



TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.03.2018 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 2018 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 31 Mart 2018 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2018 – 31.03.2018 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 01.01.2018 – 31.03.2018 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	: 1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 21.10.2010 / 1,64 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul ticaret sicil no	: 353242
Ticaret sicil memurluğu	: İstanbul
Vergi dairesi	: Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem gördüğü borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
Sermaye piyasası aracının	: Kurumsal Ürünler Pazarı
işlem gördüğü pazar ve	BİST Gayrimenkul Yat. Ort. / BİST Mali
şirketin dahil olduğu endeksler	BİST Tüm / BİST Tüm - 100
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp 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.

31.03.2018 itibarıyla 10,876 milyon TL konsolide varlık toplamının %93'ünü büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, alışveriş merkezi, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsaları barındıran gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır.

2. Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz

➤ Vizyon

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

➤ Misyon

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

➤ Stratejik hedefler

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

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

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

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

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

3. Yönetim Kurulu

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

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
Mehmet TORUN	Başkan Vekili	Bağımsız değil	03.05.2010
Prof. Dr. Ali ALP	Üye	Bağımsız değil	08.02.2010
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Haluk SUR	Üye	Bağımsız	29.05.2014
Prof. 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, 2018 yılının ilk 3 ayında 11 toplantı gerçekleştirmiştir.

Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

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

Komitelerin çalışma esasları şirketimizin web sitesinde yayınlanmaktadır.

Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler

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

Yönetim Kurulu Üyelerinden,

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

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

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

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

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

Prof. 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 sonuçlanmıştır. Mahkeme, Torunlar GYO'nun ana hissedarları ve üst düzey yöneticileri hakkında herhangi bir cezai yaptırımda bulunmamıştır.

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 31.03.2018 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	1.000.000.000 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. 27.12.2017 tarihinde çıkarılmış sermaye iç kaynaklardan karşılanarak 1.000.000.000 TL mertebesine yükseltilmiştir.

Dönem içinde bedelli sermaye artırımını yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,03	200.327.757,21
Aziz TORUN	C	Nama	17,37	173.739.712,65
Mehmet TORUN	B	Nama	20,03	200.312.034,13
Mehmet TORUN	C	Nama	17,37	173.739.712,65
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	0,01	141.507,71
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	0,01	141.507,71
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,00	15.723,09
Metin KARAKOÇ	C	Nama	0,00	8.565,93
Halka Açık Paylar	C	Nama	25,16	251.573.478,94
TOPLAM SERMAYE			100,00	1.000.000.000,00

Şirket'in çıkarılmış sermayesi, tamamı ödenmiş 1.000.000.000 TL (bir milyar Türk Lirası) olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 1.000.000.000 (bir milyar) adet paya ayrılmıştır.

Çıkarılmış sermayenin,

- 200.469.264,92 adet payı temsil eden 200.469.264,92 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
- 200.469.264,92 adet payı temsil eden 200.469.264,92 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,
- 599.061.470,16 adet payı temsil eden 599.061.470,16 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 kapsamında.

Şirketimizin, %100 sermayesine sahip olduğu TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. adlı bir bağlı ortaklığı mevcuttur. Ayrıca, TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. adlı müşterek yönetime tabi ortaklığı, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Yeni Gimat) ve Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (Netsel) adlı iki iştiraki bulunmaktadır.

Şirketimiz 31.03.2018 itibarıyla ilişkili taraflara 8,6 milyon TL borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 5,8 milyon TL ticari alacağı bulunmaktadır.

5. Kâr Dağıtım Politikası

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

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

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

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

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

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

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

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

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

01.01.2018 - 31.03.2018 dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Küresel iktisadi faaliyet istikrarlı şekilde güçlenmeye devam ederken küresel enflasyon gelişmeleri ılımlı seyretmektedir. Birinci çeyrek için tahminler küresel büyümede önceki çeyreğe kıyasla yükselişe işaret ederken, yıl geneline dair büyüme tahminleri de gerek gelişmiş ekonomilerde gerekse gelişmekte olan ekonomilerde yukarı yönlü güncellenmektedir. Başta ABD Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) olmak üzere, gelişmiş ülkelerde merkez bankalarının para politikasında normalleşme adımlarını büyük ölçüde beklentiler dâhilinde sürdürmeleri nedeniyle uzun vadeli tahvil getirileri yükselmeye devam etmiştir. Ancak, uluslararası ticarete artan korumacılık söylemlerinin küresel ölçekte büyüme, enflasyon ve sermaye akımları üzerindeki muhtemel olumsuz etkilerine dair endişeler, Mart ayı başından itibaren tahvil getirilerinin bir miktar gerilemesine yol açmıştır. Küresel risk iştahında Şubat ayında gözlenen bozulmanın etkisiyle gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları dalgalı bir seyir izlemiştir.

Şubat ayı başından itibaren küresel finansal piyasalarda gözlenen oynaklıklar ve yakın dönemde ABD ile Çin arasında süregelen dış ticaretteki korumacılığa dair tartışmalar gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde yükselişe neden olmuştur. Türkiye'nin ülke risk primi de benzer hareket etmiştir. Risk primindeki artış ve portföy girişlerindeki azalış, Türk lirasının değeri ve ima edilen oynaklığı üzerinde de etkili olmuştur. Yükselen fonlama faizleri nedeniyle artan kredi faizlerine karşın, bankaların kredi standartlarında birinci çeyrekte belirgin bir sıkılaşıma gözlenmemiştir. Kredi Garanti Fonu (KGF) kaynaklı kefalet imkânının 2017 yılında kredilerde yarattığı ivmelenmenin ortadan kalkması sonucunda ticari kredilerin büyüme eğiliminin tarihsel ortalamalara yakınsadığı, tüketicilere yönelik ihtiyaç ve konut kredilerinin büyüme eğiliminin ise 2017 yılının son çeyreğinden bu yana bir miktar ivme kaybettiği gözlenmiştir.

Tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde 2017 yıl sonuna kıyasla 1,69 puan gerileyerek yüzde 10,23 seviyesine düşmüştür. Alt gruplar genelinde görülen bu yavaşlamanın ağırlıklı olarak baz etkilerinden kaynaklandığı, çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşmenin daha sınırlı kaldığı ve fiyatlama davranışında belirgin bir iyileşme kaydedilmediği gözlenmiştir. Diğer taraftan, gerek üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskıları gerekse güçlü seyreden talep koşulları tüketici enflasyonu üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. 2017 yılının son çeyreğinde de güçlü seyreden büyümeyi özel ve kamu tüketiminin sürüklediği görülmüştür. İlk çeyrekte ise iktisadi faaliyetin bir miktar ivme kaybetmekle birlikte gücünü koruduğu tahmin edilmektedir. İşgücü piyasasındaki olumlu gelişmelerin desteğiyle tüketim harcamalarının birinci çeyrekte büyümeyi desteklemeyi sürdürdüğü, kapasite kullanımının yüksek seyrettiği sektörlerde makine teçhizat yatırımlarının hızlandığı ve net ihracatın dönemlik büyümeye katkısının arttığı tahmin edilmektedir.

2018 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürdük.

Şirketimizin 2018 ilk 3 ayındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı beklentilerimize uygun gelişmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2018 yılı Mart ayı sonuna kadar 1.596 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.450 milyon TL ön satış geliri

elde edilmiştir. Ayrıca, 2017 yılının son çeyreğinde teslimlere başladığımız 5. Levent projemizden 2018 Mart sonu itibarıyla 711 adet konutun teslimatı yapılmış ve 717 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir.

Şirketimiz Ocak ayında Mall of İstanbul AVM'ye komşu parselde yer alan 12.131 m2 büyüklüğündeki arsayı 75 milyon TL + KDV bedelle satın almıştır. Ayrıca, Mart ayında Şirketimiz portföyünde inşası devam eden ve gelecekte portföyümüzde yer alacak otellerin işletmesini yürütmek üzere TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. hisselerinin %100'ü 109 Bin TL bedelle satın alınmıştır.

Şirketimiz, 2018 yılı ilk 3 ayında 135 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 99 milyon TL'si 5. Levent ve 13 milyon TL'si Torium Yurt ve Üniversite projeleri için harcanmıştır.

2018 yılı ilk 3 ayında çoğunluğu konut satışlarından olmak üzere, 674 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %79'u konut satışları, %17'si kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %23 artış olmuştur.

31.12.2017 tarihinde 11.336 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2018 tarihi itibarıyla %4 oranında azalarak 10.876 milyon TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %60, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %40'dır.

Şirket aktiflerinin %93'ünü yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %3'ünü ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Netice itibarıyla şirketimiz 2018 yılı ilk 3 ayında 150 milyon TL kâr ile tamamlamıştır.

Ayrıca, Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 345 milyon TL, VAFÖK marjı ise %51,2'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 2018 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Küresel büyümeye ilişkin ilk çeyrek verileri, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde büyümenin eşanlı olarak devam ettiğini göstermektedir. Her iki ülke grubunda da önümüzdeki döneme ilişkin büyüme tahminlerinin yukarı yönlü güncellenmesi, küresel ekonomik büyümenin istikrarlı seyrinin devamına işaret etmektedir. Bununla birlikte, jeopolitik gelişmeler ve dış ticarete artan korumacılık söylemleri, küresel büyüme görünümü üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Nitekim, Mart ayında, ABD'nin demir çelik ve alüminyum ithalatına ek gümrük tarifesi uygulayacağını açıklaması, dış ticarete korumacılığın küresel ölçekte artabileceğine işaret etmektedir. ABD'de yasalaşan vergi reformunun ABD ve dış ticaret ortaklarının büyümesini olumlu etkilemesi ise önümüzdeki dönemde küresel büyümeyi yukarı yönlü etkileyebilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Olumlu küresel büyüme görünümüne karşın küresel enflasyon oranları ılımlı seyretmeye devam etmektedir. Petrol fiyatlarının seyri ve gelişmiş ülkelerde düşen işsizlik oranlarına paralel olarak ücretlerin hızlı bir şekilde artma olasılığı, küresel enflasyonu artırabilecek en önemli risk unsurlarıdır. Fed ve ECB başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankaları para politikasında normalleşme adımlarını beklentiler dâhilinde gerçekleştirmeye devam etmektedir. Bu bağlamda, Fed Mart ayında 2018 yılının ilk faiz artışını gerçekleştirirken, FOMC yılın geri kalanında iki faiz artışı daha yapılacağına dair beklentisini korumuştur. ECB ise Mart ayı toplantısında "sözlü yönlendirme" politikasında sıkılaşmaya gitmiş ve gerekirse tahvil alım miktarının artırılabilmesine dair ifadeyi duyurusundan çıkarmıştır. Bu gelişmeye paralel olarak, ECB'nin Eylül ayında tahvil alımlarını sonlandırması ve 2019 yılı son çeyreğinde ilk faiz artışını yapması, piyasa fiyatlamasını belirleyen temel senaryo olarak görülmektedir.

Gelişmiş ülkeler para politikasında sıkılaşma eğilimi beklentiler dâhilinde sürmesine karşın, enflasyonun hızlanması olasılığı yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Nitekim, Şubat ayı başında açıklanan kazanç verileri sonrasında ABD'de enflasyonun hızlanabileceği ve buna bağlı olarak Fed'in öngörülenden daha sıkı bir para politikası izleyebileceği endişesi ile küresel finansal piyasalardaki oynaklıklarda artış meydana gelmiştir. Ancak, takip eden dönemde, ücret artış oranlarının enflasyonist olmayabileceği görüşü ağırlık kazanmıştır. Enflasyonda belirtilen risk unsurları çerçevesinde, yukarı yönlü belirgin sürprizler olmaması durumunda, gelişmiş ülkeler para politikasında normalleşme adımlarının beklentiler dâhilinde seyretmeye devam edeceği ve finansal piyasalar üzerindeki etkilerinin sınırlı kalacağı düşünülmektedir.

