerde Geline Aşamalar

Proje geliştirme süreci temel olarak, satın alınan arsanın varsa hissedar veya imar problemlerinin çözülerek üzerinde proje geliştirmeye hazır hale getirilmesi, konsept tasarımı ve proje çizimlerinin tamamlanması, inşaat ruhsatının alınmasını müteakiben inşaat ve ön satışların eş zamanlı olarak yürütülmesi ve nihayetinde tamamlanan konutların müşterilere tesliminden oluşmaktadır. Aşağıda portföyümüzde yer alan gayrimenkullerin bu süreç içerisinde geldikleri aşamalar özetlenmektedir.



Avangarden projemizde inşaat ve teslimler tamamlanmıştır.

Rumeli Konakları projemizde inşaat ve teslimler tamamlanmıştır.

Lagün projemizde 2007 yılı Mart ayında başlayan 1. ve 2. etaplarda inşaat tamamlanmış olup teslimler başlamıştır. 3. ve 4. etaplarda ön satışlar ve inşaat devam etmektedir. 3. etabın 2009 yılı sonunda 4. etabın ise 2010 yılı Haziran ayı sonunda tamamlanması hedeflenmektedir.

Bursa Modern projemizde 1. etapta inşaat büyük ölçüde tamamlanmış olup Ekim ayı itibariyle teslimler başlamıştır. 2. Etapta inşaat devam etmekte olup 2010 yılı sonunda tamamlanması beklenmektedir.

Bosphorus City projemiz Halkalı'da 246.092 m2 büyüklüğündeki arsamız üzerinde toplam 2.794 ünite olarak tasarlanmıştır. Proje toplam 5 etap halinde planlanmakla birlikte 2, 3 ve 4. etaplar yoğun talep üzerine birlikte satışa açılmıştır. Projenin inşaatına 2008 yılı Ağustos ayında başlanmış olup, 1. etabın inşaatının 2010 yılı Haziran ayında, 2,3 ve 4. etap inşaatlarının ise 2010 yılı sonunda tamamlanması planlanmaktadır. Projenin son etabı olan 5. etabın satışlarına Nisan 2009'da başlanmış olup bu etabın inşaatının 2011 yılı sonunda tamamlanması planlanmaktadır.

Aquacity 2010 projemizin 1 ve 2. Etaplarının satışlarına Mart 2009 itibariyle başlanmış olup tüm etapların inşaatı ihale edilmiştir. Projede 3. Etabın satışları ise Ekim 2009'da başlamış olup tüm etapların 2011 yılı sonunda tamamlanması planlanmaktadır.

