



TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.03.2016 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kar Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak – 31 Mart 2016 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak - 31 Mart 2016 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2016 –31.03.2016 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 01.01.2016-31.03.2016 dönemi itibari ile işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

Merkez Adresi Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmaızı No:4 34805 Beykoz/İstanbul
Telefon No (0216) 425 20 07
Faks No (0216) 425 03 12
İnternet Adresi www.torunlargo.com.tr

Elektronik Posta Adresi info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari Unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 500.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 18.10.2010/3,27 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	: Kurumsal Ürünler Pazarı
Aracının İşlem Gördüğü	: BIST GAYRİMENKUL YAT: ORT:/BIST MALİ
Pazar ve Şirketin Dahil Olduğu	
Endeksler	: BIST TÜM/BIST TÜM- 100
İşlem Sembolü	: TRGYO
Bloomberg İşlem Sembolü	: TRGYO:TI
Reuters İşlem Sembolü	: TRGYO.IS
Merkez Adresi	: Selvi Çıkmazı No:4 Beykoz 34805 İstanbul
Web sitesi	: www.torunlargo.com.tr
E-posta	: info@torunlargo.com.tr
KEP	: torunlargo@hs01.kep.tr
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 imkanı 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.

31.03.2016 itibariyle 8.990 milyon TL konsolide varlık toplamının %83,6'sını 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

26.05.2015 tarihinde gerçekleştirilen 2014 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 değil	29.05.2014
Doç.Dr.Saim Kılıç	Üye	Bağımsız	26.05.2015
Aziz YENİAY	Üye	Bağımsız	29.05.2014

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 3.850 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir.

Yönetim Kurulu ve üst yönetime, 2016 yılının ilk çeyreğinde 435 bin TL fayda sağlanmıştır.

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, 2016 yılı ilk 3 ayında 12 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	Aziz Yeniay	Saim Kılıç	Aziz Yeniay	Saim Kılıç
Üye	Şerife Cabbar	Saim Kılıç	Aziz Yeniay	Saim Kılıç	Ali Alp
Üye			Ali Alp		Aziz Yeniay
Üye			İsmail Kazanç		
Üye			Remzi Aydın		

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 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 üyelikleri,

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 üyeleri 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 PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir.

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 31.03.2016 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	500.000.000 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 artırımı 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 artırımı yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,033	100.164.736,61
Aziz TORUN	C	Nama	17,374	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	0,014	70.754,46
Mehmet TORUN	B	Nama	20,031	100.156.875

Mehmet TORUN	C	Nama	17,374	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	0,014	70.754,46
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,002	7.861,61
Halka Açık Paylar	C	Nama	25,158	125.787.816,96
TOPLAM SERMAYE			100,000	500.000.000

Şirketin 500.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin %78,71'i Aziz Torun ve Mehmet Torun'a aittir.

31.12.2015 tarihli MKK verilerine göre Şirket sermayesinin %21,23'ü fiili dolaşımında bulunmakta olup fiili dolaşımında sayılan paylarının nominal tutarı yaklaşık 106.150.000 TL'na tekabül etmektedir.

Şirket'in çıkarılmış sermayesi, tamamı ödenmiş 500.000.000.- TL (beşyüz milyon Türk Lirası) olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 500.000.000. (beşyüz milyon) adet paya ayrılmıştır.

Çıkarılmış sermayenin,

- a) 100.235.491,07 adet payı temsil eden 100.235.491,07 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
 - b) 100.235.491,07 adet payı temsil eden 100.235.491,07 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,
 - c) 299.529.017,86 adet payı temsil eden 299.529.017,86 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup C Grubunu,
- temsil etmektedir.

A ve B grubu payların, ana sözleşmenin 9'uncu 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 İlişkili Taraf İşlemleri

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

Şirketin TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. (TRN) adlı bağlı ortaklığı, Torunlar Özyazıcı Proje Ortaklığı (Torunlar-Özyazıcı) ve TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve

Yönetim A.Ş. adlı iki 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 31.03.2016 itibariyle ilişkili taraflara 29,7 milyon TL borçludur. Bunun 2,0 milyon TL'si Torun Yapı'ya, 0,8 milyon TL'si Torun AVM'ye ve 22,1 milyon TL'si Torunlar-Özyazıcı iş ortaklığına olan borçlardır. 22,1 milyon TL borç ise Özyazıcı mülkiyetinde bulunan, ancak hasılatın %60 Torunlar GYO, %40 Özyazıcı'ya ait olacak olan ofis kullanım fonksiyonlu 1.289 m2 bağımsız bölümlerin henüz paylaşımının yapılmamasından kaynaklanan borçtur. Buna karşılık ilişkili taraflardan toplam alacak ise 18,6 milyon TL'dir. AVM'leri yöneten Torun AVM'den 17,7 milyon TL alacak bulunmaktadır ve söz konusu alacağın 15,6 milyon TL'si Mall of İstanbul'da bulunan MOİ Park'a ait ekipmanların Torun AVM'ye satışından oluşmaktadır.

İlişkili taraflara 18,1 milyon TL satış yapılmış ve kira geliri elde edilmiştir. İlişkili taraflardan 134 bin TL faiz geliri sağlanmış ve 87 bin TL faiz gideri ödenmiştir.

İlişkili taraflardan 16,6 milyon TL alım yapılmıştır.

5. Kar Dağıtım Politikası

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

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

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

2-Yukarıdaki prensiplere göre dağıtılması planlanan karın, dağıtılabılır karın %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 karın %50'nin ortaklara dağıtılması ertelenebilir.

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

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

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

6-Dağıtılabılır kar, 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. Kar 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, Kar payı avansı dağıtımını hususuna yer verilmiş olup, sermaye piyasası düzenlemeleri çerçevesinde ortaklara kar payı avansı dağıtılabılır.

9-Bu düzenlemede yer almayan hususlarda, 23.01.2014 tarih ve 28891 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanmak sureti ile yürürlüğe giren Kar 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

01.01.2016-31.03.2016 Dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Geçtiğimiz yılın son çeyreğinde küresel büyüme hızı, bir önceki çeyreğe kıyasla düşmeye devam ederek 2015 yılsonu itibarıyla uzun dönem ortalamasının altında kalmıştır. Söz konusu düşüşte gelişmekte olan ülkeler grubu iktisadi faaliyetindeki olumsuz seyrin yanı sıra gelişmiş ülkelerde de büyümenin yavaş seyrediyor olması etkili olmuştur. Anılan dönemde, Çin ekonomisinin zayıf seyri, başlıca ticaret ortağı olan gelişmekte olan ülkelerin iktisadi faaliyetlerini olumsuz etkilemeye devam ederken, zayıf seyreden emtia talebine bağlı olarak emtia ihracatçısı gelişmekte olan ülkelerin büyüme görünümleri üzerinde de aşağı yönlü baskılar oluşturmuştur. Gelişmiş ülkeler tarafına bakıldığında, büyümeyi destekleyici makroekonomik politikaların sürdürülmesine karşın, açıklanan öncü göstergeler ve tahminler, yılın ilk çeyreğinde büyümede süregelen yavaşlamanın devam etmiş olduğuna işaret etmektedir. Yılın ilk çeyreğinde emtia fiyatlarının hareketinde enerji fiyatları belirleyici olmuştur. Anılan dönemde, enerji endeksi, ham petroldeki küresel arz fazlası sorununun çözülebileceği beklentilerine bağlı olarak artış sergilemiştir. Bu bağlamda, ham petrol piyasasında yüksek arz görünümü devam ediyor olsa da Suudi Arabistan ve Rusya’nın petrol arzının kontrolü konusunda anlaşacağına dair beklentiler fiyatları yukarı yönlü etkilemiştir. Buna ilaveten, ABD ham petrol üretimindeki düşüş de petrol fiyatlarının anılan dönemdeki yukarı yönlü hareketini desteklemiştir. Buna karşın, enerji fiyatlarının halen oldukça düşük düzeylerde seyrediyor olması gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler tüketici fiyatları enflasyonunu baskılamaya devam etmektedir.

