

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

30.09.2019 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kâr Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak – 30 Eylül 2019 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 30 Eylül 2019 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2019 – 30.09.2019 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 01.01.2019 – 30.09.2019 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 – 30 / Yıldız Pazar 2. Grup
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.torunlargyo.com.tr
E-posta	: info@torunlargyo.com.tr
KEP	: torunlargyo@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.

30.09.2019 itibarıyla 12.777 milyon TL konsolide varlık toplamının %92'sini 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 getiriye kazandırmak için değer artıran fırsatları yakından izlemek,
- Sektördeki konumunu güçlendirerek en yüksek kâr 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

30.04.2019 tarihinde gerçekleştirilen 2018 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
Ramadan KUMOVA	Üye	Bağımsız	19.06.2018
Kenan YAVUZ	Üye	Bağımsız	19.06.2018
İbrahim Kemal TOSUN	Üye	Bağımsız	19.06.2018

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 4.500 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, 2019 yılının ilk 9 ayında 51 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	Kenan Yavuz	Kenan Yavuz	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova
Üye	Habibe Didem Hömek	Ali Alp	Remzi Aydın	İbrahim Kemal Tosun	Ali Alp
Üye	Pelin Örsel	Ramadan Kumova	İsmail Kazanç	Ali Alp	İbrahim Kemal Tosun

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.

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 üyeleri,

Ramadan Kumova; GYODER yönetim kurulu üyesi, İnder yönetim kurulu üyesi, AYD (Alışveriş Merkezleri Yatırımcılar Derneği) kurucu yönetim kurulu üyesi görevlerinde bulundu ve halen Konutder başkan yardımcısı,

Kenan Yavuz; Eylül 2016'da Yavuz Yönetim Çözümleri Ltd. Şirketini kurdu. TÜSİAD, DEİK ve MÜSİAD üyesi olan Kenan Yavuz, URAK Uluslararası Rekabet Araştırmaları Kurumu Derneği yönetim kurulu üyesi,

İbrahim Kemal Tosun; 2008 yılı itibarıyla gayrimenkul ve inşaat sektöründe faaliyete başlamış olup halen kurucu ortağı olduğu firmayla konut projeleri geliştirmekte ve proje geliştirme, satış ve pazarlama alanlarında orta ölçekli firmalara danışmanlık hizmetleri,

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

Önemli bir dava bulunmamaktadır.

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

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

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

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 30.09.2019 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 TUTARI (TL)	PAY ORANI (%)
Aziz TORUN	A	Nama	200.327.757,21	20,0328
Aziz TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
Mehmet TORUN	B	Nama	200.312.034,13	20,0312
Mehmet TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	141.507,71	0,0142
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	141.507,71	0,0142
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	15.723,09	0,0016
Metin KARAKOÇ	C	Nama	8.565,91	0,0009
Halka Açık Paylar	C	Nama	251.573.478,94	25,1573
TOPLAM SERMAYE			1.000.000.000,00	100,00

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,

- 200.469.258,09 adet payı temsil eden 200.469.258,09 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
- 200.469.258,09 adet payı temsil eden 200.469.258,09 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,
- 599.061.483,82 adet payı temsil eden 599.061.483,82 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.

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 30.09.2019 itibarıyla ilişkili taraflara 21,9 milyon TL borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 12,9 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, dağıtılabilir 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 dağıtılabilir kârın %50'nin ortaklara dağıtılması ertelenebilir.

3-Kâr payı nakit ya da dağıtılabilir 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 dağıtımı tek bir seferde yapılabileceği gibi taksitler halinde de dağıtılabilir.

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

6-Dağıtılabilir 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 dağıtımı 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

01.01.2019 - 30.09.2019 döneminde aşağıdaki değişiklik olmuştur:

- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)'nin 23'üncü maddesinin birinci fıkrasının (d) bendinin sonuna cümle eklenmiştir.

MADDE 23 – (1) Ortaklıklar;

*d) Kendi personeli vasıtasıyla portföye konu olan veya olacak projeler hariç olmak üzere başka kişi ve kuruluşlara proje geliştirme, proje kontrol, mali fizibilite, yasal izinlerin takibi ve buna benzer hizmetler veremezler. (Ek cümle: **RG-27/9/2019-30901**) Ancak, kamu kurum veya kuruluşları ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve imtiyazlı pay sahibi bulunduğu şirketler tarafından yürütülen projelere ilişkin olarak bu bentte belirtilen hizmetler, kamu kurum ve kuruluşlarının yönetim kontrolüne sahip olduğu ortaklıklar tarafından sağlanabilir.*

- Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.
- Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.
- Aktif toplamının %10'unu aşması halinde ortaklıklar; portföylerinin para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan kısmının yönetimi için bünyesinde Kurulun lisanslama düzenlemeleri çerçevesinde lisans belgesine sahip yeterli sayıda portföy yöneticisi istihdam etmek veya esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak ve Kurulun onayını almak kaydıyla ve imzalanacak bir sözleşme kapsamında, portföy yönetim şirketlerinden portföy yönetimi veya yatırım danışmanlığı hizmeti almak zorundadırlar. Bu durumlarda Kurulun portföy yöneticiliğine ve yatırım danışmanlığına ilişkin düzenlemelerine uyulması zorunludur.
- Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ve kat karşılığı inşaat sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir.
- Ortaklıklar, portföylerinde değerlendirilmesi gereken her bir varlık için aynı gayrimenkul değerlendirme kuruluşundan üst üste en fazla üç yıl hizmet alabilirler. Üç yıllık sürenin dolmasından veya herhangi bir nedenle

hizmet alımına ara verilmesinden sonra ortaklığın aynı gayrimenkul değerlendirme kuruluşundan tekrar hizmet alabilmesi için en az iki yılın geçmesi zorunludur.

- Ortaklıkların hesap döneminin bitimini takip eden bir ay içerisinde kamuya açıklanan yönetim kurulu kararında belirtilen ülkelerden farklı bir ülkede yatırım yapılmasına karar verilmesi halinde, ilgili ülke düzenlemeleri de göz önünde bulundurularak, gayrimenkulün portföye dahil edilmesi öncesinde yeni bir yönetim kurulu kararı almak suretiyle hizmet alınacak değerlendirme kuruluşunun belirlenmesi, söz konusu yönetim kurulu kararının derhal kamuya açıklanarak bir örneğinin Kurula gönderilmesi gerekmektedir.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıflama 2019 yılının ikinci yarısında daha da belirginleşmiş, küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlik oldukça yükselmiştir. Artan jeopolitik belirsizlikler ile birlikte değerlendirildiğinde, küresel büyüme görünümü bir önceki çeyreğe göre daha zayıf seyretmektedir. Bu gelişmeler emtia piyasalarını baskılamakta ve ham petrol fiyatlarının ılımlı seyretmesine neden olmaktadır. Bu doğrultuda, 2019 yılında küresel enflasyon oranlarının, küresel büyüme görünümü ve emtia fiyatlarına bağlı olarak yatay bir seyir izleyeceği tahmin edilmektedir. Küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıflamanın ve enflasyona dair aşağı yönlü risklerin belirginleşmesiyle küresel para politikalarındaki gevşeme eğilimi de bir önceki çeyreğe göre güçlenmiştir. Bu dönemde, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere parasal duruş gevşetilmiştir. Bu çerçevede, küresel finansal koşullar daha olumlu bir görünüm sergilemiş ve özellikle ABD’de uzun vadeli tahvil faizleri gerilemiştir. Bu durum, gelişmekte olan ülke finansal varlıklarına yönelik talebi ve risk iştahını desteklemekle birlikte, korumacılık önlemleri ve küresel ekonomi politikalarına dair diğer belirsizlikler, gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) yönelik portföy akımlarının zayıf seyretmesine yol açmıştır.