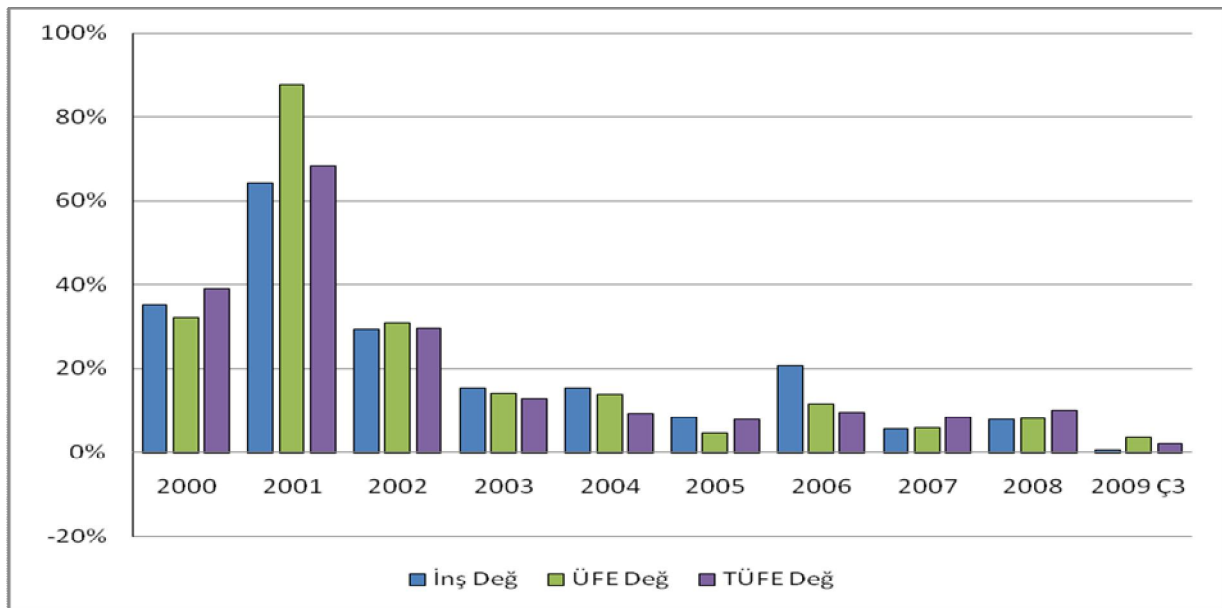
İnşaat Maliyetleri

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından hesaplanan bina inşaatı maliyeti endeksi 2009 yılı üçüncü üç aylık döneminde bir önceki döneme göre %0,55 oranında artmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ise - %3,37 oranında azalmıştır. 2008 yılının son iki çeyreği ve 2009 yılının ilk iki çeyreğinde devam eden düşüş bu çeyrekte bir miktar hız kesmiştir.

Bina İnşaatı Maliyeti Değişim Oranları			
	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir Önceki Döneme Göre Değişim Oranı	0,55	0,46	0,58
Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Değişim Oranı	-3,37	1,09	-4,68

Kaynak: TÜİK

TÜİK verileri, genel olarak bina inşaatı maliyetindeki artışın enflasyondaki artışla paralel seyrettiğini göstermektedir. 2009 yılının ilk üç döneminde ise bu seyir ÜFE ve TÜFE endekslerindeki artışın bir miktar altında seyretmiştir. 2009 yılı üçüncü döneminde bina inşaatı maliyeti önceki yılın son dönemine göre %0,55 oranında artarken, TÜİK tarafından ilan edilen Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) önceki yılın son dönemine göre %3,60 ve Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) %2,18 oranında artış göstermiştir. Bina inşaatı maliyeti ile enflasyon endekslerinin geçen senelerdeki değişim oranları aşağıda verilmektedir.



Kaynak: TÜİK

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 A.Ş.'nin İstanbul Zeytinburnu'nda yer alan 774 ada 52 parsel numaralı 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 bir rezidans projesi geliştirilmektedir.