Küresel büyüme görünümündeki kötüleşmeye bağlı olarak yılın ilk çeyreğinde gelişmiş ülkeler para politikasında yeni bir gevşeme dalgası gözlenmiştir. Anılan dönemde Japonya Merkez Bankası negatif faize geçmiş, ardından Avrupa Merkez Bankası da (ECB) faiz indirimiyle birlikte güçlü bir parasal genişleme programı açıklamıştır. Buna paralel olarak ABD Merkez Bankası (Fed), Mart ayı toplantısı sonrasında, para politikasındaki sıkılaştırmayı daha kademeli ve ılımlı yapacağına ilişkin sinyaller vermiştir. Gelişmiş ülkeler grubu faizlerinin daha uzunca bir süre düşük seviyelerde kalacağı beklentisinin hakim olmasına bağlı olarak risk iştahı yılın ilk çeyreğinde artmış ve gelişmekte olan ülke risk primleri düşmüştür. Buna bağlı olarak, uluslararası portföy akımları yılın ilk çeyreğinde ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. Ne var ki, küresel ekonominin önümüzdeki dönem seyrine ilişkin belirsizlikler ile küresel ticaretin ve emtia fiyatlarının zayıf seyri önümüzdeki dönemde özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama eğilimi 2015 yılının son çeyreğinde de devam etmiş ve küresel ekonominin büyüme hızı bir önceki çeyreğin altında gerçekleşmiştir. Bu görünümde gelişmekte olan ülkelerde süregelen olumsuz büyüme performansının yanı sıra, gelişmiş ülkelerin büyüme hızında meydana gelen yavaşlama da etkili olmuştur. Söz konusu

dönemde Çin ekonomisindeki yavaşlama devam ederken, Rusya ve Brezilya'daki daralma çok daha belirgin hale gelmiştir. Gelişmekte olan ülkeler bölgesel olarak değerlendirildiğinde, geçtiğimiz yılın son çeyreğinde büyüme hızının Latin Amerika'da eksi olarak gerçekleştiği; Doğu Avrupa'da ise pozitif olmakla birlikte sıfıra yakın seyrettiği görülmektedir. Gelişmiş ülkeler tarafında ise, Euro Bölgesi'ndeki ılımlı büyüme görünümü 2015 yılının dördüncü çeyreğinde devam ederken ABD ve Japonya ekonomilerinin büyüme hızı önceki çeyreğe göre yavaşlamıştır.

2016 yılının ilk çeyreğine ilişkin küresel PMI verileri, küresel ekonomideki yavaşlamanın devam ettiğine ve bir önceki çeyreğe kıyasla daha düşük bir büyümeye işaret etmektedir. Bu dönemde, ABD, Euro Bölgesi ve Japonya'ya ait imalat sanayii PMI endekslerinin bir önceki çeyreğe göre gerilemiş olması, büyüme hızlarının önceki yılın son çeyreğinin altında kalacağı beklentisini güçlendirmektedir. Gelişmekte olan ülkelere ilişkin PMI endeksleri, gelişmiş ülkelerdeki seyrin aksine yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre bir miktar yükselmiştir. Ancak, imalat sanayi PMI endeksi halen 50 nötr seviyesinin altında seyretmektedir. Bu dönemde imalat sanayi PMI endekslerinin bir önceki döneme göre, Türkiye ve Rusya'da gerilediği, diğer gelişmekte olan ülkelerde ise sınırlı da olsa daha olumlu bir seyir izlediği görülmektedir. Bu gelişmeler ve ülke bazındaki göstergeler çerçevesinde, Rusya ve Brezilya'da yaşanan resesyonun, bu yılın ilk çeyreğinde de devam ettiği değerlendirilmektedir. Buna ilaveten, gerek PMI endekslerindeki bozulma, gerekse Ocak ve Şubat aylarında dış ticaret hacmi ve sabit varlık yatırımlarının yıllık büyüme hızlarındaki yavaşlama nedeniyle, Çin ekonomisinin bu yılın ilk çeyreğinde de yavaşlamaya devam edeceği ve büyüme hızının bir önceki çeyreğin altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Buna karşın, anılan dönemde, özellikle Doğu Avrupa ve Asya Bölgesi olmak üzere diğer gelişmekte olan ülkelerde, büyüme görünümünün az da olsa daha olumluya dönmesi beklenmektedir.

Sonuç olarak, küresel ekonominin, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler kaynaklı olarak bu yılın ilk çeyreğinde de yavaşlamaya devam etmiş olduğu ve küresel büyüme hızının bir önceki çeyrek değerinin altında gerçekleşmiş olabileceği tahmin edilmektedir. Buna bağlı olarak, olumsuz seyreden küresel büyüme performansının, önümüzdeki dönemde de Türkiye'nin dış talebini baskılamaya devam edeceği öngörülmektedir.

2016 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürüyoruz.

Şirketimiz 2016 yılındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarımıza aşağıda yer verilmiştir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.111 adet dairenin satışa sunulan 1.142 adedinin 2016 yılı Mart sonuna kadar 1.151 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 948 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.nci maddesi hükmü çerçevesinde alınması gereken "Yapı Ruhsatı" 2016 Ocak ayı içinde alınmıştır.

Şirketimiz 2016 ilk 3 ayında yılında 162,5 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 70 milyon TL'si Torun Center; 63 milyon TL'si 5. Levent; 16,5 milyon TL'si Antalya AVM projesi ve 7,8 milyon TL'si Mall of İstanbul otel, kongre merkezi ve ofis projelerinden oluşmaktadır.

2016 yılının ilk çeyreğinde çoğunluğu kira gelirlerinden olmak üzere, 129,6 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. 2016 yılı ilk çeyrekte satış hasılatının %66,7'si kira gelirleri, %19,6'sı konut ve ofis satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, Mall of İstanbul ve Torun Tower etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %31,3 artış olmuştur.

31.03.2016 tarihi itibarıyla aktif toplamımız 8.990 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketimizin aktifinin % 55,6'sı özkaynak ile finanse edilmektedir. Diğer taraftan aktiflerimizin %83,6'sı yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ile stoklar, %9,9'unu nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

2016 yılının ilk 3 ayında TL'nin yabancı paralar karşısındaki kısmi değer kazancı ve nakit varlığımızın faiz gelirin, yabancı para kredilerimizin faiz giderini fazlasıyla telafi etmesi nedeniyle 43,3 milyon TL kambiyo karı ve 1,2 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir. Netice itibarıyla, ilk 3 ayı 134 milyon TL kar ile kapattık.