Yılın üçüncü çeyreğinde GOÜ borçlanma senedi piyasalarına girişler oldukça sınırlı olurken, hisse senedi piyasalarından yoğun çıkışlar gözlenmiştir. Küresel belirsizliğin yüksek seyri, süregelen jeopolitik sorunlar, yeniden tırmanan korumacılık eğilimleri ve GOÜ’lerde ülkeye özgü kırılganlıklar önümüzdeki dönemde söz konusu ülke grubuna yönelik portföy akımları açısından belirleyici olmaya devam edecektir.

Küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlikler ve jeopolitik gelişmelere bağlı olarak geçtiğimiz dönemde Türkiye’nin risk primi dalgalı bir seyir izlemiştir. Ağustos ayında küresel risk iştahının gerilemesiyle diğer gelişmekte olan ülkelere benzer şekilde Türkiye’nin de risk primi yükselmiştir. Eylül ayında tekrar gerileyen ülke risk primi, Ekim ayında jeopolitik gelişmelere bağlı olarak dalgalı seyretmiştir. Bu durum ülkeye yönelik portföy akımlarına da yansımıştır. Öte yandan, TCMB politika faizindeki indirimlerin yanı sıra, enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş ile bankacılık sektörü likiditesindeki iyileşmeye bağlı olarak kredi ve mevduat faizleri belirgin oranda gerilerken, kredi büyümesi arz ve talep kaynaklı olarak hız kazanmıştır.

2019 yılının finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürdük. Şirketimizin 2019 yılının ilk 9 ayındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

- 2019 yılı ilk 9 ayında 5. Levent, Torun Center ve diğer projelerden toplam 132,7 milyon TL tutarında konut ve ofis satış hasılatı elde edilmiştir.
- Şirketimiz, 2019 yılı ilk 9 ayında 222,9 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 167,8 milyon TL’si 5. Levent ve 33,0 milyon TL’si Mall of İstanbul 2. Etap projesi için harcanmıştır.
- 2019 yılı ilk 9 ayında çoğunluğu AVM ve ofis kira gelirleri olmak üzere, 692 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %66’sı kira gelirleri, %19’u konut satışlarıdır. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %20 artış olmuştur.

- 31.12.2018 tarihinde 12.274 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.09.2019 tarihi itibarıyla %4 oranında artarak 12.777 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %59, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %41'dir. Şirket aktiflerinin %92'sini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6'sını ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.
- TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2.218 milyon TL karşılığı açık pozisyonun 228 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasına sebebiyet vermiştir.
- Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 470 milyon TL, VAFÖK marjı ise %68'dir.

Netice itibarıyla şirketimiz 2019 yılı ilk 9 ayını 62 milyon TL zarar ile tamamlamıştır.

Buradan bir kez daha tüm hissedarlarımıza, müşterilerimize, tedarikçilerimize, iş ortaklarımıza, yöneticilerimize ve çalışanlarımıza şükranlarımızı sunuyoruz.

Saygılarımızla,

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

8. 01 Ocak – 30 Eylül 2019 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

9. Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

Küresel iktisadi faaliyette 2018 yılının ikinci çeyreğinden bu yana izlenen zayıf görünüm 2019 yılının ikinci çeyreğinde daha da belirginleşerek sürmüştür; imalat sanayiinde önemli ölçüde ivme kaybı gözlenmiştir. Yılın ilk yarısında, ABD başta olmak üzere birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para politikasında gevşeme sürecinin netleşmesi, finansal piyasalar üzerinde olumlu etki yaratmıştır. Bununla birlikte, ABD ile Çin arasındaki ticaret geriliminin yeniden tırmanması ve gümrük tarifelerinin karşılıklı artırılması piyasalardaki güveni küresel ölçekte bozmuş, küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliği yükseltmiş, iş güveni ve yatırım kararlarını olumsuz etkilemiştir. Küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliklerin, jeopolitik risklerin ve gelişmekte olan ülkelere özgü kırılma risklerinin önümüzdeki dönemde de küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü risk unsurları olmaya devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu bağlamda, büyüme görünümünün hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından bir önceki çeyreğe göre zayıfladığı değerlendirilmektedir.

Manşet enflasyon oranları gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, 2019 yılının üçüncü çeyreğinde gerilemiştir. Bu dönemde küresel ekonomik aktiviteye ilişkin görünümün zayıflamaya devam etmesi sonucunda talep yönlü unsurlar, ham petrol fiyatlarının yukarı yönlü hareketini sınırlamıştır. Küresel ekonomik aktivitedeki zayıf görünüm ve yüksek belirsizlik, bir taraftan emtia piyasalarını baskılamakta, diğer taraftan da işgücü piyasalarındaki sıkışmanın ücret artışlarına yansımaları kısıtlamaktadır. Nitekim işsizliğin düşük seyrettiği bir konjonktürde yaşanan ücret artışlarının çekirdek enflasyona yansımalarının, firma kâr marjı ayarlamaları yoluyla kısıtlanarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, 2019 yılında küresel enflasyon oranlarının, ılımlı seyreten küresel büyüme ve emtia fiyatlarının yanı sıra ücretlerin de seyrine bağlı olarak yatay bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir.

Yılın üçüncü çeyreğinde, ticarete korumacılık önlemleri, Brexit ve jeopolitik gelişmeler kaynaklı belirsizliklerin artarak devam etmesi, bu kanallardan gelen olumlu ve olumsuz gelişmelere bağlı olarak küresel finansal piyasaların dalgalı bir seyir izlemesine yol açmıştır. Küresel para politikalarındaki gevşeme eğilimi bir önceki çeyreğe göre güçlenmiş; faiz indirimleri genele yayılarak devam ederken özellikle gelişmekte olan ülkelerde parasal duruş önemli oranda gevşemiştir.

Enflasyon ve enflasyon beklentilerinin kontrol altında olması para politikalarındaki gevşeme eğilimini desteklemiştir. Dolayısıyla, küresel finansal koşullar daha olumlu bir görünüm sergilerken, özellikle ABD’de uzun vadeli tahvil faizleri gerilemiştir. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde merkez bankaları yüksek belirsizliğe vurgu yapmakta ve gelecek faiz indirimleri konusunda net bir sinyal vermekten kaçınmaktadır. Özetle, önümüzdeki dönemde küresel finansal koşullar açısından küresel belirsizliğin seyri kritik önem taşımaktadır.

Küresel ticaret ve büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskler ve enflasyon görünümündeki ılımlı seyir çerçevesinde gelişmiş ülke para politikalarındaki görece gevşemenin önümüzdeki dönemde belirginleşerek süreceği öngörülmektedir. Bununla birlikte, portföy akımlarının seyrinde söz konusu olumsuz faktörlerden ziyade, GOÜ’lerde ülkeye özgü faktörlerin (olumlu faktörler) daha belirleyici olacağı değerlendirilmektedir. Buna göre, daha sağlıklı finansal koşullara ve uluslararası yatırımcılar için daha elverişli iş yapma ortamına sahip GOÜ’ler, küresel finansal koşullardaki iyileşmeden daha fazla istifade edebileceği gibi olumsuz şoklara karşı görece daha esnek ve dayanıklı kalabilecektir.

Kaynak: TCMB

10. Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler

İktisadi faaliyet, 2019 yılı ikinci çeyreğindeki görünümle uyumlu olarak ılımlı bir toparlanma kaydetmiştir. Yılın ilk yarısındaki toparlanma hem yurt içi talep hem net ihracat kaynaklı olarak gerçekleşmiştir. Yurt içi talebin temel sürükleyicisi, kamu kesiminin destekleyici duruşu ve dayanıklı tüketim mallarına yönelik vergi indirimlerinin yanı sıra ilk çeyrekteki kredi büyümesi ve ücret artışlarının desteği ile tüketim harcamaları olmuştur. Yatırım harcamaları ise yüksek seyreden risk primi ve finansal koşullardaki sıkılığın etkisiyle zayıf seyretmiştir.

