



**SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
01.01.2009 – 31.03.2009 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 .....    | 6  |
| Faaliyetlerle İlgili Gelişmeler ..... | 8  |
| Projelerde Geline Aşamalar .....      | 8  |
| İnşaat Maliyetleri .....              | 9  |
| İştirakler .....                      | 10 |
| Ottoman Gayrimenkul Yatırımları ..... | 10 |
| Saf Gayrimenkul Geliştirme .....      | 10 |

## 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 son durum itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

| Hissedar                               | Pay Tutarı (TL) | Pay Oranı |
|--|-----------------|-----------|
| Avni Çelik                             | 23.107.000      | 16,87%    |
| Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş. | 57.994.821      | 42,34%    |
| Ahmet Çelik                            | 2.250.000       | 1,64%     |
| Ömer Faruk Çelik                       | 2.250.000       | 1,64%     |
| Diğer                                  | 51.372.689      | 37,51%    |
| TOPLAM                                 | 136.974.510     | 100,00%   |

## Yönetim Kurulu

Şirketimizin Yönetim Kurulu üyeleri aşağıdaki gibidir. 20 Nisan 2009 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısında Mehmet Haluk Öztürk ve Zeki Kıvanç yerine Ahmet Çelik ve Ömer Faruk Çelik Yönetim Kurulu üyesi olarak seçilmişlerdir. 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. Şirketimiz proje geliştirme faaliyetleri neticesinde ortaya çıkan katma değere odaklanmanın yanı sıra orta ve uzun vadede portföyünün %30'unu sabit kira geliri sunan ticari gayrimenkullerden oluşturmayı planlamaktadır.

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 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 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 inşaat ve ön satışa başlanabilecek aşamaya gelmektedir. Her ikisi de ayrı bir süreç olmakla birlikte satış ve inşaat eş anlı olarak devam etmektedir.

Şirketimiz sermaye piyasası mevzuatı uyarınca inşaat işlerini kendisi yürütememekte ve dışarıdan müteahhit firmalara yaptırmaktadır. Şirketimizin 2008 yılında inşaatı devam eden Rumeli Konakları, Lagün ve Ottomanors projeleri ana hissedarımız olan Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş. tarafından inşa edilmektedir. Bu projeler Sinpaş Yapı'dan devralınmıştır ve projeleri devir öncesinde inşaat başlanmış olan Sinpaş Yapı bu projelerde inşaatı yapmaya devam etmektedir. Ancak Şirketimiz hisse senetlerinin halka arzına dair izahnamemizde de belirtildiği üzere yeni inşaatlarda inşaat işleri için ihale düzenlenmeye başlanmış ve ilk olarak Bosphorus City projesinin ilk üç etabı üç farklı firmaya ihale edilmiştir. İnşaatların kalitesi ve maliyetleri hem bağımsız yapı denetimi firmaları hem de Şirketimiz içindeki birimler tarafından kontrol edilmekte, müteahhit firma ödemeleri inşaatın ilerleme durumuna göre yapılmakta, geçici ve kesin kabullerde her türlü kontrol tamamlanmaktadır.

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 Gelişmeler<sup>1</sup>

2007 yılının üçüncü çeyreğinde ABD'deki emlak piyasalarında başlayıp 2008 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren derinleşerek küresel sistemin tamamına yayılan finansal krizin etkileri, 2009 yılının ilk çeyreğinde de görülmeye devam etmiştir. Bu dönemde küresel finansal sistemin kırılma eğilimine dair endişeler azalarak sürerken, açıklanan yeni veriler finansal sistemdeki sorunların iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerinin beklenenden daha uzun süreli ve derin olabileceğine işaret etmiştir. Yakın dönemde gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere dair öncü göstergelerdeki sınırlı toparlanma eğilimine rağmen, krizin küresel ekonomi üzerindeki etkilerine dair somut bir iyileşme gözlenmemiştir.

