

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

30.09.2016 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kâr Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak - 30 Eylül 2016 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak - 30 Eylül 2016 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2016 –30.09.2016 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 01.01.2016 - 30.09.2016 dönemi itibarı ile işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

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

Telefon no: (0216) 425 20 07

Faks no: (0216) 425 03 12

İnternet adresi: www.torunlargo.com.tr

Elektronik posta adresi: info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 500.000.000 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
Vergi dairesi	: Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem gördüğü borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
Sermaye piyasası aracının	: Kurumsal Ürünler Pazarı
işlem gördüğü pazar ve	: BİST GAYRİMENKUL YAT. ORT. / BİST MALİ
şirketin dahil olduğu endeksler	: BİST TÜM / BİST TÜM - 100
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp 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, 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 ile çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir.

30.09.2016 itibarıyla 9.076 milyon TL konsolide varlık toplamının %87,2'sini büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, alışveriş merkezi, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsaları barındıran gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır.

2. Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz

➤ Vizyon

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

➤ Misyon

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

➤ Stratejik hedefler

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

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

Torunlar GYO Yönetim Kurulu; aldığı stratejik kararlarla, Şirket'in risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla Şirket'in öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek, Şirket'i idare ve temsil etmektedir. Yönetim Kurulumuz; Torunlar GYO stratejik hedeflerini tanımlamakta, ihtiyaç duyulan insan ve finansal kaynakları belirlemekte ve yönetimin performansını denetlemektedir.

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

3. Yönetim Kurulu

24.05.2016 tarihinde gerçekleştirilen 2015 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

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

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

Yönetim Kurulu ve üst yönetime, 2016 yılının ilk dokuz ayında 1.510 bin TL fayda sağlanmıştır.

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 Kurulun 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, 2016 yılı ilk 9 ayında 33 toplantı gerçekleştirmiştir.

Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

	Kurumsal Yönetim Komitesi	Denetim Komitesi	Riskin Erken Tespiti Komitesi	Aday Gösterme Komitesi	Ücret Komitesi
Başkan	Saim Kılıç	Saim Kılıç	Haluk Sur	Aziz Yeniay	Haluk Sur
Üye	Ali Alp	Aziz Yeniay	Aziz Yeniay	Saim Kılıç	Ali Alp
Üye	Şerife Cabbar		Ali Alp		Aziz Yeniay
Üye			İsmail Kazanç		Saim Kılıç
Üye			Remzi Aydın		

Komitelerin çalışma esasları Şirketimizin web sitesinde yayınlanmaktadır.

Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler

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

Yönetim Kurulu Üyelerinden,

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

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

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

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

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

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

görevlerini devam ettirmektedirler.

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

Davalar

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

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

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

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

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 30.09.2016 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Sermaye bilgileri

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 artırım kararı alınabilmesi için; daha önce Sermaye Piyasası Kurulu tarafından izin verilen tavan ya da karar verilecek yeni kayıtlı sermaye tavanı tutarı için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak suretiyle genel kuruldan yeni bir süre için yetki alınması zorunludur. Söz konusu yetkinin alınmaması durumunda şirket kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılır.

Dönem içinde bedelli sermaye artırımı yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,033	100.164.736,61
Aziz TORUN	C	Nama	17,374	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	0,014	70.754,46
Mehmet TORUN	B	Nama	20,031	100.156.875,00
Mehmet TORUN	C	Nama	17,374	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	0,014	70.754,46
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,002	7.861,61
Halka Açık Paylar	C	Nama	25,158	125.787.816,96
TOPLAM SERMAYE			100,00	500.000.000,00

Şirketin 500.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin %78,71'i Aziz Torun ve Mehmet Torun'a aittir.

31.12.2015 tarihli MKK verilerine göre Şirket sermayesinin %21,23'ü fiili dolaşımda bulunmakta olup fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı yaklaşık 106.150.000 TL'na tekabül etmektedir.

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 9'uncu 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.

Şirketin TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. (TRN) adlı bağlı ortaklığı, Torunlar Özyazıcı Proje Ortaklığı (Torunlar-Özyazıcı) ve TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. adlı iki müşterek yönetime tabi ortaklığı, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Yeni Gimat) ve Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (Netsel) adlı iki iştiraki bulunmaktadır.

Şirket 30.09.2016 itibarıyla ilişkili taraflara 28,3 milyon TL borçludur. Bunun 1,0 milyon TL'sı Torun Yapı'ya, 0,4 milyon TL'sı Torun AVM'ye ve 22,1 milyon TL'sı Torunlar-Özyazıcı iş ortaklığına olan borçlardır. 22,1 milyon TL borç ise Özyazıcı mülkiyetinde bulunan, ancak hasılatın %60 Torunlar GYO, %40 Özyazıcı'ya ait olacak olan ofis kullanım fonksiyonlu 1.289 m² bağımsız bölümlerin henüz paylaşımının yapılmamasından kaynaklanan borçtur. Buna karşılık ilişkili taraflardan toplam alacak ise 17,5 milyon TL'dir. AVM'leri yöneten Torun AVM'den 14,1 milyon TL alacak bulunmaktadır ve söz konusu alacağın önemli bölümü Mall of İstanbul'da bulunan MOİPark'a ait ekipmanların Torun AVM'ye satışından oluşmaktadır.

İlişkili taraflara 56,1 milyon TL satış yapılmış ve kira geliri elde edilmiştir. İlişkili taraflardan 360 bin TL faiz geliri sağlanmış ve 243 bin TL faiz gideri ödenmiştir.

İlişkili taraflardan 54,1 milyon TL alım yapılmıştır.

5. Kâr Dağıtım Politikası

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

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

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

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

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

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

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

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

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

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

6. GYO Mevzuatındaki Değişiklikler

01.01.2016-30.09.2016 Dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

2016 yılının üçüncü çeyreğinde, gelişmiş ülkelerin para politikalarına dair gelişmeler küresel piyasalarda oynaklığı besleyen en önemli etmen olmuştur. Söz konusu dönemde, gelişmiş ülke merkez bankaları parasal genişleme uygulamalarına devam etmiş; ancak ABD Merkez Bankası'nın (Fed) olası faiz artırımına ilişkin beklentilerin güçlenmesi ve diğer gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarına dair belirsizlikler nedeniyle tahvil getirilerinde bir süredir devam eden gerileme eğilimi durmuştur. Bu çerçevede, Temmuz-Ağustos döneminde belirgin şekilde artan gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları, son dönemde tekrar zayıflama eğilimi göstermiştir.

Küresel piyasalarda yaşanan oynaklığın yanı sıra, jeopolitik gelişmeler ve kredi derecelendirme kuruluşlarının kararları 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yurt içi finansal piyasaların dalgalı bir seyir izlemesine neden olmuştur. Bu dönemde, Türkiye'ye yönelen portföy akımları diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla sınırlı düzeylerde kalırken, Türk lirası ABD doları karşısında değer kaybetmiş ve ülke risk priminde sınırlı bir artış olmuştur. TCMB politika uygulamalarının da etkisiyle parasal koşullardaki sıkılığın azalması ve makro ihtiyati alandaki düzenlemeler genel finansal koşulları desteklemektedir. Marjinal fonlama faizindeki kademeli düşüşün kredi ve mevduat faizlerine kısmen yansdığı ve son aylarda tüketici kredilerinin kısmen toparlanmaya başladığı gözlenmiştir. Üçüncü çeyrekte yurt içi talep yavaşlarken, öncü göstergeler ekonomik aktivitenin yılın son çeyreğinden itibaren toparlanacağına işaret etmektedir. Ayrıca, dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın da etkisiyle dış ticaret dengesindeki iyileşme devam etmektedir. Bununla birlikte, turizm gelirlerine dair gelişmeler cari açığa sınırlı bir artışa neden olmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının uzunca bir müddet düşük düzeylerde kalacağı öngörüsünün devam etmesi, Türkiye'ye ilişkin makroekonomik göstergelerin olumlu seyri ve para politikasındaki sadeleşme sürecinin etkisiyle getiri eğrisi üçüncü çeyrekte tüm vadelerde aşağı kaymıştır. TCMB'nin fonlama faizindeki düşüşle uyumlu olarak kısa vadeli faizlerdeki azalış daha belirgin olmuştur. Finansal olmayan kesime kullandırılan kredilerin yıllık büyüme oranında görülen aşağı yönlü seyir, parasal koşullardaki sıkılığın azalması, finansal sistemi destekleyici makro ihtiyati önlemler ve kamu maliyesi teşviklerinin etkisiyle, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde durmuştur.