Ayrıca, Şirketimizin operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi karı (VAFÖK) yılın ilk üç ayında 89 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

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 – 31 Aralık 2015 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Yakın dönemde küresel oynaklıklarda gözlenen düşüş sürmüştü ve küresel finansal koşullarda iyileşme yaşanmıştır. Küresel iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama eğiliminin ve enflasyondaki düşük seviyelerin devam etmesi ile gelişmiş ülke merkez bankaları destekleyici politikalarını bu dönemde de sürdürmüşlerdir. ABD Merkez Bankası (Fed) faiz artışlarını daha yavaş gerçekleştireceğini belirtmiş, Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve Japonya Merkez Bankası ise genişleyici yeni para politikası tedbirleri açıklamıştır. Ayrıca, son zamanlarda Çin ekonomisine yönelik belirsizliklerin de azaldığı görülmektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda, gelişmekte olan ülkelerdeki finansal koşullarda da iyileşmeler gözlenmiştir; bu ülkelere yönelik portföy akımları toparlanırken, risk primleri ile piyasa faizleri gerilemiş ve para birimleri değerlendirilme eğilimi sergilemiştir.

Kaynak:TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

2015 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin GSYİH verilerine göre iktisadi faaliyet beklentileri aşmıştır. Milli gelir dönemlik bazda yüzde 0,7, yıllık bazda ise yüzde 5,7 oranında artmıştır. Böylece, 2015 yılında büyüme yüzde 4,0 olmuştur. Son çeyrek gelişmeleri harcama tarafından değerlendirildiğinde, yurt içi talebin büyümenin sürükleyicisi olduğu görülürken, dört çeyreklik aranın ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı vermiştir.

2016 yılı ilk çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyetteki ılımlı ve istikrarlı artışın sürdüğünü göstermektedir. Sanayi üretimi Aralık-Şubat döneminde üst üste aylık bazda artışlar göstermiştir. Böylece, üretim Ocak-Şubat döneminde bir önceki çeyreğin yüzde 1,6 üzerinde gerçekleşmiştir. İlk çeyreğe ilişkin veriler, gerek iç talebin gerekse dış talebin bu dönemde büyümeye katkı verdiğine işaret etmektedir. 2016 yılı geneline ilişkin talep görünümü değerlendirildiğinde, iktisadi faaliyetin 2015 yılına kıyasla bir miktar daha güçlü olması beklenmektedir. Küresel kriz sonrası gözlenen güçlü istihdam performansı ve asgari ücrette 2016 yılı başında yapılan artışın etkileriyle gelir kanalının iç talebi destekleyeceği öngörülmektedir. Yurt içi belirsizliklerin 2015 yılına göre azalması da tüketici ve yatırımcı güveninin iyileşmesi yoluyla, güven kanalından iç talebe katkı verebilecektir. Küresel oynaklıklardaki azalmanın sürmesi ve küresel finansal koşullarda yaşanan iyileşme, yurt içi finansal koşulları da olumlu etkilemektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda, önümüzdeki dönemde gelir ve güven kanalları ile finansal koşulların iç talebi desteklemesi beklenmektedir. Dış talebe ilişkin jeopolitik gelişmeler ve zayıflayan küresel büyüme kaynaklı riskler devam ederken hizmet ihracatına yönelik aşağı yönlü riskler de yakın dönemde belirginleşmiştir. Bununla birlikte, Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi güçlenerek sürmektedir. Özetle, 2016 yılında iç talebin 2015 yılına kıyasla bir miktar güçlenmesi, dış talebin ise jeopolitik risklerin varlığına karşın Avrupa Birliği talebi kaynaklı toparlanma eğilimi sergilemesi beklenmektedir. Süregelen makro ihtiyati politika tedbirlerinin ve dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmelerin katkısı ile cari açığa gözlenen iyileşme eğiliminin devam edeceği öngörülmektedir. Cari açığı düşürme ve güçlü kamu maliyesi olası şoklara karşı ekonomi politikalarının dengeleyici yönde hareket edebilmesi açısından alan oluşturmaktadır.

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	1,7	4,0

Kaynak:TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi değişim oranları (2005=100), I. Çeyrek:Ocak-Mart, 2016

	2015 Yılı I. çeyrek			2016 Yılı I. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı (%)	2,4	3,3	2,1	3,3	4,4	3,0
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı (%)	5,9	9,3	4,9	6,4	9,2	5,6
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı (%)	9,3	9,9	9,1	6,0	8,3	5,3

Bina inşaatı maliyet endeksi (2005=100), 2014-2016

Kaynak:TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ocak-Şubat-Mart aylarını kapsayan 2016 yılı birinci çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %3,3, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,4 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %6,0 artmıştır.

BİME’de 2016 yılı birinci çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %4,4, malzeme endeksi ise %3,0 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %9,2 ve malzeme endeksi %5,6 artmıştır.

8.1.3. Konut Sektörü

TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2013	2014	2014-2013 DEĞİŞİM %	2015	2015-2014 DEĞİŞİM %	2016	2016-2015 DEĞİŞİM %
OCAK	87.444	87.639	0,2	86.167	-1,7	84.556	-1,9
ŞUBAT	88.519	82.597	-6,7	95.021	15,0	101.703	7,0
MART	97.956	87.617	-10,6	116.030	32,4	117.205	1,0
NİSAN	95.381	83.610	-12,3	119.317	42,7		
MAYIS	103.261	90.377	-12,5	107.888	19,4		
HAZİRAN	96.424	92.936	-3,6	110.657	19,1		
TEMMUZ	106.636	85.101	-20,2	96.589	13,5		
AĞUSTOS	84.480	105.624	25	12.463	6,5		
EYLÜL	102.280	115.786	13,2	92.483	-20,1		
EKİM	76.344	95.645	25,3	104.098	8,8		
KASIM	102.681	103.783	1,1	106.008	2,1		
ARALIK	115.784	134.666	16,3	142.599	5,9		
TOPLAM	1.157.190	1.165.381	0,7	1.289.320	10,64	303.464	

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2016 Yılı ilk çeyrekte, bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,1 artışla 303.464 adet konut satılmıştır.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Türkiye’de Şubat 2016 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre konut fiyatlarının %16,42 yükseldiğini ortaya koydu. İstanbul’da ise Şubat 2016 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre artış %21,37 olarak gerçekleşti.

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	Ocak-Mart 2016	Ocak-Mart 2015	Fark (%)
İlk Satış	53.834	47.950	12,3
İkinci El	42.027	67.495	-37,7

TOPLAM	95.861	115.445	-16,7
DİĞER	Ocak-Mart 2016	Ocak-Mart 2015	Fark (%)
İlk Satış	97.833	82.170	19,1
İkinci El	109.770	99.603	10,2
TOPLAM	207.603	181.773	14,2
İPOTEKLİ + DİĞER	Ocak-Mart 2016	Ocak-Mart 2015	Fark (%)
İlk Satış	139.860	130.120	7,5
İkinci El	163.604	167.098	-2,1
TOPLAM	303.464	297.218	2,1
	Ocak-Mart 2016	Ocak-Mart 2015	Fark (%)
YABANCILARA SATIŞ	4.642	4.268	8,8

Kaynak: TÜİK

Yılın ilk üç ayında 303.464 olan toplam konut satışının 139.860 adedi ilk satıştan, 163.604 adedi ikinci el satıştan oldu. İlk satışlar %7,5 artış, ikinci el satışlar ise %2,1 oranında azalış gösterdi.