Bu dönemde, para ve maliye politikası otoriteleri, finans piyasalarındaki sorunların giderilmesine ve iktisadi faaliyetin canlandırılmasına yönelik uygulamalarını sürdürmüşlerdir. Bu çerçevede, gelişmiş ülke merkez bankaları, finansal kuruluşların bilançolarındaki sorunlu varlıkların tasfiyesini hızlandırarak kredi mekanizmalarına tekrar işlerlik kazandırmayı amaçlayan geleneksel olmayan para politikası uygulamalarına devam etmişlerdir. Küresel finansal sistemdeki likidite sıkışıklığı bu dönemde önemli ölçüde giderilmiş olsa da, alınan önlemler kredi mekanizmaları üzerinde henüz arzu edilen ölçüde etkili olamamıştır. Finansal kriz sürecinde finansal kuruluşların, yüksek miktarlardaki zararlarla karşı karşıya kalmaları ve bilançolarında fiyatlanamayan türev ürünleri taşımaya devam etmeleri, bu kuruluşların kredi kullandırmadaki isteksizliklerinin devam etmesine yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları ise, bu çeyrekte politika faizlerinde beklentilerin ötesinde indirimlere giderek, küresel krizin iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini sınırlamayı hedeflemişlerdir. Türkiye gibi, finans piyasaları görece olarak daha istikrarlı seyreden ve risk primindeki bozulmanın daha sınırlı olduğu ülkeler, daha geniş para politikası uygulama alanına sahip olabilmiş ve daha yüksek miktarlarda faiz indirimlerine gidebilmişlerdir. Bununla birlikte, küresel risk algılamalarının normale dönmemesi nedeniyle, kredi koşullarındaki sıkılık henüz tam olarak giderilememiştir.

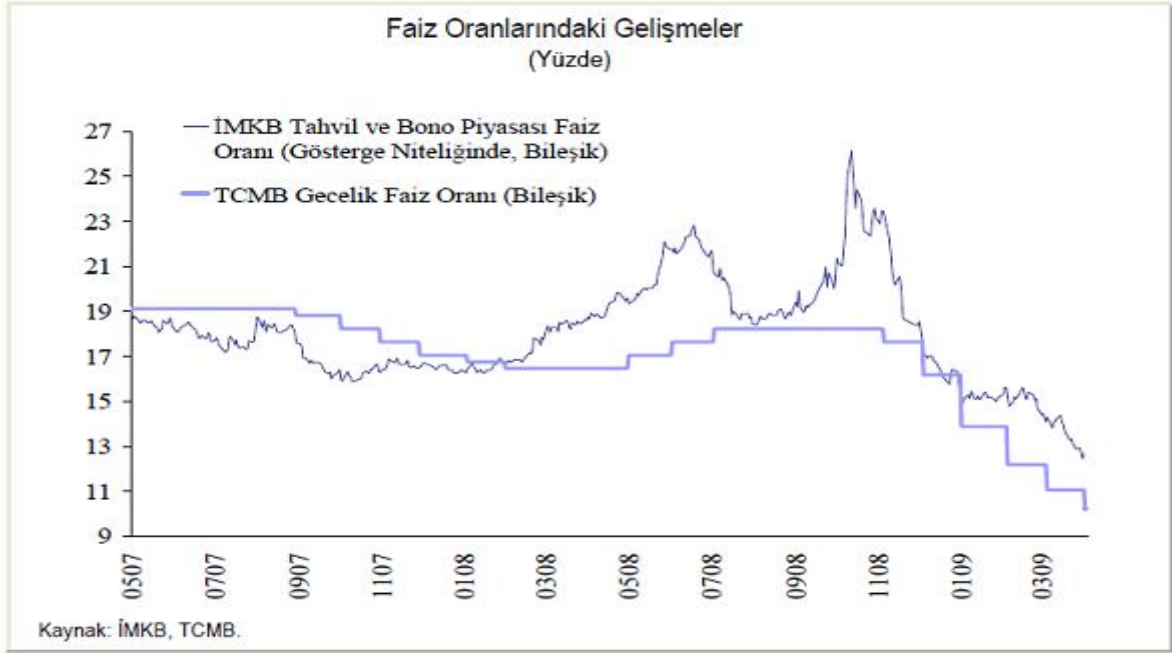
Merkez bankalarının yanı sıra, ülkelerin mali otoriteleri de 2009 ilk çeyrekte iktisadi faaliyetin canlandırılmasına ve zor durumda olan sektörlerin desteklenmesine yönelik mali önlemleri uygulamaya koymaya devam etmişlerdir. Bu çeyrekte, ülkelerin krizle mücadele sürecinde eşgüdümlü hareket etme eğilimleri daha da belirginleşmiş, gelişmiş ülkelerle birlikte büyük ölçekli gelişmekte olan ülkelerin de bu sürece dahil edilmesi yolunda önemli adımlar atılmıştır.

