



SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
01.01.2012 – 31.03.2012 DÖNEMİ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

ŞİRKET PROFİLİ.....	4
Sermaye ve Ortaklık Yapısı.....	4
Yönetim Kurulu.....	5
Denetim Komitesi ve Çalışma Esasları.....	7
Kurumsal Yönetim Komitesi ve Çalışma Esasları.....	9
Yatırım Stratejisi.....	12
Proje Geliştirme Süreci.....	13
<i>Arazi Alımı ve Geliştirilmesi</i>	13
<i>Proje Geliştirme</i>	13
<i>Satış ve Pazarlama / İnşaat</i>	14
<i>Teslim</i>	14
EKONOMİDE YAŞANAN GELİŞMELER.....	15
FAALİYETLERLE İLGİLİ GELİŞMELER.....	20
Projeler, Arsalar ve Binalar.....	20
İştirakler.....	22
<i>Ottoman Gayrimenkul Yatırımları</i>	22
<i>Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</i>	22
<i>Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş.</i>	23
PORTFÖYDEKİ BİNA, PROJE VE ARSALARIN DEĞERLEME RAPORLARINA İLİŞKİN ÖZET TABLO VE BİLGİLER.....	24
Avangarden Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	25
Rumeli Konakları Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	26
Lagün Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	26
Bursa Modern Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	27
Bosphorus City Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	30
Aquacity 2010 Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	31
İstanbul Sarayları Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	32
Itower (Şişli 1157 - 3) Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	32
İstanbul-Şişli-Bomonti 994 Ada 54,55,56,57 Parseller Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	33
Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş. Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	34
Ankara Çankaya Büyükesat Değerleme Raporu Sonuç Sayfası.....	34
Ankara Alacaatlı Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	35
Marmaris Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	36
Ankara Çankaya Dikmen Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	37

Çakmak Değerleme Raporu Özet Bilgi	37
Ankara Polatlı Değerleme Raporu Özet Bilgi.....	39
Halkalı Güney 6 Parsel Değerleme Raporu Özet Bilgi	39
HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER	40
FİNANSAL TABLOLAR	41
Bilanço - Varlıklar	41
Bilanço – Kaynaklar	42
Gelir Tablosu	43
PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ.....	44

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 600.000.000 TL'ye çıkarmıştır.

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
30.09.2011	Bedelsiz	500.000.000	100.000.000	600.000.000

21.09.2011 tarihinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin en büyük hissedarı konumundaki Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş. sahibi olduğu % 42,21 oranındaki payı kendisinden bölünmek suretiyle kurulmuş olan Doğu İstanbul Gayrimenkul ve Yatırımları A.Ş.'ye ,

Doğu İstanbul Gayrimenkul ve Yatırımları A.Ş. ise söz konusu hisseler de dahil olmak üzere tüm aktif ve pasifleri ile birlikte küll halinde Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ye devrolunmuştur. Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. nin ortaklık yapısı Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş. ile aynı hissedarlardan müteşekkil olduğundan Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. nin yönetim kontrolünde herhangi bir değişiklik söz konusu olmamıştır.

Şirketimizin 31.03.2012 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	101.523.688	16,92%
Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	253.257.090	42,21%
Ahmet Çelik	9.934.694	1,66%
Ömer Faruk Çelik	9.855.848	1,64%
Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	3.960.000	0,66%
Diğer	221.468.680	36,91%
TOPLAM	600.000.000	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

Avni Çelik

1950 yılında Alaca'da doğan inşaat mühendisi Avni Çelik, Devlet Mühendislik ve Mimarlık Akademisi İnşaat Mühendisliği Bölümü'nü bitirmiş olup, üniversite eğitimi süresi de dahil olmak üzere 1968 yılından bugüne kadar 40 yıldır sanayi ve iş hayatının içindedir. 1974 yılında kurmuş olduğu Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş. ile başlayan girişimler, Seranit Granit Seramik Sanayi A.Ş., Mikronize Mineral End. A.Ş., Prodek Yapı Dekorasyonu San. Tic. A.Ş. ve diğer şirketlerle devam etmiş ve Sinpaş Grubu'nu oluşturmuştur. Avni Çelik, Sinpaş Grubu Başkanlığını ve kuruluşundan bu yana Sinpaş GYO'nun Yönetim Kurulu Başkanlığı görevini yürütmektedir.

Ömer Faruk Çelik

Ömer Faruk Çelik 1988 yılından bu yana Sinpaş Grubu bünyesinde görevler almıştır. 1991 - 2007 tarihleri arasında, Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi ve Muhasebe ve Finansın Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapan Çelik, Sinpaş GYO'nun kuruluşundan Ekim 2007'ye kadar Sinpaş GYO'da Genel Müdür Baş Yardımcısı olarak görev

yapmış, Ekim 2007'de ise Sinpaş GYO İcra Kurulu Başkanlığı görevine atanmıştır. Çelik 2009 yılında ise Yönetim Kurulu üyeliğine getirilmiştir.

Ahmet Çelik

1962 yılında Alaca'da doğan Ahmet Çelik, 1988 yılında Gazi Üniversitesi İİBF Kamu Yönetimi Bölümü'nden mezun olmuştur. 1981-1985 yılları arasında Çelikler Dış Ticaret Ltd. Şirketi'nde, 1987-1990 yılları arasında Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş.'de muhasebe bölümlerinde görev yapan Ahmet Çelik, 1992 yılından bu yana çeşitli Sinpaş Grup Şirketlerinde Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Üyeliği görevlerini yürütmektedir. Ahmet Çelik, Nisan 2009'dan bu yana Sinpaş GYO'da Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevini sürdürmektedir.

Mehmet Çelik

1964 yılında Alaca'da doğan Mehmet Çelik, 1990 yılında Anadolu Üniversitesi İktisat Fakültesi'nden mezun olmuştur. 1980-1982 yılları arasında Çelikler Dış Ticaret'te Yönetim Kurulu Üyesi, 1987-1996 yılları arasında Sim Halı'nın Kurucu Ortağı, 1996-1998 yılları arasında Kentsel Hizmetler'in Kurucu Ortağı, 1999-2001 yılları arasında Ege Hobi'de Yönetim Kurulu Üyesi, 2001-2004 yılları arasında Sinpaş Yapı Taş Tesisleri'nin Tesis Yönetimi görevlerinde bulunmuştur. Mehmet Çelik, Mayıs 2008'den bu yana Sinpaş GYO'da Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevini yürütmektedir. (Mehmet Çelik'in mevcut durumdaki diğer görevlerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir)

Prof. Dr. Ekrem Pakdemirli

1939 yılında İzmir'de doğan Prof. Dr. Ekrem Pakdemirli, 1962 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümü'nden mezun olmuş, 1963 yılında da aynı üniversiteden aynı dalda yüksek lisans derecesini almıştır. 1967 yılında Londra Imperial College'da Uygulamalı Mühendislik Bölümü'nde doktorasını tamamlamış, 1973 yılında Doçent ve 1978 yılında da Profesör unvanını almıştır. Akademik kariyerinin yanı sıra Devlet Planlama Teşkilatı'nda görev almış, Milletvekilliği, Ulaştırma ve Haberleşme Bakanlığı, Maliye ve Gümrük Bakanlığı ve Başbakan Yardımcılığı görevinde bulunmuş, ayrıca pek çok özel kuruluşun yönetim kurullarında görev almıştır. Prof. Dr. Ekrem Pakdemirli, Sermaye Piyasası Kurulu Seri: IV No: 54 Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca bağımsız üye niteliği taşımakta olup, kuruluşundan bu yana Sinpaş GYO'da Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevini sürdürmektedir. (Ekrem Pakdemirli'nin mevcut durumdaki diğer görevlerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir)

Osman Akyüz

1954 yılında Trabzon'da doğan Osman Akyüz, 1977 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat ve Maliye Bölümü'nden mezun olmuştur. 1983 yılına kadar Maliye Bakanlığı'nda Hesap Uzmanlığı görevini yürütmüş, bu tarihten 1985 yılına kadar STFA İnşaat'ın Mali Danışmanlığını yapmıştır. 1985 yılından itibaren Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.'de çeşitli yönetim kademelerinde yer alan Osman Akyüz, 1996 yılı başında kurumun Genel Müdürlük görevini yürütmeye başlamış ve 2002 yılında emekli olmuştur. Sayın Osman Akyüz, Sermaye Piyasası Kurulu Seri: IV No: 54 Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca bağımsız üye niteliği taşımakta olup kuruluşundan bu yana Sinpaş GYO'da Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevini yürütmektedir. (Osman Akyüz'ün mevcut durumdaki diğer görevlerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir)

Adı Soyadı	Görevi	Mesleği	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Son Durum İtibariyle Ortaklık Dışında Aldığı Görevler	Ortaklıktaki Sermaye Payı (%)	Temsil Ettiği Pay Grubu	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Olup Olmadığı	Yer Aldığı Komiteler ve Görevi
Avni Çelik	Yönetim Kurulu Başkanı	Yönetici Mühendis	Yönetim Kurulu Başkanı	ÇEKVA (Çorum Eğitim ve Kültür Vakfı)Başkanı; İstanbul Ticaret Üniversitesi Mütevelli Heyeti Üyesi; Bahçeşehir Üniversitesi Öğretim Görevlisi (Gayrimenkul Geliştirme ve Süreç Yönetimi Değer Mühendisliği); Sinpaş Grup Şirketlerinde Yönetim Kurulu Başkanlığı; SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı; OTTOMAN Gayrimenkul Yatırımları İnşaat ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı Vekili	16,92	A	Bağımsız Üye Değil	-
Ömer Faruk Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi - İcra Kurulu Başkanı	Yönetici	Yönetim Kurulu Üyesi - İcra Kurulu Başkanı	KONUTDER - Konut Geliştiricileri ve Yatırımcıları Derneği Başkanı; KANDİLLİ KULÜBÜ - Kurucular Kurulu Üyesi; Sinpaş Grup Şirketlerinde Yönetim Kurulu Üyeliği	1,64	A	Bağımsız Üye Değil	-
Ahmet Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetici	Yönetim Kurulu Üyesi	Sinpaş Grup Şirketlerinde Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Üyeliği	1,66	A	Bağımsız Üye Değil	-
Mehmet Çelik	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetici	Yönetim Kurulu Üyesi	Mikron's Mikronize Mineral Endüstrisi Ticaret A.Ş.Genel Müdürü; Doğal Endüstriyel Mineraller ve Uluslar arası Nakliyat Ticaret A.Ş.Genel Müdürü; Nizam Enerji Sistemleri Makine Sanayi ve Ticaret Ltd.Şti.Genel Müdürü; Uzman Enerji Sistemleri Makine Sanayi ve Ticaret Ltd.Şti. Genel Müdürü; GYY Elektrik Üretim A.Ş.Genel Müdürü; Yapımek Yapı Mekanik ve Otomasyon Endüstrisi Ticaret A.Ş.Yönetim Kurulu Üyesi	-	A	Bağımsız Üye Değil	-
Ekrem Pakdemirli	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetici Mühendis	Yönetim Kurulu Üyesi	Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.Yönetim Kurulu Üyesi; Vestel Beyaz Eşya San. Ve Tic. A.Ş.Yönetim Kurulu Üyesi; Vestel Elektronik San. Ve Tic. A.Ş.Yönetim Kurulu Üyesi; BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.Yönetim Kurulu Üyesi	-	B	Bağımsız Üye	Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı; Denetim Komitesi Üyesi
Osman Akyüz	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetici	Yönetim Kurulu Üyesi	İMKB Yönetim Kurulu Üyesi; Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi; Türkiye Katılım Bankaları Birliği Genel Sekreteri; İstanbul Kalkınma Ajansı Kalkınma Kurulu Başkanı; İstanbul Ticaret Odası Meclis Üyesi; Formula Yatırım A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi (Ticaret Odasını Temsilen); Bereket Vakfı Yönetim Kurulu Başkanı	-	B	Bağımsız Üye	Denetim Komitesi Başkanı; Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi

Denetim Komitesi ve Çalışma Esasları

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

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi Denetim Komitesi Yönetmeliği

Amaç

Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan düzenleme, hüküm ve prensipler çerçevesinde, Yönetim Kurulu'nca gözetim ve denetim faaliyetlerinin yerine getirilmesinde kendisine yardımcı olmak üzere üyeleri arasından seçeceği Denetim Komitesi'nin oluşumunun ve çalışma yapısının açıklanması amacıyla hazırlanmıştır.

Yetki ve Kapsam

Denetimden sorumlu komite, Yönetim Kurulu tarafından oluşturulur ve yetkilendirilir. Komite kendi yetki ve sorumluluğunda hareket eder, Yönetim Kurulu'na tavsiyelerde bulunur ve gereken durumlarda rapor hazırlayarak Yönetim Kurulu'na görüşünü sunar. Ancak nihai karar sorumluluğu her zaman Yönetim Kurulu'na aittir.

Organizasyon

Denetimden sorumlu komite, en az 2 üyeden oluşur. Komitenin iki üyeden oluşması halinde her ikisinin bağımsız yönetim kurulu üyelerinden; ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerinin çoğunluğunun, genel müdür veya icra kurulu üyesi gibi doğrudan icra fonksiyonu üstlenmeyen yönetim kurulu üyelerinden oluşur.

Denetimden sorumlu komite; en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az 4 kez toplanır. Denetimden sorumlu komite, yaptığı tüm çalışmaları yazılı hale getirir ve kaydını tutar. Çalışmaları hakkındaki bilgiyi ve toplantı sonuçlarını içeren raporları Yönetim Kuruluna sunar.

Görev ve Sorumluluklar

Mali Tablolar ve Kamuyu Aydınlatma

- Kamuya açıklanacak periyodik mali tabloların ve dipnotlarının, mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu inceler.
- Bağımsız denetim kuruluşu ile beraber mali tabloları önemli ölçüde etkileyecek olan muhasebe politikaları, uluslararası muhasebe standartları ve şirketin faaliyetlerini önemli derecede etkileyecek olan mevzuat değişikliklerini inceler.
- Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak faaliyet raporunu gözden geçirerek, burada yer alan bilgilerin komitenin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olup olmadığını kontrol eder.

