

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

30.09.2013 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu Üyelerimiz
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kar Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ
- 8- Önsöz
- 9- 01 Ocak – 30 Eylül 2013 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 10- Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Beyanı
- 11- 01 Ocak – 30 Eylül 2013 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01–30.09.2013 tarihli hesap dönemi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 06.02.2009 tarih ve B.02.1.SPK.0.15-110 sayılı yazısında, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının Seri:XI No:29 sayılı Tebliğ uyarınca hazırladıkları ve Kurul'a ve/veya Borsa'ya gönderdikleri ara dönem faaliyet raporlarının, Seri:VI, No:11 sayılı Tebliğ'in 42. Maddesi hükmünde sayılan asgari unsurları içerecek şekilde düzenlenmesi halinde, üç aylık raporlarını Kurul'a iletmelerine gerek bulunmadığı belirtilmektedir. Bu kapsamda, Şirket Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu'nun kapsamını "Üç Aylık Rapor"daki bilgileri de içerecek şekilde genişletmiş olup, 30.06.2011 döneminden başlamak üzere ayrı bir "Üç Aylık Rapor" düzenlenmemekte ve ilgili dönemlere ait gerekli tüm bilgileri içeren kapsamlı bir "Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu" hazırlayarak finansal tablolarla birlikte kamuya açıklamaktadır.

Bu rapor TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş'nin 01.01.2013 – 30.09.2013 dönemine ilişkin gelişmelerin, Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan faaliyet raporunun, portföyde yer alan varlıklara ve haklara ilişkin bilgilerin, varsa projelere ilişkin mevcut durum, tamamlanma oranı ve süresi, öngörülerin gerçekleşme durumu, sorunlar v.b. bilgilerin, ortaklığın bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış 3 aylık bilanço ve gelir tablolarının yatırımcılara sunulması amacıyla düzenlenmiştir.

Merkez Adresi Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi 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

Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 500.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 18.10.2010/3.27 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul Ticaret Sicil no	: 353242
Ticaret Sicil Memurluğu	: İstanbul
İMKB işlem kodu	: TRGYO

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

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

Şirketimizin Türkiye gayrimenkul sektöründeki kapsamlı deneyimi ve bilgisi Torunlar GYO'ya, kentsel gelişim, demografik eğilimler ve hedef pazarlardaki potansiyel müşteri profili hakkında net bir bakış açısı kazandırırken, geliştirmeye uygun arsaları avantajlı fiyatlara satın alma imkanı veren geniş bir çevre sağlamaktadır. Yerel belediyeler, yükleniciler, satıcılar ve sektördeki diğer katılımcılarla kurulan köklü ilişkiler, Şirketimize, arsalar 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. 30.09.2013 itibarıyla 13 gayrimenkul, 2 gayrimenkul geliştirme projesi ve 4 iştiraktan oluşan portföyün arasında çalışır durumdaki altı alışveriş

merkezi (Samsun Bulvar AVM Temmuz 2012'de açıldı.) ve toplam 230.815 m2 BKA bulunmaktadır. Geliştirilmekte olan projeler arasında, tamamlandığında yaklaşık 150.000 m2 toplam BKA'ya (Brüt Kiralanabilir Alan) ile Türkiye'nin ikinci büyük AVM'si olacağı tahmin edilen Mall of İstanbul projesi ve henüz ticari gayrimenkul açısından doymamış piyasaya sahip bölgelere yapılan Torun Tower gibi ofis projeleri yer almaktadır. 2012'de eski Ali Sami Yen Stadyumu üzerinde geliştirilecek projenin inşaat izni 03.08.2012'de alındı ve inşaaata başlandı. Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından ihalesi onaylanan Paşabahçe eski Tekel İçki Fabrikasının arsasının da tapusu 19.09.2012'de alındı ve portföye dahil oldu. 28.06.2013'te İstanbul Eyüp'te Kiptaş'a ait 515.977 m2 arsa üzerinde kat karşılığı proje geliştirmek üzere sözleşme imzalandı. 30.09.2013 itibariyle 5.7 milyar TL konsolide toplam varlıkları içinde %71.1'ini gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır. Büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsalar da varlıklar bünyesinde yer almaktadır.

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 kar payı dağıtan güvenilir ve yatırımcının tercih ettiği bir Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı olmak.

3. Yönetim Kurulu

Şirketimiz Yönetim Kurulu Üyelerinin yetki ve sorumlulukları Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili maddeleri ve Şirket Ana Sözleşmesi'nin 15., 16. Ve 17. Maddesinde düzenlenmiş olup, buna göre:

"Şirket, yönetim kurulu tarafından yönetilir ve dışarıya karşı temsil ve ilzam olunur. Yönetim kurulu, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili diğer mevzuatla ve genel kurulca kendisine verilen görevleri ifa eder.

Yönetim kurulu görev süresini aşan sözleşmeler akdedebilir.

Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve Şirket'i ilzam edecek her türlü sözleşme, bono, çek ve benzeri tüm evrakların geçerli olabilmesi için, bunların; Şirket unvanı altına atılmış ve Şirket'i ilzama yetkili en az iki kişinin imzasını taşıması gereklidir. Şirket'i kimlerin ilzama yetkili olacağı, Yönetim Kurulu tarafından tespit, tescil ve ilan olunur."

Yönetim Kurulu gerek yasa, gerekse işbu ana sözleşme ile kendisine yüklenen görev ve sorumlulukları yerine getirirken, kendi sorumluluğunu bertaraf etmeksizin, Türk Ticaret Kanununun 367. maddesi uyarınca hazırlayacağı bir iç yönerge ile yönetimi kısmen veya tamamen yönetim kurulu üyesi olan veya olmayan bir veya birkaç kişiye (murahhaslara) devretmeye yetkilidir. Yönetim Kurulu, hazırlayacağı bu iç yönerge ile murahhasların yetki ve sorumluluklarını tayin eder ve Yönetim Kurulu'na tanınmış olan her türlü yetki ve sorumluluğu, yine Yönetim Kurulu'nun tespit edeceği şartlar, hükümler ve kısıtlamalar dâhilinde ilgili kişilere devredebilir ve gerekli gördüğünde bu yetkilerin tamamını veya bir kısmını değiştirip tadil edebilir veya geri alabilir. Türk Ticaret Kanununun 375. maddesi saklıdır.

Türk Ticaret Kanunu'nun 370. maddesi çerçevesinde Yönetim Kurulu temsil yetkisini Yönetim Kurulu üyesi olan veya pay sahibi ya da yönetim kurulu üyesi olmaları zaruri bulunmayan bir veya birkaç kişiye bırakabilir. Ancak böyle bir durumda en az bir yönetim kurulu üyesinin temsil yetkisinin olması şarttır.

Yönetim Kurulu, uygun göreceği konularda kendi üyeleri ve/veya üyesi olmayan kişilerden oluşan danışma, koordinasyon, iç denetim ve benzeri nitelikte komiteler veya alt komiteler oluşturulabilir. Komitelerin başkan ve üyelerinin, toplantı düzenleme, çalışma ve raporlama esasları Yönetim Kurulu tarafından tayin edilir, düzenlenir ve değiştirilir.

Yönetim kurulu komitelerinin faaliyet ve çalışma esasları konusunda detaylı bilgi şirketimizin web sitesinde "Yatırımcı İlişkileri Bölümü" kısmında yer almaktadır.

Yönetim Kurulu toplantılarının gündemi, yönetim kurulu başkanı tarafından diğer yönetim kurulu üyeleri ve şirket üst yönetimi ile görüşülerek tespit edilir. Yönetim kurulu işlerin gerektirdiği ölçüde toplanmaktadır. 2013'ün ilk dokuz ayında alınan karar sayısı 53 olmuştur.

30.05.2013 tarihinde gerçekleştirilen 2012 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu aşağıda listelenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu Seri: VI, No:11 sayılı tebliğin 18. Maddesi gereği bağımsız yönetim kurulu üyeleri Ali Alp ve Mehmet Mumcuoğlu'dur.

2013 yılında Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 3.500 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir.

Adı Soyadı	Ünvanı	İletişim Bilgileri	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür	aziztorun@torunlar.com		Kuruluştan İtibaren
Ali COŞKUN	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	ac@coskun.com.tr		21.01.2008
Mehmet TORUN	Yönetim Kurulu Üyesi	-		03.05.2010
Yunus Emre TORUN	Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür Yardımcısı	emretorun@torunlargo.com.tr		21.01.2008
Mahmut KARABIYIK	Yönetim Kurulu Üyesi	mahmut@hukukburos.org		21.01.2008
Mehmet MUMCUOĞLU	Yönetim Kurulu Üyesi	mehmetmumcuoglu@hotmail.com	Bağımsız Üye	21.01.2008
Prof. Dr. Ali ALP	Yönetim Kurulu Üyesi	aalp@etu.edu.tr	Bağımsız Üye	08.02.2010

29.06.2012'de alınan yönetim kurulu kararına göre Denetimden Sorumlu Komite'de bağımsız üye Mehmet Mumcuoğlu komite başkanı ve bağımsız üye Ali Alp üye olarak atanmıştır. Kurumsal yönetim komitesine bağımsız üye Ali Alp komite başkanı, Şerife Cabbar da üye olarak seçilmiştir. Kurumsal yönetim komitesi; aday gösterme komitesi, riskin erken tespiti komitesi ve ücret komitesinin görevlerini yürütecektir.



AZİZ TORUN

Yönetim Kurulu Başkanı

1950 yılında Erzincan Kemah'ta doğdu. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesinden 1975 yılında mezun oldu.

1976 - 1982 yıllarında Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığında İş Müfettişliği yaptı.

1982 yılında İş Müfettişliği görevinden ayrılarak özel sektörde iş hayatına devam kararı aldı. Bir süre sonra Torunlar Şirketler Topluluğu kuruldu. Aynı zamanda Torunlar Şirketler Topluluğunu oluşturan şirketlerin bir bölümünün Yönetim Kurulu Başkanlığını da yapmaktadır. Evli, 2 çocuk babasıdır.



ALİ COŞKUN

Yönetim Kurulu Başkan Vekili

1939 yılında Kemaliye – Başpınar'da doğdu. Yıldız Teknik Üniversitesi Elektrik Mühendisliğini bitirdi. İşletme Ekonomisi ihtisası yaptı. Hamburg Wirtschaft Academie Şeref Diplomasına sahip Yeminli Mali Müşavir olup, Almanca ve İngilizce bilmektedir. Evli ve 2 çocuk babasıdır.

20, 21 ve 22. Dönem İstanbul Milletvekilidir.

58. ve 59. Hükümetlerde Sanayi ve Ticaret Bakanı olarak görev yapmıştır.



Mehmet TORUN

Yönetim Kurulu Üyesi

Mehmet TORUN 1953 yılında Erzincan ili, Kemah ilçesi, Ağaçaray köyünde doğmuştur. Genç yaşta iş hayatına başlayarak, büyük bir başarı için gereken adımları atmıştır. Evli ve 3 çocuk sahibidir.

Halen Torunlar Şirketler Gurubu'nun bünyesinde bulunan; Torunlar Gıda San. Ve Tic.A.Ş, Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş' de Yönetim Kurulu Başkanı, Torun Yapı San.Tic.A.Ş, Depa Bitkisel Yağ A.Ş' de Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, Nokta İnşaat A.Ş' de Yönetim Kurulu Başkan Vekili, Netsel Turizm A.Ş' de Yönetim Kurulu Üyeliği devam etmektedir. Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş kurucu ortaklarındandır.



Yunus Emre TORUN

Yönetim Kurulu Üyesi ve Pazarlama ve Satıştan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı

1980 yılında İstanbul'da doğdu. 2002 yılında Marmara Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü, 4 yıllık lisans eğitimini tamamlayarak mezun oldu.

2002-2003 yıllarında U.C.L.A. California, USA'da ileri düzeyde İngilizce eğitimi aldı. Halen Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'de Yönetim Kurulu üyesi ve Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcısı ve Yönetim Kurulu üyesi olarak çalışmaktadır. İngilizce bilmektedir. Evli ve bir çocuk sahibidir.



Mahmut KARABIYIK

Yönetim Kurulu Üyesi (Hukuksal Konulardan Sorumlu)

1961 yılında Afyon – Sincanlı'da doğdu. 1982 yılında İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesinden mezun oldu.

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

1983 yılında avukatlık stajının ardından yoğunluklu olarak Ticaret Hukuku, Şirketler Hukuku, Banka ve Sermaye Piyasası Hukuku, İcra-İflas Hukuku alanlarında olmak üzere avukatlık yapmaktadır.



Mehmet MUMCUOĞLU

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1952 yılında Kayseri’de doğdu. 1974 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi’nden mezun oldu. 1977’de Akbank’ta Teftiş Kurulu Müfettişi olarak başladığı iş hayatında daha sonra aynı unvanla Dışbank’ta devam etmiş ve 1999’a kadar bu bankanın çeşitli kademelerinde Teftiş Kurulu Başkanlığı dahil önemli görevlerde bulunmuştur. 2003-2012 yıllarında TC Ziraat Bankası yönetim kurulu üyesi Yönetim Kurulu Başkan Vekilliği görevlerini üstlenmiştir. Halen Şirketimiz ve diğer şirketlerde yönetim kurulu üyeliği görevlerini yürütmektedir.

İngilizce ve Almanca bilmektedir. Evli ve 2 çocuk babasıdır.



Prof. Dr. Ali ALP

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1964 yılında Rize’de doğdu. 1987’de Ankara Üniversitesi’nden İşletme Lisansı ile mezun oldu. 1991’de Marmara Üniversitesi’nde İşletme Yüksek Lisansını ve 1995’de Ankara Üniversitesi’nde İşletme doktorasını tamamladı.

1987’de Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı’nda uzman yardımcısı olarak başladığı iş hayatında 1988-1996 arasında Sermaye Piyasası Kurulu’nda uzman, 1996’dan sonra Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı müşaviri, Başbakanlık’ta ve Kültür ve Turizm Bakanlığı’nda müsteşar yardımcısı, Emlak GYO’da Yönetim Kurulu Başkanı ve TRT’de yönetim kurulu üyesi olarak görev yaptı.

Akademik tarafta da doçent ve daha sonra profesör unvanını alan Ali Alp, halen Bilkent Üniversitesi ve TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi İşletme Bölümü’nde öğretim üyesi olarak ders vermektedir.

Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket dışında aldığı görevler

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

Yönetim Kurulu Üyeleri, Şirketin ana faaliyeti alanında ve Şirketin tüzel kişiliği ile herhangi bir ticari ve mali işlem yapmamış, şirketle herhangi bir borç ilişkisine girmemiş; Şirketin sermaye piyasası araçları üzerinde herhangi bir işlem gerçekleştirilmemiştir.

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

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

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

Şirketimiz Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan prensiplere uymaktadır. Bu kapsamda yönetim kurulu bünyesinde "Denetimden Sorumlu Komite" oluşturulmuş ve yönetim kurulu tarafından çalışma esasları belirlenmiştir. Şirketin faaliyet sonuçlarını gösteren finansal tabloları Bağımsız Denetim Şirketi PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. 2013 hesap dönemi içinde bir defa bağımsız denetim yapılmış olup, olumsuz bir durum tespit edilmemiştir. Dönem içinde kamu ve özel denetim yapılmamıştır.

4. Şirketimizin sermaye ve ortaklık yapısı:

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB'da işlem görmektedir. Şirketin 30.09.2013 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Sermaye bilgileri

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmaçı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

Çıkarılmış sermaye	500.000.000 TL
Kayıtlı sermaye	1.000.000.000 TL

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

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

Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,03%	100.156.875
Aziz TORUN	C	Nama	17,37%	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA A.Ş.	A	Nama	0,01%	70.754,46
Ali COŞKUN	A	Nama	0,002%	7.861,61
Mehmet TORUN	B	Nama	20,02%	100.078.258,93
Mehmet TORUN	C	Nama	17,36%	86.791.984,38
Yunus Emre TORUN	B	Nama	0,02%	78.616,07
Yunus Emre TORUN	C	Nama	0,02%	78.616,07
TORUN GIDA A.Ş.	B	Nama	0,01%	70.754,46
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,002%	7.861,61
Halka Arz Sonu Yeni Hissedarlar	C	Nama	25,16%	125.787.816,96
Toplam Sermaye			100,00	500.000.000

Şirketin 500.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin %78.64'ü Aziz Torun ve Mehmet Torun'a aittir. 30.09.2013 tarihli MKK verilerine göre sermayenin %14.19'u fiili dolaşımda bulunmaktadır.

MKK'nın 30.09.2013 tarihli raporuna göre, Şirket'in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.985.130 TL'dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 31.660.789 lot ve %44.6'sı yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2012: %40.9), bu oran Şirket sermayesinin %6.3'üne karşılık gelmektedir.

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

Çıkarılmış sermayenin,

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

A ve B grubu payların, ana sözleşmenin 9uncu 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.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan pay ihraç edebilecekleri, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli ve Seri: III No:48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 14. Maddesinde düzenlenmiştir. GYO'ların, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet ihracına izin verilmemektedir. Aday gösterme imtiyazının yaratılmasında TTK'nın 360 ıncı maddesi hükümleri uygulanmaz. Halka açılma sonrasında, hiçbir şekilde yönetim kurulu üyeliğine aday gösterme imtiyazı da dahil olmak üzere imtiyaz yaratılamaz.

Kurulun belirlediği esaslar çerçevesinde, faaliyetlerinin makul ve zorunlu kıldığı haller saklı kalmak kaydıyla, Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış finansal tablolarına göre üst üste beş yıl dönem zararı eden ortaklıklarda, birinci fıkra kapsamındaki imtiyazlı paylar Kurul kararı ile ortadan kalkar. Bu hükmün uygulanmasında, konsolide finansal tablo hazırlama yükümlülüğü bulunan ortaklıklar için konsolide finansal tablolar esas alınır. İmtiyazlı payların kamu kurum ve kuruluşlarına ait olması halinde bu fıkra hükmü uygulanmaz.

Ortaklıklarda görev alacak yönetim kurulu üyelerinin, bu Tebliğin 7 nci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi dışındaki bentlerinde yer alan şartları taşımaları gerekmektedir. Ayrıca yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarından mezun olmaları ve ortaklığın faaliyet konusunu yakından ilgilendiren hukuk, inşaat, bankacılık ve finans gibi alanlarda en az üç yıllık tecrübeye sahip olmaları zorunludur. Yalnızca gayrimenkul alım satım işi ile uğraşmak bu alanda edinilmiş tecrübe sayılmaz.

Bu kapsamda, ana hissedar tarafından önerilen Yönetim Kurulu adayları, Genel Kurulda ortakların bilgisine sunulmakta ve Genel Kurulda alınan karar doğrultusunda göreve getirilmektedir. Şirket esas sözleşmesinde, oy kullanımına ilişkin imtiyaz bulunmamaktadır.

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 arttırımı ile bu kapsamdaki hisse sayısı 610.033 adet olmuştur. Bu hisselerin TTK Madde 384 ve Madde 386 uyarınca iktisaplarından itibaren 3 yıl içerisinde satılması gerekmektedir.

İştirakler

Şirketin TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim AŞ (TRN) adlı bir bağlı ortaklığı, Torunlar Özyazıcı Proje Ortaklığı (Torunlar Özyazıcı), TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim AŞ (TTA) ve Torunlar GYO-Torun Yapı-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı adlı üç müşterek yönetime tabi ortaklığı, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ (Yeni Gimat) ve Netsel Turizm Yatırımları AŞ (Netsel) adlı iki iştiraki bulunmaktadır.

5. Kar dağıtım politikası

Kar dağıtımında, Kurumsal Yönetim İlkelerine uygun olarak pay sahiplerinin menfaati ve şirket menfaati arasında dengeli ve tutarlı bir politika izlenecektir.

Ana sözleşmenin 38.nci maddesi gereği, TTK'nın ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili çerçevesinde kar dağıtım ve kar dağıtım zamanı kurulca kararlaştırılmaktadır. Şirketimiz söz konusu hükümlere bağlı kalmak şartıyla, şirket kar payı dağıtım politikasını belirler.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 27.01.2010 tarihinde 2009 yılı faaliyetlerinden elde edilen karların dağıtım esasları ile ilgili olarak, borsada işlem gören anonim ortaklıklar için, herhangi bir asgari dağıtım zorunluluğu getirilmemesine (31.12.2008:%20), kar dağıtımının Kurul'un Seri:IV, No:27 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Halka Açık Anonim Ortaklıkların Temettü Avansı Dağıtımında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliği'nde yer alan esaslar, ortaklıkların esas sözleşmelerinde bulunan hükümler ve şirketler tarafından kamuya açıklanmış olan kar dağıtım politikaları çerçevesinde gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Bu uygulama 2013 hesap döneminde de geçerli olup, şirket temettü politikası SPK uygulamasına paralel yürütülmektedir.

Yönetim Kurulumuzun 16.09.2010 tarih ve 2010/68 no.lu toplantısında; Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemeleri ile çelişmemek kaydıyla, Ortaklığın her yıl dağıtılabilir karının % 50'si oranındaki tutarının temettü olarak dağıtılması hususu Genel Kurul Onayına sunulmak üzere gündeme alınmasına, ilke olarak bu kar dağıtım politikasının Ortaklığın uzun dönemli büyümesinin gerektirdiği yatırım ve diğer fon ihtiyaçları ile ekonomik koşullardaki olağanüstü gelişmelerin gerektirdiği özel durumlar hariç olmak üzere sürdürülmesine oy birliği ile karar verilmiştir. Şirket karına katılım konusunda Ana Sözleşmemizde imtiyaz bulunmamaktadır. Bu politikada yapılacak herhangi bir değişiklikte kamuoyu ayrıca bilgilendirilecektir.

Şirketin genel masrafları ile muhtelif amortisman bedelleri gibi genel muhasebe ilkeleri uyarınca Şirketçe ödenmesi ve ayrılması zorunlu olan meblağlar ile Şirketçe ödenmesi gereken zorunlu vergiler ve mali mükellefiyetler için ayrılan karşılıklar, hesap yılı sonunda tespit olunan gelirlerden indirildikten sonra geriye kalan safi kardan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar mevzuat ve esas sözleşme uyarınca dağıtılır.

Şirketin 30.05.2013 tarihinde yapılan Ortaklar Olağan Genel Kurul Toplantısında; 31 Aralık 2012 tarihli yasal kayıtlarda yer alan 178.007 bin TL tutarındaki net dönem karı üzerinden 8.900 bin TL I. Tertip yasal yedek akçe ayrılmasına, safi kardan 50.000 bin TL nakit temettü dağıtılmasına karar verilmiştir.

