



TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.03.2017 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 – 31 Mart 2017 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 31 Mart 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 –31.03.2017 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 – 31.03.2017 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

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	: 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 aracının	: Kurumsal Ürünler Pazarı
işlem gördüğü pazar ve	BİST GAYRİMENKUL YAT. ORT. / BİST MALİ
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 Çıkmaızı 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 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.

31.03.2017 itibarıyla 10.711 milyon TL varlık toplamının %88'ini 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

24.05.2016 tarihinde gerçekleştirilen 2015 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 3 ayında 17 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	Haluk Sur	Aziz Yeniay	Haluk Sur
Üye	Ali Alp	Aziz Yeniay	Aziz Yeniay	Saim Kılıç	Ali Alp
Üye	Şerife Cabbar		Ali Alp		Aziz Yeniay
Üye			İsmail Kazanç		Saim Kılıç
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 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 üyeliği,

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 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 31.03.2017 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 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	20,03	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
TOPLAM SERMAYE			100,00	500.004.283,00

Şirket'in çıkarılmış sermayesi, tamamı ödenmiş 500.004.283 TL (beşyüzmilyondörtbinikiyüzsensenküç Türk Lirası) olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 500.004.283. (beşyüzmilyondörtbinikiyüzsensenküç) 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 (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 31.03.2017 itibarıyla ilişkili taraflara 39 milyon TL borçludur. Buna karşılık ilişkili taraflardan toplam alacak ise 10 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 dağıtılabılmayacağı 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 - 31.03.2017 Dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

2017 yılının Ocak ayından bu yana, ABD'de seçim sonrası ekonomi politikalarına ilişkin algının normalleşmesi, Fed politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünüm finansal piyasalarda oynaklıkları azaltmıştır. Küresel finansal piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle, gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde, ABD'deki Kasım ayı seçimleri sonrasında yaşanan hızlı artış eğilimi durmuştur. Bu çerçevede, yılbaşından bu yana gelişmekte olan ülke borçlanma senedi ve hisse senedi piyasalarına portföy girişleri gözlenmiştir

Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye'ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir. Diğer taraftan, finansal sistemi destekleyici makro ihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve destekleriyle kredi büyümesi geçmiş yıllara göre güçlü bir seyir izlemektedir. Yakın dönemde kredi koşullarında gözlenen toparlanma, ağırlıklı olarak kamu kredi garantileri nedeniyle işletmelere yönelik kredi koşullarının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır.

Yılın ilk çeyreği, döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,29 seviyesine yükselmiştir. 2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir. Son çeyrekte ihracattaki ivmelenmeyle birlikte net dış talebin dönemlik büyümeye katkısı oldukça yüksek olurken, bu eğilimin 2017 yılında güçlenmesi beklenmektedir.

İlk çeyreğe ilişkin göstergeler finansal piyasalardaki oynaklığın neden olduğu belirsizlik artışı, iş gücü piyasasındaki zayıf seyir ve enflasyondaki hızlı yükseliş nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın geçen yılın son çeyreğine göre bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, söz konusu unsurlara dair görünümün yılın geri kalanında daha olumlu olacağı tahmin edilmektedir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğilimi ile alınan teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetteki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması 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 Mart ayı sonuna kadar 1.351 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.147 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 m² büyüklüğünde inşaatını sürdürdüğümüz yeni AVM'yi 2017 yılının Nisan ayında hizmete açmayı planlıyoruz.

Şirketimiz 2017 yılı ilk çeyreğinde 173 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 132 milyon TL'si 5. Levent ve 34 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

2017 yılı ilk çeyreğinde çoğunluğu kira gelirlerinden olmak üzere, 135 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %69'u kira gelirleri, %17'si konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %8 artış olmuştur.

31.12.2016 tarihinde 10.378 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2017 tarihi itibarıyla %3 oranında artarak 10.711 milyon TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %55, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %45'tir.

Şirket aktiflerinin %88'ünü yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Netice itibarıyla şirketimiz, yabancı para borçlarımızın güncel değerlemeye (mark-to-market) tabi tutulması nedeniyle, 2017 yılının ilk çeyreğini 33 milyon TL zarar ile neticelendirmiştir.

Ayrıca, Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 95 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %70,1'dir.

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 Mart Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Küresel büyüme oranı, 2016 yılında yüzde 3'ün altında kalarak, küresel finansal krizden bu yana devam ettirdiği zayıf seyrini korumuştur. Bununla birlikte, tüketici ve reel kesim güven endekslerinde görülen iyimser seyrin ve iktisadi faaliyetin, özellikle gelişmiş ülkeler kaynaklı olarak, iyileşmeye başladığına dair göstergeler, küresel büyüme hızının, 2017 yılında ılımlı bir toparlanma sürecine gireceğine işaret etmektedir. İktisadi faaliyetin önümüzdeki dönemde daha olumlu bir seyrin izleyeceğine dair güçlenen iyimser algıya karşın, ekonomi politikalarında artan belirsizlik nedeniyle, küresel büyüme için aşağı yönlü riskler halen mevcuttur. İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkış sürecine ilişkin belirsizlikler ve ABD'nin seçim sonrası ekonomi politikalarını nasıl şekillendireceğinin netlik kazanmamış olması küresel büyümenin önümüzdeki dönem seyrini etkileyecek belli başlı unsurlar olmaya devam etmektedir.