Önümüzdeki dönemde, küresel ekonomi politikalarının seyrine ilişkin belirsizlikler devam etmektedir. Buna ilaveten, artan korumacılık eğilimleri ve jeopolitik riskler de küresel ekonominin büyüme potansiyelini sınırlamaktadır. Bu bağlamda, kırılgenlikleri azaltmak için makroekonomik politikaların etkin ve eşgüdümlü olarak kullanılmasının yanı sıra, yapısal reformlar ve uygun ticaret politikaları ile desteklenmesi gereği önem arz etmektedir.

Kaynak: TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

İktisadi faaliyet, yılın dördüncü çeyreğinde, güçlü seyrini korumuştur. Bu dönemde çeyreklik büyümenin temel sürükleyicileri özel tüketim ve kamu tüketimi olurken, yatırımlar dönemlik büyümeyi aşağı çekmiştir. İhracat yüksek seviyesini korusa da, güçlenen iç talep ve tarihsel ortalamaların üzerinde seyreden altın ithalatına bağlı olarak önemli ölçüde artan ithalat net ihracatın dönemlik büyümeye

katkısının yavaşlamasına yol açmıştır. Buna rağmen, 2017 yılı genelinde net ihracat büyümeye pozitif katkı yapmıştır. Altın hariç bakıldığında, net ihracatın 2017 yılı büyümesine yüksek katkı yaptığı göze çarpmaktadır.

2018 yılının ilk çeyreğine dair açıklanan öncü göstergeler, iktisadi faaliyetin bir miktar ivme kaybetmekle birlikte güçlü seyrini koruduğuna işaret etmektedir. Sanayi üretimi verileri ve ilk çeyreğe ilişkin anket göstergeleri sanayi sektörü faaliyetinin geçtiğimiz çeyreğe kıyasla hız kesmekle birlikte artışını sürdürdüğünü göstermektedir. İmalât sanayiinde ihracatçı sektörlerde kapasite kullanım oranları yüksek seyretmekte, bunun yanında inşaata ara girdi sağlayan sektörler ile tekstil ve giyim gibi turizmle de bağlantılı faaliyet kollarında üretim güçlü seyretmektedir. Hizmet ve ticaret sektörlerine ilişkin anket göstergeleri daha ılımlı bir seyre işaret etmektedir.

İlk çeyrek eğilimleri harcama yönünden incelendiğinde, işgücü piyasasındaki iyileşmenin devam etmesiyle birlikte özel tüketimin büyümeye desteğini sürdüreceği ve makine-teçhizat yatırımlarının dönemlik bazda kuvvetli bir artış kaydedeceği öngörülmektedir. Bu dönemde ihracatın dönemlik artışını koruduğu, ithalatın ise döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak bir miktar yavaşladığı görülmektedir. Bu görünüm altında, ilk çeyrekte net ihracatın dönemlik büyümeye katkısının artması beklenmektedir. Yıllık büyümenin ise temel sürükleyicisinin yurt içi talep olmaya devam edeceği öngörülmektedir.

Kaynak: TCMB

8.1.2. İnşaat Sektörü

İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

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

Kaynak: TÜİK

*İlgili çeyrekler revize edilmiştir.

Bina inşaatı maliyet endeksi değişim oranları (2005=100), IV. Çeyrek: Ekim - Aralık, 2017

	2017 IV. çeyrek					
	2016 IV. çeyrek			2017 IV. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	5,9	1,1	7,5	6,5	1,8	7,9
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	12,4	10,6	12,9	22,8	13,7	25,6
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	7,7	10,6	6,9	19,7	12,7	21,9

Kaynak: TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ekim - Aralık aylarını kapsayan 2017 yılı dördüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %6,5, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %22,8 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %19,7 arttı.

BİME’de 2017 yılı dördüncü çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %1,8, malzeme endeksi ise %7,9 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %13,7 ve malzeme endeksi %25,6 arttı.

8.1.3. Konut Sektörü

TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2013	2014	2013-2014 DEĞİŞİM (%)	2015	2014-2015 DEĞİŞİM (%)	2016	2015-2016 DEĞİŞİM (%)	2017*	2016-2017 DEĞİŞİM (%)	2018	2017-2018 DEĞİŞİM (%)
OCAK	87,444	87,639	0.2	86,167	-1.7	84,556	-1.9	95,389	12.8	97,019	1.7
ŞUBAT	88,519	82,597	-6.7	95,021	15.0	101,703	7.0	101,468	-0.2	95,953	-5.4
MART	97,956	87,617	-10.6	116,030	32.4	117,205	1.0	128,923	10.0	110,905	-14.0
NİSAN	95,381	83,610	-12.3	119,317	42.7	106,348	-10.9	114,446	7.6		-100.0
MAYIS	103,261	90,377	-12.5	107,888	19.4	114,800	6.4	116,558	1.5		-100.0
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6	110,657	19.1	106,187	-4.0	97,579	-8.1		-100.0
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2	96,589	13.5	81,343	-15.8	115,869	42.4		-100.0
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0	112,463	6.5	114,751	2.0	120,198	4.7		-100.0
EYLÜL	102,280	115,786	13.2	92,483	-20.1	108,918	17.8	140,298	28.8		-100.0
EKİM	76,344	95,645	25.3	104,098	8.8	130,274	25.1	122,882	-5.7		-100.0
KASIM	102,681	103,783	1.1	106,008	2.1	132,655	25.1	122,732	-7.5		-100.0
ARALIK	115,784	134,666	16.3	142,599	5.9	142,713	0.1	132,972	-6.8		-100.0
TOPLAM	1,157,190	1,165,381	0.7	1,289,320	10.6	1,341,453	4.0	325,780	-75.7	303,877	-6.7

*2017 yılına ait veriler Ocak – Mart 2017 dönemine ait verilerdir.

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2018 yılı ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,7 azalışla 303.877 adet konut satılmıştır.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Türkiye’de Şubat 2018 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre konut fiyatlarının %10,09 yükseldiğini ortaya koydu. İstanbul’da ise Şubat 2018 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre artış %5,15 olarak gerçekleşti.