İkinci çeyrekte iktisadi faaliyet yavaşlamıştır. Bu dönemde Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise yüzde 3,1 oranında artış kaydetmiştir. Yıllık büyümenin temel sürükleyicisi nihai yurt içi talep olurken turizm sektöründeki daralmaya bağlı olarak net ihracatın büyümeye olumsuz katkısı artmıştır. Nihai yurt içi talebin büyümeye katkısı hem kamu hem özel kesim kaynaklı olarak tüketim harcamalarından gelmiş, yatırımlar ise zayıf seyrini sürdürmüştür. Kamu tüketimi ilk çeyrekte olduğu gibi bu dönemde de büyümeye yüksek bir katkı (1,7 puan) yapmıştır. Öte yandan turizm bağlantısı güçlü sanayi ve hizmet kollarında katma değer artışları sınırlanmıştır.

2016 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin göstergeler, iktisadi faaliyetteki ivme kaybının sürdüğüne işaret etmiştir. Turizmdeki daralmanın derinleşmesine ek olarak Temmuz ayı ortasındaki yurt içi gelişmeler ve bayram tatiline bağlı iş günü kayıpları üretim faaliyetlerini olumsuz etkilemiştir. Bu doğrultuda Temmuz ayı sanayi üretiminde gözlenen sert düşüş, Ağustos ayındaki hızlı toparlanmayla telafi edilmiş olsa da üçüncü çeyrek genelinde üretimin ikinci çeyrek düzeyinin altında kalacağı tahmin edilmektedir. Üçüncü çeyrekte iç talepteki yavaşlamaya karşılık Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmüştür. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın dış piyasalarda pazar çeşitlendirme esnekliği ihracatı desteklemeye devam etmektedir.

Yılın son çeyreğinde iç talep ve iktisadi faaliyetin toparlanma eğilimine gireceği öngörülmektedir. Parasal koşulların daha destekleyici bir konuma gelmesi ve alınan diğer tedbirlerin etkisiyle tüketici kredilerinde son aylarda gözlenen toparlanma yılın son çeyreğine ilişkin iyileşme öngörülerini desteklemektedir. Bu görünüm altında, bir dizi olumsuz şokun bir arada yaşandığı 2016 yılında ekonomideki büyümenin ılımlı bir oranda gerçekleşmesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde belirsizliklerin azalmasıyla üretici ve tüketici güveninin yeniden tesis edilmesi, talep artırıcı politikaların tüketim harcamalarını desteklemesi ve net ihracatın olumsuz katkısının azalmasının ekonomideki toparlanmanın başlıca unsurları olacağı değerlendirilmektedir. Normalleşme sürecinde gerek turizm gelirlerinde gerekse Rusya'ya yapılan ihracatta öngörülen kısmi iyileşmeye ek olarak son dönemde açıklanan teşvik paketlerinin önümüzdeki yıl büyümeye olumlu katkı yapacağı öngörülmektedir. Buna karşılık, küresel ekonominin büyüme hızı ve gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler, sermaye akımlarının seyri ve jeopolitik gelişmeler büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Ayrıca, turizm sektöründeki daralmanın sürmesi ve emtia fiyatlarının olumlu etkisinin kademeli olarak azalmaya başlamasıyla cari işlemler açığında kısa dönemde bir miktar artış görüleceği tahmin edilmektedir.

Sonuç olarak, son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Küresel belirsizliklerin yüksek olduğu mevcut konjonktürde bu kazanımların korunarak daha da ileriye götürülmesi önem taşımaktadır. Mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak her türlü tedbir makroekonomik istikrarı destekleyecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde seyretmesini sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.

2016 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürüyoruz.

Şirketimiz 2016 yılındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarımıza aşağıda yer verilmiştir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.111 adet dairenin 2016 yılı Eylül sonuna kadar 1.330 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1,133 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Antalya'daki Deepo Outlet Center'ın bulunduğu parsel ile komşu parseller birleştirilmiştir. Birleştirilen parselde gerçekleştirilecek Deepo Outlet Center'ın genişleme projesi ile yeni AVM projesini kapsayan inşaatın başlayabilmesi için İmar Kanunu'nun 21. Maddesi hükmü çerçevesinde alınması gereken "Yapı Ruhsatı" 2016 Ocak ayı içinde alınmıştır. Mall of Antalya adıyla yaklaşık 45.000 m2 büyüklüğünde inşaatını sürdürdüğümüz yeni AVM'yi 2017 yılının başında hizmete açmayı planlıyoruz.

Şirketimiz 2016 ilk dokuz ayında 549 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 194 milyon TL'si Torun Center, 267 milyon TL'si 5. Levent ve 59 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

2016 yılının ilk dokuz ayında çoğunluğu kira gelirlerinden olmak üzere, 515 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %51'i kira gelirleri, %38'i konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, Mall of İstanbul ve Torun Tower etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %17 artış olmuştur.

31.12.2015 tarihinde 8.862.509 bin TL olan aktif toplamımız, 30.09.2016 tarihi itibarıyla %2,4 oranında artarak 9.076.228 bin TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %56,4, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %43,6'dır.

Şirket aktiflerinin %87,2'sini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6,5'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2016 yılı ilk dokuz ayını 316 milyon TL kâr ile kapatmıştır.

Ayrıca, Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 295,3 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %57,3'tür.

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 – 30 Eylül Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Küresel iktisadi görünümün belirleyicileri, yılın ilk yarısında zayıf seyreden küresel büyüme performansının yılın ikinci yarısında da benzer olacağına; sonrasında ise kademeli bir iyileşme gerçekleşeceğine işaret etmektedir. Haziran ayında, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden (AB) ayrılma (Brexit) kararı ile birlikte gelişmiş ülkeler büyüme performansına ilişkin önemli bir aşağı yönlü risk gerçekleşmiş olup, Brexit'in İngiltere ve AB ülkeleri üzerindeki olası makroekonomik etkileri halen belirsizliğini korumaktadır. Finansal piyasaların, Brexit kararına tepkisi beklenildiği kadar olumsuz olmamakla birlikte İngiltere'de ekonomik ve politik belirsizliğin artmış olması ve İngiltere ile diğer AB ülkeleri arası finansal akımlarda ve ticarete gerçekleşmesi beklenen düşüş, her iki tarafın orta vadeli makroekonomik görünümü üzerinde önemli ölçüde olumsuz etki yaratmaktadır. Bunun yanında, ABD'nin büyüme performansının beklentilerin altında seyrediyor olması da gelişmiş ülkeler iktisadi faaliyetinin zayıf görünümüne katkı vermektedir. Gelişmekte olan ülkelere 2016 yılı için hafif bir toparlanma beklenmekle birlikte, büyüme üzerinde aşağı yönlü risklerin canlı olduğunu söylemek mümkündür. Söz konusu ülke grubu için iyileşen dış finansman koşullarına karşın Çin ekonomisinde halihazırda devam eden yatırım odaklı büyüme modelinden tüketim odaklı modele geçişin olası olumsuz etkileri, emtia ihracatçısı ülkelerin düşük gelir ortamının olumsuz yansımaları ve gelişmiş ülkelere zayıf seyreden talep, gelişmekte olan ülkeler iktisadi faaliyeti üzerindeki en belirgin aşağı yönlü risk unsurları olarak değerlendirilmektedir.

