

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.03.2014 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu Üyelerimiz
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kar Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ
- 8- Önsöz
- 9- 01 Ocak – 31 Mart 2014 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 10- Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Beyanı
- 11- 01 Ocak – 31 Mart 2014 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01–31.03.2014 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 01.01.2014-31.03.2014 dönemi itibari ile işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

Merkez Adresi Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No:4 34805 Beykoz/İstanbul
Telefon No (0216) 425 20 07
Faks No (0216) 425 03 12
İnternet Adresi www.torunlargo.com.tr

Elektronik Posta Adresi info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari Unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
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.
İşlem Sembolü	: TRGYO

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

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

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

Torunlar GYO'nun odaklandığı başlıca alan, İstanbul, Bursa, Antalya, Samsun ve Ankara gibi kentsel bölgelerde geniş ila çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir. 31.03.2014 itibariyle 13 gayrimenkul, 3 gayrimenkul geliştirme projesi ve 4 iştirakten oluşan portföyün arasında çalışır durumdaki altı alışveriş merkezi (Samsun Bulvar AVM Temmuz 2012'de açıldı.) ve toplam 230.815 m2 BKA bulunmaktadır. Geliştirilmekte olan projeler arasında, tamamlandığında yaklaşık 150.000 m2 toplam BKA'ya (Brüt Kiralanabilir Alan) ile Türkiye'nin ikinci büyük AVM'si olacağı tahmin edilen Mall of İstanbul projesi ve henüz ticari gayrimenkul açısından doymamış piyasaya sahip bölgelere yapılan Torun Tower gibi ofis projeleri yer almaktadır. 2012'de eski Ali Sami Yen Stadyumu üzerinde geliştirilecek projenin inşaat izni 03.08.2012'de alındı ve inşaatla başlandı. Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından ihalesi onaylanan Paşabahçe eski Tekel İçki Fabrikasının arsasının da tapusu 19.09.2012'de alındı ve portföye dahil oldu. 28.06.2013'te İstanbul Eyüp'te Kiptaş'a ait 515.977 m2 arsa üzerinde kat karşılığı proje geliştirmek üzere sözleşme imzalandı. 31.03.2014 itibariyle 6 milyar TL konsolide toplam varlıkları içinde %70.7'sini gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır. Büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsalar da varlıklar bünyesinde yer almaktadır.

2. Vizyon, misyon ve hedeflerimiz

Vizyon:

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

Misyon

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

Stratejik hedefler:

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

- Perakende tabanlı karma kullanım projelerini geliştirmek ve alışveriş merkezlerinde odaklanmaya devam etmek,

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

3. Yönetim Kurulu

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

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

Yönetim kurulu görev süresini aşan sözleşmeler akdedebilir.

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

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

kısmını değiştirip tadil edebilir veya geri alabilir. Türk Ticaret Kanununun 375. maddesi saklıdır.

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

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

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

Yönetim Kurulu toplantılarının gündemi, yönetim kurulu başkanı tarafından diğer yönetim kurulu üyeleri ve şirket üst yönetimi ile görüşülerek tespit edilir. Yönetim kurulu işlerin gerektirdiği ölçüde toplanmaktadır. 2014'ün ilk üç ayında alınan karar sayısı 19 olmuştur.

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

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

Yönetim Kurulu üyelerine genel kurulda kararlaştırılan ücret dışında, huzur hakkı, prim, ikramiye gibi mali menfaat sağlayacak haklar tanınmamıştır. 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.

2013 yılında Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 3.500 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir. 2014 yılı ilk çeyreğinde üst yönetime ücret ve prim olarak 405.000 TL fayda sağlanmıştır.

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

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



AZİZ TORUN

Yönetim Kurulu Başkanı

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

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

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



ALİ COŞKUN

Yönetim Kurulu Başkan Vekili

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

20, 21 ve 22. Dönem İstanbul Milletvekilidir.

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



Mehmet TORUN

Yönetim Kurulu Üyesi

Mehmet TORUN 1953 yılında Erzincan ili, Kemah ilçesi, Ağaçsaray köyünde doğmuştur. Genç yaşta iş hayatına başlayarak, büyük bir başarı için gereken adımları atmıştır.

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



Yunus Emre TORUN

Yönetim Kurulu Üyesi ve Pazarlama ve Satıştan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı

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

Halen Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ‘de Yönetim Kurulu üyesi ve Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’de Genel Müdür Yardımcısı ve Yönetim Kurulu üyesi olarak çalışmaktadır. İngilizce bilmektedir.



Mahmut KARABIYIK

Yönetim Kurulu Üyesi (Hukuksal Konulardan Sorumlu)

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

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



Mehmet MUMCUOĞLU

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

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

İngilizce ve Almanca bilmektedir.



Prof Dr. Ali ALP

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

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

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

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

Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket dışında aldığı görevler

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

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

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

Yıl içerisinde Şirket aleyhine açılmış ve şirketin mali durumunu ve faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek nitelikte herhangi bir dava bulunmamaktadır.

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

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

Şirketimiz Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan prensiplere uymaktadır. Bu kapsamda yönetim kurulu bünyesinde “Denetimden Sorumlu Komite” oluşturulmuş ve yönetim kurulu

tarafından çalışma esasları belirlenmiştir. Şirketin faaliyet sonuçlarını gösteren finansal tabloları Bağımsız Denetim Şirketi PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. 2013 hesap dönemi içinde bir defa bağımsız denetim yapılmış olup, olumsuz bir durum tespit edilmemiştir. Dönem içinde kamu ve özel denetim yapılmamıştır.

4. Şirketimizin sermaye ve ortaklık yapısı:

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB’da işlem görmektedir. Şirketin 31.03.2014 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 arttırımı yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,03%	100.156.875

Aziz TORUN	C	Nama	17,37%	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA A.Ş.	A	Nama	0,01%	70.754,46
Ali COŞKUN	A	Nama	0,002%	7.861,61
Mehmet TORUN	B	Nama	20,02%	100.078.258,93
Mehmet TORUN	C	Nama	17,36%	86.791.984,38
Yunus Emre TORUN	B	Nama	0,02%	78.616,07
Yunus Emre TORUN	C	Nama	0,02%	78.616,07
TORUN GIDA A.Ş.	B	Nama	0,01%	70.754,46
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,002%	7.861,61
Halka Arz Sonu Yeni Hissedarlar	C	Nama	25,16%	125.787.816,96
Toplam Sermaye			100,00	500.000.000

Şirketin 500.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin %78.64'ü Aziz Torun ve Mehmet Torun'a aittir. 31.03.2014 tarihli MKK verilerine göre sermayenin %14,15'i fiili dolaşımda bulunmaktadır.

MKK'nın 31.03.2014 tarihli raporuna göre, Şirket'in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.763.120 TL'dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 32.250.526 lot ve %45.5'i yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2013: %45.4), bu oran Şirket sermayesinin %6.4'üne karşılık gelmektedir.

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

Çıkarılmış sermayenin,

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

A ve B grubu payların, ana sözleşmenin 9uncu maddesindeki esaslar çerçevesinde yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin iki tanesi A Grubu, iki tanesi B Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından ve diğer üç üye genel kurulda gösterilen adaylar arasından seçilir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin

aday gösterilmesi ve seçiminde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeleri esas alınır.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan pay ihraç edebilecekleri, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 23.01.2014 tarihli ve III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 14. Maddesinde düzenlenmiştir. GYO'ların, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet ihracına izin verilmemektedir. Aday gösterme imtiyazının yaratılmasında TTK'nın 360 ıncı maddesi hükümleri uygulanmaz. Halka açılma sonrasında, hiçbir şekilde yönetim kurulu üyeliğine aday gösterme imtiyazı da dahil olmak üzere imtiyaz yaratılamaz.

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

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

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

Geri alım kapsamındaki şirket hisseleri

Yeni SPK düzenlemesi ve TTK kapsamında Şirketler, payların geri alımı için hazırladıkları ve kamuya açıkladıkları geri alım programı kapsamında kendi paylarını iktisap edebilmektedir. Torunlar GYO, 2014 yılı ilk çeyrekte faaliyet yılı içerisinde kendi paylarını iktisap etmeye ilişkin herhangi bir geri alım programı açıklamamış ve geri alım işlemi gerçekleştirmemiştir.

SPK'nın II-22.1 sayılı, 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Geri Alınan Paylar Tebliği"nin 7. Maddesine göre, Genel Kurul tarafından onaylanmış geri alım programının süresi payları borsada işlem gören ortaklıklar için azami üç yıldır. Süreli geri alım programlarının bitmesini takiben yeni bir programın uygulanabilmesi için yeni bir genel kurul alınması gereklidir.

Payları borsada işlem gören ortaklıklar, geri alınan paylarını ilgili geri alım programı süresince veya program sona erdikten sonra borsada satış yoluyla elden çıkarabilir. Ancak geri alınan paylar ile bu paylar nedeniyle edinilmiş bedelsiz paylar aşağıdaki şartlara uyulmak kaydıyla süresiz olarak elde tutulabilir.

- Ortaklıkların geri alınan paylarının nominal değeri, daha önceki alımlar dahil ortaklıkların ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin %10'unu aşamaz.
- Geri alınan payların toplam bedeli, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde kar dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamaz.

Şirketimiz 12.09.2011 ve 18.03.2013 tarihleri arasında, geri alım programı çerçevesinde 273.295 adet Şirket hissesini borsa kanalı ile geri almıştır. Daha sonra gerçekleşen bedelsiz sermaye arttırımı ile bu kapsamdaki hisse sayısı 610.033 adet olmuştur. Bu hisselerin TTK Madde 384 ve Madde 386 uyarınca iktisaplarından itibaren 3 yıl içerisinde satılması gerekmektedir.

İştirakler

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

Şirketin ilişkili taraflara 256.7 milyon TL'si Torun Center projesini yürüten Torunlar GYO-Torun Yapı- Torunlar Gıda proje ortaklığına olmak üzere 285.2 milyon TL borcu ve tamamı Torun Center projesini yürüten Torunlar GYO- Torun Yapı- Torunlar Gıda proje ortaklığından olmak üzere ilişkili taraflardan 155.5 milyon TL alacağı bulunmaktadır.

İlişkili taraflara 15.8 milyon TL satış yapılmış ve kira geliri elde edilmiştir. İlişkili taraflardan 82 bin TL faiz geliri sağlanmış ve 246 bin TL faiz gideri ödenmiştir.

İlişkili taraflardan 7.6 milyon alım yapılmıştır.

5. Kar dağıtım politikası

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

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 27.01.2010 tarihinde 2009 yılı faaliyetlerinden elde edilen karların dağıtım esasları ile ilgili olarak, borsada işlem gören anonim ortaklıklar için, herhangi bir asgari dağıtım zorunluluğu getirilmemesine (31.12.2008:%20), kar dağıtımının

Kurul'un II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği'nde yer alan esaslar, ortaklıkların esas sözleşmelerinde bulunan hükümler ve şirketler tarafından kamuya açıklanmış olan kar dağıtım politikaları çerçevesinde gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Bu uygulama 2014 hesap döneminde de geçerli olup, şirket temettü politikası SPK uygulamasına paralel yürütülmektedir.

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

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

Şirket yönetim kurulu 29.05.2014 tarihinde yapılacak Ortaklar Olağan Genel Kurul Toplantısında; 31 Aralık 2013 tarihli yasal kayıtlarda yer alan 80.905 bin TL tutarındaki net dönem karı üzerinden 30.000 bin TL nakit temettü dağıtılmasını teklif edecektir.

1 TL nominal değerli hisseye isabet eden temettü tutarı 6 kuruş ve oranı %6'dır.

6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Mevzuatındaki Değişiklikler

SPK Seri III-48.1a sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" de 23.01.2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Yeni düzenleme ile altyapı gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar GYO Tebliği'nin içinde yeniden düzenlenmiştir. Yüksek miktarda sermaye gerektiren projelerin finansmanında "gayrimenkul yatırım ortaklığı" modeli alternatif bir finansman aracı olarak düzenlenmiş; ayrıca yabancı yatırımcıların bu modele ilgisinin artırılması maksadıyla söz konusu yapıda nitelikli yatırımcıya satış imkânı da getirilmiştir.

Tebliğ ile;

• Altyapı yatırım ve hizmetleri; tarım, sulama, madencilik, imalat, enerji, ulaştırma, haberleşme, bilgi teknolojileri, turizm, konut, kültür, kentsel ve kırsal altyapı, belediye hizmetleri, kentsel dönüşüm, çevre, araştırma-geliştirme hizmetleri ile eğitim, sağlık, adalet,

güvenlik, genel idare altyapısı ve benzeri yatırım ve hizmetler ile bu yatırım ve hizmetlere ilişkin projeler ve bunlara dayalı haklar olarak tanımlanmış,

•••Altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıkların münhasıran bu faaliyette bulunmaları ve aktif toplamalarının en az %75'inin altyapı yatırım ve hizmetleri ile projelerinden ve bunlara dayalı haklardan oluşması öngörülmüş,

•••Münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıkların kuruluşta başlangıç sermayesinin, dönüşümde ise mevcut ödenmiş veya çıkarılmış sermayesi ile öz sermayesinin her birinin 100.000.000 TL'den az olmayacağı; öte yandan ortaklık sermayesinin asgari %20'sinin kamu kurum ve kuruluşu niteliğinde bir tüzel kişiye ait olması halinde ise bu tutarın en az 5.000.000 TL olması gerektiği hususları düzenlenerek, halka arza/nitelikli yatırımcıya satışa ilişkin azami süreler belirlenmiş,

•••Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının iştirak satın alma ve satma işlemlerinde, Kurulumuzun değerlemeye ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde, Kurulumuzca nitelikleri belirlenen kuruluşlara değerlendirme yaptırılması hususu hüküm altına alınmıştır.