1 TL nominal değerli hisseye isabet eden temettü tutarı 10 kuruş ve oranı %10'dur.

6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Mevzuatındaki Değişiklikler

28.05.2013 tarihinde SPK tarafından yayımlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)" ile temel olarak;

- GYO'ların aktif toplamının %51'inin gayrimenkul yatırımlarından oluşturulması ve temel faaliyet konusunun gayrimenkul yatırımları olması öngörülmüş,
- Lider sermayedar zorunluluğu kaldırılmış, kuruluş ve dönüşüm süreçlerinde bürokratik süreçler kolaylaştırılmış,
- Halka açılma sonrası dönemdeki pay devirlerinden, sadece yönetim kontrol değişikliği doğuran devirler için Kurul'dan izin alınması öngörülmüş ve bu düzenleme ile ortaklıkta yönetim kontrolüne sahip ortakların tesbitinde bir etkinlik kaybına yol açmaksızın GYO'ların prosedürel yükümlülükleri azaltılmış,
- Özellik arz eden kararlar, tüm ilişkili tarafları ve işlemleri kapsayacak şekilde genişletilmiş; ilişkili taraflardan danışmanlık, işletmecilik veya inşaat hizmeti alınması durumunda belirli bilgilerin kamuya açıklanması yükümlülüğü getirilmiş ve bu suretle yatırımcıların daha etkin bir şekilde aydınlatılması ve ilişkili taraf işlemlerinde şeffaflığın artırılması hedeflenmiş,
- GYO'ların gayrimenkul sertifikası ihraç edebilmesine imkan tanınarak finansman imkanları genişletilmiş,
- Tebliğ'deki yükümlülükler karşısında yönetim kurulunun veya yetkilendirilmiş olması halinde ilgili Murahhas üyenin sorumluluğuna ilişkin düzenleme yapılmış ve bu suretle tüzel kişiliğin ve yöneticilerin sorumlulukları açıklığa kavuşturulmuştur.

07 Haziran 2013 tarihinde SPK tarafından yayımlanan “Kira Sertifikaları Tebliği (III-61.1)” ile temel olarak; İstanbul'un uluslararası finans merkezi olma vizyonu kapsamında, bu düzenlemelerimizle şirketlerimiz için alternatif finansman kaynaklarını kullanma imkanı sağlanmış, yerli ve küresel yatırımcılar için de farklı sermaye piyasası araçlarına yatırım yaparak portföy çeşitlemesi yapmalarına imkan sağlanmıştır.

- Uluslararası genel kabul gören sahipliğe, yönetim sözleşmesine, alım-satıma, ortaklığa ve eser sözleşmesine dayalı olmak üzere toplam 5 yeni kira sertifikası türü tanımlanmıştır.
- Varlık Kiralama Şirketlerinin finansman ihtiyacı olan başka şirketlere de kira sertifikası ihraç edebilmelerine imkân sağlanmıştır. Varlık Kiralama Şirketleri halka açık gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından kurulabilir.
- Bir Varlık Kiralama Şirketi'nin aynı anda birden fazla kira sertifikası ihracı yapabilmesine imkân tanınmıştır.
- Varlık tanımı 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na uygun olarak varlık ve hakları kapsayacak şekilde genişletilmiştir.
- Çıkar çatışmalarının önlenmesini teminen Varlık Kiralama Şirketi yönetim kuruluna bağımsız üye zorunluluğu getirilmiş ve önemli kararlar bağımsız üyenin olumlu oyuna bağlanmıştır.
- Yatırımcıların bilgilendirilmesi ve haklarının korunmasını teminen, Varlık ve haklar ile yükümlülüklerin Varlık Kiralama Şirketi kayıtlarında, ihraç edilen her farklı kira sertifikası bazında ayrı ayrı izlenmesi hükme bağlanmıştır.
- Yatırımcıları haklarının korunmasını teminen, ortaklığa ve eser sözleşmesine dayalı kira sertifikalarında varlık ve hak rehni kurulması öngörülmüş, yönetim sözleşmesine ve alım-satıma dayalı kira sertifikalarında ise kaynak kuruluş veya fon kullanıcısı olabilecek ortaklıklar sınırlı olarak belirlenmiştir.

05 Temmuz 2013 tarihinde SPK tarafından yayımlanan “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (VII-128.2)” ile temel olarak

- Gayrimenkul sertifikaları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle ihraç edilebilecektir. Her iki durumda da gayrimenkul sertifikalarının borsada işlem görmeleri zorunludur. Konut veya ticari alan teslimini tercih etmeyen (tali edimi seçen) yatırımcılara asgari olarak gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinin ödenmesi yükümlülüğü getirilmiştir.
- İhraççının gayrimenkul yatırım ortaklığı olması durumunda, gayrimenkul projesinin satış değerinin en az yarısı büyüklüğünde satış değerine sahip bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun olarak Kurula başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlanmış olması gerekmektedir.
- T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ), İller Bankası Anonim Şirketi ve bunların bağlı ortaklıklarınca ihraç edilecek veya bunlara ait arsalar üzerinde

gerçekleştirilecek gayrimenkul projelerinin finansmanı için yükleniciler tarafından yapılacak ihraçlarda banka garantisi zorunluluğu kaldırılmıştır.

- İhraççılara arsa sahibi olma şartı getirilmiştir.

- Gayrimenkul sertifikaları halka arzlarında (ikinci madde de belirtilenler hariç) asli ve tali edimlerin yerine getirilmesi için banka garantisi zorunluluğu getirilmiştir. Banka garantisinin kapsamı, itfa bedeli olarak adlandırılan proje bitiş tarihindeki ortalama alan birimi satış fiyatının yatırımcılara ödenmesini içermektedir. Ancak bu bedel her durumda gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinin altında olmayacaktır.

- Gayrimenkul sertifikaları ihracından elde edilen fonlar inşaat ilerleme raporlarında belirtilen projenin tamamlanma oranına göre ihraççıya aktarılacaktır.

- Gayrimenkul sertifikaları, projenin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsilen ihraç edilebilecektir. Bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden gayrimenkul sertifikası ihraçlarında asli edimin yerine getirilmesi sırasında yatırımcılardan talep edilebilecek şerefiyenin ihraç aşamasında belirlenmesi gerektiği Tebliğ'de hüküm altına alınmıştır.

7. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ

Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 22.02.2013 tarihli ve 28567 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

MADDE 1 – 30/12/2011 tarihli ve 28158 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri IV, No: 56)'in 5 inci maddesine onuncu fıkradan sonra gelmek üzere aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“(11) Payları İMKB’de işlem gören Bankaların 4.3.2., 4.3.3. ve 4.3.4. numaralı ilkeleri uygulamasında aşağıda belirtilen esaslara uyulur.

Bankalar için bağımsız yönetim kurulu üye sayısı üç olarak uygulanır. Bankaların yönetim kurulu yapılanmaları içerisinde denetim komitesi üyeliği için görevlendirilen yönetim kurulu üyeleri bu Tebliğ çerçevesinde bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak kabul edilir. Bankaların denetim komitesi üyelerinde aşağıda 4.3.6. ve 4.3.7 numaralı ilkelerde belirtilen nitelikler aranmaz ve bu üyelerin seçilmesine ilişkin 4.3.8. ve 4.3.9. numaralı ilkeler uygulanmaz.

Denetim komitesinde yer almayacak bağımsız yönetim kurulu üyeleri için her halde, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin tamamının denetim komitesinde yer alması halinde ise

sadece biri için 4.3.6. ve 4.3.7 numaralı ilkelerde belirtilen nitelikler aranacak ve bu bağımsız üye veya üyelerin seçilmesine ilişkin 4.3.8. ve 4.3.9. numaralı ilkeler uygulanacaktır.”

MADDE 2 – Aynı Tebliğin ekinde yer alan “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin 1.3.7 numaralı maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“1.3.7 Yönetim hakimiyetini elinde bulunduran pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin, üst düzey yöneticilerin ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî yakınlarının, şirket veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli nitelikte işlem yapması ve/veya şirketin veya bağlı ortaklıkların işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapması veya aynı tür ticari işlemlerle uğraşan bir başka şirkete sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmesi durumunda söz konusu işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmelidir.”

MADDE 3 – Aynı Tebliğin ekinde yer alan “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin 1.3.10 numaralı maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“1.3.10 Şirketlerin; varlıklarının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde aynı hak tesis etmesi (finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan aynı hak tesisi hariç) veya kiraya vermesi, önemli bir varlığı devir alması veya kiralaması, imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, borsa kotundan çıkması Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması bakımından önemli nitelikte işlem sayılır. İlgili mevzuat uyarınca önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul kararı gerekmedikçe, söz konusu işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunması gerekir. Ancak, önemli nitelikteki işlemlerde bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunmaması ve bağımsız üyelerin çoğunluğunun muhalefetine rağmen anılan işlemlerin icra edilmek istenmesi halinde, işlem genel kurul onayına sunulur. Bu durumda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin muhalefet gerekçesi derhal kamuya açıklanır, SPK’ya bildirilir ve yapılacak genel kurul toplantısında okunur. Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin Genel Kurul kararları alınırken Sermaye Piyasası Kanunu’nun 29/6 maddesi hükümleri uygulanır.”

MADDE 4 – Aynı Tebliğin ekinde yer alan “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin 4.3.7. maddesinin (a) bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“a) Şirket, şirketin ilişkili taraflarından biri veya şirket sermayesinde doğrudan veya dolaylı olarak %10 veya daha fazla paya sahip hissedarların yönetim veya sermaye bakımından ilişkili olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımları arasında, son beş yıl içinde, doğrudan veya dolaylı önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam, sermaye veya önemli nitelikte ticari ilişkisinin kurulmamış olması,”

MADDE 5 – Aynı Tebliğin ekinde yer alan “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin 4.4.7 numaralı maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“4.4.7 Şirketin önemli nitelikte ilişkili taraf işlemlerinde ve üçüncü kişiler lehine teminat (finansal kuruluşlar hariç), rehin (finansal kuruluşlar hariç) ve ipotek (finansal kuruluşlar hariç) verilmesine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur ve işlem genel kurul onayına sunulur. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınarak diğer pay sahiplerinin genel kurulda bu tür kararlara katılmaları sağlanır. Bu maddede belirtilen durumlar için yapılacak genel kurul toplantılarında toplantı nisabı aranmaz. Oy hakkı bulunanların adi çoğunluğu ile karar alınır. Bu fıkrada belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ile genel kurul kararları geçerli sayılmaz. Bu hususlara ilişkin hükümlere esas sözleşmede yer verilir.”

MADDE 6 – Aynı Tebliğin ekinde yer alan “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin 4.5.1. numaralı maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“4.5.1 Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini teminen Denetimden Sorumlu Komite (bankalar hariç), Riskin Erken Saptanması Komitesi (bankalar hariç), Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi, Ücret Komitesi (bankalar hariç) oluşturulur. Ancak yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi oluşturulamaması durumunda, Kurumsal Yönetim Komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getirir.”

MADDE 7 – Bu Tebliğ yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

MADDE 8 – Bu Tebliğ hükümlerini Sermaye Piyasası Kurulu yürütür.

SPK tarafından Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri IV No:56)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri IV No:64) Resmi Gazete'de 06.04.2013 tarih ve 28610 seri no ile yayınlanmıştır.

MADDE 1 – 30/12/2011 tarihli ve 28158 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri:IV, No: 56)'in 5 inci maddesinin on birinci fıkrasından sonra gelmek üzere aşağıdaki fıkralar eklenmiştir.

“(12)Yönetim kurulunun, üyelerinin tamamının veya bir kısmının görev süresinin dolması veya üyeliğin boşalması sebebiyle, uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını sağlamak üzere karar alamaması halinde Kurul, yönetim kurulundan, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 410 uncu maddesi uyarınca, genel kurul toplantısının 30 gün içerisinde yapılmasını teminen genel kurulu toplantıya çağırmasını talep eder. Bu süre içerisinde yönetim kurulunun genel kurulu toplantıya çağırması veya genel kurulun toplanarak uyum için gerekli kararları almaması halinde Kurul, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 17 nci maddesi gereğince yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli olan ve bağımsızlık kriterini sağlayan asgari sayıda üyeyi, yerlerine usulüne uygun yeni atamalar yapıncaya kadar görev yapmak üzere resen atar. Yeni yönetim kurulu,

Kurul'un uygun görüşünü almak suretiyle, esas sözleşmede zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sağlayacak gerekli değişiklikleri yaparak ticaret siciline tescil ve ilan ettirir.

(13)Borsa Şirketlerinin, uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını sağlamak üzere işlem yapmak ve karar almak için yeterli sayıda yönetim kurulu üyesinin bulunmasına karşın yönetim kurulunun veya genel kurulun bu doğrultuda gerekli işlemleri yapmaması veya kararları almaması halinde Kurul, bu ortaklıklara 30 gün süre verir. Verilen süre içerisinde uyum için gerekli işlemlerin yapılmaması halinde Kurul, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 17 nci maddesi gereğince yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli olan ve bağımsızlık kriterini sağlayan asgari sayıda üyeyi, mevcut yönetim kurulu üyelerinin yerine resen atar. Yeni yönetim kurulu, Kurul'un uygun görüşünü almak suretiyle, esas sözleşmede zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sağlayacak gerekli değişiklikleri yaparak ticaret siciline tescil ve ilan ettirir."

MADDE 2 –Bu Tebliğ yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

MADDE 3 –Bu Tebliğ hükümlerini Sermaye Piyasası Kurulu yürütür.

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından 31.05.2013 tarihinde yayımlanan "Sermaye Şirketlerinin Açacakları İnternet Sitelerine Dair Yönetmelik" ve Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun 28.06.2013 tarihli 640 sayılı Genel Mektubu kapsamında, Şirket internet sitelerinin kanunen yapılması gereken ilanların yayımlanması için özgülmesine ve bilgi toplumu hizmetlerine ayrılması gerekmektedir. Şirket internet sitesi, hali hazırda Yönetmelik'te belirlenen içeriğin büyük bölümünü kapsamakta olup, sitenin söz konusu düzenleme kapsamında özgülmesi ve bilgi toplumu hizmetlerine ayrılması gerekmektedir. Söz konusu düzenlemenin yürürlük tarihi 01.07.2013 olup, uyum zorunluluğu Yönetmeliğin yürürlüğe girdiği tarihten önce kurulmuş şirketler için 01.10.2013 tarihinde başlayacaktır. Bu çerçevede, Şirket internet sitesinin TTK'nın 1524. maddesi ve ilgili Yönetmelikte belirlenmiş yükümlülükleri yerine getirecek şekilde özgülmesi konusunda yapılması gerekenlerin tespitine yönelik çalışmalar dönem içerisinde tamamlanmıştır. İlgili Yönetmeliğin 5. Maddesi kapsamında destek hizmeti, MKK'dan alınmakta olup, sitenin bilgi toplumu hizmetlerine ayrılmasına ilişkin olarak "Bilgi Toplumu Hizmetleri" ibaresine Şirket internet sitesinde yer verilmiştir.

8. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Yılın üçüncü çeyreğinde siyaset, ekonomi ve finans alanlarında kimi şaşırtıcı, kimi sevindirici, kimi ise kaygı verici bir dizi gelişme art arda yaşanmıştır. Bu gelişmelerin ortaya koyduğu en önemli gerçek ise küresel sistemdeki karşılıklı etkileşimlerin had safhada artmış olduğudur.

Son dönemde piyasaları dalgalandıran ve gelişmekte olan ekonomilerin kırılganlığını artıran en önemli etkenlerin başında FED kaynaklı belirsizlikler ile ABD'nin bütçe krizi ve Suriye'deki iç savaş gelmiştir. Bunlar arasında Suriye'ye askeri müdahale konusunda İngiltere Parlamentosundan çıkan "hayır" kararı, ABD Senatosunun ve halkının savaş konusundaki isteksizliği, Rusya'nın ilk kez inisiyatif olarak çözüm sürecini ABD ile birlikte biçimlendirmeye

koyulması ve İran'ın nükleer silahlardan arındırılmasına ilişkin pazarlıklarda çözüme katkı sunmaya çalışması, İran Devlet Başkanı Ruhani ile ABD ve Rusya arasında başlayan yakınlaşma, bütçe krizinin kilitlenmesiyle ABD hükümetinin 1 Ekim'de kepenk indirmesi ve Suriye'nin kimyasal silahlarının imhasına başlaması yer almaktadır.

Almanya'daki genel seçimlerde Başbakan Angela Merkel liderliğindeki CDU'nun oyların %42.8'ini alarak kazandığı zafer seçmenin Merkel'in Euro krizini ele alış biçimine güçlü bir onay verdiğini göstermiştir. Avrupa'daki bir diğer önemli gelişme İtalya'da beş bakanın istifası ile başlayan hükümet krizi olmuş, Ekim başında Enrico Letta'nın başkanlığını yaptığı koalisyon hükümetinin Senato'da güvenoyu alması piyasalardaki tedirginliği hafifletmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde dünya piyasalarında meydana gelen dalgalanmaların odağında ABD ekonomisinden gelen sinyaller ve FED'in yarattığı belirsizlikler yer almıştır. Ekonomideki iyileşmenin devam edeceğine güvenen FED 22 Mayıs'da tahvil alımlarının yavaşlatılması senaryosunu ortaya atmış, ancak aşırı yükselen orta ve uzun vadeli faizler büyümeyi baskılamaya başlayınca geri adım atmak zorunda kalmıştır. FED'in geri adımı finansal piyasa baskısına boyun eğmek zorunda kaldığı şeklinde yorumlanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanmış olan dalgalanmalar ise bu ülkelerdeki kırılganlığın boyutlarını değerlendirmek fırsatını vermiştir.

Türkiye için yapılan projeksiyonlarda, yakın dönem ile ilgili olarak bölgesel jeopolitik sorunlar, piyasaların ABD ve FED kaynaklı mesajlar ile dalgalanması olasılığı, ekonominin sürdürülebilir olmayan yapısal özellikleri ve yaklaşan seçimlerin mali disiplini sekteye uğratabilecek olması gibi risklerin bulunduğu değerlendirilmektedir. İstikrarı güvence altına almak için çözülmesi gereken temel sorunlar enerji bağımlılığının tetiklediği yapısal cari açık, kısa dönemli dış mali kaynaklara bağımlılık, TC Merkez Bankası'nın rezervlerinin düşüklüğü, üretim niteliğinin ithal girdilere alt ve orta seviye teknolojik ürünlerden oluşması, gelir adaletsizliği ve yoksulluğun sosyal istikrarı tehdit etmesidir.

Sıcak para akımının tersine dönmesi, hem belirsizlikleri artırdığı, hem de kur ve faizleri yükselttiği için Türkiye'de büyümeyi olumsuz etkileyecek. Piyasalarda sert hareketlerin ve sakin dönemlerin bir arada yaşandığı gelgitli bir süreç yaşanacak. Bu süreçte ani şoklar ve tıkanmalarla ekonomik bir krizin patlak verme ihtimali hiç yok değil, ama çok düşük. Bu süreç, hem şirketlerin hem de ekonomi yönetiminin kısa vadeli dalgalanmaları iyi yönetmelerini gerektiriyor. Ama sadece buna odaklanmak yeterli olmaz. Yapısal sorunlar için uzun vadeli stratejileri uygulamaya sokmak gerekiyor. Bu, kısa vadeli dalgalanmaları da azaltır. Temel çözüm uzun vadeli stratejilerde olduğu için sorunu tek başına Merkez Bankası çözemez.

Son dönemde FED kaynaklı piyasa türbülansından borsa ve döviz kuru boyutlarıyla en çok etkilenen ülke Türkiye olmuştur. Ekonomi 2013'ün ikinci çeyreğinde %4.4 ile beklentilerin üzerinde büyümüş, bu büyümede stok artışları ile iç tüketimdeki görece canlanma etkili olmuştur. Yılın birinci çeyreğinde %5.9 oranında büyümüş olan inşaat sektörünün ikinci çeyrekteki büyümesi %7.6'ya ulaşmış, ilk altı aylık dönemdeki büyümesi ise %6.8 olmuştur. Büyümenin sadece niceliği değil, niteliği de herkesin çok dikkat etmesi gereken bir konu. Türkiye özellikle yüksek katma değerle ürettikçe, iç talep ve ihracatla birlikte gelen gerçek anlamda sağlıklı bir büyümeye sahip olacaktır.

Torunlar GYO olarak, kaynaklarımızı etkin kullanarak, yenilikçiliği hayatımızın merkezine koyarak, doğru öngörülerle, güçlü, sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde büyüyüyoruz.

İş ortaklarına, çalışanlarına, müşterilerine, devlete ve topluma güven duygusuyla hareket eden ve gücünü aldığı Türk ekonomisine güç katmayı hedefleyen Torunlar GYO olarak, 2013 yılında arka arkaya hayata geçirdiğimiz birçok değerli ve prestijli projenin olgunlaşma süreci tamamlanmak üzere. Türkiye'nin en değerli 'marka şehri' İstanbul'un önemli lokasyonlarında Torunlar GYO projeleri sırayla yükseliyor. Bu dönemde 349.1 milyon TL yatırım yaptık. İstanbul'un merkezinde Torun Center ve Torun Tower projelerinin inşası planlandığı gibi devam ediyor. Her iki projemizin yatırımcılardan gördüğü ilgi ve talep, Torunlar GYO olarak doğru lokasyonlarda değer katan projeler geliştirdiğimiz önemli bir kanıtı oldu. Projemizden konut ve ofis alan yatırımcılarımıza söz verdiğimiz gibi Mall of İstanbul'da Kasım ayı itibarıyla daire teslimlerine başlamaya hazırlanıyoruz. Mall of İstanbul alışveriş merkezimizi ise 2014 yılının ilk çeyreğinde açmak üzere kiralama çalışmalarımız hızla devam ediyor.

Portföyümüze dahil olan Paşabahçe arazisi için İstanbul Boğazı'na yakışır bir turizm projesi geliştirmek adına çalışmalarımızı titizlikle sürdürüyoruz. Kentsel dönüşüm kapsamında ihalesini kazandığımız Eyüp'teki arazi için, KIPTAŞ ile işbirliğine girerek gerçekleştireceğimiz Finanskent 2 projesinin başlama vuruşu için de geri sayımımız başladı. Her iki projenin inşaat izinlerini yılsonuna kadar alarak 2014'ün ilk çeyreğinde inşaaatı başlatmayı planlıyoruz. Daha önce sizlerle paylaştığımız Maltepe'de bulunan arazimizde ise modern bir kent yaşamının imkânlarını sunan bir konut projesi için hızla çalışıyoruz ve yılsonuna kadar projeye başlamak istiyoruz. Bütün bu yatırımları yaparken, şirketimizin finansman yapısını da uzun vadeli ve uygun şartlarla güçlendiriyoruz. Temmuz ve Eylül aylarında ulusal bankalarla yaptığımız

toplam 610 milyon USD kredi anlaşması bankalar nezdinde Torunlar markasının kredibilitmesini göstermektedir.