Zayıf seyreden iktisadi faaliyet ve küresel ticaret hacmi, düşük emtia fiyatlarını ve enflasyon oranlarını da beraberinde getirmektedir. Bu gelişmeler, iktisadi faaliyeti destekleyici yönde gevşek para politikası uygulamalarının önümüzdeki dönemde de süreceğine; dolayısıyla faiz oranlarının küresel ölçekte düşük kalmaya devam edeceğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, yüksek getiri arayışındaki yatırımcılar, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algılamalarındaki iyileşmeye paralel olarak söz konusu ülke grubuna yönelmiş ve yılın üçüncü çeyreğinde gelişmekte olan ülkelere portföy akımları belirgin oranda artış kaydetmiştir. Önümüzdeki dönemde de büyük ölçüde devam etmesi beklenen portföy akımları üzerindeki en önemli aşağı yönlü risk unsuru ABD Merkez Bankası'nın (Fed) olası faiz artışı olarak görülmektedir.

Küresel ölçekte gevşek seyreden para politikasına karşın küresel büyümenin halen kriz öncesi seviyelerin altında seyrediyor olması, halihazırda yürütülen destekleyici para politikalarının yanı sıra, büyüme odaklı sektörlerde kamu yatırımlarını artırmak suretiyle mali genişleme politikalarının da kullanılması gerektiğine işaret etmektedir. Uzun dönemde verimliliğin artırılmasına ve işgücü piyasalarında kalıcı iyileşmenin sağlanmasına yönelik yapısal reformların hayata geçirilmesi, uygulanan makroekonomik politikaların etkisini güçlendirmek açısından önem arz etmektedir.

Kaynak:TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, 2016 yılının ikinci çeyreğinde GSYİH bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 3,1 oranında artmıştır. İkinci çeyrekte tarım dışındaki tüm ana sektörlerin katma değerinde yıllık bazda artış kaydedilmiştir. Sanayi katma değeri yüzde 3,2, hizmet katma değeri yüzde 3,1 oranında artarken inşaat katma değerindeki artış hızlanarak yüzde 7 olmuştur. Tarım katma değeri ise baz etkisi ve kuraklık gibi nedenlerle yüzde 1 oranında azalmıştır.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, GSYİH dönemlik büyüme hızı ilk çeyreğe göre yavaşlamış ve yüzde 0,3 ile sınırlı kalmıştır. Tarım katma değeri yüzde 1,4 oranında gerilerken inşaat katma değerindeki dönemlik artış hızlanmıştır. Turizm gelirlerindeki kayıpların ikinci çeyrekte belirginleşmesiyle sanayi ve hizmet katma değerlerinde yavaşlama gözlenmiştir. Bu doğrultuda, konaklama ve yiyecek sektörü katma değerinin yıllık ve dönemlik bazda daralması dikkat çekmiştir.

Sanayi üretiminde ikinci çeyrekte görülen daralmanın Temmuz ayındaki keskin düşüşle birlikte üçüncü çeyrekte derinleştiği görülmektedir. Temmuz ayı üretimindeki sert düşüşte yurt içinde yaşanan olumsuzlukların talep yönlü etkilerinin yanı sıra Ramazan Bayramı tatilinin uzatılması ve 15 Temmuz sonrası çalışma günlerindeki kayıpların da rol oynadığı değerlendirilmektedir. Nitekim Ağustos ayı üretiminin aylık bazda yüzde 9,4 oranında artarak Temmuz ayındaki azalışı telafi etmesi, üretimdeki gerilemenin ana eğilimi yansıtmaktan ziyade çalışılan gün sayısı kaybına bağlı olduğu düşüncesini doğrulamıştır. PMI yeni sipariş ve üretim göstergelerinin yanı sıra imalat sanayi kapasite kullanım oranında (KKO) Temmuz-Ağustos dönemindeki düşüşlerin Eylül ve Ekim aylarında telafi edildiği görülmektedir.

Yılın son çeyreğine ilişkin sipariş beklentileri, imalat sanayi faaliyetinde kayda değer bir toparlanma olabileceğine işaret etmektedir. Sinyaller, üçüncü çeyrekte dış talebe kıyasla zayıf seyreden iç piyasa siparişlerinin de bu toparlanmada etkili olacağı yönündedir. Sanayi sektörüne ek olarak ticaret sektöründe de yılın son çeyreğine ilişkin olumlu bir görünüm mevcuttur. Hükümetin uygulamaya koyduğu teşvik ve düzenlemeler ile azalan yurt içi belirsizliğin iç talebi ve dolayısıyla ticaret sektörü faaliyetini destekleyeceği tahmin edilmektedir. Ayrıca Rusya ile ilişkilerin normalleşmesi sonucu turizmde beklenen iyileşmenin hizmet sektörlerine de olumlu yansımalarının olacağı düşünülmektedir.

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	1,7	4,0
2016 1Ç	6,5	4,7
2016 2Ç	7,0	3,1
2016 6AY	6,7	3,9

Kaynak:TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi değişim oranları (2005=100), III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2016

	2015 Yılı III. çeyrek			2016 Yılı III. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	1,1	2,3	0,8	0,5	0,7	0,4
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	5,8	8,2	5,1	5,7	10,4	4,3
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,9	8,8	6,3	6,0	10,0	4,8

Bina inşaatı maliyet endeksi (2005=100), 2014-2016

Kaynak:TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Temmuz-Ağustos-Eylül aylarını kapsayan 2016 yılı üçüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %0,5, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,7 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %6,0 arttı.

BİME’de 2016 yılı üçüncü çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %0,7, malzeme endeksi ise %0,4 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %10,4 ve malzeme endeksi %4,3 arttı.

8.1.3. Konut Sektörü

TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2013	2014	2014-2013 DEĞİŞİM (%)	2015	2015-2014 DEĞİŞİM (%)	2016	2016-2015 DEĞİŞİM (%)
OCAK	87.444	87.639	0,2	86.167	-1,7	84.556	-1,9
ŞUBAT	88.519	82.597	-6,7	95.021	15,0	101.703	7,0
MART	97.956	87.617	-10,6	116.030	32,4	117.205	1,0
NİSAN	95.381	83.610	-12,3	119.317	42,7	106.348	-10,9
MAYIS	103.261	90.377	-12,5	107.888	19,4	114.800	6,4
HAZİRAN	96.424	92.936	-3,6	110.657	19,1	106.187	-4,0
TEMMUZ	106.636	85.101	-20,2	96.589	13,5	81.343	-15,8
AĞUSTOS	84.480	105.624	25	112.463	6,5	114.751	2,0
EYLÜL	102.280	115.786	13,2	92.483	-20,1	108.918	17,8
EKİM	76.344	95.645	25,3	104.098	8,8		
KASIM	102.681	103.783	1,1	106.008	2,1		
ARALIK	115.784	134.666	16,3	142.599	5,9		
TOPLAM	1.157.190	1.165.381	0,7	1.289.320	10,64	935.811	

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2016 Yılı'nın ilk dokuz ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,1 azalışla 935.811 adet konut satılmıştır.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Türkiye'de Ağustos 2016 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre konut fiyatlarının %14,10 yükseldiğini ortaya koydu. İstanbul'da ise Ağustos 2016 ayı sonu itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre artış %18,70 olarak gerçekleşti.

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	Ocak - Eylül 2015	Ocak - Eylül 2016	Fark (%)
İlk Satış	144.588	133.782	- 7,5
İkinci El	192.968	169.599	- 12,1
TOPLAM	337.556	303.381	- 10,1
DİĞER	Ocak - Eylül 2015	Ocak - Eylül 2016	Fark (%)
İlk Satış	278.507	300.968	8,1
İkinci El	320.552	331.462	3,4
TOPLAM	599.059	632.430	5,6
İPOTEKLİ + DİĞER	Ocak - Eylül 2015	Ocak - Eylül 2016	Fark (%)
İlk Satış	423.095	434.750	2,7
İkinci El	513.520	501.061	- 2,4
TOPLAM	936.615	935.811	- 0,1
YABANCILARA SATIŞ	Ocak - Eylül 2015	Ocak - Eylül 2016	Fark (%)
	16.192	13.210	-18,4

Kaynak: TÜİK

Yılın ilk dokuz ayında 935.811 olan toplam konut satışının 434.750 adedi ilk satıştan, 501.061 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %2,8 artış, ikinci el satışlar ise %2,4 oranında azalış gösterdi.