2016 yılının ilk üç ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %16,7 azalış gerçekleşti. Diğer satışlarda ise %14,2 artış oldu.

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

TABLO.3 Yabancılara Konut Satış Adetleri

ADET	OCAK-MART 2016	OCAK-MART 2015
Toplam	4.642	4.268
İstanbul	1.636	1.391
Antalya	1.003	1.199
Bursa	385	290
Muğla	142	155
Yalova	240	291
Ankara	185	106
Aydın	178	200
Sakarya	192	164
Samsun	101	23
Trabzon	136	68
Diğer İller	444	381

Yabancılara konut satışları 2016 Yılı'nın ilk üç ayında 4.642 adet olarak gerçekleşmiştir. En çok konut satılan il 1.636 adet ile İstanbul olmuştur. İkinci sırada 1.003 adet ile Antalya gelmektedir. Üçüncü sırada 385 adet ile Bursa yer almaktadır.

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

Konut kredisi deęiřimi

2014 yılı sonunda 125,5 milyon TL olan konut kredileri, 2015 yılı sonunda %14,6 artarak 143,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 2016 yılı birinci çeyreğinde ise konut kredileri bakiyesi 148,4 milyar 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	650.285	555.163
2012	755.870	546.948
2013	839.630	726.339
2014	1.030.684	770.308
2015	870.515	724.331

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, Ocak – Aralık 2014 dönem aralığında 4,321 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, Ocak – Aralık 2015 döneminde %3,82 oranında azalarak 4.156 milyon USD'ye gerilediği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Aralık ayında bir önceki aya göre %0,42 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %9,38 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %66,70 oranında artış gerçekleşmiştir.

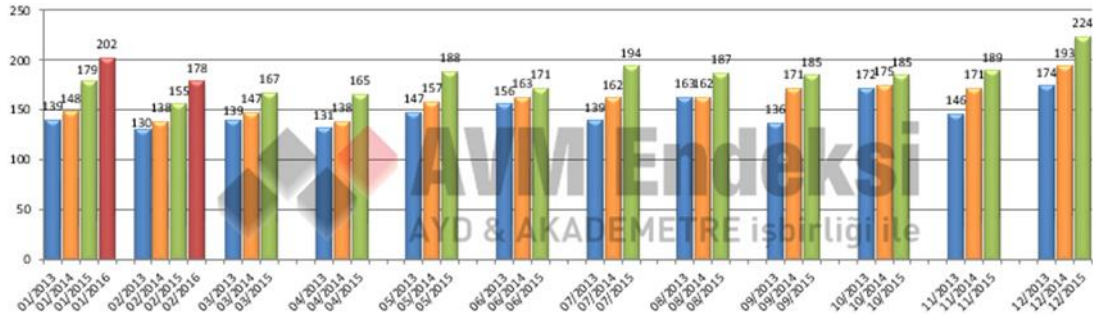
2015 Aralık ayında Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,24 oranında; İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,40 oranında artmıştır. Endeksin başlangıç dönemine göre ise İstanbul Asya yakasındaki projeler Avrupa yakasına kıyasla 8,5 puan fazla artış gösterdiği görülmüştür.

8.1.4. Perakende Sektörü

Türkiye Perakende Sektörü, son 10 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.

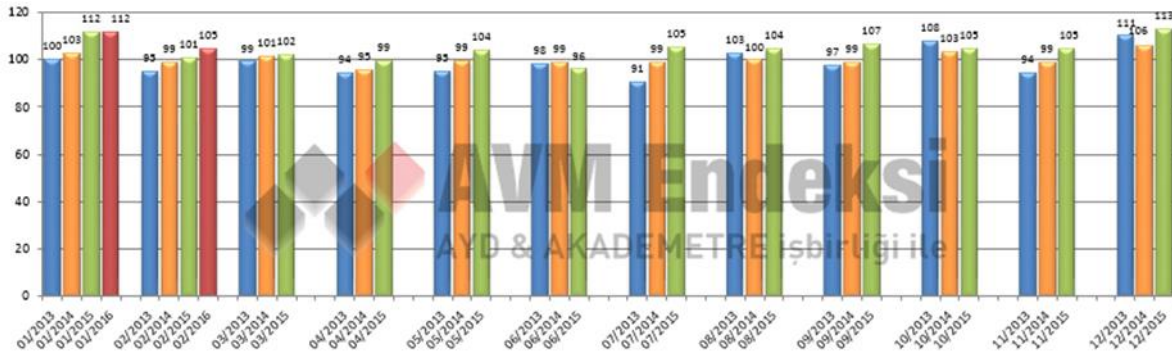
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi



AVM ciro endeksi Şubat 2016 döneminde 2015 Şubat ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 14,8'lik bir artışla 178 puana ulaşmıştır.

Ziyaretçi Endeksi



Şubat 2016 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 3,9'luk artış yaşandığı gözlenmiştir.

Kaynak:AYD

8.1.5. Ofis Sektörü

ARZ ve TALEP	2014 Ç4	2015 Ç4	2015 4Ç	Gelecek 12 Ay
Toplam Arz (milyon, m ²)	4,24	4,56	4,72	↑
Toplam Boşluk (m ²)	682.781	767.612	780.717	↑
Boşluk Oranı (%)	16	16,8	16,5	↑
Kiralama Hacmi (m ²)	122.048	72.120	71.678	↑
Birincil Kira (\$/m ² /ay)	45	45	45	→
Birincil Getiri (%)	6,8	6,8	6,8	→
Gelecek Arz (milyon, m ²)	1,97	1,86	1,67	↓

Kaynak: Cushman & Wakefield Türkiye Gayrimenkul Pazarı, 2015 Yılı Genel Değerlendirme

2015 yılı son çeyreğinde 71.700 m² kiralama işlemi gerçekleşti ve böylece yıllık toplam işlem hacmi 330.000 m²'ye erişerek yaklaşık geçen yıl ile eşdeğer bir performans sergiledi.

En fazla arz girişinin de gerçekleştiği, Ataşehir ve Maslak bölgeleri en fazla talep gören bölgeler oldu.

Yılın son çeyreğinde yaklaşık 165.000 m² yeni arz pazara girdi ve yıllık toplam 522.000 m²'ye ulaştı.

Toplam A sınıfı ofis arzı yılsonu itibariyle 4.72 milyon m²'ye erişerek yıllık bazda %11 artış kaydedildi.

Yeni arz ile birlikte toplam boşluk 780.700 m²'ye erişti ve genel boşluk oranı 2015 yıl sonunda %16.5 olurken geçen yılın aynı dönemine göre hafif artış kaydetti.

Boşluk oranları, Kozyatağı, Kağıthane ve Maslak'ta en fazla artarken, Kartal-Pendik ve Ataşehir alt pazarlarında düşüş yaşandı.

Halen inşası devam eden 1.67 milyon m² yeni ofis arzının iki yıl içerisinde tamamlanması beklenirken, 2016 yılsonunda toplam A sınıfı ofis arzının 5.5 milyon m²'yi aşması tahmin ediliyor.