23.01.2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III.48.4 sayılı Altyapı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VI, No: 24)'nin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Tebliğ ile de Seri:VI, No:24 sayılı Altyapı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği yürürlükten kaldırılmıştır.

7. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ

Sermaye Piyasası Kurulu Ocak – Mart 2014 dönemi içerisinde;

•••Kurumsal Yönetim Tebliği

•••Geri Alınan Paylar Tebliği

•••Kar Payı Tebliğlerini güncellemiş ve yayımlamıştır.

Seri II-17.1 sayılı “Kurumsal Yönetim Tebliği” 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Kurumsal Yönetim Tebliği ile;

1. Kurulun Seri:IV, No:56 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ” ile Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği” (Seri:IV, No:41 Tebliği) yürürlükten kaldırılmış ve söz konusu iki tebliğdeki hususlar yeniden düzenlenmiştir.

2. Paylarını ilk defa halka arz etmek üzere Kurul'a başvuran veya payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görecektir ortaklıkların, zorunlu ilkelere uyum konusunu belirleyen liste ilan edilene kadar üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yükümlülüklerine tabi olacakları hüküm altına alınmıştır.

3. SPKn'nun 17'nci maddesinde yer alan ve ortaklıkların ilişkili tarafları ile arasındaki işlemlere başlanmadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alma zorunluluğuna ilişkin hüküm Tebliğ'e eklenmiş ve sadece ortaklıkların değil, ortaklıkların bağlı

ortaklıklarının da ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri işlemlerde aynı yükümlülüğe tabi olduğu hükme bağlanmıştır.

4. Seri:IV, No:41 Tebliği'nde düzenlenen "Pay sahipleri ile ilişkiler birimi" başlıklı madde; Tebliğ'de "Yatırımcı ilişkileri bölümü" olarak revize edilmiş, söz konusu maddeye bu bölümün ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak çalışması ve yürütmekte olduğu faaliyetlerle ilgili olarak en az yılda bir kere yönetim kuruluna rapor hazırlayarak sunmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.

5. Kurulun 09.09.2009 tarih ve 28/780 sayılı kararı ile düzenlenmiş olan ve "Teminat, Rehin, İpotek ve Kefaletler" hakkındaki kararı ayrıntılı şekilde Tebliğ'de düzenlenmiştir.

6. Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar bu Tebliğ kapsamına alınmamışlardır.

Seri II-22.1 sayılı "Geri Alınan Paylar Tebliği" 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Geri Alınan Paylar Tebliği ile;

1. Daha önce Kurul İlke Kararı ile azami 18 ay olarak belirlenen pay geri alımlarına ilişkin program süresi payları borsada işlem gören ortaklıklar için azami üç yıl olarak revize edilmiştir. Ayrıca bu sürenin, çalışanlara pay edindirme planları kapsamında yapılan geri alımlarda beş yıla, pay ile değiştirilebilir veya paya dönüştürülebilir sermaye piyasası aracı ihraçlarında ilgili menkul kıymetin vadesine kadar uzatılması imkanı getirilmiştir.

2. Geri alınan payların toplam bedellerinin, Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanan son yıllık finansal tablolarında yer alan kar dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamayacağı hüküm altına alınmıştır.

3. Halka açık ortaklıkların bağlı ortaklığının ortaklık paylarını satın alması, üçüncü bir kişinin kendi adına, ancak ortaklık veya ortaklığın bağlı ortaklığı hesabına ortaklık paylarını satın alması ve üçüncü bir kişinin kendi adına, ancak ortaklık hesabına ortaklık paylarını rehin olarak kabul etmesi halleri de Tebliğ kapsamına alınmıştır.

4. Geri alınan payların, bedelsiz pay alma, kar payı ve yeni pay alma hakkı hariç hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceği düzenlenmiştir. Bağlı ortaklıkların satın aldığı ana ortaklığın paylarına ait oy hakları ile buna bağlı diğer hakların donacağı hükmü ise 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu paralelinde korunmuştur.

5. Pay geri alım programı çerçevesinde, pay satın alım işlemlerine başlanılmadan iki iş günü önce özel durum açıklaması yükümlülüğü getirilmiş ve açıklanacak konular belirlenmiştir. Bu çerçevede, halka açık ortaklık ve/veya bağlı ortaklığı program süresince pay alımı yapacağı dönemleri önceden açıklayacak, bu dönem içerisinde herhangi bir pay satımı gerçekleştirilemeyecektir.

6. Genel kurul tarafından onaylanmış bir programın bulunması halinde program süresince veya yönetim kurulu tarafından yakın ve ciddi bir kaybın varlığı nedeni ile geri alım kararı alınması durumunda, halka açık ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakları veya

bunlarla yakından ilişkili kişiler tarafından ortaklık paylarının borsada satış işleminin gerçekleştirilemeyeceği ilk kez düzenlenmiştir.

7. Ayrıca, program süresince ilan edilen pay alım dönemleri içerisinde veya yönetim kurulu tarafından yakın ve ciddi bir kaybın varlığı nedeni ile geri alım kararı alınması durumunda, ortaklıkta ve/veya ortaklığın bağlı ortaklığında Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan idari sorumluluğu bulunan kişiler ile bunlarla yakından ilişkili kişiler tarafından ortaklık paylarının borsada satış işlemi gerçekleştirilemeyecektir.

8. Payları borsada işlem gören ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları tarafından gerçekleştirilecek pay alımlarının hangi şartlar altında bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı sayılmayacağı belirlenmiştir.

9. Tebliğ'in yürürlük tarihi itibarıyla geçerli olan geri alım programlarının, Tebliğe aykırı olan hükümlerinin uygulanamayacağı ve söz konusu programların ortaklık tarafından yapılacak ilk genel kurul toplantısında, Tebliğ hükümlerine uyumlu hale getirilmesi gerektiği yönünde geçiş düzenlemeleri yapılmıştır.

SPK Seri II-19.1 sayılı “Kâr Payı Tebliği” 23.01.2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış olup, anılan Tebliğin 01/02/2014 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Kar Payı Tebliği kapsamında;

- 1) Ortaklıkların, kârlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak genel kurul kararıyla dağıtacakları düzenlenerek; kâr dağıtım politikasında bulunması gereken asgari hususlar belirlenmiştir.
- 2) Ortaklıklarda kâr payının, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın payları oranında eşit olarak dağıtılacağı düzenlenmiştir.
- 3) Kâr payı dağıtımının tamamlanmasına ilişkin sürenin belirlenmesi yerine, dağıtım işlemlerine en geç dağıtım kararı verilen genel kurul toplantısının yapıldığı hesap dönemi sonu itibarıyla başlanması şartıyla, kâr payının ödenme zamanının kâr dağıtım politikasında yer alması gerektiği düzenlenerek, ödeme zamanına serbesti tanınmıştır.
- 4) Kâr payının, genel kurul toplantısında karara bağlanması koşuluyla, taksitlerle ödenebileceği hüküm altına alınarak, bu kapsamda kâr payının taksitle ödenmesinde uyulacak usul ve esaslar belirlenmiştir.
- 5) Esas sözleşmede imtiyazlı pay sahiplerine, intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına, pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay verilebilmesi hususunda hüküm bulunmasına rağmen, kâr payına ilişkin olarak herhangi bir oran belirlenmemişse; bu kişilere dağıtılacak kâr payı tutarının, her durumda pay sahiplerine dağıtılan kâr payının dörtte birini aşamayacağı düzenlenmiştir.
- 6) Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların, bağlılar eklenmiş net dağıtılabilir dönem kârının yüzde yirmisinden az olamayacak şekilde kâr payını tam ve nakden dağıtmalarının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.

7) Ortaklıklar tarafından bağış yapılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunmasının şart olduğu, yapılacak bağışın sınırının ortaklık genel kurulunca belirleneceği ve Kurulumuzun bağış tutarına üst sınır getirmeye yetkili olduğu hükme bağlanmıştır.

8) Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar tarafından ara dönem finansal tablolara göre oluşan kâr üzerinden dağıtılacak kâr payı avansı tutarının hesaplanmasına ilişkin yeni esaslar belirlenmiştir.

9) Ortaklıklar tarafından net dağıtılabılır dönem kârının en az % 25'i oranında nakit kâr payı dağıtımına karar verilmesi durumunda, dağıtıma ilişkin genel kurul kararının alınmasından itibaren bir yıl içinde gerçekleştirilecek pay ihraçlarında, Kurul kayıt ücretlerinde % 25 oranında indirim uygulanması düzenlenmiştir.

8. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Yılın ilk çeyreği, iç ve dış piyasalardaki belirsizliklerin önemli ölçüde arttığı bir dönem olmuştur. İlk çeyrekte elde edilen öncü göstergeler, gelişmiş ülkelerde ekonomik toparlanmanın devam etmekte olduğuna işaret etmektedir. Global üretim ve emtia endeksleri pozitif büyüme beklentilerini destekler niteliktedir. Makroekonomik verileri güçlü bir görünüm sergileyen ABD’de, Fed varlık alımlarını kademeli olarak azaltmaktadır. Tahvil alımlarının geçtiğimiz Aralık ayında azaltılmaya başlanması, gelişmekte olan ülkeler için belirsizlik ve endişe algısını azaltmıştır. Öte yandan, yakın dönemde niceliksel genişlemeye gidilmesi yönünde beklentiler olan Euro Bölgesi için büyüme tahminlerinde iyileşme söz konusudur. Gerek küresel ölçekteki toparlanmanın dünya ithalat talebindeki canlanmaya katkısı, gerekse Euro Bölgesi’nde uygulamaya geçebilecek olası niceliksel genişlemenin gelişmekte olan ülkeler açısından pozitif sonuçlar doğurması beklenmektedir.

Seçim öncesinde yurt içinde yaşanan gelişmeler, bu dönemde Türkiye’nin diğer gelişmekte olan ülkelere bir miktar negatif ayrışmasına neden oldu. Ekonomi, 2014 yılının ilk üç ayını siyasi beklentiler, küresel yeni koşullar, Merkez Bankası’nın sıkı para politikası ve ekonomi yönetiminin tasarruf önlemlerinin etkisi altında geçirdi.

Makro ihtiyati tedbirler ve faizlerdeki sert yükselişin etkisi ile yurt içi talep gerilerken, yurt dışındaki ekonomik toparlanmanın dış ticaretimize olumlu yansıdığını, böylelikle büyümenin dinamiklerinde geçen seneye göre değişim meydana geldiğini görmekteyiz. Net ihracatın büyümeye katkısının daha güçlü olacağı bu seneyi %2,5 büyüme oranı ile tamamlayacağımızı tahmin etmekteyiz.

Geçmiş yıllarda çok sayıda ağır krizden geçen bir ülke olarak Türkiye’nin zor koşullara adaptasyonu kuvvetlidir. Ayrıca, Türkiye kriz sürecinde pazarlarını kısa sürede çeşitlendirmeyi başarmış bir ülkedir. Yerel seçimlerin tamamlanmasının ardından yılın ikinci çeyrek dönemine ilişkin yeni ekonomik beklentiler de ön plana çıkmaya başladı.

Yerel seçim tamamlanmış olmasına rağmen, Cumhurbaşkanlığı seçimi ile genel seçimlerin öne alınması seçeneği ve iktidar partisinin ileriye dönük yapılanması konuları muhtemelen Mayıs-Haziran aylarında yine ekonomi üzerinde önemli bir belirleyici olacaktır.

Yılın ikinci çeyrek döneminde ise iç talep ilk çeyreğin üzerinde olacaktır. Bu beklentilerin bir nedeni mevsimselliklidir. İkinci çeyrek ekonomide aktivitenin en yüksek olduğu çeyrek dönemdir. Reel kesim beklentileri ile tüketici güveni de seçim sonrası iyimserliğine bağlı olarak Mart ayında yükselmişti. Seçim belirsizliğinin de ortadan kalkması ile birlikte hane halklarında harcama eğilimi daha yüksek olacaktır.

İkinci çeyrekte Türk Lirasının değerine ilişkin yine çok sayıda değişken belirleyici olacaktır. Merkez Bankası faiz kararı, sermaye girişleri, olumsuz dönen kredi notu görünümüleri, ABD Merkez Bankası FED'in ve Avrupa Merkez Bankası'nın para politikaları ve nihayet siyasi gelişmeler belirleyici değişkenler olacaktır.