Korupark 3 projesinde 678 daireden 399 adedinin kesin satışını tamamladık. M2 bazında konutların %82'sini ve ofislerin %72.7'sini sattığımız Mall of İstanbul projemizde ise sona yaklaştık. İlk dokuz ayda 478.5 milyon TL taahhütlü ön satış avansı elde ettik. Önsatış gelirinin %28.1 'i yabancılardan gelmektedir. Torun Center projesinde ikinci çeyrekte önsatışlara başladık ve ilk dokuz ayda 144.2 milyon TL önsatış geliri temin ettik. Torun Tower projesinde binanın tamamını kiralamak isteyen önemli bir şirket dahil aday statüsünde 83 kiracı adayı ile görüşme halindeyiz.

Bu dönemde 4.9 milyar TL olan portföy değerinin %41'ini AVM ve %26'sunu devam eden projeler oluşturmaktadır. Torun Center ve Kiptaş Finanskent-2 projesi henüz portföye girmemiştir. Bilanço büyüklüğümüz 5.7 milyar TL'ye ve piyasa değerimiz 1.7 milyar TL'ye ulaştı.

AVM tarafında Bulvar Samsun hariç 4 AVM'den ortak alan geliri dahil 110.5 milyon TL toplam gelir elde ettik. Sadece kira gelirimiz üçüncü çeyrekte 29.8 milyon TL ile ikinci çeyrekte %6.3 ve birinci çeyrekte %9.8 daha yüksek gerçekleşti. Konut tarafında teslimine devam ettiğimiz Korupark Teras Evler projesinin de etkisiyle 49.1 milyon TL konut satış geliri elde ettik. Böylece toplam net satış gelirlerimiz %40.5 artarak 159.6 milyon TL'ye, VAFÖK %29.7 artarak 100.9 milyon TL'ye ulaştı. Yılbaşından Eylül sonuna kadar USD'a karşı %14.1 ve €'a karşı %16.8 değer kaybeden TL'nin şirketin döviz borcu üzerinde nakit çıkışı gerektirmeyen 115.4 milyon TL kur farkı giderinin etkisiyle ilk dokuz ayı 15.7 milyon TL zararla kapattık.

Önümüzdeki dönem Türkiye'nin maruz kaldığı dış şoklar ve yaklaşan seçimler sebebiyle daha kritik geçecek. Bu dönemde bütün dikkatimizi projelerin zamanında bitirilmesine ve teslimine, operasyonel verimliliğe ve dinamik bir finansman politikasına yönlendireceğiz. 2013 yılının hem ülkemizin, hem de sektörümüzün daha da "değer"lendiği bir yıl olacağına yürekten inanıyorum.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

Aziz TORUN

9. 01.01.2013 – 30.06.2013 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Ekonomik görünüm

DÜNYA

a) Ekonomi

	GSYİH (%)			TÜFE (%)		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
Dünya	3.0	2.8	3.7	3.3	3.0	3.5
ABD	2.8	1.8	3.2	2.1	1.7	2.6
Japonya	2.0	1.8	1.0	0.0	0.2	2.7
Euro Bölgesi	-0.6	-0.2	1.2	2.5	1.5	1.4
İngiltere	0.1	1.5	2.5	2.8	2.7	2.2
Avustralya	3.6	2.4	3.0	1.8	2.2	2.4
Kanada	1.7	1.7	2.8	1.5	1.1	1.9
Polonya	1.9	1.0	2.5	3.7	1.1	2.1
Türkiye	2.2	3.7	4.1	8.9	7.6	6.7
Güney Afrika	2.5	2.2	3.3	5.7	5.8	5.2
Rusya	3.4	2.0	3.3	5.2	6.7	5.8
Çin	7.8	7.8	8.6	2.6	2.5	3.5
Hindistan	4.1	3.7	5.3	7.5	5.9	5.4
Brezilya	0.9	2.5	2.1	5.4	6.2	5.7

Kaynak: Deutsche Bank

IMF 08.10.2013'te yayınladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda dünya ekonomisinin 2013 için %3.6 olan büyüme beklentisini %2.9'a, 2014 için %4.1 olan beklentisini ise %3.6'ya çekmiştir. İvme düşüklüğü dünya ticareti için de geçerlidir. 2013'te dünyanın toplam ticaretinin %4.5 oranında büyümesi beklenirken, Ekim itibariyle söz konusu beklenti %2.9'a indirilmiş, 2014 için de yine aşağı yönlü bir revizyon gündeme gelmiştir.

ABD'nin geçen yıl Ekim ayında %1.6 olan hazine borçlanma faizlerinin %2.6'lara yükselmesi pek çok ülkenin borçlanma faizlerini geçen yıla göre artırmış, özellikle de gelişmekte olan ülkeler ile cari açığı yüksek ülkeleri olumsuz etkilemiştir.

Yükselen ekonomilere yönelik sermaye akışlarında da gerileme görülmüştür. 2012 yılında 1.2 trilyon USD düzeyinde olan sermaye akımının bu yıl 1.06 trilyon USD'a, gelecek yıl da 1.03 trilyon USD'a düşmesi beklentileri ağırlık kazanmıştır.

2013'ün birinci çeyreğinde %1.1 oranında büyüyen ABD ekonomisinin 2. Çeyrekte beklentilere uygun olarak %2.5 büyüme kaydetmesi, federal bütçe kesintilerine ve yüksek vergilere rağmen toparlanmanın devam ettiğinin göstergesi olarak değerlendirilmiştir. Öte yandan IMF, 08.10.2013 tarihli raporunda ABD ekonomisi için geçen yıl %2.1 olarak belirlemiş olduğu 2013 yılı büyüme tahminini %1.6'ya, 2014 için %2.9 olan büyüme tahminini ise %2.6'ya indirmiştir.

Tüketici güven endeksi ise son 4 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Ulaştırma hariç dayanıklı mal siparişlerinde beklentilerin aksine %0.1 düşüş kaydedilmiştir.

Eylül ayı verileri ABD'de özel sektör istihdamının 166.000 kişilik artış gösterdiğini ve piyasaların 178.000 olan beklentisinin gerisinde kaldığını göstermiştir.

Avro Bölgesi ikinci çeyrekte içinde bulunduğu en uzun resesyondan çıkmasının ardından toparlanma işaretleri vermiş olmakla birlikte 2013 büyümesi konusunda iyimser olmak için henüz erkendir.

Geçen yılın Ekim ayında 2013 yılı için Avro bölgesinde az da olsa büyüme beklentisinde olan IMF 08.10.2013 tarihli raporunda bu beklentisini %0.4 küçülme şeklinde revize etmiş, 2014 için %1.2 olan büyüme beklentisini ise %1'e indirmiştir.

Merkel'in güçlü bir hükümet kurması Avro bölgesinde yapılacak mali reformların Almanya'nın egemenliğinde gerçekleştirilmesini kolaylaştırabilecektir. Diğer taraftan ekonomisinin büyüklüğünden çok borçlanma ve tahvil piyasalarının büyüklüğü ile küresel piyasaları ilgilendiren ve aşırı borçlu bir ülke olan İtalya'daki gelişmelerin ülkeyi ABD'nin yanısıra ikinci bir sorun kaynağı haline getirmesi riskinden duyulan kaygı henüz tümüyle bertaraf edilebilmiş değildir.

Geçen yıl %7.8 ile 1999'dan beri en zayıf büyümeyi göstermiş olan Çin ekonomisi bu yılın birinci çeyreğinde %7.7, ikinci çeyrekte %7.5, üçüncü çeyrekte ise %7.8 büyüme kaydetmiştir. 2013'ün ilk dokuz ayında Çin'in GSYH'sı, 2012 yılının aynı dönemine göre %7.7 oranında artmıştır.

Çin'in dördüncü çeyrekte de iyi bir büyüme performansı göstermesi ve bu yılki büyüme hedefi olan %7.5'e ulaşması beklenmektedir. Ufukta yeni bir mali veya parasal genişleme olasılığı ise görünmemektedir. Öte yandan gayrimenkul fiyatlarındaki hızlı yükselişle gölge bankacılıktaki hızlı artışın getirdiği riskler ekonomi yönetiminin daha fazla parasal genişleme için hareket alanını sınırlamaktadır.

Rüzgar gelişmekte olan ülkeler aleyhine dönmüş durumdadır. IMF, geçen yıl gelişmekte olan ülkeler için 2013'te %5.6'lık ortalama büyüme öngörmüş olmasına rağmen Ekim 2013 tarihli raporunda söz konusu rakamı %4.5 olarak revize etmiştir. Gelişmekte olan ülkeler Çin'i hariç tutarak değerlendirildiğinde, bu ülkeler için geçen yıl Ekim ayında 2013 büyüme beklentisini %4.5 olarak belirlemiş olan IMF 08.10.2013 tarihli raporunda bu oranı %3.1'e düşürmüştür.

b) İnşaat sektörü

Mayıs ayında FED'in varlık alımlarını azaltacağına ilişkin ilk sinyali vermesinin ardından ABD'de 30 yıllık konut kredisi faiz oranları hızlı bir şekilde yükselişe geçerek %3.4'ten %4.65'e kadar yükselmiş, bu durum ABD ekonomisinin toparlanmasında ve istihdamın iyileşmesinde önemli rol oynayan konut piyasasını olumsuz etkileyecek önemli bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Nitekim yeni konut satışları faizlerdeki yükselişin etkisiyle Ağustos ayında hız kesmiş, bunda artan konut fiyatları da etkili olmuş, beklenen konut satış endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre %1.6 düşüş kaydetmiştir.

Dünyada konut balonu endişesi tekrar gündeme geliyor. Gelişmiş ekonomilerdeki konut fiyatları 2008 krizinden sonra tekrar yükselmeye başladı. Fakat İsrail, Kanada, Norveç, Belçika, Avustralya, Dubai, Hong Kong, Londra ve Singapur gibi bazı ülkelerde bu fiyat yükselişinin yeni bir konut balonu yaratıyor olduğu endişesi gündeme geliyor. Bu durum hükümetleri konut piyasasını soğutmak için harekete geçirmeye yöneltiyor.

Euro bölgesindeki ekonomik çöküntünün bir sonucu olan düşük faiz oranları konut kredilerini daha cazip hale getiriyor. %20 oranındaki fiyat artışı, yatırımcıların konut piyasasını güvenli olarak gördüğünün, tahvil ve hisse senetleri gibi geleneksel varlık sınıflarındaki düşük getirilere tercih ettiğinin bir kanıtı niteliğinde. ABD ve birçok Avrupa ülkesinde konut balonunun patlamasının ardından yıllardır sessiz olan Almanya'daki emlak piyasası yabancı yatırımcılara daha cazip geliyor. Dünyanın ikinci büyük ekonomisi Çin'de konut fiyatları Eylül'de %9.1 yükselerek yaklaşık üç yılın en büyük artışını kaydetti. Bu yıl şaşırtıcı derecede güçlü seyreden İngiltere ekonomisinde de konut fiyatlarının artıyor oluşu, yeni bir konut balonu tehlikesine dair tartışmalara konu oluyor. Londra'da bir konutun ortalama fiyatı bu yıl Ekim ayında %10.2 artarken, ülke genelinde konut fiyatlarının artış ortalaması Londra'nın aksine %2.8'lik bir oranla düşük bir seviyede gerçekleşti.

2013 Temmuz ayında AB'de inşaat sektörü üretimi bir önceki aya kıyasla %0.7 artmıştır.

TÜRKİYE

a) Ekonomi

TUIK verilerine göre, ekonominin ikinci çeyrekteki büyümesi bir önceki yılın aynı dönemine göre %4.4 olmuş, yılın ilk yarısındaki büyüme ise %3.7 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın 2012 yılının ilk altı aylık döneminde %3 olduğu anımsandığında bu yılın ilk altı ayında büyümenin bir önceki yıla göre ivme kazandığı görülmektedir.

Yılın ikinci çeyreğindeki büyümede iç talepteki görece canlanma ve stok artışı etkili olmuş, net ihracat ise büyümeyi 3 puan aşağı çekmiştir. Diğer bir deyişle sözkonusu dönemde ekonomideki düşük alım gücüne ve talep yetersizliğine bağlı olarak üretim artışının yarısı stoklarda biriktirilmiş demektir. Mal üretiminden çok hizmet üretimine, üretimden çok tüketim ve ithalata dayanan büyüme süreci tüketim artışının ithalatta ve cari açıkta da büyümeye yol açmasına neden olmaktadır.

Sanayi üretiminde Ağustos'a gelindiğinde, sekiz aylık dönem ortalaması bu yılki sanayi üretiminin geçen yıla göre %2.3 arttığını gösteriyor. Ancak sekiz aylık dönemler itibariyle

üretim artışının giderek hız kestiği de dikkat çekiyor. Üretim artışı geçen yıl 2011'e göre %2.9, 2011'in ilk sekiz ayında, 2010'un aynı döneminin %10.9 üzerinde gerçekleşmişti. Sanayi üretimi Eylül ayında %6.3 arttı.

Ekim ayında aylık enflasyon TÜFE bazında %1.8 geldi. TÜFE bu yılın ilk 10 ayı itibariyle kümülatif bazda ise %6.9'a, yıllık bazda %7.71'e ulaştı. ÜFE bazında enflasyon da %0.69 olarak gerçekleşti. ÜFE ilk on ay itibariyle %5.15, yıllık bazda %6.77 düzeyinde oluştu. Kur artışları maliyetlere gecikmeli olarak yansıyor. Yılın son iki ayının toplamındaki artış %1'de kalırsa, 2013 enflasyonu da %8'in çok az altında gerçekleşecektir ve bu başarı sayılmalıdır.

2011'de yıllık bazda %18.5 artan ihracat, 2012 yılında %13 artarken, 2013 yılının ilk dokuz ayında %0.4 azaldı. İlk dokuz ay itibariyle dış ticaret tablosu aleyhte oluştu; ihracat 112.493 milyon USD olurken, ithalat %6 artışla 187.623 milyon USD'e ulaştı. İhracatın gösterdiği bu düşük performansı önemli kılan birkaç yön var. Son altı aydır TL USD ve Euro karşısında yaklaşık %15'lere ulaşan bir değer kaybına uğradı. Buna rağmen ihracat artmıyor.

Dış ticaret açığının büyümeye devam etmesi cari açığın düşmesini engellemekte ve yıl sonunda 60 milyar USD'nin üzerinde bir cari açık beklenmektedir. Yüksek cari açık ise dış borcu artırmaktadır.

TÜFE esas alınarak hesaplanan reel efektif döviz kuru endeksi Ekim ayında Eylül'e göre %1.27 artış gösterdi ve 109.99 düzeyine çıktı. Reel efektif döviz kuru endeksi, Eylül'de neredeyse son iki yılın en düşük düzeyine gerilemişti. Kasım ve Aralık aylarındaki fiyat artışı çok olağandışı gelişmeler yaşanmadığı takdirde Ekim'deki orandan çok daha düşük olacak. Belki kurda artış ortaya çıkacak. Bu iki etken bir araya gelince kaçınılmaz olarak reel efektif döviz kuru yeniden gerileme gösterecek.

Dövizde başlayan hızlı yükseliş süreci, reel sektörü de ciddi bir kur riski ile karşı karşıya bıraktı. Finansal kesim dışındaki firmaların 2012 sonunda 141.4 milyar USD olan ve Ağustos sonunda 165.83 milyar USD'a ulaşan döviz pozisyon açıklarının 19.1 milyar USD'lik bölümü, kısa vadeli varlık-yükümlülük dengesindeki açıktan kaynaklanıyor.

Özel sektörün dış borcu sekiz ayda 28 milyar USD arttı, Ağustos sonunda 256 milyar USD ile rekor kırdı. Bu borcun 110.1 milyar USD'i kısa vadeli. Haziran sonundaki kamunun borcu 115 milyar USD de eklenirse, Ağustos sonundaki toplam dış borç stoku 371 milyar USD'ye ulaşmış durumda. Dış borç stokunun GSHY'e oranı 2012'de %42.9 iken, bu yılın ilk çeyreği sonunda %43.8'e ve nihayet ikinci çeyrek sonunda %44.8'e yükseldi.

Bu arada, Ağustos'dan sonraki bir yıl içinde vadesi dolacak ve ödemesi yapılacak toplam dış borç 165.2 milyar USD. Bunun 141.3 milyar USD'ını özel sektör, 21.1 milyar USD'ını kamu, 2.9 milyar USD'ını da Merkez Bankası yapacak.

ETTE'ye göre, reel tüketimdeki artış her geçen ay yavaşlıyor. ETE taşıt hariç, Ocak ve Şubat aylarında yıllık bazda reel tüketim artışının %4.9 olduğunu gösteriyordu. Yıllık tüketim değişimi düzenli bir şekilde azaldı ve nihayet Eylül'de %1.9'a indi. Geçen yılın Eylül'ündeki yıllık tüketim değişimi %5.3, 2011'in Eylül'ündeki yıllık tüketim değişimi %6.2 düzeyinde bulunuyordu.

Tüketici kredilerinde büyüme hızı ivme kaybetmeye devam etti. Konut, taşıt ve ihtiyaç kredileri kullanımında azalma görülürken, kredi kartı kullanımını arttı. Tüketici kredileri %19.8 yıllıklandırılmış büyüme ile Ocak ayından bu yana ilk kez %20 altına geriledi.

2013 yılının ilk 9 ayında protestolu senet sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %5.6 artışla 814.034, protestolu senet tutarı %16.3 artışla 5.553.297.000 TL oldu.

IMF'nin 08.10.2013 tarihli Küresel Ekonomik Görünüm raporunda Türkiye'nin bu yıl %3.8, gelecek yıl ise %3.5 oranında büyüyeceği öngörüsünde bulunulmuş, küresel piyasalarda görülen son istikrarsızlıkların Türkiye'nin de içinde olduğu bazı yerel ekonomilerin finansal koşullarında daralmaya sebep olduğu vurgulanmıştır. Türkiye'nin bu yılki büyüme beklentisi %3.4'ten %3.8'e çıkarılmış, gelecek yıla ilişkin beklenti ise %3.7'den %3.5'e düşürülmüştür.

Türkiye için bu yıl %6.6 ve gelecek yıl %5.3 olan enflasyon tahminleri değiştirilmemiştir. Türkiye'de işsizlik oranı tahminlerinde de değişiklik yapılmayarak, bu yıl için %9.4 ve gelecek yıl için %9.5 şeklinde öngörülmüştür. Bu yıl için %6.8 olarak tahmin edilen cari açığın GSYH oranı ise %7.4'e çıkarılırken, gelecek yıl için bu oran %7.3'ten %7.2'ye indirilmiştir.

b) Konut sektörü

İnşaat sektörü 2013'ün birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5.9, ikinci çeyrekte %7.6, ilk yarıda da %6.8 oranında büyüdü. 2013 yılının ilk yarısında sektör milli gelirden %4.8 pay alabildi. Kamu yatırımlarının yukarı, özel sektör yatırımlarının aşağı yönlü etkileri altında büyüme devam ediyor.

Sektördeki büyümede ve bu ivmenin yakalanmasında özellikle kentsel dönüşüm çalışmaları önemli rol oynadı. İnşaat sektörünün yılsonunda da Türkiye ortalamasının üzerinde büyüyeceği öngörülmüyor. Önümüzdeki 10 yıl içerisinde kamu ve özel sektör eliyle gerçekleştirilecek olan 21 mega projenin toplam mali büyüklüğü 138 milyar USD'ı aşıyor.

Son on yıl içinde Türkiye'de toplam 5.529.405 konut yapılırken, bu konutların %9.1'ine denk gelen 504.309'unu TOKİ, %1.5'ine denk gelen 84.600'ünü Emlak Konut GYO, %1.6'sına denk gelen 88.766'sını KONUTDER üyeleri yaptı. Geriye kalan %87.7'lik kısmın ürettiği konut sayısı ise 4.851.730. Bu firmaların çoğunluğu da 5-10 daireli apartmanlar inşa eden küçük ölçekli firmalar. 5.5 milyon konutun sadece %5'i markalıdır. Son yılda yapılan 700.000'e yakın markalı konut projelerinin %80'i İstanbul'dadır.

Geçen yılı düşük satış oranlarıyla kapatan gayrimenkul sektörü bu yıl ise satış rekoru kırmaya hazırlanıyor. Dünyada gayrimenkulde yeni bir balon tartışması başlarken, Türkiye'de gayrimenkul sektörü bu yılın ilk 9 ayında gaza bastı ve 862.154 konut satışı yapıldı. Böylece sektör satış rekorunu kırarken, satışların yılsonunda ise 1 milyonu aşması bekleniyor. Bu oranla Türkiye gayrimenkul sektörü tarihinde en büyük satış rakamına ulaşacak. Sonbahara hızlı satış grafiğiyle başlayan sektörün ikinci yarıda bu rakamlara ulaşmasına kesin gözüyle bakılırken, satışların var olan 800 bin konut stokunu eritmesi bekleniyor.

Sektördeki bu hızın nedeni ise Türkiye ekonomisindeki büyüme olduğu kadar düşük KDV oranlarından faydalanma isteği olarak gösteriliyor. Bu yıl itibariyle yapılan düzenleme ile yeni ruhsat alacak konutlarda KDV %18'e çıktı. Bu nedenle KDV'nin %1 olduğu konutları almak isteyenler sektöre hareket kazandırdı. Ayrıca konut kredi faizlerinin yükseleceği endişesi de alımlara hız kazandırdı. Satışların hızlandığı sektörde yabancı yatırımcının da alımları arttı. Bu yıl satışların %5'i yabancılara yapıldı.

Satılan Konut (Adet)	2009	2010	2011	2012	2013 Ocak - Eylül
İpotekli Satış	22.726	246.721	289.275	270.136	360.742
Diğer Satışlar	532.458	360.357	419.000	431.485	501.412
Toplam Satış	555.184	607.098	708.275	701.621	862.154

TÜİK rakamlarına bakıldığında toplam konut satışları içinde ipotekli yani kredi kullanarak konut almanın payının giderek arttığı görülüyor. 2009'da sadece 22.000 konut ipotekli satılırken, yılın ilk dokuz ayında bu rakam 360.742'yi buldu. Üçüncü çeyrek itibarıyla Türkiye genelindeki toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %41.8 oldu.

Yılın ilk dokuz ayında konut satışlarında İstanbul 174.835 konut satışı ve %20.2 ile en yüksek paya sahip. Onu %12.2 pay ve 105.272 konut satışı ile Ankara, %6.3 pay ve 54.719 konut ile İzmir izliyor.

En büyük ipotekli satış ise markalı konutların en büyük paya sahip olduğu İstanbul'da gerçekleşti. İlk dokuz ayda İstanbul'da 82.686 konut kredi ile satılırken, İstanbul %22.9'luk pay ile ilk sırada yer aldı. İstanbul genelinde ise toplam konut satışlarının %47.2'si yani neredeyse yarısı banka kredisi ile gerçekleşti.