Bağımsız Denetim Kuruluşu ve Derecelendirme Kuruluşu

- Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, değişimi, denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları bu komitenin gözetiminde gerçekleştirilir.
- Denetimden sorumlu komite, bağımsız dış denetim kuruluşunun bağımsızlığını zedeleyecek bir durum olup olmadığını ve denetçilerin performansını değerlendirir.
- Komite, bağımsız denetim kuruluşu tarafından yapılan denetimler esnasında veya sonucunda tespit edilen önemli sorunların ve bu sorunların çözüme kavuşturulması ile ilgili önerilerinin zamanında denetimden sorumlu komitenin bilgisine ulaşmasını ve tartışılmasını sağlar.
- Kurumsal Yönetim Derecelendirme ve Kredi Derecelendirme kuruluşlarının seçimi, sözleşmelerin hazırlanarak sürecin başlatılması komitenin gözetiminde yapılır.

İç Denetim

- Denetimden sorumlu komite, iç denetimin görevini şeffaf olarak yapması için gerekli tedbirlerin alınmasını sağlar.
- İç denetimin çalışma sistematığının etkinliği ve iç denetçilerin çalışmalarını sınırlayan veya çalışmalarına engel teşkil eden hususlar hakkında Yönetim Kurulunu bilgilendirir ve önerilerde bulunur.

- Komite, iç denetim tarafından yapılan denetimler esnasında veya sonucunda tespit edilen önemli sorunların ve bu sorunların çözüme kavuşturulması ile ilgili önerilerinin zamanında denetimden sorumlu komitenin bilgisine ulaşmasını ve tartışılmasını sağlar.

Yasanın Öngördüğü Düzenlemelere Uyum

- Şirket faaliyetlerinin, mali tablo ve dipnotlarının mevzuat hükümlerine ve şirket içi düzenlemelere uygun olarak yürütülüp yürütülmediğini kontrol eder.
- Denetimden sorumlu komite, düzenleyici otoriteler tarafından gerçekleştirilen denetim ve soruşturma sonuçlarını gözden geçirir, Yönetim Kuruluna bilgi sunar ve önerilerde bulunur.
- Denetimden sorumlu komite, Yönetim Kurulu üyeleri, yöneticiler ve diğer çalışanlar arasında çıkabilecek çıkar çatışmalarını ve ticari sır niteliğindeki bilginin kötüye kullanılmasını önleyen şirket içi düzenlemelere ve politikalara uyumu gözetir.

Yürürlük

İşbu görev ve çalışma esasları Yönetim Kurulunun **07/02/ 2012** tarih ve **07/2012** sayılı kararı ile kabul edilerek yürürlüğe girmiştir. Bu Yönetmelik hükümleri Denetim Komitesi Başkanı tarafından yürütülür.

Kurumsal Yönetim Komitesi ve Çalışma Esasları

Şirketimizin Kurumsal Yönetim Komitesi 07.02.2012 tarihinde kurulmuştur. Komite başkanı Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sn. Ekrem Pakdemirli, Komite Üyeleri ise Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sn. Osman Akyüz ve Mali İşler Genel Müdür Yardımcısı Sn. C.Mete Altın'dır. Kurumsal Yönetim Komitesi kuruluşu ile birlikte Kurumsal Yönetim İlkelerine uyuma yönelik çalışmalarına başlamıştır.

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Kurumsal Yönetim Komitesi Yönetmeliği

Amaç

Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan düzenleme, hüküm ve prensipler çerçevesinde, Yönetim Kurulu'nca Şirket'in kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, gerektiğine bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak amacıyla kendisine yardımcı olmak üzere üyeleri ve ilgili departmanlar arasından seçeceği Kurumsal Yönetim Komitesi'nin oluşumunun ve çalışma yapısının açıklanması amacıyla hazırlanmıştır.

Yetki Ve Kapsam

Kurumsal yönetimden sorumlu komite:

- Kurumsal Yönetim İlkelerini Şirket içerisinde geliştirip uygulanmasını sağlamak,
- Yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunmak,
- Pay sahipleri ile ilişkiler biriminin çalışmalarını gözetmek,
- Kurumsal Yönetim İlkelerini de dikkate alarak Yönetim Kurulu Üyelerinin sayısı ve seçimine; Yönetim Kurulu'nun ve ona bağlı komitelerin işleyiş yapısına ve etkinliğine ilişkin önerilerde bulunmak,
- Şirketin faaliyet gösterdiği alanlarda şirketin çalışmalarını etkilemesi muhtemel risklerin öngörülmesi ve bu risklerin olası negatif etkilerini ortadan kaldıracı ve/veya düşürücü önlemler alınması konusunda Yönetim Kuruluna gündem oluşturmak,

- Şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esaslarını ve ölçütlerini belirlemek, bu çerçevede Şirket'in tüm çalışanlarını kapsayacak şekilde bir insan kaynakları ve ücretlendirme politikası oluşturmak ve bu ilkelerin uygulamasını takip etmek,
- Ücretlendirme politikası çerçevesinde yönetim kurulu üyelerine ve üst düzey yöneticilere verilecek ücretlere ilişkin önerilerini yönetim kuruluna sunmak,
- Yıllık kurumsal yönetim değerlendirmesini yapıp Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı ile Yönetim Kurulu'nun onayına sunmak

amacıyla, Yönetim Kurulu tarafından oluşturulur ve yetkilendirilir. Komite kendi yetki ve sorumluluğunda hareket eder, Yönetim Kuruluna tavsiyelerde bulunur ve gereken durumlarda rapor hazırlayarak Yönetim Kuruluna görüşünü sunar. Ancak nihai karar sorumluluğu her zaman Yönetim Kurulu'na aittir.

Organizasyon

Komitenin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir ve kamuya açıklanır.

Kurumsal Yönetimden sorumlu komite, en az 2 üyeden oluşur. Komite başkanı bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir. İcra Kurulu Başkanı ve Genel Müdür komitede yer almaz. Komitenin iki üyeden oluşması halinde her ikisi, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerinin çoğunluğu doğrudan icra fonksiyonu üstlenmeyen yönetim kurulu üyelerinden oluşur.

Kurumsal Yönetim Komitesi; SPK ilkelerinin öngördüğü şekilde ve çalışmalarının gerektirdiği sıklıkta Komite Başkanının daveti üzerine toplanır. Komite toplantılarında en az yılda bir kez Şirketin risk yönetim sistemleri gözden geçirilir. Komite, çalışmaları hakkındaki gerekli bilgilendirmeyi ve toplantı sonuçlarını içeren raporları Yönetim Kuruluna sunar. Komite, komitede yer almamasına karşın çalışmaları çerçevesinde gerekli gördüğü yöneticiyi toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir.

Görev Ve Sorumluluklar

Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum

- Komite, Kurumsal Yönetim İlkelerinin önemini ve faydalarının şirket bünyesinde oluşturulmasını ve benimsenmesini sağlar. Şirkette verimli ve etkin bir "kurumsal yönetim kültürünün" yerleşip yerleşmediğini değerlendirir.
- Komite, Şirket performansını arttırmayı amaçlayan yönetim uygulamalarına yönelik altyapının sağlıklı bir şekilde işlemesi, çalışanlar tarafından anlaşılması, benimsenmesi ve yönetim tarafından desteklenmesi konularında Yönetim Kuruluna önerilerde bulunur.
- Komite, Yönetim Kurulu tarafından talep edilen kurumsal yönetim kapsamında değerlendirilebilecek diğer faaliyetleri yerine getirir.
- Kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında Şirketin ve hissedarların yararına olacak ve henüz uygulamaya konulmamış konuları tespit ederek, bahsi geçen konuların hayata geçirilmesi için önerileri yönetim kuruluna sunar.
- Komite, Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını değerlendirir ve tespitlerde bulunur. Yönetim Kuruluna uygulamaları iyileştirici önerilerde bulunur.

Yönetimsel Kontrol

- Komite, yönetimsel risk oluşturabilecek alanların tespit edilmesi ve eksikliklerin giderilmesi konusundaki planlar hakkında yönetimin ve ilgili tarafların görüşünü alır.
- Komite, yönetim ile ilgili ortaklığa ulaşan önemli şikayetleri inceler, sonuca bağlanmasını sağlar ve çalışanların bu konulardaki bildirimlerinin gizlilik çerçevesinde yönetime iletilmesini temin eder.

Kamuya Yapılacak Açıklamalar

- Komite, kamuya açıklanacak faaliyet raporunu ve web sayfasını gözden geçirerek, burada yer alan bilgilerin doğru ve tutarlı olup olmadığını gözden geçirir.
- Komite, kamuya yapılacak açıklamaların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde, Şirket'in bilgilendirme politikasına uygun olarak yapılmasını sağlayıcı öneriler geliştirir.

İç Düzenlemelere Uyum

- Komite, iç düzenlemelerin yazılı olmasını ve tüm çalışanlara ulaşılmış olmasını sağlar.
- Komite, iç düzenlemelerin ve kabul edilebilir davranış biçimlerinin (Etik Kurallar), Şirket Yönetimi tarafından uygun bir iletişim yöntemi ile çalışanlara aktarılıp aktarılmadığını değerlendirir.
- Komite, iç düzenlemelere uyumun takibi konusunda Şirket yönetimi tarafından yapılan çalışmaları değerlendirir.
- Komite, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve diğer çalışanlar arasında çıkabilecek çıkar çatışmalarını ve ticari sır niteliğindeki bilginin kötüye kullanılmasını önleyen iç düzenlemelere uyumu gözetir.

Yönetim Kuruluna Seçilecek Adayların Belirlenmesi

- Komite, Yönetim Kuruluna ve Üst Yönetime uygun adayların saptanması konusunda şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler geliştirilmesi konularında çalışmalar yapar.

Yatırımcı ve Pay Sahipleri İlişkileri

- Yatırımcı İlişkileri ve Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi, ortaklar ve yatırımcılar arasındaki tüm ilişkileri izlemek ve bunların bilgi edinme hakları gereklerinin eksiksiz yerine getirilmesini sağlamak amacıyla kurulmuştur.
- Yatırımcı İlişkileri ve Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi;
 - a. Pay sahiplerinin ve yatırımcıların bilgi taleplerini, mevzuat, esas sözleşme, kurumsal yönetim ilkeleri ve bilgilendirme politikası çerçevesinde yerine getirir;
 - b. Mevzuat, esas sözleşme, kurumsal yönetim ilkeleri ve bilgilendirme politikası çerçevesinde yurt içinde ve yurt dışında periyodik yatırımcı bilgilendirme toplantıları düzenler veya düzenlenen toplantılara katılır.
 - c. Web Sitesinin, yerli ve yabancı yatırımcılar için aktif bir iletişim platformu haline getirilmesi konusunda gerekli çalışmaları yapar,
 - d. Kamuyu aydınlatma ile ilgili sürecin mevzuata uygun şekilde gerçekleşmesini gözetir ve izler,
 - e. Pay sahiplerine ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlar,
 - f. Faaliyet raporlarının mevzuat ve SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin öngördüğü şekilde hazırlanmasını sağlar,
 - g. Genel Kurul toplantılarının usulüne uygun şekilde yapılmasını takip eder,
 - h. Genel Kurul toplantılarında pay sahiplerine sunulacak dokümanları hazırlar,
 - i. Toplantı tutanaklarının usulüne uygun tutulması amacıyla gerekli çalışmaları yapar.

Risk Yönetimi

- Kurumsal Yönetim Komitesi, Operasyonel ve Finansal Risklerin Şirket içindeki ilgili departmanlarca yönetimini takip etmesinin yanısıra oluşması muhtemel diğer risklere ilişkin çalışmalarda bulunarak ilgili Departman Yöneticilerini ve İç Kontrol faaliyetlerini yönlendirecek çalışmalar yapar. Şirketin karşı karşıya olduğu riskleri tanımlamak, ölçmek, analiz etmek, izlemek ve raporlamak, kontrol edilebilen ve kontrol edilemeyen riskleri azaltmak amacıyla gerekli durumlarda uyarılarda bulunur.
- Komite, risk yönetimi stratejileri esas alınarak, Yönetim Kurulu'nun görüşleri doğrultusunda risk yönetimi politikasını ve uygulama usullerini belirler, uygulanmasını ve bunlara uyulmasını sağlar.
- Risk yönetimi sürecinde temel bir araç olan risk ölçüm modellerinin tasarımı,

seçilmesi, uygulamaya konulması ve ön onay verilmesi sürecine katılarak, modelleri düzenli olarak gözden geçirir, senaryo analizlerini gerçekleştirerek gerekli değişiklikleri yapar.

- Risk izleme fonksiyonunu etkin bir şekilde yerine getirmeyi sağlamak üzere gerekli görüldüğünde ilgili birimlerden bilgi, görüş ve rapor talep eder.
- Şirketin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kabul edilen finansal raporlama standartlarına uygun olarak hazırlanan finansal tablolarında ve yıllık faaliyet raporlarında açıklanmış olan risklerin gözden geçirir.

Diğer Sorumluluklar

- Komite, kurumsal yönetim konusunda literatürdeki gelişmeleri takip ederek, bunların Şirket yönetimi üzerindeki etkisini araştırır.
- Komite, Yönetim Kurulu tarafından talep edilen kurumsal yönetim kapsamında değerlendirilebilecek diğer faaliyetleri yerine getirir.
- Komite, gerekli gördüğü takdirde özel incelemeler başlatabilir ve bu incelemelerde kendisine yardımcı olmak üzere konusunda uzman kişileri danışman olarak atayabilir.
- Komite, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin sayısı konusunda öneriler geliştirir.

Yürürlük

İşbu görev ve çalışma esasları Yönetim Kurulunun **07/02/ 2012** tarih ve **05/2012** sayılı kararı ile kabul edilerek yürürlüğe girmiştir. Bu Yönetmelik hükümleri Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı tarafından yürütülür.

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.

