



TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.12.2017 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

YÖNETİM KURULUNUN YILLIK FAALİYET RAPORUNA İLİŞKİN BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Yönetim Kurulu'na

1) Görüş

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ("Şirket") 1 Ocak - 31 Aralık 2017 hesap dönemine ilişkin yıllık faaliyet raporunu denetlemiş bulunuyoruz.

Görüşümüze göre, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgiler ile Yönetim Kurulu'nun Şirket'in durumu hakkında denetlenmiş olan finansal tablolarda yer alan bilgileri kullanarak yaptığı irdelemeler, tüm önemli yönleriyle, denetlenen tam set finansal tablolarla ve bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bilgilerle tutarlıdır gerçeği yansıtmaktadır.

2) Görüşün Dayanağı

Yaptığımız bağımsız denetim, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Bağımsız Denetim Standartları'na ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartları'nın bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartları'na (BDS'lere) uygun olarak yürütülmüştür. Bu Standartlar kapsamındaki sorumluluklarımız, raporumuzun Bağımsız Denetçinin Yıllık Faaliyet Raporunun Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. KGK tarafından yayımlanan Bağımsız Denetçiler için Etik Kurallar (Etik Kurallar) ve bağımsız denetimle ilgili mevzuatta yer alan etik hükümlere uygun olarak Şirket'ten bağımsız olduğumuzu beyan ederiz. Etik Kurallar ve mevzuat kapsamındaki etiğe ilişkin diğer sorumluluklar da tarafımızca yerine getirilmiştir. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

3) Tam Set Finansal Tablolara İlişkin Denetçi Görüşümüz

Şirket'in 1 Ocak - 31 Aralık 2017 hesap dönemine ilişkin tam set finansal tabloları hakkında 28 Şubat 2018 tarihli denetçi raporumuzda olumlu görüş bildirmiş bulunuyoruz.

4) Yönetim Kurulu'nun Yıllık Faaliyet Raporuna İlişkin Sorumluluğu

Şirket yönetimi, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun (TTK) 514 ve 516'ncı maddelerine ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") II-14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği"ne ("Tebliğ") göre yıllık faaliyet raporuyla ilgili olarak aşağıdakilerden sorumludur:

a) Yıllık faaliyet raporunu bilanço gününü izleyen ilk üç ay içinde hazırlar ve genel kurula sunar.

b) Yıllık faaliyet raporunu; şirketin o yıla ait faaliyetlerinin akışı ile her yönüyle finansal durumunu doğru, eksiksiz, dolambaçsız, gerçeğe uygun ve dürüst bir şekilde yansıtacak şekilde hazırlar. Bu raporda finansal durum, finansal tablolara göre değerlendirilir. Raporda ayrıca, Şirket'in gelişmesine ve karşılaşması muhtemel risklere de açıkça işaret olunur. Bu konulara ilişkin yönetim kurulunun değerlendirmesi de raporda yer alır.

4) Yönetim Kurulu'nun Yıllık Faaliyet Raporuna İlişkin Sorumluluğu (devamı)

c) Faaliyet raporu ayrıca aşağıdaki hususları da içerir:

- Faaliyet yılının sona ermesinden sonra şirkette meydana gelen ve özel önem taşıyan olaylar,
- Şirket'in araştırma ve geliştirme çalışmaları,
- Yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilere ödenen ücret, prim, ikramiye gibi mali menfaatler, ödenekler, yolculuk, konaklama ve temsil giderleri, aynı ve nakdî imkânlar, sigortalar ve benzeri teminatlar.

Yönetim kurulu, faaliyet raporunu hazırlarken Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın ve ilgili kurumların yaptığı ikincil mevzuat düzenlemelerini de dikkate alır.

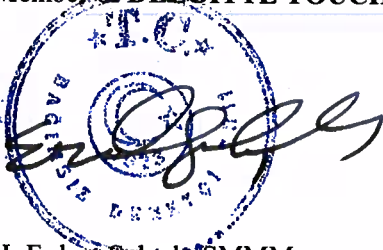
5) Bağımsız Denetçinin Yıllık Faaliyet Raporunun Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumluluğu

Amacımız, TTK hükümleri ve Tebliğ çerçevesinde yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgiler ile Yönetim Kurulu'nun denetlenmiş olan finansal tablolarda yer alan bilgileri kullanarak yaptığı irdelemelerin, Şirket'in denetlenen finansal tablolarıyla ve bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bilgilerle tutarlı olup olmadığı ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığı hakkında görüş vermek ve bu görüşümüzü içeren bir rapor düzenlemektir.

Yaptığımız bağımsız denetim, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Bağımsız Denetim Standartları'na ve BDS'lere uygun olarak yürütülmüştür. Bu standartlar, etik hükümlere uygunluk sağlanması ile bağımsız denetimin, faaliyet raporunda yer alan finansal bilgiler ve Yönetim Kurulu'nun denetlenmiş olan finansal tablolarda yer alan bilgileri kullanarak yaptığı irdelemelerin finansal tablolara ve denetim sırasında elde edilen bilgilerle tutarlı olup olmadığına ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığına dair makul güvence elde etmek üzere planlanarak yürütülmesini gerektirir.

Bu bağımsız denetimi yürütüp sonuçlandıran sorumlu denetçi Erdem Selçuk'dur.

DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.
Member of DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED



H. Erdem Selçuk, SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 28 Şubat 2018

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili**
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz**
- 3- Yönetim Kurulu**
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı**
- 5- Kâr Dağıtım Politikası**
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler**
- 7- Önsöz**
- 8- 01 Ocak – 31 Aralık 2017 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi**
- 9- 01 Ocak – 31 Aralık 2017 Hesap Dönemine ait Finansal Tablolar ve Dipnotları**
- 10- Diğer**

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2017 –31.12.2017 tarihli hesap dönemi

Bu rapor, 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu’nun İşletmeler tarafından Düzenlenecek Finansal Raporlar ile Bunların Hazırlanması ile İlgililere Sunulmasına İlişkin İlke, Usul ve Esasları Tebliği’nin 8. Madde hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2017 – 31.12.2017 dönemi itibarıyla işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

Merkez adresi: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkması No:4 34805 Beykoz / İstanbul

Telefon no: (0216) 425 20 07

Faks no: (0216) 425 03 12

İnternet adresi: www.torunlargo.com.tr

Elektronik posta adresi: info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 21.10.2010 / 1,64 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul ticaret sicil no	: 353242
Ticaret sicil memurluğu	: İstanbul
Vergi dairesi	: Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem gördüğü borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
Sermaye piyasası aracının	: Kurumsal Ürünler Pazarı
işlem gördüğü pazar ve	BİST Gayrimenkul Yat. Ort. / BİST Mali
şirketin dahil olduğu endeksler	BİST Tüm / BİST Tüm - 100
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmazı No:4 Beykoz 34805 İstanbul
Web sitesi	: www.torunlargo.com.tr
E-posta	: info@torunlargo.com.tr
KEP	: torunlargo@hs01.kep.tr
Mersis	: 0946003285100019

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

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

Şirketimizin Türkiye gayrimenkul sektöründeki kapsamlı deneyimi ve bilgisi Torunlar GYO'ya, kentsel gelişim, demografik eğilimler ve hedef pazarlardaki potansiyel müşteri profili hakkında net bir bakış açısı kazandırırken, geliştirmeye uygun arsaları avantajlı fiyatlara satın alma imkânı veren geniş bir çevre sağlamaktadır. Yerel belediyeler, yükleniciler, satıcılar ve sektördeki diğer katılımcılarla kurulan köklü ilişkiler, Şirketimize, arsalara ve uluslararası geliştirme şirketlerinin erişiminin olmadığı bazı geliştirme fırsatlarına erişimin önünü açmaktadır. Torunlar GYO, bunun yanı sıra alışveriş merkezlerinde kiracı karmasını oluşturmak için kapsamlı bir yurtiçi ve uluslararası marka perakende ağına ve konut geliştirme projeleri için geniş bir müşteri tabanına sahiptir. Ayrıca Torun Ailesi'nin Türk piyasasındaki güçlü itibarından yararlanmakta olan Torunlar GYO, kiracıları, müşterileri ve Türk gayrimenkul piyasasının diğer katılımcılarının Torunlar ismiyle ilişkilendirdikleri kalite ve güven anlayışıyla faaliyetlerini sürdürmektedir.

Torunlar GYO'nun odaklandığı başlıca alan, İstanbul, Bursa, Antalya, Samsun ve Ankara gibi kentsel bölgelerde geniş ile çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir.