Krizin, finansal sistem ve iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini hafifletmek için alınan tüm bu önlemlere rağmen, sona erdiğine dair somut işaretler henüz gözlemlenememektedir. Bu kapsamda, gelişmekte olan ülkelerin gerek portföy, gerekse kredi kanalından küresel sermayeye erişimindeki zorluklar devam etmekte, toplam talep koşullarının olumsuz seyri bu ülkelerin iktisadi faaliyetleri üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. Tüm bunların sonucunda, gelişmekte olan ekonomilere dair risk primi göstergeleri, bu çeyreğin son bölümünde gözlenen sınırlı toparlanmaya rağmen, halen yüksek seviyelerde seyretmektedir. Öte yandan, krizin başladığı dönemden itibaren Türkiye'nin risk primindeki bozulma sınırlı kalmaya devam etmektedir.

Kriz sürecinde bankacılık sisteminin sağlam yapısıyla ve risk primindeki bozulmanın görece olarak sınırlı kalmasıyla diğer birçok gelişmekte olan ülkeden ayrılan Türkiye, politika faizlerinde yüksek miktarlarda indirimlere gidebilmiştir. 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 ilk aylarında da devam etmiş ve Nisan ayı itibarıyla toplam faiz indirimi 700 baz puana ulaşmıştır. Bu dönemde açıklanan verilerin politika faizlerindeki hızlı indirim sürecinin gerekliliğini teyit etmesiyle, piyasa faizlerinde belirgin bir düşüş gözlenmiştir. Gerçekleştirilen faiz indirimlerinin yanı sıra, TCMB'nin faizlerde aşağı yönlü esnekliğin devam edebileceği sinyalini vermesi ve risk algılamalarında son dönemde gözlenen sınırlı iyileşme de faizlerdeki düşüşün ivme kazanmasında etkili olmuştur.

---

<sup>1</sup> Bu bölümde yer alan bilgiler TCMB yayınlarından derlenmiştir.



Piyasa faizlerindeki aşağı yönlü eğilim, orta vadeli reel faizlere de yansımış ve piyasa faizlerinin reel seviyesi, küresel mali kriz öncesi seviyelerinin altına inmiştir. Reel faizin durgunluk dönemlerinde daha aşağı seviyelere inmesi, sağlıklı işleyen ekonomilerde beklenen bir değişim olmakla birlikte, Türkiye ekonomisinde daha önce gözlenmemiş bir durumdur. Bu anlamda, önceki kriz dönemlerine kıyasla reel faizlerin günümüzdeki düzeyi, para politikasının etkinliği bakımından olumlu bir göstergedir. Bununla birlikte, piyasa faizlerinin reel seviyesindeki düşüşe rağmen, kredi riski algılamalarının yüksek seviyelerde seyretmesi nedeniyle finansal koşullardaki sıkılık sürmektedir. Nitekim, içinde bulunduğumuz dönemde görece olarak riskli algılanan firmalara açılan krediler ile nispeten daha az riskli olan hazine bonusu faizleri arasındaki fark halen yüksek seviyelerde seyretmektedir.