İktisadi faaliyetteki toparlanmanın yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı bir şekilde devam ettiği ve iktisadi faaliyetin sektörel yayılımının kademeli olarak iyileştiği görülmektedir. Finansal oynaklık ve belirsizliklerdeki azalışın yanı sıra kredi kullanımındaki ivmelenme yurt içi talebi desteklerken, işgücü piyasasındaki zayıf görünüm ve vergi indirimlerinin sona ermesi özel tüketimi sınırlamaktadır. Kamu kesimi ise vergi dışı gelirler aracılığıyla destekleyici duruşunu korumaktadır. Diğer taraftan, küresel büyümedeki yavaşlama sinyallerine rağmen iç talebe duyarlı sektörlerin ihracata yönelimi, firmaların pazar çeşitlendirme esnekliği ve Türk lirasındaki birikimli değer kaybının destekleyici etkisiyle mal ve hizmet ihracatı artmaya devam etmektedir. Özellikle turizmdeki güçlü seyir, doğrudan etkilerinin yanında dayanıksız tüketim malları ve taşımacılık gibi bağlantılı sektörler kanalıyla da iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Bu çerçevede, net ihracatın büyümeye katkısı ve cari işlemler dengesi görünümündeki iyileşme devam etmektedir.

Önümüzdeki dönemde, enflasyondaki düşüşün devamıyla birlikte ülke risk primi ve finansal koşullardaki iyileşmeye bağlı olarak yurt içi talebin kademeli olarak toparlanmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu dönemde, rekabet gücü gelişmelerinin mal ve hizmet ihracatını desteklemeye devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu doğrultuda, iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın süreceği, toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönlü katkı vermeye devam edeceği, cari işlemler dengesinin ise ılımlı bir seyir izleyeceği öngörülmektedir. Öte yandan, jeopolitik gelişmelerin yanı sıra küresel iktisadi faaliyet görünümüne yönelik devam eden belirsizlikler, gerek sermaye akımları gerekse dış ticaret kanalıyla büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Kaynak: TCMB

10.1.1. İnşaat Sektörü

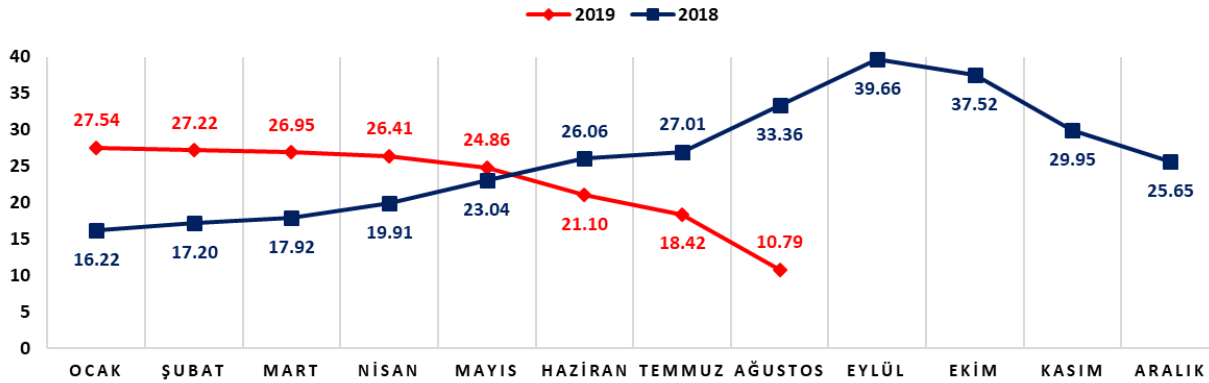
İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

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*	9,0	7,5
2018 1Ç*	6,8	7,4
2018 2Ç*	1,5	5,6
2018 3Ç*	-6,3	2,3
2018 4Ç*	-7,8	-2,8
2018*	-2,1	2,8
2019 1Ç*	-9,3	-2,4
2019 2Ç	-12,7	-1,5

*İlgili çeyrekler revize edilmiştir
Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi değişim oranları (2015=100), Ağustos 2019

İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ, YILLIK DEĞİŞİM ORANI



İnşaat maliyet endeksi (İME), 2019 yılı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %10,79, malzeme endeksi %4,72 ve işçilik endeksi %26,43 arttı.

Kaynak: TÜİK

10.1.2. 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	2019	2018-2019 DEĞİŞİM
OCAK	87,444	87,639	0.2%	86,167	-1.7%	84,556	-1.9%	95,389	12.8%	97,019	1.7%	72,937	-24.8%
ŞUBAT	88,519	82,597	-6.7%	95,021	15.0%	101,703	7.0%	101,468	-0.2%	95,953	-5.4%	78,450	-18.2%
MART	97,956	87,617	-10.6%	116,030	32.4%	117,205	1.0%	128,923	10.0%	110,905	-14.0%	105,046	-5.3%
NİSAN	95,381	83,610	-12.3%	119,317	42.7%	106,348	-10.9%	114,446	7.6%	103,087	-9.9%	96,071	-6.8%
MAYIS	103,261	90,377	-12.5%	107,888	19.4%	114,800	6.4%	116,558	1.5%	119,655	2.7%	91,937	-23.2%
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6%	110,657	19.1%	106,187	-4.0%	97,579	-8.1%	119,413	22.4%	61,355	-48.6%
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2%	96,589	13.5%	81,343	-15.8%	115,869	42.4%	123,878	6.9%	102,236	-17.5%
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0%	112,463	6.5%	114,751	2.0%	120,198	4.7%	105,154	-12.5%	110,538	5.1%
EYLÜL	102,280	115,786	13.2%	92,483	-20.1%	108,918	17.8%	140,298	28.8%	127,327	-9.2%	146,903	15.4%
EKİM	76,344	95,645	25.3%	104,098	8.8%	130,274	25.1%	122,882	-5.7%	146,536	19.2%		
KASIM	102,681	103,783	1.1%	106,008	2.1%	132,655	25.1%	122,732	-7.5%	89,626	-27.0%		
ARALIK	115,784	134,666	16.3%	142,599	5.9%	142,713	0.1%	132,972	-6.8%	136,845	2.9%		
TOPLAM	1,157,190	1,165,381	0.7%	1,289,320	10.6%	1,341,453	4.0%	1,409,314	5.1%	1,375,398	-2.4%		
9AY TOPLAM										1,002,391		865,473	-13.7%

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2019 yılının ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,7 azalışla 865.473 adet konut satılmıştır.

2019 yılı Ağustos ayında Türkiye genelinde bir önceki aya göre %0,59 oranında artan konut fiyat endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %4,00 oranında artarken, reel olarak ise %9,57 oranında azalmıştır. İstanbul'da bu oranın nominal azalışı %4,41 ve Ankara'da %3,78, İzmir'de nominal artışı %2,15 olarak gerçekleşmiştir.

Kaynak: TCMB

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	OCAK - EYLÜL 2018	OCAK - EYLÜL 2019	FARK (%)
İlk Satış	114,027	67,220	-41.0%
İkinci El	142,256	120,688	-15.2%
TOPLAM	256,283	187,908	-26.7%
DİĞER	OCAK - EYLÜL 2018	OCAK - EYLÜL 2019	FARK (%)
İlk Satış	352,048	269,892	-23.3%
İkinci El	394,060	407,673	3.5%
TOPLAM	746,108	677,565	-9.2%
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - EYLÜL 2018	OCAK - EYLÜL 2019	FARK (%)
İlk Satış	466,075	337,112	-27.7%
İkinci El	536,316	528,361	-1.5%
TOPLAM	1,002,391	865,473	-13.7%
YABANCILARA SATIŞ	OCAK - EYLÜL 2018	OCAK - EYLÜL 2019	FARK (%)
	24,155	31,925	32.2%

Kaynak: TÜİK

2019 yılının ilk 9 ayında 865.473 olan toplam konut satışınının 337.112 adedi ilk satıştan, 528.361 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %27,7; ikinci el satışlar ise %1,5 oranında azalış gösterdi.

2019 yılının ilk 9 ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %26,7 oranında azalış göstererek 187.908 adet oldu. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %9,2 oranında azalış göstererek 677.565 adet oldu.