31.12.2017 itibarıyla 11,334 milyon TL varlık toplamının %90'ını büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, alışveriş merkezi, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsaları barındıran gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır.

2. Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz

➤ Vizyon

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

➤ Misyon

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

➤ Stratejik hedefler

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

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

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

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

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

3. Yönetim Kurulu

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

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
Mehmet TORUN	Başkan Vekili	Bağımsız değil	03.05.2010
Prof. Dr. Ali ALP	Üye	Bağımsız değil	08.02.2010
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Haluk SUR	Üye	Bağımsız	29.05.2014
Prof. Dr. Saim KILIÇ	Üye	Bağımsız	26.05.2015
Aziz YENİAY	Üye	Bağımsız	29.05.2014

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 4.000 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir.

Yönetim Kurulu üyelerine genel kurulda kararlaştırılan huzur hakkı dışında; prim, ikramiye vb. ad altında mali menfaat sağlanmamıştır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirilmesinde hisse senedi opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planı uygulanmamaktadır. Yıl içerisinde Şirketin, Yönetim Kurulu üyelerine borç verme, kredi kullandırma, lehine kefalet verme vb. işlemleri olmamıştır.

Yönetim Kurulunun oluşumu, görev, yetki ve sorumlulukları ve diğer konularına ilişkin düzenlemeler Şirket Ana Sözleşmesinin 14 - 19. Maddelerinde yer almaktadır.

Ana sözleşmenin 19. Maddesi uyarınca ayda en az bir kere toplanma zorunluluğu bulunan ve şirket işleri açısından gerekli görülen zamanlarda, başkan veya başkan vekilinin çağrısıyla toplanabilen Yönetim Kurulu, 2017 yılında 61 toplantı gerçekleştirmiştir.

Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

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

Komitelerin çalışma esasları şirketimizin web sitesinde yayınlanmaktadır.

Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler

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

Yönetim Kurulu Üyelerinden,

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

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

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

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

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

Prof. Dr. Saim Kılıç; Üniversite Öğretim Üyesi ve Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de yönetim kurulu üyesi,

görevlerini devam ettirmektedirler.

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

Davalar

Torun Center projesi şantiyesinde 06.09.2014'te meydana gelen iş kazası neticesinde İstanbul 13. Ağır Ceza Mahkemesi'nde görülen dava devam etmektedir. Cumhuriyet Savcılığının mahkemeye sunduğu iddianameyle birlikte Torunlar GYO'nun ana hissedarları ve üst düzey yöneticileri hakkında "kovuşturmaya yer olmadığına" karar verilmiştir. Dava devam etmektedir.

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

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

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

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 31.12.2017 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:
Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye	1.000.000.000 TL

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

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen kayıtlı sermaye tavanı izni, 2013 - 2017 yılları (5 yıl) için geçerlidir. 27.12.2017 tarihinde çıkarılmış sermaye iç kaynaklardan karşılanarak 1.000.000.000 TL mertebesine yükseltilmiştir.

Dönem içinde bedelli sermaye artırımını yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

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

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

Çıkarılmış sermayenin,

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

A ve B grubu payların, ana sözleşmenin 9. Maddesindeki esaslar çerçevesinde yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin iki tanesi A Grubu, iki tanesi B Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından ve diğer üç üye genel kurulda gösterilen adaylar arasından seçilir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin aday gösterilmesi ve seçiminde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeleri esas alınır.

Geri alım kapsamındaki şirket hisseleri

Şirketimiz 12.09.2011 ve 18.03.2013 tarihleri arasında, geri alım programı çerçevesinde 273.295 adet Şirket hissesini borsa kanalı ile geri almıştır. Daha sonra gerçekleşen bedelsiz sermaye artırımını ile bu kapsamdaki hisse sayısı 610.033 adet olmuştur.

İştirakler ve ilişkili taraf işlemleri

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

Torunlar - Özyazıcı Proje Ortaklığı (30 Mayıs 2017 tarihi itibarıyla tasfiye olmuştur.) ve TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. adlı müşterek yönetime tabi ortaklığı, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Yeni Gimat) ve Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (Netsel) adlı iki iştiraki bulunmaktadır.

Şirketimiz 31.12.2017 itibarıyla ilişkili taraflara 11,2 milyon TL borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 3,9 milyon TL ticari alacağı bulunmaktadır.

5. Kâr Dağıtım Politikası

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

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

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

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

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

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

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

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

9-Bu düzenlemede yer almayan hususlarda, 23.01.2014 tarih ve 28891 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanmak sureti ile yürürlüğe giren Kâr Payı Tebliğinde yer alan düzenlemelere uyulur.

Yönetim Kurulunun, genel kurula kârın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde, bunun nedenleri ile dağıtılmayan kârın kullanım şekline ilişkin bilgi genel kurul toplantısında pay sahiplerine sunulur, faaliyet raporunda yer alır ve kamuya açıklanır.

6. GYO Mevzuatındaki Değişiklikler

01.01.2017 - 31.12.2017 dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

2017 yılında, küresel iktisadi faaliyet ve ticaret hacmindeki canlanma ve finansal piyasalardaki oynaklıklarda gözlenen düşük seyrin katkısıyla küresel risk iştahı gücünü korumakta, gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy girişleri istikrarlı görünümünü devam ettirmektedir. Küresel enflasyon emtia ve petrol fiyatlarındaki değişimlere bağlı olarak dalgalansa da, çekirdek enflasyon düşük seviyelerde yatay bir seyir izlemektedir. Bu kapsamda, başta ABD Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) olmak üzere, gelişmiş ülke merkez bankaları para politikasında normalleşme adımlarını ılımlı bir hızda devam ettirmektedir. Söz konusu adımların büyük ölçüde beklentiler paralelinde gerçekleşmesi nedeniyle gelişmiş ülkelerin uzun vadeli faizlerindeki artışlar sınırlı kalmıştır

Eylül ayı FOMC toplantısında Fed’in normalleşme sürecindeki kararlılığını vurgulaması dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde geçici artışlar gözlenmiştir. Türkiye’nin ülke risk primi Eylül ayı ortalarından Kasım ayının ikinci yarısına kadar geçen dönemde jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle diğer gelişmekte olan ülkelere bir miktar olumsuz yönde ayrılmıştır. Ancak, Kasım ayı sonundan bu yana TCMB tarafından alınan politika önlemleri, küresel risk iştahındaki toparlanma ve jeopolitik risklerin azalması sayesinde döviz kuru oynaklıkları, piyasa faizleri ve risk primi gibi finansal göstergelerde iyileşme kaydedilmiştir. 2017 yılı genelinde, Türkiye’ye yönelen portföy akımları bahsi geçen gelişmeler çerçevesinde bir miktar dalgalansa da, yılın ikinci ve üçüncü çeyreğindeki güçlü girişlerin katkısıyla portföy akımları 2017 yılını birikimli olarak geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde tamamlamıştır. 2017 yılı ortalarından itibaren Kredi Garanti Fonu (KGF) kefaletli kredilerde limitlere yaklaşılması nedeniyle ticari kredilerde bir miktar ivme kaybı gözlenmiş; ancak iktisadi faaliyetteki olumlu görünümün etkisiyle bankaların kredi verme iştahı yılın son çeyreğinde de devam etmiştir.

Tüketici enflasyonu, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ve başta petrol olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışlar nedeniyle 2017 yılını yüzde 11,92 seviyesinde tamamlamıştır. Toplam talep koşulları enflasyondaki yukarı yönlü seyri desteklerken, kuvvetlenen maliyet yönlü etkilerin üretici fiyatlarını önceki iki çeyreğe kıyasla önemli ölçüde ivmelendirdiği ve tüketici fiyatları üzerinde baskı oluşturduğu gözlenmiştir. İktisadi faaliyet, yılın üçüncü çeyreğinde, güçlü seyrini korumuştur. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetin son çeyrekte gücünü koruduğuna işaret etmektedir. Dayanıklı tüketim mallarına verilen teşviklerin sona ermesini takiben, dördüncü çeyrekte özel tüketimin bir miktar zayıfladığı, diğer taraftan makine teçhizat yatırımlarının dönemlik bazda toparlanmayı sürdürdüğü tahmin edilmektedir. Bu dönemde ihracattaki güçlü seyrin devam ettiği, ithalat artışının ise ikinci ve üçüncü çeyreklerdeki yüksek oranların ardından bir miktar yavaşladığı görülmektedir. İthalattaki bu görünüm, iktisadi faaliyetteki sınırlı ivme kaybı ve döviz kuru gelişmelerinin yanı sıra altın ithalatındaki yavaşlamadan kaynaklandığı değerlendirilmektedir. 2018 yılında reel kurdaki birikimli değer kayıpları ve küresel büyümenin güçlenmesiyle birlikte ihracatın büyümeye desteğini sürdürmesi beklenirken, KGF kefaletli kredi desteğinin 2017’ye göre daha sınırlı olsa da sürdürülecek olması yurt içi talebi desteklemeye devam edecektir.