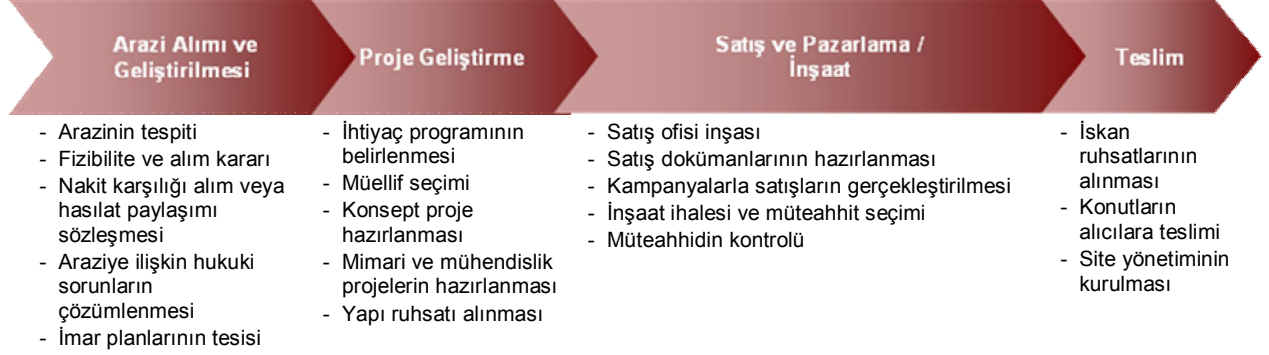
Arsanın en uygun fiyatla alınması sonrasında Şirketimizin tasarım ve mimari alandaki başarısı da katma değer yaratan önemli bir unsurdur. Şirketimiz geniş arsalar üzerinde her türlü sosyal donatılara ve çevre düzenlemesine sahip büyük ölçekli projeleri en iyi şekilde tasarlayabilmekte ve hedef müşteri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

Başlangıçta arsa alımı için bir kaynak kullanılmakta, inşaat maliyetleri ise genel olarak 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.

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 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.

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 inşaatına 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 inşaatı süresince müteahhit çalışmaları kontrol edilmektedir.

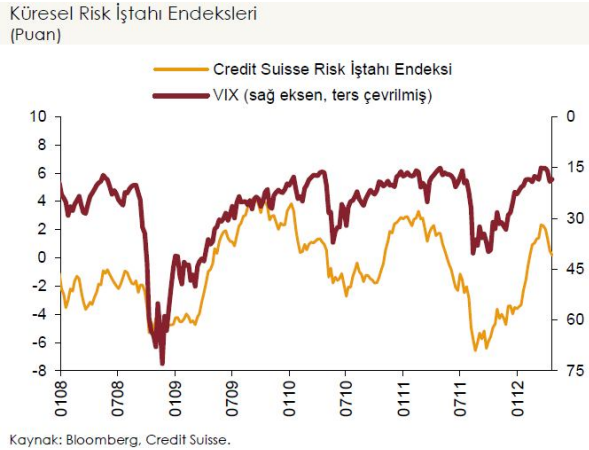
Teslim

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

2012 yılının ilk çeyreğinde küresel iktisadi faaliyet beklendiği gibi yavaşlamaya devam ederken Euro Bölgesi'ne dair endişelerin azalmasıyla küresel risk iştahında kayda değer bir iyileşme gözlenmiştir. Yunanistan'ın kamu borcu yapılandırılmasının tamamlanarak düzensiz bir iflasın önüne geçilmesi ve Avrupa Merkez Bankası'nın üç yıl vadeli likidite operasyonlarına devam etmesi, Euro Bölgesi borç kriziyle ilgili algılamaların kısmen iyileşmesini sağlamıştır. ABD'de ise iktisadi faaliyetin beklenenden olumlu bir görünüme işaret etmesi güven ortamını pekiştiren bir diğer unsur olmuştur. Bu gelişmeler yılın ilk çeyreğinde küresel risk iştahının artmasını sağlayarak gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını hızlandırmıştır. Ne var ki, yakın dönemde özellikle İspanya ekonomisine dair endişelerin artması sonucu tahvil getirilerinin yeniden yükselişe geçmesi ve ABD'de istihdam artışlarının beklentilerin altında kalması, küresel ekonomiye dair algılamalardaki düzelmeyi kesintiye uğratmıştır. Bu doğrultuda, ikinci çeyreğin başı itibarıyla gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki oynaklığın arttığı gözlenmektedir.

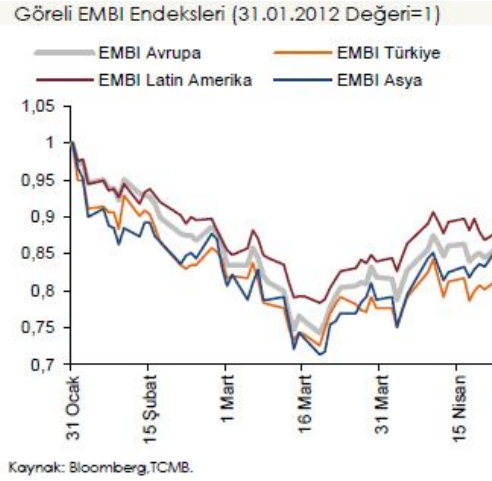
Ocak Enflasyon Raporu'ndan bugüne yaşanan gelişmeler, küresel finans piyasalarının kırılgan yapısının sürdüğünü ortaya koymaktadır. Küresel krizin başlangıcının üzerinden dört yıla yakın süre geçmesine rağmen gelişmiş ülkelerde bilanço düzeltme süreci devam etmektedir. Euro Bölgesi'ne dair sorunlar, ABD ve Çin ekonomilerine ilişkin belirsizlikler ve enerji fiyatlarındaki arz yönlü riskler sürmektedir. Varlık piyasalarının hızlı yükselişler gösterdiği ve gelişmiş ülkelerin para politikalarının gevşek bir duruş sergilediği dönemlerde dahi borçlanma piyasalarındaki faaliyetin durgun olması ve bu piyasalarda faaliyet gösteren kurumlara ilişkin endişelerin canlı kalması, küresel risk algılamalarındaki oynaklığın devam edebileceğine işaret etmektedir. Bütün bu gelişmeler, esnek bir para politikası çerçevesinin önemini teyid etmektedir.



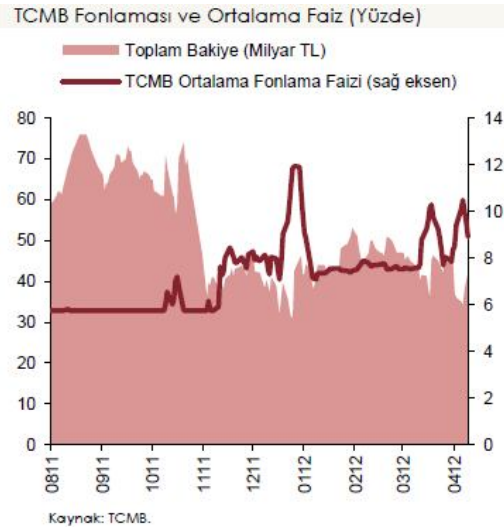
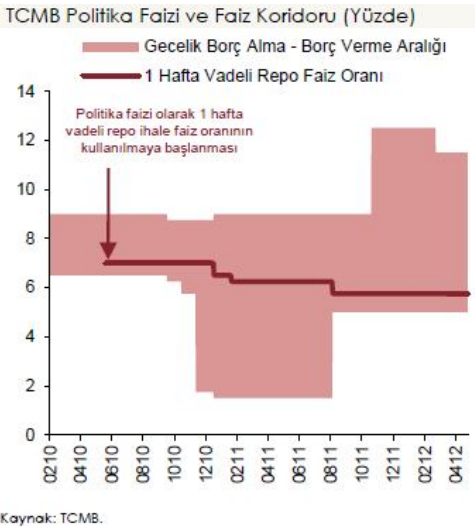
Risk iştahındaki artışa paralel olarak gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasaları yükseliş eğilimine girmiştir. Benzer şekilde, 2011 yılı ikinci yarısında Euro Bölgesi borç krizinin ağırlaşması sonucu belirgin değer kayıpları yaşayan gelişmekte olan ülke kurları, risk iştahının olumlu seyrettiği bu dönemde yeniden değerlendirilmiştir. Ancak risk iştahında Nisan ayının ilk günlerinden itibaren belirginleşen bozulma sonucu bu değer kazançlarının korunamadığı ve düşüşlerin gerçekleştiği gözlenmektedir.

Ocak Enflasyon Raporu'nun yayımlanmasından sonraki dönemde küresel risk iştahının olumlu seyretmesine neden olan tüm gelişmeler gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde de düşüşe yol açmıştır. Ancak son dönemde küresel ekonomiye dair olumsuz gelişmeler ve yükselen petrol fiyatlarının etkisiyle risk primleri sınırlı oranda artış göstermiştir. Bu dönemde, Türkiye'nin risk priminin de diğer gelişmekte olan ülkelerle beraber hareket ettiği gözlenmiştir.

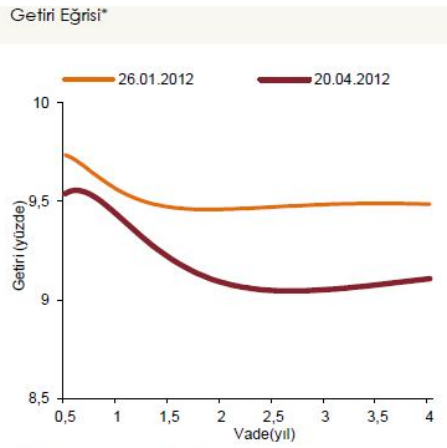
¹ Bu bölümde yer alan bilgiler TCMB yayınlarından derlenmiştir.



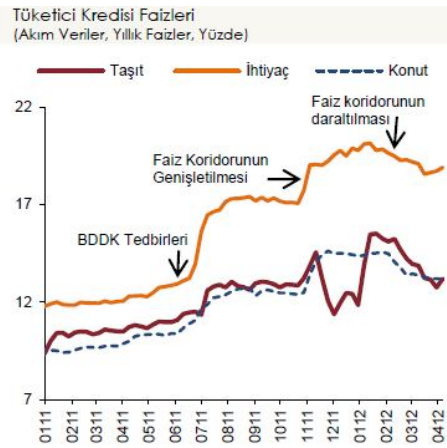
Para politikası Ekim 2011 döneminden itibaren fiyat istikrarına odaklanmıştır. İthalat fiyatlarındaki artışların ve Türk lirasındaki değer kaybının birikimli etkileri, yönetilen/yönlendirilen ürünlerde (tütün ve enerji kalemleri) yapılan vergi ayarlamaları ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki keskin artışlar yılın son çeyreğinde enflasyonda hızlı bir yükselişe neden olmuştur. Söz konusu gelişmeler büyük ölçüde geçici unsurları yansıtsa da, enflasyonun ulaştığı yüksek seviyeler beklentilerin bozulma riskini beraberinde getirmiştir. Bu doğrultuda TCMB, enflasyondaki yükselişin fiyatlama davranışlarında bir bozulmaya neden olmaması için, Ekim ayından itibaren faiz koridorunu yukarı yönlü genişleterek etkin likidite operasyonlarıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir.



Faiz koridoru sisteminin sağladığı esneklik kullanılarak ek parasal sıkılaştırmaya gidilmiştir. TCMB, piyasaya sağladığı likiditenin ortalama maliyetini belirgin şekilde artırmıştır. Öte yandan, Şubat ayında Euro Bölgesi borç krizine dair algılamaların iyileşmesine bağlı olarak küresel risk iştahının artması üzerine faiz koridorunun üst limiti sınırlı ölçüde indirilmiştir. Buna rağmen, TCMB sıkı parasal duruşunu korumuştur. Bu doğrultuda, Para Politikası Kurulu, Nisan ayında enerji fiyatlarındaki yüksek oranlı fiyat ayarlamalarının ve diğer geçici unsurların enflasyon görünümünü bozmasını engellemek amacıyla ek parasal sıkılaştırmanın daha sık uygulanabileceğini vurgulamıştır. Ayrıca Kurul, küresel ekonomiye dair belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle para politikasında esnekliğin korunmasının uygun olacağını belirtmiştir. TCMB'nin faiz koridorunu geniş tutarak dönem dönem ek sıkılaştırmaya gitmesi para politikası duruşunun sıkı olmasını sağlamaktadır. Nitekim, getiri eğrisinin aşağı yönlü eğiminin yanı sıra tüketici kredilerinin büyüme oranlarındaki yavaşlama ve kredi faizlerinin görece olarak yüksek seyretmesi de parasal ve finansal koşulların sıkı olduğunu teyid etmektedir.

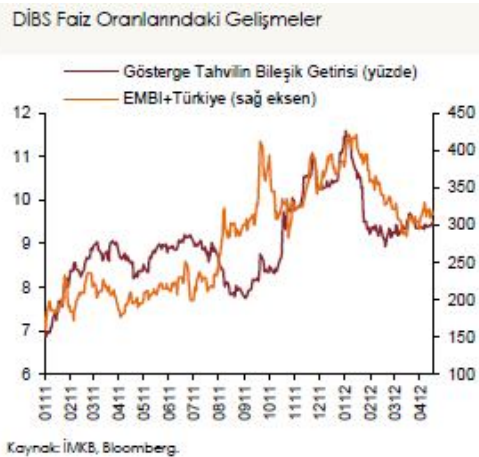
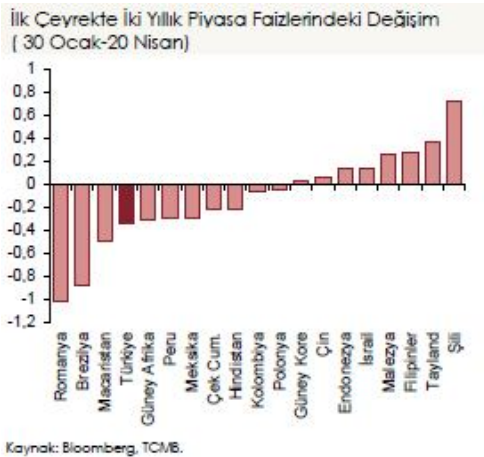


*İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında işlem gören tahvillerin fiyatları kullanılarak, Extended Nelson-Siegel (ENS) yöntemiyle oluşturulmuştur. Kaynak: İMKB, TCMB.



Kaynak: TCMB.

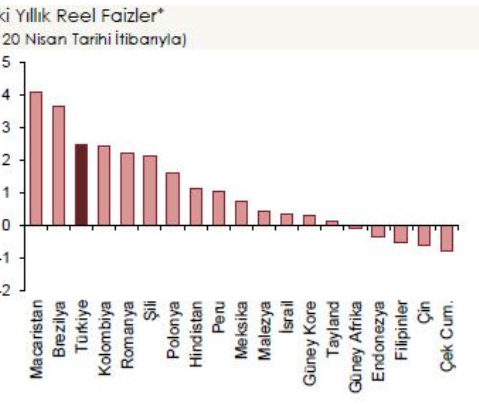
Diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında, yılın ilk çeyreğinde Türkiye'deki piyasa faizleri diğer gelişmekte olan ülke faizlerine benzer bir eğilim sergileyerek sınırlı oranda azalış göstermiştir. Türkiye'nin risk priminde gözlenen azalış eğilimine rağmen TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu koruması faizlerdeki değişimin sınırlı kalmasına yol açmıştır.