ABD seçimleri sonrası Fed'in daha sıkı bir para politikası izleyeceğine dair algının güçlenmiş olması neticesinde, gelişmiş ülkelerdeki uzun vadeli tahvil faizleri, 2016 yılının sonunda yükselmiş; 2017 yılı ilk çeyreğinde yatay bir seyrin izlemiş; Mart ayındaki Fed toplantısı sonrasında düşüş göstermiştir. Bu çerçevede, ABD seçimlerinin hemen sonrasında gelişmekte olan ülkelere yüksek miktarda sermaye çıkışları gözlenmiş, ancak, Fed'in para politikasını sıkılaştırmaya devam ediyor olmasına karşın, önümüzdeki dönem para politikasına ilişkin belirsizliklerin azalmasıyla birlikte, yılın başından itibaren gelişmekte olan ülkelere tekrar portföy girişleri gözlenmeye başlanmıştır. Nitekim, 2017 yılının Mart ayında, beklentilerle uyumlu olarak yapılan Fed faiz artışı sonrasında gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri hızlanarak devam etmiştir.

2017 yılı için küresel büyümede öngörülen toparlanma sürecinde, özellikle gelişmiş ülkelerde uygulanması beklenen güçlü maliye politikalarının küresel talebi uyararak büyümenin itici güçlerinden birini oluşturacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte, dış ticaret üzerindeki korumacılık eğilimlerinin artması, genişletici maliye politikalarının olumlu etkilerini kısıtlayarak küresel büyüme üzerinde bir risk oluşturabilecektir. Bu bağlamda, içinde bulunulan düşük büyüme durumundan çıkabilmesi için, makroekonomi politikalarının etkin ve eşgüdümlü olarak kullanılması; yapısal reformlar ve uygun ticaret politikaları ile de desteklenmesi gerektiği düşünülmektedir.

Kaynak: TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

İktisadi faaliyet, yılın son çeyreğinde, toparlanma eğilimi sergilemiştir. Bu dönemde, toparlanma, iş günü kayıplarının telafisi dışında ılımlı bir seviyede gerçekleşmiştir. Özel tüketim harcamaları, alınan tedbir ve teşvikler çerçevesinde, yatırım harcamalarına kıyasla daha güçlü bir artış göstermiştir. Yılın son çeyreğinde, hem turizmin ihracattaki payının azalmasına hem de güçlü seyreden mal ihracatına bağlı olarak, net ihracat, çeyreklik büyümeyi artırıcı yönde katkı yapmıştır. Bununla beraber, turizm gelirlerindeki düşüşün, belirsizlik algısındaki artışın ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkisiyle, 2016 yılı genelinde büyüme geçmiş yıllar ortalamasının altında kalmıştır.

Mevcut göstergeler, iktisadi faaliyetin, 2017 yılı ilk çeyreğinde, bir önceki döneme kıyasla yavaşlamakla birlikte ılımlı seyrini koruduğuna işaret etmektedir. Bu dönemde, mobilya ve beyaz eşya gibi teşviklere konu olan sektörlerin yurt içi talebi desteklediği görülmektedir. Öte yandan, ilk çeyrekte yüksek seyreden belirsizlik, işgücü piyasasındaki zayıf seyrin ve başta perakende olmak üzere hizmet sektörlerindeki güçsüz görünüm, bu dönemde, iç talebin ivme kaybedebileceğine işaret etmektedir.

Yılın ilk çeyreğinde, ihracatta, bölgeler ve sektörler geneline yayılan artışlar gözlenmektedir. Avrupa Birliği'ne yapılan ihracatta bu dönemde belirgin bir yükseliş kaydedilmiştir. Yılın ilk çeyreğinde, ithalatın, yurt içi talep görünümü ve döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak ihracata kıyasla ılımlı bir artış sergileyeceği, böylece net ihracatın büyümeye olumlu katkısının süreceği tahmin edilmektedir.