Türkiye'de konut fiyatları 2010'dan bu yana Türkiye genelinde %45.8 arttı. Bu artışın %28'i enflasyon kaynaklı. Çünkü aynı dönemde tüketici fiyatları atışı %30. Geri kalan %17.8 evlenme ve boşanma, müteakabiliyet ve yatırımcı talebi ile karşılanabilir. Düşük faiz ortamında konut alıp kiraya vererek gelir elde etmek isteyen yatırımcılar fiyat artışını sağlıyor. Ancak yine de özellikle İstanbul'da 2.5 yılda %50'lik fiyat artışı enflasyon hariç %20'lik fiyat fazlalığını gündeme getiriyor. Özellikle faizlerin %0.7'ye gerilediği dönemde maket üzerinden satış yapılan markalı konut fiyatlarında önemli bir artış olduğu gözle görülen bir durumdu. Finans merkezinin yapılacağı Ataşehir gibi bazı bölgelerde spekülasyonla hızlı fiyat artışı olduğu da bir gerçek.

Konut tercihlerinde son yıllarda, sosyal yapıdaki değişiklikler neticesinde, konut tiplerindeki tercihlerin değiştiği görülüyor. Özellikle büyükşehirlerde yalnız yaşayanlar ve yeni evli genç çiftlerin veya tek çocuklu aile sayısının artmasıyla birlikte çok odalı konutlar yerine stüdyo, 1+1 ve 2+1 konut tipleri tercih ediliyor. Bu tip konutlar aynı zamanda hem konforlu, hem de daha

kolay sahip olunabilir nitelikte. Konutta, yatak odaları yerine ortak alanların genişliği tercih edilen bir durum haline geldi. Ayrıca, geniş ve kullanışlı mutfaklar konutun seçilmesinde etkin rol oynuyor.

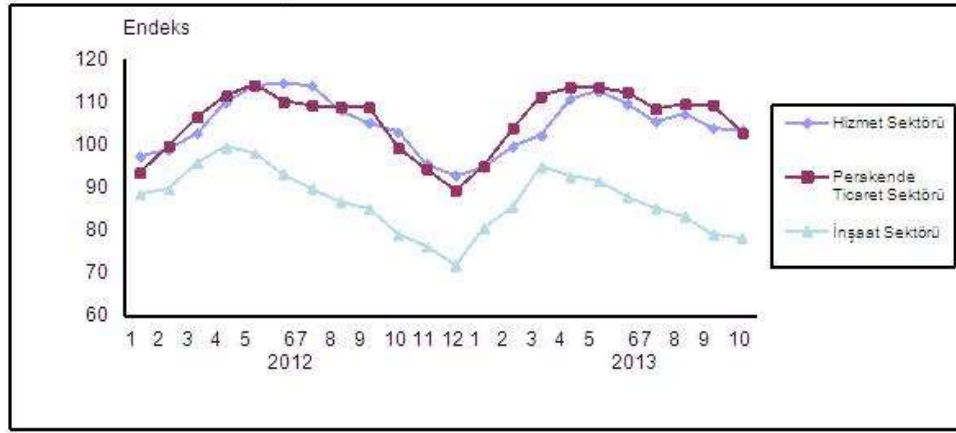
Önümüzdeki dönemde, konut tercih eğilimlerinin kent merkezinde ve yüksek katlı rezidans konsepti sunan yapılarda; kentin dışına doğru gelişen aksta ise, lüks villa tipi yapılarda ve lüks konutların bulunduğu sitelerde yer alacağı öngörülmüyor. Konutlarda fonksiyonellik artık bir lüks değil, hem tüketici, hem de geliştirici tarafından bir ihtiyaç olarak öngörülmüyor.

İstanbul geneli için 2013 yılı başından itibaren lansmanı yapılan yeni projelerin Güneşli, Kartal, Seyrantepe, Kağıthane, Sancaktepe, Eyüp, Bayrampaşa ve Kadıköy'de yoğunlaştığını görüyoruz.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmeliği 08.09.2013'de yayınladı. Buna göre, bir daire toplamda 27 m²'den daha küçük olamayacak. Yönetmelikte karma kullanım alanlarının sınırları da çizildi ve %25 olan emsal hakkı %20'ye düşürüldü.

Bir önceki ayda 79,2 olan inşaat sektörü güven endeksi Ekim 2013'te 78,3 değerine düştü. 2013 yılının Ocak-Mart döneminde ardı ardına üç ay boyunca aylık bazda güçlü artış kaydetmesinin ardından, Nisan ayından beri aylık bazda düşüş kaydetmeye başlamıştı.

Sektörel Güven Endeksleri, Ekim 2013

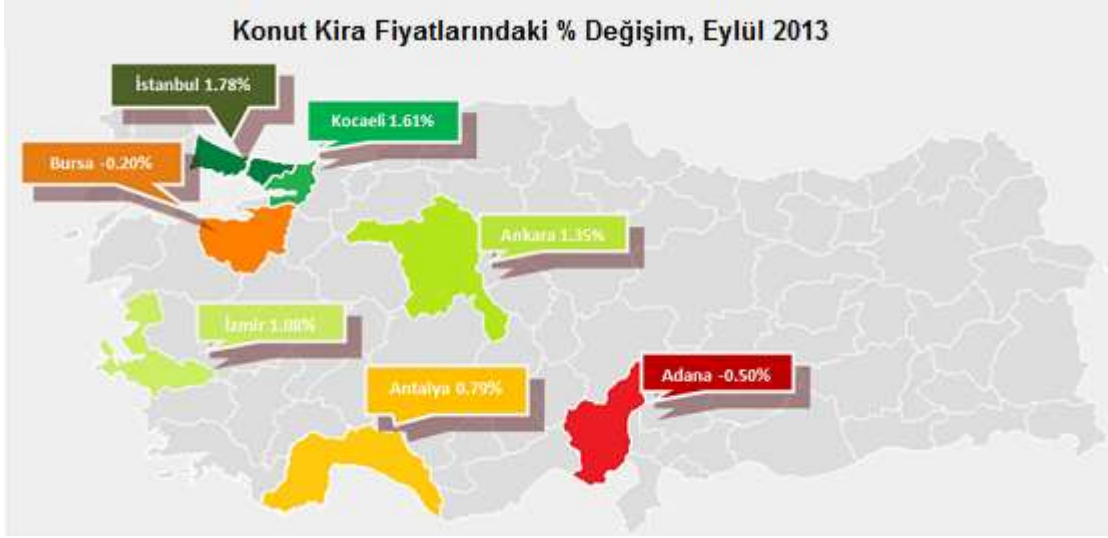


İnşaat sektöründe, güven endeksinin ortaya koyduğu tabloya göre, işlerin pek de iyi gitmediği, daha doğrusu beklentilerin olumlu olmadığı gözleniyor.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi (BİME), Temmuz–Ağustos–Eylül aylarını kapsayan 2013 yılı üçüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %2,3, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,4 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %3,9 arttı.

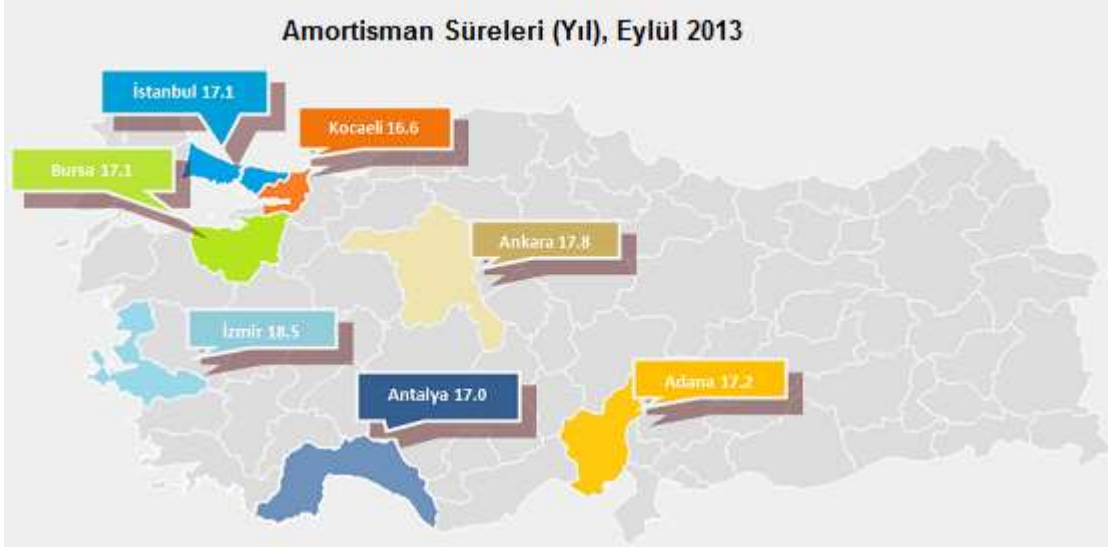
BİME'de 2013 yılı üçüncü çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %1,2, malzeme endeksi ise %2,7 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %6,5 ve malzeme endeksi %6,3 arttı.

Eylül ayında 2007 Haziran=100 temel yıllık REIDIN Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde geçen yılın aynı dönemine göre ise %13,80 oranında artış gerçekleşmiştir.

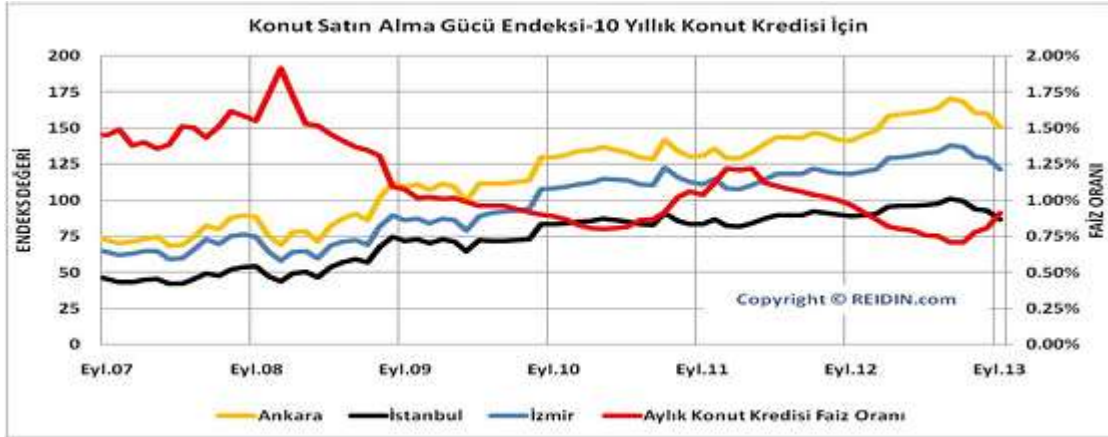


Eylül ayında İstanbul'da metrekare başına konut satış fiyatları %1,68 oranında artmış ve İstanbul fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatları Adana'da %0,49 oranında; Ankara'da %1,35 oranında; Antalya'da %0,79 oranında; İzmir'de %1,08 oranında; Kocaeli'nde %1,61 oranında artmıştır. Diğer taraftan metrekare başına konut kira değerleri Adana'da %0,50 oranında; Bursa'da ise %0,20 oranında azalmıştır.

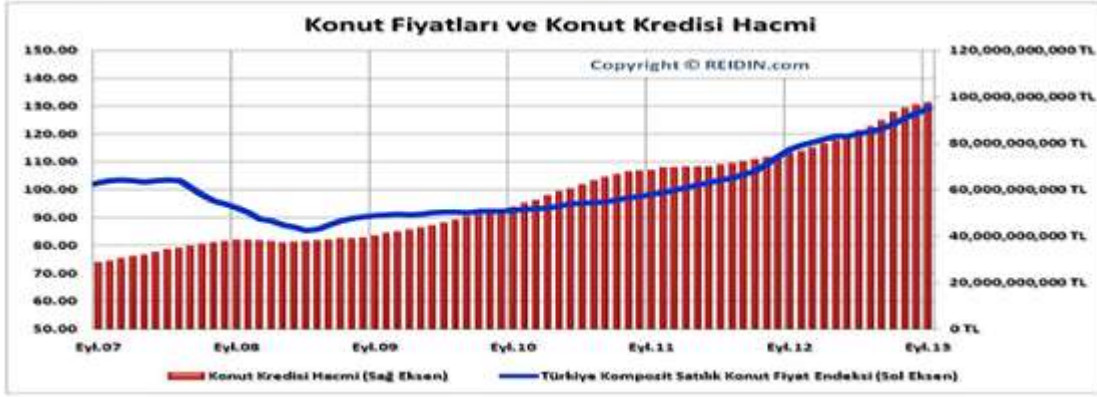
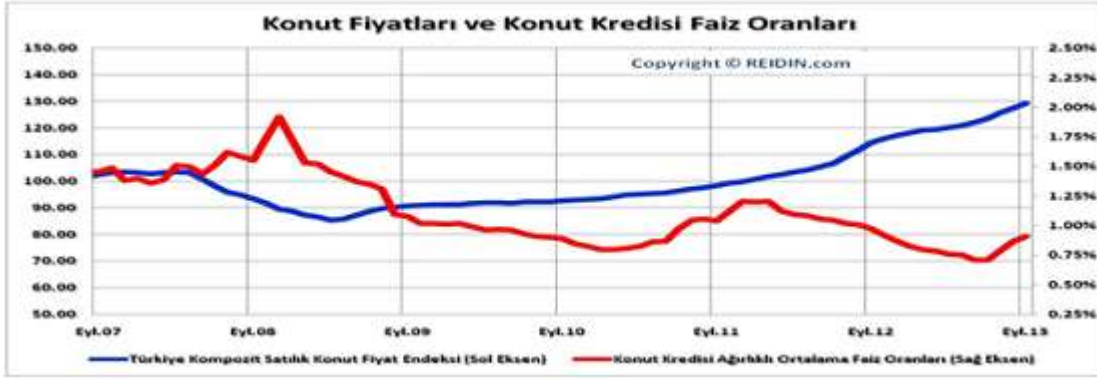
Eylül ayı itibariyle ikinci el konutlardaki yıllık brüt kira getirileri ele alındığında, Türkiye geneli ortalamasının %5,93; Ankara ortalamasının %5,76; İstanbul ortalamasının %6,02; İzmir ortalamasının ise %5,56 olduğu görülmektedir.



Eylül ayı itibariyle ikinci el konutlardaki amortisman süreleri (Geri Dönüş Süresi) incelendiğinde İstanbul'da bir apartman dairesinin fiyatı 17,1 yıllık (205 ay) kiraya eşit iken, İzmir'de bu süre 18,5 yıla (221 ay) kadar uzamaktadır. Ankara'da ise bir apartman dairesinin fiyatı 17,8 yılda (214 ay) geri dönmektedir.



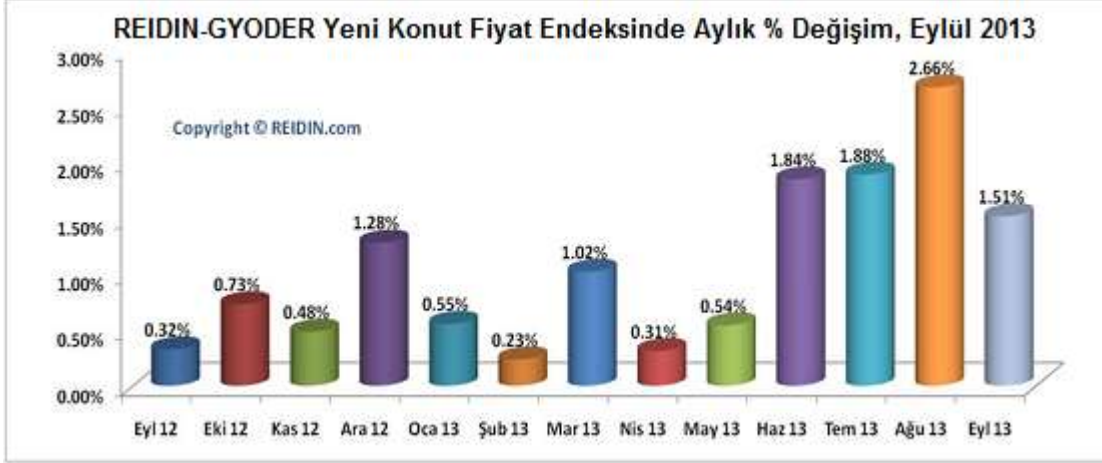
Konut satın alma gücü endeks değerleri incelendiğinde, 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ortamında (Eylül 2013: Aylık %0,91) 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100'ün altındaki değerler ailenin 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir. 100'ün altındaki değerlerde kredili yapılan konut satış işlemlerinde tüketicinin aylık taksit ödemelerinde sorunlarla karşılaşması beklenebilir. Eylül 2013 itibariyle endeks değerleri Ankara ve İzmir'de 100'ün üzerinde yer alırken, İstanbul'da 100'ün altında yer almaktadır.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınladığı "Bankalarca TL Üzerinden Açılan Kredilere (Konut) Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları" dikkate alındığında Eylül ayında konut kredisi faiz oranı ortalama %0,91 olarak gerçekleşmiş; mevduat bankaları tarafından kullanılan konut kredi hacmi ise 97,2 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Eylül ayında REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, 1+1 daire tipinde %1,86 oranında, 2+1 daire tipinde %1,04 oranında, 3+1 daire tipinde %1,97 oranında ve 4+1 daire tipinde %0,38 oranında artmıştır.

Eylül ayında REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, 51-75 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0,14 oranında azalmış; 76-100 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %1,39 oranında, 101-125m2 büyüklüğe sahip konutlarda %2,07 oranında, 126-150 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %2,28 oranında, 151 m2 ve daha büyük alana sahip konutlarda %0,08 oranında artmıştır.



REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Eylül ayında geçen yılın aynı dönemine göre %13,8 oranında artış gerçekleşmiştir.



Stok erime hızı, mevcut konut stokundaki aylık satışların yüzdesel göstergisidir.

Eylül ayında satışı gerçekleştirilen konutların %14.8'i bitmiş konutlardan oluşurken, %85.2'si bitmemiş konutlardan oluşmuştur. 2013 Nisan ayında %6.81 olan stok erime hızı ise Ağustos ayında %5.97 olarak gerçekleşmiştir.

Son üç aylık süreç takip edildiğinde, 2012 yılı ve öncesine ait alınmış olan ruhsatlara ilişkin projelerin satışı tamamlandıkça, yeni arz olan projelerdeki satışlarda %18 KDV oranının etkinliğinin arttığı gözlemlenmektedir. Eylül ayında markalı konut projelerinden konut satın alan müşterilerin peşinat ve banka kredisi kullanımı yerine ağırlıklı olarak senet kullanımını tercih ettikleri gözlemlenmiştir.

Eylül ayında gerçekleştirilen konut satışlarının %9.2'si (son 6 aylık ortalama%4) yabancılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 konut tipi ile ortalama 99 m2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Yabancılar ilk sekiz ayda 1.684 milyon USD gayrimenkul alımı yaptılar. Geçen yılın aynı döneminde bu rakam 1.639 milyon USD idi.

c) Perakende segmenti

2013'ün ilk on ayı itibariyle Türkiye'deki toplam kiralanabilir alan (TKA), 2012 yılı sonuna kıyasla 31 alışveriş merkezinde 986.034 m2'lik bir artış göstererek, 345 alışveriş merkezinde 9.2 milyon m2'ye ulaşmıştır. Bu alışveriş merkezlerinin %7'si, toplam stokun %38'lik payına sahip olan İstanbul'da yer almaktadır.

Türkiye'de 57 ildeki AVM'lerde 385.000 kişi istihdam edilmektedir. 2013 itibariyle 45 milyar USD yatırıma ulaşan sektörün 14 milyar USD'lik kısmı yabancı sermayeden oluşmaktadır. Bu yılın sonunda 1.6 milyar ziyaretçi ve 60 milyar TL ciro beklenmektedir.

23.000 m2 TKA'ya sahip Novada Ataşehir, 20.000 m2 TKA'ya sahip Sultanbeyli'deki Plato Alışveriş Merkezi ve 29.000 m2 TKA'ya sahip Axis Kağıthane projeleriyle birlikte 1YY 2013'te gerçekleşen başlıca açılışlar arasında 110.000 m2 TKA'ya sahip Eyüp'teki Vialand ve 60.000 m2 TKA'ya sahip Ataşehir'deki Brandium projeleri yer almıştır. Temmuz-Ekim döneminde ise İstanbul'da açılan 66.000 m2 TKA'ya sahip Zorlu Center dışında diğer açılışlar Anadolu'da gerçekleşmiştir.

Son 10 ayda pazara giriş yapan 53.000 m2 TKA'ya sahip Erasta Antalya, 63.000 TKA'ya sahip Piazza Samsun, 51.000 m2 TKA'ya sahip Piazza Kahramanmaraş, 20.000 m2 TKA'ya sahip Avenue Bodrum, 13.460 m2 TKA'ya sahip Festiva Uşak, 55.074 m2 TKA'ya sahip Prime Mall Gaziantep, 44.500 m2 TKA'ya sahip Forum Gaziantep, 40.000 m2 TKA'ya sahip Palladium Antakya, 51.000 m2 TKA'ya sahip Markantalya, 43.000 m2 TKA'ya sahip Piazza Urfa, 42.000 m2 TKA'ya sahip Next Level Ankara ve 50.000 m2 TKA'ya sahip Taurus Ankara diğer şehirlerde öne çıkan başlıca alışveriş merkezi projeleridir.

1YY 2013 itibariyle, 2016 yılı sonuna kadar inşaatı tamamlanması beklenen toplam 88 alışveriş merkezinin yaklaşık 3.1 milyon m2'lik toplam kiralanabilir alan sunması beklenmektedir. İnşaat halinde olan projelerin tamamlanmasıyla, toplam kiralanabilir alanın 424 alışveriş merkezinde 12 milyon m2'ye ulaşacağı tahmin edilmektedir.

Nüfusu 13.7 milyon olan İstanbul Büyükşehir Alanı'nda mevcutta 94 AVM bulunmaktadır. 2013 yılı ikinci yarısı itibariyle İstanbul'daki AVM'lerin toplam kiralanabilir alanları 3.260.175 m2 olup, yılsonunda bu rakamın 3.5 milyon m2'ye ulaşması beklenmektedir. İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 237 m2 iken, Türkiye'de bu rakam 106 m2, Avrupa'da ise 240 m2'dir. Gelecek stoka eklenecek AVM ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2014 yılı sonunda İstanbul genelinde 20 AVM ve 1.411.750 m2 kiralanabilir alanın stoka eklenmesiyle 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alanın 329 m2'ye ulaşması beklenmektedir. Anadolu yakasında Kadıköy, Üsküdar ile Avrupa yakasında Bahçelievler, Bayrampaşa; Zeytinburnu, Avcılar,

Beylikdüzü bölgelerinde gelecek arzın yüksekliği dikkat çekmektedir. Anadolu yakası kent merkezinde yer alan Kadıköy bölgesinde mevcut stok alanı yaklaşık 318.000 m2 iken gelecek stok 330.000 m2 büyüklüğündedir. Bölgede 2013 ve 2014 yıllarında stoka eklenecek olan büyük ölçekli AVM projeleri; Emaar Square İstanbul, Ancora, Akasya AVM'dir.