8.1.6. Otel Sektörü

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

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2014	2015	2016*	2015/2014	2016/2015
OCAK	1 146 815	1 250 941	1 170 333	9,08	-6,44
ŞUBAT	1 352 184	1 383 343	1 240 633	2,30	-10,32
MART	1 851 980	1 895 940	1 652 511	2,37	-12,84
NİSAN	2 652 071	2 437 263		-8,10	
MAYIS	3 900 096	3 804 158		-2,46	
HAZİRAN	4 335 075	4 123 109		-4,89	
TEMMUZ	5 214 519	5 480 502		5,10	
AĞUSTOS	5 283 333	5 130 967		-2,88	
EYLÜL	4 352 429	4 251 870		-2,31	
EKİM	3 439 554	3 301 194		-4,02	
KASIM	1 729 803	1 720 554		-0,53	
ARALIK	1 580 041	1 464 791		-7,29	
TOPLAM	36 837 900	36 244 632		-1,61	
3 AYLIK TOPLAM	4 350 979	4 530 224	4 063 477	4,12	-10,30

(*): Veriler geçicidir.

2016 yılı Ocak-Mart döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %10,30 azalış göstererek 4.063.477 olmuştur.

2015-2016(*) YILLARI OCAK-ARALIK DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCILARIN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 3 ÜLKE					
ÜLKELER	2016*		2015		2015 YILINA GÖRE DEĞİŞİM (%)
	ZİYARETÇİ SAYISI	%	ZİYARETÇİ SAYISI	%	
İRAN	483 790	11,91	548 083	12,10	-11,73
ALMANYA	467 833	11,51	435 516	9,61	7,42
GÜRCİSTAN	432 703	10,65	336 883	7,44	28,44
DİĞER	2 679 151	65,93	3 209 742	70,85	-16,53
GENEL TOPLAM	4 063 477	100,00	4 530 224	100,00	- 10,30

(*): Veriler geçicidir.

2016 yılı Ocak-Mart döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Almanya % 11,91 (483.790) ile birinci, İran % 11,51 (467.833) ile ikinci, Gürcistan % 10,65 (432.703) ile üçüncü sıradadır.

Aylar	Turizm geliri 2016 (Milyon USD)	Turizm geliri 2015 (Milyon USD)	% Değişim
Ocak	1 412,0	1.625,5	- 13,13
Şubat	1 188,8	1.427,3	- 16,71
Mart	1 465,6	1.816,0	- 19,30
Nisan		1.863,8	
Mayıs		2.719,4	
Haziran		3.150,5	
Temmuz		3.683,0	
Ağustos		4.742,4	
Eylül		3.868,8	
Ekim		3.381,4	
Kasım		1.797,3	
Aralık		1.389,3	
Toplam	4 066,4	31.464,7	

Turist sayısındaki gerileme dikkat çekiyor. Bu yıl ilk 3 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %10,3 daha az turist ağırlayan turizmcinin gelirleri ise bu dönemde %16,5 düşüş ile 4.066 milyon USD'ye geriledi. Sektör geçen yılın aynı döneminde 4.869 milyon USD gelir elde etmişti.

Rusya, yaşadığı ekonomik zorluklar ve parasının çok büyük oranda değer yitirmesinden ötürü Türkiye'ye en çok turist gönderen ülke konumunu kaybetti.

8.1.7. GYO Sektörü

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO), gayrimenkule dayalı haklara yatırım yapmak üzere düzenlenmiş bir sermaye piyasası oluşumdur. 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 imkanlarını güçlendirmektedir. Yatırımcılar ise, GYO şirketlerinde pay sahibi olarak bireysel tasarruflarıyla gerçekleştirilemeyeceği 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. Mali 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, 31 Mart 2016 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin özet konsolide 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 özet konsolide finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur.

Bağımsız Denetim Şirketi Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (a member of PricewaterhouseCoopers) 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 31 Mart 2016 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %55,57(31.12.2015: %54,85) öz kaynaklarla, %44,43'ü (31.12.2015:%45,15) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2015 yılı sonunda 1.902 milyon TL olan net finansal borcu, Mart 2016'da 1.815 milyon TL'ye gerilemiştir.

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

8.5. 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 amacıyla Riskin Erken Tespiti Komitesi oluşturulmuştur.

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 31.3.2016 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %90'ını 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.

8.6. Genel Kurul

26 Mayıs 2015 Tarihinde 2014 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2014 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu tarafından teklif edilen 50.000.000 TL kar dağıtım önerisi kabul edilmiş ve kar dağıtımının 02.06.2015 tarihine kadar yapılmasına karar verilmiştir.

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

8.7. 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 PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2016 hesap dönemine Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.8. 31 Mart 2016 faaliyet dönemi sonrasında ilgili kamuya açıklanan önemli olaylar

- 24 Mayıs 2016 Tarihinde 2015 yılı olağan genel kurul toplantısı yapılacağı duyuruldu.
- Yönetim Kurulu tarafından 60.000.000 TL tutarında temettü ödenmesi için Genel Kurula teklif edilmek üzere karar alındı.
- 5. Levent Projesinin 2. Etapı satışa çıktı.

8.9. İşletmenin gelişimi hakkında yapılan öngörüler

Şirketimiz ekonomik gelişmelerin istikrarlı olması şartı ile portföyündeki projelere ilave olarak cari yılda alınacak araziler için yeni projeler planlamaktadır.

8.10. 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.

8.11. 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.

8.12. Dönem içinde esas sözleşmede yapılan değişiklikler ve nedenleri

Dönem içerisinde esas sözleşme değişikliği yapılmamıştır.

8.13. Çıkarılmış bulunan sermaye piyasası araçlarının niteliği ve tutarı

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

8.14. İşletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve bu sektör içerisindeki yeri hakkında bilgi

31 Mart 2016 kapanış fiyatı 4,42 TL olan hisse, dönemi 9,99 TL olan pay başına net aktif değerine göre % 55,76 iskonto oranı ile kapatmıştır. Hisse 2016 yılı Mart ayı sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,04 değer kazandı.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Piyasa Değeri(milyon TL)	31.Mar.16	31.Mar.15	Fark (%)
Emlak Konut GYO	10.906	11.210	- 2,71
Torunlar GYO	2.210	1.955	13,04
Yeni Gimat GYO	1.584	1.274	24,31
İş GYO	1.358	1.109	22,43
Halk GYO	1.115	851	30,96
Saf GYO	925	931	- 0,67
Doğuş GYO	832	934	- 10,97
Akmerkez GYO	698	652	7,09
Vakıf GYO	540	500	8,04