2017 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürdük.

Şirketimizin 2017 yılındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı beklentilerimize uygun gelişmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2017 yılsonuna kadar 1.547 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.390 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir. Ayrıca, 2017 yılının son çeyreğinde 5. Levent projemizden 173 adet konutun teslimatı yapılmış ve 184 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir.

Antalya'daki Deepo Outlet Center'ın bulunduğu parsel ile komşu parseller birleştirilmiştir. Birleştirilen parselde gerçekleştirilecek Deepo Outlet Center'ın genişleme projesi ile yeni AVM projesini kapsayan inşaatın başlayabilmesi için İmar Kanunu'nun 21. Maddesi hükmü çerçevesinde alınması gereken "Yapı Ruhsatı" 2016 Ocak ayı içinde alınmıştır. Mall of Antalya adıyla yaklaşık 43.000 m² BKA (brüt kiralanabilir alan) sahip yeni AVM 28 Nisan 2017 tarihinde hizmete açılmıştır.

Şirketimiz 2017 yılında 718 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 523 milyon TL'si 5. Levent ve 109 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

2017 yılında çoğunluğu kira gelirlerinden olmak üzere, 780 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %53'ü kira gelirleri, %37'si konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %17 artış olmuştur.

31.12.2016 tarihinde 10.378 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.12.2017 tarihi itibarıyla %9 oranında artarak 11.336 milyon TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %56, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %44'tür.

Şirket aktiflerinin %90'ını yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %5'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Netice itibarıyla şirketimiz 2017 yılında 455 milyon TL kâr ile tamamlamıştır.

Ayrıca, Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 491 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %62,9'dur.

Buradan bir kez daha tüm hissedarlarımıza, müşterilerimize, tedarikçilerimize, iş ortaklarımıza, yöneticilerimize ve çalışanlarımıza şükranlarımı sunuyorum.

Saygılarımla,

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

Aziz TORUN

8. 01 Ocak – 31 Aralık 2017 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Küresel ekonomik büyüme ve ticaret hacmi 2017 yılında toparlanma sürecine girmiş ve gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde eşanlı bir büyüme performansı gözlenmiştir. Tüketici ve reel kesim güven endekslerindeki iyimser görünümün yanı sıra, elverişli küresel finansman koşullarının da katkısıyla, küresel iktisadi faaliyetteki olumlu seyrin önümüzdeki dönemde sürmesi beklenmektedir.

Güçlü küresel büyüme görünümüne ve emtia fiyatlarında özellikle enerji fiyatları kaynaklı oluşan yukarı yönlü seyre karşın küresel enflasyon oranları düşük seviyelerini korumaktadır. Dolayısıyla, gelişmiş ülke para politikalarındaki normalleşme süreci öngörülebilir bir hızda gerçekleşmektedir. Başta Amerikan Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) olmak üzere, gelişmiş ülkelerin, para politikasında normalleşme adımlarını önümüzdeki dönemde de ılımlı bir hızda devam ettirmesi beklenmektedir. Bu bağlamda, küresel para politikalarının finansal piyasalar üzerindeki etkileri sınırlı düzeylerde kalmış; risk iştahı yüksek seviyelerde seyretmiş ve dolayısıyla gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları, jeopolitik gelişmelerle bir miktar sekteye uğrasa da 2017 yılı boyunca güçlü ve istikrarlı seyretmiştir. Küresel finansal koşulların, yüksek seyreden risk iştahının ve olumlu küresel büyüme görünümünün gelişmekte olan ülkelere portföy akımlarını 2018 yılında da desteklemeye devam etmesi beklenmektedir.

Küresel ekonomi ve finansal koşullardaki mevcut olumlu görünüme rağmen, önümüzdeki döneme ilişkin aşağı yönlü riskler bulunmaktadır. ABD’de vergi reformunun uygulamaya konulacak olması ABD’deki hisse senedi piyasasına dair olumlu beklentileri beslerken, söz konusu politikanın bütçe açıklarında artışa neden olması durumunda para politikasındaki sıkılaştırmanın ve ABD hazine tahvil faiz oranlarındaki artışın öngörülenden daha hızlı gerçekleşebileceği değerlendirilmektedir. Bunun yanı sıra, diğer gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından da açıklanmaya başlanan normalleşme süreçlerinin hızı ve miktarının öngörülerin ötesinde olması durumunda, finansal piyasalarda gözlenen olumlu havanın tersine dönmesi mümkündür. Ayrıca, başta Çin olmak üzere, gelişmekte olan ülkelerin bir kısmında özel sektör borçluluğunun yüksek seviyelere ulaşmış olması finansal kırılganlığı artıran bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Diğer taraftan küresel ekonomi politikalarına dair belirsizlikler, artan korumacılık eğilimleri ve jeopolitik riskler küresel ekonominin büyüme potansiyelini sınırlayarak önümüzdeki dönem küresel büyüme performansı üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Bu bağlamda, kırılganlıkları azaltmak için makroekonomik politikaların etkin ve eşgüdümlü olarak kullanılmasının yanı sıra yapısal reformlar ve uygun ticaret politikaları ile desteklenmesi gereği not edilmelidir.

Kaynak: TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

İktisadi faaliyet, yılın üçüncü çeyreğinde, Ekim Enflasyon Raporunda ortaya koyulan görünümle uyumlu biçimde güçlü seyrini korumuştur. Bu dönemde çeyreklik büyümenin temel sürükleyicileri özel tüketim ve makine-teçhizat yatırımları olmuştur. Uzun süredir zayıf seyreden makine-teçhizat yatırımlarındaki artış, ekonomik büyümenin istikrar kazanması açısından olumlu bir gelişmedir. Öte yandan bu dönemde kamu tüketimi ve inşaat yatırımları dönemlik büyümeyi sınırlayan alt kalemlerdir. İhracat, turizmdeki toparlanmanın da desteğiyle yüksek seviyesini korurken; baz etkisiyle birlikte yıllık büyümeye katkısını arttırmıştır. Buna karşılık, güçlenen iç talep ve tarihsel ortalamaların üzerinde seyreden altın ithalatına bağlı olarak ithalat çeyreklik bazda hızlı bir artış kaydetmiş; bu güçlü ivme baz etkisiyle de birleşerek ithalatın yıllık bazda oldukça yüksek bir oranda artmasına neden olmuştur.

Böylece, net ihracat ikinci çeyrekte olduğu gibi dönemlik büyümeyi sınırlamıştır. Üçüncü çeyrekte, baz etkisi, kayan bayramlar sonucu çalışılan gün sayısındaki artış ve iktisadi faaliyetteki ana eğilimin güçlü olmasının etkisiyle yüksek oranlı bir yıllık büyüme görülmüştür. Yıllık büyümeye net ihracatın katkısı oldukça sınırlı olurken, büyüme temelde yurt içi talepten kaynaklanmıştır.

Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetin son çeyrekte gücünü koruduğuna işaret etmektedir. Ekim-Kasım dönemi sanayi üretimi verileri ve dördüncü çeyreğe ilişkin anket göstergeleri sanayi sektörü faaliyetinin üçüncü çeyreğe kıyasla bir miktar hız kesmekle birlikte artışını sürdürdüğünü göstermektedir. Sanayi üretiminin yavaşlamasında mobilya ve beyaz eşya sektörlerine verilen teşviklerin sonlanmasının etkili olduğu görülmektedir. Hizmet ve ticaret sektörlerine ilişkin anket göstergeleri büyümede daha ılımlı bir seyre işaret etmektedir. Harcama yönünden incelendiğinde, dayanıklı tüketim mallarına verilen teşviklerle birlikte öne çekilmiş talep sonrası, dördüncü çeyrekte özel tüketimin bir miktar zayıflayacağı; buna karşılık makine teçhizat yatırımlarının dönemlik bazda toparlanmaya devam edeceği öngörülmektedir. Üçüncü çeyrekle karşılaştırıldığında ihracattaki güçlü seyir devam ederken, iktisadi faaliyetteki sınırlı da olsa ivme kaybının ve döviz kuru gelişmelerinin yanında altın ithalatındaki yavaşlamanın ithalatta ivme kaybına neden olduğu görülmektedir. Bu görünüm altında, dördüncü çeyrekte dönemlik büyümeye yurt içi talebin katkısının azalması, buna karşılık net ihracatın katkısının artması beklenmektedir. Yıllık büyümenin ise temel sürükleyicisinin yurt içi talep olmaya devam edeceği öngörülmektedir.