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	OCAK - MART 2017	OCAK - MART 2018	FARK (%)
İlk Satış	52,909	39,350	-25.6%
İkinci El	72,184	50,030	-30.7%
TOPLAM	125,093	89,380	-28.5%
DİĞER	OCAK - MART 2017	OCAK - MART 2018	FARK (%)
İlk Satış	92,917	99,427	7.0%
İkinci El	107,770	115,070	6.8%
TOPLAM	200,687	214,497	6.9%
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - MART 2017	OCAK - MART 2018	FARK (%)
İlk Satış	145,826	138,777	-4.8%
İkinci El	179,954	165,100	-8.3%
TOPLAM	325,780	303,877	-6.7%
YABANCILARA SATIŞ	OCAK - MART 2017	OCAK - MART 2018	FARK (%)
	4,316	5,367	24.4%

Kaynak: TÜİK

2018 yılı ilk 3 ayında 303.877 olan toplam konut satışının 138.777 adedi ilk satıştan, 165.100 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %4,8; ikinci el satışlar ise %8,3 oranında azalış gösterdi.

2018 yılı ilk 3 ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %28,5 oranında azalış göstererek 89.380 oldu. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %6,9 oranında artış göstererek 214.497 oldu.

TÜİK verilerine göre, Türkiye’de yabancılara yapılan konut satışlarında 2018 yılı ilk 3 ayında bir önceki yıla göre %24,1 artış yaşanarak 5.298 oldu. İstanbul ve Antalya yabancıya konut satışında en çok tercih edilen bölgeler olmayı sürdürmüştür.

TABLO.3 YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - MART 2017	OCAK - MART 2018
Toplam	4,270	5,298
İstanbul	1,478	1,705
Antalya	856	1,288
Trabzon	153	287
Bursa	380	404
Yalova	212	263
Ankara	204	208
Sakarya	191	162
Samsun	99	126
Mersin	119	128
İzmir	45	82
Diğer İller	533	645

Kaynak: TÜİK

Yabancılara konut satışları 2018 yılı ilk 3 ayında 5.298 adet olarak gerçekleşerek geçen yıla göre %24,1 artış göstermiştir. En çok konut satılan iller İstanbul ve Antalya olmuştur.

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

Konut kredisi değişimi

2017 yılsonunda 193,5 milyon TL olan konut kredileri, 2018 yılı Mart ayında %1,1 artarak 195,6 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*	897,230	732,948
2016*	1,000,368	753,426
2017	1,323,118	820,526

Kaynak: TÜİK

*Yapı izinleri verileri revize edilmiştir.

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2017 yılının ilk 2 ayında 688 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2018 yılının aynı döneminde %6,54 artarak 733 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Mart ayında bir önceki aya göre %0,39 oranında artış, geçen yılın aynı dönemine göre %3,68 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %80,10 oranında artış gerçekleşmiştir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi Mart ayında bir önceki aya göre, İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,32 oranında; İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,51 oranında artmıştır.

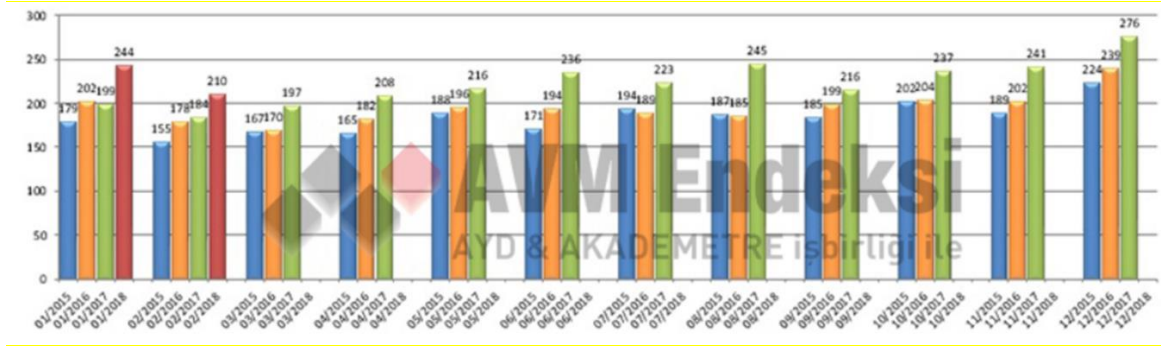
8.1.4. Perakende Sektörü

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

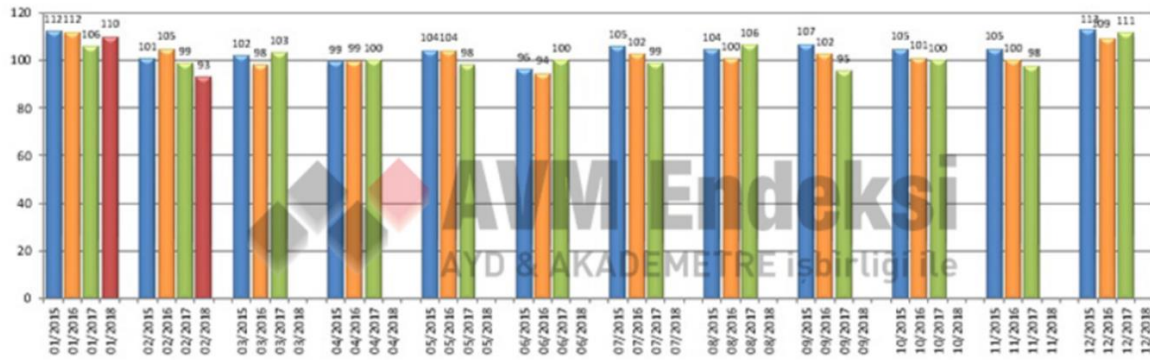
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi Türkiye Geneli

Ciro endeksi, 2018 Şubat döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %14,1 artış kaydederek 210 puana ulaştı.