TABLO.3 YABANCI LARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - EYLÜL 2018	OCAK - EYLÜL 2019
Toplam	24,155	31,925
İstanbul	7,895	14,279
Antalya	5,237	6,257
Ankara	1,212	1,812
Bursa	1,719	1,658
Yalova	1,321	1,298
Sakarya	859	952
Muğla	563	668
Samsun	616	611
Trabzon	1,034	729
Aydın	681	599
Diğer İller	3,018	3,062

Kaynak: TÜİK

Yabancı lara konut satışları 2019 yılının ilk 9 ayında 31.925 adet olarak gerçekleşerek geçen yıla göre %32,2 artış göstermiştir. En çok konut satılan iller İstanbul ve Antalya olmuştur.

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

Konut kredisi değişimi

2018 yılsonunda 188,4 milyar TL olan konut kredileri 2018 yılsonundan bu yana %1 azalarak 2019 Eylül ayında 186,7 milyar TL'ye gerilemiştir. Geçen yılın Eylül ayı ile karşılaştırıldığında yıllık küçülme %5'tir. Kaynak: BDDK

TABLO.4 ALINAN KONUT YAPI RUHSATI VE KULLANIM İZİN BELGELERİ

DÖNEM	Yapı Ruhsatı Verilen Daire Sayısı	Yapı Kullanma İzin Belgesi Verilen Daire Sayısı
2011	650,127	556,769
2012	771,878	556,331
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015	897,230	732,948
2016	1,006,650	754,174
2017	1,377,061	823,952
2018	643,125	870,501
1.YY 2019	119,982	389,517

Kaynak: TÜİK

TABLO.5 KONUT SEKTÖRÜ STOK GELİŞİMİ

DÖNEM	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	BİRİNCİ EL KONUT SATIŞLARI	STOK	STOK / YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ
2013	726,339	529,129	197,210	27.2%
2014	777,596	541,554	236,042	30.4%
2015	732,948	598,667	134,281	18.3%
2016	754,174	631,686	122,488	16.2%
2017	823,952	659,698	164,254	19.9%
2018	870,501	651,572	218,929	25.1%
2019 1.YY	389,517	206,254	183,263	47.0%
TOPLAM	5,075,027	3,818,560	1,256,467	24.8%

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2018 yılının ilk 8 ayında 3,233 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2019 yılının aynı döneminde %0,7 azalarak 3,211 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir. Kaynak: TCMB

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Eylül ayında bir önceki aya göre %0,37, geçen yılın aynı dönemine göre %2,36 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %86,70 oranında artış gerçekleşmiştir.

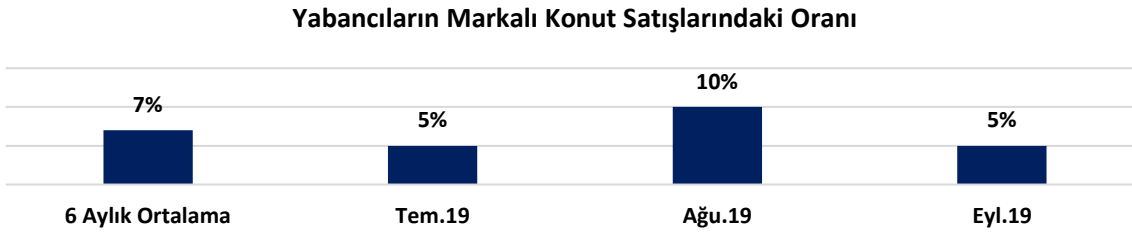
Yeni Konut Fiyat Endeksi, Eylül ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde adet bazlı %5,02 oranında stoklarda erime gözlemlenmiştir.

Eylül ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %5'lik (son 6 aylık ortalama %7) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 özellikteki konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Eylül ayında peşinat kullanım oranı %59, banka kredisi kullanım oranı %19 ve senet kullanım oranı %22 olarak gerçekleşmiştir.

Eylül ayında satışı gerçekleştirilen konutların %76'sı bitmiş konut stoklarından oluşurken, %24'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

Stok Erime Hızı - Adet Bazlı**Peşinat Kullanım Oranı**



Kaynak: REIDIN - GYODER

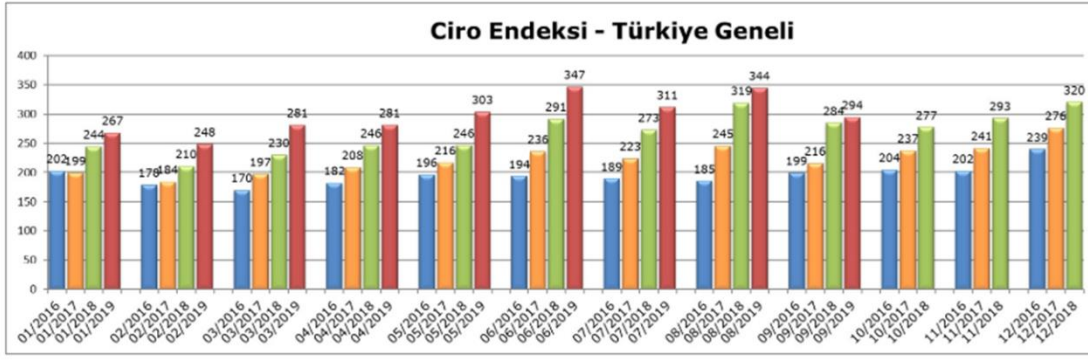
10.1.3. Perakende Sektörü

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.

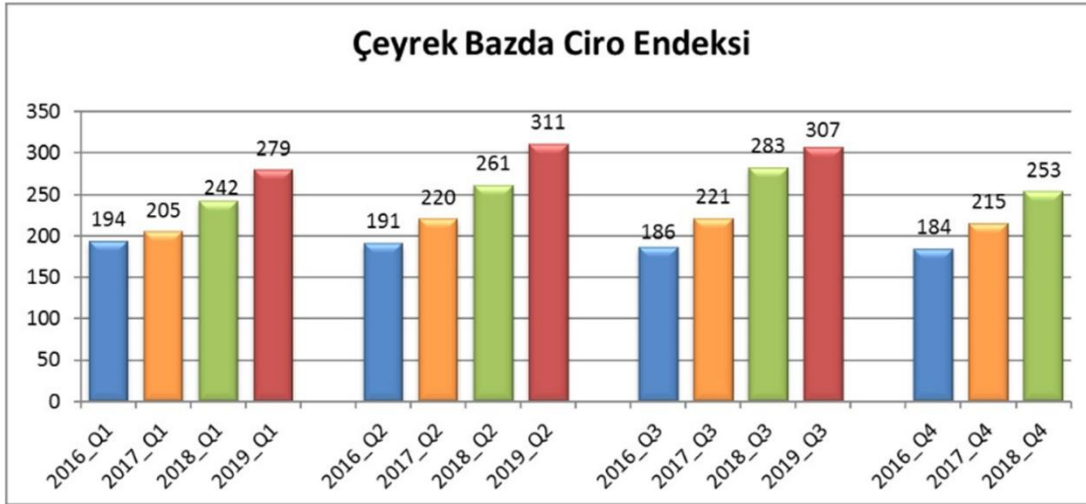
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi Türkiye Geneli

Ciro endeksi Eylül 2019 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 3,5 oranında artış kaydederek 294 puana ulaştı. 2019 yılının 3. çeyreğinde ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre perakende ciro endeksinde yüzde 8,5 oranında artış kaydedildi.