Türkiye'de son dönemde yaşanan gelişmeler başta gayrimenkul ve inşaat sektörleri olmak üzere birçok sektörü olumsuz etkilemiştir. Ekonomideki dalgalanmalar, döviz kurlarındaki hızlı yükseliş, 17 Aralık operasyonunun etkileri ve kış mevsiminin verdiği durgunluk da eklenince gayrimenkul ve inşaat sektörleri için de zorlu bir döneme girilmiştir. Kur dalgalanmalarının gayrimenkul pazarını 2014 yılında fiyatlama anlamında yeni bir dengeye yönlendireceği öngörülmektedir.

Ofis ve perakende pazarındaki kiracılar kira teşvikleri talep etmekte, bu teşvikler döviz kuru sabitlemesi şeklinde gerçekleşmektedir. Perakende sektörünün Türkiye ekonomisi içindeki güçlü konumu, onun mevcut ekonomik durumun negatif etkilerine karşı dayanıklı olabildiğini sağlamaktadır. Ofis talebi birçok ulusal ve uluslararası firmanın İstanbul ofis pazarına giriş yapması ile güçlü bir görünüm sergilemeye devam etmiştir.

Konut sektörü açısından 2014 yılının düzenli bir piyasaya geçiş anlamına geleceğini, bununla birlikte en azından yılın ilk yarısında faiz oranlarının düşmesinin beklenmemesine rağmen, kredi büyüklüğünün artacağı beklentileriyle birlikte, 2014'ün stabil görünen bir olgunlaşma yılı olacağı ihtimalini güçlendirmektedir.

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

2014 yılı projelerimizin teslim yılı olarak yatırımlarımızın meyvesini alacağımız bir yıl olacak. Öncelikle 24 Aralık'ta başlayan teslimlerle Mall of İstanbul konut ve ofislerini sahiplerini teslim etmeye devam ediyoruz. 31 Mart sonuna kadar satışı yapılan 961 konutun 562'sini, 128 ofisin 118'ini ve 9 yatay ofisin 3'ünü teslim ettik. M2 bazında konutların %90'ı, ofislerin %75'i ve yatay ofislerin %30'u satıldı. Bu projede KDV dahil 563.9 milyon TL taahhütlü önsatış gerçekleştirdik ve teslimlerle birlikte kademe kademe kesin satış geliri olarak gelir tablosuna kaydetmeye başladık. Proje hasılatının %33'ünü ve m2'nin %28.5'ini yabancılardan elde ettik.

Projenin AVM kısmını ise 23 Mayıs 2014 tarihinde hizmete açıyoruz. 153.963 m2 kiralanabilir alanı ile Türkiye'nin en büyük ikinci AVM'si olacak Mall of İstanbul AVM, 350 mağazası, gurme centerı, özel tasarlanan eğlence parkı MOİPark'ı, geleneksel sanatlar sokağı ve gösteri sanatları merkezi ile sektöre farklı bir dinamizm kazandırmaya hazırlanıyor. AVM'nin %95'i kiralanmış durumda. Yılda 24 milyon ziyaretçinin gelmesini bekliyoruz.

Ofis ve rezidans olmak üzere üç bloktan oluşan ve kaba inşaatının yüzde 67'si tamamlanan Torun Center projesinde 42 katlı konut kulelerinin birinde 31., diğerinde 27. kata ulaşıldı. 36 katlı ofis kulesinde ise 25. katta çalışmalar devam ediyor. Projemizde konutların yüzde 32'si, ofislerin ise yüzde 35'i satıldı. 2015 yılı 3. çeyreğinde tamamlamayı planladığımız projemiz bittiğinde İstanbullulara 10 bin metrekarelik modern bir kent meydanı armağan edeceğiz. Mart 2014 Mart sonuna kadar taahhütlü önsatışlar sebebiyle 256.7 milyon TL avans aldık.

Şehrin merkezindeki Torun Tower ofis projesinde kiralanabilir 66.000 m2 toplam kiralanabilir alanın en üst 4 katı şirketimizin kullanımı için tutularak kalan 60.023 m2 alan için Denizbank ile 10 yıl süreli bir kiralama anlaşması yaptık. Torun Tower'ı Haziran sonunda Denizbank'a teslim edeceğiz.

Torunlar GYO'nun halka arz olduğu 2010 yılı dahil 2013 sonuna kadar 1.2 milyar TL yatırım yaptık. 2014-2017 arasında yatırım hedefimiz 2 milyar TL. Bu yılın ilk çeyreğinde 193.3 milyon TL yatırım yaptık. Bunun 143.8 milyon TL'sini Mall of İstanbul için harcadık.

Portföyümüze dahil olan Paşabahçe arazisi için İstanbul Boğazı'na yakışır bir turizm projesi geliştirmek adına çalışmalarımızı titizlikle sürdürüyoruz. Kentsel dönüşüm kapsamında ihalesini kazandığımız Eyüp'teki arazi için, KİPTAŞ ile işbirliğine girerek gerçekleştireceğimiz Finanskent 2 projesinin başlama vuruşu için de geri sayımımız başladı. Her iki projenin inşaat izinlerini en kısa sürede alarak inşaatla başlamayı planlıyoruz. Daha önce sizlerle paylaştığımız Maltepe'de bulunan arazimizde ise modern bir kent yaşamının imkânlarını sunan bir konut projesi için hızla çalışıyoruz.

Bu dönemde 5.5 milyar TL olan portföy değerinin %39'unu AVM ve %35'ini devam eden projeler oluşturmaktadır. Eyüp Kiptaş projesi henüz portföye girmemiştir. Bilanço büyüklüğümüz 6 milyar TL'ye ve piyasa değerimiz 1.4 milyar TL'ye ulaştı.

AVM tarafında başarılı bir üç ayı geride bıraktık. Bulvar Samsun hariç 4 AVM'den ortak alan geliri dahil 40 milyon TL toplam gelir elde ettik. Sadece kira gelirimiz geçen yılın aynı dönemine göre %14.1 arttı. AVM'lerimiz %73.1 marjla çalışmaktadır. İlk üç ayda TL/USD 1.95 ve TL/€ 2.65 olarak sabitlediğimiz kur, ikinci üç ayda TL/USD 2,00 ve TL/€ 2,75 olarak uygulanmaya devam edecek. AVM ziyaretçi sayılarımız ilk üç ayda %5.2 ve kiracılarımızın ciroları %11.4 arttı.

Konut tarafında teslimine devam ettiğimiz Mall of İstanbul projesinin de katkısıyla 206.8 milyon TL konut satış geliri elde ettik. Korupark 3 projesinde 678 daireden 425 adedinin kesin satışını tamamladık. Böylece toplam net satış gelirlerimiz %425.3 artarak 246.8 milyon TL'ye, VAFÖK %84.7 artarak 56.5 milyon TL'ye ulaştı. Ancak bu dönem satışlarımızın %84'ü konut ağırlıklı olduğundan VAFÖK marjı, geçen yılın altında kaldı. Bunda özellikle Mall of İstanbul göreceli düşük fiyatla satılan ilk ünitelerin teslimlerinin önce yapılması, konut ve ofislerinin satış maliyetinin aktifleştirilen finansal gider maliyeti ve adil değerlendirme muhasebe uygulaması sebebiyle artan arsa payının da eklenmesi ile yükselmesi rol oynadı.

İlk üç ayda TL USD'ye karşı %2.6 ve €'ya karşı %2.4 değer kaybetmiştir. Şirketin 1.8 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 9.7 milyon TL kur farkı gideri oluşmuştur. Buna rağmen, Şirket ilk üç ayı 20.4 milyon TL net karla kapatmıştır.

Yönetim kurulumuz şirketimizin yüksek yatırım hamlesi içinde bulunduğu bu dönemde finansman dengesini de dikkate alarak 29.05.2014'te yapılacak genel kurulda 30 milyon TL temettü teklifini ortaklarımızın onayına sunacak.

2014 yılında yüksek faiz ortamı ve oynak kur hareketleri sebebiyle azami dikkat ile riskleri yönetmeye devam edeceğiz. 30 Mart seçimlerinden sonra siyasi belirsizliğin azalması ve dış piyasaların sakinleşmesi ile kurların istikrar bulması ve faizlerin düşme eğilimine girmesi de önümüzdeki aylara dönük iyimserliğimizi artırıyor. Bu dönemde bütün dikkatimizi projelerin zamanında bitirilmesine ve teslimine, operasyonel verimliliğe ve dinamik bir finansman politikasına yönlendireceğiz. 2014 yılının hem ülkemizin, hem de sektörümüzün daha da "değer"lendiği bir yıl olacağına yürekten inanıyorum.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

Aziz TORUN

9. 01.01.2014 – 31.03.2014 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Ekonomik görünüm

DÜNYA

a) Ekonomi

	GSYİH (%)			TÜFE (%)		
	2013	2014 T	2015 T	2013	2014 T	2015 T
Dünya	2,8	3,4	3,9	3,2	3,5	3,6
ABD	1,9	3,1	3,8	1,5	2,1	2,3
Japonya	1,5	0,4	1,4	0,4	3,0	1,7
Euro Bölgesi	-0,4	1,1	1,5	1,4	0,8	1,3
İngiltere	1,8	2,9	2,2	2,6	1,6	1,8
Avustralya	2,4	3,5	3,3	2,4	3,0	2,6
Kanada	2,0	2,6	2,9	0,9	1,8	2,3
Polonya	1,6	3,0	3,9	0,9	1,5	2,3
Türkiye	4,0	2,2	3,8	7,5	8,3	7,3
Güney Afrika	1,9	2,7	3,5	5,8	6,2	5,4
Rusya	1,3	0,6	2,2	6,8	6,2	4,9
Çin	7,7	7,8	8,0	2,6	2,2	3,0
Hindistan	3,9	5,5	6,0	10,1	6,8	6,9
Brezilya	2,3	1,7	1,4	6,2	6,4	6,0

Kaynak: Deutsche Bank, EM Monthly: Biding Time for EM Growth, 10 April 2014

2014 yılı ilkbaharı itibariyle IMF'nin dünya ekonomisine ilişkin değerlendirmesi ihtiyatlı iyimserlik olarak nitelenebilir. İyimserliği dünya ekonomisinin büyüyor olmasından kaynaklanıyor. Eski risklere ilaveten yeni bazı risklerin de oluşuyor olmasının bu yeni dönemde kurumu ihtiyatlı olmaya ittiği anlaşıyor.

IMF dünya ekonomisinin 2013 yılında %3 büyüdükten sonra büyüme hızının 2014'te %3.6'ya, 2015 yılında da %3.9'a yükseleceğini tahmin ediyor. Gelişmiş ülkeler grubunun 2013 yılında %1.3 olan ortalama büyüme hızını 2014'te %2.2'ye, 2015 yılında da %2.3 düzeyine yükselteceği tahmin ediliyor. Bu bağlamda esas katkı son yıllarda %1 civarında dolaşan büyüme hızını 2014'te %2.8'e, 2015 yılında da %3 düzeyine yükselteceği tahmin edilen ABD'den geliyor. Euro alanında dahi geçen yıl negatif olan büyüme hızının bu yıl %1.2'ye, 2015'de ise %1.5 düzeyine çıkacağı tahmin ediliyor.

Her zaman olduğu gibi, gelişmekte olan ülkeler grubunun büyüme rakamları daha yüksek. Grubun 2013 yılındaki ortalama büyüme hızı %4.7 olarak hesaplanmış. Bu hız 2014 yılında

%4.9'a, 2015 yılında da %5.3'e yükseliyor. Öte yandan, gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkeler grubunda büyüme hızının yüksek olmasına rağmen ivmesinin görece daha düşük olduğu gözleniyor. Bu yavaş tempo, dünya ekonomisinde büyümenin dinamosu olarak kabul edilen Asya ülkelerinde, özellikle de Çin'de büyüme ivmesinin düşüyor olmasından kaynaklanıyor.

IMF dünya ekonomisinin bu yıldan itibaren toparlanacağını, düzelmenin büyük ölçüde gelişmiş ülkelerden geleceğini, büyümenin de küresel ölçekte yaygınlaşacağını tahmin ediyor. Genel olarak ülkelerin mali sıkılaştırmayı gevşetiyor olmaları, borç düzeyine ilişkin kaygıların azalıyor olması ve kriz sürecine kıyasla banka sistemlerinin güçlenmesi de bu iyimser öngörülerin temel nedenleri olarak kaydediliyor.

Küresel kriz sürecinde önemli ölçüde gerilemiş olan potansiyel büyüme oranlarının düşük seviyede takılı kalması, buna bağlı olarak işsizliğin hala krizden önceki seviyenin üstünde seyrediyor olması süregelen olumsuzlukların ana örnekleri. Bunlara eklenecek yeni risklerin arasında ülkeler arası sürtüşmelerin ön ayak olduğu jeopolitik riskler, kimi ülkelerde aksayan mali sektör reformunun yarattığı kırılganlıklar gibi unsurlar da var, ama yeni risklerin başında FED'in likidite daraltma programından olumsuz etkilenen gelişmekte olan ülkelerin küresel ölçekte yaratabilecekleri sorunlar geliyor. Bu sorunların dünya ekonomisinde fon akışının yönünü değiştirerek bu kez gelişmekte olan ülkelerin sürüklediği yeni bir küresel krize yol açması olasılığı var.

b) İnşaat sektörü

ABD'de konut inşaat harcamalarında toparlanma yeni yılda kötü hava koşullarına bağlı olarak yavaşlamakla birlikte sürmekte olup, yıllık inşaat harcamaları Şubat ayı sonunda 650.8 milyar USD'e yükselmiştir.