Ziyaret Sayısı Endeksi



Şubat 2018 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 6,1'lik bir azalış 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

8.1.5. Ofis Sektörü

MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

	Avrupa				Asya		Toplam	
	MiA		MiA 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

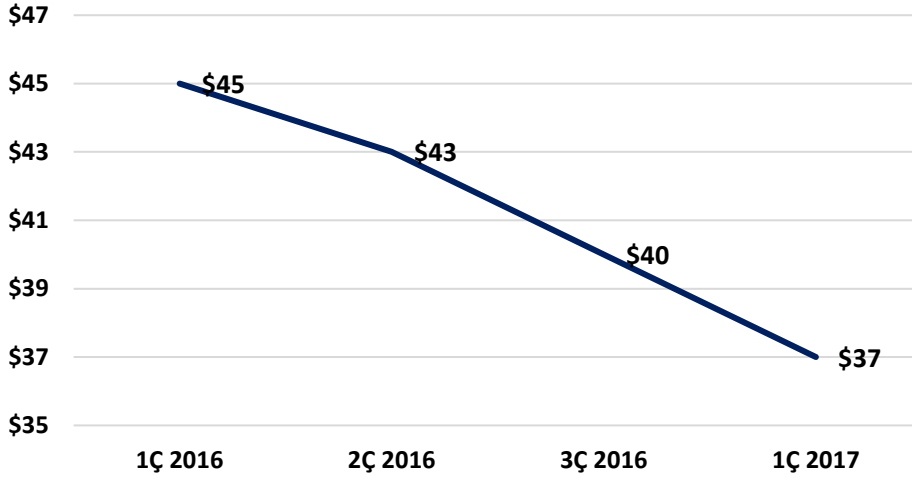
Kaynak: JLL, 4Ç 2016

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 ORANI	
	2016	2017	2018*	2017/2016	2018/2017
OCAK	1 170 333	1 055 474	1 461 570	-9.81	38.48
ŞUBAT	1 240 633	1 159 833	1 527 070	-6.51	31.66
MART	1 652 511	1 587 007	2 139 766	-3.96	34.83
NİSAN	1 753 045	2 070 322		18.10	
MAYIS	2 485 411	2 889 873		16.27	
HAZİRAN	2 438 293	3 486 940		43.01	
TEMMUZ	3 468 202	5 075 961		46.36	
AĞUSTOS	3 183 003	4 658 463		46.35	
EYLÜL	2 855 397	4 076 630		42.77	
EKİM	2 449 948	2 992 947		22.16	
KASIM	1 353 280	1 652 795		22.13	
ARALIK	1 302 157	1 703 789		30.84	
TOPLAM	25 352 213	32 410 034		27.84	
3 AYLIK TOPLAM	4 063 477	3 802 314	5 128 406	-6.43	34.88

(*): Veriler geçicidir.

2018 yılı ilk 3 ayında Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı ayına göre %34,88 artış göstererek 5 milyon 128 Bin seviyesine yükselmiştir.

2016 - 2018* YILLARI OCAK - MART AYINDA ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 5 ÜLKE

ÜLKELER	2018*	MİL PAY%	2017	MİL PAY%	2016	MİL PAY%
İran	738 246	14.40	494 568	13.01	467 833	11.51
Gürcistan	475 452	9.27	459 015	12.07	432 703	10.65
Almanya	416 802	8.13	305 835	8.04	483 790	11.91
Bulgaristan	377 618	7.36	325 553	8.56	334 324	8.23
Rusya Fed.	231 649	4.52	138 039	3.63	66 127	1.63
DİĞER	2 888 639	56.33	2 079 304	54.69	2 278 700	56.08
GENEL TOPLAM	5 128 406	100.00	3 802 314	100.00	4 063 477	100.00

(*): Veriler geçicidir.

2018 yılı Ocak – Mart döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında İran %14,40 (738 246) ile birinci, Gürcistan %9,27 (475 452) ile ikinci, Almanya %8,13 (416 802) ile üçüncü sıradadır. Almanya ülkesini Bulgaristan ve Rusya Federasyonu izlemektedir.

8.1.6. GYO Sektörü

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

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

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

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

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

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

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

8.2. Finansal Tablolar

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

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

Şirket, 31 Mart 2018 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin 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 konsolide 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 2018 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %60'ı (31.12.2017: %56) özkaynaklarla, %40'ı (31.12.2017: %44) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2017 yılında 3.004 milyon TL olan net finansal borcu, 31 Mart 2018'de 3.124 milyon TL'ye yükselmiştir.

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

Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında gerek gayrimenkullere gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 31.03.2018 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %93'ünü oluşturmaktadır. Faaliyetler kapsamındaki riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

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

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

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

Likidite riski

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

Faiz oranı riski

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

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

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

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

Döviz kuru riski

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

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

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

8.5. Genel Kurul

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

Genel kurula ilişkin toplantı tutanağı, hazır bulunanlar listesi ile diğer bilgi ve belgeler Kamuyu Aydınlatma Platformunda duyurulmuş olup Şirketimizin www.torunlargo.com.tr 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 2018 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.7. 31 Mart 2018 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

10.01.2018 tarihinde Mall of İstanbul AVM'ye komşu parselde yer alan 12.132 m² büyüklüğündeki arsa 75,1 milyon TL + KDV bedelle Başakşehir Belediyesi'nden satın alınmıştır.

Mart ayında TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. hisselerinin %100'ü 109 Bin TL bedelle satın alınmıştır.