Turizm görünümünde henüz kayda değer bir iyileşme sinyali bulunmamaktadır. Öte yandan, reel kurdaki seyre, küresel büyüme görünümündeki iyileşmeye ve pazar çeşitlendirme esnekliğine bağlı olarak, mal ihracatının, 2017 yılında güçlü seyredeceği tahmin edilmektedir. İhracatın yanı sıra alınan destekleyici tedbir ve teşviklerin katkısıyla iktisadi faaliyetlerdeki ılımlı toparlanmanın yıl genelinde devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, 2017 yılında, büyümenin, önceki yıla kıyasla daha olumlu bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir. 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. Son olarak, emtia fiyatlarının cari açık üzerindeki olumlu etkisinin, önümüzdeki dönemlerde kademeli olarak azalacağı öngörülmektedir.

Kaynak: TCMB

8.1.2.

8.1.3. 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

Kaynak: TÜİK

*2015 ve 2016 verileri yeni seriye göre kullanılmıştır.

Bina inşaatı maliyet endeksi değişim oranları (2005=100), I. Çeyrek: Ocak - Mart, 2017

	2017 I. çeyrek					
	2016 I. çeyrek			2017 I. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	3,3	4,4	3,0	7,0	6,3	7,2
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	9,2	5,6	16,3	12,6	17,5
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	8,3	5,3	10,3	11,5	9,9

Bina inşaatı maliyet endeksi, 2015-2017

[2005=100]

Kaynak: TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ocak–Şubat–Mart aylarını kapsayan 2017 yılı birinci çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %7,0, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %16,3 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %10,3 arttı.

BİME’de 2017 yılı birinci çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %6,3, malzeme endeksi ise %7,2 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %12,6 ve malzeme endeksi %17,5 arttı.

8.1.4. 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		-100.0
MAYIS	103,261	90,377	-12.5	107,888	19.4	114,800	6.4		-100.0
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6	110,657	19.1	106,187	-4.0		-100.0
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2	96,589	13.5	81,343	-15.8		-100.0
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0	112,463	6.5	114,751	2.0		-100.0
EYLÜL	102,280	115,786	13.2	92,483	-20.1	108,918	17.8		-100.0
EKİM	76,344	95,645	25.3	104,098	8.8	130,274	25.1		-100.0
KASIM	102,681	103,783	1.1	106,008	2.1	132,655	25.1		-100.0
ARALIK	115,784	134,666	16.3	142,599	5.9	142,713	0.1		-100.0
TOPLAM	1,157,190	1,165,381	0.7	1,289,320	10.6	1,341,453	4.0		
OCAK - MART 2017 TOPLAM						303,464*		325,780	7.4

*2016 yılı Ocak - Mart 2016 dönemi konut satışları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2017 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %10 artışla 128.923 adet konut satılmıştır.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Türkiye’de Şubat 2017 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre konut fiyatlarının %13,29 yükseldiğini ortaya koydu. İstanbul’da ise Şubat 2017 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre artış %12,36 olarak gerçekleşti.

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	OCAK - MART 2016	OCAK - MART 2017	FARK (%)
İlk Satış	42,027	52,909	25.9%
İkinci El	53,834	72,184	34.1%
TOPLAM	95,861	125,093	30.5%
DİĞER	OCAK - MART 2016	OCAK - MART 2017	FARK (%)
İlk Satış	97,833	92,917	-5.0%
İkinci El	109,770	107,770	-1.8%
TOPLAM	207,603	200,687	-3.3%

İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - MART 2016	OCAK – MART 2017	FARK (%)
İlk Satış	139,860	145,826	4.3%
İkinci El	163,604	179,954	10.0%
TOPLAM	303,464	325,780	7.4%
YABANCILARA SATIŞ	OCAK - MART 2016	OCAK – MART 2017	FARK (%)
	4,642	4,270	-8.0%

Kaynak: TÜİK

2017 Mart ayında 128.923 olan toplam konut satışının 56.376 adedi ilk satıştan, 72.547 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %7,6; ikinci el satışlar ise %11,9 oranında artış gösterdi.

2017 Mart ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %29,9 artış gerçekleşti. Diğer satışlarda ise %0,1 artış oldu.

TÜİK verilerine göre, Türkiye’de yabancılara yapılan konut satışlarında 2017 yılı Mart ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,1 azalış yaşandı. İstanbul ve Antalya yabancıya konut satışında en çok tercih edilen bölgeler olmayı sürdürmüştür.

TABLO.3 YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - MART 2016	OCAK - MART 2017
Toplam	4,642	4,270
İstanbul	1,636	1,478
Antalya	1,003	856
Bursa	385	380
Yalova	240	212
Sakarya	192	191
Ankara	185	204
Trabzon	136	153
Mersin	120	119
Samsun	101	99
Muğla	142	106
Diğer İller	502	472

Kaynak: TÜİK

Yabancılara konut satışları 2017 yılı ilk 3 ayında 4.270 adet olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre %8 azalmıştır. En çok konut satılan il 1.478 adet ile İstanbul olmuştur. İkinci sırada 856 adet ile Antalya gelmektedir. Üçüncü sırada 380 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 yılı Mart ayında 147,9 milyon TL olan konut kredileri, 2017 yılı Mart ayında %17,2 artarak 173,4 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

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, Ocak – Şubat 2016 dönem aralığında 682 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, Ocak – Şubat 2017 döneminde %25 oranında azalarak 510 milyon USD'ye gerilediği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Mart ayında bir önceki aya göre %0,23 oranında artış, geçen yılın aynı dönemine göre %2,36 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %73,70 oranında artış gerçekleşmiştir.