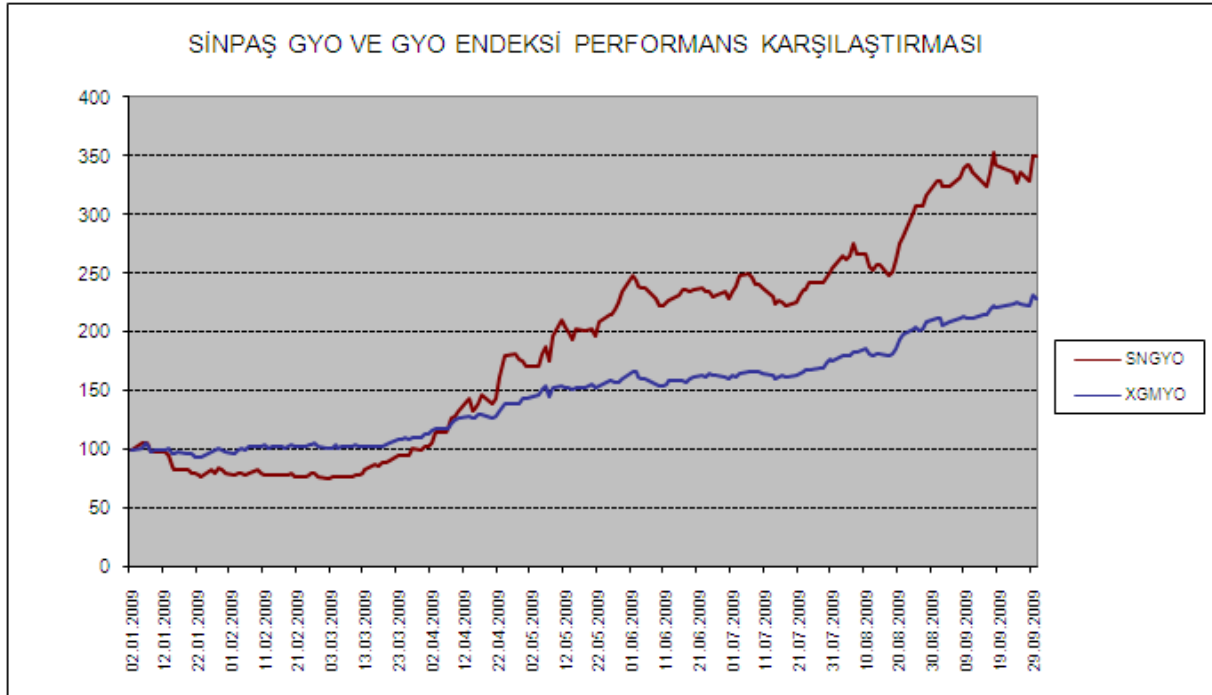
Saf Gayrimenkul Geliştirme

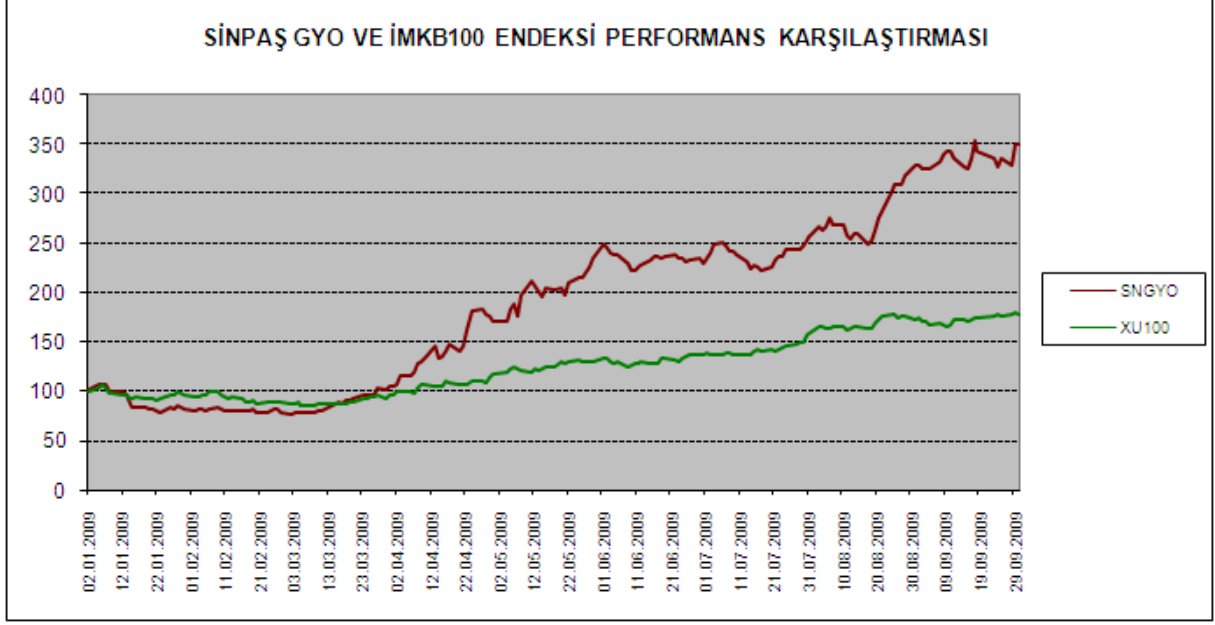
Şirketimiz 2008 yılı içinde Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin %7,4'ünü 41.551.000 USD bedelle satın almıştır. Saf Gayrimenkul Geliştirme ve İnşaat Ticaret A.Ş. İstanbul Acıbadem'de 129.207 m2 büyüklüğünde bir arsaya sahiptir. Arsa üzerinde geliştirilen projede 1.581 adet konut ve 85.000 m2 kiralanabilir alana sahip bir alışveriş merkezi planlanmaktadır.

Konutların ön satışları başlamış ve 1. etapta yer alan 430 adet konutun 428 adedi satılmıştır.

Ortaklık Hisse Senedi Performansına İlişkin Bilgiler

Şirketimiz hisse senedinin 2009 yılı ilk dokuz ayında gösterdiği performans Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ve IMKB Ulusal 100 Endeksi ile karşılaştırmalı olarak aşağıdaki grafiklerde verilmiştir.





Şirketimiz hisselerinin 30 Eylül tarihindeki borsa kapanış fiyatı 5,40 TL iken aynı tarihli portföy tablosuna göre pay başına net aktif değeri 7,08 TL'dir.