Dördüncü çeyreğe ait öncü göstergeler, KGF kefaletli kredilerin ve makro ihtiyati teşviklerin büyümeye etkisinin üçüncü çeyrekte en yükseğe ulaştıktan sonra takip eden dönemde kademeli olarak azalacağı öngörüsüyle uyumludur. 2017 yılının son çeyreği büyüme patikasında öngörülen normalleşmenin sağlanacağı ve büyümenin potansiyeline yakınsayacağı 2018 yılına geçiş dönemi olarak değerlendirilmektedir. 2018 yılında KGF kefaletli kredi desteğinin azalacak olması, dayanıklı tüketim mallarına yönelik vergi indirimlerinin son bulmuş olması, OVP kapsamında açıklanan kamu tasarruf tedbirleri ile 2017 yılındaki olumlu baz etkisinin ortadan kalkacak olması büyüme hızında öngörülen normalleşmenin temel belirleyicileri olarak sıralanabilir. Diğer yandan, 2018 yılında reel kurdaki birikimli değer kayıpları ve küresel büyümenin güçlenmesiyle birlikte ihracatın büyümeye desteğinin sürmesi beklenirken, KGF kefaletli kredi desteğinin 2017'ye göre daha sınırlı olsa da devam edecek olması yurt içi talebi desteklemeye devam edecektir. Mevcut görünüm altında, gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler, sermaye akımlarının seyri ve jeopolitik gelişmeler büyüme üzerinde aşağı yönlü risk teşkil etmeye devam etmektedir.

Kaynak: TCMB

8.1.2. İnşaat Sektörü

İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

DÖNEM	İNŞAAT(%)	GSYİH (%)
2011	11,5	8,8
2012	0,6	2,1
2013	7,4	4,2
2014	2,2	2,9
2015*	4,9	6,1
2016*	5,4	3,2
2017 1.Ç*	5,6	5,3
2017 2.Ç*	5,5	5,4
2017 3.Ç*	18,7	11,1

Kaynak: TÜİK

*2015, 2016, 1.Ç – 3Ç 2017 verileri yeni seriye göre kullanılmıştır.

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

(%)

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

Kaynak: TÜİK

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

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

8.1.3. Konut Sektörü

TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2013	2014	2013-2014 DEĞİŞİM (%)	2015	2014-2015 DEĞİŞİM (%)	2016	2015-2016 DEĞİŞİM (%)	2017	2016-2017 DEĞİŞİM (%)
OCAK	87,444	87,639	0.2	86,167	-1.7	84,556	-1.9	95,389	12.8
ŞUBAT	88,519	82,597	-6.7	95,021	15.0	101,703	7.0	101,468	-0.2
MART	97,956	87,617	-10.6	116,030	32.4	117,205	1.0	128,923	10.0
NİSAN	95,381	83,610	-12.3	119,317	42.7	106,348	-10.9	114,446	7.6
MAYIS	103,261	90,377	-12.5	107,888	19.4	114,800	6.4	116,558	1.5
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6	110,657	19.1	106,187	-4.0	97,579	-8.1
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2	96,589	13.5	81,343	-15.8	115,869	42.4
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0	112,463	6.5	114,751	2.0	120,198	4.7
EYLÜL	102,280	115,786	13.2	92,483	-20.1	108,918	17.8	140,298	28.8
EKİM	76,344	95,645	25.3	104,098	8.8	130,274	25.1	122,882	-5.7
KASIM	102,681	103,783	1.1	106,008	2.1	132,655	25.1	122,732	-7.5
ARALIK	115,784	134,666	16.3	142,599	5.9	142,713	0.1	132,972	-6.8
TOPLAM	1,157,190	1,165,381	0.7	1,289,320	10.6	1,341,453	4.0	1,409,314	5.1

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2017 yılında bir önceki yıla göre %5,1 artışla 1.409.314 adet konut satılmıştır.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Türkiye'de Aralık 2017 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre konut fiyatlarının %11,15 yükseldiğini ortaya koydu. İstanbul'da ise Aralık 2017 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre artış %7,30 olarak gerçekleşti.

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	OCAK - ARALIK 2016	OCAK - ARALIK2017	FARK (%)
İlk Satış	200,373	206,723	3.2%
İkinci El	249,135	266,376	6.9%
TOPLAM	449,508	473,099	5.2%
DİĞER	OCAK - ARALIK 2016	OCAK - ARALIK2017	FARK (%)
İlk Satış	431,313	452,975	5.0%
İkinci El	460,632	483,240	4.9%
TOPLAM	891,945	936,215	5.0%
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - ARALIK 2016	OCAK - ARALIK2017	FARK (%)
İlk Satış	631,686	659,698	4.4%
İkinci El	709,767	749,616	5.6%
TOPLAM	1,341,453	1,409,314	5.1%
YABANCI LARA SATIŞ	OCAK - ARALIK 2016	OCAK - ARALIK2017	FARK (%)
	18,189	22,234	22.2%

Kaynak: TÜİK

2017 yılında 1.409.314 olan toplam konut satışının 659.698 adedi ilk satıştan, 749.616 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yıla göre ilk satışlar %4,4; ikinci el satışlar ise %5,6 oranında artış gösterdi.

2017 yılında, bir önceki yıla göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %5,2 oranında artış göstererek 473.099 oldu. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %5,0 oranında artış göstererek 936.215 oldu.

TÜİK verilerine göre, Türkiye’de yabancılara yapılan konut satışlarında 2017 yılında bir önceki yıla göre %22,2 artış yaşanarak 22.234 oldu. İstanbul ve Antalya yabancıya konut satışında en çok tercih edilen bölgeler olmayı sürdürmüştür.

TABLO.3 YABANCI LARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - ARALIK 2016	OCAK - ARALIK 2017
Toplam	18,189	22,234
İstanbul	5,811	8,182
Antalya	4,352	4,707
Bursa	1,318	1,474
Yalova	822	1,079
Mersin	580	600
Ankara	623	817
Sakarya	657	770
Trabzon	810	978
Aydın	871	826
Muğla	632	634
Diğer İller	1,713	2,167

Kaynak: TÜİK

Yabancılara konut satışları 2017 yılında 22.234 adet olarak gerçekleşerek geçen yıla göre %22,2 artış göstermiştir. En çok konut satılan il 8.182 adet ile İstanbul olmuştur. İkinci sırada 4.707 adet ile Antalya gelmektedir. Üçüncü sırada 1.474 adet ile Bursa yer almaktadır.

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

Konut kredisi deęiřimi

2016 yılsonunda 164,2 milyon TL olan konut kredileri, 2017 yılı Eylül ayında %13,9 artarak 187,0 milyon TL'ye yükselmiştir.

TABLO.4 ALINAN KONUT YAPI RUHSATI VE KULLANIM İZİN BELGELERİ

DÖNEM	Yapı Ruhsatı Verilen Daire Sayısı	Yapı Kullanma İzin Belgesi Verilen Daire Sayısı
2011	652,716	557,462
2012	745,872	542,036
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015*	897,230	732,948
2016*	1,000,368	753,426
2017	1,323,118	820,526

Kaynak: TÜİK

*Yapı izinleri verileri revize edilmiştir.

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, Ocak – Aralık 2016 dönem aralığında 3.890 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, Ocak – Aralık 2017 döneminde %19 artarak 4.643 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Aralık ayında bir önceki aya göre %0,39 oranında artış, geçen yılın aynı dönemine göre %4,02 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %78,50 oranında artış gerçekleşmiştir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi Aralık ayında bir önceki aya göre, İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,16 oranında; İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,46 oranında artmıştır.