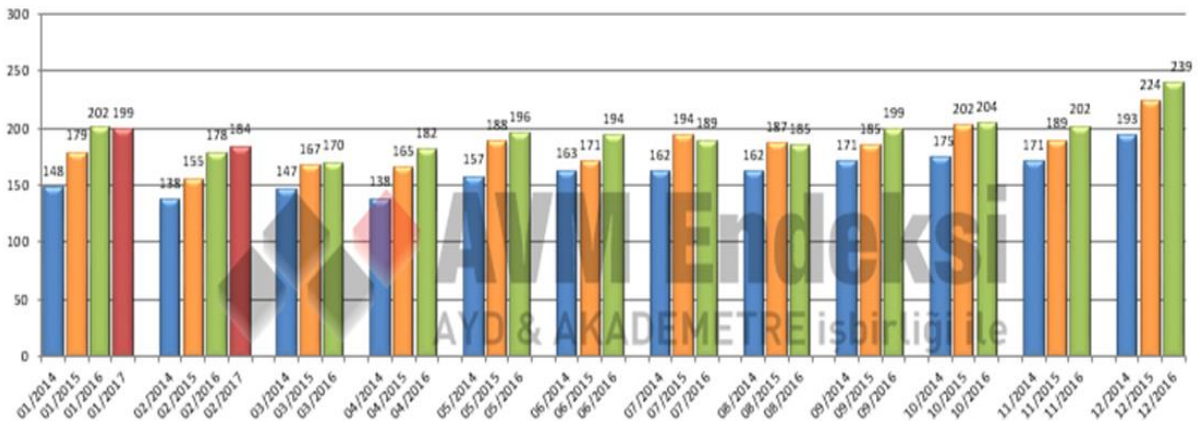
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi Mart ayında bir önceki aya göre, İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,28 oranında; İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,06 oranında artmıştır.

8.1.5. 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.

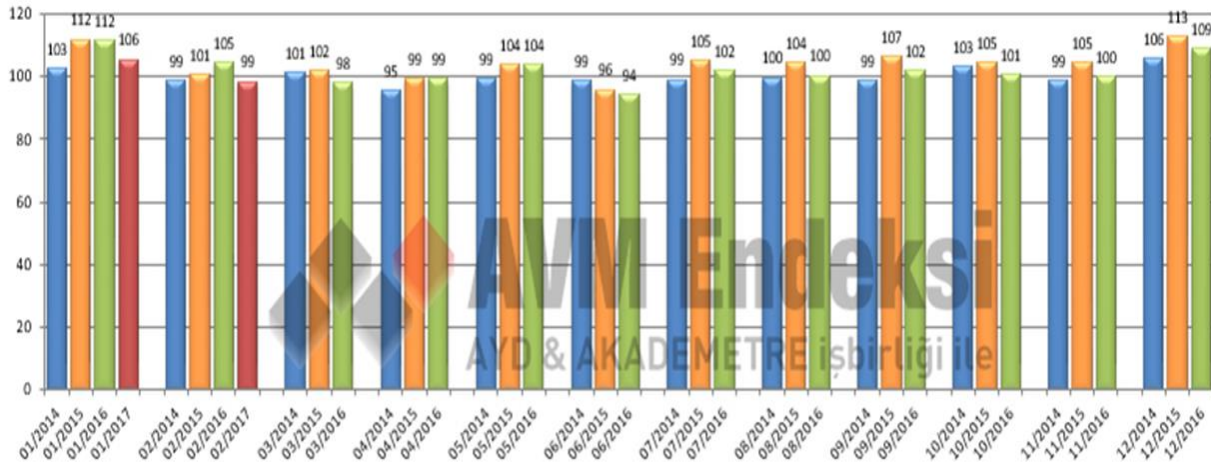
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi Türkiye Geneli



AVM ciro endeksi Şubat 2017 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 3,4 oranında artış kaydederek 184 puana ulaştı.

Ziyaret Sayısı Endeksi



Şubat 2017 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde %5,7'lik bir düşüş yaşandığı gözlemlenmiştir.

