



SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
01.01.2008 – 30.09.2008 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	9
Projelerde Geline Aşamalar	10
İnşaat Maliyetleri	11
Ticari Gayrimenkul Yatırımları	12
Arsa Alım Çalışmaları	12

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 YTL sermaye ile kurulmuş Haziran 2007'de sermaye artırımını yoluyla ihraç ettiği 67.119.510 YTL tutarındaki hisse senetlerini (%49) halka arz etmiştir. Şirketimizin ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Hissedar	Pay Tutarı (YTL)	Pay Oranı
Avni Çelik	23.107.000	16,87%
Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş.	42.250.000	30,85%
Ahmet Çelik	2.250.000	1,64%
Ömer Faruk Çelik	2.250.000	1,64%
Diğer	67.117.510	49,00%
TOPLAM	136.974.510	100,00%

Yönetim Kurulu

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

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu
Avni Çelik	Yönetim Kurulu Başkanı	
Mehmet Haluk Öztürk	Yönetim Kurulu Üyesi	
Mehmet Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi	
Zeki Kıvanç	Yönetim Kurulu Üyesi	
Ekrem Pakdemirli	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız Üye
Osman Akçüz	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 karşılaşabilmektedir. 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 anlamlı 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.

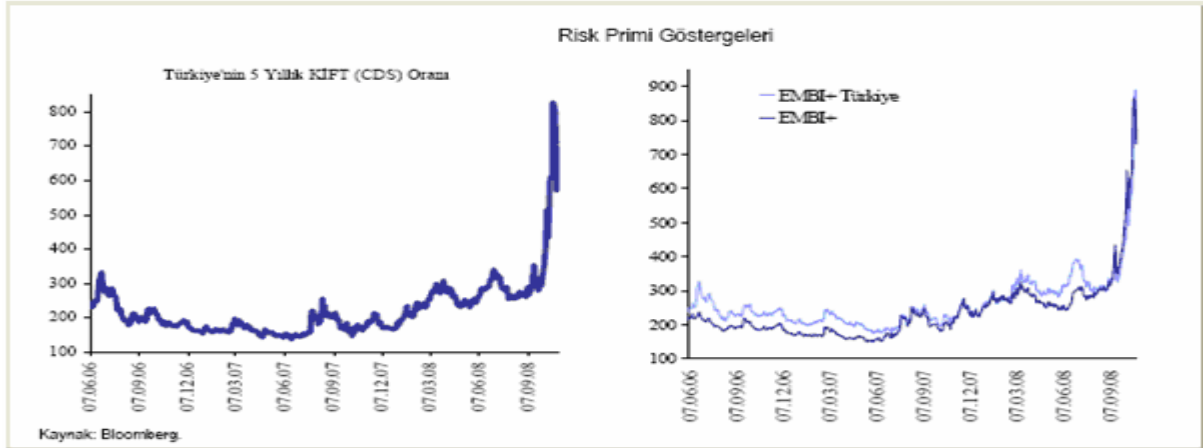
Projelerimizde satışlar inşaatın başlangıcından itibaren ön satış şeklinde yapılmaktadır. Yapı ruhsatlarının alınması ile birlikte proje sahasında bir satış ofisi inşa edilmekte ve basın yayın kuruluşlarında yapılan reklamlarla müşterilerimiz satış ofislerine davet edilmektedir. Müşterilerimize genellikle 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 Gelişmeler¹