Bu dönemde dikkat çeken bir diğer unsur ise, krizin derinleştiği 2008 yılının Eylül ayından itibaren, daha yüksek miktarlarda politika faizi indirimlerine giden ülkelerin para birimlerindeki değer kayıplarının daha sınırlı olmasıdır. Bu durum, kriz sürecinde ülke risk primlerindeki değişimlerin, gerek kurlardaki değer kayıpları gerekse para politikası kararları üzerinde belirleyiciliğinin yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Daha açık bir ifadeyle, kriz sürecinde risk primi artışının görece olarak düşük olduğu ülkelerin para birimlerindeki değer kayıpları daha sınırlı olmuş ve aynı zamanda bu ülkelerin merkez bankaları daha yüksek miktarlarda faiz indirimlerine gidebilmişlerdir. Önümüzdeki dönemde, küresel sermayeye erişim imkanlarındaki sıkılığın devam etmesinin beklenmesi, gelişmekte olan ülkelerin döviz kurları üzerindeki potansiyel baskının devam edebileceğine işaret etmektedir.

Küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin sürmesi, iktisadi faaliyetteki yavaşlamayla birleşerek yurt içi kredi piyasasında daralmaya neden olmaktadır. Mali piyasalarda yakın dönemde ortaya çıkan gelişmeler riskten kaçınma eğilimini artırdığı için, bankaların kredi verme iştahını da azaltmıştır. Ayrıca daralan iç talep ve harcanabilir gelire ilişkin belirsizlikler de kredi talebini yavaşlatmıştır. Böylelikle, kredilerin milli gelir içindeki payı azalmaya devam etmiştir.

Sonuç olarak, küresel ekonomideki sorunlar ve finansal koşullardaki sıkılık devam etmektedir. Son dönemde politika faizlerindeki indirimler bu durumu kısmen telafi etse de, önümüzdeki dönemde dış krediye erişim imkanlarının sınırlı kalacağı ve iktisadi birimlerin temkinli davranışını bir süre daha devam ettireceği varsayımları altında, yurt içi kredi büyümesinde hızlı bir toparlanma beklenmemektedir.

## Faaliyetlerle İlgili Gelişmeler

2009 yılının ilk çeyreğinde Şirketimiz bir yandan portföyünde yer alan projelerin satış ve inşaatına devam ederken, diğer yandan proje geliştirme faaliyetlerinde de önemli bir mesafe kat etmiştir.