Kaynak: AYD

ALIŞVERİŞ MERKEZİ GELİŞİMİ: Adet ve BKA

	İstanbul		Ankara		Diğer Şehirler		Türkiye	
	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)
2016 Yılı sonu itibarıyla 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
Toplam	140	5,7	45	1,7	251	6,5	436	13,9

Kaynak: JLL

PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m²)

	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
Türkiye	140	142	166

Kaynak: JLL

8.1.6. Ofis Sektörü

MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

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

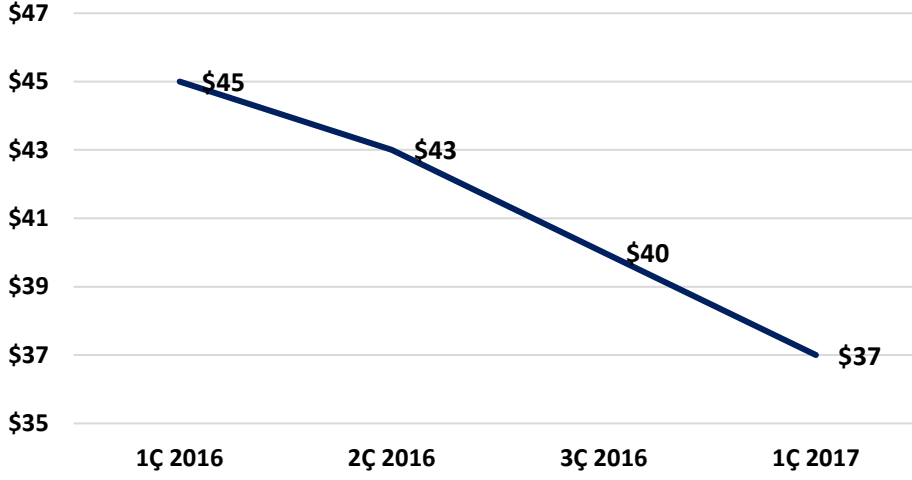
Kaynak: JLL, 4Ç 2016

İstanbul'daki A sınıfı ofis arzı 1Ç 2016'da 4.4 milyon m² iken 1Ç 2017 itibariyle 4.9 milyon m²'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		-28,07	
MAYIS	3 804 158	2 485 411		-34,67	
HAZİRAN	4 123 109	2 438 293		-40,86	
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	
TOPLAM	36 244 632	25 352 213		-30,05	
3 AYLIK TOPLAM	4 530 224	4 063 477	3 802 314	-10.30	-6.43

(*): Veriler geçicidir.

2017 yılının Mart ayında Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı ayına göre %3,96'lık bir azalışla 1 587 007 olmuştur.

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

ÜLKELER	2017*	MİL PAY%	2016	MİL PAY%	2015	MİL PAY%
İran	494 568	13.01	467 833	11.51	435 516	9.61
Gürcistan	459 015	12.07	432 703	10.65	336 883	7.44
Bulgaristan	325 553	8.56	334 324	8.23	315 502	6.96
Almanya	305 835	8.04	483 790	11.91	548 083	12.10
Rusya Fed.	138 039	3.63	66 127	1.63	150 840	3.33
DiĞER	2 079 304	54.69	2 278 700	56.08	2 743 400	60.56
GENEL TOPLAM	3 802 314	100.00	4 063 477	100.00	4 530 224	100.00

(*): Veriler geçicidir.

2017 yılı Ocak – Mart döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında İran %13,01 (494 568) ile birinci, Gürcistan % 12,07 (459 015) ile ikinci, Bulgaristan %8,56 (325 553) ile üçüncü sıradadır. Bulgaristan ülkesini Almanya ve Rusya Fed. izlemektedir.

8.1.7. 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. 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 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 31 Mart 2017 tarihi itibarıyla varlıklarının %55'i (31.03.2016: %55,57) özkaynaklarla, %45'i (31.03.2016: %44,43) 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, 31 Mart 2017'de 2.681 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 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 31.03.2017 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %95'ini 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

24 Mayıs 2016 Tarihinde 2015 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2015 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu tarafından teklif edilen 60.000.000 tam TL kâr dağıtım önerisi kabul edilmiş ve kâr dağıtımının 02.06.2016 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 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 – 31 Mart 2017 hesap dönemine ait Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.7. 31 Mart 2017 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