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık 31 GYO şirketi arasında 31.03.2016 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 - 31 Aralık 2015 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2016 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1Ç 2015	1Ç 2016	Yıllık Değişim
Satışlar	100,766	129,627	28.6%
Konut	19,034	25,451	33.7%
AVM Kira	65,931	86,546	31.3%
Diğer	15,801	17,630	11.6%
Satışların maliyeti	(36,284)	(42,425)	16.9%
Konut	(11,326)	(18,669)	64.8%
AVM Kira	(2,595)	(3,337)	28.6%
Diğer	(22,363)	(20,419)	-8.7%
Brüt kâr	64,482	87,202	35.2%
<i>Brüt marj</i>	64.0%	67.3%	3.28 pp
<i>Brüt Kâr (Konut & Ofis)</i>	40.5%	26.6%	-13.85 pp
<i>Brüt Kâr (AVM)</i>	69.5%	77.2%	7.73 pp
Faaliyet giderleri	(4,526)	(6,730)	48.7%
Genel yönetim giderleri	(3,126)	(5,419)	73.4%
Pazarlama ve Satış giderleri	(1,400)	(1,311)	-6.4%
Diğer gelir (gider)	(16,136)	2,239	AD
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	43,820	82,711	88.8%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	43,820	82,711	88.8%
İştiraklerden temettü geliri	4,345	5,725	31.8%
VFÖK*	48,165	88,436	83.6%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	47.8%	68.2%	20.42 pp
Amortisman	152	292	92.1%
VAFÖK *	48,317	88,728	83.6%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	47.9%	68.4%	20.50 pp
İştiraklerden gelir (gider)	1,422	1,474	3.7%
Net faiz gelir (gideri)	(24,819)	1,248	AD
Net diğer finansal gelir (gider)	0	853	AD
Kur farkı geliri (gideri)	(178,394)	43,301	AD
Vergi öncesi kâr	(153,626)	135,312	AD
Kurumlar vergisi	(823)	(940)	14.2%
Net kâr	(154,449)	134,372	AD
<i>Net kâr marjı (%)</i>	-153.3%	103.7%	256.94 pp

Konsolide Finansal Tablolar

(000 TL)	2015/12	2016/03	Değişim%
Nakit ve nakit benzerleri	903,447	893,395	-1.1
Finansal varlıklar	-	-	AD
Ticari alacaklar	198,341	201,350	1.5
Stoklar	1,131,546	1,177,515	4.1
Peşin ödenmiş giderler	100,980	108,392	7.3
Diğer finansal varlıklar	11,915	-	AD
Diğer dönen varlıklar	2,853	6,018	110.9
DÖNEN VARLIKLAR	2,349,082	2,386,670	1.6
Ticari alacaklar	103,734	92,774	-10.6
Özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar	321,388	322,862	0.5
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	5,751,336	5,780,648	0.5
Maddi duran varlıklar	2,680	2,534	-5.4
Maddi olmayan duran varlıklar	553	590	6.7
Stoklar	174,059	237,175	36.3
Peşin ödenmiş giderler	92,468	92,227	-0.3
Diğer finansal varlıklar	-	-	AD
Diğer duran varlıklar	67,209	74,744	11.2
DURAN VARLIKLAR	6,513,427	6,603,554	1.4
TOPLAM VARLIKLAR	8,862,509	8,990,224	1.4
Kısa vadeli borçlanmalar	751,182	692,294	-7.8
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	149,170	335,607	125.0
Kısa vadeli diğer finansal borçlar	4,195	971	-76.9
Ticari borçlar	170,227	179,865	5.7
Diğer borçlar	15,606	19,979	28.0
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	-	940	AD
Ertelenmiş gelirler	259,735	246,451	-5.1
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	28,014	25,130	-10.3
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,378,129	1,501,237	8.9
Uzun vadeli borçlanmalar	1,905,001	1,680,790	-11.8
Ticari borçlar	-	-	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	749	760	1.5
Ertelenmiş gelirler	717,542	811,977	13.2
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,623,292	2,493,527	-4.9
Ödenmiş sermaye	500,000	500,000	0.0
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0
Kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	37,852	37,852	0.0
Geri alınmış paylar	-1,195	-1,195	0.0
Geçmiş yıl kârları	3,345,057	4,298,661	28.5
Net dönem kârı	953,604	134,372	-85.9
ÖZKAYNAKLAR	4,861,088	4,995,460	-2.7
TOPLAM KAYNAKLAR	8,862,509	8,990,224	1.4

Temel Finansal Göstergeler

	2015/12	2016/03	Değişim
Toplam net borç (000 TL)	1,901,906	1,815,296	-4.55%
Ortalama kredi süresi (yıl)	5	5	
Ortalama faiz oranı*	4.26%	4.42%	0.16 pp
Kaldıraç (finansal kredilerin toplam aktifler içindeki %'si)	31.7%	30.1%	-1.52 pp
Net borç / Özkaynak oranı	39.1%	36.3%	-2.79 pp
Net borç / Aktifler oranı	21.5%	20.2%	-1.27 pp
Özkaynak / Aktifler oranı	54.9%	55.6%	0.72 pp
Net borç / Portföy değeri (LTV)	25.8%	24.1%	-1.63 pp
Faiz karşılama oranı (kere)	5.5	AD	AD
Net borç / VAFÖK (kere)	5.16	5.11	-4.12 pp
Net borç / Piyasa değeri	117.0%	82.1%	-34.90 pp
Çalışan sayısı	175	166	-5.14%

* TL Krediler Hariç

31.12.2015 tarihinde 8.862.509 bin TL olan aktif toplamımız, 31.3.2016 tarihi itibarıyla %1,44 oranında artarak 8.990.224 bin TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %55,57, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %44,43'tür.

Şirket aktiflerinin %83,63'ünü yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %9,94'ünü ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakdi; 31.3.2016 itibarıyla 893 TL seviyesindedir. 893 milyon TL hazır değerlerin, 174 milyon TL'si döviz cinsinden (41,0 milyon USD ve 17,9 milyon €) mevduatta değerlendirilmiştir.

Taahhütlü ön satışlar karşılığında 238 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 224 milyon TL'si 5. Levent, 12 milyon TL'si Mall of İstanbul, 2 milyon TL'si Torun Center ve 1 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar yılsonuna göre %8 artarak 1.415 milyon TL'ye çıkmıştır. Stokların %98'i Torun Center ve 5. Levent projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2016 yılı ilk 3 ayında 162 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 70 milyon TL'si Torun Center, 63 milyon TL'si 5. Levent ve 17 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2016 - 31.03.2016) / 000 TL
Korupark AVM	108
Torium AVM	2,514
Mall of İstanbul AVM	2,053
MOİ 2.Etap	7,882
Mall of İstanbul Ofisler	17
Torun Tower	122
Torun Center	70,051
Paşabahçe Arsası	75
Mall of Antalya	16,536
5. Levent	63,116
Korupark Ticari Alanlar	6
TOPLAM	162,480

Mall of İstanbul projesinde Aralık 2013'ten bu yana toplam 1.076 konut, 132 ofis ve 21 yatay ofisin teslimi yapılmış, bunun karşılığında 622 milyon TL kesin satış geliri elde edilmiştir.

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmıştır. 258 milyon TL'lik teslimin, 209 milyon TL'si satış hasılatına, 49 milyon TL'si ise kur farkı nedeniyle, esas faaliyetlerden diğer gelirler bölümüne kaydedilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve residansların teslimine 2016 yılında devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.111 adet dairenin satışa sunulan 1.142 adedinin 2016 yılı Mart sonuna kadar 1.151 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 948 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri 2015 Aralık'ta 5.751 milyon TL iken, yatırım harcamalarının katkısıyla 2016 Mart'ta 5.781 milyon TL'ye yükselmiştir.

77 milyon TL KDV alacağı bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 2.709 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %62'si uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %70'i USD, %25'i Euro ve %5'i TL cinsindedir. Orijinal para birimi cinsinden 2015 yılı sonunda 657 milyon USD, 236 milyon € ve 135 milyon TL'dir. 31.03.2016 tarihi itibarıyla kredilerimiz orijinal para birimi cinsinden 663 milyon USD, 211 milyon Euro ve 146 milyon TL'dir.