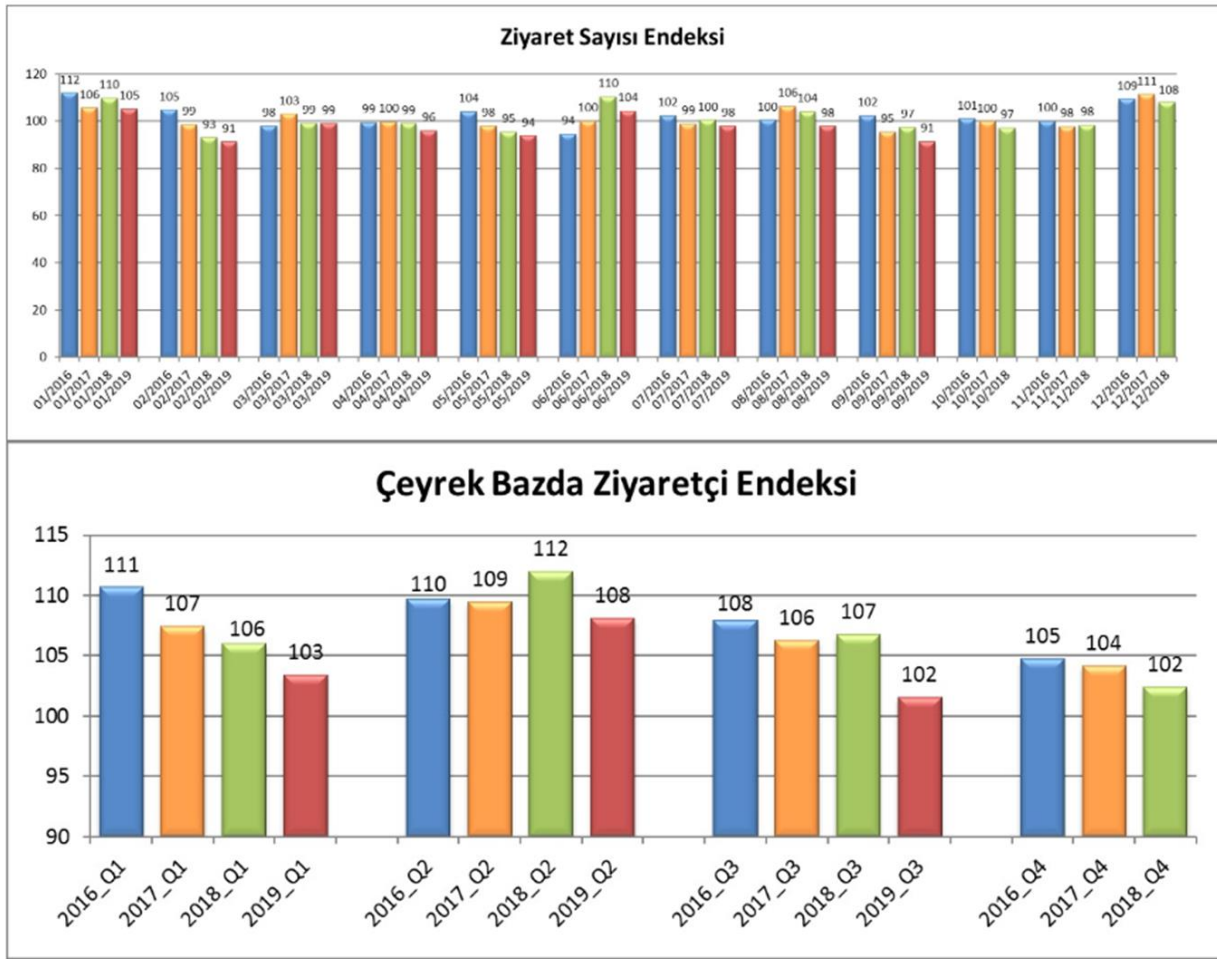


* Sektöre ait ciro endeksi, Anadolu ve İstanbul'un GLA büyüklüğüne ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.



Ziyaret Sayısı Endeksi

Eylül 2019 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 6,2 oranında daralma yaşandığı görülmektedir. 2019 yılının 3. çeyreğinde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,7 oranında bir düşüş gerçekleşti. Kaynak: AYD



ALIŞVERİŞ MERKEZİ GELİŞİMİ: Adet ve Brüt Kiralanabilir Alan (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)
2018 Yılı sonu itibarıyla Operasyonel	123	4,75	42	1,64	266	6,53	431	12,92
İnşaat halinde*	15	0,46	6	0,21	17	0,76	38	1,43
Toplam	138	5,21	48	1,85	283	7,29	469	14,35

*2021 yılı sonu itibarıyla tamamlanması beklenmektedir

*Kaynak: JLL

PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m²)

	2018 Sonu
Ankara	301
İstanbul	316
Türkiye	160

*Kaynak: JLL

10.1.4. 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)				
2018	91	1,97	55	1,62	108	1,98	254	5,57
2021*	2	0,12	2	0,16	16	1,56	20	1,85
TOPLAM	93	2,09	57	1,78	124	3,54	274	7,42

*2021 yılsonu itibarıyla tamamlanması beklenmektedir.

Kaynak: JLL

BOŞLUK ORANI (MİA)						
2013	2014	2015	2016	2017	2018	
4.4%	16.5%	16.3%	17.1%	22.7%	21.3%	

Kaynak: JLL

Turizm Sektörü

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2017	2018	2019(*)	2018/2017	2019/2018
OCAK	1 055 474	1 461 570	1 539 496	38.48	5.33
ŞUBAT	1 159 833	1 527 070	1 670 238	31.66	9.38
MART	1 587 007	2 139 766	2 232 358	34.83	4.33
NİSAN	2 070 322	2 655 561	3 293 176	28.27	24.01
MAYIS	2 889 873	3 678 440	4 022 254	27.29	9.35
HAZİRAN	3 486 940	4 505 594	5 318 984	29.21	18.05
TEMMUZ	5 075 961	5 671 801	6 617 380	11.74	16.67
AĞUSTOS	4 658 463	5 383 332	6 307 508	15.56	17.17
EYLÜL	4 076 630	4 792 818	5 426 818	17.57	13.23
EKİM	2 992 947	3 755 467		25.48	
KASIM	1 652 795	1 966 277		18.97	
ARALIK	1 703 789	1 950 705		14.49	
TOPLAM	32 410 034	39 488 401		21.84	
9 AYLIK TOPLAM	26 060 503	31 815 952	36 428 212	22.08	14.50

(*): Veriler geçicidir.

2019 yılı Ocak – Eylül döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %14,50 artış göstererek 36 milyon 428 bin seviyesine yükselmiştir.

2017-2019 YILLARI OCAK-EYLÜL DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI İLK 5 ÜLKE

ÜLKELER	2019(*)	2019 MİL.PAYI %	2018	2018 MİL.PAYI %	2017	2017 MİL.PAYI %
Rusya Fed.	5 902 774	16.20	5 120 599	16.09	4 122 305	15.82
Almanya	4 009 337	11.01	3 566 020	11.21	2 923 152	11.22
İngiltere	2 198 150	6.03	1 894 087	5.95	1 398 354	5.37
Bulgaristan	1 995 894	5.48	1 713 265	5.38	1 367 510	5.25
İran	1 640 028	4.50	1 678 474	5.28	1 895 907	7.28
DİĞER	20 682 029	56.77	17 843 507	56.08	14 353 275	55.08
GENEL TOPLAM	36 428 212	100.00	31 815 952	100.00	26 060 503	100.00

(*): Veriler geçicidir.

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

2019 yılı Ocak – Eylül döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Rusya Fed. %16,20 (5.902.774) ile birinci, Almanya %11,01 (4.009.337) ile ikinci, İngiltere %6,03 (2.198.150) ile üçüncü sıradadır. İngiltere'yi Bulgaristan ve İran izlemektedir.

10.1.5. 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 gerçekleştirilemeyeceği projelere dolaylı olarak ortak olmaktadır.

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

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

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

10.2. 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 ("KGGK") 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 esaslı baz

alınarak Türk Lirası olarak hazırlanmıştır. İlişikteki finansal tablolar, tarihi maliyet esasına göre hazırlanmış kanuni kayıtlara TMS/TFRS uyarınca doğru sunumun yapılması amacıyla gerekli düzeltme ve sınıflandırmalar yansıtılarak düzenlenmiştir.

Şirket, 30 Eylül 2019 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.

10.3. 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.

10.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları

Şirketimizin 30 Eylül 2019 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %59'u (31.12.2018: %62) özkaynaklarla, %41'i (31.12.2018: %38) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2018 yılında 3.990 milyon TL olan net finansal borcu, 30 Eylül 2019'de 4.150 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirket faaliyetleriyle bütünsel 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 30.09.2019 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %92'sini 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.