Piyasa faizlerindeki yatay seyir yılın ilk çeyreğinde reel faizlere de yansımıştır. Türkiye'nin reel faizi bu dönemde de diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla üst sıralarda yer almıştır.



* Getiri eğrisinden hesaplanan 2 yıllık iskantolu tahvil getirilerinden TCMB Beklenti Anketi'nden alınan önümüzdeki 2 yıla ait TÜFE enflasyon beklentisinin çıkarılmasıyla hesaplanmıştır. Kaynak: İMKB, TCMB.



Yılın ilk çeyreğinde yurt içi bankalarca reel sektöre açılan kredilerin büyüme hızı sınırlı bir artış göstermesine rağmen halen düşük seviyelerde bulunmaktadır. Bu eğilimde TCMB'nin sıkı para politikası ve iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamanın yanısıra marjlarda gerçekleşen hızlı artış etkili olmuştur. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak reel sektör kredileri ilk çeyrek sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 21,7, ilk çeyrek itibarıyla yıllıklandırılmış bazda ise yüzde 19,1 oranında bir büyüme kaydetmiştir. Öte yandan, yılın ilk iki ayı itibarıyla reel kesimin yurt dışı yerleşik kurum ve kuruluşlardan sağladığı finansmanın arttığı gözlenmektedir.

Bankalarca Reel Kesime Açılan Kredilerin Artış Hızı
(Toplam Kredi Artış Hızı: 13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: BDDK.

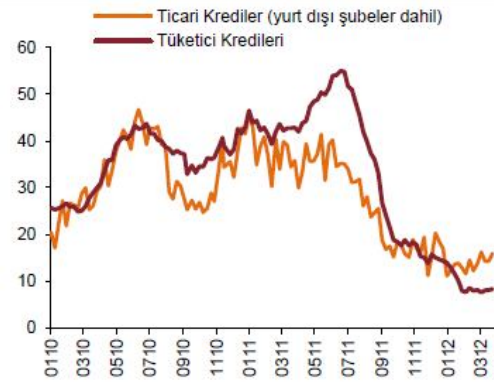
Firmaların Yurt Dışından Sağladığı Finansman
(Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB.

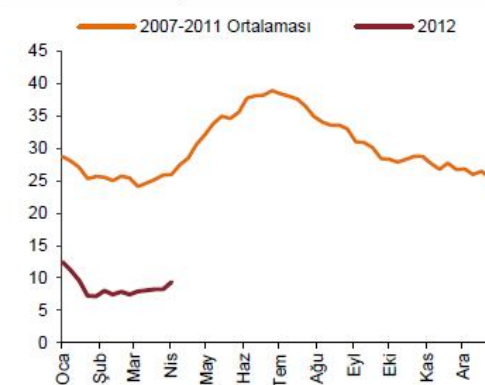
Yurt içi yerleşik bankalarca reel sektöre açılan ticari kredilerin büyüme hızı bir önceki çeyreğe göre sınırlı bir artış göstermesine rağmen, tüketici kredilerinin büyüme hızındaki yavaşlamaya bağlı olarak toplam kredilerin artış hızı düşük seviyelerini korumuştur. İlk çeyrekte tüketici kredilerinin yıllıklandırılmış büyüme hızı yüzde 8,3'e düşmüştür. Bu düşüşün önemli bir bölümü mevsimsellikten kaynaklansa da önceki yılların aynı dönemi ile kıyaslandığında kredilerin büyüme eğiliminde belirgin bir düşüş olduğu görülmektedir.

Ticari ve Tüketici Kredileri Büyüme Hızları*
(Nominal, Kurdan Arındırılmış, 13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Yüzde)



*Tüketici finansman şirketlerinin kullandıkları taşıt kredileri dahil edilmiştir
Kaynak: TCMB.

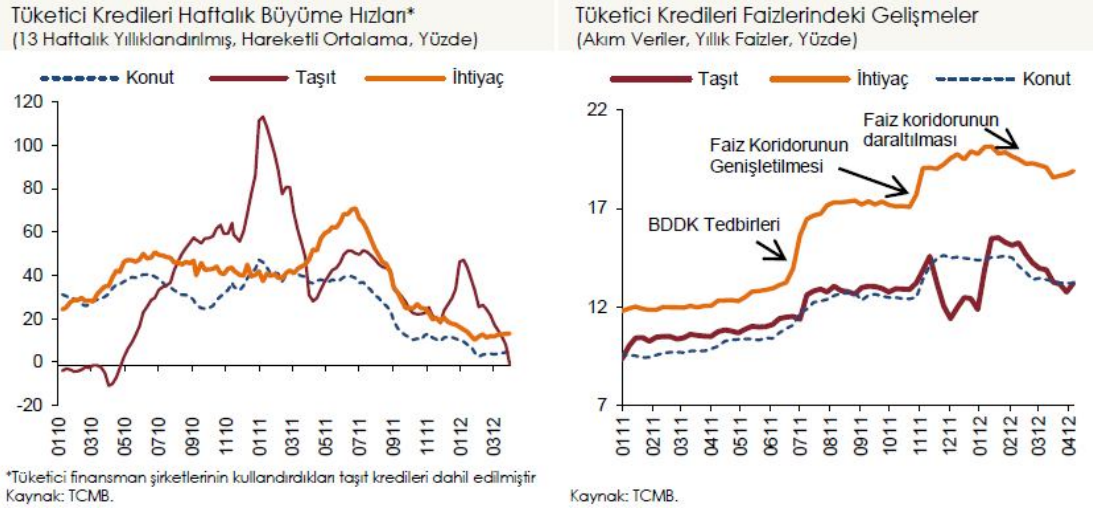
Tüketici Kredilerinin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması
(13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

2011 yılı Ekim ayından itibaren yapılan parasal sıkılaştırmanın etkisiyle tüm tüketici kredilerinin artış hızları önemli ölçüde gerilemiştir. Yılın ilk çeyreğinde tüketici kredilerinin büyüme oranları sınırlı bir ölçüde toparlanmakla birlikte halen parasal sıkılaştırma öncesi döneme kıyasla oldukça zayıf bir görünüm sergilemektedir. Bu dönemde konut ve ihtiyaç kredilerinin büyüme hızları Mart ayında sınırlı bir ivmelenme sergilemekle birlikte düşük seviyelerini korumuştur. 2011 yılı son çeyreğinde yayımlanan Kredi Eğilim Anketi'ne göre konut kredisi standartlarında herhangi bir sıkılaşma olmaması, konut kredilerindeki yavaşlamada temelde sıkı para politikası uygulamalarının neden olduğu faiz artışlarının belirleyici olduğuna işaret etmektedir. İhtiyaç kredilerindeki yavaşlamada ise sıkı para politikasının yanı sıra arz yönlü unsurların da etkili olduğu düşünülmektedir. Nitekim, söz konusu kredilere uygulanan faiz oranlarının diğer kredi faizlerine

göre daha yüksek bir artış sergilediği görülmektedir. Kredi Eğilim Anketi de bankaların kredi riskine dair endişelerinin arttığına ve kredi riski güçlü döngüsellik sergileyen kredi türlerinde standartları sıkılaştırdıklarına işaret etmektedir. Ayrıca, Mart ayı sonunda yapılan ek sıkılaştırmanın etkisiyle ihtiyaç kredilerindeki faizin diğer kredilere göre daha fazla artması da bu durumu desteklemektedir. Yılın ilk çeyreğinde tüketici kredilerinin yüzde 10'undan daha az bir kısmını oluşturan taşıt kredileri ise mevsimsel etkilere bağlı olarak keskin bir yavaşlama eğilimi sergilemiştir. Bütün bu gelişmeler, para ve kredi politikalarının sıkı duruşunu koruduğuna işaret etmektedir.

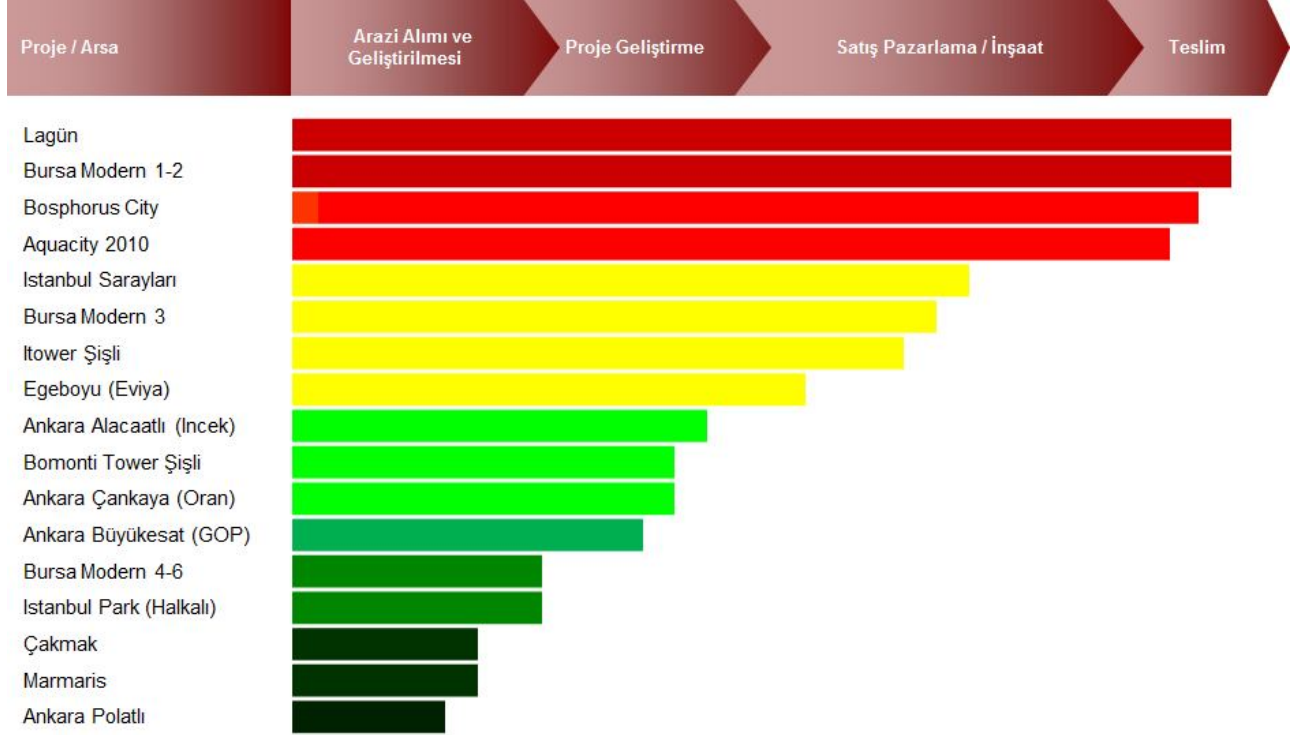


Özetle, 2011'in son çeyreğinde gerçekleşen parasal sıkılaştırmanın krediler üzerinde yavaşlatıcı yönde etkili olduğu görülmektedir. Özellikle faiz oranlarına daha duyarlı olması beklenen tüketici kredilerindeki hız kaybı daha belirgin gözlenmektedir. Diğer taraftan, son çeyrekte başlayarak bankaların kredi riskine ilişkin artan kaygılarının kredi arzı üzerinde etkili olduğuna ilişkin işaretler mevcuttur. Ancak, ekonomik görünümün ilk çeyreğin sonlarına doğru görece iyileşmesi bu kaygıları hafifletebilecek bir gelişmedir. Dolayısıyla, dış borçlanmanın önemli bir kısıt oluşturmayacağı varsayımı altında, önümüzdeki dönemde kredi gelişmelerini büyük ölçüde talep taraflı unsurların şekillendirmesi beklenmektedir.

FAALİYETLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

Projeler, Arsalar ve Binalar

2012'nin ilk çeyreğinde Şirketimiz bir yandan portföyünde yer alan projelerin satış ve inşaatına devam ederken, diğer yandan sahip olduğu arsalar üzerinde proje geliştirme faaliyetlerine devam etmiştir. 31.03.2012 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, 31.03.2012 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 (m2)	Satılabilir Alan (m2)	Toplam Konut Adedi	On Satışı	Henüz On Satışı	Satış Tamamlama %	Teslim Edilen Konut Adedi (31.03.12)	Başlama	Bitiş	Sinpaş GYO Payı (*)
					Tamamlanan Konut Adedi (31.03.12)	Gerçekleşmemiş Konut Adedi (31.03.12)					
Lagün	İstanbul	182.786	136.684	515	490	25	95%	450	2007	2010	78%
Bursa Modern 1-3	Bursa	85.013	196.657	1.466	601	865	41%	504	2007	2013	100%
Bosphorus City	İstanbul	246.092	347.867	2.796	2.581	215	92%	2.157	2008	2011	100%
Aquacity 2010	İstanbul	55.969	121.667	1.118	1.002	116	90%	209	2009	2012	65%
İstanbul Sarayları	İstanbul	124.201	163.894	1.200	709	491	59%	-	2010	2013	100%
Projeler Toplamı		694.062	966.769	7.095	5.383	1.712	76%	3.320			
Eviya Gayrimenkul Tarafından Geliştirilen Projeler											
Egeboyu	İstanbul	40.548	65.754	566	291	275	51%	-	2011	2013	100%
Toplam		40.548	65.754	566	291	275	51%	-			
Hasılat Payı Alınan Projeler											
İtower (*)	İstanbul	4.243	23.651	213	144	69	68%	-	2011	2013	58%
Hasılat Payı Alınan Arsalar Toplamı		4.243	23.651	213	144	69	68%	-			
Devam Eden Projeler Genel Toplamı		738.853	1.056.174	7.874	5.818	2.056	74%	3.320			

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

2- Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş. %99,9 Sinpaş GYO iştirakidir.