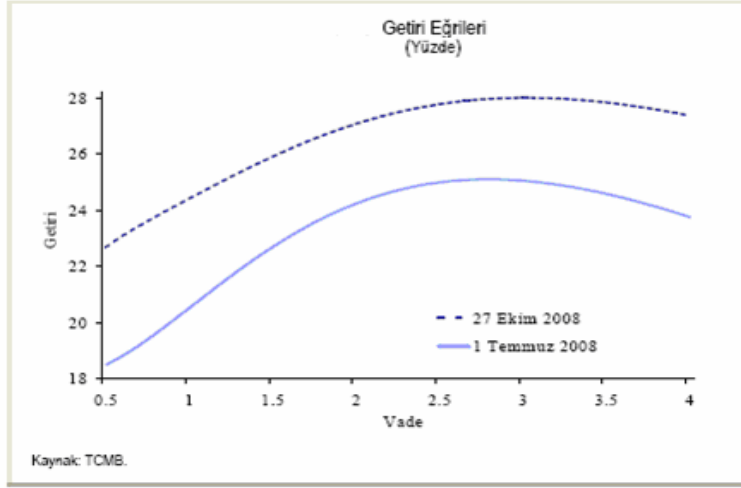
2008 yılının üçüncü çeyreğinde, uluslararası finans piyasalarındaki sorunlar büyüyerek devam etmiştir. ABD ipotekli konut piyasalarında başlayan, ardından para ve sermaye piyasalarına yayılan finansal oynaklık sürecinde, finansal kuruluşların riskli yatırım araçlarına ne derece maruz kaldıklarına dair belirsizlik küresel finans piyasasında güvenilirlik kaygılarını artırmıştır. Bu dönemde büyük finansal kuruluşlara dair olumsuz haberlerin artması, bazı kuruluşların iflaslarını açıklamaları ve bazılarının devlet müdahalesine ihtiyaç duymaları yaşanan güven sorununu belirginleştirmiştir. Bu gelişmelerin sonucu olarak bankalar arası likidite sıkışıklığı daha da artmıştır. Küresel finans piyasalarındaki belirsizliğin ortadan kalkmaması üzerine, piyasanın işlemesi için gerekli güveni yeniden tesis etmek ve finansal sistemdeki sistemik riski ortadan kaldırmak amacıyla gelişmiş ülke devlet otoriteleri ve merkez bankaları, daha önce başlattıkları eş güdümlü likidite operasyonlarının yanı sıra yeni likidite imkanları sunma, sermaye artırımına katkıda bulunma ve mevduat garantisi sağlama gibi eylemleri kapsayan ekonomik paketleri uygulamaya koymuşlardır. Ne var ki, üçüncü çeyrek sonu itibarıyla bu programların finansal sistemi tekrar istikrara kavuşturup kavuşturamayacağına dair endişeler ortadan kalkmış değildir.

Küresel finansal sistemdeki sorunlara ve bu sorunların küresel ekonomiye etkilerine dair endişelerin yoğunlaşması risk algılamalarındaki bozulmayı ileri boyutlara taşımıştır. Bunun bir sonucu olarak gelişmekte olan ekonomilere sermaye akışı yavaşlamış, bu ülkelerin risk primlerindeki artış üçüncü çeyrekte de devam etmiştir. Ülkemizde de 5 yıllık Kredi İflas Takası (KİFT) primi ve JP Morgan EMBI+ Türkiye endeksi gibi risk primi ölçütlerinde yüksek oranlı artışlar gözlenmiştir. Öte yandan bu dönemde, yurt içi belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla birlikte Türkiye'nin risk priminde gelişmekte olan ülkeler ortalamasına göre daha düşük oranlı bir artış gerçekleşmiştir. Küresel ekonomik konjonktüre ilişkin belirsizlikler ortadan kalkmadan risk primlerindeki ve diğer finansal göstergelerdeki oynaklıkta kalıcı bir düşüş beklenmemektedir.

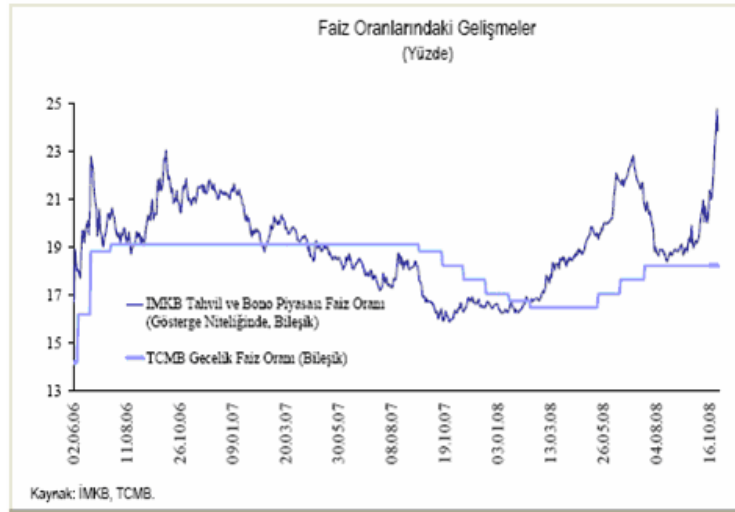


2008 yılının üçüncü çeyreğinin ilk dönemlerinde küresel piyasalara dair belirsizliklerin yanı sıra iç siyasi belirsizliklerin de etkisiyle piyasa faizlerinde keskin bir yükseliş yaşanmıştır. Ağustos ayıyla birlikte siyasi belirsizliklerin ortadan kalkması sonucunda hızla düşen piyasa faizleri, Eylül ayında finansal piyasalardaki oynaklığın şiddetlenmesiyle tekrar artış eğilimine girmiştir.

