



**TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**30.06.2017 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

## İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kâr Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak – 30 Haziran 2017 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 30 Haziran 2017 Hesap Dönemine ait Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

## TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

### YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2017 –30.06.2017 tarihli hesap dönemi

Bu rapor, 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu’nun İşletmeler tarafından Düzenlenecek Finansal Raporlar ile Bunların Hazırlanması ile İlgililere Sunulmasına İlişkin İlke, Usul ve Esasları Tebliği’nin 8. Madde hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2017 – 30.06.2017 dönemi itibarıyla işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

Merkez adresi: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmazı No:4 34805 Beykoz / İstanbul

Telefon no: (0216) 425 20 07

Faks no: (0216) 425 03 12

İnternet adresi: [www.torunlargo.com.tr](http://www.torunlargo.com.tr)

Elektronik posta adresi: info@torunlargo.com.tr

## 1. Şirket Profili

Ticari unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 500.004.283 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 21.10.2010 / 3,27 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul ticaret sicil no	: 353242
Ticaret sicil memurluğu	: İstanbul
Vergi dairesi	: Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem gördüğü borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
Sermaye piyasası aracının	: Kurumsal Ürünler Pazarı
işlem gördüğü pazar ve	BİST Gayrimenkul Yat. Ort. / BİST Mali
şirketin dahil olduğu endeksler	BİST Tüm / BİST Tüm - 100
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmazı No:4 Beykoz 34805 İstanbul
Web sitesi	: <a href="http://www.torunlargo.com.tr">www.torunlargo.com.tr</a>
E-posta	: <a href="mailto:info@torunlargo.com.tr">info@torunlargo.com.tr</a>
KEP	: <a href="mailto:torunlargo@hs01.kep.tr">torunlargo@hs01.kep.tr</a>
Mersis	: 0946003285100019

1977'den beri Türk gayrimenkul piyasasında faaliyet gösteren Torunlar Grubu olarak, 1996'da gayrimenkul sektöründeki faaliyetlerimizi perakende, konut, ofis ve otel geliştirme projeleriyle genişletmek üzere Torunlar GYO'nun öncü şirketi olan Toray İnşaat'ı kurduk. Şirketimiz 2008 yılında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına dönüşmüştür. Şirketimizin amacı, perakende, konut, eğlence ve ofis amaçlı gayrimenkul geliştirme projelerine yatırım yapmaktır.

Torunlar GYO, kaynak bulma, arazi alımı, proje finansmanı, izin alım, tasarım, inşaat denetimi, satış ve pazarlama dahil olmak üzere proje geliştirme ve yönetiminin tüm aşamalarında faaliyet göstermektedir. Şirketimiz, bu temel hizmetlerin yanı sıra, projelerin tamamlanmasının ardından da kiracı karması ve kira yönetimi, kira yapılandırma, yenileme ve genişletme çalışmaları, alışveriş merkezlerinde ziyaretçi trafiğini, doluluk oranlarını ve kira gelirini azami düzeye getirmeyi amaçlayan diğer faaliyetleri yürütmektedir.

Şirketimizin Türkiye gayrimenkul sektöründeki kapsamlı deneyimi ve bilgisi Torunlar GYO'ya, kentsel gelişim, demografik eğilimler ve hedef pazarlardaki potansiyel müşteri profili hakkında net bir bakış açısı kazandırırken, geliştirmeye uygun arsaları avantajlı fiyatlara satın alma imkânı veren geniş bir çevre sağlamaktadır. Yerel belediyeler, yükleniciler, satıcılar ve sektördeki diğer katılımcılarla kurulan köklü ilişkiler, Şirketimize, arsalara ve uluslararası geliştirme şirketlerinin erişiminin olmadığı bazı geliştirme fırsatlarına erişimin önünü açmaktadır. Torunlar GYO, bunun yanı sıra alışveriş merkezlerinde kiracı karmasını oluşturmak için kapsamlı bir yurtiçi ve uluslararası marka perakende ağına ve konut geliştirme projeleri için geniş bir müşteri tabanına sahiptir. Ayrıca Torun Ailesi'nin Türk piyasasındaki güçlü itibarından yararlanmakta olan Torunlar GYO, kiracıları, müşterileri ve Türk gayrimenkul piyasasının diğer katılımcılarının Torunlar ismiyle ilişkilendirdikleri kalite ve güven anlayışıyla faaliyetlerini sürdürmektedir.

Torunlar GYO'nun odaklandığı başlıca alan, İstanbul, Bursa, Antalya, Samsun ve Ankara gibi kentsel bölgelerde geniş ila çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir.

30.06.2017 itibarıyla 10.853 milyon TL varlık toplamının %89'unu büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, alışveriş merkezi, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsaları barındıran gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır.

## 2. Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz

### ➤ Vizyon

Torunlar GYO markasını, AVM, eğlence merkezi, konut, ofis, otel, lojistik merkezi, ticari ve sınai bina vb. çok amaçlı yaşam ve iş merkezi yatırımları yapma, geliştirme ve yönetme konularında dünyada ve Türkiye'de aranan marka haline getirmek, yüksek getirili yatırımlar yapmak, şeffaflığı ve güvenilirliği ön planda tutarak istikrarlı şekilde büyümeyi sağlamak.

### ➤ Misyon

- Konut, ofis, otel, alışveriş merkezleri gibi insanı hedef alan yaşam merkezleri geliştirme konusunda kaliteli yaşam standardı ile eşdeğer en güvenilir isim olmak,
- Planladığımız ve planlayacağımız projelerimizde müşterilerimizin ihtiyaçlarını, tercihlerini azami ölçüde karşılayan ve faydalarını maksimize eden konut, alışveriş, otel, eğlence ve iş merkezleri projeleri geliştirmek ve inşa etmek,
- Ödüllendirici ve tatmin edici bir iş ortamı sağlayarak en iyi çalışanları çekmek ve korumak.

### ➤ Stratejik hedefler

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

- Perakende tabanlı karma kullanım projelerini geliştirmek ve alışveriş merkezlerinde odaklanmaya devam etmek,
- Alışveriş merkezlerinin aktif ve dinamik yönetimi,
- Gayrimenkul sektörlerindeki gelişmeleri takip etmek,
- Yüksek büyüme ve gelişme potansiyeli taşıyan bölge seçeneklerinde ve gayrimenkul çeşitlerinde fırsatları değerlendirmek,
- Kriz yönetimi geliştirmek ve bu sayede krizleri fırsata çevirmek,
- Sektörde öncü rol oynamak, örnek alınacak projeler geliştirmek,
- Gayrimenkul sektöründeki teknolojik gelişmeler ile diğer teknolojik gelişmeleri yeni projelerde kullanarak yaşamı kolaylaştıran alanlar yaratmak,
- Teknoloji sayesinde sektörü çağın ötesine taşımak,
- Uluslararası danışmanlık ve know-how ile yerel tecrübelerimizi birleştirerek geleceğin projelerini inşa etmek,
- Hissedarlarımıza en yüksek getiriyi kazandırmak için değer artıran fırsatları yakından izlemek,
- Sektördeki konumunu güçlendirerek en yüksek kar payı dağıtan güvenilir ve yatırımcının tercih ettiği bir Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı olmak.

Torunlar GYO Yönetim Kurulu; aldığı stratejik kararlarla, Şirket'in risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla Şirket'in öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek, Şirket'i idare ve temsil etmektedir. Yönetim Kurulumuz; Torunlar GYO stratejik

hedeflerini tanımlamakta, ihtiyaç duyulan insan ve finansal kaynakları belirlemekte ve yönetimin performansını denetlemektedir.

Torunlar GYO Yönetim Kurulu, yılda 4 defa yaptığı stratejik toplantılarla, üçer aylık dönemler itibarı ile finansal performansını bütçeye göre karşılaştırmalı olarak takip ederken; stratejik konulardaki gelişmeleri de takip eder ve idari yapının önerilerini de dikkate alarak yeni stratejiler geliştirir ve yatırım kararları alır.

### 3. Yönetim Kurulu

23.05.2017 tarihinde gerçekleştirilen 2016 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
Mehmet TORUN	Başkan Vekili	Bağımsız değil	03.05.2010
Prof. Dr. Ali ALP	Üye	Bağımsız değil	08.02.2010
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Haluk SUR	Üye	Bağımsız	29.05.2014
Doç. Dr. Saim KILIÇ	Üye	Bağımsız	26.05.2015
Aziz YENİAY	Üye	Bağımsız	29.05.2014

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 4.000 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir.

Yönetim Kurulu üyelerine genel kurulda kararlaştırılan huzur hakkı dışında; prim, ikramiye vb. ad altında mali menfaat sağlanmamıştır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirilmesinde hisse senedi opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planı uygulanmamaktadır. Yıl içerisinde Şirketin, Yönetim Kurulu üyelerine borç verme, kredi kullandırma, lehine kefalet verme vb. işlemleri olmamıştır.

Yönetim Kurulunun oluşumu, görev, yetki ve sorumlulukları ve diğer konularına ilişkin düzenlemeler Şirket Ana Sözleşmesinin 14 - 19. Maddelerinde yer almaktadır.

Ana sözleşmenin 19. Maddesi uyarınca ayda en az bir kere toplanma zorunluluğu bulunan ve Şirket işleri açısından gerekli görülen zamanlarda, başkan veya başkan vekilinin çağrısıyla toplanabilen Yönetim Kurulu, 2017 ilk 6 ayında 26 toplantı gerçekleştirmiştir.

### Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

	Kurumsal Yönetim Komitesi	Denetim Komitesi	Riskin Erken Tespiti Komitesi	Aday Gösterme Komitesi	Ücret Komitesi
Başkan	Saim Kılıç	Saim Kılıç	Saim Kılıç	Aziz Yeniay	Haluk Sur
Üye	Ali Alp	Ali Alp	Remzi Aydın	Haluk Sur	Ali Alp
Üye	Habibe Didem Hömek	Aziz Yeniay	İsmail Kazanç	Ali Alp	Aziz Yeniay
Üye	Pelin Örsel				
Üye					

Komitelerin çalışma esasları Şirketimizin web sitesinde yayınlanmaktadır.

## **Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler**

Yönetim Kurulu üyelerinin Şirket dışında başka görevler alması belli bir kurala bağlanmamış olup, üyelerin bazıları Şirket dışında başka şirketlerde de yönetim kurulu üyesi olarak görev almaktadır. Yönetim Kurulu üyelerinin Şirket dışında yürüttükleri görevler ile Şirket'teki görev süreleri ve görev dağılımlarına üyelerin özgeçmişleri içerisinde yer verilmiştir.