* Sinpaş GYO, İtower Projesi arsası hariç diğer bütün projelerinde projeyi geliştiren taraftır. İtower 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 ünite ile 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 Konut Adedi	Öngörülen Başlama	Öngörülen Bitiş	Sinpaş GYO Hasılat Payı (*)
Ankara Alacaatlı (İncek)	Ankara	145.753	95.000	550	2012	2014	100%
Bomonti Tower (Şişli)	İstanbul	18.326	70.000	441	2012	2014	51%
Ankara Çankaya (Oran)	Ankara	26.905	87.500	513	2012	2014	77%
Ankara Büyükesat (GOP)	Ankara	22.572	45.144	350	2012	2014	100%
Marmaris	Marmaris	173.680	85.944	850	2013	2015	100%
İstanbul Park (Halkalı)	İstanbul	41.884	56.543	550	2013	2015	100%
Bursa Modern 4-6	Bursa	77.496	201.912	1.322	2013	2015	100%
Çakmak	İstanbul	86.727	123.000	1.200	2013-2014	2015-2016	100%
Ankara Polatlı	Ankara	280.812	160.000	1.600	2014-2015	2016-2017	100%
Arsalar Toplamı		874.155	925.043	7.376			

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

2- Marmaris Projesi'nde 85.944 m2 alana ek olarak 40.000 m2'lik alana sahip otel kompleksi planlanmaktadır.

Lagün projemizde tüm etaplarda inşaatlar tamamlanmış ve satışı gerçekleşen konutlar alıcılara büyük oranda teslim edilmiştir. Önsatışı gerçekleşen ünitelerin teslimlerine 2012 yılında da devam edilmektedir.

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 2012 içerisinde tamamlanması hedeflenmektedir. 3. etap önsatışlarına ise Aralık 2010 itibari ile başlanmıştır. Bu etap henüz inşaa aşamasında olup öngörülen inşaat tamamlama tarihi 2013'ün ilk çeyreğidir. 1.,2. ve 3. etaplarda kalan ünitelerin satışları devam etmektedir.

Bosphorus City projemiz toplam 5 etap halinde planlanmıştır. Projenin inşaatına 2008 yılı Ağustos ayında başlanmıştır. Projemizde tüm etapların inşaatı tamamlanmıştır ve projede konut teslimlerine devam edilmektedir.

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 planlanmakta olup tamamlanan kısımlarda ilk teslimatlara başlanılmıştır.

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 42.896 m²'lik satılabilir alana sahip 361 ünitelik bir proje geliştirilmektedir. Projeye ilişkin önsatışlara 2010 yılının son çeyreğinde başlanmış olup 31.03.2012 itibari ile konutların %86'sının önsatışı tamamlanmıştır.

Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Sinpaş GYO, 2008 yılında, Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin %7,4 hissesini 41.551.000 ABD doları bedelle satın almıştır. Halka açık bir GYO olan Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifleriyle kül halinde devralmış ve iki şirketin birleşmesi, 02.11.2011 tarihinde tescil edilmiştir. İki şirketin güçlerini birleştirme kararının ardından 31.10.2011 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul toplantısıyla bu birleşme sonucunda yeni kurulan şirketin unvanı SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("SAF GYO") olarak belirlenmiştir.

Yeni şirketin piyasa değeri 31.03.2012 itibari ile 1,2 milyar TL'dir. Bu büyüklüğüyle Şirket, sektörün ilk beş GYO'su arasında yerini almıştır. Sinpaş GYO, birleşme sonrasında 6 milyon TL'den 886.601.669 TL ödenmiş sermayeye ulaşan, büyüklük ve kârlılık açısından Türkiye'nin lider gayrimenkul yatırım ortaklıkları arasına giren SAF GYO'da %6,93 oranında hisseye sahiptir.

Şirket, İstanbul'da katma değeri yüksek konut, sosyal alan, AVM ve ofis portföyüne sahiptir. Güçlü sermaye yapısı ve yenilikçi yaklaşımıyla metropollerde, ticari ve konut ağırlıklı karma projelere ağırlık vermeyi planlayan Şirket'in ilk yatırımı Akasya Projesi'dir. Proje, Şirket portföyünün %95'lik bir kısmını oluşturmaktadır. İstanbul Acıbadem'de 129.207 m2 büyüklüğünde bir arsa üzerinde geliştirilen proje, üç etaptan oluşmaktadır. 1. ve 2. etaplarında geliştirilen 888 konutun tamamının, 3. etapta yer alan 456 konutun ise 367'sinin ön satışı 31.03.2012 itibarıyla tamamlanmıştır. Akasya Projesi'nde yer alan 1.344 adet konutun 2012- 2013 yıllarında teslim edilmesi planlanmaktadır. Bu

konutlara ek olarak inşa edilen, 85.000 m2 kiralanabilir alana sahip alışveriş merkezinin ise 2013'te açılması öngörülmektedir.

Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş.

29.11.2011'de ticaret unvanını Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş. olarak değiştiren Şirket'in hisselerinin tamamı 27.650.000 TL bedelle 29.12.2009 tarihinde Sinpaş GYO tarafından satın alınmış olup Şirket'in hisseleri, %99,9 oranında Sinpaş GYO'ya aittir.

Sinpaş GYO, sektörde öncülük ettiği "ihtiyaçları çözümlerken belli bir fikri olan, özgün ve temalı konut" vizyonunu, Eviya'nın orta segmentte farklı, özgün ve kaliteli konut projeleriyle daha geniş kitlelere ulaştırmayı amaçlamaktadır.

İstanbul Sancaktepe'de yer alan 40.548 m2 büyüklüğündeki arsa dışında kayda değer bir aktifi ve borcu bulunmayan Şirket, bu arsada EgeBoyu isimli bir konut projesi üzerinde çalışmalar yürütmektedir. İsmi Ege'ye özgü peyzaj dokusundan alan proje, 566 konut ve 65.754 m² satılabilir konut alanına sahiptir. 2011'in Kasım ayında projenin ön satışlarına başlanmış ve 31.03.2012 itibarıyla 291 adet konutun önsatışı gerçekleştirilmiştir.

PORTFÖYDEKİ BİNA, PROJE VE ARSALARIN DEĞERLEME RAPORLARINA İLİŞKİN ÖZET TABLO VE BİLGİLER

Bina, Proje ve Arsa Portföyü	Şehir	Raporu Düzenleyen Değerleme Şirketi (*) Rapor Kapsamı		Rapor Tarihi	Rapor Tarihi İtibari İle Sinpaş GYO Payına Düşen Ekspertiz Değeri (TL - KDV Hariç)
		Şirket (*)	Rapor Kapsamı		Değeri (TL - KDV Hariç)
Avangarden Projesi	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Aşağı Dudullu Mahallesi'nde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki 6837 ve 6787 numaralı parseller üzerindeki Avangarden Projesi'nde kalan bağımsız bölümlerin Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	3.623.000 TL
Rumeli Konakları Projesi	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki 1622 numaralı parsel üzerindeki 6 adet bağımsız bölümün(konut), Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	7.137.000 TL
Lagün Projesi	İstanbul	Reel	İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada 6 parsel üzerinde kayıtlı olan Lagün Konut Projesi'nde yer alan 94 adet bağımsız bölümün (92 adet konut; 2 adet ticari ünite) güncel değer tespitinin yapılması amacıyla hazırlanmıştır.	06.01.2012	55.380.000 TL
Bursa Modern Projesi	Bursa	Harmoni	Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Köyü, 301 Ada 11, 12, 13, 16, 20, 21, 22, 23 parsel, 302 ada 5, 6, 7 ve 8 parseller üzerinde gerçekleştirilen Bursa Modern Projesi ve Bursa İli Mudanya İlçesi, Kumyaka Köyü, 118 Ada 2-3 parsel 119 ada 6-7-8 parsellerde kayıtlı gayrimenkullerin değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	342.224.000 TL
Bosphorus City Projesi	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 800 ada 4 no'lu parsel üzerinde yer alan Bosphorus City Projesi'nde Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır. (847 Adet Konut + 29 Adet Ticari Ünite)	29.12.2011	342.181.200 TL
Aquacity 2010 Projesi	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Sangazi Mahallesi, 1 Pafta 1958 numaralı parsel üzerinde gerçekleştirilen, 1.132 adet bağımsız bölüme sahip (1.118 adet konut+14 ticari ünite) Sinpaş Aquacity 2010 projesinde, değerlendirme raporu itibari ile ulaşılan inşaat seviyesi dikkate alınarak hesaplanmış Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen %65'lik hasılat payı sözleşme değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	159.957.200 TL
İstanbul Sarayları Projesi	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 21 parsel ve üzerinde inşa edilmekte olan İstanbul Sarayları projesinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerlendirme tarihi itibari tamamlanmış kısmının güncel değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	250.764.996 TL
İtower Projesi (Şişli 1157 - 3)	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi'nde, 1157 ada 3 parsel üzerinde gerçekleştirilen, I-Tower Bomonti projesinin rapor tarihi itibari ile mevcut durumunun Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	57.869.546 TL
Egeboyu Arsası (Eviya Gayrimenkul Geliştirme)	İstanbul	Reel	İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 243EE4D pafta 6258 adada konumlu toplam 40.548,8 m ² alana sahip 25 parsel no'lu arsanın, güncel piyasa arazi değerinin tespit edilmesi amacıyla hazırlanmıştır. (Değerleme tarihi itibari ile henüz proje inşaat faaliyetleri başlamamış olduğu için arsa değeri verilmiştir.)	26.12.2011	46.630.000 TL
İstanbul-Şişli-Bomonti 994 Ada 54,55,56,57 (Arsa)	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi'nde, üzerlerinde Sinpaş GYO A.Ş. hissesi bulunan hisseli mülkiyet yapısındaki 994 ada 54, 55, 56, 57 parsel no'lu toplam 18.326 m ² alana sahip 4 adet arsanın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	38.717.235 TL
Ankara Çankaya Büyükesat (Arsa)	Ankara	Harmoni	Ankara İli Çankaya İlçesi Büyükesat Mahallesi Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı içerisinde yer alan 29284 ada 1 parselde kayıtlı 22.572 m ² arsa niteliğindeki taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	48.529.800 TL
Ankara Alacaatlı (Arsa)	Ankara	Harmoni	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Alacaatlı Mahallesi'nde yer alan tapu kayıtlarına göre 223 adet imarlı 145.204 m ² arsa vasıflı gayrimenkulün Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	11.01.2012	81.155.180 TL
Marmaris (Arsa)	Marmaris	Harmoni	Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü'nde, Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki toplamda 173.680 m ² alana sahip arsaların Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	164.996.000 TL
Ankara Çankaya Dikmen (Arsa)	Ankara	Harmoni	Ankara İli Çankaya İlçesi Dikmen Mahallesi Dikmen Vadisi Son Etap Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı içerisinde yer alan 29269 ada 1 parselde kayıtlı 26.905 m ² arsa niteliğindeki taşınmazın Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olan hissesinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	80.046.000 TL
Çakmak (Arsa)	İstanbul	Ace	Değerleme raporu, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Çakmak Mahallesi, F22D23D3D pafta; <ul style="list-style-type: none"> • 2424 ada 1 parsel, • 2425 ada 1, 2, 3 parseller, • 2426 ada 1 parsel, • 2427 ada 1, 2 parsel, • 2428 ada 1 parsel, • 2429 ada 1 parsel, • 2430 ada 2 parsel, • 2431 ada 2, 3, 4, 5, 6 parsel no.lu (Toplam 15 adet parsel) gayrimenkuller üzerinde Sinpaş GYO A.Ş. adına kayıtlı mülkiyet paylarının pazar değerinin tespit edilmesi ile sınırlıdır. (Sinpaş GYO payına düşen arsa alanı 88.416 m ² 'dir)	30.12.2011	102.164.099 TL
Ankara Polatlı (Arsa)	Ankara	Harmoni	Ankara İli, Sincan İlçesi, Temelli Mahallesi, Yenidoğan Köyü, Devretepe Mevkii, Ankara-Eskişehir karayoluna cepheli 142 ada 33 parselde kayıtlı 280.812 m ² arsa niteliğindeki taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	29.12.2011	10.400.000 TL
Halkalı Güney 6 Ayrı Parsel Alanı (Arsa)	İstanbul	Harmoni	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde, üzerlerinde Sinpaş GYO A.Ş. hissesi bulunan 800 ada 5 ve 13 parseller, 801 ada 1 ve 19 parseller ile Sinpaş GYO A.Ş. tam mülkiyetindeki 801 ada, 20 ve 22 parselin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır. (Arsanın toplam alanı 108.903 m ² ; Sinpaş GYO payına düşen toplam arsa alanı 96.907 m ² 'dir)	29.12.2011	112.566.133 TL

(*) Harmoni Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ACE Gayrimenkul ve Danışmanlık A.Ş.

Avangarden Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-99

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Aşağı Dudullu Mahallesi'nde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki 6837 numaralı parsel ve 6787 numaralı parsel üzerinde Avangarden Projesi kapsamında kalan bağımsız bölümlerin (konut) Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında değerlendirilme amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi: Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul

Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı:

Konu gayrimenkuller Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde yer almakta olup gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Rapora konu bağımsız bölümlerin bulunduğu 6837 ve 6787 parseller üzerindeki proje tamamlanmış olup sadece değerlendirilme konusu bağımsız bölümler için değer takdir edilmiştir. Bağımsız bölümün değer takdirinde emsal karşılaştırma analizi yöntemi kullanılmıştır. Rapora konu gayrimenkullerin tamamı değerlendirilme tarihi itibarı ile tapu kayıtlarında Sinpaş GYO'ya aittir.

LONDRA TOWER								
Parsel	Blok	Kat	Giriş	B.B. No	Brüt Alan	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (USD)	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (TL)	TOPLAM DEĞER (%1) KDV DÂHİL (TL)
6837	Tip1-01	26NK	A	54	145	269.444	485,000	489.850
PARIS RESIDENCE								
Parsel	Blok	Kat	Giriş	B.B. No	Brüt Alan	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (USD)	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (TL)	TOPLAM DEĞER (%1) KDV DÂHİL (TL)
6837	Tip1-02	4NK	B	12	155	262.222	472,000	476.720
6837	Tip1-02	Z	C	3	160	240.000	432,000	436.320
6837	Tip1-02	4NK	D	6	155	262.222	472,000	476.720

AMSTERDAM YALILARI								
Parsel	Blok	Kat	Giriş	B.B. No	Brüt Alan	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (USD)	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (TL)	TOPLAM DEĞER (%1) KDV DÂHİL (TL)
6837	Tip2-04	2NK	A2	3	108	156.667	282,000	284.820
6837	Tip2-04	3NK	A2	4	121	183.889	331,000	334.310
6837	Tip2-05	Z	D1	1	116	230.000	414,000	418.140
6837	Tip2-05	1NK	D1	2	120	207.222	373,000	376.730

LOFT YALILARI								
Parsel	Blok	Kat	Giriş	B.B. No	Brüt Alan	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (USD)	TOPLAM DEĞER KDV HARİÇ (TL)	TOPLAM DEĞER (%1) KDV DÂHİL (TL)
6787	Tip1	2NK	D2	3	105	201.111	362,000	365.620
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM DEĞERİ						2.012.778	3.623.000	3.659.230

Değerleme tarihi itibari ile değerlendirme konusu bağımsız bölümler için KDV hariç 3.623.000 TL değer takdir edilmiştir.