¹ Bu bölümde yer alan bilgiler TCMB yayınlarından derlenmiştir.



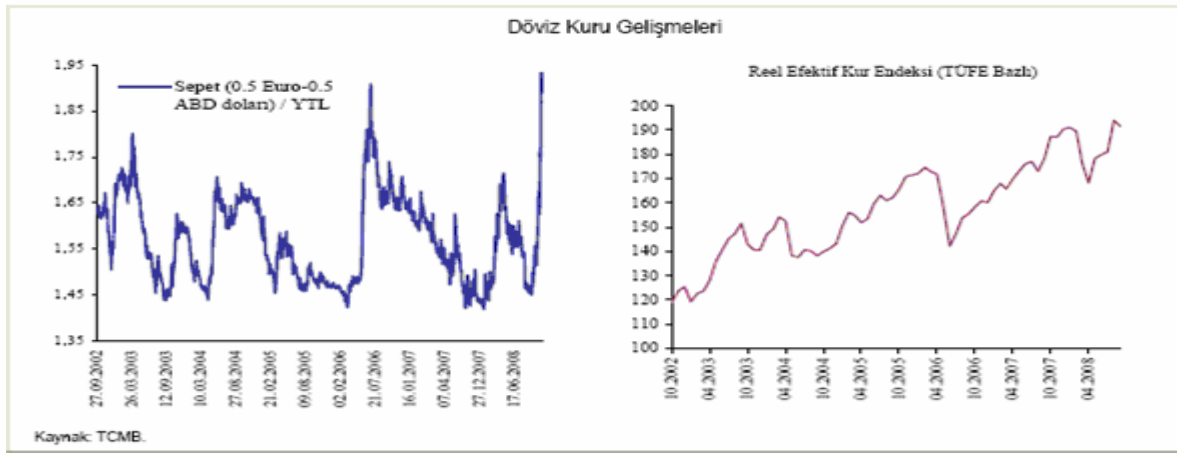
Bu gelişmeler doğrultusunda, üçüncü çeyreğin başında düşen gösterge niteliğindeki Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) faiz oranı küresel finansal piyasalara dair risk algulamalarında Eylül ayında başlayan bozulmayla birlikte tekrar yükseliş eğilimine girmiştir. Belirsizliklerin devam etmesinin sonucunda, gösterge niteliğindeki faiz oranı TCMB gecelik faiz oranından daha yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir.



İç siyasi belirsizliklerin etkisiyle geçici olarak yükselen ve belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla düşen orta vadeli reel faizler, Eylül ayıyla birlikte küresel belirsizlik algulamalarındaki bozulmanın etkisiyle tekrar yükseliş eğilimine girmiştir. Çeyrek sonu itibarıyla, son bir yıllık ortalamasına yakın seviyelerde gerçekleşen reel faizler, iç talebi sınırlamakta ve enflasyondaki düşüşü desteklemeye devam etmektedir.



Üçüncü çeyreğin ilk dönemlerinde iç ve dış risklerin azaldığı algılamasıyla birlikte gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazanan YTL, küresel finansal piyasalardaki belirsizliğin artması sonucu Eylül ayından itibaren hızlı değer kayıpları yaşamıştır. Değer kayıplarıyla birlikte YTL'nin değişim oynaklığı da üst seviyelere çıkmıştır.

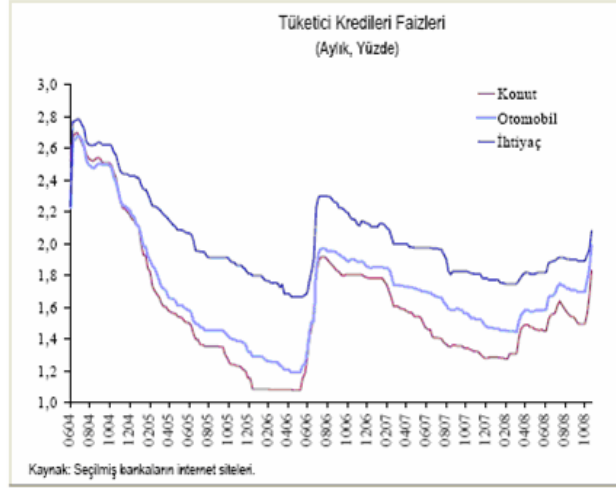


Tüketici kredilerinin alt kalemleri incelendiğinde üçüncü çeyrekte konut kredilerinin reel bazda artışının azalarak da olsa devam ettiği görülmektedir. Maliyeti daha yüksek olmasına rağmen, yeni öğretim yılının başlaması ve bayram etkisi, ihtiyaç kredilerindeki artışın ivmesini sürdürmesini sağlamıştır. Taşıtlı kredilerinde, son dönemde uygulanan kampanyalar ile sınırlı bir toparlanma gözlenmiştir. Kredi kartlarından alacaklardaki reel artış ise azalarak da olsa devam etmiştir.