Yönetim Kurulu Üyelerinden,

Aziz Torun; Grup şirketlerinde Yönetim Kurulu Başkan ya da üyelikleri,

Mehmet Torun; Grup şirketlerinde Yönetim Kurulu Başkan ya da üyelikleri,

Mahmut Karabıyık; Serbest avukatlık, Başkent Doğalgaz Dağıtım Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de yönetim kurulu üyesi,

Prof. Dr. Ali Alp; Üniversite Öğretim Üyesi, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ve Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de yönetim kurulu üyesi,

Aziz Yeniay; Gayrimenkul portföy yönetimi ve gayrimenkul geliştirme faaliyetleri bulunan şirketlerde ortaklıkları ve yönetim kurulu üyesi,

Doç. Dr. Saim Kılıç; Üniversite Öğretim Üyesi ve Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de yönetim kurulu üyesi,

görevlerini devam ettirmektedirler.

Şirket ve Yönetim Kurulu üyelerinin mevzuat hükümlerine aykırı uygulamaları olmadığı gibi şirket ve yönetim kurulu üyesi hakkında uygulanan idari veya adli yaptırım bulunmamaktadır.

## **Davalar**

Torun Center projesi şantiyesinde 06.09.2014'te meydana gelen iş kazası neticesinde İstanbul 13. Ağır Ceza Mahkemesi'nde görülen dava devam etmektedir. Cumhuriyet Savcılığının mahkemeye sunduğu iddianameyle birlikte Torunlar GYO'nun ana hissedarları ve üst düzey yöneticileri hakkında "kovuşturmaya yer olmadığına" karar verilmiştir. Dava devam etmektedir.

## **Ortaklığın iç kontrol sistemi ile iç ve dış denetim faaliyetleri hakkında bilgiler**

Şirketimizin iç kontrol sistemi; Şirketin faaliyetleri ile bu faaliyetlere ilişkin kontrollerin uygunluk, yeterlilik ve etkinliğini incelemek, kontrol etmek, izlemek, değerlendirmek ve sonuçları, ilgili birimlere raporlamak üzere oluşturulmuştur. Oluşturulan sistemde risk odaklı kontrol anlayışı benimsenmiş olup, bu kapsamda şirket faaliyetleriyle bütünleşik riskleri en aza indirmek ve ortadan kaldırmak üzere geliştirilmiş olan kontroller ve bu kontrollerin yeterliliği iç kontrol faaliyetinin temelini oluşturmaktadır.

Şirketimiz Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan prensiplere uymaktadır. Bu kapsamda yönetim kurulu bünyesinde "Denetimden Sorumlu Komite" oluşturulmuş ve yönetim kurulu tarafından çalışma esasları belirlenmiştir. Şirketin faaliyet sonuçlarını gösteren finansal tabloları Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir.

#### 4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 30.06.2017 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

##### Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	500.004.283 TL
Kayıtlı sermaye	1.000.000.000 TL

Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine göre kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 08/01/2008 tarih ve 1/17 sayılı izni ile bu sisteme geçmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen kayıtlı sermaye tavanı izni, 2013 - 2017 yılları (5 yıl) için geçerlidir. 2017 yılı sonunda kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmamış olsa dahi, 2017 yılından sonra yönetim kurulu tarafından sermaye artırım kararı alınabilmesi için; daha önce Sermaye Piyasası Kurulu tarafından izin verilen tavan ya da karar verilecek yeni kayıtlı sermaye tavanı tutarı için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak suretiyle genel kuruldan yeni bir süre için yetki alınması zorunludur. Söz konusu yetkinin alınmaması durumunda şirket kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılır.

Dönem içinde bedelli sermaye artırımını yapılmamıştır.

##### Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,03	100.164.736,61
Aziz TORUN	C	Nama	17,37	86.870.600,45
Mehmet TORUN	B	Nama	20,03	100.156.875,00
Mehmet TORUN	C	Nama	17,37	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	0,01	70.754,46
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	0,01	70.754,46
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,00	7.861,61
Akay Ulus	C	Nama	0,00	4.283,00
Halka Açık Paylar	C	Nama	25,16	125.787.816,96
<b>TOPLAM SERMAYE</b>			<b>100,00</b>	<b>500.004.283,00</b>

Şirket'in çıkarılmış sermayesi, tamamı ödenmiş 500.004.283 TL (beşyüzmilyondörtbinikiyüzseksenüç Türk Lirası) olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 500.004.283. (beşyüzmilyondörtbinikiyüzseksenüç) adet paya ayrılmıştır.

Çıkarılmış sermayenin,

- 100.235.491,07 adet payı temsil eden 100.235.491,07 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
- 100.235.491,07 adet payı temsil eden 100.235.491,07 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,
- 299.533.300,86 adet payı temsil eden 299.533.300,86 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup C Grubunu temsil etmektedir.

A ve B grubu payların, ana sözleşmenin 9. Maddesindeki esaslar çerçevesinde yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin iki tanesi A Grubu, iki



tanesi B Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından ve diğer üç üye genel kurulda gösterilen adaylar arasından seçilir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin aday gösterilmesi ve seçiminde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeleri esas alınır.

### **Geri alım kapsamındaki şirket hisseleri**

Şirketimiz 12.09.2011 ve 18.03.2013 tarihleri arasında, geri alım programı çerçevesinde 273.295 adet Şirket hissesini borsa kanalı ile geri almıştır. Daha sonra gerçekleşen bedelsiz sermaye artırımını ile bu kapsamdaki hisse sayısı 610.033 adet olmuştur.

### **İştirakler ve ilişkili taraf işlemleri**

Torunlar GYO'nun grup şirketleri ve diğer ilişkili taraflarla yapmış olduğu işlemler ticari faaliyet kapsamındadır.

Torunlar - Özyazıcı Proje Ortaklığı (30 Mayıs 2017 tarihi itibarıyla tasfiye olmuştur.) ve TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. adlı müşterek yönetime tabi ortaklığı, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Yeni Gimat) ve Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (Netsel) adlı iki iştiraki bulunmaktadır.

Şirket 30.06.2017 itibarıyla ilişkili taraflara 8 milyon TL borçludur. Buna karşılık ilişkili taraflardan toplam alacak ise 7 milyon TL'dir.

## **5. Kâr Dağıtım Politikası**

Şirketimizin kâr dağıtımına ilişkin esaslar, Esas Sözleşme'nin 38. Maddesinde düzenlenmiştir.

Şirketimizin kâr dağıtım politikası; Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri ve Şirket stratejileri çerçevesinde belirlenmiş, ortaklar ve kamuoyu ile paylaşılmıştır. Şirketin Kâr Dağıtım Politikası aşağıda sunulmuştur.

1-Prensip olarak, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Şirket Ana Sözleşmesi ve işbu düzenlemelere uygun olarak her yıl kâr dağıtılması benimsenmiştir.

2-Yukarıdaki prensiplere göre dağıtılması planlanan kârın, dağıtılabılır kârın %50 kadar olması arzu edilmektedir. Ancak, şirketin yatırım planları, yatırımların geldikleri aşamalar, yatırımlar için ortaya çıkan fon ihtiyaçları ile ekonomide meydana gelen olağanüstü ya da beklenmedik gelişmeler dikkate alınarak her yıl dağıtılabılır kârın %50'nin ortaklara dağıtılması ertelenebilir.

3-Kâr payı nakit ya da dağıtılabılır kârın Sermaye eklenmesi suretiyle "bedelsiz hisse" verilmesi şeklinde olabilir.

4-Genel Kurul tarafından kâr payı dağıtılmasına karar verilmiş ise, kararda belirtilen şekilde ve en geç genel kurulun yapıldığı yılın sonuna kadar kâr payı dağıtılır. Bu aralıkta olmak kaydı ile dağıtım zamanı genel kurul tarafından belirlenir. Kâr payı dağıtımını tek bir seferde yapılabileceği gibi taksitler halinde de dağıtılabılır.

5-Kâr dağıtılıp dağıtılmayacağı hususunda yönetim kurulu tarafından benimsenen görüş Genel Kurul'un onayına sunulur. Genel Kurul'da alınan karara göre hareket edilir.

6-Dağıtılabılır kâr, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu ve bu Kanuna göre yapılan/yapılacak düzenlemeler, Kurumlar Vergisi Kanunu ve bu Kanuna göre yapılan/yapılacak düzenlemeler, ana sözleşme hükümleri ve Genel Kurul'da benimsenen kararlara göre hesap edilir. Kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

8-Ortaklık Esas Sözleşmesi'nde, kâr payı avansı dağıtım hususuna yer verilmiş olup, sermaye piyasası düzenlemeleri çerçevesinde ortaklara kâr payı avansı dağıtılabilir.

9-Bu düzenlemede yer almayan hususlarda, 23.01.2014 tarih ve 28891 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanmak sureti ile yürürlüğe giren Kâr Payı Tebliğinde yer alan düzenlemelere uyulur.

Yönetim Kurulunun, genel kurula kârın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde, bunun nedenleri ile dağıtılmayan kârın kullanım şekline ilişkin bilgi genel kurul toplantısında pay sahiplerine sunulur, faaliyet raporunda yer alır ve kamuya açıklanır.

## 6. GYO Mevzuatındaki Değişiklikler

01.01.2017 - 30.06.2017 Dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

## 7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

2017 yılının ikinci çeyreği küresel risk iştahının güçlü seyrettiği bir dönem olmuştur. Küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünümün belirginleşmiş olmasına karşın, küresel enflasyon oranlarının halen düşük düzeylerde seyretmesi risk iştahını desteklemiştir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının açıklamaları piyasalarda kısa dönemli dalgalanmalara yol açsa da küresel para politikalarındaki normalleşme sürecinin ılımlı olacağı beklentisi korunmuştur. Finansal piyasalardaki iyimser havaya bağlı olarak artan küresel risk iştahının katkısıyla, piyasa oynaklıkları düşük kalmış ve gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirileri yataya yakın seyretmiştir. Bu çerçevede, yılbaşından bu yana gelişmekte olan ülke borçlanma senedi ve hisse senedi piyasalarına güçlü portföy girişleri sürmüştür.

Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de portföy girişleri devam etmiştir. Para politikasındaki sıkı duruşun da etkisiyle, Türkiye, döviz kuru oynaklığı ve risk primi göstergelerinde Ocak ayı sonuna göre diğer gelişmekte olan ülkelere göre olumlu yönde ayrılmıştır. 2017 yılının ilk yarısında finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu tedbir ve teşvikleri sayesinde, kredi kullanımında ikinci çeyrekte kaydedilen belirgin ivmelenme çeyrek sonundan itibaren dengelenmeye başlamıştır. Bu kapsamda, son dönemde, finansal koşullar iktisadi faaliyeti destekleyici yönde katkı vermiştir.

2016 yılı Aralık ayından bu yana yükseliş eğiliminde olan tüketici enflasyonu yılın ikinci çeyreğinde sınırlı bir düşüş göstererek yüzde 10,90 seviyesine gerilemiştir. Bu kısmi iyileşmede, petrol fiyatlarındaki düşüş ve yakın dönemde Türk lirasında gözlenen değerlenme eğilimi belirleyici olurken, talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği destek ikinci çeyrek itibarıyla azalmıştır. 2017 yılı ilk çeyreğinde iktisadi faaliyetteki toparlanma eğilimi devam etmiştir. Öncü göstergeler iktisadi faaliyetteki toparlanmanın ikinci çeyrekte de gücünü koruduğuna işaret etmektedir. Ayrıca, ekonomideki toparlanmanın sektörel yayılımının arttığı yönünde sinyaller alınmaktadır. İç talepte iyileşme gözlenirken Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyetin gücünü korumaya devam etmesi beklenmektedir.