2016 yılının ilk dokuz ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %10,1 azalış gerçekleşti. Diğer satışlarda ise %5,6 artış oldu.

TÜİK verilerine göre, Türkiye’de yabancılara yapılan konut satışlarında bu yılın ilk dokuz ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,4 azalış yaşandı. İstanbul ve Antalya yabancıya konut satışında en çok tercih edilen bölgeler olmayı sürdürmüştür.

TABLO.3 YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - EYLÜL 2015	OCAK - EYLÜL 2016
Toplam	16.192	13.210
Antalya	4.506	3.161
İstanbul	5.033	4.207
Bursa	1.077	952
Aydın	879	628
Trabzon	561	581
Yalova	1.051	603
Muğla	616	459
Sakarya	598	489
Mersin	538	440
Ankara	378	465
Diğer İller	955	1.225

Kaynak: TÜİK

Yabancılara konut satışları 2016 Yılı'nın ilk dokuz ayında 13.210 adet olarak gerçekleşmiştir. En çok konut satılan il 4.207 adet ile İstanbul olmuştur. İkinci sırada 3.161 adet ile Antalya gelmektedir. Üçüncü sırada 952 adet ile Bursa yer almaktadır.

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

Konut kredisi değişimi

2014 yılı sonunda 125,5 milyon TL olan konut kredileri, 2015 yılı sonunda %14,6 artarak 143,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 2016 yılı dokuzuncu ayında ise konut kredileri bakiyesi 154,6 milyar 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	650.127	556.769
2012	771.878	556.331
2013	839.630	726.339
2014	1.029.107	770.976
2015	878.490	726.396
2016 6AY	499.053	349.573

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, Ocak – Ağustos 2015 dönem aralığında 2.529 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, Ocak – Ağustos 2016 döneminde %9 oranında azalarak 2.300 milyon USD'ye gerilediği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Eylül ayında bir önceki aya göre %0,24 oranında azalış, geçen yılın aynı dönemine göre %3,79 oranında; endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %69,70 oranında artış gerçekleşmiştir.

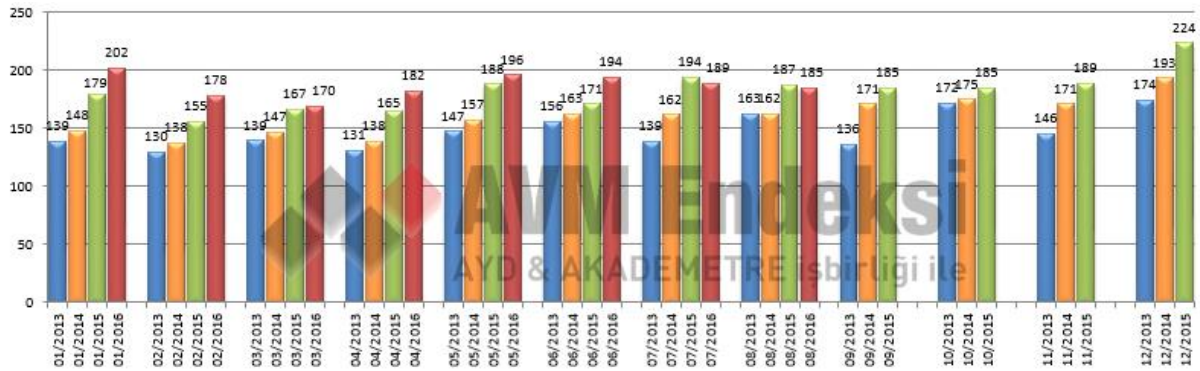
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi Eylül ayında bir önceki aya göre, İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,11 oranında; İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0,36 oranında artmıştır.

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.

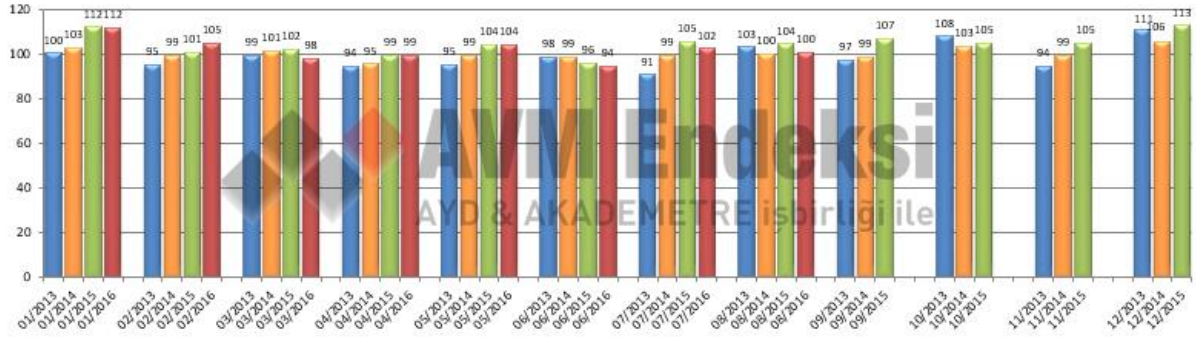
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışveriş yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi



AVM ciro endeksi Ağustos 2016 döneminde bir önceki yılın Ağustos ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 1,1'lik bir düşüş göstererek 185 puan olarak gerçekleşmiştir.

Ziyaretçi Endeksi



Ağustos 2016 ziyaret sayısı verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında endekste yüzde 3,8'lik bir azalma yaşanmıştır.

Kaynak:AYD

8.1.5. Ofis Sektörü

ARZ ve TALEP	2014 4Ç	2015 3Ç	2015 4Ç
Toplam Arz (milyon, m²)	4.24	4.56	4.72
Toplam Boşluk (m²)	682,781	767,612	780,717
Boşluk Oranı (%)	16	16.8	16.5
Kiralama Hacmi (m²)	122,048	72,120	71,678
Birincil Kira (\$/m²/ay)	45	45	45
Birincil Getiri (%)	6.8	6.8	6.8
Gelecek Arz (milyon, m²)	1.97	1.86	1.67

2015 yılı son çeyreğinde 71.700 m² kiralama işlemi gerçekleşti ve böylece yıllık toplam işlem hacmi 330.000 m²'ye erişerek yaklaşık geçen yıl ile eşdeğer bir performans sergiledi.

En fazla arz girişinin de gerçekleştiği, Ataşehir ve Maslak bölgeleri en fazla talep gören bölgeler oldu.

Yılın son çeyreğinde yaklaşık 165.000 m² yeni arz pazara girdi ve yıllık toplam 522.000 m²'ye ulaştı.

Toplam A sınıfı ofis arzı yılsonu itibariyle 4,72 milyon m²'ye erişerek yıllık bazda %11 artış kaydedildi.

Yeni arz ile birlikte toplam boşluk 780.700 m²'ye erişti ve genel boşluk oranı 2015 yıl sonunda %16,5 olurken geçen yılın aynı dönemine göre hafif artış kaydetti.

Boşluk oranları, Kozyatağı, Kağıthane ve Maslak'ta en fazla artarken, Kartal-Pendik ve Ataşehir alt pazarlarında düşüş yaşandı.

Halen inşası devam eden 1,67 milyon m² yeni ofis arzının iki yıl içerisinde tamamlanması beklenirken, 2016 yılsonunda toplam A sınıfı ofis arzının 5,5 milyon m²'yi aşması tahmin ediliyor.