Tüketici Kredileri ve Kredi Kartlarından Alacaklar (Reel Üç Aylık Yüzde Değişim)							
	2007				2008		
	I	II	III	IV	I	II	III
Tüketici Kredileri	2,6	9	10	6,6	5,6	4,8	6,7
Konut Kredileri	2,7	7,5	10,2	5,4	6,5	4,2	4,1
Taşıtlı Kredileri	-8,9	-3,4	-2	-1,4	-4,5	-1,9	0,2
Diğer Krediler	6,6	14,5	12,8	9,9	6,7	6,7	10,4
Kredi Kartları	-1,6	7,7	2,4	3,2	2,2	5,9	5,4

Kaynak: TCMB

Küresel finans piyasalarındaki belirsizliğin tüketici kredilerindeki genişlemeyi sınırlamaya devam edeceği tahmin edilmektedir. Ayrıca, sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinin artış hızının son dönemde yavaşlaması, yurt dışından borçlanma olanaklarının azalmaya devam ettiğine işaret etmektedir. Küresel piyasalardaki belirsizlikler, gerek bankaların doğrudan kredi olarak sunabilecekleri fonları azaltması gerekse likit portföy tercihlerinin öne çıkması nedeniyle, önümüzdeki dönemde de kredi arzını sınırlama potansiyeli taşımaktadır.



Üçüncü çeyrek sonunda, küresel riskler nedeniyle piyasa faizlerinde görülen artışa paralel olarak, tüketici kredileri faizlerinde yeniden artış eğilimi gözlenmiştir. Bu gelişme, konut, taşıt ve ihtiyaç kredilerine olan talebi de sınırlamaktadır.