2017 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürüyoruz.

Şirketimizin 2017 yılının ilk çeyreğindeki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2017 yılı Haziran ayı

sonuna kadar 1.439 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.254 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Antalya'daki Deepo Outlet Center'ın bulunduğu parsel ile komşu parseller birleştirilmiştir. Birleştirilen parselde gerçekleştirilecek Deepo Outlet Center'ın genişleme projesi ile yeni AVM projesini kapsayan inşaatın başlayabilmesi için İmar Kanunu'nun 21. Maddesi hükmü çerçevesinde alınması gereken "Yapı Ruhsatı" 2016 Ocak ayı içinde alınmıştır. Mall of Antalya adıyla yaklaşık 42.000 m<sup>2</sup> büyüklüğünde inşaatını sürdürdüğümüz yeni AVM 28 Nisan 2017 tarihinde hizmete açılmıştır.

Şirketimiz 2017 yılı ilk yarısında 391 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 292 milyon TL'si 5. Levent ve 66 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

2017 yılı ilk yarısında çoğunluğu kira gelirlerinden olmak üzere, 265 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %73'ü kira gelirleri, %13'ü konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %10 artış olmuştur.

31.12.2016 tarihinde 10.378 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.06.2017 tarihi itibarıyla %5 oranında artarak 10.853 milyon TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %55, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %45'tir.

Şirket aktiflerinin %89'unu yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6'sını ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Netice itibarıyla şirketimiz 2017 yılının ilk yarısını 97 milyon TL kâr ile neticelendirmiştir.

Ayrıca, Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 205 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %77,4'tür.

Buradan bir kez daha tüm hissedarlarımıza, müşterilerimize, tedarikçilerimize, iş ortaklarımıza, yöneticilerimize ve çalışanlarımıza şükranlarımı sunuyorum.

Saygılarımla,

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

Aziz TORUN

## 8. 01 Ocak – 30 Haziran Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

### 8.1. Ekonomik Görünüm

#### 8.1.1. Ekonomi

##### Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Küresel iktisadi faaliyette 2016 yılının ikinci yarısından itibaren izlenen toparlanma eğiliminin, 2017 yılının ilk çeyreğinde, özellikle gelişmiş ülkeler kaynaklı olarak belirginleştiği gözlenmiştir. Tüketici ve reel kesim güven endekslerindeki iyimser görünümün yanı sıra, küresel finansman koşullarının elverişli olmaya devam etmesi ve emtia fiyatlarının istikrara kavuşmasının da katkısıyla, küresel iktisadi faaliyette süregelen olumlu seyrin önümüzdeki dönemde iyileşerek süreceği beklenmektedir. Anket bazlı veriler, son dönemde küresel büyümeye ilişkin orta vadeli tahminlerin yukarı yönlü güncellendiğini göstermektedir.

Olumlu küresel büyüme görünümüne karşın enflasyon oranlarının halen düşük düzeylerde seyretmesi nedeniyle gelişmiş ülke para politikalarındaki normalleşme sürecinin ılımlı olacağı beklentileri korunmaktadır. Nitekim Fed'in normalleşme adımlarını 2016 yılı sonunda ortaya koyduğu çerçeve ve hızda devam ettirmesinin etkisiyle gelişmiş ülkelerin uzun vadeli faizleri 2017 yılının ikinci çeyreğinde yatay bir platoda istikrar kazanmıştır. Söz konusu dönemde, küresel iktisadi faaliyetteki olumlu görünümün belirginleşmesine bağlı olarak, finansal piyasalarda gözlenen yüksek risk iştahı ve düşük oynaklık geliştirmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarını hızlandırmıştır.

Küresel ekonomideki mevcut olumlu görünüme rağmen, önümüzdeki döneme ilişkin riskler aşağı yönlüdür. Bu kapsamda, gelişmiş ülkelerin para politikası uygulamalarına dair gelişmeler son dönemde öne çıkmaktadır. Halihazırda Fed tarafından uygulanan ve diğer gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından açıklanmaya başlanan normalleşme süreçlerinin miktarı ve hızının öngörülerin ötesinde olması durumunda, finansal piyasalarda gözlenen yüksek risk iştahı-düşük oynaklık döngüsünün tersine dönmesi mümkündür. Söz konusu durumun, varlık fiyatlarında ve geliştirmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında dalgalanma yaratması olasılığı bulunmaktadır.

Küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlikler devam etmektedir. İngiltere'nin AB'den çıkış sürecine ilişkin net bir yol haritasının henüz ortaya konmamış olması ve başta ABD olmak üzere birçok ülkede dış ticaret politikalarında korumacılığın artırılmasına ilişkin önlemlerin gündeme gelmesi küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliklerin yüksek seyretmesine yol açan önemli etkenlerdir. Ülkelere özgü süregelen kırılganlıkların da bölgesel ve küresel ölçekte yansımaları olabilecektir. Euro bölgesi ülkelerinde bankacılık sektörüne ilişkin kaygıların yeniden canlanması ve Çin başta olmak üzere, geliştirmekte olan ülkelerin bir kısmında özel sektör borçluluğunun yüksek seviyelere ulaşmış olması finansal piyasalara yönelik risklerin etkisini büyütebilecek unsurlar olarak not edilmelidir. Bu bağlamda, küresel büyümede yakalanan olumlu eğilimin devamını sağlamak ve kırılganlıkları azaltmak için makroekonomi politikalarının etkin ve eşgüdümlü olarak kullanılmasının yanı sıra, yapısal reformlar ve uygun ticaret politikaları ile desteklenmesinin gerektiğine dikkat çekilmektedir.

Kaynak: TCMB

##### Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

İktisadi faaliyet, yılın ilk çeyreğinde, beklentilere kıyasla daha olumlu bir seyir izlemiştir. Dönemlik büyümenin temel sürükleyicileri ihracat, inşaat yatırımları ve kamu tüketimi olmuştur. Makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir sürmüştü, öne çekilen talebe bağlı olarak özel tüketim yavaşlamıştır. Bu dönemde mal ihracatındaki güçlü artışın yanı sıra turizm gelirlerindeki kısmi toparlanma da büyümeye

destek vermiştir. Dönemlik büyümeye net ihracatın yüksek katkı yapması, cari işlemler dengesini destekleyen bir büyüme kompozisyonuna işaret etmiştir.

Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın ikinci çeyrekte güç kazandığına işaret etmektedir. Nisan-Mayıs dönemi sanayi üretimi verileri ve ikinci çeyreğe ilişkin İYA ve PMI göstergeleri, sanayide bir önceki döneme kıyasla daha güçlü bir artış sinyali vermiştir. İmalat sanayisine ek olarak, hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörlerinde de yakın dönemde daha kuvvetli bir faaliyet gözlenmektedir. Teşviklere konu olan gruplara yönelik tüketim talebi gücünü korurken, ilk çeyrek itibarıyla zayıf seyrini sürdüren yatırımlarda da kısmen iyileşme sinyalleri bulunmaktadır. Bu gelişmeler, ekonomideki toparlanmanın sektörel yayılımının bir önceki döneme kıyasla arttığı yönünde sinyal vermektedir.

Toparlanmanın işgücü piyasasına yansımalarıyla birlikte yurt içi talepteki iyileşme devam etmekte, mal ihracatında sektörler ve ülkeler geneline yayılan güçlü artışlarla net dış talebin büyümeye olumlu katkısı sürmektedir. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyetteki toparlanmanın devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan, gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler, sermaye akımlarının seyri ve jeopolitik gelişmeler, yakın dönemde olduğu gibi 2017 yılında da büyüme üzerinde aşağı yönlü risk teşkil etmektedir.

Kaynak: TCMB

### 8.1.2. İnşaat Sektörü

#### İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

DÖNEM	İNŞAAT( %)	GSYİH (%)
2011	11,5	8,8
2012	0,6	2,1
2013	7,4	4,2
2014	2,2	2,9
2015*	4,9	6,1
2016*	7,2	2,9
2017 1.Ç*	3,7	5,0

Kaynak: TÜİK

\*2015, 2016 ve 1.Ç 2017 verileri yeni seriye göre kullanılmıştır.

#### Bina inşaatı maliyet endeksi değişim oranları (2005=100), II. Çeyrek: Nisan - Haziran, 2017

	2017 II. çeyrek (%)					
	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

Bina inşaatı maliyet endeksi, 2015-2017  
[2005=100]

Kaynak: TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Nisan–Mayıs–Haziran aylarını kapsayan 2017 yılı ikinci çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %2,9, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %17,1 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %13,0 arttı.

BİME’de 2017 yılı ikinci çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %3,1, malzeme endeksi ise %2,8 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %11,5 ve malzeme endeksi %19,0 arttı.

### 8.1.3. Konut Sektörü

**TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI**

DÖNEM	2013	2014	2013-2014 DEĞİŞİM (%)	2015	2014-2015 DEĞİŞİM (%)	2016	2015-2016 DEĞİŞİM (%)	2017	2016-2017 DEĞİŞİM (%)
OCAK	87,444	87,639	0.2	86,167	-1.7	84,556	-1.9	95,389	12.8
ŞUBAT	88,519	82,597	-6.7	95,021	15.0	101,703	7.0	101,468	-0.2
MART	97,956	87,617	-10.6	116,030	32.4	117,205	1.0	128,923	10.0
NİSAN	95,381	83,610	-12.3	119,317	42.7	106,348	-10.9	114,446	7.6
MAYIS	103,261	90,377	-12.5	107,888	19.4	114,800	6.4	116,558	1.5
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6	110,657	19.1	106,187	-4.0	97,579	-8.1
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2	96,589	13.5	81,343	-15.8		
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0	112,463	6.5	114,751	2.0		
EYLÜL	102,280	115,786	13.2	92,483	-20.1	108,918	17.8		
EKİM	76,344	95,645	25.3	104,098	8.8	130,274	25.1		
KASIM	102,681	103,783	1.1	106,008	2.1	132,655	25.1		
ARALIK	115,784	134,666	16.3	142,599	5.9	142,713	0.1		
<b>TOPLAM</b>	<b>1,157,190</b>	<b>1,165,381</b>	<b>0.7</b>	<b>1,289,320</b>	<b>10.6</b>	<b>1,341,453</b>	<b>4.0</b>		
<b>OCAK - HAZİRAN TOPLAM</b>						<b>630,799*</b>		<b>654,363</b>	<b>3.7%</b>

\*2016 yılı Ocak - Haziran 2016 dönemi konut satışları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2017 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,1 azalışla 97.579 adet konut satılmıştır.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Türkiye’de Mayıs 2017 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre konut fiyatlarının %12,58 yükseldiğini ortaya koydu. İstanbul’da ise Mayıs 2017 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre artış %10,53 olarak gerçekleşti.

**TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI**

İPOTEKLİ	OCAK - HAZİRAN 2016	OCAK - HAZİRAN 2017	FARK (%)
İlk Satış	88,118	104,465	18.6%
İkinci El	112,966	140,910	24.7%
<b>TOPLAM</b>	<b>201,084</b>	<b>245,375</b>	<b>22.0%</b>
DİĞER	OCAK - HAZİRAN 2016	OCAK - HAZİRAN 2017	FARK (%)
İlk Satış	204,047	191,758	-6.0%
İkinci El	225,668	217,230	-3.7%
<b>TOPLAM</b>	<b>429,715</b>	<b>408,988</b>	<b>-4.8%</b>
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - HAZİRAN 2016	OCAK - HAZİRAN 2017	FARK (%)
İlk Satış	292,165	296,223	1.4%
İkinci El	338,634	358,140	5.8%
<b>TOPLAM</b>	<b>630,799</b>	<b>654,363</b>	<b>3.7%</b>

YABANCILARA SATIŞ	OCAK - HAZİRAN 2016	OCAK - HAZİRAN 2017	FARK (%)
	9,378	9,595	2.3%

Kaynak: TÜİK

2017 Haziran ayında 97.579 olan toplam konut satışının 45.433 adedi ilk satıştan, 52.146 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %7,9; ikinci el satışlar ise %8,2 oranında azalış gösterdi.

2017 Haziran ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %3,2; diğer satışlarda ise %10,7 azalış gerçekleşti.

TÜİK verilerine göre, Türkiye’de yabancılara yapılan konut satışlarında 2017 yılı Haziran ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %24,8 artış yaşandı. İstanbul ve Antalya yabancıya konut satışında en çok tercih edilen bölgeler olmayı sürdürmüştür.

### TABLO.3 YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - HAZİRAN 2016	OCAK - HAZİRAN 2017
<b>Toplam</b>	<b>9,378</b>	<b>9,595</b>
İstanbul	3,194	3,482
Antalya	2,151	2,091
Bursa	699	702
Aydın	410	291
Ankara	336	392
Muğla	296	261
Yalova	413	432
Trabzon	343	424
Samsun	184	202
Mersin	302	278
Diğer iller	1,050	1,040

Kaynak: TÜİK

Yabancılara konut satışları 2017 yılı ilk 6 ayında 9.595 adet olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre %2,31 artış göstermiştir. En çok konut satılan il 3.482 adet ile İstanbul olmuştur. İkinci sırada 2.091 adet ile Antalya gelmektedir. Üçüncü sırada 702 adet ile Bursa yer almaktadır.

Özellikle son yıllarda İstanbul başta olmak üzere Türkiye'nin dünyada artan popüleritesi, Mütakabiliyet yasasındaki değişiklikler, kaliteli gayrimenkul stokundaki artış ve yüksek getiri gayrimenkule yabancı yatırımlarının artmasını sağlayan başlıca etkenlerdir.

### Konut kredisi değişimi

2016 yılsonunda 164,2 milyon TL olan konut kredileri, 2017 yılı Haziran ayında %11,3 artarak 182,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

### TABLO.4 ALINAN KONUT YAPI RUHSATI VE KULLANIM İZİN BELGELERİ

DÖNEM	Yapı Ruhsatı Verilen Daire Sayısı	Yapı Kullanma İzin Belgesi Verilen Daire Sayısı
2011	652,716	557,462
2012	745,872	542,036
2013	839,630	726,339

2014	1,031,754	777,596
2015	891,798	732,125
2016	986,119	750,336
2017 1.Ç	228,918	194,036

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, Ocak – Mayıs 2016 dönem aralığında 1.540 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, Ocak – Mayıs 2017 döneminde değişmeyerek 1.541 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Haziran ayında bir önceki aya göre %0,29 oranında artış, geçen yılın aynı dönemine göre %2,82 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %75,20 oranında artış gerçekleşmiştir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre, İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,55 oranında; İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,17 oranında artmıştır.

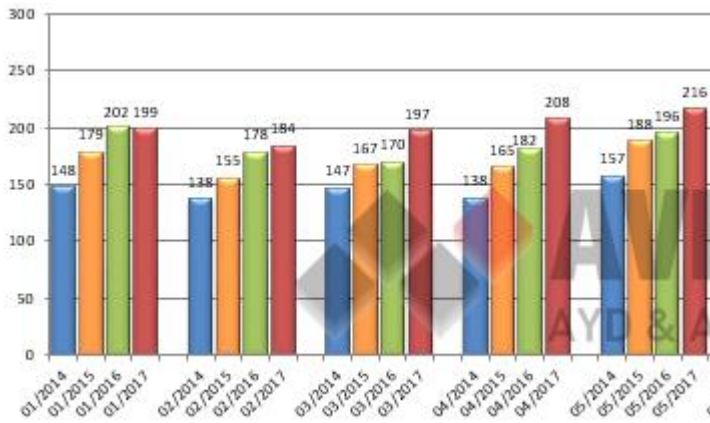
#### 8.1.4. Perakende Sektörü

Türkiye Perakende Sektörü, son 15-20 yılda ağırlıklı olarak alışveriş merkezleriyle birlikte büyüdü. Sektörün önemli markaları, bir yandan alışveriş merkezlerinde pazar paylarını ve iş hacimlerini büyütürken, diğer yanda da marka bilinirliğini artırmak için şehrin önemli alışveriş caddelerine yöneldi. Markalar, bu yüzden ses getiren kiralamalara imza atarken, dönüşümden faydalanarak satın alma yoluna bile gidebiliyor. Tüm bu hareket de İstanbul'un popüler caddelerinde kira ve fiyatların katlanmasını beraberinde getirdi.

Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışveriş yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını ziyaret için gelenler de var. Alışveriş merkezleri böylece eğlence sektörüyle de dirsek temasında bulunuyor.

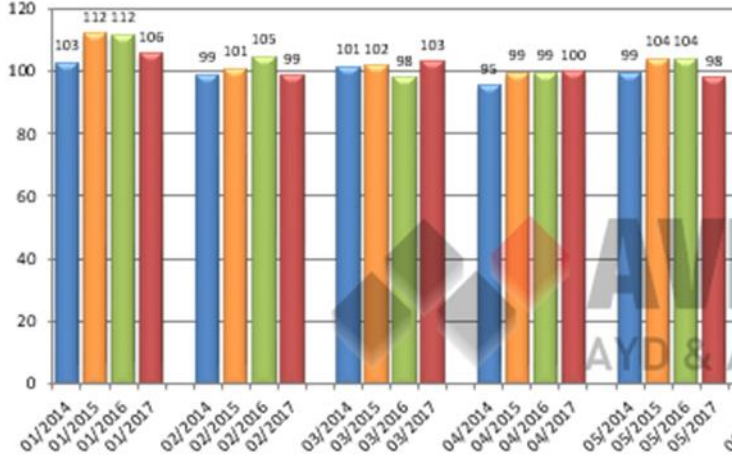
#### Ciro Endeksi Türkiye Geneli

2017 Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %10,2 artış kaydederek 216 puana ulaştı. Ciro endeksi bir önceki aya göre de %3,8 oranında artış kaydetmiştir.





## Ziyaret Sayısı Endeksi



Mayıs 2017 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 5,8'lik bir azalış yaşandığı gözlemlenmiştir.

Kaynak: AYD

## ALIŞVERİŞ MERKEZİ GELİŞİMİ: Adet ve BKA

	İstanbul		Ankara		Diğer Şehirler		Türkiye	
	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )
2016 Yılı sonu İtibarıyla Operasyonel	108	4,1	38	1,5	229	5,6	375	11,2
İnşaat halinde*	32	1,6	7	0,2	22	0,9	61	2,7
<b>Toplam</b>	<b>140</b>	<b>5,7</b>	<b>45</b>	<b>1,7</b>	<b>251</b>	<b>6,5</b>	<b>436</b>	<b>13,9</b>

Kaynak: JLL

## PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m<sup>2</sup>)

	2015 Sonu	2016 Sonu	2019 Sonu Tahmini
Ankara	288	284	298
İstanbul	278	281	357
Bolu	278	272	259
Bursa	179	176	220
Antalya	153	163	233
<b>Türkiye</b>	<b>140</b>	<b>142</b>	<b>166</b>

Kaynak: JLL

### 8.1.5. Ofis Sektörü

#### MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

	Avrupa				Asya		Toplam	
	MiA		MiA Dışı		Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )
	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )				
<b>2016</b>	89	1,8	50	1,3	114	1,7	253	4,8
<b>2019</b>	95	2,1	59	1,8	128	3,0	282	6,9

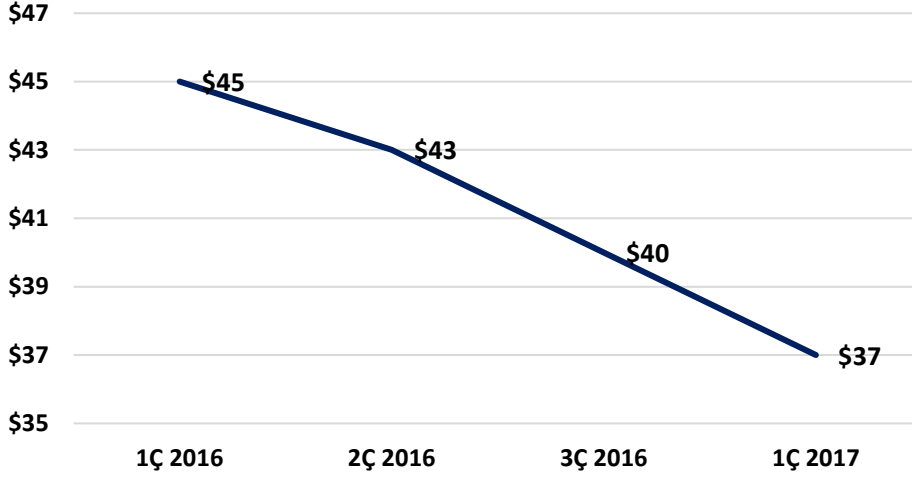
Kaynak: JLL, 4Ç 2016

İstanbul'daki A sınıfı ofis arzı 1Ç 2016'da 4.4 milyon m<sup>2</sup> iken 1Ç 2017 itibariyle 4.9 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır. Asya yakası yeni projelerin %67'sine; diğer bir deyişle inşaat halindeki stokun büyük çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır.

Kiralama işlemlerinde geçtiğimiz 2 yıldaki düşüş trendi 1Ç 2017'de de kendini göstermeye devam etmiştir. Talep daralmasının yanı sıra önemli sayıdaki yeni ofisin pazara girmesi boşluk oranını artırırken birincil kirada adım adım düşüşe neden olmuştur.

1Ç 2016'da \$45 olan birincil ofis kirası, 1Ç 2017'de \$37 seviyesine düşmüştür.