8.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

8.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler

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

8.10. Yapılan Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri

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

8.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri

Dönem içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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 2018 kapanış fiyatı 2,90 TL olan hisse, dönemi 6,53 TL olan pay başına net aktif değerine göre %55 iskonto oranı ile kapatmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 31.03.2018 tarihli BİST 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 2018 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2018 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1Ç 2017	1Ç 2018	Değişim
Satışlar	135,469	673,528	397.2%
Konut + Ofis	23,173	533,753	2203.3%
AVM + Ofis kira	93,518	114,871	22.8%
Ortak alan gelirleri + Diğer	18,778	24,904	32.6%
Satışların maliyeti	(39,282)	(331,357)	743.5%
Konut + Ofis	(12,414)	(300,227)	2318.5%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(3,264)	(1,136)	-65.2%
Ortak alan giderleri + Diğer	(23,604)	(29,994)	27.1%
Brüt kâr	96,187	342,171	255.7%
<i>Brüt marj</i>	71.0%	50.8%	-20.20 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	46.4%	43.8%	-2.68 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	76.1%	77.7%	1.65 pp
Faaliyet giderleri	(7,478)	(10,094)	35.0%
Genel yönetim giderleri	(3,397)	(5,744)	69.1%
Pazarlama ve Satış giderleri	(4,081)	(4,350)	6.6%
Diğer gelir (gider)	1,746	9,689	454.9%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	90,455	341,766	277.8%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	90,455	341,766	277.8%
İştiraklerden temettü geliri	4,246	2,324	-45.3%
VFÖK	94,701	344,090	263.3%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	69.9%	51.1%	-18.82 pp
Amortisman	483	427	-11.6%
VAFÖK	95,184	344,517	261.9%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	70.3%	51.2%	-19.11 pp
İştiraklerden gelir (gider)	5,904	3,929	-33.5%
Net faiz geliri (gideri)	(24,792)	(49,674)	100.4%
Net diğer finansal gelir (gider)	(2,092)	(2,328)	11.3%
Kur farkı geliri (gideri)	(107,170)	(145,670)	35.9%
Vergi öncesi kâr	(33,449)	150,347	-549.5%
Kurumlar vergisi	0	0	AD
Net kâr	(33,449)	150,347	AD
<i>Net kâr marjı (%)</i>	-24.7%	22.3%	47.01 pp

Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2017	2018/03	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	602,432	341,630	-43.3%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	174,273	164,775	-5.5%
Stoklar	1,624,998	1,444,733	-11.1%
Peşin ödenmiş giderler	52,555	60,517	15.1%
Türev araçlar	0	0	AD
Diğer dönen varlıklar	147,226	106,851	-27.4%
DÖNEN VARLIKLAR	2,601,484	2,118,506	-18.6%
Ticari alacaklar	33,498	31,065	-7.3%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	315,593	318,438	0.9%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	8,282,529	8,389,624	1.3%
Maddi duran varlıklar	9,416	14,205	50.9%
Maddi olmayan duran varlıklar	295	40	-86.4%
Stoklar	0	0	AD
Peşin ödenmiş giderler	93,002	4,321	-95.4%
Türev araçlar	0	0	AD
Diğer duran varlıklar	0	0	AD
DURAN VARLIKLAR	8,734,333	8,757,693	0.3%
TOPLAM VARLIKLAR	11,335,817	10,876,199	-4.1%
Kısa vadeli borçlanmalar	469,671	476,791	1.5%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	396,372	622,376	57.0%
Türev araçlar	277	2,676	866.1%
Ticari borçlar	119,224	82,984	-30.4%
Diğer borçlar	35,278	36,210	2.6%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	0	0	AD
Ertelemiş gelirler	1,176,510	728,283	-38.1%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	18,195	31,163	71.3%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,215,527	1,980,483	-10.6%
Uzun vadeli borçlanmalar	2,740,433	2,366,495	-13.6%
Ticari borçlar	0	0	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1,200	1,301	8.4%
Ertelemiş gelirler	0	0	AD
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,741,633	2,367,796	-13.6%
Ödenmiş sermaye	1,000,000	1,000,000	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	65,153	65,153	0.0%
Geri alınmış paylar (-)	-1,195	-2,279	90.7%
Geçmiş yıllar kârları	4,833,821	5,288,929	9.4%
Net dönem kârı	455,108	150,347	-67.0%
ÖZKAYNAKLAR	6,378,657	6,527,920	2.3%
TOPLAM KAYNAKLAR	11,335,817	10,876,199	-4.1%

31.12.2017 tarihinde 11.336 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2018 tarihi itibarıyla %4 oranında azalarak 10.876 milyon TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %60 yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %40'tır.

Şirket aktiflerinin %93'ünü yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %3'ünü ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakdi; 31.03.2018 itibarıyla 342 milyon TL seviyesindedir.

Taahhütlü ön satışlar karşılığında 131 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 116 milyon TL'si 5. Levent, 1,4 milyon TL'si Mall of İstanbul ve 5 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %11 azalarak 1.445 milyon TL'ye gerilemiştir. Stokların 778 milyon TL'si 5. Levent; 621 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2018 yılı ilk 3 ayında 135 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 99 milyon TL'si 5. Levent ve 13 milyon TL'si Torium Yurt ve Üniversite projelerine harcanmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2018 – 31.03.2018) / 000 TL
Korupark AVM	1.048
Torium AVM + Yurt + Üniversite	13.444
Mall of İstanbul AVM	465
MOİ 2.Etap	6.862
Torun Center	5.783
Mall of Antalya	8.424
5. Levent	98.502
Paşabahçe Projesi	901
Diğer	0
TOPLAM	135.429

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmış, 2016 Mayıs ayından itibaren de konut teslimlerine başlanmıştır. 31 Mart 2018 itibarıyla, 45 adet ofis, 39 adet yatay ofis ve 81 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 542 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların satış ve teslimine devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı beklentimize uygun devam etmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2018 yılı Mart ayı sonuna kadar 1.596 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.450 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir. Ayrıca, 2017 yılının son çeyreğinde teslimlere başladığımız 5. Levent projemizden 2018 Mart sonu itibarıyla 711 adet konutun teslimatı yapılmış ve 717 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 3.467 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %68'i uzun vadeli kredilerdir. Banka kredilerinin %62,7'si USD, %24,6'sı Euro ve %12,6'sı TL cinsindedir. Şirketimizin banka borcu, 2017 yılsonunda orijinal para birimi cinsinden 574 milyon USD, 161 milyon Euro ve 622 milyon TL'dir. Banka borçları, orijinal para birimi cinsinden Mart 2018 itibarıyla 535 milyon USD, 171 milyon Euro ve 426 milyon TL'dir.

31.03.2018 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,92 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %5,50 ve Euro kredi maliyeti %3,45'tir.