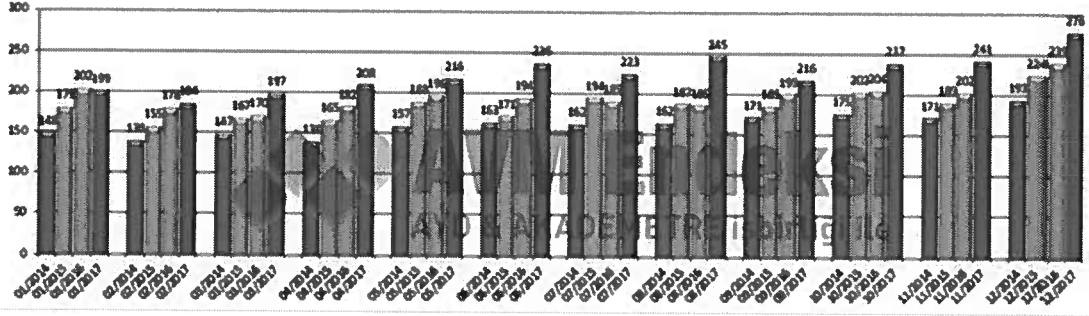
8.1.4. Perakende Sektörü

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

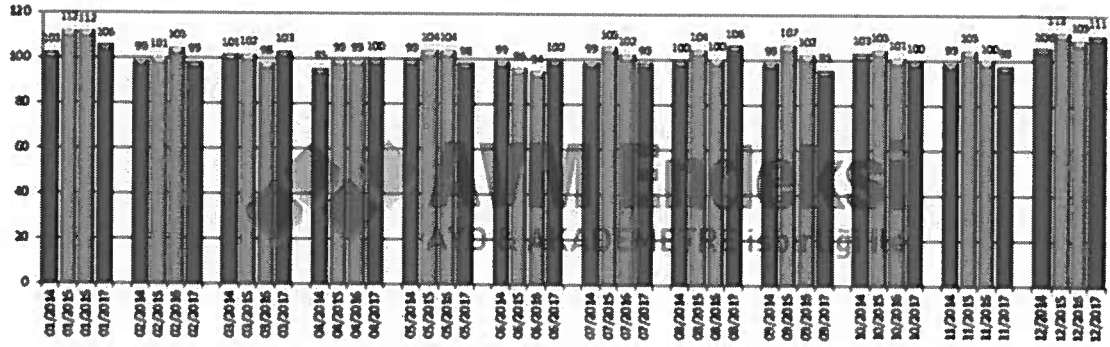
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi Türkiye Geneli

Ciro endeksi, 2017 Aralık döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %15,5 artış kaydederek 276 puana ulaştı.



Ziyaret Sayısı Endeksi



Aralık 2017 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 1,8'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmiştir. Kaynak: AYD

ALIŞVERİŞ MERKEZİ GELİŞİMİ: Adet ve BKA

	İstanbul		Ankara		Diğer Şehirler		Türkiye	
	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)
2016 Yılı Sonu İtibarıyla Operasyonel	108	4,1	38	1,5	229	5,6	375	11,2
İnşaat halinde*	32	1,6	7	0,2	22	0,9	61	2,7
Toplam	140	5,7	45	1,7	251	6,5	436	13,9

Kaynak: JLL

PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m²)

	2015 Sonu	2016 Sonu	2019 Sonu Tahmini
Ankara	288	284	298
İstanbul	278	281	357
Bolu	278	272	259
Bursa	179	176	220
Antalya	153	163	233
Türkiye	140	142	166

Kaynak: JLL

8.1.5. Ofis Sektörü

MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

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

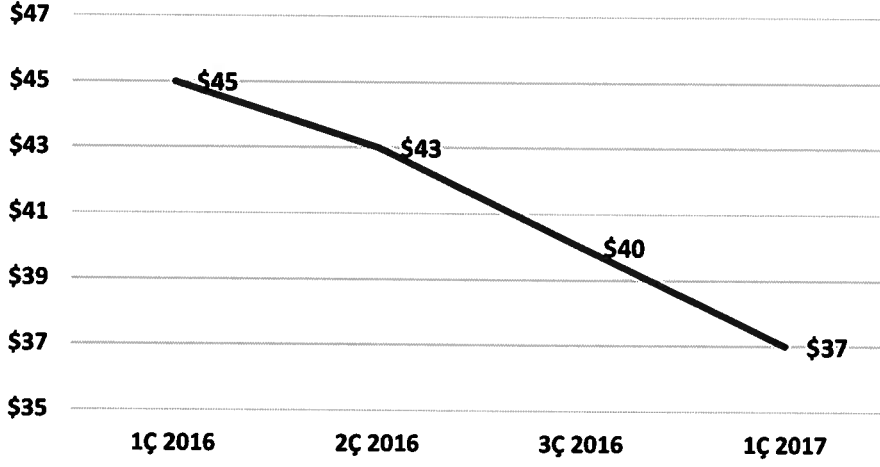
Kaynak: JLL, 4Ç 2016

İstanbul'daki A sınıfı ofis arzı 1Ç 2016'da 4.4 milyon m² iken 1Ç 2017 itibariyle 4.9 milyon m²'ye ulaşmıştır. Asya yakası yeni projelerin %67'sine; diğer bir deyişle inşaat halindeki stokun büyük çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır.

Kiralama işlemlerinde geçtiğimiz 2 yıldaki düşüş trendi 1Ç 2017'de de kendini göstermeye devam etmiştir. Talep daralmasının yanı sıra önemli sayıdaki yeni ofisin pazara girmesi boşluk oranını artırırken birincil kirada adım adım düşüşe neden olmuştur.

1Ç 2016'da \$45 olan birincil ofis kirası, 1Ç 2017'de \$37 seviyesine düşmüştür.

Birincil Kira



Turizm Sektörü

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

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

AYLAR	YILLAR			DEĞİŞİM ORANLARI (%)	
	2015	2016	2017*	2016/2015	2017/2016
OCAK	1 250 941	1 170 333	1 055 474	-6,44	-9,81
ŞUBAT	1 383 343	1 240 633	1 159 833	-10,32	-6,51
MART	1 895 940	1 652 511	1 587 007	-12,84	-3,96
NİSAN	2 437 263	1 753 045	2 070 322	-28,07	18,10
MAYIS	3 804 158	2 485 411	2 889 873	-34,67	16,27
HAZİRAN	4 123 109	2 438 293	3 486 940	-40,86	43,01
TEMMUZ	5 480 502	3 468 202	5 075 961	-36,72	46,36
AĞUSTOS	5 130 967	3 183 003	4 658 463	-37,96	46,35
EYLÜL	4 251 870	2 855 397	4 076 630	-32,84	42,77
EKİM	3 301 194	2 449 948	2 992 947	-25,79	22,16
KASIM	1 720 554	1 353 280	1 652 795	-21,35	22,13
ARALIK	1 464 791	1 302 157	1 703 789	-11,10	30,84
TOPLAM	36 244 632	25 352 213	32 410 034	-30,05	27,84

(*): Veriler geçicidir.

Ocak – Aralık 2017 döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %27,84 artış göstererek 32 milyon 410 bin seviyesine yükselmiştir.

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

ÜLKELER	2017*	MİL PAY%	2016	MİL PAY%	2015	MİL PAY%
Rusya Fed.	4 715 438	14.55	866 256	3.42	3 649 003	10.07
Almanya	3 584 653	11.06	3 890 074	15.34	5 580 792	15.40
İran	2 501 948	7.72	1 665 160	6.57	1 700 385	4.69

Gürcistan	2 438 730	7.52	2 206 266	8.70	1 911 832	5.27
Bulgaristan	1 852 867	5.72	1 690 766	6.67	1 821 480	5.03
DIĞER	17 316 398	53.43	15 033 691	59.30	21 581 140	59.54
GENEL TOPLAM	32 410 034	100.00	25 352 213	100.00	36 244 632	100.00

(*): Veriler geçicidir.

2017 yılı Ocak – Aralık döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Rusya Federasyonu %14,55 (4 715 438) ile birinci, Almanya % 11,06 (3 584 653) ile ikinci, İran %7,72 (2 501 948) ile üçüncü sıradadır. İran ülkesini Gürcistan ve Bulgaristan izlemektedir.

8.1.6. GYO Sektörü

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

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

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

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

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

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

Gayrimenkul sektörünün talebi artan bir sektör olması, bu talebi karşılamak üzere kurumsal sermayeye ihtiyaç duyulması ve GYO'ların küçük yatırımcıların küçük meblağlar karşılığında da olsa gayrimenkul

yatırımı yapabilmesini olanaklı kılması yeni kuruluş veya dönüşüm şeklinde GYO'ların sektöre girmesinde etkili olmaktadır.

8.2. Finansal Tablolar

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

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

Şirket, 31 Aralık 2017 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin finansal tablolarının SPK'nın Seri:XII, 14.1 No'lu tebliği ve bu tebliğe açıklama getiren duyuruları çerçevesinde, TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" standardına uygun olarak hazırlanmıştır. Ara dönem finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur. Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir.