31.03.2016 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,42 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %4,59 ve € kredi maliyeti %3,96'dır.

Şirketimizin net borcu 1.815 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.03.2016'ta 2.430 milyon TL'dir (192,5 milyon Euro ve 639,5 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2015'te ise 2.585 milyon TL açık pozisyon (196,1 milyon € ve 674,6 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları dönem karındaki artışın katkısıyla %3 artarak 5 milyar TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %29 artarak 130 milyon TL'ye yükselmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %67'si kira gelirleri, %20'si konut satış

gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, Mall of İstanbul ve Torun Tower etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %31,3 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı		
	1Ç 2015	1Ç 2016	Değişim (%)
Zafer Plaza	3.487.449	3.190.347	-8,5%
Deepo Outlet	1.273.724	1.279.990	0,5%
Korupark	2.928.946	2.965.870	1,3%
Torium	2.574.040	2.492.827	-3,2%
Mall of İstanbul	3.364.712	3.369.502	0,1%
TOPLAM	13.628.871	13.298.536	-2,4%

	Ciro (TL)		
	1Ç 2015	1Ç 2016	Değişim (%)
Zafer Plaza	45.307.463	49.409.869	9,05%
Deepo Outlet	37.000.835	34.719.767	-6,16%
Korupark	128.010.915	140.506.957	9,76%
Torium	70.106.526	73.376.424	4,66%
Mall of İstanbul	172.328.958	218.474.656	26,78%
TOPLAM	452.754.697	516.487.673	14,08%

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

Portföyümüzde yer alan AVM'lerde 2016 yılının ilk çeyreğinde m² bazında perakende satış verimliliği birebirde %14,08 artmıştır.

Şirketimiz 2015 1. çeyrekte %64,0 brüt marjla çalışırken, 2016 1. çeyrekte %67,3 brüt marjla çalışmaktadır. Bunun en büyük sebebi bu dönem satışların içindeki AVM & ofis kira gelirlerinin ağırlığıdır.

2016 1. Çeyrekte, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kar marjı %26,6, AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %77,2 dir.

Şirketimizin faaliyet giderleri, geçmiş yılın aynı dönemine göre %48,7 artarak 6,7 milyon TL olmuştur. Genel yönetim giderleri %73 artarken, pazarlama ve satış giderleri %6 azalmıştır.

Netsel Marina'dan 2015 mali yılına ilişkin olarak 5,7 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi karı (VAFÖK) 88,7 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %68,4'tür.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki kısmi değer kazancının, taşıdığımız 2.430 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 43 milyon TL faaliyet dışı kur farkı geliri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibariyle şirketimiz, 2016 yılı 1. Çeyreğini 134 milyon TL kar ile kapatmıştır.

9.2. TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2016 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER

BİNALAR:

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi(Bursa/Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa/Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul/Esenyurt)
- Torium Konutları
- Korupark 7 Adet İşyeri, 229 Adet Depo (Bursa)
- İstanbul/Beyoğlu Kemankeş Binası
- Korupark 1.ve 2. Etap Konutları Bursa/Osmangazi-Emek
- Nishİstanbul 2 Adet Ofis, 7 Adet Mağaza
- Korupark 3.Etap Konut Projesi
- Mall of İstanbul AVM ve Konut Projesi
- Torun Tower Ofis Projesi

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

- Torun Center Projesi (%100 hissesi)
- İstanbul/Başakşehir İkitelli Mall of İstanbul 2.Etap

ARSA VE ARAZİLER:

- İstanbul/Kayabaşı Arsalar
- İstanbul/Paşabahçe Arsa

İSTİRAKLER:

- Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (% 14,83 hissesi)
- Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hissesi)
- TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. (% 40 hissesi)
- TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (% 99,997 hissesi)

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

31.03.2016 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2015		31.03.2016		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Arsalar ve Araziler	503.191	6%	503.191	6%	0,0
İstanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m ²)	17.471	0%	17.471	0%	0,0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	33.260	0%	33.260	0%	0,0
İstanbul Paşabahçe Arsası (70.644,88 m ²)	452.460	5%	452.460	5%	0,0
Binalar	4.844.665	55%	4.844.665	55%	0,0
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	312.857	4%	312.857	4%	0,0
Korupark AVM - Bursa	1.007.213	11%	1.007.213	12%	0,0
Torium AVM - İstanbul	522.572	6%	522.572	6%	0,0
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 7 adet işyeri (10.125,47 m ²) + 227 adet konuta ait depo (7.320,48 m ²) + 1 adet trafo (349,14 m ²)	25.340	0%	25.340	0%	0,0
Kemankeş Butik Hotel Binası - İstanbul	45.000	1%	45.000	1%	0,0
Korupark Evleri 1. ve 2. Etap - Bursa (Hepsi Satıldı)	0	0%	0	0%	AD
Niş İstanbul - İstanbul - 2 ofis (530 m ²)	3.151	0%	3.151	0%	0,0
Niş İstanbul - İstanbul - 7 işyeri (1.718 m ²)	11.194	0%	11.194	0%	0,0
Korupark Evleri 3. Etap - Bursa					
52 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo (10.866,53 m ²)	31.088	0%	31.088	0%	0,0
Torium Evleri - İstanbul - 3 daire (385 m ²)	794	0%	794	0%	0,0
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	1.617.984	18%	1.617.984	18%	0,0
Mall of İstanbul 11 daire (1.558 m ²) - İstanbul	5.080	0%	5.080	0%	0,0
Mall of İstanbul 49 ofis (kule) (8.208,96 m ²) - İstanbul	56.378	1%	56.378	1%	0,0
Mall of İstanbul 16 yatay ofis (4.128 m ²) - İstanbul	27.734	0%	27.734	0%	0,0
Torun Tower (Ofis Binası) - İstanbul	1.178.280	13%	1.178.280	13%	0,0
Gayrimenkul Projeleri	1.763.069	20%	1.763.069	20%	0,0
Torun Center Projesi (Konut, ofis, ticari alan) - İstanbul	1.602.978	18%	1.602.978	18%	0,0
Mall of İstanbul Projesi 2. Faz (Otel, kongre merkezi, ofis) - İstanbul	160.091	2%	160.091	2%	0,0
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	7.110.925	81%	7.110.925	81%	0,0

	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ					
ANKA Mall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	244.507	3%	244.507	3%	0,0
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Marmaris	41.080	0%	41.080	0%	0,0
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	66.241	1%	66.241	1%	0,0
Deepo Outlet Center AVM - Antalya - TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (%99,997 hisse)	292.988	3%	292.988	3%	0,0
Deepo Outlet Genişleme Arsası - (TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (%99,997 hisse) + Hastalya Motorlu Vasıtalar Ticaret ve Sanayi A.Ş. (%99,67 hisse)) - Antalya	100.870	1%	100.870	1%	0,0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	745.686	9%	745.686	9%	0,0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	7.856.611	90%	7.856.611	90%	0,0
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI					
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı (1Ç 2016: bağımsız denetimden geçmemiş)	155.151	2%	173.518	2%	11,8
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı (1Ç 2016: bağımsız denetimden geçmemiş)	748.296	9%	719.877	8%	-3,8
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	903.447	10%	893.395	10%	-1,1
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	8.760.058	100%	8.750.006	100%	-0,1
DİĞER VARLIKLAR	102.451		240.218		134,5
BORÇLAR	4.001.421		3.994.764		-0,2
NET AKTİF DEĞER	4.861.088		4.995.460		2,8
HİSSE SAYISI	500.000.000		500.000.000		0,0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	9,72		9,99		2,8
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	3,25		4,42		36,0