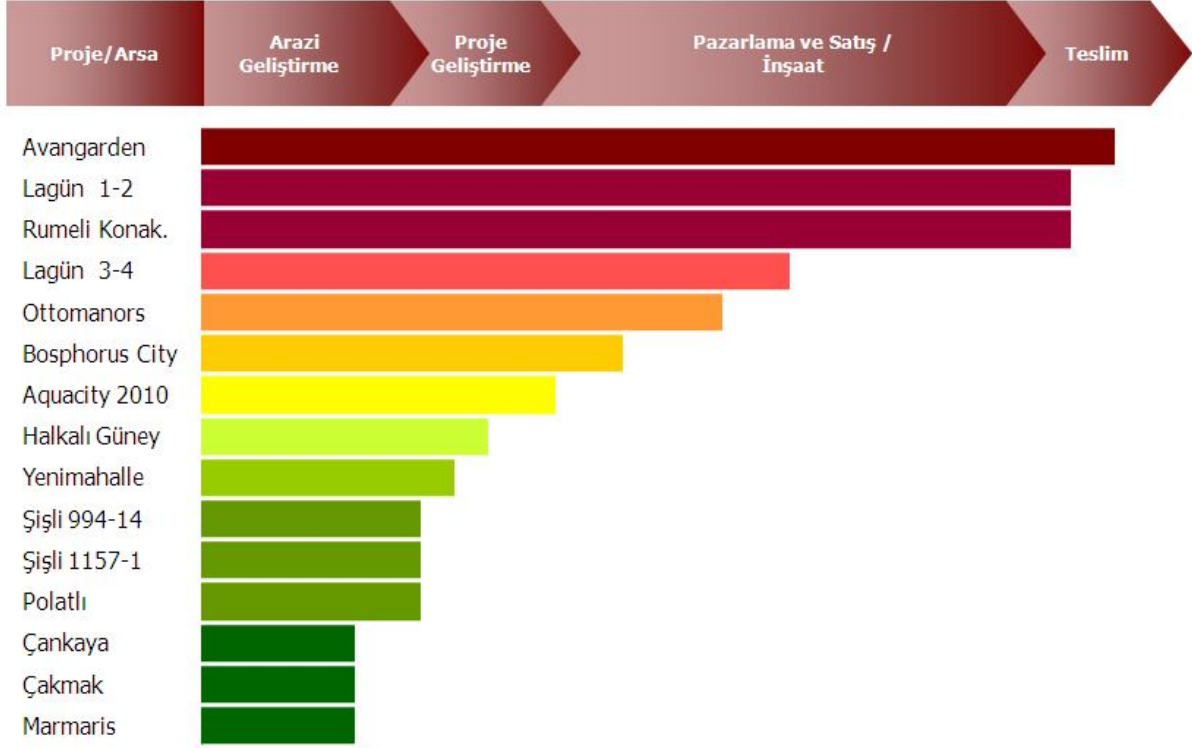
Şirketimiz devam eden projelerine ve portföyünde yer alan arsalar üzerinde geliştirilmesi planlanan projelere ilişkin satılabilir alan, toplam ünite sayısı ve etap sayısı verileri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Arsalar grubu için verilen değerler, arsanın bulunduğu bölgenin imar hakları, geliştirilecek 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                  | 135                           | 122                       | 122 |
|          | Rumeli Konakları     | 100.870               | 23.261      | 1                  | 108                           | 100                       | 8   |
|          | Lagün                | 178.348               | 132.868     | 4                  | 515                           | 326                       | 57  |
|          | Ottomanors           | 162.449               | 406.664     | 3                  | 2.200                         | 361                       |     |
|          | Bosphorus City       | 246.092               | 337.336     | 5                  | 2.794                         | 1.912                     |     |
|          | Aquacity 2010        | 56.209                | 124.508     | 2                  | 1.120                         | 132                       |     |
| Arsalar  | Çakmak               | 84.492                | 123.000     | 4                  | 1.230                         | -                         |     |
|          | Halkalı Güney Parsel | 166.085               | 227.000     | 3                  | 2.100                         | -                         |     |
|          | Ankara Yenimahalle   | 145.753               | 63.000      | 2                  | 315                           | -                         |     |
|          | Ankara Çankaya       | 26.905                | 30.000      | 1                  | 300                           | -                         |     |
|          | Ankara Polatlı       | 280.812               | 160.000     | 4                  | 1.600                         | -                         |     |
|          | Muğla Marmaris       | 115.334               | 150.000     | 1                  | 1.300                         | -                         |     |
|          | 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 tamamlanmış ve teslimler başlamıştır. Avangarden projemiz Amsterdam Yalıları, Paris Residence ve Londra Tower olmak üzere 3 farklı tipte bloklardan oluşmaktadır. Bu blokların tamamında inşaat tamamlanmış olup sitede yaşam başlamıştır.

**Rumeli Konakları** projemizde ön satışlar ve inşaat tamamlanmış olup, teslimler başlamıştır.

**Lagün** projemizde 2007 yılı Mart ayında başlayan 1. ve 2. etaplarda inşaat tamamlanmış olup teslimler başlamıştır. 3. ve 4. etaplarda ön satışlar devam etmektedir. 3. ve 4. etapların inşaatı ise 2008 yılı Ağustos ayı başında başlamış olup, 3. etabın 2009 yılı sonunda 4. etabın ise 2010 yılı Haziran ayı sonunda tamamlanması hedeflenmektedir.

**Ottomanors** projemizde 1. etapta ve 2. etabın birinci kısmında ön satışlar ve inşaat devam etmektedir. 2007 yılı Eylül ayında satışlarına ve inşaatına başladığımız Ottomanors projesinde, birinci etabın inşaatının 2009 yılı sonunda, satışa açılmış olan 2. etabın birinci kısmının ise 2010 yılı Haziran ayında tamamlanması hedeflenmektedir.

**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.

**Aquacity 2010** projemizin satışlarına Mart 2009 itibariyle başlanmış olup dönem sonu itibariyle 132 adet konutun ön satışı gerçekleştirilmiştir.