8.3. İşletmenin performansını etkileyen ana etmenler, işletmenin faaliyette bulunduğu çevrede meydana gelen önemli değişiklikler, işletmenin bu değişikliklere karşı uyguladığı politikalar, işletmenin performansını güçlendirmek için uyguladığı yatırım ve temettü politikası:

Şirketimizce gayrimenkul sektöründeki yatırımlar titizlikle takip edilmektedir. Yönetim Kurulumuzca karar verilen yatırımlar ve bu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projeler sektördeki yerimizi daha da güçlendirecektir.

8.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları

Şirketimizin 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla varlıklarının %56'sı (31.12.2016: %58) özkaynaklarla, %44'ü (31.12.2016: %42) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2016 yılında 2.535 milyon TL olan net finansal borcu, 31 Aralık 2017'de 3.004 milyon TL'ye yükselmiştir.

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

Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında gerek gayrimenkullere gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 31.12.2017 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %90'ını oluşturmaktadır. Faaliyetler kapsamındaki riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

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

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

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

Likidite riski

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

Faiz oranı riski

Şirketimiz, faiz kazanan varlık ve faiz ödenen yükümlülükleri nedeniyle, faiz oranlarının değişiminden doğan faiz oranı riskine açıktır. Bu risk, faiz oranına duyarlı varlık ve yükümlülüklerin miktar ve vadelerini dengeleyerek bilanço içi yöntemlerle veya gerekli olduğu durumlarda türev araçlar kullanılarak yönetilmektedir.

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

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

Döviz kuru riski

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

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

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

8.5. Genel Kurul

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

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

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

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Aralık 2017 hesap dönemine ait Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

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

8.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

8.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler

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

8.10. Yapılan Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri

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

8.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri

Esas sözleşmede "Sermaye ve Paylar Maddesi" olan 7. Madde'de değişiklik yapılmıştır. Şirketimizin çıkarılmış sermayesi 500.004.283 TL'den 1.000.000.000 TL'ye çıkarılmıştır.

8.12. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

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

31 Aralık 2017 kapanış fiyatı 3,33 TL olan hisse, dönemi 6,38 TL olan pay başına net aktif değerine göre %47,81 iskonto oranı ile kapatmıştır. Hisse 2016 yılsonu kapanışına göre %60 değer kazanmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 31.12.2017 tarihli BIST kapanışına göre en değerli 2. şirkettir. İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle ekonomik durgunluk zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.

9.01 Ocak - 31 Aralık 2017 Hesap Dönemine Ait Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

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

Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	2016	2017	Değişim
Satışlar	665,677	780,140	17.2%
Konut + Ofis	243,273	286,070	17.6%
AVM + Ofis kira	351,652	411,150	16.9%
Ortak alan gelirleri + Diğer	70,752	82,920	17.2%
Satışların maliyeti	(273,417)	(271,486)	-0.7%
Konut + Ofis	(164,332)	(150,946)	-8.1%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(14,495)	(27,613)	90.5%
Ortak alan giderleri + Diğer	(94,590)	(92,927)	-1.8%
Brüt kâr	392,260	508,654	29.7%
<i>Brüt marj</i>	<i>58.9%</i>	<i>65.2%</i>	<i>6.27 pp</i>
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	<i>32.4%</i>	<i>47.2%</i>	<i>14.79 pp</i>
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	<i>74.2%</i>	<i>75.6%</i>	<i>1.43 pp</i>
Faaliyet giderleri	(48,468)	(55,964)	15.5%
Genel yönetim giderleri	(39,037)	(44,913)	15.1%
Pazarlama ve Satış giderleri	(9,431)	(11,051)	17.2%
Diğer gelir (gider)	(1,705)	17,621	-1133.5%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	1,310,797	374,050	-71.5%
Esas faaliyet kârı	1,652,884	844,361	-48.9%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	342,087	470,311	37.5%
İştiraklerden temettü geliri	19,075	18,761	-1.6%
VFÖK	361,162	489,072	35.4%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	<i>54.3%</i>	<i>62.7%</i>	<i>8.44 pp</i>
Amortisman	760	1,994	162.4%
VAFÖK	361,922	491,066	35.7%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	<i>54.4%</i>	<i>62.9%</i>	<i>8.58 pp</i>
İştiraklerden gelir (gider)	6,770	11,400	68.4%
Net faiz geliri (gideri)	(69,058)	(128,331)	85.8%
Net diğer finansal gelir (gider)	(1,675)	4,009	-339.3%
Kur farkı geliri (gideri)	(432,895)	(295,092)	-31.8%
Vergi öncesi kâr	1,175,101	455,108	-61.3%
Kurumlar vergisi	(2,717)	0	-100.0%
Net kâr	1,172,384	455,108	-61.18%
<i>Net kâr marjı (%)</i>	<i>176.1%</i>	<i>58.3%</i>	<i>-117.78 pp</i>

Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2016	2017	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	511,204	602,432	17.8%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	206,477	174,273	-15.6%
Stoklar	1,066,462	1,624,998	52.4%
Peşin ödenmiş giderler	96,466	52,555	-45.5%
Türev araçlar	1,198	0	AD
Diğer dönen varlıklar	19,475	147,226	656.0%
DÖNEN VARLIKLAR	1,901,282	2,601,484	36.8%
Ticari alacaklar	70,926	33,498	-52.8%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	328,158	315,593	-3.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	7,753,884	8,282,529	6.8%
Maddi duran varlıklar	2,962	9,416	217.9%
Maddi olmayan duran varlıklar	568	295	-48.1%
Stoklar	137,135	0	-100.0%
Peşin ödenmiş giderler	91,734	93,002	1.4%
Türev araçlar	0	0	AD
Diğer duran varlıklar	91,031	0	-100.0%
DURAN VARLIKLAR	8,476,398	8,734,333	3.0%
TOPLAM VARLIKLAR	10,377,680	11,335,817	9.2%
Kısa vadeli borçlanmalar	144,096	469,671	225.9%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1,104,235	396,372	-64.1%
Türev araçlar	4,450	277	-93.8%
Ticari borçlar	141,262	119,225	-15.6%
Diğer borçlar	33,420	35,278	5.6%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	360	0	AD
Ertelenmiş gelirler	935,496	1,176,507	25.8%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	23,466	18,195	-22.5%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,215,525	-7.2%
Uzun vadeli borçlanmalar	1,798,097	2,740,433	52.4%
Ticari borçlar	0	0	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	799	1,200	50.2%
Ertelenmiş gelirler	218,450	0	AD
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,017,346	2,741,633	35.9%
Ödenmiş sermaye	500,004	1,000,000	100.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	53,732	65,153	21.3%
Geri alınmış paylar (-)	-1,195	-1,195	0.0%
Geçmiş yıllar kârları	4,222,854	4,833,821	14.5%
Net dönem kârı	1,172,384	455,108	-61.2%
ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	6,378,657	6.8%
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	11,335,815	9.2%

31.12.2016 tarihinde 10.378 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.12.2017 tarihi itibarıyla %9 oranında artarak 11.336 milyon TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %56 yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %44'tür.

Şirket aktiflerinin %90'ını yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %5'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakdi; 31.12.2017 itibarıyla 602 milyon TL seviyesindedir.

Taahhütlü ön satışlar karşılığında 155 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 148 milyon TL'si 5. Levent, 2 milyon TL'si Mall of İstanbul ve 6 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %35 artarak 1.625 milyon TL'ye yükselmiştir. Stokların 962 milyon TL'si 5. Levent; 616 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2017 yılında 718 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 523 milyon TL'si 5. Levent ve 109 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2017 – 31.12.2017) / 000 TL
Korupark AVM	728
Torium AVM	11.311
Mall of İstanbul AVM	8.535
MOİ 2.Etap	9.002
Torun Center	42.826
Mall of Antalya	108.819
5. Levent	522.975
Paşabahçe Projesi	13.000
Diğer	464
TOPLAM	717.660

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmış, 2016 Mayıs ayından itibaren de konut teslimlerine başlanmıştır. 31 Aralık 2017 itibarıyla, 45 adet ofis, 39 adet yatay ofis ve 81 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 542 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların satış ve teslimine devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı beklentimize uygun devam etmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2017 yılı Aralık ayı sonuna kadar 1.547 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1.390 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 3.514 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %76'sı uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %61,6'sı USD, %20,7'si Euro ve %17,7'si TL cinsindedir. Şirketimizin banka borcu, 2016 yılsonunda orijinal para birimi cinsinden 637 milyon USD, 170 milyon Euro ve 65 milyon TL'dir. Banka borçları, orijinal para birimi cinsinden Aralık 2017 itibarıyla 574 milyon USD, 161 milyon Euro ve 622 milyon TL'dir.

31.12.2017 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,99 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %5,51 ve Euro kredi maliyeti %3,46'dır.