## Birincil Kira



## Turizm Sektörü

T.C. Turizm ve Kültür Bakanlığı'nın verilerine göre,

### TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

AYLAR	YILLAR			DEĞİŞİM ORANLARI (%)	
	2015	2016	2017*	2016/2015	2017/2016
OCAK	1 250 941	1 170 333	1 055 474	-6,44	-9.81
ŞUBAT	1 383 343	1 240 633	1 159 833	-10,32	-6.51
MART	1 895 940	1 652 511	1 587 007	-12,84	-3.96
NİSAN	2 437 263	1 753 045	2 070 322	-28,07	18.10
MAYIS	3 804 158	2 485 411	2 889 873	-34,67	16.27
HAZİRAN	4 123 109	2 438 293	3 486 940	-40,86	43.01
TEMMUZ	5 480 502	3 468 202		-36,72	
AĞUSTOS	5 130 967	3 183 003		-37,96	
EYLÜL	4 251 870	2 855 397		-32,84	
EKİM	3 301 194	2 449 948		-25,79	
KASIM	1 720 554	1 353 280		-21,35	
ARALIK	1 464 791	1 302 157		-11,10	
<b>TOPLAM</b>	<b>36 244 632</b>	<b>25 352 213</b>		<b>-30,05</b>	
<b>6 AYLIK TOPLAM</b>	<b>14 894 754</b>	<b>10 740 226</b>	<b>12 249 449</b>	<b>-27.89</b>	<b>14.05</b>

(\*): Veriler geçicidir.

2017 yılı Haziran ayında Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı ayına göre %43,01 artış kaydedilmiştir.

**2015 - 2017 (\*) YILLARI OCAK - HAZİRAN AYINDA ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 5 ÜLKE**

ÜLKELER	2017*	MİL PAY%	2016	MİL PAY%	2015	MİL PAY%
Rusya Fed.	1 692 103	13.81	183 828	1.71	1 454 618	9.77
Almanya	1 246 744	10.18	1 502 949	13.99	2 109 763	14.16
Gürcistan	1 073 271	8.76	1 038 228	9.67	825 378	5.54
İran	1 006 481	8.22	859 954	8.01	809 790	5.44
Bulgaristan	799 279	6.53	783 429	7.29	828 418	5.56
DiĞER	6 431 571	52.50	6 371 838	59.33	8 866 787	59.53
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>12 249 449</b>	<b>100.00</b>	<b>10 740 226</b>	<b>100.00</b>	<b>14 894 754</b>	<b>100.00</b>

(\*): Veriler geçicidir.

2017 yılı Ocak – Haziran döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Rusya Federasyonu %13,81 (1 692 103) ile birinci, Almanya % 10,18 (1 246 744) ile ikinci, Gürcistan %8,76 (1 073 271) ile üçüncü sıradadır. Gürcistan ülkesini İran ve Bulgaristan izlemektedir.

### 8.1.6. GYO Sektörü

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO), gayrimenkule dayalı haklara yatırım yapmak üzere düzenlenmiş bir sermaye piyasası oluşumudur. GYO'ların 35 ülkede yürürlükte olan GYO mevzuatı uyarınca dünyada en yaygın oldukları ülke ABD'dir. Başlangıçları yaklaşık 45 yıl önceye dayanan GYO'ların bugünkü sayısı 300'ün üzerindedir.

Üç tür GYO bulunmaktadır. Birinci tür, belirli bir proje için kurulan; ikinci tür, belirli alanlara yatırım yapmak için süreli veya süresiz kurulan; üçüncü tür ise, amaçlarında ve kurulma sürelerinde sınırlama olmaksızın kurulan GYO'lardır. Türkiye'de kurulan GYO'lar genellikle üçüncü türe girmektedir. Avrupa ve Uzakdoğu'da yaygın olan GYO'lar ise, gayrimenkul sektörüne finansman yaratan yatırımcı şirketlerdir.

Türkiye'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ("GYO") ilk olarak 1995 yılında kurulmuştur. 1997 yılında Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") düzenlemeleri gereğince halka açılıp İMKB'ye kote olmuşlardır. SPK tebliğleri kapsamında faaliyet gösteren sermaye piyasası kurumları olan GYO'lar, 1 Ocak 2010 tarihinden itibaren geçerli mevzuat değişikliği gereği, kuruluş tarihinden azami 3 ay sonra en az %25 oranında hisselerini halka arz etmek üzere Kurula başvurmakla yükümlüdür. Tabii oldukları yasal mevzuat gereği GYO'lar, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin geçerli olduğu kurumsal yapılardır.

GYO'ların halka açık şirketler olması, hem sektör, hem de yatırımcılar açısından önemli avantajları beraberinde getirmektedir. Sektörde faaliyet yürüten şirketler, halka açılmak suretiyle kapsamlı gayrimenkul projeleri geliştirmeye olanak sağlayacak şekilde finansman imkânlarını güçlendirmektedir. Yatırımcılar ise, GYO şirketlerinde pay sahibi olarak bireysel tasarruflarıyla gerçekleştiremeyeceği projelere dolaylı olarak ortak olmaktadır.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5/1-d-4 maddesi gereğince GYO'ların kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. Kurumlar vergisinden istisna tutulan bu kazançlar üzerinden KVK 15/3 gereğince yapılacak stopaj oranı da %0'dır. GYO'ların münhasıran gayrimenkul portföylerine ilişkin alım satım sözleşmeleri ve gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri damga vergisinden istisna edilmiştir. İstisna kapsamında olmayan tüm diğer yazılı imzalı sözleşmelerin orijinal kopyaları (kira sözleşmeleri dahil) damga vergisine tabi olacaktır. GYO'lara ilişkin genel bir harç istisnası bulunmamaktadır. Dolayısı ile özellikle tapu ve kadastro harçlarına tabidirler.

GYO sektörü ülkemizde henüz yeni olmasına karşın, devletin sağladığı vergisel teşvikler sektöre kayda değer miktarda kurumsal sermaye girişine neden olmuştur. Bunu, Türk halkının yatırım alışkanlıkları arasında gayrimenkullerin önemli bir yere sahip olması da önemli ölçüde desteklemiştir. GYO'lar ortaklık yapıları gereği hesap verebilir, güvenilir, şeffaf, denetlenebilir olma özellikleri ve kurumsallıklarıyla örnek şirket modelini temsil etmektedir.

Gayrimenkul sektörünün talebi artan bir sektör olması, bu talebi karşılamak üzere kurumsal sermayeye ihtiyaç duyulması ve GYO'ların küçük yatırımcıların küçük meblağlar karşılığında da olsa gayrimenkul yatırımı yapabilmesini olanaklı kılması yeni kuruluş veya dönüşüm şeklinde GYO'ların sektöre girmesinde etkili olmaktadır.

## **8.2. Finansal Tablolar**

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: II, No:14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır. Şirket Tebliğin 5. Maddesine göre Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları'nı / Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumları ("TMS/TFRS") uygulamaktadır.

Şirket muhasebe kayıtlarının tutulmasında ve kanuni finansal tabloların hazırlanmasında, Türk Ticaret Kanunu (TTK), vergi mevzuatı ve Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı tarafından çıkarılan Tekdüzen Hesap Planını esas almaktadır. İlişikteki finansal tablolar, gerçeğe uygun değerleri ile gösterilen finansal varlık ve yükümlülüklerin dışında, tarihi maliyet esasına baz alınarak Türk Lirası olarak hazırlanmıştır. İlişikteki finansal tablolar, tarihi maliyet esasına göre hazırlanmış kanuni kayıtlara TMS/TFRS uyarınca doğru sunumun yapılması amacıyla gerekli düzeltme ve sınıflandırmalar yansıtılarak düzenlenmiştir.

Şirket, 30 Haziran 2017 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin finansal tablolarının SPK'nın Seri:XII, 14.1 No'lu tebliği ve bu tebliğe açıklama getiren duyuruları çerçevesinde, TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" standardına uygun olarak hazırlanmıştır. Ara dönem finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur. Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir.

## **8.3. İşletmenin performansını etkileyen ana etmenler, işletmenin faaliyette bulunduğu çevrede meydana gelen önemli değişiklikler, işletmenin bu değişikliklere karşı uyguladığı politikalar, işletmenin performansını güçlendirmek için uyguladığı yatırım ve temettü politikası:**

Şirketimizce gayrimenkul sektöründeki yatırımlar titizlikle takip edilmektedir. Yönetim Kurulumuzca karar verilen yatırımlar ve bu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projeler sektördeki yerimizi daha da güçlendirecektir.

## **8.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları**

Şirketimizin 30 Haziran 2017 tarihi itibarıyla varlıklarının %55'i (30.06.2016: %56,49) özkaynaklarla, %45'i (30.06.2016: %43,51) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2016 yılında 2.535 milyon TL olan net finansal borcu, 30 Haziran 2017'de 2.713 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirket faaliyetleriyle bütünleşik risklerin tanımlanması, ölçülmesi, raporlanması ve risk yönetimine ilişkin strateji ve politikaların belirlenmesi konusunda aktif olarak çalışmaktadır.

## **Risk yönetimi**

Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmak maksadıyla Riskin Erken Tespiti Komitesi oluşturulmuştur.

### **Faaliyet riski**

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 30.06.2017 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %93'ünü oluşturmaktadır. Faaliyetler kapsamındaki riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

### **Kredi riski**

Şirketimiz, vadeli satışlardan kaynaklanan ticari alacakları ve bankalar ve finansal kurumlar nezdindeki varlıklar ve alacaklar nedeniyle riske maruz kalmaktadır. Şirket finansal varlıklarını, ticari ilişkisini sürdürdüğü ve Türkiye'de kurulu bulunan en büyük 10 banka içerisinde yer alan ticari bankalarda tutmaktadır. Ticari alacakların önemli bir kısmı konut satışlarıyla bağlantılı senetli alacaklardır. İlişkili olmayan şirketlerden olan riskin yönetiminde alacakların mümkün olan en yüksek oranda teminat altına alınması prensibi ile hareket edilmektedir. Bu kapsamda kullanılan yöntemler şunlardır:

- Banka teminatı (teminat mektubu, akreditif vb.),
- Gayrimenkul ipoteği,
- Çek-senet

Teminatlar ile güvence altına alınmayan müşteriler için risk kontrolü müşterinin finansal pozisyonu, geçmiş tecrübeleri ve diğer faktörleri dikkate alarak müşterinin kredi kalitesinin değerlendirilmesi sonucu bireysel limitler belirlenmekte ve söz konusu kredi limitlerinin kullanımı sürekli olarak izlenmektedir.

### **Likidite riski**

Likidite riski, şirketin net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Şirket yönetimi likidite riskini, günlük işlemler için yeterli seviyede nakit ve nakit benzeri varlık bulundurmak ve yüksek kalitedeki kredi sağlayıcılarının erişilebilirliğinin sürekli kılınması suretiyle bilançonun beklenen nakit akışına uygun yönetilmesi prensibi ile bertaraf edilmektedir. Şirket yönetimi ayrıca inşaat maliyetleri ve yatırım amaçlı gayrimenkul alımı için kullanılan finansal borçların vade yapılarını, mümkün olduğu ölçüde yine bu gayrimenkullerden elde edilecek kira gelirlerinin nakit akışına göre düzenlemeye çalışmaktadır. Konut projelerinin inşaat maliyetlerinin karşılanması için bu projelerdeki finansman yükünün hafiflemesi amacıyla; Şirket, müşterileriyle satış vaadi sözleşmesi imzalamak suretiyle nakit avans almaktadır.