Not: 729 milyon TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (1000 TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2015	312.857	6,34
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2015	1.007.213	20,42
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2015	522.572	10,60
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2015	292.988	5,94
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2015	1.617.984	32,81
Torun Tower Ofis Kule	01.11.2014	31.12.2015	1.178.280	23,89
TOPLAM			4.931.894	100,00

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı %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 (ABD\$)	YILLIK KİRA EKSPERTİZ DEĞERİ (ABD\$)
Zafer Plaza	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	7.414.015	7.593.000
Korupark AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	26.131.337	23.740.000
Torium AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	12.673.910	10.620.000
Deepo Outlet Center	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	8.003.105	7.367.000
Mall of İstanbul AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	37.567.532	33.190.242
Torun Tower	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	19.168.457	17.136.277
TOPLAM KİRA DEĞERİ				110.958.356	99.646.519

31.03.2016 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 86,5 milyon TL'dir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (1000 TL)	DAĞILIMI (%)
Torun Center	10.11.2011	31.12.2015	1.602.978	64,33
Mall of İstanbul 2.Etap	22.12.2014	31.12.2015	160.091	6,42
5. Levent Projesi	20.03.2015	31.12.2015	728.823	29,25
TOPLAM			2.491.892	100,00

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (1000 TL)	DAĞILIMI (%)
Paşabahçe	19.09.2012	31.12.2015	452.460	93,15
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	31.12.2015	33.260	6,85
TOPLAM			485.720	100,00

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 893,4 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekunu bulunmaktadır.

9.3. Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

9.4. 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 – 31 Mart 2016 hesap dönemine ait Bağımsız Denetimden Geçmemiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2016 hesap dönemine ait Bağımsız Denetimden Geçmemiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

9.6. 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 – 31 Mart 2016 hesap dönemine ait Bağımsız Denetimden Geçmemiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 31 Mart 2016 tarihli bazı finansal oranlar aşağıdaki gibidir.

TORUNLAR GYO. A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR	(Bin TL) 31.12.2015	(Bin TL) 31.03.2016
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ VARLIKLAR)		
DÖNEN VARLIKLAR	2.349.082	2.386.670
KISA VADELİ YAB. KAYNAKLAR	1.378.129	1.501.237
CARİ ORAN (%)	170,45	158,98
ASİT-TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR)/KISA VAD. BORÇLAR		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR	1.217.536	1.209.155
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	1.378.129	1.501.237
ASİT-TEST ORANI (%)	88,35	80,54
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞL.+MENKUL KIYM.)/KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR		
HAZ. DEĞ+MEN. KIYMETLER	903.447	893.395
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	1.378.129	1.501.237
NAKİT ORANI (%)	65,56	59,51
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI/ÖZVARLIKLAR)		
BORÇ TOPLAMI	4.001.421	3.994.764
ÖZ VARLIKLAR	4.861.088	4.995.460
BORÇLANMA ORANI (%)	82,32	79,97
K. V. BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR/BORÇLAR TOPLAMI)		
KISA VADELİ BORÇLAR	1.378.129	1.501.237
BORÇ TOPLAMI	4.001.421	3.994.764
K. V. BORÇ. TOPL. BORÇL. ORANI (%)	34,44	37,58
KALDIRAÇ ORANI (BORÇ TOPLAMI/AKTİF TOPLAMI)		
BORÇ TOPLAMI	4.001.421	3.994.764
AKTİF TOPLAMI	8.862.509	8.990.224
BORÇLAR/AKTİFLER ORANI (%)	45,15	44,43
ÖZKAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI (ÖZKAYNAKLAR/TOPLAM AKTİF)		
ÖZ KAYNAKLAR	4.861.088	4.995.460
TOPLAM AKTİF	8.862.509	8.990.224
ÖZ KAYNAKLARIN/AKTİFLERE ORANI (%)	54,85	55,57

10. Diğer

10.1. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

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

10.2. 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 2016 yılının ilk üç ayında ücret ve prim toplamı olarak 435 Bin TL ödenmiştir.

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

31.03.2016 itibariyle şirketimizin çalışan personel sayısı 126'dır. İş Kanununa tabi sendikası çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır. Bağlı ortaklık, iştirak ve müşterek yönetime tabi ortaklıkları ile birlikte çalışan sayısı 166'dır.

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

Esas mukavelenin 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.

01.01.2016-31.03.2016 döneminde 16 Bin TL bir bağış ve yardım yapılmıştır.

10.5. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

10.6. Ortaklık Portföyündeki Varlık ve Haklara İlişkin Hizmet Veren Danışman Şirket, İşletmeciler Şirketi, Gayrimenkul Değerleme Şirketi ve Saklama Kuruluşuna İlişkin Bilgiler

Bursa/ Korupark AVM, İstanbul/Torium AVM, Mall of İstanbul AVM ve Antalya/ Deepo Outlet AVM - İşletmeciler Şirketi

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 İşletmeciliği
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 İstasyonu kirası toplamı üzerinden % 2 hizmet bedeli ödenmektedir.

Bursa/Zafer Plaza AVM - İşletmeciler Şirketi

UNVANI	ZAFER PLAZA İŞLETMECİLİK A.Ş.
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 İşletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	08.10.2014-08.10.2019
Hizmet Kapsamı	Alışveriş Merkezi kiralanabilir alanların kiralanması, kiracı kiralamaya ilişkin 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	İşletmeci Şirket m ² bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO 'ya ödemektedir. İşletmeci şirkete personel, idare ve sair masraflar haricinde ödeme yapılmamaktadır.

Şirket,

- gayrimenkul değerlendirme hizmetini Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. ile Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'den,
- bağımsız denetim hizmetini PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'den

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

10.7. Ortaklık Hisse Senedi Performansına İlişkin Bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 31.03.2016 itibarı ile BİST son seans kapanış fiyatı 4,42 TL'dir.

Şirketimizin 31.03.2016 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 8.990.224 bin TL, toplam özsermayesi (net aktif) 4.995.460 bin TL, 500.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 9,99 TL'dir.

	31.03.2016	31.03.2015	Fark %
BİST 100 (XU100)	83.268	80.846	3,00
BİST GYO (XGMYO)	41.584	40.530	2,60
TRGYO	4,42	3,91	13,04

31 Mart 2016 itibarı ile Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 41.584 BİST 100 Endeksi ise 83.268 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %3,00 ve Torunlar GYO hisse senedi ise %13,04, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %2,60 değer kazanmıştır.

10.8. 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. Ayrıca tablodaki bilgiler konsolide olmayan veriler olduğundan dolayı konsolide tablolarda yer alan bilgilerle örtüşmeyebilir.

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, konsolide olmayan (bireysel) aktifimizin %86’lık kısmı gayrimenkullerden, %8’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Borçlanma sınırı %62’dir. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.03.2016 tarihi itibarı ile portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

10.9. 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.