Rumeli Konakları Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-105

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki 1622 numaralı parsel üzerindeki 6 adet bağımsız bölümün (konut) , Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirket: Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmazlar G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Değerleme konusu bağımsız bölümler için emsal karşılaştırma yöntemi ile değer takdiri yapılmıştır. Rapora konu gayrimenkullerin tamamı değerlendirme tarihi itibari ile tapu kayıtlarında Sinpaş GYO'ya aittir.

Değerleme Konusu Gayrimenkullerin değerlendirme raporu tarihi itibari ile toplam pazar değeri, KDV hariç 7.137.000 TL olarak takdir edilmiştir.

Bağımsız Bölüm No	Alanı m²	Birim Satış Değeri, USD	*Nihai Değer, USD (KDV Hariç)	*Nihai Değer, USD (KDV Dahil)	Nihai Değer, TL (KDV Hariç)	Nihai Değer, TL (KDV Dahil)
TT-10 (Manolya-2)	297,50	2,454	730,000	861.400	1.314.000	1.550.520
TT-30 (Manolya-4)	297,50	2.151	640.000	755.200	1.152.000	1.359.360
TT-31 (Manolya-5)	297,50	2.235	665.000	784.700	1.197.000	1.412.460
TT-35 (Manolya-9)	297,50	2.185	650.000	767.000	1.170.000	1.380.600
Tİ4-89 (Frezya-14/1)	323,22	1.980	640.000	755.200	1.152.000	1.359.360
Tİ4-90 (Frezya-15/2)	323,22	1.980	640.000	755.200	1.152.000	1.359.360
			3.965.000	4.678.700	7.137.000	8.421.660

Lagün Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 06.01.2012 – SNP-1112009

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada 6 parsel üzerinde kayıtlı olan Lagün Konut Projesi'nde yer alan 94 adet bağımsız bölümün (92 adet konut; 2 adet işyeri) güncel değer tespitinin yapılması amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Değerlemesi yapılan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmayacağı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Lagün Projesi rapor tarihi itibarıyla tamamlanmış olup portföyde yer alan bağımsız bölümlerin değeri tespit edilmiştir. Arsa sahibi ile yapılan hasılat paylaşımı sözleşmesi uyarınca satış hasılatın %22,44'ü arsa sahibinin payı olup Sinpaş GYO'ya düşen pay toplam değer %77,56'sı olarak takdir edilmiştir. Bu bağlamda Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Sinpaş GYO'ya düşen payının Toplam Pazar Değeri değerlendirilmiştir. Değerleme raporu tarihi itibarı ile Katma Değer Vergisi Hariç 55.380.000 TL olarak takdir edilmiştir.

94 ADETTAŞINMAZIN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
71.402.000	39.889.385	29.361.790	79.966.113

94 ADETTAŞINMAZIN SİNPAŞ GYO' YA AİT HİSSESİNİN (%77,56) DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
55.380.000	30.097.826	22.421.053	62.021.717

Bursa Modern Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011_400_100

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Köyü, 301 Ada 11, 12, 13, 16, 20, 21, 22, 23 parsel, 302 ada 5, 6, 7 ve 8 parseller üzerinde gerçekleştirilen Bursa Modern Projesi ve Bursa İli Mudanya İlçesi, Kumyaka Köyü, 118 Ada 2-3 parsel 119 ada 6-7-8 parsellerde kayıtlı gayrimenkullerin değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Konu gayrimenkuller SİNPAŞ GYO portföyünde yer almakta olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

BAĞIMSIZ BÖLÜM SONUÇ DEĞER TABLOSU			
GAYRİMENKUL	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	*TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)	**TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
301 Ada 11 Parsel	70 Adet Konut	20.255.000	20.457.968

301 ada 11 parselde yer alan 70 adet konut nitelikli bağımsız bölümlerin toplam değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 20.255.000 TL olarak takdir edilmiştir.

GAYRİMENKUL	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	*TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)	**TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
301 Ada 12 Parsel	564 Konut	177.500.000	179.916.693

301 ada 12 parselde yer alan 564 konut nitelikli bağımsız bölümlerin toplam değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 177.500.000 TL olarak takdir edilmiştir.

PROJE DEĞER TABLOSU				
GAYRİMENKUL	MEVCUT DURUM DEĞERİ			
	ARSA DEĞERİ, TL (KDV Hariç)	İNŞAİ YATIRIM BEDELİ (KDV Hariç)	*TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)	TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
301 Ada 13 Parsel	21.969.067	13.172.225	35.140.000	41.465.200
	PROJESİ TAMAMLANMASI HALİNDE DURUM DEĞERİ			
	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	*TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)		**TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
	388 Adet	93.117.000		94.048.500

301 ada 13 parselde yer alan ve inşaatı devam eden parselinin mevcut durum değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 35.140.000 TL olarak takdir edilmiştir.

ARSA SONUÇ DEĞER TABLOSU			
GAYRİMENKUL	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	*TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)	TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
301 Ada 20 Parsel	10.021,78	11.942.000	14.091.560
301 Ada 21 Parsel	83,46	-	-
301 Ada 22 Parsel	20.347,00	24.245.000	28.609.000
301 Ada 23 Parsel	86,16	-	-
302 Ada 5 Parsel	179,58	-	-
302 Ada 6 Parsel	41.124,83	52.272.000	61.680.960
302 Ada 7 Parsel	8.119,36	5.000.000	5.900.000
302 Ada 8 Parsel	135,53	-	-
TOPLAM		93.459.000	110.281.520

Toplamda 79.612 m² arsa alanına sahip 301 ada 20, 22 ve 302 ada 6 ve 7 parsellerin toplam arsa değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV hariç 93.459.000 TL olarak takdir edilmiştir.

301 ada 21, 23 parseller ve 302 ada 5 ve 8 parseller kamusal alan niteliğinde olup satış kabiliyeti bulunmadığından değer verilmemiştir.

BÜYÜK KULÜP SONUÇ DEĞER TABLOSU			
GAYRİMENKUL	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)	TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
301 Ada 16 Parsel	38 Adet Dükkan	9.350.000	11.033.000
		TOPLAM KİRA DEĞERİ, TL/AY (KDV Hariç)	TOPLAM KİRA DEĞERİ, TL/AY (KDV Dahil)
		60.000	70.800

301 ada 16 parselde yer alan 38 adet dükkan nitelikli bağımsız bölümlerin toplam değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 9.350.000 TL olarak takdir edilmiştir.

301 ada 16 parselde yer alan 38 adet dükkan nitelikli bağımsız bölümlerin toplam aylık kira değeri ise değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 60.000 TL olarak takdir edilmiştir.

TRİLYE MARİN SONUÇ DEĞER TABLOSU			
GAYRİMENKUL	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	TOPLAM DEĞER, TL (KDV Hariç)	TOPLAM DEĞER, TL (KDV Dahil)
118 Ada 2,3 Parsel ve 119 Ada 6,7,8 Parselde yer alan Sosyal Tesis	2.289	6.520.000	7.693.600
		TOPLAM KİRA DEĞERİ, TL/AY (KDV Hariç)	TOPLAM KİRA DEĞERİ, TL/AY (KDV Dahil)
		20.000	23.600

118 Ada 2,3 Parsel 119 Ada 6,7,8 Parselde yer alan sosyal tesis niteliğindeki Trilye Marin Kulüp Değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 6.520.000 TL olarak takdir edilmiştir.

118 Ada 2,3 Parsel 119 Ada 6,7,8 Parselde yer alan Trilye Marin Kulüp tesisinin aylık kira değeri ise değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV Hariç 20.000 TL olarak takdir edilmiştir.

BURSA - TOPLU DEĞER TABLOSU

Parsel	Değerleme Raporu Tarihi İtibari İle Açıklama	Değerleme Raporu İtibari İle KDV hariç Değer TL
301 Ada 11 Parsel	70 Adet Konutun Bağımsız Bölüm Değerlemesi	20.255.000
301 Ada 12 Parsel	564 Konutun Bağımsız Bölüm Değerlemesi	177.500.000
301 Ada 13 Parsel	İnşaatı devam eden 388 konuta sahip parselin mevcut inşaat tamamlanma seviyesi baz alınarak hesaplanmış değeri	35.140.000
301 Ada 16 Parsel	38 Adet Dükkan Nitelikli Bağımsız Bölümün Değerlemesi	9.350.000
301 Ada 20, 22 parsel ve 302 ada 6 ve 7 parseller	Toplam 79.612 m2 arsanın piyasa değeri	93.459.000
118 Ada 2,3 Parsel ve 119 Ada 6,7,8 parseller	Trilye Marin Kulüp'ün yer aldığı parsellerin değeri	6.520.000
TOPLAM DEĞER		342.224.000

Bosphorus City Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-102

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 800 ada 4 no'lu parsel üzerinde yer alan Bosphorus City Projesi'nde Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 877 adet bağımsız bölümün (847 konut + 29 ticari ünite + 1 adet dini tesis) Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi: Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Değerleme yapılan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmayacağı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Değerleme raporu Bosphorus City projesi kapsamındaki toplam 877 adet bağımsız bölümün (847 konut 29 ticari ünite+ 1 adet dini tesis) güncel satış değerlerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır. Ancak değerlendirme konusu taşınmazlardan 59 no'lu blok, site içine hizmet verecek dini tesis alanı olarak planlandığı için mevcut kullanım fonksiyonu sebebiyle satış ya da kiralanma kabiliyeti olmayacağından değerlendirme dışında tutulmuştur. Nihai olarak, toplam 847 konut, 29 ticari ünitenin değerlendirme raporu tarihi itibari ile değeri KDV hariç 342.181.200 TL olarak takdir edilmiştir.

	Toplam Değer, TL (KDV hariç)	Toplam Değer, TL (KDV dahil)	Toplam Değer, USD (KDV hariç)	Toplam Değer, USD (KDV dahil)
KONUT ÜNİTELERİ (847 Adet)	321.358.200	327.567.216	178.532.333	181.981.787
TİCARİ ÜNİTELER (29 Adet)	20.823.000	24.571.140	11.568.333	13.650.633
TOPLAM DEĞER	342.181.200	352.138.356	190.100.667	195.632.420

Aquacity 2010 Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011_400_98

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Sarıgazi Mahallesi, 1 Pafta 1958 numaralı parsel üzerinde gerçekleştirilen Sinpaş Aquacity 2010 Projesindeki 1.132 adet adet bağımsız bölümün (1.118 adet konut+14 adet ticari ünite) Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. sözleşme değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Değerlemesi yapılan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca Sinpaş GYO portföyünde yer almasında sakınca bulunmayacağı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin değer takdirinde emsal karşılaştırma analizi yöntemi kullanılmıştır.

Sözkonusu projede arsa sahipleri ile yapılan sözleşme gereği proje kapsamındaki toplam 1.132 bağımsız bölümün %65'i Sinpaş G.Y.O. A.Ş. ye kalan %35'i ise arsa sahiplerine aittir. Bu bağlamda, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. ye ait %65 payın bugünkü değeri ve projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri hesaplanmıştır. Sinpaş GYO payına düşen değer, değerlendirme tarihindeki inşaat seviyesi dikkate alındığında KDV hariç 159.957.200 TL 'dir.

GAYRİMENKUL	Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (KDV HARİÇ)		Mevcut İnşaat Seviyesindeki Toplam Değeri (KDV HARİÇ)	
TOPLAM DEĞER (1132 adet Bağımsız Bölüm (1.118 Adet Konut + 14 Adet Ticari Ünite))	323.800.000 TL	179.888.888 USD	246.088.000 TL	136.715.555 USD
SİNPAŞ GYO A.Ş. SÖZLEŞME PAYI DEĞERİ (%65)	210.470.000 TL	116.927.777 USD	159.957.200 TL	88.865.111 USD

İstanbul Sarayları Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-103

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 21 parsel ve üzerinde inşa edilmekte ve tapu kayıtlarında Sinpaş GYO'ya ait olan İstanbul Sarayları projesinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında güncel satış değerinin tespit edilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmaz G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde Projeler Başlığı Altında bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Değerleme tarihi itibarı ile konu gayrimenkulün tamamlanmış kısmın, arsa değeri dahil değeri, mevcut izinler, proje giderleri, arazi düzenlemeleri dikkate alınarak takdir edilmiştir. Bu bağlamda projenin değerlendirme tarihi itibarı ile tamamlanmış kısmının değeri KDV hariç 250.764.996 TL olarak takdir edilmiştir.

ARSA DEĞERİ (TL)	149.041.200
MEVCUT MALİYET (TL)	101.723.796
TOPLAM DEĞER (TL) – KDV Hariç	250.764.996
TOPLAM DEĞER (USD) – KDV Hariç	139.313.887

İtower (Şişli 1157 - 3) Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-107

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi'nde, 1157 ada 3 parsel üzerinde gerçekleştirilen, I-Tower Bomonti projesindeki Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 213 adet bağımsız bölümün (206 adet rezidans + 7 adet mağaza) Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmaz G.Y.O. portföyünde olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

İtower Projesi'nin yer aldığı arsa Sinpaş GYO mülkiyetinde olup arsanın projelendirilmesi konusunda FER Gayrimenkul ile Ağustos 2010'da hasılat payı sözleşmesi yapılmıştır.

Sözleşme uyarınca, projede Sinpaş GYO hasılattan %58 pay almakta ve üretim maliyetleri tamamen projeyi geliştiren FER tarafından karşılanmaktadır. FER Gayrimenkul'un Sinpaş GYO'ya ödeme taahhüt ettiği minimum hasılat tutarı 30 milyon ABD dolarıdır.

Sözleşme koşulları, değerlendirme tarihi itibarıyla inşaat seviyesi ile yerine getirilmediğinden (inşaatın henüz bodrum kat seviyesinde olması nedeniyle) Sinpaş G.Y.O. A.Ş. sözleşme değeri, arsa değeri

olarak verilmiş olup değerlendirme raporu tarihi itibari ile Katma Değer Vergisi hariç 57.869.546 TL olarak takdir edilmiştir.