10.5. Genel Kurul

30 Nisan 2019 tarihinde 2018 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2018 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu'nun 2018 yılı kâr dağıtımına ilişkin 25.03.2019 Tarih ve 2019/13 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile 2018 yılı faaliyetlerinden 1.287. 204 Bin TL dönem kârı, Vergi Usul Kanunu (VUK) hükümlerine uygun olarak

tutulan yasal kayıtlara göre 4.167 Bin TL dönem zararı gerçekleşmiştir. Vergi Usul Kanunu (VUK) hükümlerine uygun olarak tutulan yasal kayıtlarımıza göre dağıtılabilir dönem kârının olmaması nedeniyle yapılan oylamada katılanların oybirliğiyle kâr dağıtımının yapılmamasına karar verilmiştir.

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

10.6. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak diğer hususlar

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2019 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

10.7. 30 Eylül 2019 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

21.10.2010 tarihinde, Şirketimize ait İstanbul İli, Başakşehir İlçesi İkitelli-2 mevkiinde kain tapununun 858 Ada, 2 parsel numarasında kayıtlı parsel üzerinde gerçekleştirilecek Mall Of Istanbul Projesine bitişik konumdaki S.S. Masko İstanbul Mobilya Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi mülkiyetindeki 858 Ada, 1 Parseldeki 122.071/240.000 hissesine tekabül eden 9.261,58 m² yüzölçümlü taşınmaz için Noter huzurunda Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı Kat Yapım Sözleşmesi yapılacağı duyurulmuştur. 14.12.2010 Tarihi itibarıyla, S.S.MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Sitesi İşletme Kooperatifine ait olan toplam 9.261,58 m² alanlı hisse için Arsa Payı Karşılığı Kat Yapım Sözleşmesi imzalanmış bulunmaktadır.

Şirketimiz mülkiyetinde bulunan 858 ada, 1 numaralı parselde bulunan Mall of İstanbul 2.Etap projesi üzerine (234194/240000 hissesi) S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi lehine, 26.01.2011 tarih ve 933 yevmiye numarası ile 12.000.000 TL tutardaki 1.dereceden ipotek arsa payı karşılığı (48 adet ofis bloğu) kat yapım sözleşmesi karşılığında düzenlenmiştir.

14.12.2010 tarihinde imzalanan Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı Kat Yapım Sözleşmesi kapsamındaki işler tamamlanmış olup, 08.10.2019 tarihinde bahse konu sözleşme taraflarca fesh edilmiştir.

08.10.2019 tarihinde yukarıda detaylarına yer verilen S.S. MASKO İstanbul lehine tesis edilmiş ipotek, 48 adet ofis bloğu teslim edilerek terkin edilmiştir.

10.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

10.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler

Mevzuatta bir değişiklik olmamıştır.

10.10. 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.

10.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri

Dönem içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

10.12. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

10.13. İşletmenin Faaliyet Gösterdiği Sektör ve Bu Sektör İçerisindeki Yeri Hakkında Bilgi

30 Eylül 2019 kapanış fiyatı 1,89 TL olan hisse, dönemi 7,55 TL olan pay başına net aktif değerine göre %75 iskonto oranı ile kapatmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 30.09.2019 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.

11. 01 Ocak – 30 Eylül 2019 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

11.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2019 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	9AY 2018	9AY 2019	Değişim
Satışlar	1,668,432	692,071	-58.5%
Konut + Ofis	1,205,607	132,698	-89.0%
AVM + Ofis kira	378,683	455,255	20.2%
Ortak alan gelirleri + Diğer	84,142	104,118	23.7%
Satışların maliyeti	(935,663)	(216,661)	-76.8%
Konut + Ofis	(834,254)	(89,804)	-89.2%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(12,847)	(9,001)	-29.9%
Ortak alan giderleri + Diğer	(88,562)	(117,856)	33.1%
Brüt kâr	732,769	475,410	-35.1%
<i>Brüt marj</i>	43.9%	68.7%	24.77 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	30.8%	32.3%	1.52 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	78.1%	77.3%	-0.77 pp
Faaliyet giderleri	(36,430)	(47,326)	29.9%
Genel yönetim giderleri	(31,878)	(44,483)	39.5%
Pazarlama ve Satış giderleri	(4,552)	(2,843)	-37.5%
Diğer gelir (gider)	97,180	12,409	-87.2%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	793,519	440,493	-44.5%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	793,519	440,493	-44.5%
İştiraklerden temettü geliri	19,386	29,148	50.4%
VFÖK	812,905	469,641	-42.2%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	48.7%	67.9%	19.14 pp
Amortisman	1,300	845	-35.0%
VAFÖK	814,205	470,486	-42.2%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	48.8%	68.0%	19.18 pp
İştiraklerden gelir (gider) temettü geliri hariç	2,324	1,557	-33.0%
Net faiz geliri (gideri)	(232,256)	(304,656)	31.2%
Net diğer finansal gelir (gider)	(24,772)	0	AD
Kur farkı geliri (gideri)	(1,600,625)	(228,367)	-85.7%
Vergi öncesi kâr / zarar	(1,042,424)	(61,825)	-94.1%
Kurumlar vergisi	0	0	AD
Net kâr / zarar	(1,042,424)	(61,825)	AD
<i>Net kâr marjı (%)</i>	-62.5%	-8.9%	53.55 pp

Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2018	2019/09	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	204,337	824,713	303.6%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	177,256	113,696	-35.9%
Stoklar	1,261,004	1,174,687	-6.8%
Peşin ödenmiş giderler	14,275	11,079	-22.4%
Diğer dönen varlıklar	13,852	13,424	-3.1%
DÖNEN VARLIKLAR	1,670,724	2,137,599	27.9%
Ticari alacaklar	10,661	3,348	-68.6%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	348,425	348,613	0.1%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	10,143,533	10,192,255	0.5%
Maddi duran varlıklar	86,740	81,775	-5.7%
Maddi olmayan duran varlıklar	1,060	928	-12.5%
Peşin ödenmiş giderler	4,003	3,757	-6.1%
Diğer duran varlıklar	9,293	9,176	-1.3%
DURAN VARLIKLAR	10,603,715	10,639,852	0.3%
TOPLAM VARLIKLAR	12,274,439	12,777,451	4.1%
Kısa vadeli borçlanmalar	258,038	773,415	199.7%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1,685,608	1,070,031	-36.5%
Ticari borçlar	99,246	81,037	-18.3%
Diğer borçlar	28,772	22,229	-22.7%
Ertelenmiş gelirler	97,584	81,454	-16.5%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	187,598	66,607	-64.5%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,094,773	-11.1%
Uzun vadeli borçlanmalar	2,250,389	3,130,972	39.1%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1,182	1,182	0.0%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	52,304	0	AD
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,303,875	3,132,154	36.0%
Ödenmiş sermaye	1,000,000	1,000,000	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	74,255	74,255	0.0%
Geri alınmış paylar (-)	-3,338	-4,707	41.0%
Geçmiş yıllar kârları	5,229,827	6,517,031	24.6%
Net dönem kârı / zararı	1,287,204	-61,825	-104.8%
ÖZKAYNAKLAR	7,613,718	7,550,524	-0.8%
TOPLAM KAYNAKLAR	12,274,439	12,777,451	4.1%

31.12.2018 tarihinde 12.274 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.09.2019 tarihi itibarıyla %4 oranında artarak 12.777 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %59, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %41'dir.