Şirketimizin net borcu 3.124 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.03.2018'de 2.917 milyon TL'dir (176 milyon Euro ve 522 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2017'de ise 2.706 milyon TL açık pozisyon (159 milyon Euro ve 528 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları dönem kârının katkısıyla bir önceki yıla göre %2,3 artarak 6.528 milyon TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %397 artarak 674 milyon TL'ye ulaşmıştır. Anılan dönemde satış hasılatının %79'u konut satışları, %17'si kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %22,8 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı		
	1Ç 2017	1Ç 2018	Değişim
Zafer Plaza	3,011,964	2,840,527	-5.7%
Deepo Outlet	1,280,790	1,017,407	-20.6%
Korupark	2,916,607	2,852,627	-2.2%
Torium	2,679,803	2,667,338	-0.5%
Mall of İstanbul	3,479,998	3,659,570	5.2%
TOPLAM	13,369,162	13,037,469	-2.5%

	Ciro (TL)		
	1Ç 2017	1Ç 2018	Değişim
Zafer Plaza	49,966,302	54,276,930	8.6%
Deepo Outlet	34,234,665	36,561,127	6.8%
Korupark	148,469,408	164,378,932	10.7%
Torium	72,303,002	79,542,672	10.0%
Mall of İstanbul	254,363,225	316,051,686	24.3%
TOPLAM	559,336,602	650,811,347	16.4%

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

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2018 yılının ilk 3 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %16,4 artmıştır.

Şirketimiz 1.Ç 2017 döneminde %71,0 brüt marjla çalışırken, 1.Ç 2018 döneminde ise %50,8 brüt marjla çalışmıştır. 1.Ç 2018 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %43,8; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %77,7'dir.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yıla göre %35 artarak 10,1 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina'dan 2017 mali yılına ilişkin olarak 2,3 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kâr (VAFÖK) 345 milyon TL, VAFÖK marjı ise %51,2'dir.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2.917 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 146 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2018 yılının ilk 3 ayını 150 milyon TL kâr ile kapatmıştır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2018 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 (Antalya)
- Mall of Antalya (Antalya)
- Korupark Evleri (Bursa)
- Beyoğlu Kemankeş Binası (İstanbul)
- Nish İstanbul (İstanbul / Yenibosna)
- Korupark 3.Etap Konut Projesi (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Torium Evleri (İstanbul)
- Mall of İstanbul AVM (İstanbul / Başakşehir)
- Mall of İstanbul Ofis ve Konut (İstanbul / Başakşehir)
- Torun Tower (İstanbul / Esentepe)
- Torun Center - Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Torun Center - Konut (İstanbul / Mecidiyeköy)

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

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

ARSA VE ARAZİLER:

- Eyüp Arsası (İstanbul)
- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Kepez Arsası (Antalya)
- Mall of İstanbul 3. Faz (İstanbul)

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.

31.03.2018 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	31.12.2017		31.03.2018		Değişim
	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	
Arsalar ve Araziler	153,347	2%	221,332	2%	44.3
İstanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m ²)	22,107	0%	22,107	0%	0.0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	53,230	1%	53,230	1%	0.0
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	78,010	1%	78,010	1%	0.0
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m ²)	0	0%	67,985	1%	NM
Binalar	8,236,117	85%	8,236,117	84%	0.0
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	291,600	3%	291,600	3%	0.0
Korupark AVM - Bursa	1,293,000	13%	1,293,000	13%	0.0
Torium AVM - İstanbul	465,200	5%	465,200	5%	0.0
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	299,600	3%	299,600	3%	92.9
Mall of Antalya - Antalya	278,400	3%	278,400	3%	
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + 201 adet konuta ait depo + 1 adet trafo	20,613	0%	20,613	0%	0.0
Kemankeş Butik Otel Binası - İstanbul	58,170	1%	58,170	1%	0.0
Nişistanbul - İstanbul - 8 adet işyeri	15,475	0%	15,475	0%	0.0
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 15 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo	12,850	0%	12,850	0%	0.0
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	610	0%	610	0%	0.0
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	1,860,000	19%	1,860,000	19%	0.0
Mall of İstanbul - 6 daire, 49 ofis (kule), 3 yatay ofis, 11 trafo - İstanbul	70,484	1%	70,484	1%	0.0
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,532,000	16%	1,532,000	16%	0.0
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (64.452.82 m ²) - İstanbul	1,016,510	10%	1,016,510	10%	0.0
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (67.165,13 m ²) - İstanbul	1,021,605	10%	1,021,605	10%	0.0
Gayrimenkul Projeleri	1,010,939	10%	1,010,939	10%	0.0
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, konut) - İstanbul	256,339	3%	256,339	3%	0.0
İstanbul Paşabahçe Projesi	754,600	8%	754,600	8%	0.0
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	9,400,403	96.47%	9,468,388	96%	0.7

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKAml + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	257,936	3%	257,936	3%	0.0
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	38,800	0%	38,800	0%	0.0
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	47,650	0%	47,650	0%	0.0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	344,386	4%	344,386	4%	0.0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	9,744,789	100%	9,812,774	100%	0.7
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2017	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	31.03.2018	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	189,699	2%	122,443	1%	-35.5
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	412,733	4%	219,187	2%	-46.9
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	602,432	6%	341,630	3%	-43.3
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	10,347,221	100%	10,154,404	100%	-1.9
DİĞER VARLIKLAR	988,596		721,795		-27.0
BORÇLAR	4,957,160		4,348,279		-12.3
NET AKTİF DEĞER	6,378,657		6,527,920		2.3
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	6.38		6.53		2.3
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	3.33		2.90		-12.9

Not: 658 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 (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2017	291,600	4
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2017	1,293,000	18
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2017	465,200	7
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2017	299,600	4
Mall of Antalya AVM	28.04.2017	31.12.2017	278,400	4
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2017	1,860,000	26
Torun Tower Ofis Kule	1.11.2014	31.12.2017	1,532,000	22
Torun Center Kiralabilir Ofis ve Ticari Alan	1.01.2017	31.12.2017	1,021,605	15
TOPLAM			7,041,405	100