Şirketimizin net borcu 3.004 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.12.2017'de 2.805 milyon TL'dir (180 milyon Euro ve 529 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2016'da ise 2.860 milyon TL açık pozisyon (186 milyon Euro ve 617 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları dönem kârının katkısıyla bir önceki yıla göre %7 artarak 6.379 milyon TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %17 artarak 780 milyon TL'ye ulaşmıştır. Anılan dönemde satış hasılatının %53'ü kira gelirleri, %37'si konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %17 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı														
	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim	2Ç 2016	2Ç 2017	Değişim	3Ç 2016	3Ç 2017	Değişim	4Ç 2016	4Ç 2017	Değişim	2016	2017	Değişim
Zafer Plaza	3,190,347	3,011,964	-5.6%	2,794,112	2,843,514	1.8%	3,214,090	2,934,419	-8.7%	2,859,738	2,699,175	-5.6%	12,058,237	11,469,372	-4.7%
Deepo Outlet	1,279,990	1,280,790	0.1%	1,266,881	1,181,609	-6.7%	1,490,446	1,234,098	-17.2%	1,318,971	1,085,919	-17.7%	5,356,288	4,782,616	-10.7%
Korupark	2,965,870	2,916,607	-1.7%	2,684,240	2,815,369	4.9%	2,965,593	2,841,612	-4.2%	2,910,430	2,811,746	-3.4%	11,526,133	11,385,834	-1.2%
Torium	2,492,827	2,679,803	7.5%	2,155,369	2,437,092	13.1%	2,144,093	2,231,967	4.1%	2,546,508	2,437,129	-4.3%	9,338,797	9,785,991	4.8%
Mall of İstanbul	3,369,502	3,479,998	3.3%	3,007,853	3,466,575	15.3%	3,420,800	3,768,616	10.2%	3,307,333	3,624,720	9.6%	13,105,488	14,339,909	9.4%
TOPLAM	13,296,536	13,369,162	0.5%	11,908,455	12,744,159	7.0%	13,235,022	13,010,712	-1.7%	12,942,980	12,658,789	-2.2%	51,384,993	51,782,822	0.8%

	Ciro (TL)														
	1Ç 2016	1Ç 2017	Değişim	2Ç 2016	2Ç 2017	Değişim	3Ç 2016	3Ç 2017	Değişim	4Ç 2016	4Ç 2017	Değişim	2016	2017	Değişim
Zafer Plaza	48,646,111	49,999,930	2.3%	49,606,155	55,115,237	11.1%	55,073,002	58,499,789	6.2%	51,678,133	54,494,514	5.4%	205,003,401	218,109,470	6.4%
Deepo Outlet	34,719,768	34,234,665	-1.4%	36,408,603	42,033,936	15.5%	42,050,538	48,776,561	16.0%	36,204,782	41,767,241	15.4%	149,383,691	166,812,403	11.7%
Korupark	140,506,957	148,469,408	5.7%	153,088,562	173,639,803	13.4%	154,983,520	168,274,314	8.6%	165,495,274	180,766,663	9.2%	614,074,313	671,150,189	9.3%
Torium	74,297,408	72,303,002	-2.7%	68,677,932	76,715,109	11.7%	65,155,693	71,582,028	9.9%	73,043,626	80,176,898	9.8%	281,174,659	300,777,097	7.0%
Mall of İstanbul	219,179,210	254,363,225	16.1%	227,720,969	289,076,071	26.9%	299,908,826	325,302,753	35.0%	258,367,332	333,287,347	29.0%	945,176,337	1,202,029,396	27.2%
TOPLAM	\$17,349,453	\$59,370,230	8.1%	\$35,502,221	\$36,580,156	18.88%	\$57,171,979	\$72,435,445	20.7%	\$84,789,147	\$90,492,663	18.1%	2,194,812,400	2,558,878,494	16.6%

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

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2017 yılında geçen yıla göre %16,6 artmıştır.

Şirketimiz 2016 yılında %58,9 brüt marjla çalışırken, 2017 yılında ise %65,2 brüt marjla çalışmıştır. 2017 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %47,2; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %75,6'dır.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yıla göre %15,5 artarak 56,0 milyon TL olmuştur.

Şirketimizin portföyünde yer alan yatırım amaçlı gayrimenkullerde 2017 yılı sonunda 374 milyon TL değer artışı geliri kaydedilmiştir.

İştiraklerimizden 2017 mali yılına ilişkin olarak 18,8 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 491 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %62,9'dur.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2.805 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 295 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2017 yılını 455 milyon TL kâr ile kapatmıştır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.12.2017 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER

BİNALAR:

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi (Bursa / Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa / Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul / Esenyurt)
- Torium Konutları (İstanbul / Esenyurt)
- Deepo Outlet Center (Antalya)
- Mall of Antalya (Antalya)
- Korupark Evleri (Bursa)
- Beyoğlu Kemankeş Binası (İstanbul)
- Nishistanbul (İstanbul / Yenibosna)
- Korupark 3.Etap Konut Projesi (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Torium Evleri (İstanbul)
- Mall of İstanbul AVM (İstanbul / Başakşehir)
- Mall of İstanbul Ofis ve Konut (İstanbul / Başakşehir)
- Torun Tower (İstanbul / Esentepe)
- Torun Center - Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Torun Center - Konut (İstanbul / Mecidiyeköy)

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

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

ARSA VE ARAZİLER:

- Eyüp Arsası (İstanbul)
- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Kepez Arsası (Antalya)

İŞTİRAKLER:

- Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (% 14,83 hissesi)(Ankara)
- Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hissesi)(Muğla)
- TTA. Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (% 40 hissesi) (Samsun)

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI:

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

31.12.2017 Torunlar GYO Gayrimenkul Portföy Tablosu (000 TL)

GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	31.12.2016		31.12.2017		Değişim
	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	
Arsalar ve Araçlar	130,319	1%	153,347	2%	17.7
Istanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m ²)	19,423	0%	22,107	0%	13.8
Istanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	49,246	1%	53,230	1%	8.1
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	61,650	1%	78,010	1%	26.5
Binalar	7,975,657	86%	8,236,117	85%	3.3
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	329,020	4%	291,600	3%	-11.4
Korupark AVM - Bursa	1,201,798	13%	1,293,000	13%	7.6
Torium AVM - İstanbul	525,190	6%	465,200	5%	-11.4
Deepo Outlet Center AVM - Antalya			299,600	3%	
Mall of Antalya - Antalya	513,370	6%	278,400	3%	12.6
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + 201 adet konuta alt depo + 1 adet trafo	21,730	0%	20,613	0%	-5.1
Kemankeş Butik Otel Binası - İstanbul	51,731	1%	58,170	1%	12.4
Niş İstanbul - İstanbul - 8 adet işyeri	15,853	0%	15,475	0%	-2.4
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 15 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo	23,184	0%	12,850	0%	-44.6
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	484	0%	610	0%	26.0
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	1,640,914	18%	1,860,000	19%	13.4
Mall of İstanbul - 6 daire, 49 ofis (kuie), 3 yatay ofis, 11 trafo - İstanbul	97,348	1%	70,484	1%	-27.6
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,492,410	16%	1,532,000	16%	2.7
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (64.452.82 m ²) - İstanbul	1,034,431	11%	1,016,510	10%	-1.7
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (67.165,13 m ²) - İstanbul	1,028,194	11%	1,021,605	10%	-0.6
Gayrimenkul Projeleri	814,191	9%	1,010,939	10%	24.2
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, konut) - İstanbul	206,861	2%	256,339	3%	23.9
İstanbul Paşabahçe Projesi	607,330	7%	754,600	8%	24.2
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	8,920,167	96.32%	9,400,403	96%	5.4

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	31.12.2016		31.12.2017		Değişim
	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	
ANKAmall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	251,152	3%	257,936	3%	2.7
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	38,356	0%	38,800	0%	1.2
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	51,543	1%	47,650	0%	-7.6
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	341,051	4%	344,386	4%	1.0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	9,261,218	100%	9,744,789	100%	5.2
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2016	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	31.12.2017	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	135,610	1%	189,699	2%	39.9
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	375,594	4%	412,733	4%	9.9
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	511,204	5%	602,432	6%	17.8
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	9,772,422	100%	10,347,221	100%	5.9
DİĞER VARLIKLAR	605,258		988,596		63.3
BORÇLAR	4,404,131		4,957,160		12.6
NET AKTİF DEĞER	5,973,549		6,378,657		6.8
HİSSE SAYISI	500,004,283		1,000,000,000		100.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	5.97		6.38		6.8
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	2.08		3.33		60.1

Not: 658 milyon TL ekspertiz değeri olan S. Levent projesi, tapu sicilne şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2017	291,600	4
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2017	1,293,000	18
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2017	465,200	7
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2017	299,600	4

Mall of Antalya AVM	28.04.2017	31.12.2017	278,400	4
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2017	1,860,000	26
Torun Tower Ofis Kule	1.11.2014	31.12.2017	1,532,000	22
Torun Center Kiralananabilir Ofis ve Ticari Alan	1.01.2017	31.12.2017	1,021,605	15
TOPLAM			7,041,405	100

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı yaklaşık %70'i USD, %30'u Euro şeklindedir. 31.12.2017 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 411 milyon TL'dir.