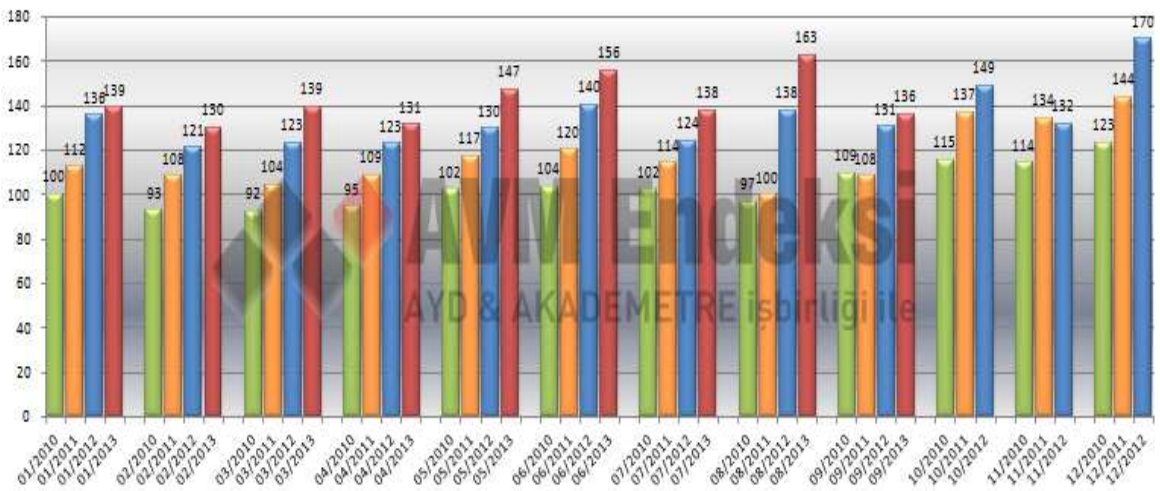
İstanbul dışında özellikle Ankara, İzmir, Bursa, Antalya, Muğla, Konya ve Kocaeli illerine gelecek olan perakende arzının güçlü olduğu görülmektedir.

Şu anda birçok bölge ve şehirde doygunluk söz konusu. Yeni açılan AVM'ler ayakta kalmak için ya eskilerden pazar payı çalacak ya da ayakta duramayacak. Mevcut ve iyi durumda olan AVM'lerin bile müşterilerini sürekli canlı tutacak çalışmalarda bulunmaları gerekiyor.

Fonksiyonunu yitiren AVM'ler Anadolu'da 120 bin metrekareye çıktı ve önümüzdeki 3 yılda bu 3 kat artacak. 400 milyon USD yatırımla Türkiye'nin en büyük AVM'lerinden olan Ora AVM şu an kapalı. 20 milyon USD'lık Fox City iflas etti ve hastaneye dönüştürülmesi gündemde. 100 milyon USD yatırımla Beylikdüzü'nde açılan Taksit Center, "Bit Pazarı" oldu. İstanbul Güneşli'deki Hayat Park AVM artık bir eğitim kampüsü. İstanbul Mecidiyeköy'deki Astoria için marka karması yenileme görüşmeleri yapıyor. Ankara'daki değeri 15 milyon USD olan Maltepe AVM ise sosyete pazarına dönüştü. AYD verilerine göre, 7 yılda İstanbul'da 26, Ankara'da 5, Muğla'da 2, Bursa, Mersin, Gaziantep, İzmir, Balıkesir, Denizli, Sivas ve Tekirdağ'da 1'er olmak üzere 41 AVM kapandı. Kapanan 41 AVM'den sadece 6'sı bu kritere sahip. Geriye kalan birçok AVM'de de ofis, dersane ya da hastaneye dönme çabalarını görüyoruz.

Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından oluşturulan AVM Endeksi'nin Eylül 2013 sonuçlarına göre ciro endeks seviyesi 2012'ye göre %3.8 artarak 136 puana ulaşmıştır. Okula dönüş ayı ihtiyaçların farklılaşmasına yol açıyor. Bu nedenle teknoloji mağazalarında daha fazla cirolar gerçekleşiyor.

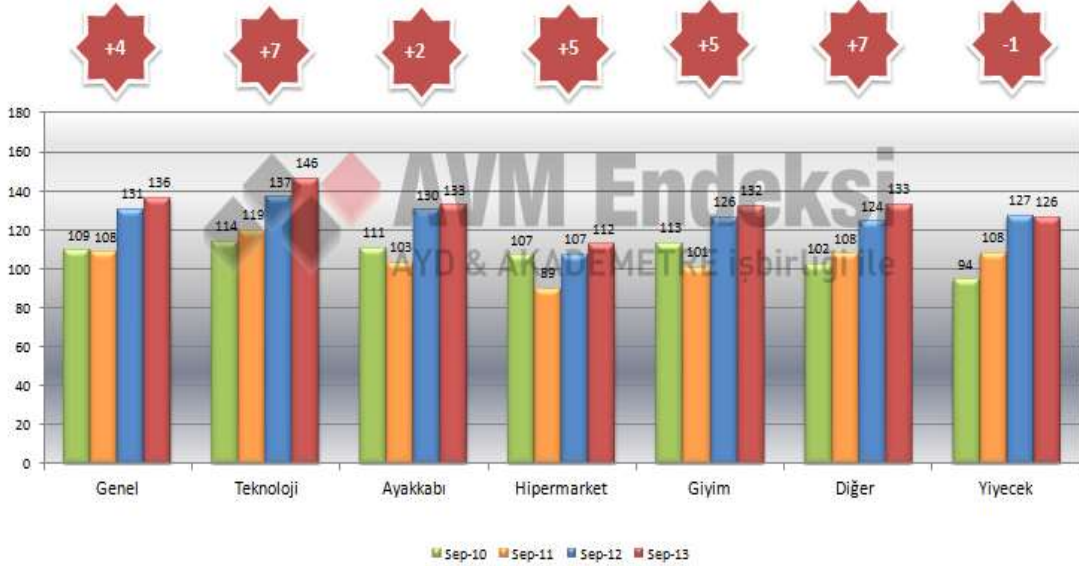
CİRO ENDEKSİ (Genel)



Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

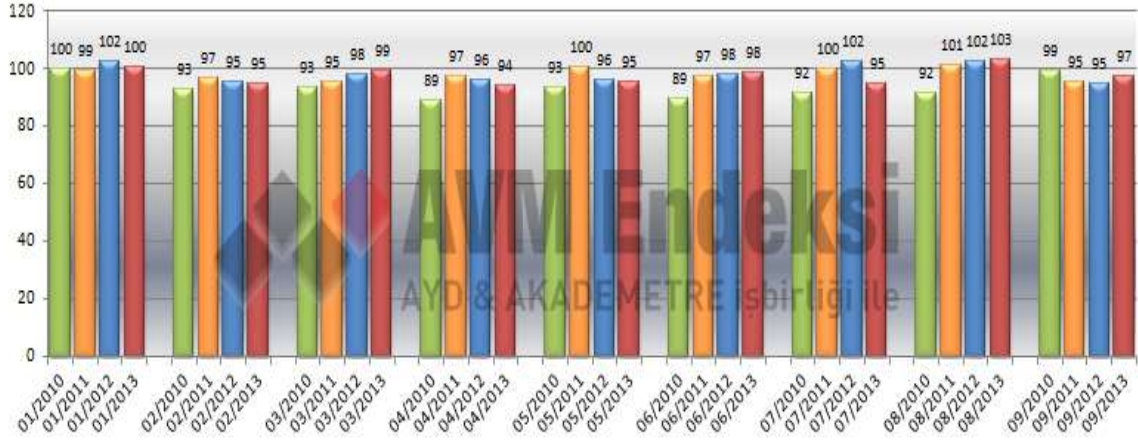
Geçtiğimiz yılın Eylül ayına göre 2013 Eylül ayında yiyecek kategorisi haricinde diğer tüm kategorilerde endeks yükselmiştir. Teknoloji Market / Elektrikli Eşya ciroları %7, Ayakkabı/Çanta ciroları %2, Hipermarket ciroları ile Giyim ciroları %5 ve AVM'lerdeki Diğer alanların ciroları %7 artmış olup Yiyecek&İçecek alanlarının ciroları ise %1 azalmıştır. (Diğer kategorisi; yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyumcu, hobi, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane gibi mağazalardan oluşmaktadır.)

CİRO ENDEKSİ (Kategoriler)



Ziyaret sayısı endeksinde, Eylül ayında, geçtiğimiz yılın Eylül ayına göre endeks değerinde %2'lik bir artış gözlenmiştir.

ZİYARETÇİ SAYISI ENDEKSİ



d) Ofis segmenti

2013 üçüncü çeyrek, İstanbul ofis piyasasında stokun dikkat çekici şekilde arttığı bir dönem oldu. İnşaatı devam etmekte olan ofis binaları tamamlandıkça stoka eklenmeye başladı. Bu durum boşluk oranlarının belirgin bir şekilde yükselmesine neden oldu.

İstanbul'daki A sınıfı toplam kiralanabilir ofis stoku 2013 yılı ikinci çeyreğine göre %2 oranında artarak 1.628.565 m2 olurken, B sınıfı stok 723.067 m2 olmuştur. Önümüzdeki üç yıl içerisinde İstanbul kiralanabilir ofis stokuna eklenecek yaklaşık 1.566.890 m2 ofis alanının %40'ı Maslak-Levent aksında inşa edilecektir. Gelecek stokun %20'si Şişli-Kağıthane, %24'ü Kozyatağı, %7'si Gayrettepe, %7'si Ümraniye, %1'i Taksim ve %1'i Kavacık bölgesinde yer alacaktır. Stoktaki artışın 2016 sonuna kadar devam etmesini, 2016 sonu itibariyle toplam stokun 15'den daha fazla ofis bölgesinde 7 milyon m2'yi geçeceğini öngörüyoruz.

	Sınıf	Toplam Ofis Alanı (m2)	Ortalama Boşluk Oranı (%)
Asya	A	494.610	13.42
	B	275.321	6.54
Avrupa	A	1.133.955	16.92
	B	447.746	6.97
İstanbul toplam	A	1.628.565	15.85
	B	723.067	6.80

Kaynak: Colliers

Talep tarafında kiralama da hızlı şekilde devam ettiğini söylemek mümkündür. Pazarda kapanan en dikkat çekici işlem 3. Çeyrek sonunda gerçekleşen Soyak Kristal Kule'nin Finansbank tarafından satın alınması oldu. Satış işleminin gerçekleşmesi MİA'da yer alan Levent bölgesinde ofis stokundan 50.000 m2 kiralanabilir alanın çıkartılmasına sebep oldu. RönesansBiz Mecidiyeköy'de, Adidas'ın 5.450 m2 yaptığı kiralama işlemi, binanın %100

doluluğa ulaşmasını sağladı. Bu işlemle Şubat 2013'te açılan RönesansBiz Mecidiyeköy'ün 6 ay gibi kısa bir süre içinde tüm kiralama süreci tamamlandı.

Kağıthane, Kartal, Ataşehir bölgeleri yanında yeni gelişmeye başlayan Ayazağa ve Seyrantepe lokasyonlarında da belirgin şekilde yükselen arsa fiyatları, yatırımcı ve geliştiricileri kat karşılığı veya hasılat paylaşımı yoluyla riski minimize etmeye zorluyor.

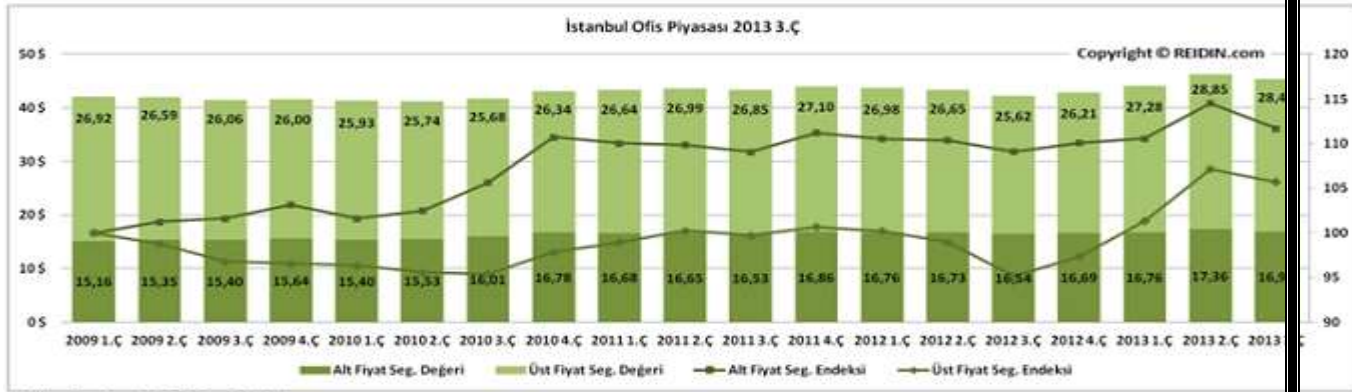
MIA'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %16.1, MIA-dışı Avrupa'da %12.5 ve MIA-dışı Asya'da %16 oldu. 2013 üçüncü çeyrek dönemi, MIA'da ve MIA dışı Asya'da boşluk oranlarındaki keskin yükseliş dikkat çekicidir. Yeni projelerin tamamlanmasıyla, boşluk oranlarındaki artışın devam etmesini bekliyoruz.

MIA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 31.1 USD/m2/ay, MIA dışı Asya 21.1 USD/m2/ay ve MIA dışı Avrupa'da 20.6 USD/m2/ay'dır.

MIA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalamasının son dört çeyrekte benzer seviyelerde olduğu görülüyor. 2014'te MIA'da stoka katılacak yeni binaların liste fiyatları, bölge ortalamasının yükselmesine yol açacaktır. MIA dışı Avrupa'da A sınıfı binaların kira ortalamalarının son dört çeyrek dönemdeki yükselişi dikkat çekiyor. MIA dışı Asya'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalamalarında da son üç çeyrekte artış görülüyor. Görülen bu artışta stoka eklenen nitelikli yeni binalardaki kira rakamlarının, mevcut kira rakamları ortalamasından daha yüksek olması etkili oldu.

2013 üçüncü çeyrek döneminde, talep edilen en yüksek kira bedeli, 51 USD/m2/ay liste rakamıyla Etiler'de gözlemlendi. Levent bölgesinde talep edilen en yüksek kira rakamı 40 USD/m2/ay'dır. Maslak'ta en yüksek kira rakamı 35 USD/m2/ay'dır. MIA dışı Asya'daki dört bölge içerisinde en yüksek kira rakamı, 35 USD/m2/ay Altuniza'de olmuştur. Kozyatağı'ndaki en yüksek kira rakamı 26 USD/m2/ay'dır.

REIDIN 2013 Yılı Üçüncü Çeyrek verileri incelendiğinde, İstanbul geneli ofis kira değerlerinde üst segmentte %1.37, alt segmentte ise %2.46 azalış olduğu görülmektedir.

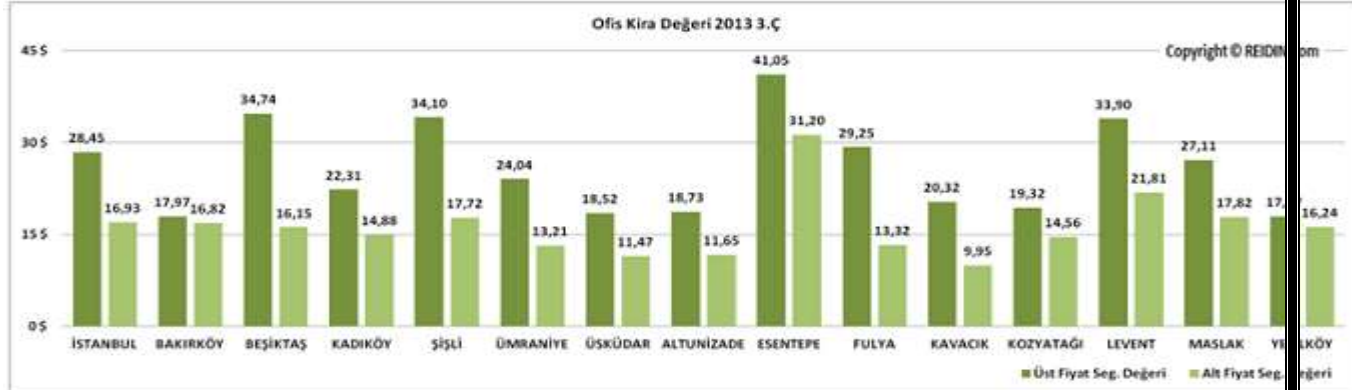


* Kira Değeri: ABD\$/m² Aylık

** Endeks Başlangıç 2009 1.Ç = 100

İSTANBUL	2012 3.Ç	2012 4.Ç	2013 1.Ç	2013 2.Ç	2013 3.Ç
Alt Fiyat Seg. Değeri-ABD\$	16,54	16,69	16,76	17,36	16,93
Alt Fiyat Seg. Endeksi	109,11	110,07	110,56	114,53	111,7
Üst Fiyat Seg. Değeri-ABD\$	25,62	26,21	27,28	28,85	28,45
Üst Fiyat Seg. Endeksi	95,17	97,38	101,34	107,16	105,7

* Endeks Başlangıç 2009 1.Ç = 100



* Kira Değeri: ABD\$/m² Aylık

2013 3.Ç	Alt Fiyat Seg. Değeri	Üst Fiyat Seg. Değeri
İSTANBUL	16,93 \$	28,45 \$
BAKIRKÖY	16,82 \$	17,97 \$
BEŞİKTAŞ	16,15 \$	34,74 \$
KADIKÖY	14,88 \$	22,31 \$
ŞİŞLİ	17,72 \$	34,10 \$
ÜMRANİYE	13,21 \$	24,04 \$
ÜSKÜDAR	11,47 \$	18,52 \$
ALTUNİZADE	11,65 \$	18,73 \$
ESENTEPE	31,20 \$	41,05v
FULYA	13,32 \$	29,25 \$
KAVACIK	9,95 \$	20,32 \$
KOZYATAĞI	14,56 \$	19,32 \$
LEVENT	21,81 \$	33,90 \$
MASLAK	17,82 \$	27,11 \$
YEŞİLKÖY	16,24 \$	17,97 \$

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

e) 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.

Son iki yılın en büyük halka arzı olan Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ('Halk GYO') 2013 Şubat ayında gerçekleşen halka arzı, şirketin büyük ortağı olan Türkiye Halk Bankası A.Ş.'nin bağlı ortaklığındaki paylarının satışı ile yapılmıştır.

Halk GYO'nun halka arzı, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarındaki ('GYO') halka arzların göreceli ağırlığını devam ettirmektedir.

24.04.2013'te Servet GYO, 23 Mayıs 2013'te Panora GYO ve Yeni Gimat GYO 16.08.2013 tarihinde halka açıldı.

Haziran ayının ilk haftasında Emlak Konut GYO'nun halka arzının gerçekleştirilmek üzere talep toplanma aşamasına gelinmiş, fakat piyasa şartlarının elverişli olmaması sebebiyle ertelenmiştir.

Şirket	Nominal Tutar (Bin TL)	Halka Arz Oranı (%)	Toplam Hasılat (Bin TL)	Halka Arz Fiyatı (TL)	İlk İşlem Tarihi	Satın Alan Yatırımcı Sayısı	
						Yurtdışı	Yurtiçi
Halk GYO	185.500	28	250.425	1,35	22.02.2013	7	18.616
Servet GYO	13.000	25	35.490	2,73	24.04.2013	-	443
Panora GYO	21.750	25	102.225	4,7	23.05.2013	-	5.210

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

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

2. MALİ TABLOLAR:

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 Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (a member of PricewaterhouseCoopers) tarafından denetlenmektedir.