Şirket aktiflerinin %92'sini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6'sını nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımları 30.09.2019 itibarıyla 825 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri karşılığında 47 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 25 milyon TL'lik bölümü 5. Levent, 7 milyon TL'lik bölümü Mall of İstanbul 2. Etap ve 5 milyon TL'lik bölümü Korupark konut projelerinden, bakiyesi ise diğer projelerden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %7 azalarak 1.175 milyon TL'ye gerilemiştir. Stokların 697 milyon TL'si 5. Levent; 439 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2019 yılı ilk 9 ayında 223 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 168 milyon TL'si 5. Levent ve 33 milyon TL'si Mall of İstanbul 2. Etap projelerine harcanmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2019 - 30.09.2019) / 000 TL
5. Levent	167,750
Mall of İstanbul 2. Etap	33,044
Mall of Antalya AVM	3,813
Paşabahçe Projesi	4,538
Kemankeş Otel Projesi	878
Diğer	12,833
TOPLAM	222,856

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmış, 2016 Mayıs ayından itibaren de konut teslimlerine başlanmıştır. 30 Eylül 2019 itibarıyla, 47 adet ofis, 41 adet yatay ofis ve 90 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 586 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların satışlarına devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin, birinci ve ikinci etabında bulunan 2.086 adet dairenin 2019 yılı Eylül ayı sonuna kadar 1.696 adedi satılmış ve 1.553 milyon TL kesin satış geliri elde edilmiştir. 2017 yılının son çeyreğinde teslimlere başladığımız 5. Levent projemizde, 2019 yılı Eylül sonu itibarıyla 390 adet konut stoku bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 4.914 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %63'ü uzun vadeli kredilerdir. Finansal borçlarının %24'ü USD, %26'sı Euro ve %50'si TL cinsindedir. Şirketimizin finansal borçları, orijinal para birimi cinsinden Eylül 2019 itibarıyla 208 milyon USD, 210 milyon Euro ve 2.437 milyon TL'dir.

30.09.2019 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %5,30 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %6,34 ve Euro kredi maliyeti %4,37'dir.

Şirketimizin net borcu 4.150 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 30.09.2019'da 2.218 milyon TL'dir (191 milyon Euro ve 183 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2018'de ise 3.501 milyon TL açık pozisyon (181 milyon Euro ve 452 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları, 62 milyon TL'lik dönem zararının etkisiyle yılsonuna göre %1 azalarak 7.550 milyon TL'ye gerilemiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %59 azalarak 692 milyon TL'ye gerilemiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %66'sı kira gelirleri, %19'u konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %20 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı											
	1Ç 2018	1Ç 2019	Değişim	2Ç 2018	2Ç 2019	Değişim	3Ç 2018	3Ç 2019	Değişim	9AY 2018	9AY 2019	Değişim
Zafer Plaza	2,840,527	2,741,036	-3.5%	2,729,743	2,682,245	-1.7%	2,905,196	2,980,135	2.6%	8,475,466	8,403,416	-0.9%
Deepo Outlet	1,017,407	1,109,733	9.1%	1,169,140	1,280,724	9.5%	1,336,797	1,454,039	8.8%	3,523,344	3,844,496	9.1%
Korupark	2,852,627	2,722,355	-4.6%	2,854,278	2,688,880	-5.8%	2,960,352	2,841,081	-4.0%	8,667,257	8,252,316	-4.8%
Torium	2,667,338	2,394,916	-10.2%	2,522,362	2,199,587	-12.8%	2,263,895	2,138,027	-5.6%	7,453,595	6,732,530	-9.7%
Mall of İstanbul	3,659,570	3,862,782	5.6%	3,525,725	3,778,706	7.2%	3,919,963	4,232,758	8.0%	11,105,258	11,874,246	6.9%
Mall of Antalya	898,223	904,073	0.7%	936,072	950,227	1.5%	1,122,061	1,135,052	1.2%	2,956,356	2,989,352	1.1%
TOPLAM	13,935,692	13,734,895	-1.4%	13,737,320	13,580,369	-1.1%	14,508,264	14,781,092	1.9%	42,181,276	42,096,356	-0.2%

	Ciro (TL)											
	1Ç 2018	1Ç 2019	Değişim	2Ç 2018	2Ç 2019	Değişim	3Ç 2018	3Ç 2019	Değişim	9AY 2018	9AY 2019	Değişim
Zafer Plaza	54,276,930	59,383,270	9.4%	57,627,552	68,397,733	18.7%	69,630,623	78,574,547	12.8%	181,535,105	206,355,550	13.7%
Deepo Outlet	37,191,944	50,908,369	36.9%	53,981,717	77,802,026	44.1%	81,618,599	96,835,681	18.6%	172,792,260	225,546,075	30.5%
Korupark	164,378,932	187,011,215	13.8%	197,518,772	222,563,813	12.7%	205,481,394	245,235,861	19.3%	567,379,098	654,810,889	15.4%
Torium	79,779,571	90,371,794	13.3%	91,680,966	101,254,040	10.4%	94,201,259	102,977,380	9.3%	265,661,796	294,603,214	10.9%
Mall of İstanbul	316,992,416	406,966,300	28.4%	351,787,432	474,477,983	34.9%	445,668,373	549,685,862	23.3%	1,114,448,221	1,431,130,145	28.4%
Mall of Antalya	51,738,558	65,830,937	27.2%	72,495,095	101,866,895	40.5%	101,357,416	131,472,163	29.7%	225,591,070	299,169,995	32.6%
TOPLAM	704,358,351	860,471,885	22.2%	825,091,534	1,046,362,489	26.8%	997,957,665	1,204,781,494	20.7%	2,527,407,550	3,111,615,868	23.1%

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2019 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %23,1 artmıştır.

Şirketimiz 9AY 2018 döneminde %43,9 brüt marjla çalışırken, 9AY 2019 döneminde ise %68,7 brüt marjla çalışmıştır. 9AY 2019 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %32,3; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %77,3'tür.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %30 artarak 47 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina ve Yeni Gimat GYO'dan 2018 mali yılına ilişkin olarak 29 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 470 milyon TL, VAFÖK marjı ise %68,0'dır.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2.218 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 228 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2019 yılının ilk 9 ayını 62 milyon TL zarar ile kapatmıştır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.09.2019 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)
- 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)
- 5. Levent Projesi – Konut + Ticari Alanlar (İstanbul / Alibeyköy)

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

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

ARSA VE ARAZİLER:

- Eyüpsultan 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)
- TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. (% 100 hissesi) (İstanbul)

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI:

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

30.09.2019 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2018		30.09.2019		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Arsalar ve Araziler	200,420	1.6%	200,420	1.6%	0.0%
İstanbul Eyüpsultan Arsası (1.035 m ²)*	5,280	0.0%	5,280	0.0%	0.0%
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	64,785	0.5%	64,785	0.5%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m ²)**	68,120	0.6%	68,120	0.6%	0.0%
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	62,235	0.5%	62,235	0.5%	0.0%
Binalar	10,456,268	85.7%	10,456,268	85.7%	0.0%
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	352,400	2.9%	352,400	2.9%	0.0%
Korupark AVM - Bursa	1,540,000	12.6%	1,540,000	12.6%	0.0%
Torium AVM - İstanbul	490,000	4.0%	490,000	4.0%	0.0%
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	410,000	3.4%	410,000	3.4%	0.0%
Mall of Antalya - Antalya	490,000	4.0%	490,000	4.0%	0.0%
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + 201 adet konuta ait depo + 1 adet trafo	22,433	0.2%	22,433	0.2%	0.0%
Niş İstanbul - İstanbul - 8 adet işyeri	15,535	0.1%	15,535	0.1%	0.0%
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 11 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo	12,850	0.1%	12,850	0.1%	0.0%
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	625	0.0%	625	0.0%	0.0%
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	2,590,000	21.2%	2,590,000	21.2%	0.0%
Mall of İstanbul - 6 daire, 49 ofis (kule), 3 ofis (yatay), 11 trafo - İstanbul	80,120	0.7%	80,120	0.7%	0.0%
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,724,000	14.1%	1,724,000	14.1%	0.0%
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (64.232.71 m ²) - İstanbul	1,125,420	9.2%	1,125,420	9.2%	0.0%
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (66.111,90 m ²) - İstanbul	1,078,195	8.8%	1,078,195	8.8%	0.0%
5. Levent Projesi - İstanbul - 423 daire, 50 ticari ünite, 17 trafo	524,690	4.3%	524,690	4.3%	0.0%
Gayrimenkul Projeleri	1,176,104	9.6%	1,176,104	9.6%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, konut) - İstanbul	313,344	2.6%	313,344	2.6%	0.0%
İstanbul Paşabahçe Projesi	801,100	6.6%	801,100	6.6%	0.0%
Karaköy Otel Projesi - İstanbul	61,660	0.5%	61,660	0.5%	0.0%
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	11,832,792	97.0%	11,832,792	97.0%	0.0%