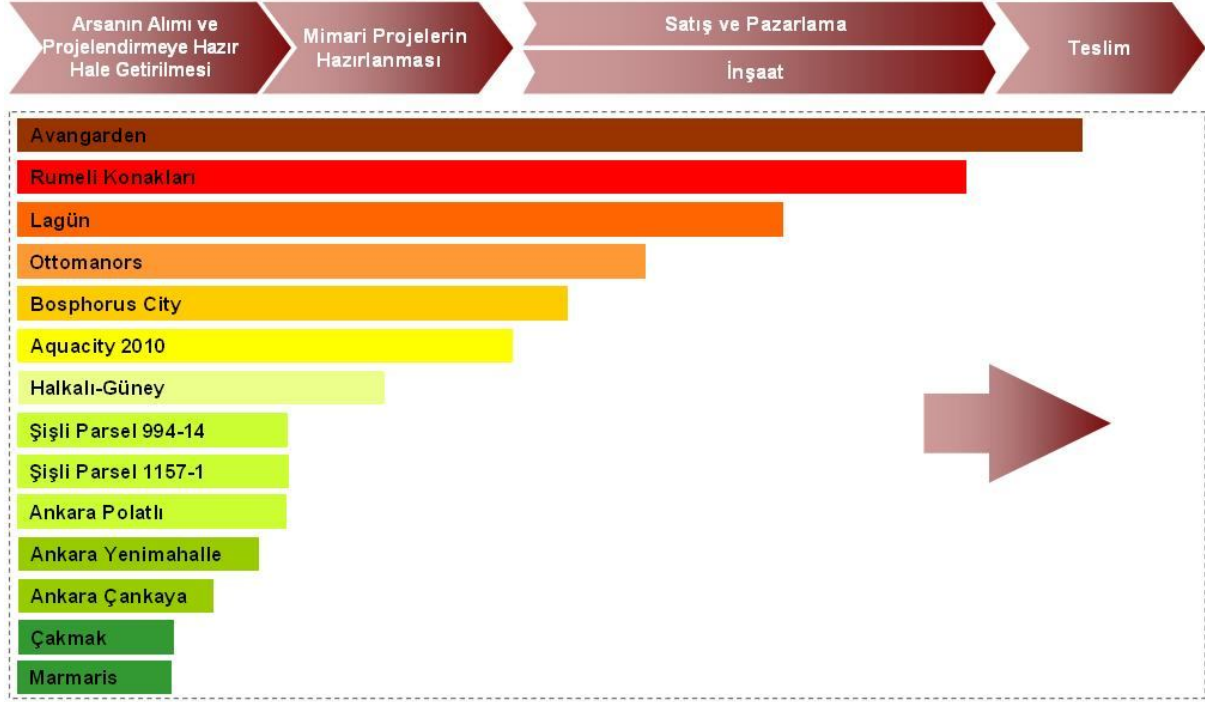
Faaliyetlerle İlgili Gelişmeler

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
Projeler	Avangarden	69.892	32.644	1	135	133
	Rumeli Konakları	100.870	23.261	1	108	108
	Lagün	178.348	132.868	4	515	324
	Ottomanors	162.449	406.664	3	2.200	386
	Bosphorus City	246.092	337.336	5	2.756	1.009
	Aquacity 2010	56.209	124.508	4	1.120	-
Arsalar	Çakmak	83.963	123.000	4	1.230	-
	Halkalı Güney Parsel	166.085	227.000	3	2.100	-
	Ankara Yenimahalle	138.374	63.000	2	315	-
	Ankara Çankaya	26.905	30.000	1	300	-
	Ankara Polatlı	280.812	160.000	4	1.600	-
	Muğla Marmaris	39.307	51.000	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 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. Dönem sonu itibariyle teslim edilen konutlarla ilgili 34.7 Milyon YTL satış geliri ve 30.6 Milyon YTL satışların maliyeti tutarı gelir hesaplarına aktarılmıştır.

Rumeli Konakları projemizde ön satışlar tamamlanmış olup, inşaat devam etmektedir. Yılsonuna kadar inşaatın tamamlanması ve konutların teslim edilmesi beklenmektedir.

Lagün projemizde inşaat ve ön satışlar devam etmektedir. 1. ve 2. etap sonrasında 3. ve 4. etaplarda da ön satışlara başlanmıştır. Projede 2007 yılı Mart ayında başlayan 1. ve 2. etapların inşaatının 2009 yılı Mart ayında bitirilmesi planlanmaktadır. 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. Lagün projesinde son durum itibariyle ortalama 2.200 YTL/m² fiyat üzerinden satışlar devam etmektedir. Dönem sonu itibariyle ön satışı yapılan konut sayısı 324'e ulaşmıştır.

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. Ortalama 1.630 YTL/m² fiyat üzerinden satışına devam edilen projemizde dönem sonu itibariyle ön satışı yapılan konut sayısı 386'ya ulaşmıştır. Ottomanors projesinde 1. etap ve 2. etabın 1. kısmında gerçekleşen satışlarda daha küçük alanlı evlerin daha çok tercih edildiği görülmüş olup, henüz satışa açılmayan 2. etabın 2. kısmı ve 3. etapta proje tadilatı

yapılmaktadır. Bina planlarında yapılmakta olan değişikliklerle toplam satılabilir alan değişmemekle birlikte konut büyüklüklerinin azaltılması ve konut sayısının artırılması planlanmaktadır.

Bosphorus City projemiz Halkalı'da 246.092 m2 büyüklüğündeki arsamız üzerinde toplam 2.858 ünite olarak tasarlanmıştır. Proje toplam 5 etap halinde planlanmakla birlikte 2, 3 ve 4. etaplar yoğun talep üzerine birlikte satışa açılmıştır. Dönem sonu itibariyle ön satışı yapılan konut sayısı 1.009'a ulaşmıştır. 2008 yılı Mayıs ayında ortalama 2.400 YTL/m2 fiyat üzerinden satışlarına başladığımız projede yapılan artışlar neticesinde son durum itibariyle 2.750 YTL/m2 fiyat üzerinden satışlar devam etmektedir. 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 projemizde yer alan 1.120 ünitenin ruhsatları alınmış, satış ofisinin inşası ve satış için gereken diğer hazırlıklar tamamlanmıştır. Ekonomik gelişmelere bağlı olarak projenin satışlarına 2008 yılı son çeyreği veya 2009 yılı bahar aylarında başlanması planlanmaktadır.