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı yaklaşık %70'i USD, %30'u Euro şeklindedir. 31.03.2018 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 115 milyon TL'dir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Mall of İstanbul 2.Etap (Otel, Konut, Kongre Merkezi)	22.12.2014	31.12.2017	256,339	15
5. Levent Projesi	20.03.2015	31.12.2017	658,000	39
Paşabahçe Villa + Otel Projesi	7.09.2017	31.12.2017	754,600	45
TOPLAM			1,668,939	100

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	5.05.2008	31.12.2017	53,230	24
Eyüp, İstanbul	8.09.2015	31.12.2017	22,107	10
Kepez, Antalya	30.06.2014	31.12.2017	78,010	35
MOİ 3. Faz, Başakşehir, İstanbul	10.01.2018	31.01.2018	67,985	31
TOPLAM			221,332	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 342 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 2018 hesap dönemine ait Özet Konsolide 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 2018 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

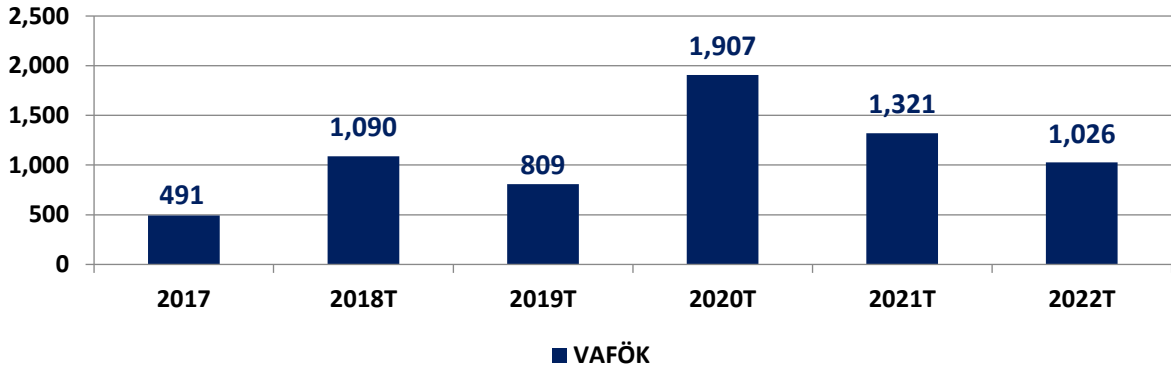
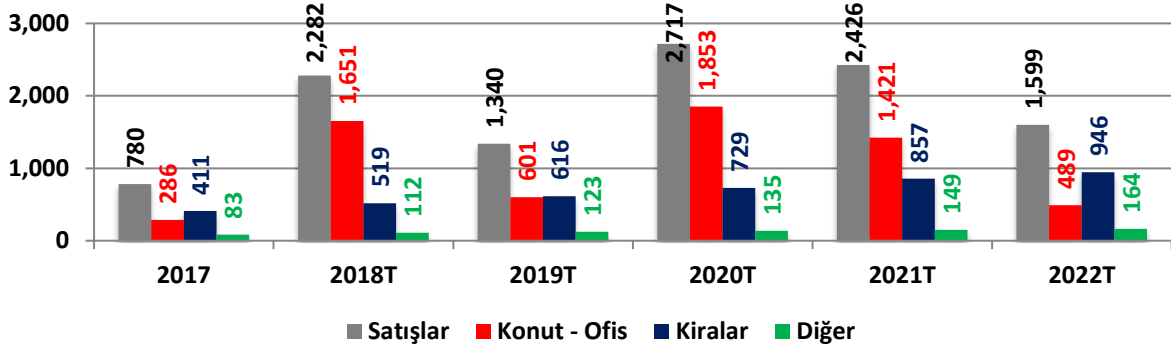
9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2018 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR	31.12.2017	31.03.2018
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLA KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	2,601,484	2,118,506
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,215,527	1,980,483
CARİ ORAN	117.42%	106.97%
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	976,486	673,773
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,215,527	1,980,483
ASİT - TEST ORANI	44.07%	34.02%
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	602,432	341,630
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,215,527	1,980,483
NAKİT ORANI	27.19%	17.25%
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,957,160	4,348,279
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	6,378,657	6,527,920
BORÇLANMA ORANI	77.71%	66.61%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,215,527	1,980,483
BORÇLAR TOPLAMI	4,957,160	4,348,279
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	44.69%	45.55%
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,957,160	4,348,279
TOPLAM KAYNAKLAR	11,335,817	10,876,199
KALDIRAÇ ORANI	43.73%	39.98%
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	6,378,657	6,527,920
TOPLAM KAYNAKLAR	11,335,817	10,876,199
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	56.27%	60.02%

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 1.Ç 2018 döneminde ücret ve prim toplamı olarak 558 Bin TL ödenmiştir.

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

31.03.2018 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 159'dur. İş Kanununa tabi sendikasız 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.

01.01.2018 - 31.03.2018 döneminde 1.453 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, işletmecisi şirket, gayrimenkul değerlendirme şirketi ve saklama kuruluşuna ilişkin bilgiler

Bursa / Korupark AVM, İstanbul / Torium AVM, Mall of İstanbul AVM ve Antalya / Deepo Outlet, Mall of Antalya AVM - İşletmecisi 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, Mall of Antalya 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 kiralayan 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.

Şirketimiz,

- gayrimenkul değerlendirme hizmetini Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Boğaziçi Bağımsız Denetim ve 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 31.03.2018 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 2,90 TL'dir.

Şirketimizin 31.03.2018 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 10.876 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 6.528 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 6,53 TL'dir.

	31.03.2017	31.03.2018	Değişim
BİST 100 (XU 100)	88,947	114,930	29.21%
BİST GYO (XGMYO)	42,763	42,373	-0.91%
TRGYO	2.255	2.90	28.60%

31 Mart 2018 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 42.373; BİST 100 Endeksi ise 114.930 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST

Ulusal 100 Endeksi %29,21 değer kazanırken; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %0,91 değer kaybetmiştir. Torunlar GYO hisse senedi ise %28,60 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 %93’lük kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %3’lük kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.03.2018 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

10.10. Ortaklık hakkındaki diğer bilgiler

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