8.1.6. Otel Sektörü

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

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI					
AYLAR	2014	2015	2016*	Değişim Oranları (%)	
OCAK	1 146 815	1 250 941	1 170 333	9,08	-6,44
ŞUBAT	1 352 184	1 383 343	1 240 633	2,30	-10,32
MART	1 851 980	1 895 940	1 652 511	2,37	-12,84
NİSAN	2 652 071	2 437 263	1 753 045	-8,10	-28,07
MAYIS	3 900 096	3 804 158	2 485 411	-2,46	-34,67
HAZİRAN	4 335 075	4 123 109	2 438 293	-4,89	-40,86
TEMMUZ	5 214 519	5 480 502	3 468 202	5,10	-36,72
AĞUSTOS	5 283 333	5 130 967	3 183 003	-2,88	-37,96
EYLÜL	4 352 429	4 251 870	2 855 397	-2,31	-32,84
EKİM	3 439 554	3 301 194		-4,02	
KASIM	1 729 803	1 720 554		-0,53	
ARALIK	1 580 041	1 464 791		-7,29	
TOPLAM	36 837 900	36 244 632		-1,61	
9 AYLIK TOPLAM	30 088 502	29 758 093	20 246 828	-1,10	-31,96

(*): Veriler geçicidir.

2016 yılı Eylül ayında Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı ayına göre %32,84'lük bir azalışla 2 855 397 olmuştur.

2015-2016(*) YILLARI OCAK - EYLÜL DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCILARIN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 3 ÜLKE					
ÜLKELER	2016*		2015		2015 YILINA GÖRE DEĞİŞİM (%)
	ZİYARETÇİ SAYISI	%	ZİYARETÇİ SAYISI	%	
ALMANYA	3 139 308	15,51	4 414 382	14,83	-28,88
GÜRCİSTAN	1 689 543	8,34	1 439 464	4,84	17,37
İNGİLTERE	1 481 200	7,32	2 166 642	7,28	-31,64
DİĞER	13 936 777	68,83	21 737 605	73,05	-35,89
GENEL TOPLAM	20 246 828	100,00	29 758 093	100,00	-31,96

(*): Veriler geçicidir.

2016 yılı Ocak - Eylül döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Almanya %15,51 (3 139 308) ile birinci, Gürcistan % 8,34 (1 689 543) ile ikinci, İngiltere %7,32 (1 481 200) ile üçüncü sıradadır.

Aylar	Turizm geliri 2016 (Milyon USD)	Turizm geliri 2015 (Milyon USD)	% Değişim
Ocak	1.412,0	1.625,5	- 13,13
Şubat	1.188,8	1.427,3	- 16,71
Mart	1.465,6	1.816,0	- 19,30
Nisan	1.352,8	1.863,8	- 27,42
Mayıs	1.838,4	2.719,4	- 32,40
Haziran	1.790,0	3.150,5	- 43,18
Temmuz	2.390,6	3.683,0	- 35,09
Ağustos	3.098,4	4.742,4	- 34,67
Eylül	2.788,0	3.868,8	- 27,94
Ekim		3.381,4	
Kasım		1.797,3	
Aralık		1.389,3	
Toplam	17.324,6	31.464,7	

Turist sayısındaki gerileme dikkat çekiyor. Bu yıl ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %31,96 daha az turist ağırlayan turizmcinin gelirleri ise bu dönemde %30,41 düşüş ile 17.324,6 milyon USD'ye geriledi. Sektör geçen yılın aynı döneminde 24.896,7 milyon USD gelir elde etmişti.

8.1.7. 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 yapılardır.

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

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

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

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

8.2. Mali Tablolar

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

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

Şirket, 30 Eylül 2016 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin özet konsolide finansal tablolarının SPK'nın Seri:XII, 14.1 No'lu tebliği ve bu tebliğe açıklama getiren duyuruları çerçevesinde, TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" standardına uygun olarak hazırlanmıştır. Ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur.

Bağımsız Denetim Şirketi Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (a member of PricewaterhouseCoopers) 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 30 Eylül 2016 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %56,4'ü (31.12.2015: %54,85) öz kaynaklarla, %43,6'sı (31.12.2015:%45,15) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2015 yılı sonunda 1.902 milyon TL olan net finansal borcu, Eylül 2016'da 2.132 milyon TL'ye yükselmiştir.

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

8.5. Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 30.09.2016 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %87'sini oluşturmaktadır. Faaliyetler kapsamındaki riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

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

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

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

Likidite riski

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

Faiz oranı riski

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

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

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

Döviz kuru riski

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

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

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

8.6. Genel Kurul

24 Mayıs 2016 Tarihinde 2015 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2015 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu tarafından teklif edilen 60.000.000 TL kâr dağıtım önerisi kabul edilmiş ve kâr dağıtımının 02.06.2016 tarihine kadar yapılmasına karar verilmiş ve bu tarihte kâr dağıtımı yapılmıştır.

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

8.7. 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 2016 hesap dönemine Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.8. 30 Eylül 2016 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

30 Eylül döneminden sonra önemli bir olay olmamıştır.

8.9. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

8.10. 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.

8.11. 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.

8.12. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri

Dönem içerisinde esas sözleşme değişikliği yapılmamıştır.

8.13. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

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

30 Eylül 2016 kapanış fiyatı 4,84 TL olan hisse, dönemi 10,23 TL olan pay başına net aktif değerine göre %52,7 iskonto oranı ile kapatmıştır. Hisse 2016 yılı Eylül ayı sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %59,2 değer kazandı.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Piyasa Değerleri (milyon TL)	30.9.2015	30.9.2016	Değişim
Emlak Konut GYO	9.538	11.552	21,12%
Torunlar GYO	1.520	2.420	59,21%
Yeni Gimat GYO	1.365	1.307	-4,25%
İş GYO	1.045	1.377	31,81%
Doğuş GYO	760	848	11,64%
Saf GYO	958	727	-24,07%
Halk GYO	743	679	-8,61%
Akmerkez GYO	636	659	3,58%
Vakıf GYO	400	473	18,09%

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık 31 GYO şirketi arasında 30.09.2016 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 - 30 Eylül 2016 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2016 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	9AY 2015	9AY 2016	Değişim
Satışlar	328,501	514,573	56.6%
Konut + Ofis	52,909	197,986	274.2%
AVM + Ofis kira	224,803	262,715	16.9%
Diğer	50,789	53,872	6.1%
Satışların maliyeti	(107,155)	(214,386)	100.1%
Konut + Ofis	(32,683)	(133,711)	309.1%
AVM + Ofis Kira	(8,933)	(10,896)	22.0%
Diğer	(65,539)	(69,779)	6.5%
Brüt kâr	221,346	300,187	35.6%
Brüt marj	67.4%	58.3%	-9.04 pp
Brüt Kâr (Konut + Ofis)	38.2%	32.5%	-5.76 pp
Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)	73.0%	74.5%	1.54 pp
Faaliyet giderleri	(26,560)	(30,830)	16.1%
Genel yönetim giderleri	(20,150)	(24,005)	19.1%
Pazarlama ve Satış giderleri	(6,410)	(6,825)	6.5%

Diğer gelir (gider)	10,142	6,307	-37.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	119,144	AD
Esas faaliyet kârı	204,928	394,808	92.7%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	204,928	275,664	34.5%
İştiraklerden temettü geliri	14,392	19,075	32.5%
VFÖK	219,320	294,739	34.4%
VFÖK marjı (%)	66.8%	57.3%	-9.49 pp
Amortisman	749	603	-19.5%
VAFÖK	220,069	295,342	34.2%
VAFÖK marjı (%)	67.0%	57.4%	-9.60 pp
İştiraklerden gelir (gider)	2,948	1,561	-47.0%
Net faiz geliri (gideri)	(59,066)	(10,409)	-82.4%
Net diğer finansal gelir (gider)	(15,868)	(832)	-94.8%
Kur farkı geliri (gideri)	(520,983)	(86,164)	AD
Vergi öncesi kâr	(373,649)	318,039	AD
Kurumlar vergisi	(2,469)	(2,377)	-3.7%
Net kâr	(376,118)	315,662	AD
Net kâr marjı (%)	-114.5%	61.3%	AD