28 Nisan 2017 tarihinde Mall of Antalya alışveriş merkezimiz hizmete girmiştir.

8.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

8.9. 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

31 Mart 2017 kapanış fiyatı 4,51 TL olan hisse, dönemi 11,88 TL olan pay başına net aktif değerine göre %62 iskonto oranı ile kapatmıştır. Hisse 2017 yılı Mart ayı sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,04 değer kazandı.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 31.03.2017 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 - 31 Mart 2017 Hesap Dönemine Ait Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2017 hesap dönemine ait mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim
Satışlar	129,627	135,469	4.5%
Konut + Ofis	25,451	23,173	-9.0%
AVM + Ofis kira	86,546	93,518	8.1%
Diğer	17,630	18,778	6.5%
Satışların maliyeti	(42,425)	(39,282)	-7.4%
Konut + Ofis	(18,669)	(12,414)	-33.5%
AVM + Ofis Kira	(3,337)	(3,264)	-2.2%
Diğer	(20,419)	(23,604)	15.6%
Brüt kâr	87,202	96,187	10.3%
<i>Brüt marj</i>	67.3%	71.0%	3.73 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	26.6%	46.4%	19.78 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	77.2%	76.1%	-1.12 pp
Faaliyet giderleri	(6,730)	(7,478)	11.1%
Genel yönetim giderleri	(5,419)	(3,397)	-37.3%
Pazarlama ve Satış giderleri	(1,311)	(4,081)	211.3%
Diğer gelir (gider)	2,239	1,746	-22.0%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	82,711	90,455	9.4%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	82,711	90,455	9.4%
İştiraklerden temettü geliri	5,725	4,246	-25.8%
VFÖK	88,436	94,701	7.1%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	68.2%	69.9%	1.68 pp
Amortisman	292	271	-7.2%
VAFÖK	88,728	94,972	7.0%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	68.4%	70.1%	1.66 pp
İştiraklerden gelir (gider)	1,474	5,904	300.5%
Net faiz geliri (gideri)	1,248	(24,792)	AD
Net diğer finansal gelir (gider)	853	(2,092)	AD
Kur farkı geliri (gideri)	43,301	(107,170)	AD
Vergi öncesi kâr	135,312	(33,449)	AD
Kurumlar vergisi	(940)	0	AD
Net kâr	134,372	(33,449)	AD
<i>Net kâr marjı (%)</i>	103.7%	-24.7%	-128.35 pp

Finansal Tablolar

(000 TL)	2016	2017/03	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	511,204	671,470	31.4%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	206,477	228,170	10.5%
Stoklar	1,066,462	1,332,018	24.9%
Peşin ödenmiş giderler	96,466	83,011	-13.9%
Diğer finansal varlıklar	1,198	0	-100.0%
Diğer dönen varlıklar	19,475	10,781	-44.6%
DÖNEN VARLIKLAR	1,901,282	2,325,450	22.3%
Ticari alacaklar	70,926	55,553	-21.7%
Özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar	328,158	334,062	1.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	7,753,884	7,795,018	0.5%
Maddi duran varlıklar	2,962	2,834	-4.3%
Maddi olmayan duran varlıklar	568	425	-25.2%
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	105,110	15.5%
DURAN VARLIKLAR	8,476,398	8,386,004	-1.1%
TOPLAM VARLIKLAR	10,377,680	10,711,454	3.2%
Kısa vadeli borçlanmalar	144,096	702,066	387.2%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1,104,235	657,271	-40.5%
Kısa vadeli diğer finansal borçlar	4,450	5,437	22.2%
Ticari borçlar	141,262	131,137	-7.2%
Diğer borçlar	33,420	33,400	-0.1%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	360	0	-100.0%
Ertelemiş gelirler	935,496	1,221,337	30.6%
Diğer	23,466	26,325	12.2%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,776,973	16.3%
Uzun vadeli borçlanmalar	1,798,097	1,993,570	10.9%
Ticari borçlar	0	0	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	799	811	1.5%
Ertelemiş gelirler	218,450	0	-100.0%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,017,346	1,994,381	-1.1%
Ödenmiş sermaye	500,004	500,004	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	53,732	53,732	0.0%
Geri alınmış paylar	-1,195	-1,195	0.0%
Geçmiş yıl kârları	4,222,854	5,395,238	27.8%
Net dönem kârı	1,172,384	-33,449	-102.9%
ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	5,940,100	-0.6%
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	10,711,454	3.2%

31.12.2016 tarihinde 10.377 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2017 tarihi itibarıyla %3,2 oranında artarak 10.711 milyon TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %55, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %45'dir.

Şirket aktiflerinin %88'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6'sını ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakdi; 31.03.2017 itibarıyla 671 milyon TL seviyesindedir.

Taahhütlü ön satışlar karşılığında 197 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 190 milyon TL'si 5. Levent, 5 milyon TL'si Mall of İstanbul, 1 milyon TL'si Torun Center ve 1 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar yılsonuna göre %11 artarak 1.332 milyon TL'ye yükselmiştir. Stokların 708 milyon TL'si 5. Levent; 574 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2017 yılının ilk 3 ayında 172,8 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 131,7 milyon TL'si 5. Levent ve 34,4 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2017 – 31.03.2017) / 000 TL
Korupark AVM	184
Torium AVM	1.974
Mall of İstanbul AVM	530
MOİ 2.Etap	3.951
Torun Center	88
Mall of Antalya	34.407
5. Levent	131.690
TOPLAM	172.824

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. 31 Mart 2017 itibarıyla, 45 adet ofis, 31 adet yatay ofis ve 71 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 438 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların 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 Mart ayı sonuna kadar 1.351 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.147 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 3.350 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %59'u uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %69'u USD, %19'u Euro ve %12'si TL cinsindedir. Şirketimizin finansal borcu, 2016 yılsonunda orijinal para birimi cinsinden 637 milyon USD, 170 milyon Euro ve 65 milyon TL'dir. Finansal borçlar, orijinal para birimi cinsinden Mart 2017 itibarıyla 614 milyon USD, 160 milyon Euro ve 375 milyon TL'dir.