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2013 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

mn TL	2013 9A	2012 9A	Yıllık Değişim
Satışlar	159.680	113.628	40,5%
Konut	49.169	8.904	452,2%
AVM kira	85.027	77.530	9,7%
Diğer	25.484	27.194	-6,3%
SMM	(59.572)	(38.800)	53,5%
Konut	(25.275)	(4.976)	407,9%
AVM kira	(7.576)	(6.072)	24,8%
Diğer	(26.721)	(27.752)	-3,7%
Brüt Kar	100.108	74.828	33,8%
<i>Brüt marj</i>	62,7%	65,9%	-3,16 pp
Faaliyet giderleri	(16.930)	(9.385)	80,4%
Genel yönetim giderler	(11.867)	(6.746)	75,9%
Paz satış giderleri	(5.063)	(2.639)	91,9%
Diğer gelir(gider)	2.075	(753)	-375,6%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları (azalışları)	0	0	0,0%
Faaliyet karı	85.253	64.690	31,8%
Gayrimenkul değer artışı haric faaliyet karı	85.253	64.690	31,8%
İştiraklerden alınan temettü	15.296	12.835	19,2%
VFOK *	100.549	77.525	29,7%
<i>VFOK marjı (%)</i>	63,0%	68,2%	-5,26 pp
Amortisman	388	309	25,6%
VAFOK *	100.937	77.834	29,7%
<i>VAFOK marjı (%)</i>	63,2%	68,5%	-5,29 pp
İştiraklerden gelir (gider)	25.702	(7.993)	-421,6%
Net faiz geliri(gideri)	(21.476)	20.296	-205,8%
Net diğer finansal gelir (gider)	(4.257)	1.877	-326,8%
Kur farkı geliri (gideri)	(115.448)	35.473	-425,5%
Vergi öncesi kar	(14.930)	127.178	-111,7%
Ertelenmiş Vergi gideri	0	0	0,0%
Vergi gideri	(824)	(1.684)	-51,1%
Net kar	(15.754)	125.494	-112,55%
<i>Net kar marjı</i>	-9,9%	110,4%	-120,31 pp

	2013/09	2012/12	Fark
Toplam Net Borç (000 TL)	1.205.967	524.529	129,91%
Ortalama Kredi Vadesi (Yıl)	5	5	
Ortalama Faiz Oranı*	4,36%	4,85%	-0,49 pp
Kaldıraç (Toplam Aktiflerin %'si Olarak Finansman Kredileri)	36,4%	21,3%	15,07 pp
Net Borcun Özkaynaklara Oranı	43,4%	18,4%	24,94 pp
Net Borç / Aktifler (%)	21,3%	11,7%	9,58 pp
Özkaynakların Aktiflere Oranı	49,0%	63,3%	-14,33 pp
LTV Oranı (Net Borç / Gayrimenkuller)	29,9%	14,0%	15,92 pp
Faiz Karşılama Oranı (kere)	4,7	33,7	-28,96 pp
Net Borç / VAFÖK (kere)	8,96	3,88	5,08 pp
Faaliyetten Sağlanan Nakit / Piyasa Değeri (%)	-18,5%	14,6%	-33,09 pp
Personel Sayısı	251	289	-13,15%

* TL Krediler Hariç

(000 TL)	2013/09	2012/12	Değişim %
NAKİT VE NAKİT BENZERİ	860.158	434.630	97,9
FINANSAL YATIRIMLAR	0	0	
TİCARİ ALACAKLAR	207.811	156.784	32,5
DİĞER ALACAKLAR	610	582	4,8
STOKLAR	588.233	487.622	20,6
PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	106.883	23.310	358,5
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	2.172	8.152	-73,4
DÖNEN VARLIKLAR	1.765.867	1.111.080	58,9
TİCARİ ALACAKLAR	32.654	50.387	-35,2
ÖZKAYNAK YÖNTEMİ İLE DEĞ.YAT.	251.996	224.960	12,0
YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER	3.184.403	3.043.707	4,6
MADDİ DURAN VARLIKLAR	1.903	1.375	38,4
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	168	159	5,7
STOKLAR	10.201	0	NA
PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	349.850	850	41.058,8
DİĞER DURAN VARLIKLAR	77.142	61.897	24,6
DURAN VARLIKLAR	3.908.317	3.383.335	15,5
TOPLAM VARLIKLAR	5.674.184	4.494.415	26,2
KISA VADELİ BORÇLANMALAR	209.385	70.345	197,7
UZUN VADELİ BORÇLANMALARIN KISA VADELİ KISIMLA	160.901	122.247	31,6
TİCARİ BORÇLAR	111.521	76.209	46,3
DİĞER BORÇLAR	9.240	7.115	29,9
DÖNEM KARI VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ	598	448	33,5
ERTELENMİŞ GELİRLER	487.690	388.896	25,4
DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	2.202	2.289	-3,8
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	981.537	667.549	47,0
FİNANSAL BORÇLAR	1.695.839	766.567	121,2
TİCARİ BORÇLAR	215.295	213.000	1,1
ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALARA İLİŞKİN KARŞILIK	232	232	0,0
DİĞER UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	0	32	-100,0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.911.366	979.831	95,1
ÖDENMİŞ SERMAYE	500.000	500.000	0,0
HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ	25.770	25.770	0,0
YASAL YEDEKLER	16.639	5.240	217,5
HAZİNE HİSSELERİ	-1.195	-1.195	0,0
GEÇMİŞ YIL KARLARI	2.255.821	1.980.332	13,9
NET DÖNEM KARI	-15.754	336.888	-104,7
ÖZKAYNAKLAR	2.781.281	2.847.035	-2,3
TOPLAM KAYNAKLAR	5.674.184	4.494.415	26,2

PWC; UFRS 11 Ortak Düzenlemeler standardının 01.01.2013'ten itibaren yürürlüğe girmesinden dolayı mali tablolarda bazı düzeltmeler yapmıştır. 31.12.2012 tarihine kadar şirketin müşterek ortaklıkları olan Torunlar Özyazıcı (Nish İstanbul), TTA (Bulvar Samsun) ve Torunlar GYO-Torun Yapı-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı (Torun Center) oransal konsolidasyon yöntemi kullanılarak konsolide edilirken, artık özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilecektir. Bu şirketler bilançoda Netsel Marina ve Yeni Gimat gibi özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar altında, gelir tablosunda ise iştiraklerden gelir-giderler altında gösterilecektir.

İlişikteki ara dönem konsolide özet finansal tablolar SPK'nın 13 Haziran 2013 tarih ve Seri II, 14.1 nolu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" çerçevesinde TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" Standardına uygun olarak hazırlanmıştır.

31.12.2012 tarihinde 4.494.414 bin TL olan aktif toplamımız, 30.09.2013 tarihi itibarıyla % 26.2 oranında artarak 5.674.184 bin TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı % 49, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %51'dir.

Şirket aktiflerinin %66.6'sını yatırım amaçlı gayrimenkuller ve stoklar, %8'ini TOKİ ve müteahhitlere verilen avanslardan oluşan peşin giderler, %15.1'ini nakit ve nakit benzeri varlıklar ile finansal yatırımlardan oluşan hazır değerler oluşturmaktadır.

Bilançonun aktif tarafında en önemli değişiklik nakit ve verilen avanslar tarafında görülmektedir. Şirket Torun Center projesi kapsamında TOKİ'ye arsa karşılığı gelir paylarına ilişkin olarak Mart ayında 345.2 milyon TL erken ödemede bulunmuştur. Şirketin hazır değerleri 434.6 milyon TL'den Mart sonunda 224.8 milyon TL'ye inmiş, fakat Eylül sonunda MOI ve Torun Center önsatış avansları ve son alınan 610 milyon USD'nin kredinin çekilen dilimlerinin de etkisiyle 860.1 milyon TL'ye çıkmıştır.

Hazır değerlerin 441.6 milyon TL'si 30 günden kısa süreli olarak değerlendirilirken, 645.3 milyon TL'nin tamamı döviz cinsinden (297.7 milyon USD ve 14.4 milyon €) yıllık %2.96-3.21 mevduatta değerlendirilmiştir. Nakit ve nakit benzeri kalemlerinin %75'i (2012: %47.4) dövizle bağlanmıştır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar yılsonuna göre %22.7 artışla 598.4 milyon TL'ye çıkmıştır. Stokların 51.3 milyon TL'si tamamlanmış konutlardan, 476.4 milyon TL'si Mall of İstanbul, 16.4 milyon TL'si arsalarından gelmektedir.

Şirket bu dönemde 222.6 milyon TL'si Mall of İstanbul projesi olmak üzere 349.1 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.

	9A2012	9A2013
Yatırımlar	214,5	349,1
<i>MOI</i>	127,5	222,6
<i>Korupark Evleri</i>	46,3	14,5
<i>Torun Tower</i>	21,5	26,2
<i>Torun Center</i>	8,0	69,0
<i>Bulvar Samsun</i>	6,9	4,4
<i>Paşabahçe</i>		0,4
<i>AVM Yenileme harcamaları</i>	1,6	
<i>Kiptaş</i>		10,2
<i>Maltepe</i>		0,2
<i>Diğer</i>	2,7	

Mall of İstanbul projesinin şu ana kadar taahhütlü önsatışları 478.5 milyon TL'ye ulaşmıştır. Mall of İstanbul'da 1.081 konuttan 882 adedi ve 179 ofisten 121 adedi 2013 Eylül sonuna kadar satılmıştır. Torun Center'da ise taahhütlü önsatış tutarı 144.2 milyon TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri 2012'de 3.043 milyon TL iken, yatırım harcamalarının eklenmesiyle 2013/09'da 3.184 milyon TL'ye çıkmıştır.

2013/09'da Korupark I ve II'de 4 konutun teslimi yapılmıştır. Korupark I ve II. Etapta toplam satılabilir 52 daire bulunmaktadır. 2013/09'da Torium'da 4 daire satılmış olup, 35 daire stokta beklemektedir. Nish İstanbul'da ise 4 ofis satılmıştır (Stokta 2 konut, 4 ofis ve 15 mağaza bulunmaktadır.)

77.1 milyon TL KDV alacağı bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 2.066 milyon TL ile banka kredileridir. Kredilerde dokuz aylık artış %115.4'dır. Bunun sebebi ikinci çeyrekte çekilen 45 milyon USD MOI kredisinin son dilimi ile iki yıl vadeli 70 milyon USD işletme kredisi ve üçüncü çeyrekte çekilen 285 milyon USD Paşabahçe ve refinansman kredisidir. Bir kısmı da kur etkisidir. Bunun %82'si uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %73.8'i USD, %22.5'i Euro ve %3.7'si TL cinsindedir. 30.09 2013 itibariyle ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4.85'den %4.36'ya inmiştir. USD kredi maliyeti %4.72 ve € kredi maliyeti %3.18'dir.

Şirketimizin net nakit pozisyonu -1.206 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 753.5 milyon TL'den (120 milyon € ve 264.3 milyon USD) 1.334 milyon TL'ye (152.4 milyon € ve 449.6 milyon USD) çıkmıştır.

Alınan avanslar Mall of İstanbul önsatışları sebebiyle müşterilerden alınan önsatış avanslarıdır ve 478.5 milyon TL'dir. Torun Center'da ikinci çeyrekte başlayan önsatışlarda 144.2 milyon TL taahhütlü satış yapılmıştır.

Kısa ve uzun vadeli ticari borçlar 326.8 milyon TL'dir. Bunun 144.2 milyon TL'si Torun Center önsatışları sebebiyle alınan avanslar ile Özelleştirme İdaresi Başkanlığından ihale ile alınan Paşabahçe arazisine ilişkin kalan 71 milyon TL borçtan oluşmaktadır.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yıla göre %40.5 artarak 159.6 milyon TL'dir. 2013/09 satış hasılatının %53.2'si AVM kira gelirleri, %30.7'si konut satış gelirleridir. AVM kira gelirlerindeki artış %9.7'dir. Korupark III Teras Evlerinde ilk dokuz ayda 117 daire satılarak 38.6 milyon TL hasılat elde edilmiştir. 678 daireden 399'unun teslimi ilk dokuz ayda tamamlanmıştır.

2012/09'da şirket %65.9 brüt marjla çalışırken, 2013/09'da %62.7 brüt marjla çalışmaktadır. Korupark AVM %72.0 (2012/09: %74.5), Antalya Deepo %62.5 (2012/09:%80.5), Zafer Plaza %72.9 (2012/09:%72.9), Torium %66.1 (2012/09:%54.8) marjla çalışmaktadır. Korupark Konutları ise %46.6 brüt marj bırakmaktadır.

Şirketimizin faaliyet giderleri %80.4 artmıştır. 5.1 milyon TL olan genel yönetim giderlerindeki artışın ana sebebi sosyal amaçlı olarak yapılan 4.1 milyon TL bağıştır. Personel giderleri 17.9 artışla 2.5 milyon TL'dir. Emlak ve damga vergisi bu dönemde %45.8 artışla 3.4 milyon TL'dir. Mall of İstanbul ve Torun Center projeleri sebebiyle konut pazarlama satış giderleri 589 bin TL'den 1.2 kat artarak 1.3 milyon TL'ye, reklam giderleri %23.7 artışla 1.9 milyon TL'ye çıkmıştır. Netsel Marina'dan 2012 mali yılına ilişkin olarak 5.9 milyon TL ve Yeni Gimat'tan 9.4 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimiz bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi karını (VAFÖK) %29.7 artışla 100.9 milyon TL'ye yükseltti. Gayrimenkul değer artışı/azalışı hariç tutularak hesaplanan VAFÖK marjı %68.5'den %63.2'ye inmiştir.

İlk dokuz ayda TL USD'ye karşı %14.1 ve €'ya karşı %16.8 değer kaybetmiştir. Şirketin 1.3 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 115.4 milyon TL kur farkı gideri oluşmuştur. Faiz gideri %92.6 artışla 42.9 milyon TL olarak tahakkuk etmiş ve faiz geliri azalan nakit ve düşen faiz oranları sebebiyle %49.6 düşerek 21.4 milyon TL'ye gerilemiştir.

Yeni Gimat'ın GYO'ya dönüşmesi nedeniyle daha önce hesaplanmış olan ertelenmiş vergi yükümlülüğü karşılıkları iptal edilmiş ve 42.7 milyon TL'si Yeni Gimat'tan gelmek üzere 40.9 milyon TL iştiraklerden gelir oluşmuştur. VAFÖK ve iştirak geliri, kur farkı gideri ve faiz giderinin olumsuz etkisini bir ölçüde bertaraf etmiştir. Ancak dokuz aylık dönem 15.7 milyon TL zarar ile kapanmıştır.

ORTAKLIĞIN UNVANI:

TORUNLAR GYO A.Ş.(Tescil tarihi 21.01.2008)

- 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.

4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları:

Şirketimizin 30 Eylül 2013 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %49'u (31.12.2012: %63.3) öz kaynaklarla, % 51'i (31.12.2012:%36.7) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir. Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Dış finansmanın %71.4'ü (31.12.2012:%58.2) finansal borçlardan kaynaklanmaktadır. Şirketimizin Aralık 2012 sonunda 524.5 milyon TL olan net finansal borcu, Eylül 2013'te alınan iki kredi sebebiyle 1.206 milyon TL'ye çıkmıştır.

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

5. Risk yönetimi

Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken tespiti, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmak amacıyla oluşturulan Riskin Erken Tespiti Komitesine ilişkin görevler Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yürütülecektir.

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 30.09.2013 itibarıyla, toplam portföy yatırımlarının yaklaşık %82'sini oluşturmaktadır. Sözkonusu yatırımlar bitmiş gayrimenkullerin satışı ve/veya kiralama amaçlı satın alınması şeklinde olabileceği gibi aynı amaçla proje geliştirmek şeklinde de olabilir. Belirtilen faaliyetlerle bütünlük başlıca risk faaliyet ortamı riskidir. Bu kapsamda 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 sözkonusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

Şirketimiz, vadeli satışlardan kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduat nedeniyle kredi riskine maruz kalmaktadır. Şirket banka mevduatını ticari ilişkisini sürdürdüğü ve Türkiye'de kurulu bulunan en büyük 10 banka içerisinde yer alan ticari bankalarda

tmaktadır. Ticari alacakların önemli bir kısmı ilişkili şirketlerdendir. İlişkili olmayan şirketlerden olan riskin yönetiminde alacakların mümkün olan en yüksek oranda teminat altına alınması prensibi ile hareket edilmektedir. Bu kapsamda kullanılan yöntemler şunlardır:

- a. Banka teminatı (teminat mektubu, akreditif vb.),
- b. Gayrimenkul ipoteği,
- c. 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 sözkonusu 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 bulundurmamak 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 Avro ve ABD Doları cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

7. Genel Kurul

Genel Kurul Olağan ve Olağanüstü olarak Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri uyarınca toplanır ve karar alır. Olağan Genel Kurul, şirketin hesap devresinin sonundan itibaren 3 ay içinde ve TTK'nın 409. Maddesi hükmüne göre hazırlanacak gündemde belirlenen konuları görüşüp karara bağlar. Olağanüstü Genel Kurul Şirket işlerinin gerektirdiği hallerde veya TTK'nın 410. Ve takip eden maddelerinde belirtilen nedenlerin ortaya çıkması halinde toplanır ve gerekli kararları alır.

Olağan Genel Kurula davet, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 29. Maddesinde belirtilen esaslar çerçevesinde Yönetim Kurulu tarafından yapılır. Genel kurul toplantı ilanı, ortaklığın Internet sitesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu ile Kurulca belirlenen diğer yerlerde, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere genel kurul toplantı tarihinden asgari üç hafta önceden yapılır.

TTK'nın 438. Maddesi saklı kalmak üzere gündemde bulunmayan hususlar gündeme alınmaz. Ancak, Sermaye Piyasası Kurulunun görüşülmesini veya ortaklara duyurulmasını istediği hususların, gündeme bağlılık ilkesine uyulmaksızın genel kurul gündemine alınması zorunludur.

Genel Kurulun toplantı yeri şirket merkezidir. Ancak gerekli hallerde Yönetim Kurulu Genel Kurul Şirket Merkezinin bulunduğu şehirdeki başka bir adreste veya başka bir şehirde toplantıya çağırabilir.

Genel kurul toplantılarına, yönetim kurulu tarafından MKK'dan sağlanan pay sahipleri listesi dikkate alınarak oluşturulan hazır bulunanlar listesinde adı yer alan pay sahipleri katılabilir. Pay sahipleri kendilerini genel kurullarda TTK'nın 427-431.madde hükümlerine göre temsil ettirebilirler. SPK'nın 30. Maddesi hükmü saklıdır. Vekaletnamelerin şeklini sermaye piyasası mevzuatına uymak kaydıyla Yönetim Kurulu tayin ve ilan eder. TTK'nın pay sahibinin temeline ilişkin 427 ila 432. Maddesi hükümleri uygulanır.

Genel kurul toplantılarına katılma hakkı bulunan hak sahipleri bu toplantılara, TTK'nın 1527. Maddesi uyarınca elektronik ortamda, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından sağlanan Elektronik Genel Kurul Sistemi (EGKS) üzerinden de katılabilir. Yapılacak tüm genel kurul toplantılarında Şirket esas sözleşmesinin ilgili hükmü uyarınca, kurulmuş olan sistem üzerinden hak sahiplerinin ve temsilcilerinin, sözkonusu Yönetmelik hükümlerinde belirtilen haklarını kullanabilmesi sağlanır.

Toplantı yerine girişte, gerçek kişi pay sahipleri ile Kanununun 1527. Maddesi uyarınca kurulan elektronik genel kurul sisteminden tayin edilen temsilcilerin kimlik göstermeleri, gerçek kişi pay sahiplerinin temsilcilerinin temsil belgeleri ile birlikte kimliklerini göstermeleri, tüzel kişi pay sahiplerinin temsilcilerinin de yetki belgelerini ibraz etmeleri ve bu suretle hazır bulunanlar listesinde kendileri için gösterilmiş yerleri imzalamaları şarttır.

Genel Kurulda oy kullanılması hususunda Sermaye Piyasası Kurulu ve TTK düzenlemelerine uyulur. Genel kurula katılma ve oy kullanma hakkı, pay sahiplerinin paylarını herhangi bir kuruluşa nezdinde depo etmesi şartına bağlamaz.

Şirkette her 1 Kuruş itibari değer bir oy hakkı verir ve genel kurul toplantılarında pay sahipleri, TTK'nın 434. Maddesi uyarınca, sahip oldukları paylarının toplam itibari değeriyle orantılı olarak oy kullanırlar. Şirket ana sözleşmesinde oy kullanımına ilişkin imtiyaz bulunmamaktadır.

Toplantıda görüşülen konulara ilişkin oylar, el kaldırmak suretiyle kullanılır. El kaldırmayanlar ret oyu vermiş sayılır ve bu oylar değerlendirilmede ilgili kararın aleyhinde verilmiş kabul edilir.

Kanununun 1527. Maddesi uyarınca genel kurula elektronik ortamda katılan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin oy kullanmalarına ilişkin olarak anılan madde ve alt düzenlemelerde belirlenmiş usul ve esaslar uygulanır.

Genel Kurul toplantıları ve toplantılardaki karar nisabı, TTK'nın 418. ve 421. Maddeleri ve SPK'nın ilgili hükümlerine tabidir.

Genel Kurul ile ilgili tüm hususlar Sermaye Piyasası mevzuatına uygun olarak düzenlenir.

Geçmiş dönemlerde belirlenen hedeflere ulaşılmış olup, Şirketin genel kurullarında alınan kararlarda uygulanmayan bir husus yoktur.

Şirket 2012 yılı Olağan Genel Kurulunu 30.05.2013'te genel müdürlük binasında 10:30'da aşağıdaki gündemle yapmıştır.

1. Açılış ve Başkanlık Divanı seçimi,
2. Genel Kurul Toplantı Tutanağının Genel Kurul adına Başkanlık Divanı'nca imzalanması ve bununla yetinilmesi için yetki verilmesi,
3. 2012 yılı faaliyet ve hesapları hakkında Yönetim Kurulu Raporunun okunması,
4. Denetçiler Raporu ve Bağımsız Dış Denetim Şirketi Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. rapor özetinin okunması,
5. Şirketin Bilanço, Kar ve zarar hesabının aynen ya da değiştirilerek tasdiki,
6. Kazançların dağıtılmasına ilişkin teklifin aynen ya da değiştirilerek kabul veya reddi,
7. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin 2012 yılı faaliyetinden dolayı ibra edilmeleri,
8. Denetçilerin, 2012 yılı faaliyetinden dolayı ibra edilmeleri,
9. Görev süreleri dolmuş bulunan Yönetim Kurulu Üyelerinin tekrar seçilmeleri veya değiştirilmeleri ve görev süresinin tayini,
10. Yönetim Kurulu Başkan ve Üyelerinin huzur hakkına ilişkin tutarın tespiti,
11. Şirket ana sözleşmesinin 3,5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 13, 16, 17, 19, 21,27, 27, 28, 30, 31, 32, 34, 38, 40 ve 43 ncü maddesi ile ilgili tadilat tasarı metinlerinin görüşülmesi, kabul ve reddi,
12. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Sermaye Piyasası Bağımsız Dış Denetim hakkında yönetmelik gereği Yönetim Kurulu tarafından yapılan bağımsız denetleme kuruluşu seçiminin onaylanması,
13. Genel kurulun çalışma esas ve usullerine ilişkin hazırlanan iç yönergenin pay sahiplerinin onayına sunulması,

14. 2012 yılında yapılan bağış ve yardımlar ve 2013 yılı üst sınırı hakkında yönetim kurulu tarafından alınan kararın genel kurulun onayına sunulması,
15. Hisse geri alım programı hakkında bilgi verilmesi,
16. Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında ilişkili taraflarla 2012 yılı içerisinde yapılan işlemler hakkında Genel Kurula bilgi verilmesi,
17. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 09/09/2009 tarih ve 28/780 sayılı karar gereği, verilen teminat, rehin ve ipteklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
18. 858 ada 1 parsel 18.208,90m yüzölçümlü taşınmazdaki; bir hissedara ait olan toplam 180,12 m2 alanlı hissenin 779.000,00 TL bedelle, altı hissedara ait olan toplam 105,46 m2 alanlı hissenin 455.000,00 TL bedelle, bir hissedara ait olan toplam 102,19m2 alanlı hissenin 1.100.000,00 TL bedel mukabilinde satın alınması ile yönetim kurulu kararları hakkında bilgi verilmesi,
19. Yönetim Kurulu Üyeleri'ne şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapmaları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olabilmeleri ve diğer işlemleri yapabilmeleri hususunda Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince izin verilmesi,
20. Dilek ve temenniler ,
21. Kapanış.

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

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2013 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

9. 30.09.2013 faaliyet dönemi sonrasında ilgili kamuya açıklanan önemli olaylar:

04.10.2013

Konu: Şirketimiz tarafından gerçekleştirilmekte olan projelerin finansmanı için kredi sözleşmesi imzalanması.

Açıklama: Şirketimizce; gerçekleştirilmekte olan projelerin finansmanı / refinansmanı için yurtiçinde faaliyet gösteren bir banka ile 1,5 yılı ana para geri ödemesiz, azami 10 yıl vadeli, 300.000.000.- USD tutarında kredinin kullanımı hususunda mutabakata varılmış olup kredinin temini için İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi 306 pafta, 2011 ada, 7 parsel üzerinde kayıtlı taşınmaz üzerine ilgili banka lehine 390.000.000.- USD tutarında ipotek tesis edilmiştir.

10. İşletmenin gelişimi hakkında yapılan öngörüler: Şirketimiz ekonomik gelişmelerin istikrarlı olması şartı ile portföyündeki projelere ilave olarak cari yılda alınacak araziler için yeni projeler planlamaktadır.

11. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu: Uluslararası platformda Türkiye'yi ve Türk Alışveriş Merkezi sektörünü en iyi şekilde tanıtmayı, güvenilirliği ve şeffaflığı ilke edinmiş Ortaklığımızın 01.01.2013 – 30.09.2013 faaliyet dönemine ait Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) benimsemiş olduğu Kurumsal Yönetim ilkelerine ilişkin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu ayrı olarak sunulmuştur.

12. 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.

13. 2013 Yılı faaliyet dönemi içinde esas sözleşmede yapılan değişiklikler ve nedenleri:

Sermaye Piyasası mevzuatına ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa uyum sağlanmasını temin maksadıyla Şirketimizin ana sözleşmesinin 3,5,6,7,8, 9,10,11,13,16,17,19,21,27,28,30,31,32, 34, 38, 40 ve 43. Maddelerinin tadiline ilişkin Sermaye Piyasası Kurulu'na yaptığı başvuru SPK'nın 29.05.2013 tarihli ve 12333903-325.99-556/5824 sayılı izin yazısı ve Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 29.05.2013 tarih ve 67300147/431.02.59128-680969-6819/4313 sayılı izin yazısı ile uygun görülmüştür. Genel Kurulumuz Ana Sözleşme değişikliklerini 30 Mayıs 2013 tarihli genel kurul toplantısında onaylamıştır.

İlgili maddelerin eski ve yeni metinleri internet sitemizde Yatırımcı İlişkileri bölümünün altında yayınlanmıştır.

14. Çıkarılmış bulunan sermaye piyasası araçlarının niteliği ve tutarı: Yoktur.

15. İşletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve bu sektör içerisindeki yeri hakkında bilgi: Şirketimizin 30.09.2013 tarihli toplam konsolide varlık değeri 5.674.184 bin TL, aynı tarihli özkaynak (net aktif) değeri 2.781.281 bin TL olup, 500.000.000 TL sermayeli şirketimizin pay başı özkaynak (net aktif) değeri ise 5.56 TL'dir.

Torunlar GYO hisse senedinin 2013 yılı ilk dokuz aylık günlük ortalama işlem hacmi 3.823.724 TL olarak gerçekleşmiştir. 2013 Eylül sonu kapanış fiyatı 3,39 TL olan hisse, dönemi 5,56 TL olan pay başına net aktif değerine göre % 39 iskonto ile kapatmıştır. Hisse yılbaşından Eylül sonuna kadar %5.2 değer kazanmıştır.

30 Eylül 2013 sonu itibarı ile GYO sektöründe faaliyet gösteren 29 adet GYO'nun Piyasa Değerleri toplamı 16.960 milyon TL'dir. Buna göre şirketimizin sektör içerisindeki payı piyasa değerine (PD) göre %9.9'dur.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	Milyon TL
Emlak Konut GYO	6.750
Torunlar GYO	1.680
Vakıf GYO	992
İş GYO	838
Halk GYO	802
Yeni Gimat	771
Saf GYO	762
Diğer GYO'lar	4.365
Sektör Toplam Piyasa Değeri	16.960

16. Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık 29 GYO şirketi arasında 30.09.2013 tarihli İMKB 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 kriz zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.09.2013 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER...

BİNALAR :

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi(Bursa/Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa/Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul/Esenyurt
- Torium Konutları
- Korupark 7Adet İşyeri+8 Adet Depo (Bursa)
- İstanbul/Beyoğlu Kemankes Binası
- Korupark 1.ve 2. Etap Konutları Bursa/Osmangazi-Emek
- Nish İstanbul 2 Adet Konut,
- Nish İstanbul 4 Adet Ofis, 15 Adet Mağaza
- Korupark 3.Etap KonutProjesi

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Mall Of Istanbul AVM ve Konut Projesi
- Torun Tower Projesi

ARSA VE ARAZİLER :

- İstanbul/Başakşehir İkitelli-2 Arsalar (858/1 Parsel)
- İstanbul/Kayabaşı Arsalar
- İstanbul Maltepe Arsalar
- İstanbul/Paşabahçe Arsa

İŞTİRAKLER :

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

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

30.09.2013 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	30.09.2013		31.12.2012			
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Alış Maliyeti	Ekspertiz Değeri	Toplam Ekspertiz Değeri İçindeki Payı (%)	Ekspertiz Değeri	Toplam Ekspertiz Değeri İçindeki Payı (%)	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG
Arsalar ve Araziler	392.508	429.076	11%	429.076	11%	0,0
İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (18.208,90 m2)	9.459	32.319	1%	32.319	1%	0,0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833 m2)	8.490	21.292	1%	21.292	1%	0,0
İstanbul Paşabahçe Arsası (71.909 m2)	355.793	355.793	9%	355.793	9%	0,0
İstanbul Maltepe Arsası (6.928 m2): (%50 pay)	18.766	19.672	0%	19.672	0%	0,0
Binalar	455.947	1.738.509	43%	1.738.509	43%	0,0
Zafer Plaza Shopping AVM. Bursa/Osmangazi : (72.26% hisse)	14.734	197.948	5%	197.948	5%	0,0
Korupark AVM. Bursa/Emek	67.273	695.068	17%	695.068	17%	0,0
Torium AVM	263.749	583.749	15%	583.749	15%	0,0
Korupark 1. and 2. Etap,İşyerleri+Depolar	16.850	16.644	0%	16.644	0%	0,0
İstanbul/Beyoğlu - Kemankeş Boutique Hotel Binası:	5.269	17.545	0%	17.545	0%	0,0
Korupark Konutları 1. and 2. Etap Bursa/Osmangazi-Emek 64 daire (14.345 m2)	11.800	31.813	1%	31.813	1%	0,0
Nish İstanbul 8 ofis (2.160 m2)	4.860	10.755	0%	10.755	0%	0,0
Nish İstanbul 3 konut (291 m2)	549	1.455	0%	1.455	0%	0,0
Nish İstanbul 15 işyeri (2.783 m2)	7.438	18.089	0%	18.089	0%	0,0
Korupark Konutları Bursa,Osmangazi, Emek- 3. etap	54.008	159.081	4%	159.081	4%	0,0
Torium konutları 40 daire (4.430 m2)	9.417	6.362	0%	6.362	0%	0,0
Gayrimenkul Projeleri :	223.309	1.281.575	32%	1.281.575	32%	0,0
Mall of İstanbul projesi İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (122.859,93 m2)	176.672	1.002.014	25%	1.002.014	25%	0,0
Torun Tower projesi İstanbul, Şişli, Esentepe (14.991,60 m2)	46.637	279.561	7%	279.561	7%	0,0
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	1.071.764	3.449.160	86%	3.449.160	86%	0,0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Alış Maliyeti	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
Ankamall and Crown Plaza Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş.(% 14,83 hisse):	28.236	192.795	5%	192.795	5%	0,0
Netsel Marina, Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hisse):	12.948	36.812	1%	36.812	1%	0,0
Bulvar Samsun Shopping Mall TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş.(% 40 hisse)	2.200	52.523	1%	52.523	1%	0,0
Deepo Antalya TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (% 99,997 hisse):	17.850	266.790	7%	266.790	7%	0,0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	61.234	548.920	14%	548.920	14%	0,0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	1.132.998	3.998.080	100%	3.998.080	100%	0,0
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	Alış Maliyeti	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı		645.388	13%	131.743	3%	389,9
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı		214.770	4%	302.887	7%	-29,1
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI		860.158	18%	434.630	10%	97,9
YOPLAM PORTFÖY DEĞERİ		4.858.238	100%	4.432.710	100%	9,6
DİĞER VARLIKLAR		815.946		61.704		1.222,4
BORÇLAR		2.892.903		1.647.379		75,6
NET AKTİF DEĞER		2.781.281		2.847.035		-2,3
HİSSE SAYISI		500.000.000		500.000.000		0,0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER		5,56		5,69		-2,3
KAPANIŞ AĞIRLIKLIL ORTALAMA HİSSE FİYATI		3,39		3,22		5,3

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı %63'ü €, %37'si USD şeklinde olup, taşınmaz bazında kiralama bilgileri şu şekildedir:

AVM	ALIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
Zafer Plaza	24.03.2009	21.01.2013	197.948.489	11%
Korupark AVM	25.07.2008	11.03.2013	695.068.628	40%
Torium AVM	13.09.2011	21.01.2013	583.749.524	33%
Deepo Outlet Center	14.07.2011	11.03.2013	266.790.000	15%
TOPLAM			1.743.556.641	100%

30.09.2013 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 85 milyon TL'dir.

Projeler:

PROJELER	ALIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
Mall of İstanbul	20.07.2011	21.01.2013	1.002.014.670	78%
Torun Tower	07.06.2011	21.01.2013	279.561.544	22%
TOPLAM			1.281.576.214	100%

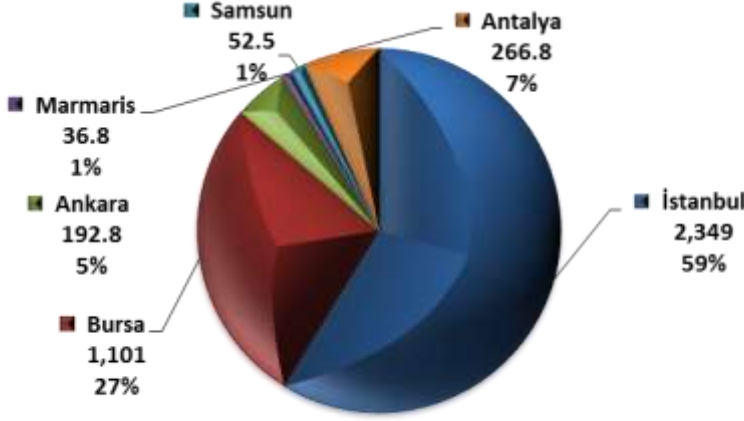
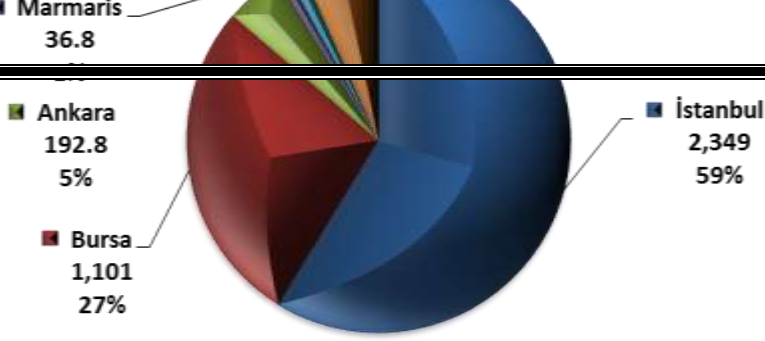
Arsalar:

ARSALAR	ALIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
İkitelli, Başakşehir	26.01.2011	21.01.2013	32.319.375	8%
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	21.01.2013	21.292.620	5%
Paşabahçe	19.09.2012	21.01.2013	355.793.650	83%
Maltepe	19.07.2011	20.02.2013	19.672.903	5%
TOPLAM			429.078.548	100%

30.09.2013 TARİHLİ PORTFÖYÜMÜZÜN DETAYLARI

30.09.2013 Tarihli Portföyümüzün Ekspertiz Değerine Göre İller Bazında Dağılımı
(Milyon TL)

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00



BİNALAR :

- *Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi(Bursa/Osmangazi):*



Ekim 1999 'de hizmete açılmıştır. Kiralama ve yönetim işleri *Zafer Plaza İşletmecilik A.Ş.* tarafından yürütülmektedir. Bursa'da şehrin tam merkezinde % 99 doluluk oranı ile işletilmektedir. 2000 yılı Türkiye'nin en iyi Alışveriş Merkezi ödülü sahibidir. _Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_09 no.lu değerlendirme raporundaki Zafer Plaza AVM'nin değeri 197.948.489 TL.dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 18.750.251,-TL'nın; Torunlar GYO payı, 13.549.396 TL (7.534.977 ABD\$) (değerleme tarihi itibariyle 10.427.233,-\$)'nın olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralabilir alan üzerinden ortalama 34,55ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %63'ü ABD doları; %37'si Euro döviz cinsindedir.

AVM Bilgileri;

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

Kiralanabilir Alan	:	23.448 m2
Sirkülasyon Alanı	:	17.235 m2
Toplam Kapalı Otopark Alanı	:	14.377 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	57.112 m2

- **Korupark AVM (Bursa/Emek, Osmangazi) :**



Yönetim işleri Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. tarafından yürütülmektedir. Bursa Mudanya yolu üzerinde Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Emek köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 15 no'lu parselde kayıtlı 53.186 m2 yüzölçümlü alan üzerinde tesis edilmiştir. Konumu itibarı ile şehrin ve bölgenin en önemli ulaşım yolu ve çevre yolu bağlantısına 1 km. mesafede bulunmaktadır. Mayıs 2007 'de hizmete açılmıştır. % 99 doluluk oranı ile işletilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_10 no.lu değerlendirme raporundaki Korupark AVM'nin değeri 695.068.628 TL.dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 48.209.444,-TL'nin (değerleme tarihi itibarıyla 26.809.834,-ABD\$)'nin olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 29,45ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %11'i ABD doları; %89'u Euro döviz cinsindedir.

Kiralanabilir Alan	:	71.267 m2
Sirkülasyon Alanı	:	13.217 m2
Kapalı Ortak Alanı	:	75.911 m2
Rekreasyon&Açık Otopark Alanı	:	22.247 m2
Toplam İnşaat (Kapalı Alan) Alanı	:	165.286 m2

- **Torium AVM. :**



İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, 3. Bölge, Esenyurt Köyü, 2618 ada, 18 parsel üzerindeki inşa edilen AVM Ekim 2010'da hizmete açılmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_04 no.lu değerlendirme raporundaki Torium AVM. 'nin

değeri 583.749.524 TL. 'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 40.808.404,-TL'nun (değerleme tarihi itibarıyla 22.694.030,-ABD\$)'nın olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 16,54ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %71'i ABD doları; %28'i Euro döviz cinsindedir.

Konut Alanı	:	5.723 m2
AVM Kiralanabilir Alan	:	95.280 m2
Otopark+Ortak Alanlar	:	122.415 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	256.900 m2

- ToriumKonutları :



İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, 3. Bölge, Esenyurt Köyü, 2618 ada, 18 parsel üzerindeki İstanbul – Esenyurt, Torium Konut Projesi gerçekleştirilmiştir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_05 no.lu değerleme raporundaki Torium Konut Projesinin değeri 6.362.517 TL. 'dir. 53 konutun şu ana kadar 18 adedi satılmıştır. 2013 yılında satılan 4 adet konuttan (391 m2) 967.000 TL satış geliri temin edilmiştir. 30.09.2013 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 35 adet (Brüt 4.269 m2) satılabilir daire vardır.

- Korupark 7 Adet İşyeri + 8 Adet Depo (Bursa) : Bursa ili, Osmangazi İlçesi, Emek Köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 14 no'lu parselde kayıtlı taşınmaz üzerindeki Korupark Konutları bünyesindeki Korupark 7 Adet İşyeri + 8 adet Deponun ,Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_11 no.lu değerleme raporundaki değeri 16.644.915 TL'dir.

- İstanbul/Beyoğlu Kemankeş Binası : İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş mahallesi, 64 ada, 4, 12, 13, 14, 15, 16 ve 17 no'lu parseller üzerinde kayıtlı olan bina eski Türk Ticaret Bankası binası olup 2005 yılında ihale ile satın alınmıştır. Bina arsası üzerinde Otel Projesi gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Proje için 8.200.000 USD'lık yatırım planlanmaktadır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 27.02.2012 tarih ve /SvP_11_TRGYO_04 no.lu değerleme raporundaki Beyoğlu Kemankeş bina ve arsasının değeri 17.118.605 TL. dir.

- Korupark 1.ve 2. Etap Konutları Bursa/Osmangazi-Emek :



Bursa–Mudanya yolu üzerinde Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Emek Köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 13 no’lu parselde kayıtlı 35.772,96 m² yüzölçümlü ve 14 no’lu parselde kayıtlı 47.434,34 m² yüzölçümlü arsa nitelikli taşınmazlara ait toplam 83.207,30 m²’lik arsa üzerinde Mayıs 2006 tarihinde inşaatına başlanılan proje ile 3 Etap ve toplam 1.426 daireden oluşan Korupark Evleri projesi hayata geçirilmiştir.

Korupark 1. Etap Konutları (Bursa) : Korupark Evleri 1.Etap 6 Blok’tan (343 daire-Brüt 57.119 m²) oluşmaktadır. % 100’ü tamamlanmış 1. Etap 343 adet konuttan 30.09.2013 tarihine kadar 332 daire (Brüt 55.702 m²) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 30.09.2013 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 11 adet (Brüt 1.417 m²) satılabilir daire vardır.

Korupark 2. Etap Konutları (Bursa) : 7 Blok’tan oluşan 2.Etap’ın (403 daire-Brüt 66.721 m²) inşaat işlerine 2007 yılında başlanmıştır. % 100’ü tamamlanmış 2. Etap 403 adet konuttan 30.09.2013 tarihine kadar 362 daire (Brüt 57.581 m²) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 30.09.2013 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 41 adet (Brüt 91.40 m²) satılabilir daire vardır.

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ’nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_11 no.lu değerleme raporunda 64 adet dairenin (Brüt 14.345,30 m²) değeri 31.813.242 TL ’dir.

İlk dokuz ayda 4 adet (888 m²) daire satışından 3.025.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

- Nish İstanbul 2 Adet Konut:



İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi 338 Ada, 3 Parselde kayıtlı Nish İstanbul Projesinden yapılan satışlar sonrasında Şirketimiz uhdesinde 2 Adet Konut (Brüt 179 m²) kalmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ’nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_07 no.lu değerleme raporundaki değeri 1.455.000 TL.dir.

- Nish İstanbul 4 Adet Ofis + 15 Adet Mağaza : İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi 338 Ada, 3 Parselde kayıtlı Nish İstanbul Projesinden yapılan satışlar sonrasında 30.09.2013 itibarıyla Şirketimiz uhdesinde 4 Adet Ofis (Brüt 1.070 m²), 15 Adet Mağaza (Brüt 3.425,17 m²) kalmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ’nin

21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_07 no.lu değerleme raporundaki değeri 28.844.500 TL.dir.

İlk 9 ayda 4 ofis (1.080 m2) satılarak 6.525.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

-Korupark 3. Etap Konutları Projesi (Bursa) :



17 Adet Blok'ta 678 daire ve 2 adet İşyerinden (Brüt 120.997 m2) oluşacak 3.Etap inşaatına 2011 Mayıs ayında başlanmış ve Ekim 2012'den itibaren tamamlanan bloklarda konut teslimlerine başlanmıştır. İlk dokuz ayda 117 adet (17.461 m2) konut satılarak 38.652.000 TL satış geliri elde edilmiştir. 3. Etap 678 adet konuttan 30.09.2013 tarihine kadar 399 daire (Brüt 55.628 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 30.09.2013 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 279 adet (Brüt 46.585 m2) satılabilir daire vardır. 30.09.2013 itibariyle Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_13 no.lu değerleme raporundaki Korupark 3.Etap 35.772,96 m2 değeri 159.042.937 TL'dir.

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Mall Of İstanbul AVM ve Konut Projesi:



İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesinde kain tapununun 858 Ada, 4 parsel (Eski parsel no:2) numarasında kayıtlı 122.859,93 m2 yüzölçümlü taşınmaz üzerinde Mall of İstanbul Projesi gerçekleştirilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_08 no.lu değerleme raporundaki ekspertiz değeri 1.002.014.670 TL'dir (ayrı proje alanındaki İkitelli arsası hariç). Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %95

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

doluluk halinde İNA Analizi Yaklaşımıyla hesaplanan değerlendirme tarihi itibarıyla 32.271.871,- ABD\$'nın olacağı kanaatine varılmıştır.

30.09.2013 itibarıyla konutların %81'i ve ofislerin %60'ı tamamlanmıştır. 1.081 konutun (121.426 m2) 882 adedinin ve 179 ofisin (34.245 m2) 121 adedinin (24.918 m2) taahhütlü ön satışı yapılarak 478.540.000 TL avans alınmıştır.

Proje İnşaatı Başlangıcı	:	Mart 2011
Proje İnşaatı Bitişi	:	Kasım 2013
Proje Fizibilite Tutarı (Kdv. Hariç)		323.000000 USD
Arsa Alanı	:	122.860 m2
Satılabilir Konut Alanı	:	122.003 m2
Kiralanabilir Alanı	:	153.963 m2
Satılabilir Ofis Alanı	:	24.914 m2
Kapalı Otopark Alanı	:	201.443 m2
Teknik Alanlar	:	4.440 m2
Kapalı İnşaat Alanı	:	534.883 m2
Açık Otopark Alanı	:	16.000 m2
Toplam Konut İnşaat Alanı	:	141.250 m2

- Torun Tower Projesi) :



İstanbul, Şişli-2.Bölge, 306 Pafta 5 Parsel üzerindeki 14.991,60 m2 arsa üzerinde Metro ile bağlantısı bulunan 66.286 m2 ofis kompleksinden oluşan Torun Tower Projesi geliştirilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_02 no.lu değerlendirme raporundaki Torun Tower Projesinin değeri 279.561.544 TL.'dir. Değerleme şirketinin tahminine göre, %98 doluluk oranında 26.108.455 USD kira geliri beklenmektedir.

ARSA VE ARAZİLER :

- İstanbul/Başakşehir İkitelli-2 Arsalar (858/1 Parsel) :

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00



İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesinde kain tapununun 858 Ada, 1 parsel numarasında kayıtlı 18.209,90 m2 yüz ölçümlü parsel üzerinde 17.821,132 m2 arsa hissesi vardır. 858 Ada, 1 no.lu parseldeki arsanın Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_08 no.lu değerleme raporundaki değeri 32.319.375 TL. 'dir.

- İstanbul/Kayabaşı Arsalar :



İstanbul ili, Küçükçekmece ilçesi, Kayabaşı Köyü, 104 ada, 1 ve 3 no'lu parseller ile 118 ada, 1 no'lu parselde kayıtlı toplam 60.833,20 m² alanlı arsalar. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_03 no.lu değerleme raporundaki İstanbul/Kayabaşı arsalarının değeri 21.291.620 TL.'dir.

- İstanbul/Maltepe Arsalar :



İstanbul ili, Maltepe İlçesi, 246, 247, 253, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 376, 377 parseller üzerindeki 6.928,50 m² arsa ve 248 parsel üzerindeki 3 katlı 153 m² bina yıkılarak proje geliştirilmek üzere satın alınmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 20.02.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_01 no.lu değerleme raporundaki arsaların değerinin Torunlar GYO'nun %50 payına düşen kısmı 19.672.903 TL.'dir.