### **Faiz oranı riski**

Şirketimiz, faiz kazanan varlık ve faiz ödenen yükümlülükleri nedeniyle, faiz oranlarının değişiminden doğan faiz oranı riskine açıktır. Bu risk, faiz oranına duyarlı varlık ve yükümlülüklerin miktar ve

vadelerini dengeleyerek bilanço içi yöntemlerle veya gerekli olduğu durumlarda türev araçlar kullanılarak yönetilmektedir.

Bu kapsamda, alacak ve borçların sadece vadelerinin değil, faiz yenilenme dönemlerinin de benzer olmasına büyük önem verilmektedir. Finansal borçların piyasadaki faiz oranı dalgalanmalarından en az düzeyde etkilenmesi için, bu borçların “sabit faiz/değişken faiz”, “kısa vade/uzun vade” ve “TL/yabancı para” dengesi, hem kendi içinde, hem de aktif yapısı ile uyumlu olarak yapılandırılmaktadır.

Şirketimizin bilançosunda finansal borçlar olarak sınıfladığı değişken faizli krediler faiz değişimlerine bağlı olarak faiz riskine maruz kalmaktadır.

#### **Döviz kuru riski**

Şirketimiz, çok sayıda para birimi ile yaptığı operasyonları nedeniyle döviz kuru riskine maruz kalmaktadır. Bu riskin yönetiminde ana prensip, kur dalgalanmalarından en az etkilenecek şekilde, diğer bir deyişle sifıra yakın bir döviz pozisyonu seviyesinin korunmasıdır.

Bu amaçla para birimlerinin çapraz veya Türk Lirası'na karşı pozisyonlarının toplam özkaynak tutarına oranları belli sınırlar içinde tutulmaya çalışılmaktadır.

Şirketimiz başlıca Euro ve ABD Doları cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

#### **8.5. Genel Kurul**

23 Mayıs 2017 Tarihinde 2016 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2016 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu tarafından teklif edilen 50.000.428,30 tam TL kâr dağıtım önerisi kabul edilmiş ve kâr dağıtımının 09.06.2017 tarihine kadar yapılmasına karar verilmiş ve bu tarihte kâr dağıtımı yapılmıştır.

Genel kurula ilişkin toplantı tutanağı, hazır bulunanlar listesi ile diğer bilgi ve belgeler Kamuyu Aydınlatma Platformunda duyurulmuş olup Şirketimizin [www.torunlargo.com.tr](http://www.torunlargo.com.tr) internet adresinde de yer almaktadır.

#### **8.6. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak diğer hususlar**

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2017 hesap dönemine ait Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

#### **8.7. 30 Haziran 2017 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar**

Bulunmamaktadır.

#### **8.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler**

Şirketimiz ekonomik gelişmeleri yakından takip ederek arazi ve/veya kira getirisi olan operasyonel varlık alımı fırsatlarını değerlendirmektedir.

### **8.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 3 Ocak 2014 Tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporları başlıklı 8. maddesi uyarınca bu dönemde herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

### **8.10. Yapılan Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri**

Şirketimizin bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olması sebebiyle AR-GE faaliyeti bulunmamaktadır. Piyasa araştırması ve gerekli görülen diğer analizler profesyonel danışmanlık hizmeti veren kuruluşlar aracılığıyla yürütülmektedir.

### **8.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri**

Dönem içerisinde esas sözleşme değişikliği yapılmamıştır.

### **8.12. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı**

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

### **8.13. İşletmenin Faaliyet Gösterdiği Sektör ve Bu Sektör İçerisindeki Yeri Hakkında Bilgi**

30 Haziran 2017 kapanış fiyatı 4,92 TL olan hisse, dönemi 12,04 TL olan pay başına net aktif değerine göre %59 iskonto oranı ile kapatmıştır. Hisse 2016 yılsonu kapanışına göre %18,55 değer kazanmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 30.06.2017 tarihli BIST kapanışına göre en değerli 2. şirkettir. İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle ekonomik durgunluk zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.



## 9.01 Ocak - 30 Haziran 2017 Hesap Dönemine Ait Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

### 9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2017 hesap dönemine ait mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

#### Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1YY 2016	1YY 2017	Değişim
<b>Satışlar</b>	<b>300,388</b>	<b>264,786</b>	<b>-11.9%</b>
Konut + Ofis	89,329	34,086	-61.8%
AVM + Ofis kira	175,517	192,806	9.9%
Diğer	35,542	37,894	6.6%
<b>Satışların maliyeti</b>	<b>(115,986)</b>	<b>(66,838)</b>	<b>-42.4%</b>
Konut + Ofis	(63,422)	(12,429)	-80.4%
AVM + Ofis Kira	(6,790)	(7,831)	15.3%
Diğer	(45,774)	(46,578)	1.8%
<b>Brüt kâr</b>	<b>184,402</b>	<b>197,948</b>	<b>7.3%</b>
<i>Brüt marj</i>	61.4%	74.8%	13.37 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	29.0%	63.5%	34.53 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	75.1%	76.4%	1.32 pp
<b>Faaliyet giderleri</b>	<b>(21,747)</b>	<b>(27,263)</b>	<b>25.4%</b>
Genel yönetim giderleri	(17,296)	(21,748)	25.7%
Pazarlama ve Satış giderleri	(4,451)	(5,515)	23.9%
Diğer gelir (gider)	6,618	14,447	118.3%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	119,144	0	AD
<b>Esas faaliyet kârı</b>	<b>288,417</b>	<b>185,132</b>	<b>-35.8%</b>
<b>Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı</b>	<b>169,273</b>	<b>185,132</b>	<b>9.4%</b>
İştiraklerden temettü geliri	19,075	18,761	-1.6%
<b>VFÖK</b>	<b>188,348</b>	<b>203,893</b>	<b>8.3%</b>
<i>VFÖK marjı (%)</i>	62.7%	77.0%	14.30 pp
Amortisman	388	972	150.5%
<b>VAFÖK</b>	<b>188,736</b>	<b>204,865</b>	<b>8.5%</b>
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	62.8%	77.4%	14.54 pp
İştiraklerden gelir (gider)	(5,147)	(8,038)	56.2%
Net faiz geliri (gideri)	(1,927)	(58,679)	AD
Net diğer finansal gelir (gider)	(1,045)	4,776	AD
Kur farkı geliri (gideri)	11,220	(44,979)	AD
<b>Vergi öncesi kâr</b>	<b>310,593</b>	<b>96,973</b>	<b>-68.8%</b>
Kurumlar vergisi	(1,644)	0	AD
<b>Net kâr</b>	<b>308,949</b>	<b>96,973</b>	<b>-68.61%</b>
<i>Net kâr marjı (%)</i>	102.8%	36.6%	-66.23 pp

## Finansal Tablolar

(000 TL)	2016	2017/06	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	511,204	653,264	27.8%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	206,477	207,041	0.3%
Stoklar	1,066,462	1,501,804	40.8%
Peşin ödenmiş giderler	96,466	79,483	-17.6%
Diğer finansal varlıklar	1,198	0	AD
Diğer dönen varlıklar	19,475	55,012	182.5%
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>1,901,282</b>	<b>2,496,604</b>	<b>31.3%</b>
Ticari alacaklar	70,926	47,195	-33.5%
Özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar	328,158	296,155	-9.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	7,753,884	7,834,719	1.0%
Maddi duran varlıklar	2,962	6,177	108.5%
Maddi olmayan duran varlıklar	568	432	-23.9%
Stoklar	137,135	0	-100.0%
Peşin ödenmiş giderler	91,734	93,002	1.4%
Diğer finansal varlıklar	0	0	AD
Diğer duran varlıklar	91,031	78,856	-13.4%
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>8,476,398</b>	<b>8,356,536</b>	<b>-1.4%</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>10,377,680</b>	<b>10,853,140</b>	<b>4.6%</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	144,096	688,657	377.9%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1,104,235	675,373	-38.8%
Kısa vadeli diğer finansal borçlar	4,450	2,149	-51.7%
Ticari borçlar	141,262	111,661	-21.0%
Diğer borçlar	33,420	33,258	-0.5%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	360	0	AD
Ertelemiş gelirler	935,496	1,303,199	39.3%
Diğer	23,466	14,513	-38.2%
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>2,386,785</b>	<b>2,828,810</b>	<b>18.5%</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	1,798,097	2,002,718	11.4%
Ticari borçlar	0	0	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	799	1,090	36.4%
Ertelemiş gelirler	218,450	0	AD
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>2,017,346</b>	<b>2,003,808</b>	<b>-0.7%</b>
Ödenmiş sermaye	500,004	500,004	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	53,732	65,153	21.3%
Geri alınmış paylar	-1,195	-1,195	0.0%
Geçmiş yıl kârları	4,222,854	5,333,817	26.3%
Net dönem kârı	1,172,384	96,973	-91.7%
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>5,973,549</b>	<b>6,020,522</b>	<b>0.8%</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>10,377,680</b>	<b>10,853,140</b>	<b>4.6%</b>

31.12.2016 tarihinde 10.377 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.06.2017 tarihi itibarıyla %5 oranında artarak 10.853 milyon TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %55, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %45'tir.

Şirket aktiflerinin %89'unu yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6'sını ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakdi; 30.06.2017 itibarıyla 653 milyon TL seviyesindedir.

Taahhütlü ön satışlar karşılığında 189 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 184 milyon TL'si 5. Levent, 3 milyon TL'si Mall of İstanbul ve 2 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %25 artarak 1.502 milyon TL'ye yükselmiştir. Stokların 868 milyon TL'si 5. Levent; 570 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2017 yılının ilk yarısında 391 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 292 milyon TL'si 5. Levent ve 66 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

<b>Yatırım Harcamaları</b>	<b>(01.01.2017 – 30.06.2017) / 000 TL</b>
Korupark AVM	350
Torium AVM	3.019
Mall of İstanbul AVM	3.081
MOİ 2.Etap	5.885
Torun Center	20.020
Mall of Antalya	65.924
5. Levent	292.223
<b>TOPLAM</b>	<b>390.502</b>

Mall of İstanbul projesinde Aralık 2013'ten bu yana toplam 1.077 konut, 133 ofis ve 21 yatay ofisin teslimi yapılmış, bunun karşılığında 624 milyon TL kesin satış geliri elde edilmiştir.

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmıştır. 30 Haziran 2017 itibarıyla, 44 adet ofis, 31 adet yatay ofis ve 75 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 506 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların satış ve teslimine devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2017 yılı Haziran ayı sonuna kadar 1.439 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.254 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 3.367 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %59'u uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %65,3'ü USD, %21,4'ü Euro ve %13,3'ü TL cinsindedir. Şirketimizin banka borcu, 2016 yılsonunda orijinal para birimi cinsinden 637 milyon USD, 170 milyon Euro ve 65 milyon TL'dir. Banka borçları, orijinal para birimi cinsinden Haziran 2017 itibarıyla 611 milyon USD, 176 milyon Euro ve 437 milyon TL'dir.