31.03.2017 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,71 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %5,09 ve Euro kredi maliyeti %3,37'dir.

Şirketimizin net borcu 2.681 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.03.2017'de 3.001 milyon TL'dir (190 milyon Euro ve 617 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 zararının etkisiyle yılsonuna göre %1 azalarak 5,940 milyon TL'ye gerilemiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %4,5 artarak 135 milyon TL'ye yükselmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %69'u kira gelirleri, %17'si konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %8 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı		
	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim
Zafer Plaza	3,190,347	3,011,964	-5.59%
Deepo Outlet	1,279,990	1,280,790	0.06%
Korupark	2,965,870	2,918,063	-1.61%
Torium	2,492,827	2,679,803	7.50%
Mall of İstanbul	3,369,502	3,479,998	3.28%
TOPLAM	13,298,536	13,370,618	0.54%

	Ciro (TL)		
	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim
Zafer Plaza	48,473,600	49,999,930	3.15%
Deepo Outlet	34,719,768	34,226,685	-1.42%
Korupark	140,506,957	148,442,299	5.65%
Torium	73,549,310	66,543,405	-9.53%
Mall of İstanbul	219,179,210	254,493,312	16.11%
TOPLAM	516,428,844	553,705,631	7.22%

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

Portföyümüzde yer alan AVM'lerde 2017 yılının birinci çeyreğinde metrekare bazında geçen yılın aynı dönemine göre perakende satış verimliliği birebirde %7,2 artmıştır.

Şirketimiz 1Ç 2016 döneminde %67,3 brüt marjla çalışırken, 1Ç 2017 döneminde ise %71,0 brüt marjla çalışmıştır. 1Ç 2017 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %46,4; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %76,1'dir.

Şirketimizin faaliyet giderleri, geçmiş yılın aynı dönemine göre %11,1 artarak 7,5 milyon TL olmuştur.

Netsel Marina'dan 2016 mali yılına ilişkin olarak 4,2 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 95 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %70,1'dir.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 3,001 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 107 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 1Ç 2017 dönemini 33 milyon TL zarar ile kapatmıştır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2017 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)
- Nishİstanbul (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.

31.03.2017 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2016		31.3.2017		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Arsalar ve Araziler	737,649	8%	737,649	8%	0.0
İstanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m ²)	19,423	0%	19,423	0%	0.0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	49,246	1%	49,246	1%	0.0
İstanbul Paşabahçe Arsası (70.644,88 m ²)	607,330	7%	607,330	7%	0.0
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	61,650	1%	61,650	1%	0.0
Binalar	7,975,657	86%	7,975,657	86%	0.0
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 ²) + 205 adet konuta ait depo (6.152,39 m ²) + 1 adet trafo (349,14 m ²)	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 ²)	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 ²)	23,184	0%	23,184	0%	0.0
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire (210 m ²)	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 ²), 49 ofis (kule) (8.208,94 m ²), 16 yatay ofis (3.971,11 m ²), 11 trafo (3.393,41 m ²) - 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 ²) - İstanbul *	1,034,431		1,034,431	11%	
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (68.674 m ²) - İstanbul *	1,028,194	11%	1,028,194	11%	99.4
Gayrimenkul Projeleri	206,861	2%	206,861	2%	0.0
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, ofis) - İstanbul	206,861	2%	206,861	2%	0.0
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	8,920,167	96%	8,920,167	96%	0.0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
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
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	341,051	4%	341,051	4%	0.0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	9,261,218	100%	9,261,218	100%	0.0
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	135,610	1%	671,470	7%	
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	375,594	4%			
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	511,204	5%	671,470	7%	31.4
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	9,772,422	100%	9,932,688	100%	1.6
DİĞER VARLIKLAR	605,258		778,766		28.7
BORÇLAR	4,404,131		4,771,354		8.3
NET AKTİF DEĞER	5,973,549		5,940,100		-0.6
HİSSE SAYISI	500,004,283		500,004,283		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	11.95		11.88		-0.6
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	4.15		4.51		8.7

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
TOPLAM			5,702,702	100

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
TOPLAM KİRA DEĞERİ				115.974.000	95.429.754

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

31.03.2017 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 94 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
TOPLAM			870.796	100

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
TOPLAM			737.649	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin finansal tablosuna göre 671 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 – 31 Mart 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 – 31 Mart 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