TABLO.1 ABD İNŞAAT HARCAMALARI
YILLIK MİLYAR DOLAR

DÖNEM	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI	TOPLAM İNŞAAT
2011 Q1	235,8	242,8	478,6
2011 Q2	252,3	258,7	511
2011 Q3	241,7	261,3	503
2011 Q4	253,7	263,4	517,1
2012 Q1	256,2	270,8	527
2012 Q2	277,7	274,9	552,6
2012 Q3	296,9	271,2	568,1
2012 Q4	303,3	274,9	578,2
2013 Q1	325,1	267,8	592,9
2013 Q2	338,2	262,8	601,0
2013 Q3	346,1	276,2	622,3
2014 Q3	363,8	284,2	648
2014 OCAK	367,8	286,1	653,9
2014 ŞUBAT	365,2	285,6	650,8

Kaynak: US Bureau Of Census

ABD’de mevcut ev satışları ve konut fiyatlarındaki artışlar kötü hava şartlarına bağlı olarak durağanlaşmıştır. Konut fiyatları artışı da durağanlaşmıştır.

TABLO. 2 ABD KONUT SEKTÖRÜ

DÖNEM	YENİ EV SATIŞLARI AYLIK BİN	MEVCUT EV SATIŞLARI YILLIK BİN	KONUT FİYAT ENDEKSİ CS 20
2011 Q1	300	4,260	137,6
2011 Q2	301	4,180	141,5
2011 Q3	304	4,280	142,0
2011 Q4	341	4,380	136,6
2012 Q1	349	4,460	134,1
2012 Q2	360	4,410	142,3
2012 Q3	384	4,780	146,2
2012 Q4	396	4,900	146,0
2013 Q1	443	4,940	148,6
2013 Q2	455	5,060	159,5
2013 Q3	403	5,260	165,7
2014 Q3	441	4,870	165,6
2014 OCAK	455	4,620	165,5
2014 ŞUBAT	440	4,600	

Kaynak: US National Association of Realtors, US
Bureau of Census, S&P Case Shiller Index

Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde inşaat sektöründe küçülme üç yıl sürmüş ve 2013 yılında küçülme giderek yavaşlamıştı. 2014 yılı Ocak ayında ise inşaat sektörü 3 yıl aradan sonra %8 büyümeye göstermiştir. Büyüme Şubat ayında da %6.7 ile devam etmiştir.

**TABLO.3 EURO ALANI İNŞAAT SEKTÖRÜ
BÜYÜME DEĞİŞİM YÜZDE**

DÖNEM	TOPLAM İNŞAAT SEKTÖRÜ	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI
2011 Q1	-2,5	-2,3	-3,9
2011 Q2	-4,9	-5,6	-1,4
2011 Q3	1,9	1,8	0,9
2011 Q4	2,1	2,5	-0,3
2012 Q1	-5,9	-5,3	-9,0
2012 Q2	-6,1	-5,7	-7,7
2012 Q3	-4,7	-4	-6,5
2012 Q4	-4,3	-4,1	-5,1
2013 Q1	-5,9	-5,4	-7,8
2013 Q2	-3,7	-3,8	-4,0
2013 Q3	-1,1	-0,9	-1,9
2014 Q3	-1,3	-1,2	-2,2
2014 OCAK	8	8,4	4,0
2014 ŞUBAT	6,7	6,6	7,6

Kaynak: Eurostat

TÜRKİYE

a) Ekonomi

Türkiye çeşitli çalkantıların yaşandığı 2013 yılını %4 büyüme ile tamamladı. 2013 yılında kişi başına düşen GYSİH 323 USD artarak 10.782 USD'a yükseldi. Hane halkı nihai tüketim harcaması yılın tamamında %4.6, devletin nihai tüketim harcamaları %5.9 artış gösterdi. Uzun dönem büyümenin lokomotifleri olan ancak son yıllarda bu özelliğini kaybeden inşaat sektörü 2013'te kısmen canlandı ve Türkiye ortalamasının üzerinde bir performans göstererek %7.1 büyüdü.

IMF'nin yeni ülke sınıflamasında "Yeni Gelişen ve Gelişmekte Olan Avrupa" olarak tanımlanan yeni bir grup var. Türkiye bu grubun içinde yer alıyor. Grubun ortalama büyüme hızı 2013 yılında %2.8, ondan sonraki iki yılda da %2.4 ve %2.9 olarak tahmin ediliyor. IMF bu grupta yer alan Türkiye'de büyümenin 2013 yılında %4.3 seviyesinden yavaşlayarak 2014'te %2.3'e gerileyeceğini, 2015 yılında ise hafif bir yükselmeye %3.1 düzeyine çıkacağını tahmin ediyor. Türkiye, 2014 hariç, bu grubun en hızlı büyüyen ekonomisi olarak dikkat çekiyor.

Böylece son 3 senenin ortalama büyüme hızı da gene %3 civarında gerçekleşmiş olacak. Bu büyüme oranları Türkiye'nin uzun vadeli büyüme oranı olan %4.5'in oldukça altında.

Türkiye'nin halihazırdaki nüfus artış hızı da %1.2-1.3 civarında. Böyle bakıldığında kişi başına düşen milli gelir artış hızımız %1.8 civarında gerçekleşecek ki, bu artış hızı gelişmiş Avrupa'nın önümüzdeki senelerde tahmin edilen kişi başı gelir artış hızıyla neredeyse aynı oranda. Artık gerek hanehalkının, gerekse de devletin tüketim harcamalarını körükleyerek büyümeyi ivmelendirmenin limitlerine gelmiş bulunuyoruz. Bu resim Türkiye'nin aynı zamanda ciddi bir şekilde orta gelir tuzağı içine girmiş olduğunu göstermekte.

Yılın ilk üç ayında dış ticaret açığı 17.2 milyar USD oldu. Geçen yılın aynı dönemine göre dış ticaret açığı %21 düştü. Dış ticaret açığındaki düşüşün 3 milyar USD'i ihracat artışından, 1.5 milyar USD'i ithalatın azalmasından kaynaklandı. Avrupa ekonomilerinde görülen görece toparlanma, ihracat artışının arkasındaki en önemli etken gibi görünüyor. İhracat bu yılın ilk üç ayında %8.9 artarken, toplam ithalat %2.2 düştü. Yatırım malları ithalatı neredeyse sabit devam ediyor. Tüketim malları ithalatındaki artış hızla hız keserken, ara malları ithalatı artışındaki gerileme daha ılımlı görünüyor. Dış ticaret verilerini altın hariç tutarak değerlendirdiğimizde ilk çeyrek itibarıyla ihracat artışı %4.5'de kalıyor, ithalat %0.1 de olsa artış gösteriyor, ticaret açığındaki gerileme ise %8.1'e iniyor.

ETTE tüketim endeksinin çeyreklere göre nominal ve reel değişimine baktığımızda çok çarpıcı biçimde bir tüketim yavaşlaması görüyoruz. ETT nominal olarak 2012'nin ilk çeyreğinde 2011'e göre %15.1 artmıştı. Geçen yılın ilk çeyreğindeki artış oranı %11.4'e geriledi, bu yılki oran ise %5.8'e düştü. Yani iki yıl içinde %15.1'den %5.8'e inildi. Reel değişimler ise bu yıl ilk çeyrekte negatife dönmüş durumda. ETT ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak %2.2 geriledi. Tüketim artışı nominal olarak hız kaybediyor, reel olarak ise azalıyor. Kredi kartı limitinin gelire endekslenmesi, yine kredi kartlarında taksit sayısına sınırlama getirilmesi gibi önlemler kuşkusuz tüketimi frenleyen etki doğurdu.

ETTE (Bir yıl önceye göre değişim)	2014	2013	2012
Nominal			
1. Çeyrek	5,8	11,4	15,1
2. Çeyrek		7,0	16,1
3. Çeyrek		8,6	12,9
4. Çeyrek		7,3	11,4
Reel			
1. Çeyrek	-2,2	3,8	4,3
2. Çeyrek		-0,3	6,7
3. Çeyrek		0,3	4,2
4. Çeyrek		-0,4	4,3

Tüketici kredilerinin stoku Aralık sonunda 235.9 milyar TL'den Mart sonunda 240.3 milyar TL'ye yükseldi. Yıllık artış hızı üç ayda %26.9'dan %21.9'a geriledi. Kredi kartlarıyla yapılan harcamaların toplamı da Aralık sonunda 80.2 milyar TL'den Mart sonunda 76.6 milyar TL'ye indi. Stoktaki 3.6 milyar TL azalma kredi kartı harcamalarının yıllık artış hızını %16.7'den %7.8'e düşürdü.

Yıl	Tüketici kredisi stok (Milyon TL)	Önceki yıla göre fark %	Kredi kartları stok (Milyon TL)	Önceki yıla göre fark %
2009	90.583	11,8	35.774	7,1
2010	124.936	37,9	43.232	20,8
2011	162.119	29,8	53.928	24,7
2012	185.906	14,7	68.772	27,5
2013	235.969	26,9	80.248	16,7
2014 Ocak	238.533	26,1	81.779	19,0
2014 Şubat	238.803	24,0	78.890	12,8
2014 Mart	240.355	21,9	76.618	7,8

Tüketici kredilerinin pahalılaştırılması ve kredi kartıyla uzun aylar taksit yapılmasının önlenmesi ile tüketici güveni yılbaşından Mart sonuna kadar 2.3 puan düşerek 72.7'ye geriledi.

27 Aralık 2013'te 47.1 milyar TL olan bireysel kredi kartı taksitli harcamaları, yasaktan önceki son ay olan Ocak 2014'te 729 milyon TL artarak 47.8 milyar TL'ye yükseldi. Gıda, cep telefonu, kontör gibi harcamalara taksit yasağının başladığı Şubat ayında genel taksitli harcamalar adeta bıçak gibi kesildi ve 3.9 milyar TL azalmayla 43.9 milyar TL'ye indi. Mart ayında ise gerileme eğilimi devam etti ve 3.2 milyar TL azalmayla taksitli kredi kartı harcaması 40.6 milyar TL'ye düştü. Bu kalemde iki aylık azalış ise 7.1 milyar TL oldu.

Taksitli kart harcaması	Milyon TL
25.10.2013	48.059
29.11.2013	47.231
27.12.2013	47.106
31.01.2014	47.835
28.02.2014	43.900
28.03.2014	40.693

Kredi faizleri (%)	24 Ocak	28 Mart	11 Nisan
İhtiyaç	14.86	17.11	16.68
Taşıt	13.24	15.27	15.24
Konut	11.64	13.83	13.81
Ticari	12.13	15.35	14.08
Kredili mevduat hesabı hariç ticari	11.07	14.66	12.85
Tüketici ortalama	13.70	16.05	15.99

Kaynak: Merkez Bankası

Tüketici kredilerinin faiz ortalaması ise %13.70'den %16.05'e yükseldi. Son olarak %15.99'a geriledi. Tüketici kredileri yüksek maliyetli olmaya devam ediyor. Buna karşılık ticari kredi faizlerinde ciddi düşüşler yapıldı. Bunun da ticari kredi kullanımını artırması beklenir.

Sanayi üretimi, Ocak ayında geçen yıla göre %7.1 artış gösterdikten sonra Şubat'ta da %4.9 arttı. Buna göre iki aylık artış 2014'te %6 oldu ve geçen yılın aynı dönemindeki %1.8'e göre fark attı. Bu iki ayda henüz kredi kartlarına getirilen taksit sınırlamasının ve tüketici kredileriyle ilgili önlemlerin çok fazla etkisinin olduğunu söyleyemeyiz. Ancak genelde iç talebin daralmakta olduğu bir ortamda bu üretim artışı yine de önemli. Mart ayında ise sanayi üretimi %4.2 artış gösterdi.

Üretimde lokomotif görevini ihracat üstlenmiş durumda. Bu aşamada da imdada kur yetişti. Tahmin edilen o ki bu üç ayın ithal girdisi çok daha önce, yani çok daha ucuz döviz kuruyla temin edildi.

Sonuçta ilk çeyrekte ortalama %5.3 bir sanayi büyümesi ortaya çıktı ve buna paralel olarak da %4.5 civarında bir milli hasıla büyümesi gerçekleşmesi olasılığı yüksek. İlk çeyrek büyümesinin sene başı beklentilerinin üzerinde geldikten sonra ikinci çeyrekte üretimin yavaşlamaya devam edeceğini düşünüyoruz. Birinci çeyrekte tüketici güveni ve üretim arasındaki ayrışma, bu dönemde stok büyümesi olduğuna işaret ediyor.