Konsolide Finansal Tablolar

(000 TL)	2015/12	2016/09	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	903,447	590,708	-34.6%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar	198,341	209,266	5.5%
Stoklar	1,131,546	1,192,208	5.4%
Peşin ödenmiş giderler	100,980	103,167	2.2%
Diğer finansal varlıklar	11,915	0	AD
Diğer dönen varlıklar	2,853	8,635	202.7%
DÖNEN VARLIKLAR	2,349,082	2,103,984	-10.4%
Ticari alacaklar	103,734	71,352	-31.2%
Özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar	321,388	322,949	0.5%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	5,751,336	5,958,728	3.6%
Maddi duran varlıklar	2,680	2,012	-24.9%
Maddi olmayan duran varlıklar	553	572	3.4%
Stoklar	174,059	441,123	153.4%
Peşin ödenmiş giderler	92,468	92,305	-0.2%
Diğer finansal varlıklar	0	0	AD
Diğer duran varlıklar	67,209	83,203	23.8%
DURAN VARLIKLAR	6,513,427	6,972,244	7.0%
TOPLAM VARLIKLAR	8,862,509	9,076,228	2.4%
Kısa vadeli borçlanmalar	751,182	237,398	-68.4%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	149,170	472,492	216.7%
Kısa vadeli diğer finansal borçlar	4,195	225	-94.6%
Ticari borçlar	170,227	102,727	-39.7%
Diğer borçlar	15,606	24,931	59.8%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	0	720	AD
Ertelenmiş gelirler	259,735	87,194	-66.4%

Diğer kısa vadeli yükümlülükler	28,014	25,481	-9.0%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,378,129	951,168	-31.0%
Uzun vadeli borçlanmalar	1,905,001	2,012,840	5.7%
Ticari borçlar	0	0	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	749	831	10.9%
Ertelenmiş gelirler	717,542	994,566	38.6%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,623,292	3,008,237	14.7%
Ödenmiş sermaye	500,000	500,000	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	37,852	53,732	42.0%
Geri alınmış paylar	-1,195	-1,195	0.0%
Geçmiş yıl kârları	3,345,057	4,222,854	26.2%
Net dönem kârı	953,604	315,662	-66.9%
ÖZKAYNAKLAR	4,861,088	5,116,823	5.3%
TOPLAM KAYNAKLAR	8,862,509	9,076,228	2.4%

Temel Finansal Göstergeler

	2015/12	2015/09	Değişim
Toplam net borç (000 TL)	1,901,906	2,132,022	12.10%
Ortalama kredi süresi (yıl)	5	5	
Ortalama faiz oranı*	4.26%	4.68%	0.42 pp
Kaldıraç (finansal kredilerin toplam aktifler içindeki %'si)	31.7%	30.0%	-1.66 pp
Net borç / Özkaynak oranı	39.1%	41.7%	2.54 pp
Net borç / Aktifler oranı	21.5%	23.5%	2.03 pp
Özkaynak / Aktifler oranı	54.9%	56.4%	1.53 pp
Net borç / Portföy değeri (LTV)	25.8%	26.9%	1.16 pp
Faiz karşılama oranı (kere)	5.5	28.4	AD
Net borç / VAFÖK (kere)	5.16	5.41	25.81 pp
Net borç / Piyasa değeri	117.0%	88.1%	-28.94 pp
Çalışan sayısı	175	223	27.43%

*TL krediler hariç

31.12.2015 tarihinde 8.862.509 bin TL olan aktif toplamımız, 30.09.2016 tarihi itibarıyla %2,4 oranında artarak 9.076.228 bin TL'na çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı %56,4, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %43,6'dır.

Şirket aktiflerinin %87,2'sini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %6,5'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakdi; 30.09.2016 itibarıyla 591 milyon TL seviyesindedir. 591 milyon TL hazır değerlerin, 172 milyon TL'si döviz cinsinden (32 milyon USD ve 22 milyon Euro) mevduatta değerlendirilmiştir.

Taahhütlü ön satışlar karşılığında 219 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 208 milyon TL'si 5. Levent, 6 milyon TL'si Mall of İstanbul, 1,0 milyon TL'si Torun Center ve 0,3 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar yılsonuna göre %25 artarak 1.633 milyon TL'ye çıkmıştır. Stokların %96,6'sı Torun Center ve 5. Levent projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2016 yılı ilk 9 ayında 549 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 194 milyon TL'si Torun Center, 267 milyon TL'si 5. Levent ve 59 milyon TL'si Mall of Antalya projelerinden oluşmaktadır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2016 - 30.09.2016) / 000 TL
Korupark AVM	247
Torium AVM	6.212
Mall of İstanbul AVM	3.302
MOİ 2.Etap	18.578
Mall of İstanbul Ofisler	17
Torun Tower	254
Torun Center	193.842
Paşabahçe Arsası	225
Mall of Antalya	59.334
5. Levent	267.064
Kemankeş	73
Korupark Ticari Alanlar	6
TOPLAM	549.154

Mall of İstanbul projesinde Aralık 2013'ten bu yana toplam 1.077 konut, 133 ofis ve 21 yatay ofisin teslimi yapılmış, bunun karşılığında 623 milyon TL kesin satış geliri elde edilmiştir.

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmıştır. 30 Eylül itibarıyla, 43 adet ofis, 31 adet yatay ofis ve 47 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 376 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların teslimine devam etmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.111 adet dairenin 2016 yılı Eylül sonuna kadar 1.330 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 1,133 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri 2015 Aralık'ta 5.751 milyon TL iken, yatırım harcamaları ve Mall of Antalya projesindeki değer artışı ve devam eden ilave yatırımların katkısıyla 2016 Eylül'de 5.959 milyon TL'ye yükselmiştir.

86 milyon TL KDV alacağı bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 2.723 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %74'ü uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %72'si USD, %25,5'i Euro ve %2,5'i TL cinsindendir. Orijinal para birimi cinsinden 2015 yılı sonunda 657 milyon USD, 236 milyon Euro ve 135 milyon TL'dir. 30.09.2016 tarihi itibarıyla kredilerimiz orijinal para birimi cinsinden 632 milyon USD, 200 milyon Euro ve 66 milyon TL'dir.

30.09.2016 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,68 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %5,03 ve Euro kredi maliyeti %3,69'dur.

Şirketimizin net borcu 2.132 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 30.09.2016'ta 2.508 milyon TL'dir (193 milyon Euro ve 620 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2015'te ise 2.585 milyon TL açık pozisyon (196,1 milyon € ve 674,6 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları dönem kârındaki artışın katkısıyla yılsonuna göre %5 artarak 5,117milyon TL'na yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %57 artarak 515 milyon TL'na yükselmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %51'i kira gelirleri, %38'i konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, Mall of İstanbul ve Torun Tower etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %17 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı											
	1Ç 2015	1Ç 2016	Değişim	2Ç 2015	2Ç 2016	Değişim	3Ç 2015	3Ç 2016	Değişim	9AY 2015	9AY 2016	Değişim
Zafer Plaza	3,487,449	3,190,347	-8.52%	3,252,589	2,794,112	-14.10%	3,446,228	3,214,090	-6.74%	10,186,266	9,198,549	-9.70%
Deepo Outlet	1,273,724	1,279,990	0.49%	1,265,752	1,266,881	0.09%	1,476,376	1,490,446	0.95%	4,015,852	4,037,317	0.53%
Korupark	2,928,946	2,965,870	1.26%	2,671,137	2,684,240	0.49%	2,921,365	2,965,593	1.51%	8,521,448	8,615,703	1.11%
Torium	2,574,040	2,492,827	-3.16%	2,215,172	2,155,369	-2.70%	2,239,950	2,144,093	-4.28%	7,029,162	6,792,289	-3.37%
Mall of İstanbul	3,364,712	3,369,502	0.14%	3,136,358	3,007,853	-4.10%	3,379,506	3,420,800	1.22%	9,880,576	9,798,155	-0.83%
TOPLAM	13,628,871	13,298,536	-2.42%	12,541,008	11,908,455	-5.04%	13,463,425	13,235,022	-1.7%	39,633,304	38,442,013	-3.01%