- İstanbul/Paşabahçe Arsa :



İstanbul, Beykoz, Paşabahçe Mahallesinde bulunan Eski Tekel Fabrikası arazisi tapununun 195 Ada, 7 Parsel, 54.870 m² yüzölçümlü taşınmaz, 209 Ada, 3 Parsel, 16.212 m² yüzölçümlü taşınmaz, 200 Ada, 3 Parsel, 827 m² yüzölçümlü taşınmaz ile bu taşınmazların üzerinde bulunan binalar 355 milyon TL bedel karşılığında TC Başbakanlık Özelleştirme İdaresi

Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No.4 34805 Beykoz - İstanbul
Tel : 0216 425 20 07- 0216 425 20 08 - 0.216.425 03 28 (6 Hat)
Faks : 0.216.537 15 87 - 0216 425 20 00

Başkanlığından ihale ile turizm amaçlı yatırımda kullanılmak üzere satın alınmıştır. Ayrıca teklif içinde yer alan 3 bin 935 metrekare yüzölçümlü iskele-rihtim ve dolgu alanının 2057 yılına kadar olan 45 yıllık kullanma izni Torunlar GYO'ya devredilmiştir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_22 no.lu değerlendirme raporundaki arsaların değeri 355.793.650 TL'dir.

İŞTİRAKLER :

1. Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (% 14,83 hissesi) :



Bünyesinde Türkiye'nin 4. büyük alışveriş merkezi olan Ankamall ve 263 odalı Crowne Plaza Hotel'i (27.650 m2) barındırmaktadır. Torunlar GYO Yeni Gimat'ın en büyük hissedarıdır. Ankamall AVM; içlerinde Türkiye'nin en büyük hipermarketinin, bir yapı marketin, çok salonlu bir sinema ve tiyatronun, çeşitli restoran ve kafelerin, ulusal ve uluslararası markaların bulunduğu 110.899,53 m2'lik kiralanabilir alanda hizmet vermektedir. AVM Eylül 2013 itibariyle %95.7 doluluk oranına sahiptir.

Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi AŞ 15.04.2011 tarihli yönetim kurulu kararı ile kayıtlı sermaye tavanı içerisinde çıkarılmış sermayesini 15.360.000 TL'den tamamı geçmiş yıl karlarından karşılanmak suretiyle, 53.760.000 TL'ye çıkarmış ve bu karar 13.07.2011'de tescil edilmiştir.

Yeni Gimat 26 Mayıs 2013 tarihinde yapılan genel kurulunda onaylanan esas sözleşme değişikliği ve 31 Mayıs 2013 tarihinde yapılan tescil ve 5 Haziran 2013 tarih ve 8335 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yapılan ilanla GYO'ya dönüşmüş ve şirketin unvanı Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ olarak değişmiştir. Bu kapsamda, Yeni Gimat'ın GYO'ya dönüştüğünün ilan ve tescil edildiği 5 Haziran 2013 tarihinden sonra, GYO statüsünü kazanmış olan Yeni Gimat'ın, gayrimenkul yatırım ortaklığı faaliyetlerinden elde edilen kazancı, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) Madde 5/1 (d) (4)'e göre kurumlar vergisinden istisnadır.

Şirket 16.08.2013 tarihi itibariyle borsada işlem görmeye başlamıştır. 30.09.2013 itibariyle piyasa değeri 767.692.800 TL'dir. Şirket payları 01.10.2013 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere A Grubu Listesine alınmış bulunmaktadır. Şirketin 30.09.2013 tarihi itibariyle borsada işlem görmeyen A Grubu nama yazılı hisse sahibi 884 adet ortağı, borsada işlem görmeyen B Grubu hamiline pay sahibi 1.037 adet ortağı bulunmaktadır.

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 31.01.2013 tarih ve SvP_13_TRGYO_17 nolu değerlendirme raporuna göre Yeni Gimat'ın sahip olduğu

Ankamall ve Crowne Plaza Hotel'deki Torunlar GYO payının gerçeğe uygun değeri 192.795.085TL'dir.

Yeni Gimat GYO A.Ş. 'nin, 2011 faaliyetleri kapsamında 2012 yılında Şirketimize dağıtmış olduğu kar payı, geçen yılki 4.188.234 TL'na kıyasla % 124 oranında artarak 9.381.650 TL'na ulaşmıştır.

Şirketin 30.09.2013 itibariyle kira gelirleri 82.726.467 TL geçen yıla göre %3.3 artmış olup, net karı 55.726.501 TL'dir ve geçen yıldan %14.2 fazladır.

2. Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hissesi) :



Türkiye'nin en büyük üç marinasından biri olan Marmaris Netsel Marina Torunlar GYO ve Koç Grubu ortaklığı ile işletilmektedir. 700 yat kapasitesi olan marinateda 5.971 m2 kiralanabilir alana sahip ve %94 dolulukla çalışan bir de alışveriş merkezi bulunmaktadır.

Netsel'in sahibi olduğu 49 yıllığına kiralanmış olan parsellerin üst hakkı ve yapının gerçeğe uygun değeri, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_18 nolu değerlendirme raporuna göre Torunlar GYO %44.6 payının karşılığı olarak 36.812.593 TL'dir.

Netsel Turizm Yatırımları A.Ş.'nin Şirketimize dağıtmış olduğu kar payı, 2009 yılında 2.063.388 TL, 2010 yılında 2.308.640 TL ve 2011 yılında 3.452.868 TL'dir. 2012'de ise temettü tutarı %71.2 artışla 5.913.925 TL'dir ve 2013 birinci çeyrek mali tablolarımıza girmiştir.

Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. Ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.
Ödenmiş sermayesi 50.000 TL. 'dir.

	30.06.2013	30.06.2012	30.06.2011
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Tek-Art Kalamış ve Fenerbahçe			
Marmara Turz. Tesisleri A.Ş.	%55.0	%55.0	%55.0
Torunlar GYO A.Ş.	%44.6	%44.6	%44.6
Diğer	%0.4	%0.4	%0.4
	%100.0	%100.0	%100.0

3. TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. (% 40 hissesi) :



Mülkiyetleri Samsun Büyükşehir Belediyesi adına kayıtlı, Samsun İli, İlkadım İlçesi 205 Ada, 2,8,9,10,11,12,13,14 no.lu parseller ile 376 Ada, 1 no.lu parsel ve 377 Ada, 5 no.lu parselleri kapsayan alan üzerindeki “Eski Sigara Fabrikası ve Müstemilatlarının”, Samsun Kültür ve Tabiat Varlıkları Koruma Bölge Kurulu’na projesi onaylatılarak, alışveriş merkezi ve / veya otel olarak yenilenmesi; iki katlı yer altı otoparkının yapılarak, işletme hakkının Samsun Büyükşehir Belediyesine bırakılması; Tapuya 30 yıl süre ile sınırlı aynı hak tesisi (daimi ve müstakil üst hakkı tesisi) yapılarak, alışveriş merkezi ve/veya otelin işletme cirosundan Samsun Büyükşehir Belediyesine pay verilmek suretiyle, 30 yıl süre ile işletilmesi; süre sonunda, Samsun Büyükşehir Belediyesine devredilmesi işi ihalesine Şirketimizin de dahil olduğu ortak girişim grubu kazanmış olup, söz konusu iş ile alakalı olarak Turkmall Gayrimenkul ile birlikte TTA. Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. kurulmuştur. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ’nin 21.01.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_16 nolu değerlendirme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 52.523.135 TL’dir.

İştirakimiz Bulvar Samsun Projesi için 07.01.2010 tarihinde kurulmuştur.

TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. Ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir. Ödenmiş sermayesi 5.500.000 TL. ‘dir.

	30.06.2013	30.06.2012
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Torunlar GYO A.Ş..	%40	%40
Torunlar Gıda San.ve Tic. A.Ş.	% 8	% 8
Torun Ailesi	% 2	% 2
Anaterra Gayrimenkul Yat.İnş.ve Tic.A.Ş	%50	% 5 0
Turkmall Market Yatırım İnş.veTic.Aş.	% 0	% 0
Ahmet DEMİR	% 0	% 0
	%100.0	%100.0

Projenin inşaat izni Temmuz 2010'da alınmış olup, AVM Temmuz 2012'de açılmıştır.

Arsa	:	17.400 m2
Kiralananabilir Alan Brüt	:	17.522 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	37.500 m2
Mağaza Adedi	:	43 adet

4. TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (% 99,997 hissesi) :



2012 Yılında 2011 yılı kar payı olarak 6.296.349 TL iştirak kazancı elde edilmiştir. İştirakimizdeki şirketimiz hisse tutarı 17.849.518 TL ve hisse payı % 99,997'dir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_14 nolu değerlendirme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 266.797.151 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %98 doluluk halinde, İNA Analizi yaklaşımıyla hesaplanan 2013 yılı itibariyle 7.846.580,-ABD\$'rını olacağı kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %18'si ABD doları; %82'si Euro döviz cinsindedir.

İştirakimiz 31.03.2010 tarihinde Torunlar GYO A.Ş.'den bölünme yolu ile kurulmuştur.

TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. Ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.
Ödenmiş sermayesi 17.850.000 TL. 'dir.

	30.09.2013	30.09.2012
	Oran	Oran
Torunlar GYO A.Ş..	%99,997	%99,997
Diğerleri	% 0,003	% 0,003
	%100.0	%100.0

İştiraklere ait daha ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekindeki Finansal tablo dipnotlarında bulabilirsiniz.

İştirakimiz mülkiyetindeki (Antalya/Merkez) Arsalar: Antalya ili, Kepez ilçesi, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 73, 83, 125, 126, 127, 128, 129, 174, 237, 238, 239, 240, 241, 250, 253, 256, 276, 277, 278 no.lu parsellerde kayıtlı toplam 96.004,19 m2 alanlı 25 parselden oluşan arsaların ve Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_15 no.lu değerlendirme raporundaki değeri 42.922.044 TL. dir.

Mülkiyeti Hastalya Motorlu Vasıtalar Ticaret ve Sanayi AŞ'ye ait olmakla birlikte kullanım hakkı 21 yıl süre ile Torunlar GYO'ya ait olan 95, 96, 111,112 numaralı ve 21.141,05 m2'li 4 parselin kullanım hakkı değeri 11.237.768 TL'dir.

İştirakimiz mülkiyetine geçen DeepoOutlet Center (Antalya-Kepez): Ekim 2004'de hizmete açılmıştır. Kiralama ve yönetim işleri **Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş.** tarafından yürütülmektedir. Konumu itibarı ile Hava alanı karşısında Antalya – Alanya yolu üzerinde bulunmaktadır. % 100 doluluk oranı ile işletilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 11.03.2013 tarih ve SvP_12_TRGYO_14 no.lu değerlendirme raporundaki Deepo Outlet Center'nin değeri 212.637.339 TL'dir.

Kiralanabilir Alan Brüt	:	18.069 m2
Toplam Kapalı Otopark Alanı	:	10.500 m2
Sirkülasyon Alanı	:	9.500 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	37.500 m2
Mağaza Adedi	:	81 Adet
Restaurant	:	15 Adet
Sinema Salonu	:	5 Adet
Sinema Salonu Koltuk kapasitesi	:	616
Otopark Kapasitesi	:	1.500 Araç
İstihdam kapasitesi	:	800 kişi

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI :

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 860.1 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekunu bulunmaktadır.

- 17. Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği:** Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.
- 18. 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 2013 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.
- 19. Faaliyet konusu mal ve hizmetlerin fiyatları, satış hasılatları, satış koşulları ve bunlarda yıl içinde görülen gelişmeler, randıman ve produktivite katsayılarındaki gelişmeler, geçmiş yıllara göre bunlardaki önemli değişikliklerin nedenleri:** Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2013 hesap

dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

20. Bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel rasyolar : Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2013 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 30 Eylül 2013 tarihli bazı rasyolar aşağıdaki gibidir.

	Sınırlı Geçmiş (Bin TL) 30.09.2013	İncelemeden Geçmiş (Bin TL) 31.12.2012
TORUNLAR GYO. A.Ş.		
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ VARLIKLAR)		
DÖNEN VARLIKLAR	1.765.867	1.111.080
KISA VADELİ YAB. KAYNAKLAR	981.537	667.548
CARİ ORAN	1.80	1.66
ASİT-TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR)/KISA VAD. BORÇLAR		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER		
DÖNEN VARLIKLAR	1.068.629	591.996
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	981.537	667.548
ASİT-TEST ORANI	1.09	0.89
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞL.+MENKUL KIYM.)/KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR)		
HAZ. DEĞ+MEN. KIYMETLER	860.158	434.630
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	981.537	667.548
NAKİT ORANI	0.87	0.65
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI/ÖZVARLIKLAR)		
BORÇ TOPLAMI	2.892.903	1.647.379
ÖZ VARLIKLAR	2.781.281	2.847.035
BORÇLANMA ORANI (%)	104.0	57.8
K. V. BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR/BORÇLAR)		

TOPLAMI

KISA VADELİ BORÇLAR	981.537	667.548
BORÇ TOPLAMI	2.892.903	1.647.379
K. V. BORÇ. TOPL. BORÇL. ORANI (%)	33.9	40.5

KALDIRAÇ ORANI (BORÇ TOPLAMI/AKTİF TOPLAMI)

BORÇ TOPLAMI	2.892.903	1.647.379
AKTİF TOPLAMI	5.674.184	4.494.414
Borçlar/Aktifler Oranı (%)	50.9	36.6

ÖZ KAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI (Öz Kaynaklar/Toplam**Aktif)**

ÖZ KAYNAKLAR	2.781.281	2.847.035
TOPLAM AKTİF	5.674.184	4.494.414
ÖZ KAYNAKLARIN/AKTİFLERE ORANI (%)	49.0	63.3

- 21. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler:** Şirketimiz özkaynak ve yabancı kaynak dengesine dikkat ederek yatırımlarına devam etmektedir.
- 22. Üst yönetimde yıl içinde yapılan değişiklikler ve halen görev başında bulunanların adı, soyadı ve mesleki tecrübesi ve sağlanan faydalar:** Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 2013 yılı ilk dokuz ayda ücret ve prim toplamı olarak 1.490.000 TL ödenmiştir.
- 23. Personel ve işçi hareketleri, toplu sözleşme uygulamaları, personel ve işçiye sağlanan hak ve menfaatler:** 01.01.2013-30.09.2013 döneminde şirketimizin çalışan personel sayısı 118'dir. İş Kanununa tabi sendikası çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır. Bağlı ortaklık, iştirak ve müşterek yönetime tabi ortaklıkları ile birlikte çalışan sayısı 252'dir.
- 24. Yıl içinde yapılan bağış ve yardımlar ile sosyal sorumluluk projeleri çerçevesinde yapılan harcamalar hakkında bilgiler:**
- Torunlar GYO A.Ş.'de bağlı ortaklığı vasıtasıyla 01.01.2013-30.09.2013 döneminde 4.1 milyon TL bağış ve yardım yapılmıştır. Şirketimizin sosyal sorumluluk projesi çerçevesinde harcaması bulunmamaktadır.
- 25. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi:** Şirketin bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve müşterek yönetime tabi ortaklıkları hariç, genel merkezi dışında şubeleri ve çalışanı bulunmamaktadır.

26. ORTAKLIK PORTFÖYÜNDEKİ VARLIK ve HAKLARA İLİŞKİN HİZMET VEREN DANIŞMAN ŞİRKET, İŞLETMECİ ŞİRKET, GAYRİMENKUL DEĞERLEME ŞİRKETİ, PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETİ ve SAKLAMA KURULUŞUNA İLİŞKİN BİLGİLER

Bursa/Korupark AVM ve İstanbul/Torium AVM - İşletmecisi Şirket :

ÜN VANI	TORUN ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ YATIRIM ve YÖNETİM A.Ş.
Sermayesi	100.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%46
2- Mehmet TORUN	%48
3-Ömer Faruk TORUN	%1
4-Yunus Emre TORUN	%1
5-Neslihan TORUN KAYA	%2
6-Zeynep TORUN	%2
Faaliyet Konusu	Alışveriş Merkezi İşletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	01.06.2010 / 5 Yıllık
Hizmet Kapsamı	Korupark Alışveriş Merkezine verilecek Yönetim Hizmeti.
Ödenen Ücret	Alışveriş Merkezi Kiracılarına kesilmiş olan aylık TL bazındaki KDV Hariç Sabit kira, Ciro kirası, ATM kirası, Depo Kirası ve GSM/Baz İstasyonu kirası toplamı üzerinden % 2 hizmet bedeli, Stant Kira Bedeli, Reklam Kirası ve Sabit Yatırım Bedelleri ve bunun gibi gelirler toplamı üzerinden %5 hizmet bedeli ödenmektedir. (01.04.2012 tarihinden itibaren)

Bursa/Zafer Plaza AVM İşletmecisi Şirket :

ÜN VANI	ZAFER PLAZA İŞLETMECİLİK A.Ş.
Sermayesi	50.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%44,50

2- Mehmet TORUN	%39,50
3-Ömer Faruk TORUN	%5,00
4-Yunus Emre TORUN	%5,00
5-Neslihan TORUN	%5,00
6-Remzi AYDIN	%0,98
7-Mehmet Semih PALA	%0,01
8-Levent FİDANSOY	%0,01
Faaliyet Konusu	Alışveriş Merkezi İşletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	27.08.2010 – 27.08.2010
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 m2 bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO 'ya ödemektedir. İşletmeci şirkete personel, idare ve sair masraflar haricinde ödeme yapılmamaktadır.

Portföy Yönetim Şirketi- Bulunmamaktadır.

ÜN VANI	...
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
...	
...	
...	
Faaliyet Konusu	Portföy Yönetimi
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	
Hizmet Kapsamı	
Ödenen Ücret	

Ekspertiz Şirketi (2013 Yılı için)

Ünvanı	STANDART Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
Sermayesi	215.000 TL

Tam Tasdik Sözleşmesi ile Hizmet Alınan Yeminli Mali Müşavirlik Şirketi

Ünvanı	Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.
Sermayesi	50.000,00 TL

27. ORTAKLIK HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB'da işlem görmektedir.

Ortaklık hisse senetlerinin 30.09.2013 itibarı ile İMKB son seans kapanış fiyatı 3,39 TL'dir.

Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören Şirket hisse senedinin 2013 yılı ilk dokuz ay günlük ortalama işlem hacmi 3.823.724 TL olarak gerçekleşmiştir.

Dönem	Günlük Ort. İşlem Hacmi (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)
Ocak - Eylül 2013	3.823.724	3,39
Ocak - Eylül 2012	2.149.297	2,84

Şirketimizin 30.09.2013 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 5.674.184 bin TL, toplam özsermayesi (net aktif) 2.781.281 bin TL., 500.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 5,56 TL. 'dir.

	30.09.2013	31.12.2012	31.12.2012'e Göre Fark %	30.09.2012	30.09.2012'e Göre Fark %
İMKB 100 (XU100)	74.486	78.208	(4,7)	62.396	19,3
İMKB GYO (XGMYO)	35.860	41.207	(12,9)	35.639	0,6
TRGYO	3,39	3,22	5,2	2,84	19,3

30 Eylül 2013 itibarı ile İMKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 35.860, İMKB 100 Endeksi ise 74.486 seviyesindedir. 2012 yılsonuna göre Türk lirası bazında; İMKB Ulusal 100 Endeksi % 4,7, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise % 12,9 oranında değer kaybetmiş ve Torunlar GYO hisse senedi %5,2 değer kazanmıştır.

BİST yılın ilk dokuz ayında, yabancı portföyündeki sıcak para hareketlerine duyarlı gelişmelere bağlı olarak kan kaybetti. Yabancıların borsada 2012 sonu itibarıyla %65,9 olan payı, Eylül sonunda %63,1'e geriledi.

BİST'in aylık olarak açıkladığı "Yabancı banka, aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına gerçekleştirilen işlemler" verisine göre; yabancı yatırımcıların bu dönemde GYO hisselerinde net satış bakiyesi 34.330.916 USD ve Şirket hisse senedine ilişkin olarak net alış bakiyesi 10.705.896 USD olmuştur. Torunlar GYO ilk dokuz ayda BİST'te yabancı yatırımcının en çok talep gösterdiği 19. Hissedir.

MKK'nın 30.09.2013 tarihli raporuna göre, Şirketin fiili dolaşımında sayılan paylarının nominal tutarı 70.985.130 TL olup, sözkonusu payların şirket sermayesine oranı %14.2'dir. Yapı Kredi Yatırım'a göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 31.660.789 lot ve yaklaşık %44.6'sı (31.12.2012: %40.9) yabancı yatırımcıların elindedir.

28. ORTAKLIK HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Yatırım Harcamaları	(01.01.2013 - 30.09.2013) / 000 TL
Korupark AVM	
Torium AVM	
Korupark Residences	14.506
Antalya Deepo Outlet	
Bulvar Samsun*	4.378
Mall of Istanbul	222.632
Torun Tower	26.242
Torun Center*	69.087
Paşabahçe Arsası	395
Antalya Deepo İlave Arsa	1.478
Kiptaş	10.201
Maltepe	186
TOPLAM	349.105

*Torun Center ve Bulvar Samsun özkaynak yöntemi ile konsolide edildiğinden mali tablo dipnotlarında yatırım harcamalarına dahil edilmemektedir.

29. ORTAKLIĞIN PORTFÖY SINIRLAMALARI KONTROLLERİ

SPK'nın 28.07.2011 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Seri:VI, No:29 sayılı GYO'lara ilişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ile, SPK'nın Seri: VI, No.11 sayılı GYO'lara İlişkin Esaslar Tebliği değişikliğe uğramıştır ve bu çerçevede Ortaklıklar, finansal tabloların hazırlanmasında ve kamuya açıklanmasında, Kurul'un Seri:XI, No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği hükümlerine uymak zorundadır ve finansal tablolarda, Seri:VI, No: 29 sayılı GYO'lara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik

Yapılmasına Dair Tebliğ'de belirtilen portföy sınırlamalarının kontrolüne ilişkin bilgilere, konsolide olmayan finansal tablo hesap kalemleri kullanılmak suretiyle yer verilmiştir.

GYO'lar SPK'nın Seri VI Tebliğ No:11 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına İlişkin Esaslar tebliği'nin 27. maddesinin a bendine istinaden gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı haklara ve gayrimenkul projelerine konsolide olmayan (bireysel) aktif değerlerinin en az %50'si oranında yatırım yapmak zorundadır.

27.nci maddenin (b) bendinde yazılı para ve sermayesi araçları ile aynı maddede belirtilen iştiraklerin tamamına en fazla aktif değerlerinin % 50'si oranında, aktifler içerisinde yer alan Türk Lirası veya yabancı para cinsinden vadesiz ve vadeli mevduata ise en fazla aktif değerlerinin % 10'u oranında yatırım yapabilirler.

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, konsolide olmayan (bireysel) aktifimizin %77'lik kısmı gayrimenkullerden, %8'lik kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Borçlanma sınırı %76'dır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.09.2013 tarihi itibarı ile portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

31. ORTAKLIK HAKKINDAKİ DİĞER BİLGİLER

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.