Özel sektörün geçen yılın sonunda 268.2 milyar USD olan dış borcunda kısa vadeli borç %41.8, uzun vadeli borç %58.2 pay alıyordu. Şubat 2014 sonunda toplam borç 264.2 milyar USD'ye, bu borç içinde kısa vadeli borçların payı %40.7'ye indi, dolayısıyla uzun vadeli borçların payı da %59.3'e yükseldi. Özel sektör özellikle kredi olarak edindiği kısa vadeli borcu azaltma çabası içinde. Bu arada orijinal vadesine bakılmaksızın, vadesi bir yıl içinde dolacak ve Şubat sonu itibarıyla bir yılda ödenecek olan dış borç tutarı 162.3 milyar USD'ye indi. Şubattan itibaren bir yılda gerçekleştirilecek 162.3 milyar USD ödemenin 138.7 milyar USD'ni özel sektör yapacak. Şubat itibarıyla bir yılda finansal olmayan kuruluşların ödeyeceği dış borç ise 51.2 milyar USD düzeyinde. 2013 sonundaki verilere göre özel sektörün döviz varlığı 92.2 milyar USD. Özel sektör yaklaşık 174 milyar USD açık pozisyon taşıyor.

Bütçedeki dahilde alınan KDV kaleminin artış hızında Mart ayında ciddi bir yavaşlama göze çarpmakta. Bu kaleminde son 12 ayın ortalama artış oranı %22.4 iken, Mart ayındaki artış sadece %3.8. Bu da, esasen Mart'taki üretimin kısmen stoklara, kısmen de ihracata yönelik olduğunu göstermekte. Tabii ki iç canlanma artırılmadan, üretim artışının sadece bu şekilde sürdürülmesi mümkün değildir. Ne iç tüketimin kredilendirme yoluyla daha fazla ivmelendirilmesi, ne cari açığın yüksek seviyelerde sürdürülmesi, ne de her an çift haneli değerler çıkma ihtimali bulunan enflasyonun ihmal edilmesi mümkün değildir.

2014 Ocak ayındaki işsizlik oranı %10.1 oldu. Türkiye'de işsizlik oranının en yüksek olduğu iki dönem, ilk çeyrek ile son çeyrek. Bu da tümüyle mevsimsel etkenlerden kaynaklanıyor. Dolayısıyla Ocak ayında %10.1 olan işsizlik oranının Şubat ve Mart'ta biraz yükselmesi beklenmeli. Sonrasında ise düşüş başlayacaktır.

TÜFE'deki Nisan ayı artışı %1.34 düzeyinde. Bunun %70'i giyim ve ayakkabı alt grubundaki fiyatların artışından kaynaklandı. Döviz kurlarındaki üç ay önceki artışlar doğal olarak bu gruptaki fiyatlandırma davranışlarını da olumsuz etkiledi. Fiyatlar ilk dört ayda neredeyse % 5 arttı, Nisan itibarıyla yıllık artış da % 9.38'e ulaştı. Merkez Bankası'nın savunduğu görüşe göre

yıllık TÜFE, baz etkisine bağlı olarak Mayıs sonuna kadar artacak, sonrasında ise yine baz etkisi sayesinde gerilemeye başlayacak. Ancak, yaz aylarının görece olarak düşük enflasyonla geçilmesini sağlayan büyük ölçüde tarımdaki fiyat eğilimi. Oysa bu yıl tarım kesiminde belirgin bir sıkıntı var. Gıda ve alkolsüz içeceklerde Nisan sonu itibarıyla yıllık bazda % 13'ün üstünde fiyat artışı ortaya çıkmış durumda. Dolayısıyla tarımın olumsuz etkisi daha da belirginleşerek sürerse, Haziran, Temmuz ve Ağustos aylarını da %9'un üstünde geçirme olasılığımız artar. Bağlı olarak yılı % 10.5 dolayında değil, belki daha yukarıda bir oranda kapatırız.

b) İnşaat sektörü

İnşaat sektöründe 2013 yılında yaşanan %7.1 büyümenin tamamı kamu inşaat harcamalarındaki büyümeden kaynaklanmaktadır. Özel sektör inşaat harcamaları ise 2012 yılındaki %0.1 gerileme ardından 2013 yılında da %0.7 oranında daralmıştır. Özel sektör inşaat harcamalarında iki yıl üstüste yaşanan küçülme inşaat sektörünün genel performansını da olumsuz etkilemektedir.

TABLO.1 KAMU VE ÖZEL SEKTÖR İNŞAAT HARCAMALARINDA BÜYÜME (%)

DÖNEM	KAMU SEKTÖRÜ İNŞAAT	ÖZEL SEKTÖR İNŞAAT	GENEL İNŞAAT
2011 Q1	1,1	44,5	15,7
2011 Q2	-1,4	33,8	13,5
2011 Q3	4,4	17,6	10,7
2011 Q4	-7,5	1,0	7,1
2011	-1,0	16,7	11,5
2012 Q1	-2,8	3,7	2,5
2012 Q2	3,7	-2,2	-0,7
2012 Q3	0,4	-0,9	-0,8
2012 Q4	9,0	-0,9	1,5
2012	2,8	-0,1	0,6
2013 Q1	46,2	-4,8	5,8
2013 Q2	25,2	0,8	7,6
2013 Q3	21,2	3,5	8,6
2013 Q4	38,8	-2,0	6,2
2013	29,1	-0,7	7,1

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat sektöründe istihdam Ocak ayında 1.690.000 kişi olmuştur. 2014 yılı Ocak ayı itibariyle inşaat sektöründe istihdam geçen yılın Ocak ayının 150.000 kişi üzerindedir. İnşaat sektörünün toplam istihdam içindeki payı ise %6.7 olmuştur.

TABLO.2 İNŞAAT SEKTÖRÜNDE İSTİHDAM

DÖNEM	TOPLAM İSTİHDAM (000 KİŞİ)	İNŞAAT SEKTÖRÜ İSTİHDAM (000 KİŞİ)	İNŞAAT SEKTÖRÜ PAY %
2012 MART	23,817	1,4	5,9
2012 HAZİRAN	25,282	1,828	7,2
2012 EYLÜL	25,367	1,891	7,5
2012 ARALIK	24,766	1,647	6,7
2013 MART	24,974	1,603	6,4
2013 HAZİRAN	26,319	1,942	7,4
2013 TEMMUZ	26,099	1,843	7,1
2013 AĞUSTOS	25,96	1,857	7,2
2013 EYLÜL	25,808	1,879	7,3
2013 EKİM	25,648	1,954	7,6
2013 KASIM	25,443	1,889	7,4
2013 ARALIK	25.262	1,753	6,9
2014 OCAK	25.194	1.690	6,7

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat sektörü güven endeksi geçen yılın Mart ayından itibaren geriledikten sonra yeni yılın ilk ayında önemli bir artış göstermişti. Şubat ayında ise inşaat sektörü güven endeksi Ocak ayına göre 3.1 puan gerilemişti. Mart ayında ise inşaat sektörü güven endeksi yeniden yükselmiştir. Ancak güven endeksi geçen yılın Mart ayına göre ve yılsonuna göre halen geride bulunmaktadır.

Mevcut inşaat işleri seviyesi 2013 Ağustos ayından itibaren kademeli bir gerileme eğilimi içine girmişti. Yeni yılın ilk iki ayında da mevcut inşaat işleri yaklaşık sekiz ay sonra ilk kez bir önceki aya göre yükselmiştir. Bunda mevsimsellik etkisi de bulunmaktadır. Mart ayı mevcut işler seviyesi geçen yılın Mart ayına göre 6.5 puan geride bulunmaktadır.

İnşaat sektöründe yeni alınan işler 2013 yılında Haziran ayından sonra durağan bir eğilim içinde olmuştur. Yeni yılın ilk ayında yeni alınan inşaat işleri 5.8 puan artmıştı. Şubat ayında ise yeni alınan işlerin seviyesi bir önceki aya göre 8.1 puan gerilemişti. Yeni alınan inşaat işleri Mart ayında da gerilemesini sürdürmüş ve son üç yılın en düşük seviyesine inmiştir.

Yılbaşına göre inşaat maliyetleri %5.7 gibi hızlı bir artış göstermiştir. Konut inşaat maliyetleri bir yıl içinde %11.2, işçilik maliyetleri yine son bir yıl içinde %8.7 ve malzeme maliyetleri ise %11.9 artış göstermiştir.

Konut inşaat maliyetlerinin son çeyrekte hem işçilik, hem de malzeme tarafında arttığı görülmektedir. Döviz kuru artışları ile yükselen enflasyon yeni yılda inşaat maliyetlerini yukarı yönlü itmektedir.

TABLO. 4 KONUT İNŞAAT MALİYETLERİ 2005=100

DÖNEM	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME
2011 Q1	154,5	174,5	149,2
2011 Q2	161,1	178,5	156,5
2011 Q3	168,9	179,7	163,5
2011 Q4	168,5	180,6	165,3
2012 Q1	170,7	183,9	167,2
2012 Q2	171,7	188,8	167,2
2012 Q3	171,8	190,0	167,2
2012 Q4	172,6	191,0	167,7
2013 Q1	175,8	196,2	170,4
2013 Q2	178,6	200,1	172,9
2013 Q3	182,7	202,4	177,5
2013 Q4	184,8	204,9	179,5
2014 Q1	195,4	213,3	190,7

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

c) Konut sektörü

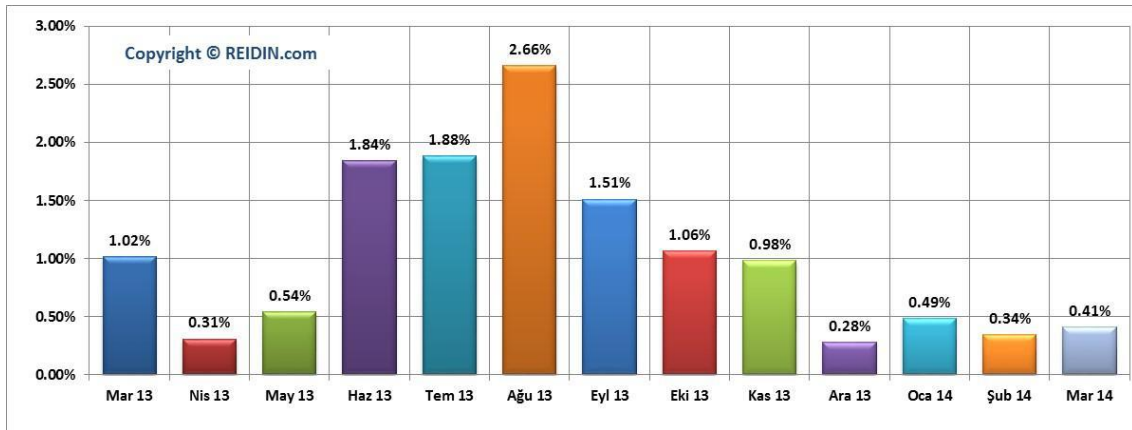
Konut satışları 2012 yılının IV. Döneminden bu yana keskin bir şekilde artarak 200.000-300.000 adet aralığında oturmuş durumda, daha önceki 2010-2011 yılları çeyrek ortalaması yaklaşık 170.000 adet civarında olduğunu görüyoruz. 2014 yılının birinci çeyreğini de 257.853 adet toplam konut satışı ile kapattık. Siyasi risk algısının yükseldiği ve seçim atmosferinin olduğu bir dönemde ilk çeyrek toplam konut satışlarında 2013 yılına göre sadece %5.86'lık bir azalma görünüyor. 2012 yılının birinci çeyreğine göre ise %78'lik bir artış söz konusu, bu durum 2012 yılının IV. Çeyreğinden itibaren çok farklı bir dönem yaşadığımızı zaten ortaya koyuyor.

Farklı bir dönem yaşanmasının en büyük etmenleri kentsel dönüşüm rüzgarı ile birlikte konut kredisi faiz oranlarının aylık %1.20'lerden 0.70'lerin altına kadar sarkması oldu. Ancak Haziran 2013'ten beri girdiği yükselme trendi ile tekrar %1.10-1.20 bandına gelmiş durumda.

2014 yılının Ocak ayında konut satışları geçen yılın Ocak ayına göre %0.2 artmıştı. Şubat ayında ise konut satışları geçen yılın aynı ayına göre %5.5 gerilemişti. Mart ayında ise konut satışlarındaki gerileme %10.6'ya yükselmiştir.

Böylece yılın ilk üç ayında konut satışları geçen yılın ilk üç ayına göre %5.9 düşerek 257.853 adet olarak %5.9 düşerek 257.853 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut satışlarındaki gerileme yavaşlayarak sürecektir.