GAYRİMENKUL	Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri		Mevcut İnşaat Seviyesindeki Toplam Değeri	
TOPLAM DEĞER (213 adet Bağımsız Bölüm)	96.000.000 USD	172.800.000 TL	40.749.414 USD	*73.348.945 TL
SİNPAŞ GYO A.Ş. SÖZLEŞME PAYI DEĞERİ	56.310.000 USD	101.358.000 TL	**32.149.748 USD	57.869.546 TL

İstanbul-Şişli-Bomonti 994 Ada 54,55,56,57 Parseller Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-106

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi'nde, üzerlerinde Sinpaş GYO A.Ş. hissesi de bulunan hisseli mülkiyet yapısındaki 994 ada 54, 55, 56, 57 parsel no'lu toplam 18.326 m2 alana sahip 4 adet arsanın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmazlar G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Değerlemeye konu gayrimenkuller üzerinde değerlendirme tarihi itibari ile henüz başlamış bir proje bulunmadığı için boş arazi değeri dikkate alınarak nihai değer takdir edilmiştir. Bu bağlamda, sözkonusu arsalarda Sinpaş GYO payına düşen arsaların toplam değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV hariç 38.717.235 TL olarak takdir edilmiştir.

Ada / Parsel No	Alanı, m ²	Sinpaş GYO Hissesi	Birim Değer TL/m ²	Hisseye düşen alan m ²	Değer, TL K. D.V. hariç
994 ada 54 parsel	2.696,54	49/300	4.500	440,43	1.981.935
994 ada 55 parsel	38,62	49/300	4.500	6,30	28.350
994 ada 56 parsel	255,36	49/300	4.500	41,71	187.695
994 ada 57 parsel	15.335,23	49/300	14.580	2.504.75	36.519.255
TOPLAM	18.325,75			15.143.813	38.717.235

Ada / Parsel No	Değer, TL K. D.V. hariç	Değer, TL %18 K. D.V. Dahil	Değer, USD K. D.V. hariç	Değer, USD %18 K. D.V. Dahil
994 ada 54 parsel	1.981.935	2.338.683	1.101.075	1.299.269
994 ada 55 parsel	28.350	33.453	15.750	18.585
994 ada 56 parsel	187.695	221.480	104.275	123.045
994 ada 57 parsel	36.519.255	43.092.721	20.288.475	23.940.401
TOPLAM	38.717.235	45.686.337	21.509.575	25.381.299

Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş. Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 26.12.2011 – SNP-1112008

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 243EE4D pafta 6258 adada konumlu toplam 40.548,8 m² alana sahip 25 parsel no'lu arsanın, güncel piyasa arazi değerinin tespit edilmesidir.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Değerlemesi yapılan taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmayacağı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Gayrimenkul tapuda değerlendirme tarihi itibari ile Seven Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Taahhüt A.Ş. mülkiyetindedir. Seven Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Taahhüt A.Ş. ünvan değişikliğine giderek Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş. olarak ismini değiştirmiştir. Değerleme tarihi itibari ile tapu kayıtlarının Eviya Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım A.Ş. olarak değiştirilme süreci devam etmektedir. Eviya %99,9 oranında Sinpaş GYO iştirakidir. Değerleme tarihi itibari ile Eviya'nın 40.548 m² arsa dışında kayda değer bir aktifi ve borcu bulunmamaktadır. Söz konusu arsanın rapor tarihi itibari ile değeri ise KDV hariç 46.630.000 TL olarak takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
46.630.000	25.480.874	18.955.285	55.023.400

Ankara Çankaya Büyükesat Değerleme Raporu Sonuç Sayfası

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-95

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Ankara ili Çankaya İlçesi Büyükesat Mahallesi Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı içerisinde yer alan 29284 ada 1 parsel kayıtlı 22.572 m²'lik alana sahip arsa niteliğindeki taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmaz G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Rapor tarihi itibari ile boş arsa değeri tespit edilmiştir. Rapor tarihi itibari ile tamamı Sinpaş GYO mülkiyetindeki arsanın değeri KDV hariç 48.529.800 TL olarak takdir edilmiştir.

ARSA DEĞERİ (Ankara İli, Çankaya İlçesi, 29284 ada, 1 Parsel)	BİRİM DEĞER, TL/m ²	ALAN (m ²)	K.D.V. HARIÇ TOPLAM DEĞER, TL	% 18 K.D.V. DAHİL TOPLAM DEĞER, TL	K.D.V. HARIÇ TOPLAM DEĞER, USD	K.D.V. DAHİL TOPLAM DEĞER, USD
	2.150	22.572	48.529.800	57.265.164	26.961.000	31.813.980

Ankara Alacaatlı Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 11.01.2012 – 2011/94

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Ankara ili, Yenimahalle ilçesi, Alacaatlı Mahallesi'nde yer alan tapu kayıtlarına göre 223 adet imarlı, 145.204 m2 arsa vasıflı gayrimenkulün Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmazlar G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Rapor tarihi itibari ile gayrimenkullerin boş arsa değeri tespit edilmiştir. Rapor tarihi itibari ile tamamı Sinpaş GYO mülkiyetindeki arsaların toplam değeri KDV hariç 81.155.180 TL olarak takdir edilmiştir.

GAYRİMENKULLER	ALAN (m²)	BİRİM DEĞER (TL/m²)	K.D.V. HARIÇ TOPLAM DEĞER, (TL)	K.D.V. DAHİL TOPLAM DEĞER, (TL)	K.D.V. HARIÇ TOPLAM DEĞER, (USD)	K.D.V. DAHİL TOPLAM DEĞER, (USD)
KONUT ALANI (0,40 YAPILAŞMA KOŞULLU) 44638 ADA 4-5 PARSELLER	1.098	220	241.560	285.041	134.200	158.356
KONUT ALANI (0,85 YAPILAŞMA KOŞULLU) 62306 ADA 2 PARSEL	113.228	600	67.936.800	80.165.424	37.742.667	44.536.347
TİCARET ALANI 62305 ADA 1 PARSEL	8.456	900	7.610.400	8.980.272	4.228.000	4.989.040
TEKNİK ALTYAPI ALANI 62306 ADA 1 PARSEL	3.010	110	331.100	390.698	183.944	217.054
ÖZEL ÖĞRETİM ALANI 62304 ADA 2 PARSEL	10.000	400	4.000.000	4.720.000	2.222.223	2.622.223
BELEDİYE HİZMET ALANI 62304 ADA 1 PARSEL	3.401	110	374.110	441.450	207.838	245.249

SOSYAL TESİS 62303 ADA 5 PARSEL	1.528	110	168.080	198.334	93.378	110.186
SAĞLIK TESİSİ 62303 ADA 2 PARSEL	1.983	110	218.130	257.393	121.183	142.996
CAMİ ALANI 62303 ADA 1 PARSEL	2.500	110	275.000	324.500	152.778	180.278
TOPLAM	145.204		81.155.180	95.763.112	45.086.211	53.201.729

Marmaris Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011/104

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü'nde, Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki

- 9.509,00 m² yüzölçümlü 1 pafta, 1598 parsel
 - 3.632,00 m² yüzölçümlü 1 pafta, 1858 parsel
 - 39.307,00 m² yüzölçümlü 1 pafta, 1911 parsel
 - 54.714,00 m² yüzölçümlü 1 pafta, 1912 parsel
 - 40.900,00 m² yüzölçümlü 1 pafta 1913 parsel ve
 - 25.618,00 m² yüzölçümlü 1 pafta, 1914 parsel
- numaralı arsaların Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. (Toplamda 173.680m² arsa)

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmazlar G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Rapor tarihi itibari ile arsa değeri tespit edilmiştir. Rapor tarihi itibari ile arsaların toplam değeri KDV hariç 164.996.000 TL olarak takdir edilmiştir.

BOŞ ARSA DEĞERİ (Muğla İli/Marmaris İlçesi) 1 Pafta, 1911-1912- 1913-1914-1595-1858 Parseller	*ALAN (m ²)	BİRİM DEĞER, TL/m ²	*TOPLAM DEĞER, TL (K.D.V. Hariç)	*TOPLAM DEĞER, TL (%18 K.D.V. Dahil)	*TOPLAM DEĞER, USD (K.D.V. Hariç)	*TOPLAM DEĞER, USD (%18 K.D.V. Dahil)
	173.680	950	164.996.000	194.695.280	91.664.444	108.164.044

**Değerleme konusu gayrimenkuller 6 ayrı parselden oluşmakta olup bazı parseller sahile cepheli diğer parseller ulaşımı sağlamaktadır. Bu sebeple söz konusu gayrimenkullerin tamamına proje geliştirilmesinin daha fizibil olacağı kanaatine varıldığından parsel bazında değerlendirilmemiştir.*

Ankara Çankaya Dikmen Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011-400-96

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Ankara ili Çankaya İlçesi Dikmen Mahallesi Dikmen Vadisi Son Etap Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı içerisinde yer alan 29269 ada 1 parselde kayıtlı 26.905 m² arsa niteliğindeki taşınmazın Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olan hissesinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmaz Sinpaş G.Y.O. A.Ş. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Rapor tarihi itibari ile arsa değeri tespit edilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkul hisseli mülkiyet yapısında olduğu için 26682/26905 oranındaki Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse payının değerlendirme raporu tarihi itibari ile değeri KDV hariç 80.046.000 TL olarak takdir edilmiştir.

SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş. HİSSE DEĞERİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	HİSSE ORANI	HİSSE PAYI m ²	BİRİM DEĞER, TL/m ²	KDV HARİÇ TOPLAM DEĞER, TL
	26.905	26682/26905	26.682	3.000	80.046.000

Çakmak Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 30.12.2011 - 2011/0001

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Değerleme raporu, İstanbul ili, Ümraniye ilçesi, Çakmak Mahallesi, F22D23D3D pafta;

- 2424 ada 1 parsel,
- 2425 ada 1, 2, 3 parseller,
- 2426 ada 1 parsel,
- 2427 ada 1, 2 parsel,
- 2428 ada 1 parsel,
- 2429 ada 1 parsel,
- 2430 ada 2 parsel,
- 2431 ada 2, 3, 4, 5, 6 parsel no.lu (Toplam 15 adet parsel) gayrimenkuller üzerinde Sinpaş GYO A.Ş. adına kayıtlı mülkiyet paylarının pazar değerinin tespit edilmesi ile amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : ACE Gayrimenkul ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Sinpaş GYO A.Ş. adına kayıtlı arsa nitelikli taşınmazların ortaklık portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca yoktur.

Değer Tespiti:

Rapor tarihi itibari ile arsa değeri tespit edilmiştir.

Değerleme konusu parseller hisseli mülkiyet yapısında olduğu için Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse payına düşen toplam 88.416 m2 arsanın değeri değerlendirme raporu tarihi itibari ile KDV hariç 102.164.098 TL (53.587.253,40 USD) olarak takdir edilmiştir.

PAFTA	ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ m2	SİNPAŞ GYO HİSSE ORANI	SİNPAŞ YÜZÖLÇÜMÜ	BİRİM DEĞER (TL/m2)	PIYASA DEĞERİ KDV HARIÇ TL	PIYASA DEĞERİ KDV DAHİL TL
F22D23D3D	2424	1	45.614,25	163 / 300	24.783,743	1250	32.500.153,13 TL	38.350.180,69 TL
				13 / 800	741,232	1250		
				25 / 2.400	475,148	1250		
F22D23D3D	2425	1	6.058,88	155 / 2.400	391,303	1250	489.128,33 TL	577.171,43 TL
F22D23D3D	2425	2	4.646,53	353 / 600	2.733,708	1500	4.100.562,73 TL	4.838.664,02 TL
F22D23D3D	2425	3	14.694,99	1 / 16	918,437	1250	7.225.036,75 TL	8.525.543,37 TL
				794 / 2.400	4.861,593	1250		
F22D23D3D	2426	1	22.640,62	9 / 16	12.735,349	1250	15.919.185,94 TL	18.784.639,41 TL
F22D23D3D	2427	1	12.333,23	629 / 1.200	6.464,668	1250	8.080.835,07 TL	9.535.385,39 TL
F22D23D3D	2427	2	4.432,23	29 / 800	160,668	600	1.408.341,08 TL	1.661.842,48 TL
				11 / 2.400	20,314	600		
				1173 / 2.400	2.166,252	600		
F22D23D3D	2428	1	7.856,77	1288 / 2.400	4.216,467	1250	5.270.583,21 TL	6.219.288,19 TL
F22D23D3D	2429	1	27.500,29	1 / 400	68,751	1250	19.407.756,74 TL	22.901.152,96 TL
				23 / 800	790,633	1250		
				1280 / 2.400	14.666,821	1250		
F22D23D3D	2430	2	1.179,27	971 / 2.400	477,113	1500	715.669,48 TL	844.489,99 TL
F22D23D3D	2431	2	14.888,45	71 / 2.400	440,450	600	4.068.268,96 TL	4.800.557,38 TL
				3 / 800	55,832	600		
				1007 / 2.400	6.246,945	600		
F22D23D3D	2431	2	14.888,45	6 / 2.400	37,221	600		
F22D23D3D	2431	3	3.806,90	1220 / 2.400	1.935,174	600	1.177.283,83 TL	1.389.194,91 TL
				11 / 2.400	17,448	600		
				6 / 2.400	9,517	600		
F22D23D3D	2431	4	1.982,96	253 / 480	1.045,185	600	635.538,68 TL	749.935,64 TL
				11 / 2.400	9,089	600		
				6 / 2.400	4,957	600		
F22D23D3D	2431	5	2.820,83	87 / 2.400	102,255	600	909.012,47 TL	1.072.634,71 TL
				11 / 2.400	12,929	600		
				6 / 2.400	7,052	600		
				1185 / 2.400	1.392,785	600		
F22D23D3D	2431	6	718,16	26 / 240	77,801	600	256.742,20 TL	302.955,80 TL
				11 / 2.400	3,292	600		
				6 / 2.400	1,795	600		
				1153 / 2.400	345,016	600		
TOPLAM			171.174,36		88.416,944		102.164.098,60 TL	120.553.636,34 TL

Ankara Polatlı Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011/97

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

Ankara ili, Sincan ilçesi, Temelli Mahallesi, Yenidoğan Köyü, Devretepe Mevkii, Ankara-Eskişehir karayoluna cepheli 142 ada 33 parselle kayıtlı arsa niteliğindeki toplam 280.812 m2 taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirketi : Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmaz Sinpaş G.Y.O. A.Ş. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde, bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

Rapor tarihi itibari ile arsa değeri tespit edilmiştir. Değerleme raporu tarihi itibari ile tamamı Sinpaş GYO mülkiyetindeki arsanın toplam değeri KDV hariç 10.400.000 TL olarak takdir edilmiştir.