İnşaat Maliyetleri

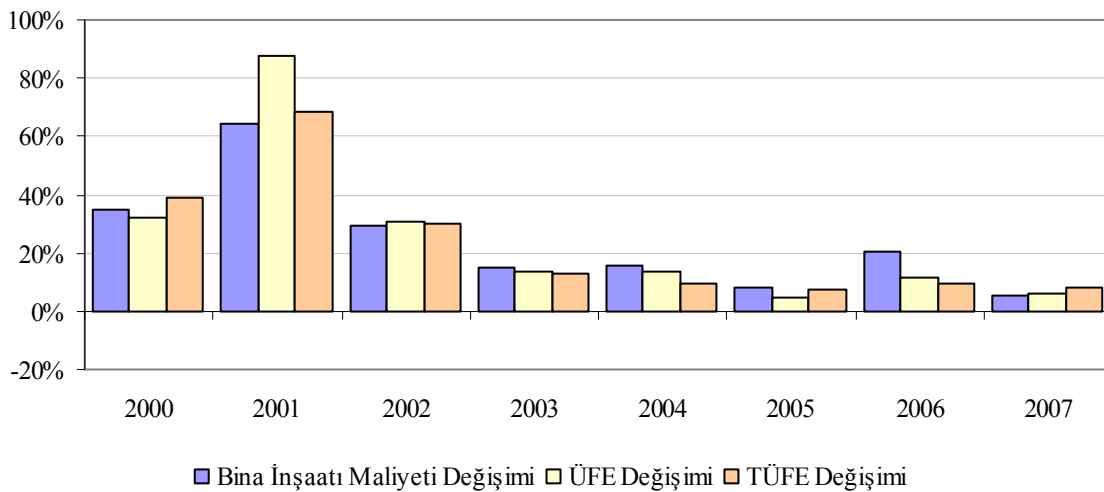
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından hesaplanan bina inşaatı maliyeti endeksi 2008 yılı üçüncü üç aylık döneminde bir önceki döneme göre %7,56 oranında azalmıştır. Sene başına göre kümülatif artış oranı ise %12,33'e ulaşmıştır.

Bina İnşaatı Maliyeti Değişim Oranları			
	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir Önceki Döneme Göre Değişim Oranı	-7.56	3.04	-10.28
Bir Önceki Yılın Son Dönemine Göre Değişim Oranı	12.33	11.05	12.71

Kaynak: TÜİK

2008 yılı ilk iki çeyreğindeki yüksek oranlı artışların ardından üçüncü çeyrekte bir düşüş gerçekleşmiştir. Bu düşüşteki en önemli etken demir ve çelik fiyatlarındaki gerileme olmuştur.

TÜİK verileri, genel olarak bina inşaatı maliyetindeki artışın enflasyondaki artışla paralel seyrettiğini göstermektedir. 2008 yılı üçüncü döneminde bina inşaatı maliyeti önceki yılın son dönemine göre %12.33 artarken, TÜİK tarafından ilan edilen Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) %11.48 ve Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) %6,83 oranında artış göstermiştir. Bina inşaatı maliyeti ile enflasyon endekslerinin geçen senelerdeki artış oranları aşağıda verilmektedir.



Kaynak: TÜİK

Ticari Gayrimenkul Yatırımları

Şirketimiz portföyünün %30'luk bölümünün ticari gayrimenkul yatırımlarından oluşturulması stratejimiz çerçevesinde 2008 yılı Temmuz ayında İstanbul ili, Küçükçekmece ilçesi, İkitelli Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan Çelik Ailesi bireyelerine ait binaların toplam 118.337.000 YTL bedelle satın alınmasına karar verilmiş olmakla birlikte, Şirketimiz Yönetim Kurulu'nun 13.10.2008 tarihli toplantısında son dönemde finansal piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmelerin gayrimenkul piyasasındaki etkilerinin değerlendirilmesi neticesinde, Şirketimizin nakit mevcudunun potansiyel arsa alımlarında kullanılabilmesi amacıyla satıcı taraflarla daha önce mutabık kalınan iade etme opsiyonunun kullanılmasına ve binaların iade edilmesine karar vermiştir.

Arsa Alım Çalışmaları

Şirketimiz projelerinin inşaat maliyetlerini büyük ölçüde ön satışlardan yapılan tahsilatlarla karşılayabilmekte olduğundan mevcut hazır değerlerini yeni arsa alımlarında kullanabilecek durumdadır. Son dönemde mali piyasalarda yaşanan dalgalanmalar projelerin finansmanı açısından daha ihtiyatlı bir yaklaşım gerektirmekle birlikte likidite sıkışıklığının arttığı bir ortamda ortaya çıkabilecek arsa alım fırsatları da yakından takip edilmektedir.