30.06.2017 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,68 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %5,13 ve Euro kredi maliyeti %3,31'dir.

Şirketimizin net borcu 2.713 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 30.06.2017'de 2.810 milyon TL'dir (190 milyon Euro ve 585 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2016'da ise 2.860 milyon TL açık pozisyon (186 milyon Euro ve 617 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları dönem kârının katkısıyla yılsonuna göre %1 artarak 6,021 milyon TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %12 azalarak 265 milyon TL'ye gerilemiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %73'ü kira gelirleri, %13'ü konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %10 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı								
	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim	2Ç 2016	2Ç 2017	Değişim	6AY 2016	6AY 2017	Değişim
Zafer Plaza	3,190,347	3,011,964	-5.6%	2,794,112	2,843,514	1.8%	5,984,459	5,855,478	-2.2%
Deepo Outlet	1,279,990	1,280,790	0.1%	1,266,881	1,181,609	-6.7%	2,546,871	2,462,399	-3.3%
Korupark	2,965,870	2,916,607	-1.7%	2,684,240	2,815,369	4.9%	5,650,110	5,731,976	1.4%
Torium	2,492,827	2,679,803	7.5%	2,155,369	2,437,092	13.1%	4,648,196	5,116,895	10.1%
Mall of İstanbul	3,369,502	3,479,998	3.3%	3,007,853	3,466,575	15.3%	6,377,354	6,946,573	8.9%
<b>TOPLAM</b>	<b>13,298,536</b>	<b>13,369,162</b>	<b>0.5%</b>	<b>11,908,455</b>	<b>12,744,159</b>	<b>7.0%</b>	<b>25,206,990</b>	<b>26,113,321</b>	<b>3.6%</b>

	Ciro (TL)								
	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim	2Ç 2016	2Ç 2017	Değişim	6AY 2016	6AY 2017	Değişim
Zafer Plaza	48,473,600	49,999,930	3.1%	49,501,919	54,796,104	10.7%	97,975,519	104,796,034	7.0%
Deepo Outlet	34,719,768	34,234,665	-1.4%	36,408,603	41,581,007	14.2%	71,128,370	75,815,672	6.6%
Korupark	140,506,957	148,469,408	5.7%	153,088,562	173,639,803	13.4%	293,595,519	322,109,211	9.7%
Torium	73,549,310	71,313,935	-3.0%	67,933,039	75,776,030	11.5%	141,482,349	147,089,965	4.0%
Mall of İstanbul	219,179,210	254,492,103	16.1%	227,720,969	289,076,071	26.9%	446,900,179	543,568,174	21.6%
<b>TOPLAM</b>	<b>516,428,844</b>	<b>558,510,041</b>	<b>8.1%</b>	<b>534,653,092</b>	<b>634,869,015</b>	<b>18.74%</b>	<b>1,051,081,936</b>	<b>1,193,379,056</b>	<b>13.5%</b>

Kurlarda yaşanan yukarı yönlü hızlı hareket nedeniyle AVM'lerde döviz cinsi sabit kiralarda kademeli kur artışı uygulanmaktadır.

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2017 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %18,74 artmıştır. Yılın ilk altı ayında ise ciro büyümesi bir önceki yılın aynı dönemine göre % 13,5 seviyesindedir.

Şirketimiz 2016 ilk altı aylık döneminde %61,4 brüt marjla çalışırken, 2017 yılının aynı döneminde ise %74,8 brüt marjla çalışmıştır. 1YY 2017 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %63,5; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %76,4'tür.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %25,4 artarak 21,7 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden 2016 mali yılına ilişkin olarak 18,8 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 205 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %77,4'tür.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2,810 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 45 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmada etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 1YY 2017 dönemini 97 milyon TL kâr ile kapatmıştır.

## **TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.06.2017 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER**

### **BİNALAR:**

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi (Bursa / Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa / Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul / Esenyurt)
- Torium Konutları (İstanbul / Esenyurt)
- Deepo Outlet Center + Mall of Antalya (Antalya)
- Korupark Evleri (Bursa)
- Beyoğlu Kemankeş Binası (İstanbul)
- Nish İstanbul (İstanbul / Yenibosna)
- Korupark 3.Etap Konut Projesi (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Torium Evleri (İstanbul)
- Mall of İstanbul AVM (İstanbul / Başakşehir)
- Mall of İstanbul Ofis ve Konut (İstanbul / Başakşehir)
- Torun Tower (İstanbul / Esentepe)
- Torun Center - ofis ve ticari alanlar (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Torun Center - konut (İstanbul / Mecidiyeköy)

### **GAYRİMENKUL PROJELERİ:**

- Mall of İstanbul 2.Etap (İstanbul/Başakşehir İkitelli)

### **ARSA VE ARAZİLER:**

- Eyüp Arsası (İstanbul)
- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Paşabahçe Arsası (İstanbul)
- Kepez Arsası (Antalya)

### **İŞTİRAKLER:**

- Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (% 14,83 hissesi)(Ankara)
- Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hissesi)(Muğla)
- TTA. Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (% 40 hissesi) (Samsun)

### **PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI:**

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

30.06.2017 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2016		30.6.2017		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
<b>Arsalar ve Araziler</b>	<b>737,649</b>	<b>8%</b>	<b>737,649</b>	<b>8%</b>	<b>0.0</b>
İstanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m <sup>2</sup> )	19,423	0%	19,423	0%	0.0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m <sup>2</sup> )	49,246	1%	49,246	1%	0.0
İstanbul Paşabahçe Arsası (70.644,88 m <sup>2</sup> )	607,330	7%	607,330	7%	0.0
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	61,650	1%	61,650	1%	0.0
<b>Binalar</b>	<b>7,975,657</b>	<b>86%</b>	<b>7,975,657</b>	<b>86%</b>	<b>0.0</b>
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	329,020	4%	329,020	4%	0.0
Korupark AVM - Bursa	1,201,798	13%	1,201,798	13%	0.0
Torium AVM - İstanbul	525,190	6%	525,190	6%	0.0
Deepo Outlet Center AVM + Mall of Antalya - Antalya	513,370	6%	513,370	6%	0.0
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 7 adet işyeri (10.125,47 m <sup>2</sup> ) + 205 adet konuta ait depo (6.152,39 m <sup>2</sup> ) + 1 adet trafo (349,14 m <sup>2</sup> )	21,730	0%	21,730	0%	0.0
Kemankeş Butik Otel Binası - İstanbul	51,731	1%	51,731	1%	0.0
Niş İstanbul - İstanbul - 2 adet ofis ve 7 adet işyeri (2.248 m <sup>2</sup> )	15,853	0%	15,853	0%	0.0
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 35 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo (8.434,39 m <sup>2</sup> )	23,184	0%	23,184	0%	0.0
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire (210 m <sup>2</sup> )	484	0%	484	0%	0.0
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	1,640,914	18%	1,640,914	18%	0.0
Mall of İstanbul 10 daire (712,90 m <sup>2</sup> ), 49 ofis (kule) (8.208,94 m <sup>2</sup> ), 16 yatay ofis (3.971,11 m <sup>2</sup> ), 11 trafo (3.393,41 m <sup>2</sup> ) - İstanbul	97,348	1%	97,348	1%	0.0
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,492,410	16%	1,492,410	16%	0.0
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (59.610 m <sup>2</sup> ) - İstanbul *	1,034,431		1,034,431	11%	
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (68.674 m <sup>2</sup> ) - İstanbul *	1,028,194	11%	1,028,194	11%	99.4
<b>Gayrimenkul Projeleri</b>	<b>206,861</b>	<b>2%</b>	<b>206,861</b>	<b>2%</b>	<b>0.0</b>
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, ofis) - İstanbul	206,861	2%	206,861	2%	0.0
<b>ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>	<b>8,920,167</b>	<b>96%</b>	<b>8,920,167</b>	<b>96%</b>	<b>0.0</b>

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKA mall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	251,152	3%	251,152	3%	0.0
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	38,356	0%	38,356	0%	0.0
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	51,543	1%	51,543	1%	0.0
<b>İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>	<b>341,051</b>	<b>4%</b>	<b>341,051</b>	<b>4%</b>	<b>0.0</b>
<b>TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ</b>	<b>9,261,218</b>	<b>100%</b>	<b>9,261,218</b>	<b>100%</b>	<b>0.0</b>
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2016	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	30.6.2017	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	135,610	1%	111,787	1%	-17.6
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	375,594	4%	541,477	5%	44.2
<b>TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI</b>	<b>511,204</b>	<b>5%</b>	<b>653,264</b>	<b>7%</b>	<b>27.8</b>
<b>TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ</b>	<b>9,772,422</b>	<b>100%</b>	<b>9,914,482</b>	<b>100%</b>	<b>1.5</b>
DİĞER VARLIKLAR	605,258		938,658		55.1
BORÇLAR	4,404,131		4,832,618		9.7
<b>NET AKTİF DEĞER</b>	<b>5,973,549</b>		<b>6,020,522</b>		<b>0.8</b>
HİSSE SAYISI	500,004,283		500,004,283		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	11.95		12.04		0.8
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	4.15		4.92		18.6

Not: 664 milyon TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

\* Torun Center 2015 ekspertiz değeri projenin tamamına takdir edilmiş olan değerdir.

### **Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:**

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.3.2009	31.12.2016	329,020	6
Korupark AVM	25.7.2008	31.12.2016	1,201,798	21
Torium AVM	13.9.2011	31.12.2016	525,190	9
Deepo Outlet Center + Mall of Antalya	14.7.2011	31.12.2016	513,370	9
Mall of İstanbul AVM	23.5.2014	31.12.2016	1,640,914	29
Torun Tower Ofis Kule	1.11.2014	31.12.2016	1,492,410	26
<b>TOPLAM</b>			<b>5,702,702</b>	<b>100</b>

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı yaklaşık %70'i USD, %30'u Euro şeklinde olup, taşınmaz bazında kiralama bilgileri şu şekildedir:

GAYRİMENKULLER	KİRACININ ADI	KİRA BAŞLANGIÇ TARİHİ	KİRA SÜRESİ	YILLIK MEVCUT KİRA DEĞERİ (USD)*	YILLIK KİRA EKSPERTİZ DEĞERİ (USD)
Zafer Plaza	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	9.942.000	6.637.000
Korupark AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	26.842.000	23.552.000
Torium AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	11.411.000	8.850.000
Deepo Outlet Center	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	6.687.000	6.478.740
Mall of İstanbul AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	40.636.000	32.319.745
Torun Tower	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	20.456.000	17.592.269
<b>TOPLAM KİRA DEĞERİ</b>				<b>115.974.000</b>	<b>95.429.754</b>

\*Kira gelirlerinin hesaplanmasında yıllık ortalama TCMB döviz alış kuru kullanılmıştır.