Birinci el konut satışları ilk üç ay içinde %1.3 gerileyerek 120.212 adet olmuştur. Birinci el konut satışlarında gerileme çok sınırlıdır. Buna karşın ikinci el konut satışları ilk üç ay içinde geçen yılın ilk üç ayına göre %9.6 oranında gerileyerek 137.641 adet olmuştur. Konut satışlarındaki yavaşlamanın büyük ölçüde ikinci el konut satışlarından kaynaklandığı görülmektedir. Birinci el konut satışları ise ilk üç ay içinde geçen yıl ile hemen aynı seviyede devam etmektedir.



Yeni konut fiyatları artışı 2014 yılının ilk üç ayında yavaşlamıştır. İlk üç ayda yeni konut fiyat artışları sadece %1.25 olmuştur. Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre artış ise %13'tür. Son bir yılda yeni konut fiyatlarında en yüksek artış %15 ile 3+1 tipi konutlarda gerçekleşmiştir.

Yeni konut fiyatlarındaki artış yılın ilk çeyrek döneminde yaşanan dalgalanma ve belirsizliklere bağlı olarak yavaşlamıştır.

Konut kredisi aylık ortalama faiz oranları 2013 yılını %0.98 seviyesinden kapattıktan sonra 2014 yılında artış eğilimi içine girmişti. Ortalama aylık konut kredisi faiz oranları bu artış eğilimi içinde Mart ayında %1.10'a kadar ulaşmıştı. Mevduat faizlerindeki artışlar ve de Merkez Bankası'nın bankaları fonlama maliyetlerindeki artışlar ile birlikte konut kredisi faiz oranları yılın ilk çeyreğinde yükselmişti. Ancak yerel seçimler ardından siyasi risklerin azalması ile

birlikte faiz oranlarında durağanlaşma ortaya çıkmıştır. Merkez Bankası fonlama maliyetlerini de yaklaşık 2 puan düşürmüştür. Buna bağlı olarak konut kredisi aylık ortalama faiz oranları da Nisan ayında %1.10 seviyesinde durağanlaşmıştır.

Toplam konut kredilerindeki artış hızı yeni yılda yavaşlamıştır. Aralık ayı sonunda 110.1 milyar TL olan konut kredileri Nisan ayı sonunda ise sadece 2.4 milyar TL artarak 112.5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Nisan ayında konut kredilerinde yıllık büyüme %19.4'e gerilemiştir.

İpotekli konut satışlarının toplam konut satışlarına oranı son 3 senedir %40-45 bandında devam ediyordu. Ancak 2014 yılının ilk çeyreğinde bu oran %31'e kadar gerilemiş durumda. 2013 yılının ilk çeyreğinde ise ipotekli konut satışlarının toplam konut satışlarına oranı %42 seviyesinde idi. Geçen yılın ilk 3 ayında gerçekleşen 115.540 adet ipotekli satışa karşın, bu yıl ilk üç ayda ipotekli satışlar 80.570 adette kaldı.

Dolardaki tırmanış, yabancıların 2014 yılında Türkiye'de gayrimenkul alımını destekliyor. Mart ayında yabancılara 1.362 konut satışı yapıldı. Yabancılara Şubat ayında 1.071, Ocak ayında da 1.207 adet konut satılmıştı. Böylece yılın ilk üç ayında yabancıya satılan konut adedi yaklaşık %42 artışla 3.640 oldu. Yabancılara 2013 yılı tamamında toplam 12.181 adet konut satılmıştı.

YABANCIYA KONUT SATIŞLARI

ADET	OCAK- MART 2013	OCAK- MART 2014
TOPLAM	2.566	3.640
İSTANBUL	456	1.022
ANTALYA	1.300	1.323
BURSA	58	184
MUĞLA	210	200
MERSİN	96	178
AYDIN	201	189
YALOVA	77	100
ANKARA	32	80
ORDU	0	32
İZMİR	52	39
DİĞER	84	293

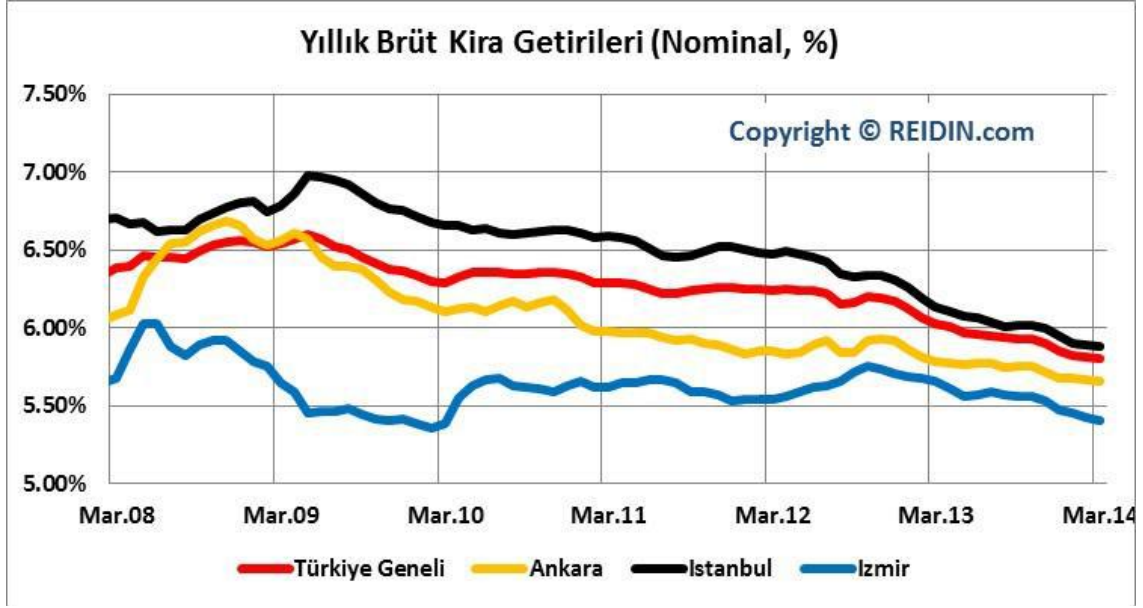
Gayrimenkul sektöründe sürdürülebilir büyümeyi yakalayabilmek için ülke ekonomik durumu ve faizler çok önemli bir faktör, özellikle konut satışlarındaki en belirleyici faktör olduğu yadsınamaz. Bu nedenle düşük büyüme ekonomik risk oluşturduğu gibi konut satışlarında da risk karşımızda duruyor. Konut sektörü için kritik bir çeyreğe giriyoruz, bu çeyreği en verimli bir şekilde geçirmemiz 2014 yılını nasıl kapatacağımızı da gösterecek gibi görünüyor.

Mart ayında satışı gerçekleştirilen konutların %21'i bitmiş konutlardan oluşurken, %79'u bitmemiş konutlardan oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde satışı gerçekleştirilen konutların %17.5'i, Asya yakasında ise %28.6'sı bitmiş konutlardan oluşmaktadır.

Mart ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %98.5 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %1.5 oranındaki kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.



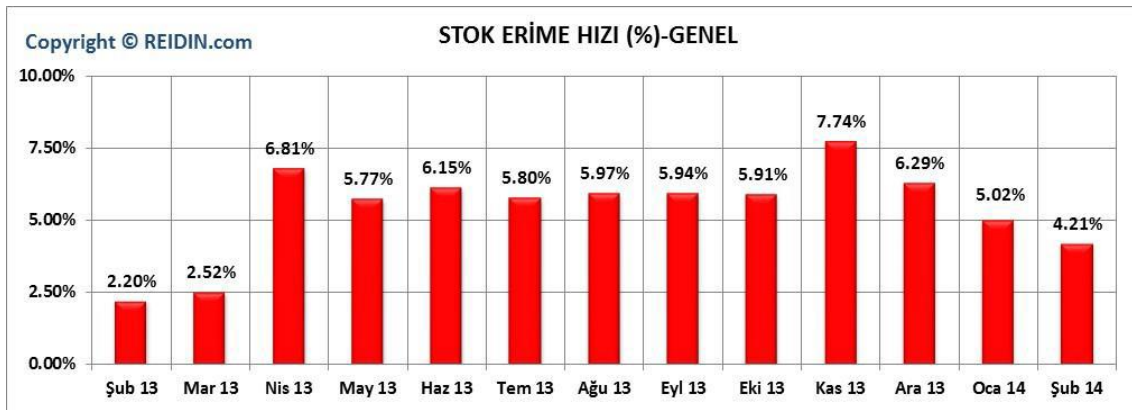
Mart ayı itibariyle ikinci el konutlardaki amortisman süreleri (Geri Dönüş Süresi) incelendiğinde İstanbul'da bir apartman dairesinin fiyatı 17.5 yıllık (209 ay) kiraya eşit iken, İzmir'de bu süre 19 yıla (227 ay) kadar uzamaktadır. Ankara'da ise bir apartman dairesinin fiyatı 18.1 yılda (218 ay) geri dönmektedir.

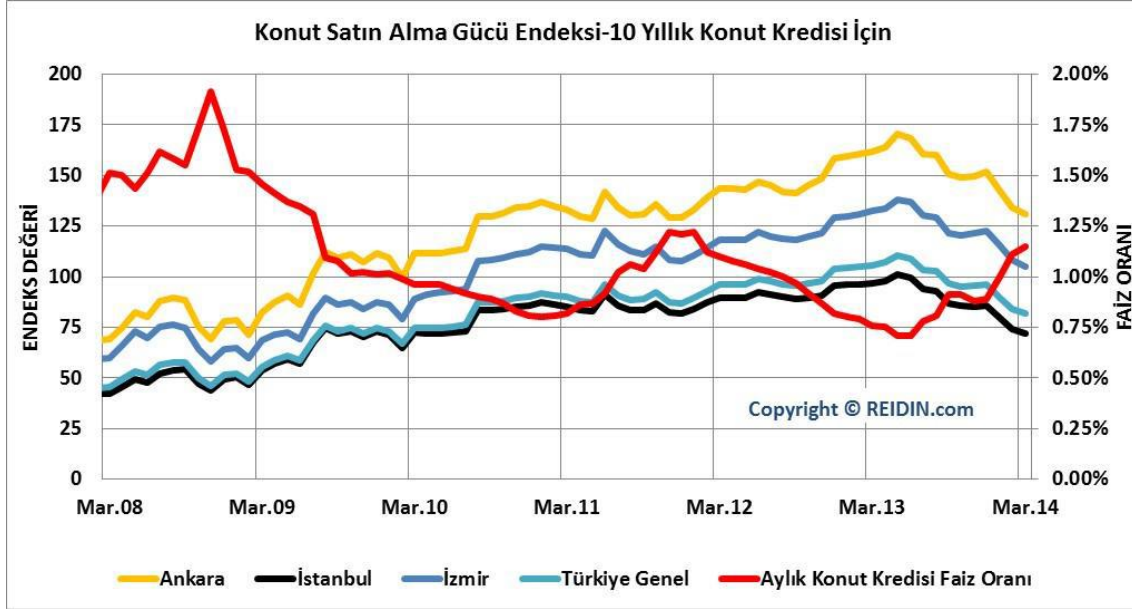


Mart ayı itibariyle ikinci el konutlardaki yıllık brüt kira getirileri ele alındığında, Türkiye geneli ortalamasının %5.80; Ankara ortalamasının %5.65; İstanbul ortalamasının %5.88; İzmir ortalamasının ise %5.41 olduğu görülmektedir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Mart ayında peşinat oranı %30, senet oranı %40.1 ve banka kredisi oranı %29.9 olarak gerçekleşmiştir.

Mart ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %15'i (son 6 aylık ortalama %12.5) yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 konut tipi (Mart 2014: %43.1 ile ortalama 104 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.





Konut satın alma gücü endeks değerleri incelendiğinde, 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ortamında (Mart 2014: Aylık Ortalama %1.15) 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100'ün altındaki değerler ailenin 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir. 100'ün altındaki değerlerde kredili yapılan konut satış işlemlerinde tüketicinin aylık taksit ödemelerinde sorunlarla karşılaşması beklenebilir. Mart 2014 itibarıyla endeks değerleri Ankara'da (Endeks Değeri: 131) ve İzmir'de (Endeks Değeri: 105) 100'ün üzerinde yer alırken; Türkiye genelinde (Endeks Değeri: 82) ve İstanbul'da (Endeks Değeri: 72) 100'ün altında yer almaktadır.

d) Perakende segmenti

Uluslararası perakendecilerin Türkiye perakende pazarına olan ilgilerinin 2013 yılında oldukça yoğun bir şekilde gerçekleştiği görülmüştür. ABD perakende pazarındaki yavaşlamaya bağlı olarak, Amerikan markalarının doğrudan ya da bayilik yöntemleriyle alternatif pazarlara yatırım yapma yönündeki taleplerinin faal olması bu ilgiyi desteklemektedir. Uluslararası restoran markaları Eataly, Toms's Kitchen, Jamie's Italian, Morini, erkek giyim markası Brooks Brothers, günlük giyim markası Industrie Denim, dünyaca ünlü çocuk tema parkı Kidzania pazara giren yeni markalardır. Fransız moda markası Galerie Lafayette ilk mağazasını Emaar AVM'de açmayı planlarken, Vergano, COS, Pomelatto, Lanvin, Emilio Pucci, Stella McCartney, Shake Shack, Magrabi, Fat Burger, Hard Rock Cafe ve Superdry 2013 yılı içinde Türkiye perakende pazarına giriş

yapan diğer uluslararası markalar arasındaki yerlerini almışlardır.