ARSA DEĞERİ Ankara İli, Sincan İlçesi, Yenidoğan Köyü, 142 Ada, 33 Parsel	ALANI (m ²)	BİRİM DEĞER, TL/m²	K.D.V HARIÇ TOPLAM DEĞER (TL)	%18 K.D.V DAHİL TOPLAM DEĞER (TL)	K.D.V HARIÇ TOPLAM DEĞER (USD)	%18 K.D.V DAHİL TOPLAM DEĞER (USD)
	280.812	37	10.400.000	12.272.000	5.777.778	6.817.778

Halkalı Güney 6 Parsel Değerleme Raporu Özet Bilgi

Raporun Tarihi ve Numarası: 29.12.2011 – 2011/101

Raporun Ne Amaçla Hazırlandığı:

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde, üzerlerinde Sinpaş GYO A.Ş. hissesi bulunan 800 ada 5 ve 13 parseller, 801 ada 1 ve 19 parseller ile Sinpaş GYO A.Ş. tam mülkiyetindeki 801 ada, 20 ve 22 parselin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar Şirket: Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.

G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı:

Taşınmazlar Sinpaş G.Y.O. A.Ş. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değer Tespiti:

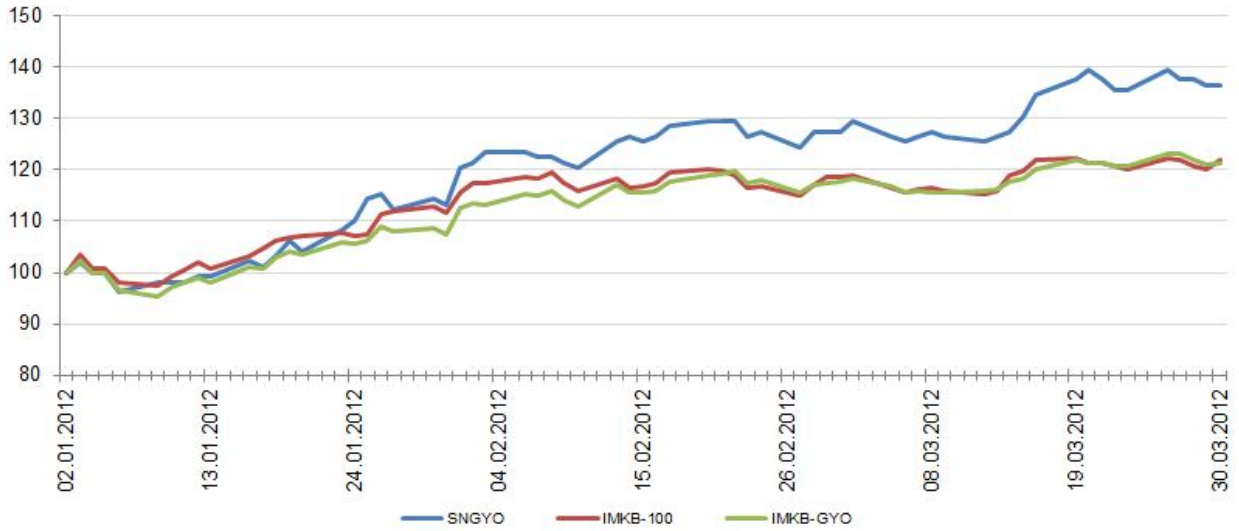
Rapor tarihi itibari ile arsa değeri tespit edilmiştir. Aşağıda yer alan tabloda görüleceği üzere arsaların bir kısmında hisseli mülkiyet söz konusudur (800 ada 5, 13 parsel ile 801 ada 1 ve 19 parseller). 801 ada 20 ve 22 parseller ise Sinpaş GYO'nun tam mülkiyetindedir.

Bu bağlamda, rapor tarihi itibari ile arsaların Sinpaş GYO payına düşen toplam değeri KDV hariç 112.566.133 TL olarak takdir edilmiştir.

ADA	PARSEL	ALAN, m ²	SİNPAŞ GYO A.Ş. HİSSESİ	SİNPAŞ GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN ALAN, m ²	İMAR PLANI FONKSİYONU	BİRİM DEĞER, TL/m ²	KDV HARİÇ		%18 KDV DAHİL	
							TOPLAM DEĞER, TL	TOPLAM DEĞER, USD	TOPLAM DEĞER, TL	TOPLAM DEĞER, USD
800	5	1.000,00	0,65055	650,55	KONUT	1.020	663.561	368.645	783.002	435.001
800	13	1.962,93	0,64776	1.271,51	SAĞLIK	700	890.057	494.476	1.050.267	583.482
801	1	12.000,00	0,65055	7.806,60	KONUT	1.020	7.962.732	4.423.740	9.396.024	5.220.013
801	19	37.115,55	0,81783	30.354,21	KONUT	1.050	31.871.921	17.706.623	37.608.867	20.893.815
801	20	14.940,45	TAM	14.940,45	TİCARET	1.400	20.916.630	11.620.350	24.681.623	13.712.013
801	22	41.884,36	TAM	41.884,36	KONUT	1.200	50.261.232	27.922.907	59.308.254	32.949.030
TOPLAM		108.903,29		96.907,68			112.566.133	62.536.741	132.828.037	73.793.354

HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz hisse senedinin 2012 yılı ilk üç ayında gösterdiği performans IMKB Ulusal 100 Endeksi ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ile karşılaştırmalı olarak aşağıdaki grafikte verilmiştir.



FİNANSAL TABLOLAR

Bilanço - Varlıklar

VARLIKLAR	Dipnot Referansları	Bağımsız denetimden geçmemiş 31 Mart 2012	Bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2011
Dönen Varlıklar		974.209.026	937.755.365
Nakit ve Nakit Benzerleri		19.367.284	27.642.095
Finansal Yatırımlar		17.315.030	17.687.850
Ticari Alacaklar		144.484.905	153.170.794
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	6	10.732.877	10.952.625
-Ticari Alacaklar		133.752.028	142.218.169
Diğer Alacaklar		19.886.430	11.191.522
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		6.351.593	6.351.104
-Diğer Alacaklar		13.534.837	4.840.418
Stoklar	3	557.927.697	557.722.725
Diğer Dönen Varlıklar	3	215.227.680	170.340.379
-İlişkili Taraflardan Diğer Dönen Varlıklar		17.410.164	13.910.164
-Diğer Dönen Varlıklar		197.817.515	156.430.215
Cari Olmayan / Duran Varlıklar		1.017.367.912	1.055.761.045
Ticari Alacaklar		160.071.466	128.858.267
Stoklar	3	615.941.972	691.749.790
Finansal Yatırımlar		84.174.849	81.717.189
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		15.696.110	15.750.868
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul		6.520.000	6.520.000
Maddi Duran Varlıklar	4	21.339.936	13.826.937
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4	719.053	776.371
Diğer Duran Varlıklar	3	112.904.526	116.561.623
TOPLAM VARLIKLAR		1.991.576.938	1.993.516.410

Bilanço – Kaynaklar

KAYNAKLAR	Dipnot Referansları	Bağımsız denetimden geçmemiş 31 Mart 2012	Bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2011
Kısa Vadeli Yükümlülükler		489.568.598	558.760.770
Finansal Borçlar	3	90.234.259	95.975.790
Ticari Borçlar		46.608.540	111.249.571
- İlişkili Taraflara Borçlar	6	8.035.473	14.013.991
- Diğer Ticari Borçlar		38.573.067	97.235.580
Alınan Avanslar	3	324.638.736	327.605.713
Diğer Borçlar		26.776.204	22.918.959
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar		1.310.859	1.010.737
Uzun Vadeli Yükümlülükler		426.815.381	384.212.502
Finansal Borçlar	3	242.894.594	186.342.810
Ticari Borçlar		335.086	37.660
Alınan Avanslar	3	183.259.219	197.647.612
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar		326.482	184.420
ÖZKAYNAKLAR		1.075.192.959	1.050.543.138
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		1.075.192.959	1.050.543.138
Ödenmiş Sermaye		600.000.000	600.000.000
Sermaye Rezervleri		212.888.864	212.888.864
Geri Satın Alınan Şirket Hisseleri		(5.664.156)	(5.664.156)
Hisse Senetleri İhraç Primleri		62.419.923	62.419.923
Değer Artış Fonları		24.551.727	22.094.067
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		9.673.982	9.673.982
Geçmiş Yıllar (Zararları) / Karı		149.130.458	9.119.540
Net Dönem Karı		22.192.161	140.010.918
TOPLAM KAYNAKLAR		1.991.576.938	1.993.516.410

Gelir Tablosu

	Bağımsız denetimden geçmemiş 1 Ocak- 31 Mart 2012	Bağımsız denetimden geçmemiş 1 Ocak- 31 Mart 2011
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER		
Satış Gelirleri	126.236.534	73.532.281
Satışların Maliyeti (-)	(93.638.544)	(51.552.500)
BRÜT KAR	32.597.990	21.979.781
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(16.826.990)	(9.283.110)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(6.443.141)	(2.623.873)
Diğer Faaliyet Gelirleri / (Giderleri)	2.208.568	1.619.636
FAALİYET KARI	11.536.427	11.692.434
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kar/zararlarındaki paylar	(54.758)	-
(E sas faaliyet dışı) finansal gelirler	26.956.468	4.350.204
(E sas faaliyet dışı) finansal giderler (-)	(16.245.976)	(4.284.815)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCE Sİ KARI	22.192.161	11.757.823
DÖNEM KARI	22.192.161	11.757.823
Diğer Kapsam h Gelirler:		
Satılm aya hazır finansal yatırımların değer artış	2.457.660	-
Diğer Kapsam h Gelir	2.457.660	-
TOPLAM KAPSAMLI GELİR / (GİDER)	24.649.821	11.757.823
Hisse başına (kayıp) / kazanç	7	0,037
		0,020

PORTFÖY SINIRLAMALARINA UYUMUN KONTROLÜ

Konsolide Olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri	İlgili Düzenleme	Cari Dönem (TL)	Önceki Dönem (TL)
A Para ve Sermaye Piyasası Araçları	Seri: VI, No:11, Md.27/ (b)	32.002.324	43.394.061
B Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: VI, No:11, Md.27/ (a)	1.154.027.254	1.231.311.860
C İştirakler	Seri: VI, No:11, Md.27/ (b)	147.680.849	145.223.189
İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	Seri: VI, No:11, Md.27/ (g)	6.351.593	6.351.104
Diğer Varlıklar		682.390.780	586.265.319
D Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	Seri: VI, No:11, Md.4/ (i)	2.022.462.800	2.012.646.533
E Finansal Borçlar	Seri: VI, No:11, Md.35	333.128.853	282.318.600
F Diğer Finansal Yükümlülükler	Seri: VI, No:11, Md.35	-	-
G Finansal Kiralama Borçları	Seri: VI, No:11, Md.35	-	-
H İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	Seri: VI, No:11, Md.24/ (g)	73.000	73.000
I Özkaynaklar	Seri: VI, No:11, Md.35	1.102.741.937	1.076.155.719
Diğer Kaynaklar		586.509.010	653.998.214
D Toplam Kaynaklar	Seri: VI, No:11, Md.4/ (i)	2.022.462.800	2.012.646.533

Konsolide Olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri	İlgili Düzenleme	Cari Dönem (TL)	Önceki Dönem (TL)
A1 Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 Yıllık Gayrimenkul Ödemeleri İçin Tutulan Kısım	Seri: VI, No:11, Md.27/ (b)	-	-
A2 Vadeli / Vadesiz / Döviz	Seri: VI, No:11, Md.27/ (b)	14.687.294	25.706.211
A3 Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	Seri: VI, No:11, Md.27/ (c)	-	-
A4 Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Seri: VI, No:11, Md.27/ (c)	-	-
B2 Atıl Tutulan Arsa / Araçlar	Seri: VI, No:11, Md.27/ (d)	-	-
C1 Yabancı İştirakler	Seri: VI, No:11, Md.27/ (c)	-	-
C2 İşletme ci Şirkete İştirakler	Seri: VI, No:11, Md.32 / A	-	-
J Gayrimenkul Krediler	Seri: VI, No:11, Md.35	-	-
K Üzerine proje geliştirilecek mülkiyeti ortaldığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri: VI, No:11, Md.25/ (n)	-	-

Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	Cari Dönem %	Önceki Dönem %	Asgari/ Azami Oran
1 Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaldığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	Seri: VI, No:11, Md.25/(n)	0%	0%	10%
2 Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar	Seri: VI, No:11, Md.27/(a), (b)	57%	61%	50%
3 Para ve sermaye piyasası araçları ile iştirakler	Seri: VI, No:11, Md.27/(b)	8%	8%	50%
4 Yabancı gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar, iştirakler, sermaye piyasası araçları	Seri: VI, No:11, Md.27/(c)	0%	0%	49%
5 Atıl tutulan arsa / araçlar	Seri: VI, No:11, Md.27/(d)	0%	0%	20%
6 İşletme ci Şirkete iştirak	Seri: VI, No:11, Md.32 / A	0%	0%	10%
7 Borçlanma sınırı	Seri: VI, No:11, Md.35	30%	26%	500%
8 Vadeli/ vadesiz TL/ Döviz	Seri: VI, No:11, Md.27/(b)	1%	1%	10%

Portföy sınırlamalarına ilişkin verilen bilgiler, Seri:XI, No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği'nin 17. Maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler olup Seri:VI, No:11 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümler çerçevesinde hazırlanmıştır.

"Ek Dipnot: Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü" başlıklı dipnotta yer verilen bilgiler konsolide olmayan veriler olup söz konusu bilgiler konsolide finansal tablolarda yer verilen bilgilerle örtüşmeyebilir. Bu kapsamda ilişikteki mali tabloya tam konsolidasyon yöntemi ile dahil edilen "Eviya" ile özkaynak yöntemi ile dahil edilen "Ottoman" maliyet bedelleri ile iştirak olarak gösterilmiştir.