30.06.2017 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 193 milyon TL'dir.

### **Projeler:**

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Mall of İstanbul 2.Etap	22.12.2014	31.12.2016	206.861	24
5. Levent Projesi	20.03.2015	31.12.2016	663.935	76
<b>TOPLAM</b>			<b>870.796</b>	<b>100</b>

### **Arsalar:**

ARSALAR	ALIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Antalya Kepez Arsalar	30.06.2014	31.12.2016	61.650	8
Eyüp Arsası	08.09.2015	31.12.2016	19.423	3
Paşabahçe	19.09.2012	31.12.2016	607.330	82
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	31.12.2016	49.246	7
<b>TOPLAM</b>			<b>737.649</b>	<b>100</b>

## **Para ve Sermaye Piyasası Araçları**

Şirketin finansal tablosuna göre 653 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekûnu bulunmaktadır.

### **9.2. Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği**

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

### **9.3. İşletmenin üretim birimlerinin nitelikleri, kapasite kullanım oranları ve bunlardaki gelişmeler, genel kapasite kullanım oranı, faaliyet konusu mal ve hizmet üretimindeki gelişmeler, miktar, kalite, sürüm ve fiyatların geçmiş dönem rakamlarıyla karşılaştırmalarını içeren açıklamalar**

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

### **9.4. Faaliyet konusu mal ve hizmetlerin fiyatları, satış hasılatları, satış koşulları ve bunlarda yıl içinde görülen gelişmeler, randıman ve prodüktivite katsayılarındaki gelişmeler, geçmiş yıllara göre bunlardaki önemli değişikliklerin nedenleri**

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.



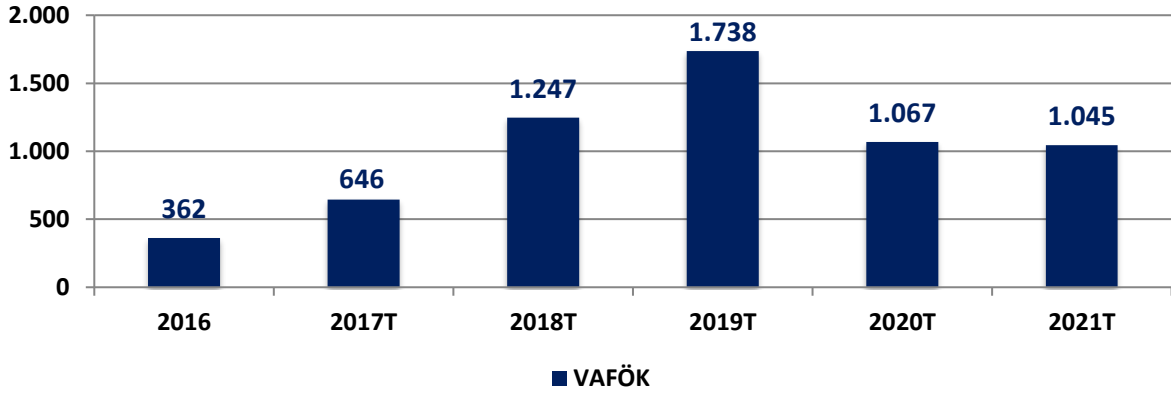
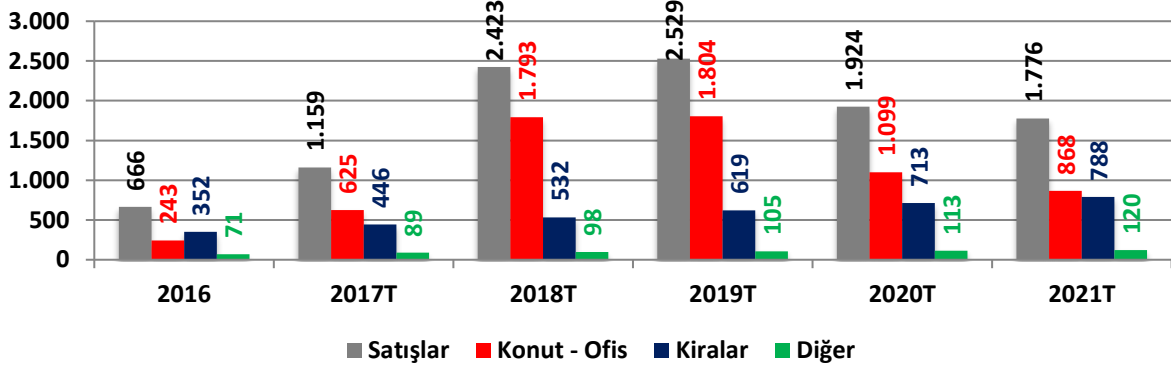
**9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar**

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 30 Haziran 2017 tarihli bazı finansal oranlar aşağıdaki gibidir.

<b>TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>30.6.2017</b>
<b>CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLA KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)</b>		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1,901,282	2,496,604
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,828,810
<b>CARİ ORAN</b>	<b>79.66%</b>	<b>88.26%</b>
<b>ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)</b>		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	569,264	994,800
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,828,810
<b>ASİT - TEST ORANI</b>	<b>23.85%</b>	<b>35.17%</b>
<b>NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)</b>		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	511,204	653,264
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,828,810
<b>NAKİT ORANI</b>	<b>21.42%</b>	<b>23.09%</b>
<b>BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)</b>		
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,832,618
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	6,020,522
<b>BORÇLANMA ORANI</b>	<b>73.73%</b>	<b>80.27%</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)</b>		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,828,810
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,832,618
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI</b>	<b>54.19%</b>	<b>58.54%</b>
<b>KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)</b>		
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,832,618
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	10,853,140
<b>KALDIRAÇ ORANI</b>	<b>42.44%</b>	<b>44.53%</b>
<b>ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)</b>		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	6,020,522
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	10,853,140
<b>ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI</b>	<b>57.56%</b>	<b>55.47%</b>

## 10. Diğer

### 10.1. İşletmenin uzun vadeli satış ve kâr tahminleri (Milyon TL)



### 10.2. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

Şirketimiz özkaynak ve yabancı kaynak dengesine dikkat ederek yatırımlarına devam etmektedir.

### 10.3. Üst yönetimde yıl içinde yapılan değişiklikler ve halen görev başında bulunanların adı, soyadı ve mesleki tecrübesi ve sağlanan faydalar

Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 2017 ilk yarısında ücret ve prim toplamı olarak 1.034 Bin TL ödenmiştir.

### 10.4. Personel ve işçi hareketleri, toplu sözleşme uygulamaları, personel ve işçiye sağlanan hak ve menfaatler

30.06.2017 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 195'tir. İş Kanununa tabi sendikası çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır.

### 10.5. Yıl içinde yapılan bağış ve yardımlar ile sosyal sorumluluk projeleri çerçevesinde yapılan harcamalar hakkında bilgiler

Esas Sözleşme'nin 6. Maddesine göre Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine bağlı kalmak kaydıyla çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağış yapabilir.

01.01.2017 - 30.06.2017 döneminde 1.458 Bin TL bağış ve yardım yapılmıştır.

#### 10.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

Şirketin bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve müşterek yönetime tabi ortaklıkları hariç, genel merkezi dışında şubeleri ve çalışanı bulunmamaktadır.

#### 10.7. Ortaklık portföyündeki varlık ve haklara ilişkin hizmet veren danışman şirket, işletmeci şirket, gayrimenkul değerlendirme şirketi ve saklama kuruluşuna ilişkin bilgiler

**Bursa / Korupark AVM, İstanbul / Torium AVM, Mall of İstanbul AVM ve Antalya / Deepo Outlet AVM - İşletmeci Şirket**

UNVANI	TORUN ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ YATIRIM ve YÖNETİM A.Ş.
Sermayesi	100.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%46
2- Mehmet TORUN	%49
3-Diğer	%5
Faaliyet Konusu	Alışveriş merkezi işletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	01.06.2010
Hizmet Kapsamı	Bursa / Korupark AVM, İstanbul / Torium AVM, Mall of İstanbul AVM ve Antalya / Deepo Outlet AVM'ne verilen yönetim hizmeti.
Ödenen Ücret	Alışveriş merkezi kiracılarına kesilmiş olan aylık TL bazındaki KDV hariç sabit kira, ciro kirası, ATM kirası, depo kirası ve GSM/Baz istasyonu kirası toplamı üzerinden % 2 hizmet bedeli ödenmektedir.

## Bursa / Zafer Plaza AVM - İşletmecisi Şirket

<b>UNVANI</b>	<b>ZAFER PLAZA İŞLETMECİLİK A.Ş.</b>
Sermayesi	50.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%44,50
2- Mehmet TORUN	%39,50
3-Diğer	%16,00
Faaliyet Konusu	Alışveriş merkezi işletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	08.10.2014 - 08.10.2019
Hizmet Kapsamı	Alışveriş merkezi kiralanabilir alanların kiralanması, kiracı kiralanılan ilişkileri olan ve olması muhtemel etkinlik alanlarının, otoparkın kiralanması, işletilmesi, makine, teçhizat bakım, onarım işlerinin yapılması, yaptırılması, ortak alanlar ile bir bütün olarak yönetimi ve işletilmesi,
Ödenen Ücret	İşletmecisi Şirket m <sup>2</sup> bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO'ya ödemektedir. İşletmecisi şirkete personel, idare ve sair masraflar haricinde ödeme yapılmamaktadır.

Şirket,

- gayrimenkul değerlendirme hizmetini Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'den,
- bağımsız denetim hizmetini DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte)'den

almakta olup, söz konusu şirketlerle herhangi bir çıkar çatışması bulunmamaktadır.

### 10.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 30.06.2017 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 4,92 TL'dir.

Şirketimizin 30.06.2017 tarihli mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 10.853 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 6.021 milyon TL, 500.004.283 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 12,04 TL'dir.

	30.6.2016	30.6.2017	Değişim
BİST 100 (XU 100)	76,817	100,440	30.75%
BİST GYO (XGMYO)	41,154	43,712	6.22%
<b>TRGYO</b>	<b>5.05</b>	<b>4.92</b>	<b>-2.57%</b>

30 Haziran 2017 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 43.712; BİST 100 Endeksi ise 100.440 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %30,75; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %6,22 değer kazanırken Torunlar GYO hisse senedi ise %2,57 değer kaybetmiştir.

#### **10.9. Ortaklığın portföy sınırlamaları kontrolleri**

Burada yer alan bilgiler, 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan SPK II-14.1 sayılı “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği”nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III-48.1 sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ve 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III-48.1a sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği”nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır.

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, aktifimizin %89’luk kısmı gayrimenkullerden, %6’lık kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.06.2017 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

#### **10.10. Ortaklık hakkındaki diğer bilgiler**

Faaliyet yılının sona ermesinden sonra raporun hazırlandığı tarihe kadar şirkette, ortakların, alacaklıların ve diğer ilgili kişi ve kuruluşların haklarını etkileyebilecek nitelikte bir olay meydana gelmemiştir.