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKA mall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	267,195	2.2%	267,195	2.2%	0.0%
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	45,545	0.4%	45,545	0.4%	0.0%
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gay.Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	52,400	0.4%	52,400	0.4%	0.0%
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	365,140	3.0%	365,140	3.0%	0.0%
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	12,197,932	100.0%	12,197,932	100.0%	0.0%
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2018	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	30.09.2019	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	145,445	1%	322,457	2%	121.7
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	58,892	0%	502,256	4%	752.8
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	204,337	2%	824,713	6%	303.6
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	12,402,269	100%	13,022,645	100%	5.0
Diğer Varlıklar (Yükümlülükler)	-127,830		-245,194		91.8
BORÇLAR	4,660,721		5,226,927		12.1
NET AKTİF DEĞER	7,613,718		7,550,524		-0.8
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	7.61		7.55		-0.8
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	1.51		1.89		25.2

Not: 320.200.000 TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

*2017 yılında 5.720,90 m² olan 5. Levent Eyüpsultan arsası, iskan alınan parseller sonrasında 1.035 m²'ye gerilemiştir.

**Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m²) 10.01.2018 tarihinde satın alınmıştır.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	1999	31.12.2018	352,400	4
Korupark AVM	2007	31.12.2018	1,540,000	18
Torium AVM	2010	31.12.2018	490,000	6
Deepo Outlet Center	2004	31.12.2018	410,000	5
Mall of Antalya AVM	2017	31.12.2018	490,000	6
Mall of İstanbul AVM	2014	31.12.2018	2,590,000	30
Torun Tower Ofis Kule	2014	31.12.2018	1,724,000	20
Torun Center Ofis ve Ticari Alan	2017	31.12.2018	1,078,195	12
TOPLAM			8,674,595	100

30.09.2019 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 455 milyon TL'dir.

"Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkı'nda 32 sayılı karara ilişkin Tebliğ'de değişiklik yapılmasına dair Tebliğ" 6 Ekim 2018 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanarak aynı gün yürürlüğe girmiştir. Tebliğ'in 1. Maddesi "Döviz Cinsinden ve Dövizle Endeksli Sözleşmeler" ile ilgili yeni bir düzenleme getirmiştir. Bu düzenleme, Şirketimiz ile kiracılarımız arasında akdedilen kira sözleşmelerinin kira bedeli ve ilgili maddelerinde yazılı bedellerin döviz cinsinden olması ve Tebliğ'in getirdiği yasal zorunluluk sebebiyle, Tebliğ çerçevesinde, bu bedellerin Türk Lirası olarak yeniden belirlenmesini gerektirmektedir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Mall of İstanbul 2.Etap (Otel, Konut, Kongre Merkezi)	2014	31.12.2018	313,344	27
Paşabahçe Villa + Otel Projesi	2017	31.12.2018	801,100	68
Karaköy Otel	2019	31.12.2018	61,660	5
TOPLAM			1,176,104	100

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	2008	31.12.2018	64,785	32
Eyüpsultan, İstanbul	2014	31.12.2018	5,280	3
Kepez, Antalya	2018	31.12.2018	62,235	31
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz	2018	31.12.2018	68,120	34
TOPLAM			200,420	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 825 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekûnu bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2019 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2019 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

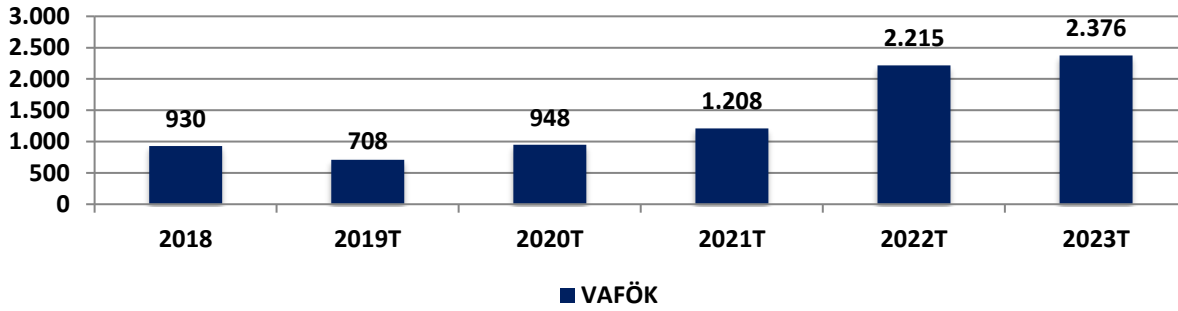
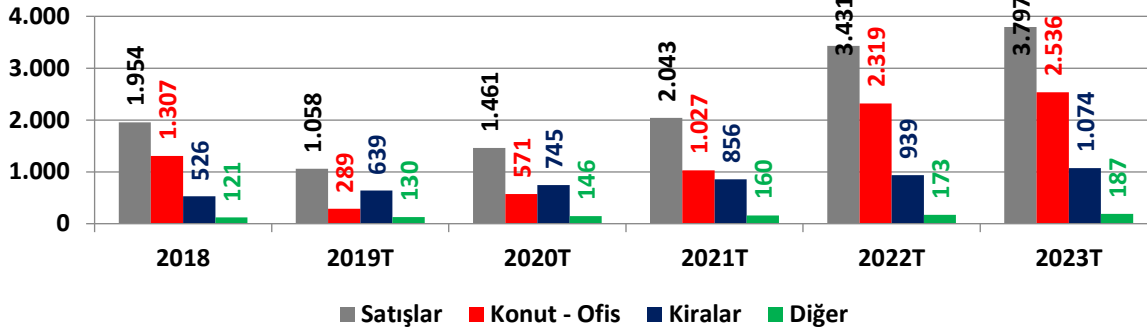
11.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2019 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR	31.12.2018	30.09.2019
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1,670,724	2,137,599
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,094,773
CARİ ORAN	70.89%	102.04%
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	409,720	962,912
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,094,773
ASİT - TEST ORANI	17.38%	45.97%
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	204,337	824,713
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,094,773
NAKİT ORANI	8.67%	39.37%
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,660,721	5,226,927
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	7,613,718	7,550,524
BORÇLANMA ORANI	61.21%	69.23%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,094,773
BORÇLAR TOPLAMI	4,660,721	5,226,927
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	50.57%	40.08%
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,660,721	5,226,927
TOPLAM KAYNAKLAR	12,274,439	12,777,451
KALDIRAÇ ORANI	37.97%	40.91%
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	7,613,718	7,550,524
TOPLAM KAYNAKLAR	12,274,439	12,777,451
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	62.03%	59.09%

12. Diğer

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



12.2. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

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

12.3. 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 9AY 2019 döneminde ücret ve prim toplamı olarak 2.179 Bin TL ödenmiştir.

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

30.09.2019 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 77'dir. İş Kanunu'na tabi sendikasız çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır.

12.5. 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. 01.01.2019 - 30.09.2019 döneminde 1.175 Bin TL bağış ve yardım yapılmıştır.

12.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

12.7. 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, Mall of Antalya 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, 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 - İşletmeci 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	İşletmeci Şirket m ² bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO'ya ödemektedir. İşletmeci 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.

12.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 30.09.2019 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 1.89 TL'dir.

Şirketimizin 30.09.2019 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 12.777 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 7.550 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 7,55 TL'dir.

	30.09.2018	30.09.2019	Değişim
BİST 100 (XU 100)	99,957	105,033	5.08%
BİST GYO (XGMYO)	31,936	30,390	-4.84%
TRGYO	1.77	1.89	6.78%

30 Eylül 2019 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 30.390; BİST 100 Endeksi ise 105.033 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %5,08; Torunlar GYO hisse senedi %6,78; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %4,84 değer kaybetmiştir.

12.9. 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 %92’lik kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %6’lık kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.09.2019 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

12.10. 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.