Projeler:

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

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	5.05.2008	31.12.2017	53,230	35
Eyüp, İstanbul	8.09.2015	31.12.2017	22,107	14
Kepez, Antalya	30.06.2014	31.12.2017	78,010	51
TOPLAM			153,347	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin finansal tablosuna göre 602 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekûnu bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Aralık 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Aralık 2017 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

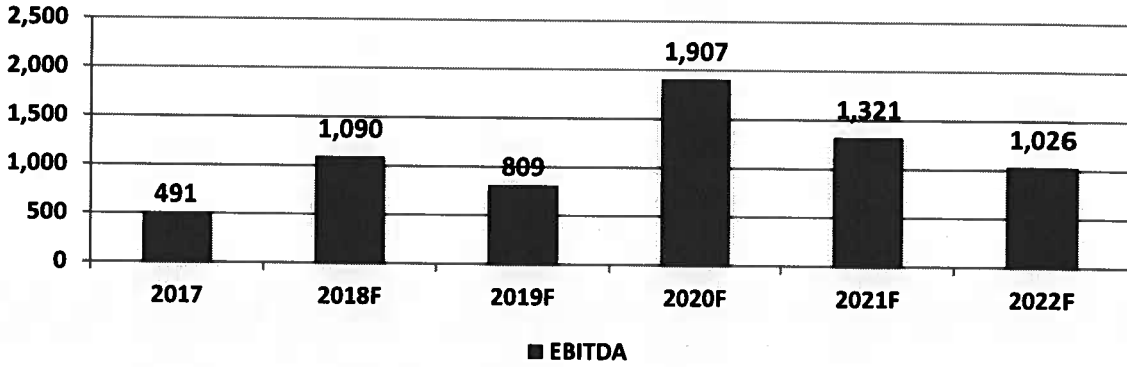
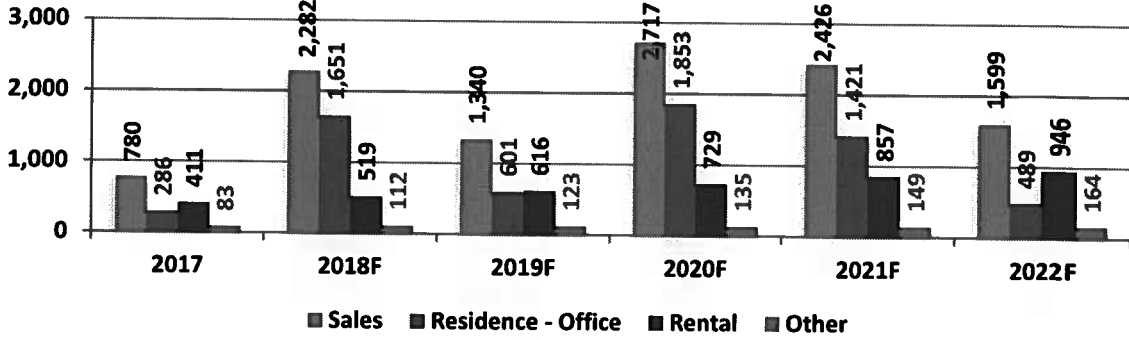
9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

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

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR	31.12.2016	31.12.2017
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLA KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1,901,282	2,601,484
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,215,527
CARİ ORAN	79.66%	117.42%
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	569,264	976,486
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,215,527
ASİT - TEST ORANI	23.85%	44.07%
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	511,204	602,432
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,215,527
NAKİT ORANI	21.42%	27.19%
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,957,160
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	6,378,657
BORÇLANMA ORANI	73.73%	77.71%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,386,785	2,215,527
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,957,160
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	54.19%	44.69%
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,404,131	4,957,160
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	11,335,817
KALDIRAÇ ORANI	42.44%	43.73%
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	5,973,549	6,378,657
TOPLAM KAYNAKLAR	10,377,680	11,335,817
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	57.56%	56.27%

10. Diğer

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



10.2. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

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

10.3. Üst yönetimde yıl içinde yapılan değişiklikler ve halen görev başında bulunanların adı, soyadı ve mesleki tecrübesi ve sağlanan faydalar

Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 2017 yılında ücret ve prim toplamı olarak 2.571 Bin TL ödenmiştir.

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

31.12.2017 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 176'dır. İş Kanununa tabi sendikasız çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır.

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

Esas Sözleşme'nin 6. Maddesine göre Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine bağlı kalmak kaydıyla çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağış yapabilir.

01.01.2017 - 31.12.2017 döneminde 3.284 Bin TL bağış ve yardım yapılmıştır.

10.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

10.7. Ortaklık portföyündeki varlık ve haklara ilişkin hizmet veren danışman şirket, işletmeci şirket, gayrimenkul değerlendirme şirketi ve saklama kuruluşuna ilişkin bilgiler

Bursa / Korupark AVM, İstanbul / Torium AVM, Mall of İstanbul AVM ve Antalya / Deepo Outlet, Mall of Antalya AVM - İşletmeci Şirket

UNVANI	TORUN ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ YATIRIM ve YÖNETİM A.Ş.
Sermayesi	100.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%46
2- Mehmet TORUN	%49
3-Diğer	%5
Faaliyet Konusu	Alışveriş merkezi işletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	01.06.2010
Hizmet Kapsamı	Bursa / Korupark AVM, İstanbul / Torium AVM, Mall of İstanbul AVM ve Antalya / Deepo Outlet, Mall of Antalya AVM'ne verilen yönetim hizmeti.
Ödenen Ücret	Alışveriş merkezi kiracılarına kesilmiş olan aylık TL bazındaki KDV hariç sabit kira, ciro kirası, ATM kirası, depo kirası ve GSM/Baz istasyonu kirası toplamı üzerinden % 2 hizmet bedeli ödenmektedir.

Bursa / Zafer Plaza AVM - İşletmeci Şirket

UNVANI	ZAFER PLAZA İŞLETMECİLİK A.Ş.
Sermayesi	50.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%44,50
2- Mehmet TORUN	%39,50
3-Diğer	%16,00
Faaliyet Konusu	Alışveriş merkezi işletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	08.10.2014 - 08.10.2019
Hizmet Kapsamı	Alışveriş merkezi kiralanabilir alanların kiralanması, kiracı kiralayan ilişkileri olan ve olması muhtemel etkinlik alanlarının, otoparkın kiralanması, işletilmesi, makine, teçhizat bakım, onarım işlerinin yapılması, yaptırılması, ortak alanlar ile bir bütün olarak yönetimi ve işletilmesi,
Ödenen Ücret	İşletmeci Şirket m ² bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO'ya ödemektedir. İşletmeci şirkete personel, idare ve sair masraflar haricinde ödeme yapılmamaktadır.

Şirket,

- gayrimenkul değerlendirme hizmetini Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'den,
- bağımsız denetim hizmetini DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte)'den

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

10.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 31.12.2017 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 3,33 TL'dir.

Şirketimizin 31.12.2017 tarihli mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 11.336 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 6.379 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 6,38 TL'dir.

	31.12.2016	31.12.2017	Değişim
BİST 100 (XU 100)	78,139	115,333	47.60%
BİST GYO (XGMYO)	42,248	44,137	4.47%
TRGYO	2,08	3,33	60,10%

31 Aralık 2017 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 44.138; BİST 100 Endeksi ise 115.333 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %47,60 değer kazanırken; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %4,47 değer kazanmıştır. Torunlar GYO hisse senedi ise %60,10 değer kazanmıştır.

10.9. Ortaklığın portföy sınırlamaları kontrolleri

Burada yer alan bilgiler, 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan SPK II-14.1 sayılı “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği”nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III-48.1 sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ve 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III-48.1a sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği”nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır.

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, aktifimizin %90’lık kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %5’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.12.2017 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

10.10. Ortaklık hakkındaki diğer bilgiler

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