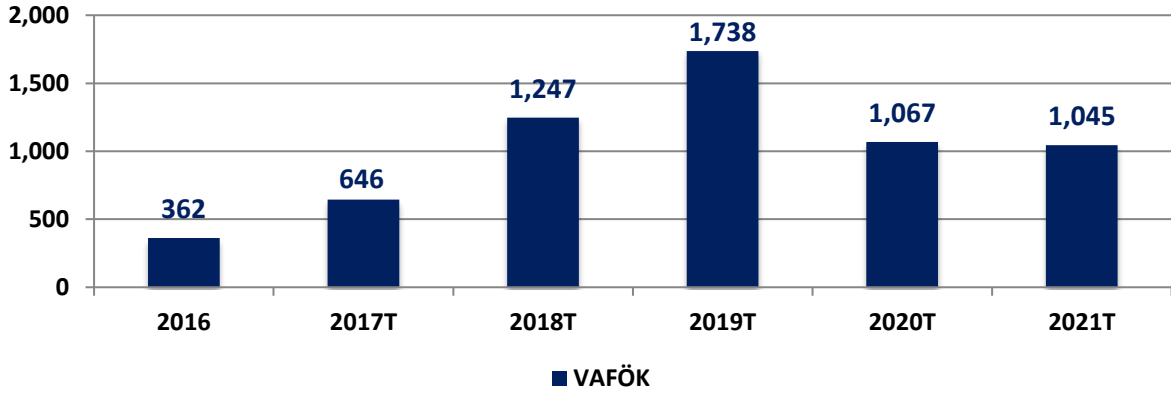
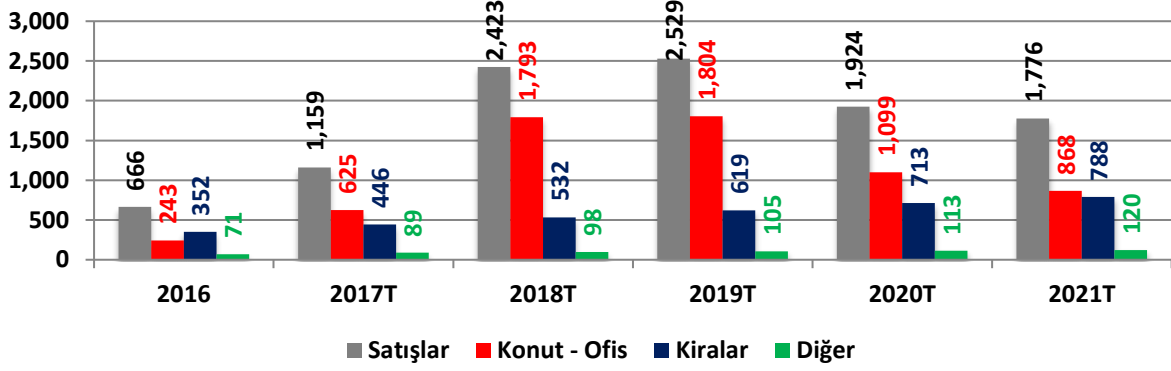
9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 31 Mart 2017 tarihli bazı finansal oranlar aşağıdaki gibidir.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR	31.12.2016	31.3.2017
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR / KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
DÖNEN VARLIKLAR	1,901,282	2,325,450
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,776,973
CARİ ORAN	79.66%	83.74%
ASİT - TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	569,264	1,258,988
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,776,973
ASİT - TEST ORANI	23.85%	45.34%
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	511,204	671,470
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,776,973
NAKİT ORANI	21.42%	24.18%
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / ÖZKAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,771,354
ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	5,940,100
BORÇLANMA ORANI	73.73%	80.32%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)		
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,776,973
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,771,354
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	54.19%	58.20%
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,771,354
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	10,711,454
BORÇLAR / TOPLAM KAYNAKLAR	42.44%	44.54%
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)		
ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	5,940,100
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	10,711,454
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	57.56%	55.46%

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 1Ç 2017 döneminde ücret ve prim toplamı olarak 365 Bin TL ödenmiştir.

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

31.03.2017 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 221'dir. 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 - 31.03.2017 döneminde 12 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

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 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 ² 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 31.03.2017 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 4,51 TL'dir.

Şirketimizin 31.03.2017 tarihli mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 10.711 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 5.940 milyon TL, 500.004.283 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 11,88 TL'dir.

	31.03.2016	31.03.2017	Değişim
BİST 100 (XU 100)	84.268	88.947	5,55%
BİST GYO (XGMYO)	41.584	42.763	2,83%
TRGYO	4,42	4,51	2,04%

31 Mart 2017 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 42.763; BİST 100 Endeksi ise 88.947 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %5,55 değer kazanırken Torunlar GYO hisse senedi ise %2,04; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %2,83 değer kazanmıştır.

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 %88’lik 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, 31.03.2017 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımlarımızın 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.