	Ciro (TL)											
	1Ç 2015	1Ç 2016	Değişim	2Ç 2015	2Ç 2016	Değişim	3Ç 2015	3Ç 2016	Değişim	9AY 2015	9AY 2016	Değişim
Zafer Plaza	44,424,896	48,473,600	9.11%	45,621,934	49,501,919	8.50%	54,972,770	55,386,084	0.75%	145,019,600	153,361,602	5.75%
Deepo Outlet	37,000,834	34,719,768	-6.16%	42,788,572	36,408,603	-14.91%	49,802,747	42,050,538	-15.57%	129,592,154	113,178,908	-12.67%
Korupark	128,622,761	140,506,957	9.24%	133,630,674	153,088,562	14.56%	149,214,634	154,983,520	3.87%	411,468,069	448,579,039	9.02%
Torium	70,106,526	73,549,310	4.91%	69,303,015	67,826,292	-2.13%	73,595,935	64,627,825	-12.19%	213,005,476	206,003,427	-3.29%
Mall of İstanbul	172,328,958	218,944,486	27.05%	188,273,126	227,621,820	20.90%	225,065,205	237,563,074	5.55%	585,667,290	684,129,380	16.81%
TOPLAM	452,483,975	516,194,120	14.08%	479,617,322	534,447,196	11.43%	552,651,291	554,611,040	0.35%	1,484,752,589	1,605,252,357	8.12%

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

Portföyümüzde yer alan AVM'lerde 2016 yılının ilk dokuz ayında m² bazında perakende satış verimliliği birebirde %8,1 artmıştır.

Şirketimiz 2015 ilk dokuz ayda %67,4 brüt marjla çalışırken, 2016 ilk dokuz ayda %58,3 brüt marjla çalışmaktadır. Bunun en büyük sebebi bu dönem Torun Center ofis ve konutlarının teslimleri nedeniyle satışlar içindeki konut ve ofis satış geliri payının artmasıdır.

2016 ilk dokuz ayda, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %32,5, AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %74,5'tir.

Şirketimizin faaliyet giderleri, geçmiş yılın aynı dönemine göre %16,1 artarak 30,8 milyon TL olmuştur. Genel yönetim giderleri %19,1, pazarlama ve satış giderleri %6,5 artmıştır.

Netsel Marina'dan 2015 mali yılına ilişkin olarak 5,7 milyon TL, Yeni Gimat'tan 13,4 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 295,3 milyon TL'dir ve VAFÖK marjı %57,4'tür.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2,508 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 86 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmada etkili olmuştur.

Bağlı ortaklığımız TRN A.Ş.'nin varlıklarının 30.06.2016 tarihi itibarıyla yapılan yeniden değerlemesi neticesinde yatırım amaçlı gayrimenkullerde 119 milyon TL değer artışı olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2016 yılı ilk dokuz ayında 316 milyon TL kâr ile kapatmıştır.

9.2. TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.09.2016 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)
- Korupark 7 Adet İşyeri, 229 Adet Depo (Bursa)
- Beyoğlu Kemankes Binası (İstanbul)
- Korupark 1.ve 2. Etap Konutları (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Nishİstanbul 2 Adet Ofis, 7 Adet Mağaza
- Korupark 3.Etap Konut Projesi (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Mall of İstanbul AVM ve Konut Projesi (İstanbul / Başakşehir)
- Torun Tower Ofis Projesi (İstanbul / Esentepe)

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

- Torun Center Projesi (%100 hissesi) (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Mall of İstanbul 2.Etap (İstanbul/Başakşehir İkitelli)

ARSA VE ARAZİLER:

- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Paşabahçe Arsa (İstanbul)

İSTİRAKLER:

- 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.

30.09.2016 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2015		30.9.2016		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Arsalar ve Araziler	503,191	6%	503,191	6%	0.0
İstanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m ²)	17,471	0%	17,471	0%	0.0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	33,260	0%	33,260	0%	0.0
İstanbul Paşabahçe Arsası (70.644,88 m ²)	452,460	5%	452,460	5%	0.0
Binalar	4,844,665	55%	4,844,665	56%	0.0
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	312,857	4%	312,857	4%	0.0
Korupark AVM - Bursa	1,007,213	11%	1,007,213	12%	0.0
Torium AVM - İstanbul	522,572	6%	522,572	6%	0.0
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 7 adet işyeri (10.125,47 m ²) + 227 adet konuta ait depo (7.320,48 m ²) + 1 adet trafo (349,14 m ²)	25,340	0%	25,340	0%	0.0
Kemankeş Butik Hotel Binası - İstanbul	45,000	1%	45,000	1%	0.0
Korupark Evleri 1. ve 2. Etap - Bursa (Hepsi Satıldı)	0	0%	0	0%	AD
Niş İstanbul - İstanbul - 2 ofis (530 m ²)	3,151	0%	3,151	0%	0.0
Niş İstanbul - İstanbul - 7 işyeri (1.718 m ²)	11,194	0%	11,194	0%	0.0
Korupark Evleri 3. Etap - Bursa					
52 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo (10.866,53 m ²)	31,088	0%	31,088	0%	0.0
Torium Evleri - İstanbul - 3 daire (385 m ²)	794	0%	794	0%	0.0
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	1,617,984	18%	1,617,984	19%	0.0
Mall of İstanbul 11 daire (1.558 m ²) - İstanbul	5,080	0%	5,080	0%	0.0
Mall of İstanbul 49 ofis (kule) (8.208,96 m ²) - İstanbul	56,378	1%	56,378	1%	0.0
Mall of İstanbul 16 yatay ofis (4.128 m ²) - İstanbul	27,734	0%	27,734	0%	0.0
Torun Tower (Ofis Binası) - İstanbul	1,178,280	13%	1,178,280	14%	0.0
Gayrimenkul Projeleri	1,763,069	20%	1,763,069	20%	0.0
Torun Center Projesi (Konut, ofis, ticari alan) - İstanbul	1,602,978	18%	1,602,978	19%	0.0
Mall of İstanbul Projesi 2. Faz (Otel, kongre merkezi, ofis) - İstanbul	160,091	2%	160,091	2%	0.0
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	7,110,925	81%	7,110,925	83%	0.0

	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ					
ANKAmall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	244,507	3%	244,507	3%	0.0
Netseil Marina - Netseil Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Marmaris	41,080	0%	41,080	0%	0.0
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	66,241	1%	66,241	1%	0.0
Deepo Outlet Center AVM + Mall of Antalya - Antalya - TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (%99,9916 hisse)	292,988	3%	495,247	6%	69.0
Antalya Kepez Arsalar - (TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (%99,9916 hisse) - Antalya	100,870	1%	60,209	1%	-40.3
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	745,686	9%	907,284	11%	21.7
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	7,856,611	90%	8,018,209	93%	2.1
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI					
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	155,151	2%	172,401	2%	11.1
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	748,296	9%	418,307	5%	-44.1
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	903,447	10%	590,708	7%	-34.6
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	8,760,058	100%	8,608,917	100%	-1.7
DİĞER VARLIKLAR	102,451		467,311		356.1
BORÇLAR	4,001,421		3,959,405		-1.1
NET AKTİF DEĞER	4,861,088		5,116,823		5.3
HİSSE SAYISI	500,000,000		500,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	9.72		10.23		5.3
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	3.25		4.84		48.9

Not: 729 milyon TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2015	312.857	6,34
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2015	1.007.213	20,42
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2015	522.572	10,60
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2015	292.988	5,94
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2015	1.617.984	32,81
Torun Tower Ofis Kule	01.11.2014	31.12.2015	1.178.280	23,89
TOPLAM			4.931.894	100,00

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı %70'i USD, %30'u Euro şeklinde olup, taşınmaz bazında kiralama bilgileri şu şekildedir:

GAYRİMENKULLER	KİRAÇININ ADI	KİRA BAŞLANGIÇ TARİHİ	KİRA SÜRESİ	YILLIK MEVCUT KİRA DEĞERİ (USD)	YILLIK KİRA EKSPERTİZ DEĞERİ (USD)
Zafer Plaza	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	7.414.015	7.593.000
Korupark AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	26.131.337	23.740.000
Torium AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	12.673.910	10.620.000
Deepo Outlet Center	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	8.003.105	7.367.000
Mall of İstanbul AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	37.567.532	33.190.242
Torun Tower	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	19.168.457	17.136.277
TOPLAM KİRA DEĞERİ				110.958.356	99.646.519

Deepo Outlet Center AVM + Mall of Antalya - için 17.08.2016 tarihinde düzenlenen değerlendirme raporuna göre, söz konusu varlıkların 30.06.2016 tarihli değeri 167,6 milyon USD'dir. Aynı raporda, Deepo Outlet Center AVM için öngörülen yıllık kira değeri ise 6.361.570 USD seviyesindedir.