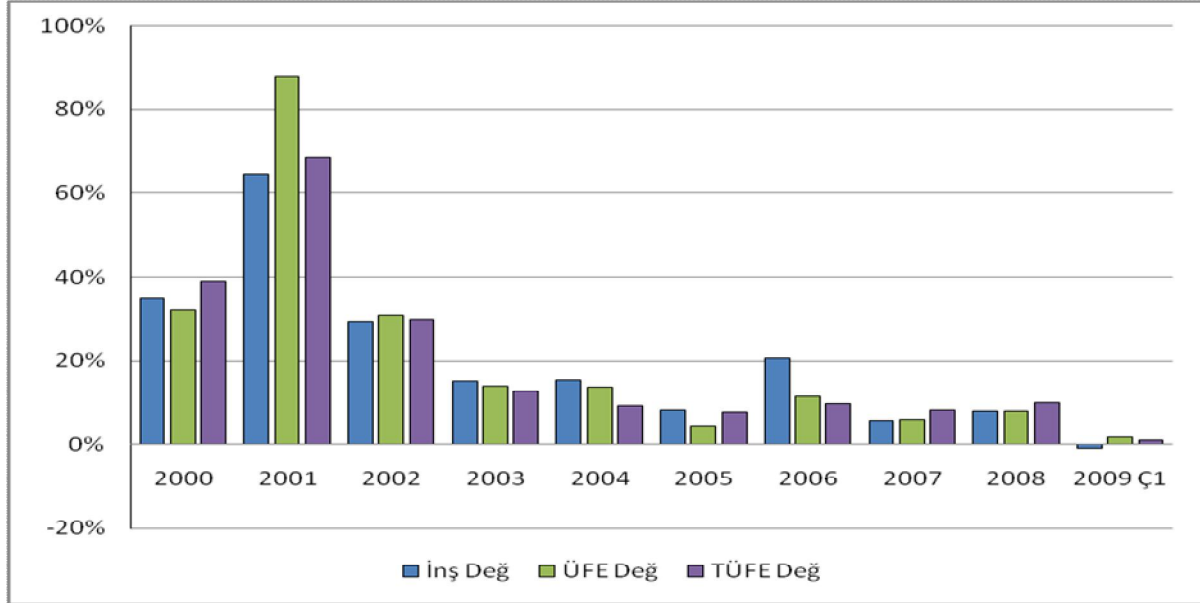
## İnşaat Maliyetleri

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından hesaplanan bina inşaatı maliyeti endeksi 2009 yılı ilk üç aylık döneminde bir önceki döneme göre -%0,87 oranında azalmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim oranı ise -%2,42'ye ulaşmıştır. 2008 yılı ilk iki çeyreğindeki yüksek oranlı artışların ardından üçüncü ve son çeyreklerde gerçekleşen düşüş 2009 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir.

| Bina İnşaatı Maliyeti Değişim Oranları            |        |         |         |
|---|--------|---------|---------|
|   | Toplam | İşçilik | Malzeme |
| Bir Önceki Döneme Göre Değişim Oranı              | -0,87  | -0,08   | -1,11   |
| Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Değişim Oranı | -2,42  | 5,21    | -4,58   |

Kaynak: TÜİK

TÜİK verileri, genel olarak bina inşaatı maliyetindeki artışın enflasyondaki artışla paralel seyrettiğini göstermektedir. 2009 yılı ilk döneminde bina inşaatı maliyeti önceki yılın son dönemine göre %0,87 azalırken, TÜİK tarafından ilan edilen Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) %1,70 ve Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) %1,05 oranında artış göstermiştir. Bina inşaatı maliyeti ile enflasyon endekslerinin geçen senelerdeki değişim oranları aşağıda verilmektedir.



Kaynak: TÜİK

## İştirakler

### Ottoman Gayrimenkul Yatırımları

Şirketimiz 25 milyon YTL 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.- YTL + KDV bedelle satın almıştır.

Marmara denizine kıyısı bulunan söz konusu arsa üzerinde Ottoman Gayrimenkul Yatırımları İnşaat ve Ticaret A.Ş. tarafından konut ve ticari kullanım amaçlı ünitelerden oluşan bir gayrimenkul projesi geliştirilmesi planlanmaktadır.

### 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. Bu arsa üzerinde konut ve alışveriş merkezi birimlerinden oluşan karma bir proje gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.