EVA Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık ile Akademetre Araştırma&Stratejik Planlama'nın araştırmasına göre, Türkiye'de AVM sektörünün cirosu 2014'te 73 milyar TL'ye ulaşacak. 2016 yılında ise 95 milyar TL'yi bulacak. Buna bağlı olarak organize perakendeciliğin 2014'te %11.8, 2015 yılında %15.1, 2016 yılında ise %13.2 oranında büyüyeceği öngörüldü.

Türkiye AVM Potansiyel Analizi 2014-2016 raporuna göre sayısal ivme de hız kesmeyecek. 1995 yılında 12 olan AVM sayısı 2014 sonunda 390'a, 2015'de 432'ye, 2016'da ise 449'a ulaşacak. Buna göre 2014, 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla 64, 42 ve 17 AVM açılması bekleniyor. Araştırmaya göre önümüzdeki dönemde cadde AVM'leri, AVM bit pazarları, açık hava AVM'leri, tematik AVM'ler, karma kullanım ve ihtisas çarşıları öne çıkmaya başlayacak. Mersin, Zonguldak ve Rize 2014'te olduğu gibi 2016 yılında da AVM'lere ihtiyaç duyacak şehirler arasında yer alacak.

Araştırmaya göre yabancı yatırımcı Türkiye AVM sektörünün üçte birinde etkin rol oynuyor. AVM yatırımlarında yerli ve yabancı yatırımcıların dağılımına bakıldığında ise yerli yatırımcının %66, yabancı yatırımcının %27, yerli ve yabancı yatırımcı ortaklığının %7 olduğu ortaya çıkıyor.

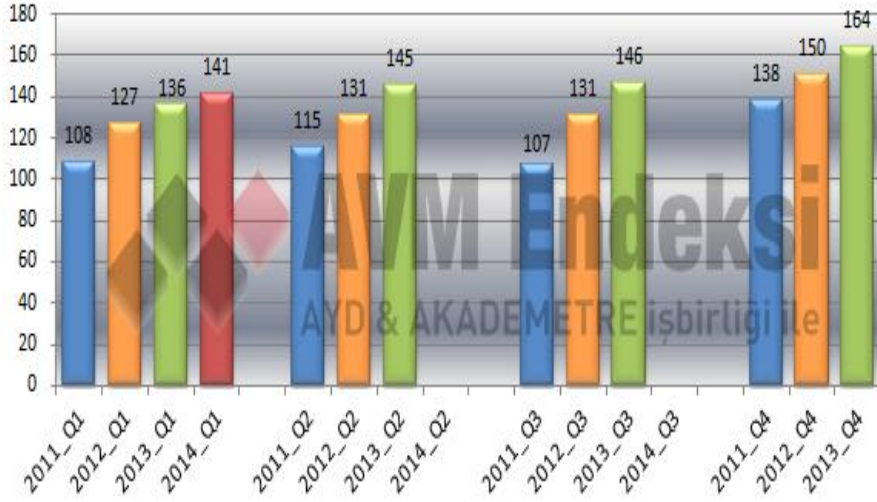
Yıl	AVM sayısı	Kiralanabilir alan (Milyon m2)	Ciro (Milyar TL)
2009	207	5.8	20.6
2010	232	6.5	27.5
2011	264	7.6	35.6
2012	296	8.2	50.5
2013	326	9.2	65.3
2014	390	11.2	73
2015	432	12.8	84
2016	449	13.6	95.1

Tamamlanan yeni stokla beraber toplam AVM stoku 2014 yıl sonunda 11.2 milyon m2'ye ulaşacaktır. 6 Mart 2014'te açılan 86.500 m2 Acıbadem Akasya AVM dışında 150.000 m2 Emaar Square, 150.000 m2 Mall of İstanbul ve 90.000 m2 Viaport Venezia projeleri ile İstanbul şu anda tüm Türkiye'de inşaat halinde olan stokun %50'sine evsahipliği yapmaktadır. 2014 yılında Ankara, Bursa, Diyarbakır ve Gaziantep'te açılacak önemli AVM projeleri yer almaktadır. Bursa İnegöl'deki 74.250 m2 Mobilya Kent AVM, 60.000 m2 Isparta Ticaret ve Kültür Merkezi, Diyarbakır'daki 65.000 m2 Ceylan Karavil Park, 54.000 m2 Forum Diyarbakır ve Adana'daki 45.000 m2 Forum Adana 2014 yılında tamamlanması beklenen AVM projeleri arasında yer almaktadır.

Türkiye'deki 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2012 yıl sonundan 2013 yılsonuna kadar 115 m2'den 126 m2'ye yükseldiği görülmektedir. 2016 yılsonu itibariyle Türkiye'nin ortalama perakende yoğunluğunun 150 m2'ye, İstanbul'un ise %25 artışla 316 m2'ye ulaşması beklenirken, 277 m2 ile Ankara'nın ise ikinci sırada yer alacağı öngörülmektedir.

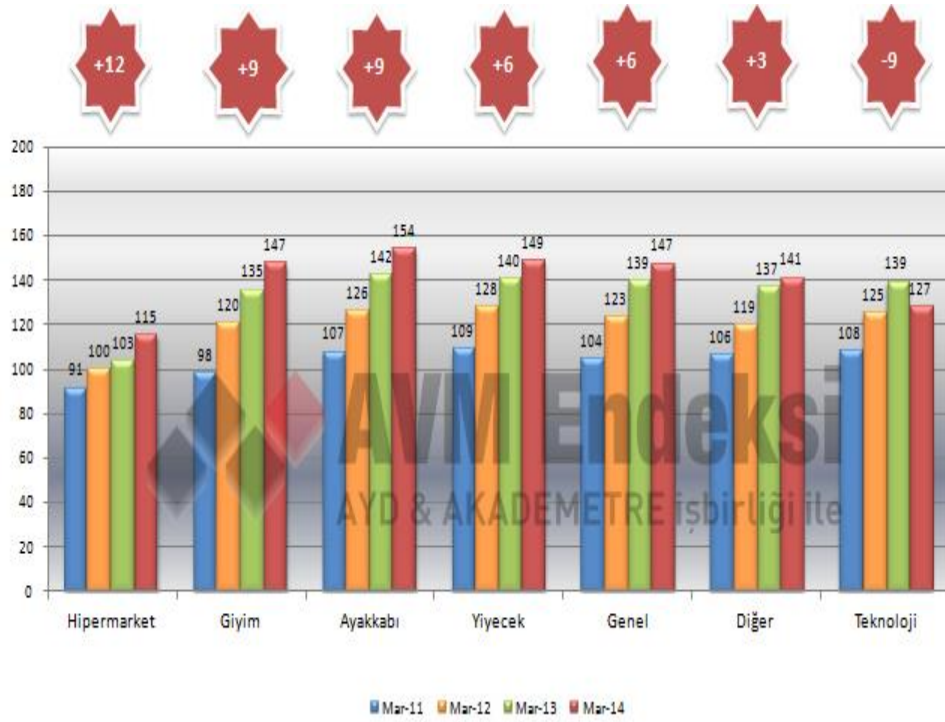
Aalışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi verilerine göre ciro endeksi 2014 ilk çeyrek sonuçlarına göre ise endeks 2013 ilk çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında %3,7 artarak 141 puana ulaştı.

CİRO ENDEKSİ (Genel)



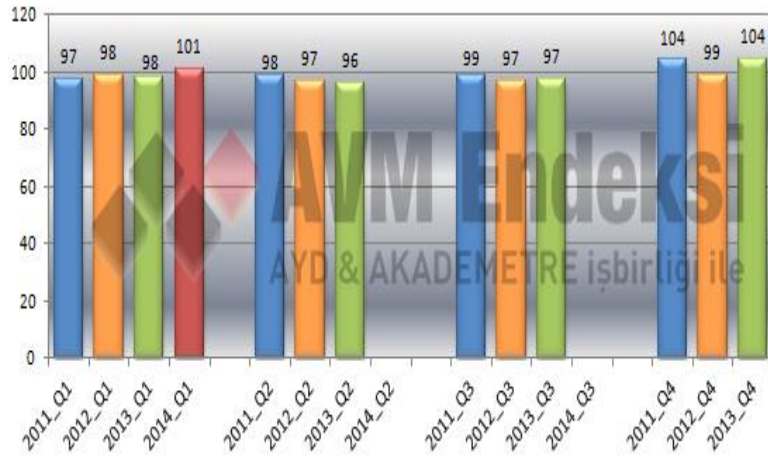
Kategoriler bazında endeks verilerine baktığımızda teknoloji kategorisindeki taksit düzenlemesinin etkisinin Mart ayında da sürdüğü görüldü. Bir önceki dönemin aynı ayına göre teknoloji kategorisi Mart ayında %9 düşüş gösterdi. Endeks verileri Mart ayında diğer tüm kategorilerde arttı. Buna göre bir önceki dönemin aynı ayıyla karşılaştırıldığında Mart ayında hipermarket ciroları %12, giyim-ayakkabı-çanta ciroları %9, yiyecek ve genel kategori ciroları %6 ve diğer kategorilerin ciroları %3 arttı.

CİRO ENDEKSİ (Kategoriler)



Ziyaretçi sayısı endeksi ilk çeyrek sonuçlarına göre ise 2014 ilk çeyrekte 2013 yılının aynı dönemiyle karşılaştırıldığında %3,1'lik bir artış kaydedilmiş ve 101 puana ulaşmıştır.

Ziyaret Sayısı Endeksi (Çeyrek)



e) Ofis segmenti

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

İstanbul ofis piyasasındaki hareketlilik 2013 yılının ardından 2014 birinci çeyreğinde de devam etti. 30 Mart 2014'teki yerel seçimler öncesinde kurumsal firmaların arayışları seçim öncesi birinci çeyrek dönemde yavaşladı, seçim sonrası ise belirgin bir şekilde ivme kazandı. 2014 birinci çeyrek döneminde İstanbul ofis pazarında yaklaşık 90.000 m2 ofis işlemi gerçekleşmiş olması ofis sektöründeki hareketliliğin en belirgin göstergesidir.

Asya Yakasındaki Rönesans Tower'da, Daikin genel merkez ofisi için 2.614 m2 alan kiraladı. 2014 Eylül ayında açılacak olan Rönesans Tower'da gerçekleşen bu kiralama, bu binanın açılışına 6 ay kala yapılan bir önkiralama işlemidir. Denizbank, 2013 yılında gerçekleştirdiği Esentepe'de yer alan Ciner Binası'ndaki 21.000 m2 kiralama işleminin ardından, 2014 birinci çeyrek dönemde Torun Tower'da yaklaşık 60.000 m2 bir kiralama sözleşmesine imza attı. Torun Tower'ın 2014 ikinci çeyrek dönemde tamamlanması planlanıyor. Bu iki işlem gibi pazarda artan önkiralama ve önsatınalma işlemleri gösteriyor ki, artık yeni ofislerini arayan kullanıcılar, finansman problemi olmayan ve geliştirme sürecini doğru yürütebilecek kurumsal malsahipleriyle proje teslim edilmeden el sıkışmaya açıklar.

Merkezi İş Alanındaki (MİA- Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu, Esentepe, Gayrettepe, Beşiktaş, Balmumcu) A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %15.1 seviyesinde gerçekleşti. 2013 ikinci çeyrek döneminden itibaren stokların artmasıyla birlikte, MİA'daki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranlarının yükseldiği görüldü. 2014 birinci çeyrekte MİA'daki A sınıfı ofis binalarında gerçekleşen kiralama işlemlerinin etkisiyle boşluk oranlarında düşüş oldu.

MİA dışı Avrupa'da (Taksim, Nişantaşı, Şişli, Fulya, Otim, Havaalanı) A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %14.6, MİA dışı Asya'da %15.2 olarak görüldü. MİA dışı Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranları 2013 üçüncü ve dördüncü çeyrek dönemde aynı seviyede kaldı. 2014 birinci çeyrek dönemde tamamlanan ofis binalarının stoka eklenmesi, boşluk oranını etkiledi. Buna göre, 2013 dördüncü çeyrek dönemde %12.2 olan boşluk oranı, 2014 birinci çeyrekte %14.6 seviyesine yükseldi.

MİA dışı Asya'daki (Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye) boşluk oranları MİA'daki boşluk oranlarına paralel seviyede seyretti. Kozyatağı'nda gerçekleşen işlemlerin sonucu olarak, MİA dışı Asya'daki boşluk oranı 2014 birinci çeyrekte %15.2 seviyesine geriledi.

MİA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 2014 birinci çeyrek dönemde 31 USD/m2/ay'dır. MİA dışı Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki ortalama kira rakamı 19.9 USD/m2/ay olarak tesbit edildi. MİA dışı Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki ortalama kira rakamının 20.4 USD/m2/ay olduğu gözlemlendi.