30.09.2016 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 262,7 milyon TL'dir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Torun Center	10.11.2011	31.12.2015	1.602.978	64,33
Mall of İstanbul 2.Etap	22.12.2014	31.12.2015	160.091	6,42
5. Levent Projesi	20.03.2015	31.12.2015	728.823	29,25
TOPLAM			2.491.892	100,00

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Paşabahçe	19.09.2012	31.12.2015	452.460	93,15
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	31.12.2015	33.260	6,85
TOPLAM			485.720	100,00

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 590,7 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekunu bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

9.4. 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 2016 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2016 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

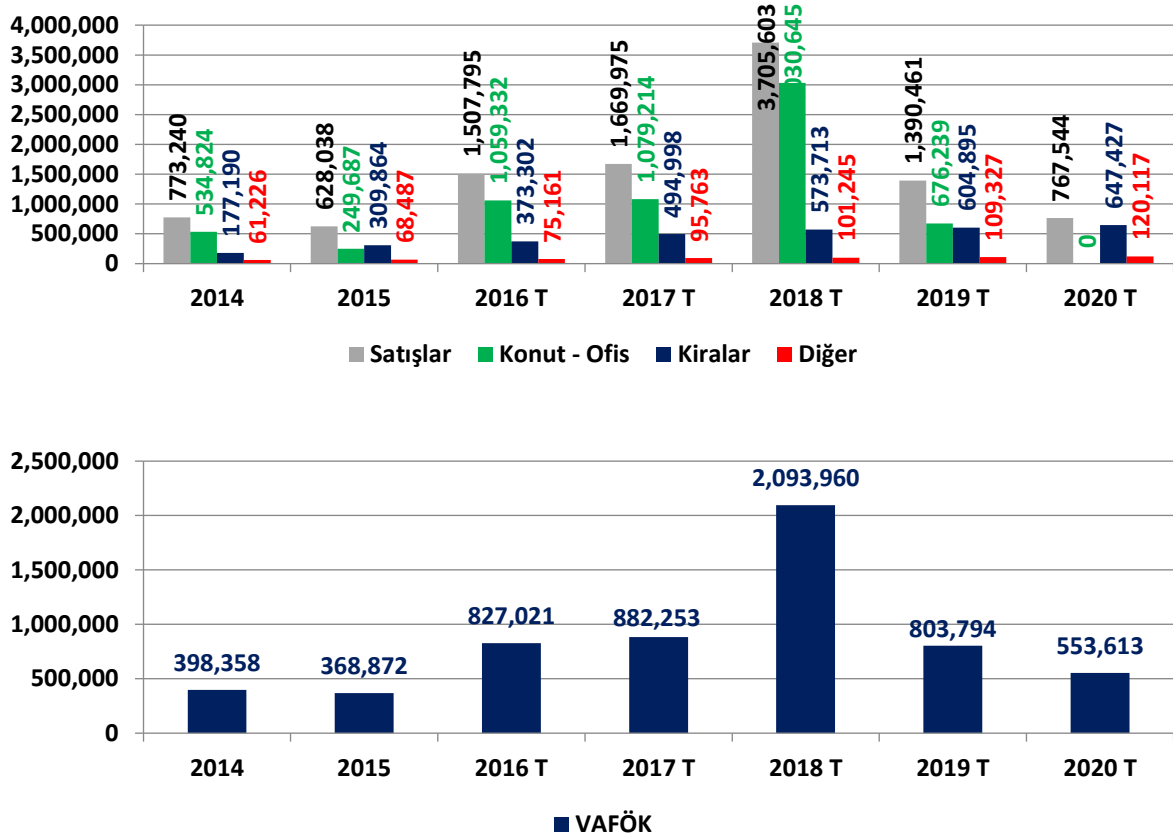
9.6. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2016 hesap dönemine ait Sınırlı Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 30 Eylül 2016 tarihli bazı finansal oranlar aşağıdaki gibidir.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR		31.12.2015	30.9.2016
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ VARLIKLAR)			
DÖNEN VARLIKLAR	2,349,082	2,103,984	
KISA VADELİ YAB. KAYNAKLAR	1,378,129	951,168	
CARİ ORAN	170.45%	221.20%	
ASİT-TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR)/KISA VAD. BORÇLAR			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR	1,217,536	911,776	
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	1,378,129	951,168	
ASİT-TEST ORANI	88.35%	95.86%	
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞL.+MENKUL KIYM.)/KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR)			
HAZ. DEĞ+MEN. KIYMETLER	903,447	590,708	
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	1,378,129	951,168	
NAKİT ORANI	65.56%	62.10%	
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI/ÖZKAYNAKLAR)			
BORÇ TOPLAMI	4,001,421	3,959,405	
ÖZKAYNAKLAR	4,861,088	5,116,823	
BORÇLANMA ORANI	82.32%	77.38%	
K. V. BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR/BORÇLAR TOPLAMI)			
KISA VADELİ BORÇLAR	1,378,129	951,168	
BORÇ TOPLAMI	4,001,421	3,959,405	
K. V. BORÇ. TOPL. BORÇL. ORANI	34.44%	24.02%	
KALDIRAÇ ORANI (BORÇ TOPLAMI/AKTİF TOPLAMI)			
BORÇ TOPLAMI	4,001,421	3,959,405	
AKTİF TOPLAMI	8,862,509	9,076,228	
BORÇLAR/AKTİFLER ORANI	45.15%	43.62%	
ÖZKAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI (ÖZKAYNAKLAR/TOPLAM AKTİF)			
ÖZKAYNAKLAR	4,861,088	5,116,823	
TOPLAM AKTİF	8,862,509	9,076,228	
ÖZKAYNAKLARIN/AKTİFLERE ORANI	54.85%	56.38%	

10. Diğer

10.1. İşletmenin uzun vadeli satış ve kâr tahminleri (Bin 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 2016 yılının ilk dokuz ayında ücret ve prim toplamı olarak 1.510 Bin TL ödenmiştir.

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

30.09.2016 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 188'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 223'tür.

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.

01.01.2016 - 30.09.2016 döneminde 146 Bin TL bir bağış ve yardım yapılmıştır.

10.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

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

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

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

Bursa / Zafer Plaza AVM - 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 Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. ile Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'den,
- bağımsız denetim hizmetini PricewaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'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 30.09.2016 itibarı ile BİST son seans kapanış fiyatı 4,84 TL'dir.

Şirketimizin 30.09.2016 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 9.076.228 bin TL, toplam özsermayesi (net aktif) 5.116.823 bin TL, 500.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 10,23 TL'dir.

	30.9.2015	30.9.2016	Değişim
BİST 100 (XU 100)	74.205	76.488	3,08%
BİST GYO (XGMYO)	36.362	42.218	16,10%
TRGYO	3,04	4,84	59,21%

30 Eylül 2016 itibarı ile Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 42.218 BİST 100 Endeksi ise 76.488 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %3,08 değer kazanırken Torunlar GYO hisse senedi ise %59,21, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %16,10 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. Ayrıca tablodaki bilgiler konsolide olmayan veriler olduğundan dolayı konsolide tablolarda yer alan bilgilerle örtüşmeyebilir.

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, konsolide olmayan (bireysel) aktifimizin %85’lik kısmı gayrimenkullerden, %7’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Borçlanma sınırı %58’dir. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.09.2016 tarihi itibarı ile 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.