MİA toplam stokun %38'ini, MİA dışı Avrupa %21'ini ve MİA dışı Asya %34'ünü oluşturdu. Gelişmekte olan ofis bölgelerinin (Kağıthane, Bomonti, Piyalepaşa, Kartal, Maltepe, Ataşehir) stok içindeki payı %7'ye yükseldi. Kağıthane'nin kuzeyinde bulunan Seyrantepe ve Ayazağa'da yer alacak yeni projeler, İstanbul ofis stokunun belirgin şekilde büyümesine neden olacaktır.

2014'ün ilerleyen dönemlerinde, 5.000 m2 üstü büyük ölçekli kullanıcıların kiralama ve satış işlemlerinin devam edeceğini öngörmekteyiz.

Her iki yakada inşaatı devam eden ve tamamlanmış olan duraklarla genişleyen metro ağı, İstanbul ofis pazarında talebin yoğunlaştığı bölgelerin dengesini değiştirecektir. Firmaların ofislerini seçerken metro ağına yürüme mesafesinde ya da karşılıklı seferlerle kısa sürede ulaşabilecekleri mesafede olmayı tercih etmesi, metro duraklarına yakın bölgelerdeki A sınıfı binalardaki boşluğun emilim hızını dikkat çekici şekilde artırdı. Kozyatağı'nda boşluk oranının bir önceki çeyrek döneme göre azalmasının en güçlü nedenlerinden biri yeni hizmete giren metronun ulaşımı rahatlatmasıdır. 2014 yılı birinci çeyrek itibariyle yeni ofis arayışını gündeme alan farklı ölçekteki, neredeyse tüm kullanıcı tiplerinde; metro hattına kısa mesafede olmak, arayış kriterleri listesinin başında yer alıyor.

f) Otel sektörü

Türkiye dünyanın em çok turist çeken 6.destinasyonudur. 2007'den 2013'e kadar yabancı ziyaretçi sayısı %40 artışla 32 milyona, turizm geliri 31 milyar USD'ye ulaşmıştır.

2014 yılının Ocak-Mart döneminde gelen yabancı ziyaretçi sayısında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,24 oranında artarak 4 milyon 350 bin 979 kişiye ulaştı. Mart ayına bakıldığında %0,59 oranında artış söz konusu. Bu yılın ilk çeyreğinde İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 11 oranında artarak 1 milyon 987 bin 492'den 2 milyon 198 bin 322 kişiye ulaştı.

TÜRKİYE'YE YILIN İLK ÜÇ AYINDA GELEN YABANCI TURİST SAYISI					
AYLAR	2012	2013	2014	2013/2012	2014/2013
MART	1 460 563	1 841 154	1 851 980	26,06	0,59
OCAK-MART	3 439 745	4 214 348	4 350 979	22,52	3,24

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Turist sayısında ilk üç aylık rakamlara göre önde olan ilk 15 ülke arasında artış hızı bakımından İran geçen yıla göre %60,28'lik artışla en önde geliyor ve bu ülkeyi Irak %42,89 ve Libya %29,04'lük artışla takip ediyor.

TURİST SAYISINA GÖRE İLK 15 ÜLKE (Ocak-Mart)

MİLLİYET	YILLAR			DEĞİŞİM ORANI	
	2012	2013	2014	2013/2012	2014/2013
ALMANYA	522 418	561 255	466 059	7,43	-16,96
İRAN	283 011	263 490	422 316	-6,90	60,28
GÜRCİSTAN	241 315	332 491	325 514	37,78	-2,10
BULGARİSTAN	237 991	285 771	297 886	20,08	4,24
RUSYA FED.	165 307	195 387	207 873	18,20	6,39
YUNANİSTAN	121 817	143 188	171 051	17,54	19,46
IRAK	73 342	110 018	157 205	50,01	42,89
İNGİLTERE	114 421	130 317	126 529	13,89	-2,91
AZERBAYCAN	109 757	124 331	124 717	13,28	0,31
FRANSA	108 962	98 950	106 054	-9,19	7,18
HOLLANDA	79 703	87 709	95 022	10,04	8,34
A.B.D.	73 743	91 963	85 512	24,71	-7,01
UKRAYNA	58 863	74 466	80 662	26,51	8,32
İTALYA	66 746	86 174	79 598	29,11	-7,63
LİBYA	47 495	52 519	67 772	10,58	29,04

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

İstanbul 2013 yılında önceki yılın altında bir performans sergilemiştir. İstanbul'da 5 yıldızlı otellerdeki doluluk oranı; hem artan oda arzı, hem de yaz aylarında yaşanan protestolar sebebiyle %4 oranında azalarak %69'a düşmüştür. Oda başı gelir de bu koşullardan olumsuz etkilenecek € 115 ile önceki yılın altında performans göstermiştir.

g) 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.

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

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

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

Haziran ayının ilk haftasında Emlak Konut GYO'nun halka arzının gerçekleştirilmek üzere talep toplanma aşamasına gelinmiş, fakat piyasa şartlarının elverişli olmaması sebebiyle ertelenmiştir. Emlak Konut GYO'nun yeni projeler ve arsa alımlarının finansmanı için 11 Kasım 2013'te gerçekleştirdiği ikincil halka arzında hisse başına nihai fiyat 2.50 lira olurken, halka arzın büyüklüğü 3.25 milyar lira oldu ve borsada gerçekleşen en büyük halka arzlarından biri oldu.

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

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

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

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

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

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

2. MALİ TABLOLAR:

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: 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, 31 Mart 2014 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.

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

İşletmeler, TMS 34 standardına uygun olarak ara dönem konsolide finansal tablolarını tam set veya özet olarak hazırlamakta serbesttirler. Şirket bu çerçevede , ara dönemlerde özet konsolide finansal tablo hazırlamayı tercih etmiştir. Ara dönem özet konsolide finansal tablolar, gerçeğe uygun değerleri ile gösterilen finansal varlık ve yükümlülüklerin dışında, tarihi maliyet esası baz alınarak TL olarak hazırlanmıştır. Ara dönem özet konsolide finansal tablolar, tarihi maliyet esasına göre hazırlanmış kanuni kayıtlara TMS/TFRS uyarınca doğru sunumun yapılması amacıyla gerekli düzeltme ve sınıflandırmalar yansıtılarak düzenlenmiştir.

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

PWC; UFRS 11 Ortak Düzenlemeler standardının 01.01.2013'ten itibaren yürürlüğe girmesinden dolayı mali tablolarda bazı düzeltmeler yapmıştır. 31.12.2012 tarihine kadar şirketin müşterek

ortaklıkları olan Torunlar Özyazıcı (Nish İstanbul), TTA (Bulvar Samsun) ve Torunlar GYO-Torun Yapı-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı (Torun Center) oransal konsolidasyon yöntemi kullanılarak konsolide edilirken, artık özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilecektir. Bu şirketler bilançoda Netsel Marina ve Yeni Gimat gibi özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar altında, gelir tablosunda ise iştiraklerden gelir-giderler altında gösterilecektir.

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

mn TL	1Q 2014	1Q 2013	Değişim
Satışlar	246.818	46.990	425,3%
Konut	206.849	10.614	1848,8%
AVM kira	30.997	27.160	14,1%
Diğer	8.972	9.216	-2,6%
SMM	(190.632)	(15.860)	1102,0%
Konut	(180.055)	(4.693)	3736,7%
AVM kira	(1.830)	(2.109)	-13,2%
Diğer	(8.747)	(9.058)	-3,4%
Brüt Kar	56.186	31.130	80,5%
<i>Brüt marj</i>	<i>22,8%</i>	<i>66,2%</i>	<i>-43,48 pp</i>
Faaliyet giderleri	(4.312)	(6.815)	-36,7%
Genel yönetim giderler	(2.068)	(4.781)	-56,7%
Paz satış giderleri	(2.244)	(2.034)	10,3%
Diğer gelir(gider)	600	198	203,0%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışı (azalışları)	0	0	0,0%
Faaliyet karı	52.474	24.513	114,1%
Gayrimenkul değer artışı haric faaliyet karı	52.474	24.513	114,1%
İştiraklerden alınan temettü	3.913	5.914	-33,8%
VFOK *	56.387	30.427	85,3%
<i>VFOK marjı (%)</i>	<i>22,8%</i>	<i>64,8%</i>	<i>-41,91 pp</i>
Amortisman	132	180	-26,7%
VAFOK *	56.519	30.607	84,7%
<i>VAFOK marjı (%)</i>	<i>22,9%</i>	<i>65,1%</i>	<i>-42,24 pp</i>
İştiraklerden gelir (gider)	(3.035)	3.225	-194,1%
Net faiz geliri(gideri)	(22.403)	(4.616)	385,3%
Net diğer finansal gelir (gider)	0	0	
Kur farkı geliri (gideri)	(9.768)	4.446	-319,7%
Vergi öncesi kar	21.181	33.482	-36,7%
Vergi gideri	(691)	0	
Net kar	20.490	33.482	-38,80%
<i>Net kar marjı</i>	<i>8,3%</i>	<i>71,3%</i>	<i>-62,95 pp</i>

	2014/03	2013/12	Değişim
Toplam Net borç (000 TL)	1.654.047	1.537.415	7,59%
Ortalama kredi vadesi (Yıl)	5	5	0
Ortalama faiz oranı*	4,34%	4,33%	0,01 pp
Kaldıraç (toplam aktiflerin %'si olarak finansman kredileri)	39,4%	40,5%	-1,11 pp
Net borcun özkaynaklara oranı	55,0%	51,5%	3,53 pp
Net borç / Aktifler (%)	27,2%	24,2%	3,01 pp
Özkaynakların aktiflere oranı	49,5%	47,0%	2,46 pp
LTV oranı (Net borç / Gayrimenkuller)	38,5%	35,7%	2,75 pp
Faiz karşılama oranı (kere)	2,5	2,6	-0,08 pp
Net borç / VAFÖK (kere)	7,32	9,75	-2,44 pp
Net Borç /Piyasa Değeri (%)	118,6%	111,4%	7,16 pp
Personel Sayısı	155	176	-11,93%
* TL Krediler Hariç			

(000 TL)	2014/03	2013/12	Değişim %
NAKİT VE NAKİT BENZERİ	737.877	1.033.198	-2858%
TİCARİ ALACAKLAR	248.700	207.596	1980%
STOKLAR	339.384	485.489	-3009%
PEŞİN ÖDENEN GİDERLER	116.077	140.282	-1725%
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	15.162	7.535	10122%
DÖNEN VARLIKLAR	1.457.200	1.874.100	-2225%
TİCARİ ALACAKLAR	28.808	32.868	-1235%
ÖZKAYNAK YÖNTEMİ İLE DEĞ.YAT.	276.148	275.754	14%
YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER	3.653.763	3.514.788	395%
MADDİ DURAN VARLIKLAR	1.973	2.297	-1411%
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	172	150	1467%
STOKLAR/INVENTORY	27.896	24.942	1184%
PEŞİN ÖDENEN GİDERLER	554.739	549.309	99%
DİĞER DURAN VARLIKLAR	76.551	77.763	-156%
DURAN VARLIKLAR	4.620.050	4.477.871	318%
TOPLAM VARLIKLAR	6.077.250	6.351.971	-432%
FİNANSAL BORÇLAR	110.499	277.719	-6021%
U.V. KREDİLERİN K.V. KISIMLARI	379.222	246.207	5403%
TİCARİ BORÇLAR	100.821	103.726	-280%
DİĞER FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	16.460	13.506	2187%
DÖNEM KARI VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ	690	497	3883%
ERTELENMİŞ GELİRLER	223.818	370.901	-3966%
DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	7.221	5.787	2478%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	838.731	1.018.343	-1764%
FİNANSAL BORÇLAR	1.902.203	2.046.687	-706%
TİCARİ BORÇLAR	327.747	299.118	957%
ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALARA İLİŞKİN KARŞILIKLAR	488	232	11034%
DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	0	0	NA
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.230.438	2.346.037	-493%
ÖDENMİŞ SERMAYE	500.000	500.000	0%
HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ	25.770	25.770	0%
YASAL YEDEKLER	16.639	16.639	0%
HAZİNE HİSSELERİ	-1.195	-1.195	0%
GEÇMİŞ YIL KARLARI	2.446.377	2.255.821	845%
NET DÖNEM KARI	20.490	190.556	-8925%
ÖZKAYNAKLAR	3.008.081	2.987.591	69%
TOPLAM KAYNAKLAR	6.077.250	6.351.971	-432%

31.12.2013 tarihinde 6.351.971 bin TL olan aktif toplamımız, 31.03.2014 tarihi itibariyle % 4.3 oranında azalarak 6.077.250 bin TL'ye düşmüştür. Özkaynakların aktif toplamına oranı % 49.5, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %50.5'dir.

Şirket aktiflerinin %66.1'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller ve stoklar, %11'ini TOKİ ve müteahhitlere verilen avanslardan oluşan peşin giderler, %12.1'ini nakit ve nakit benzeri varlıklar ile finansal yatırımlardan oluşan hazır değerler oluşturmaktadır.

Bilançonun aktif tarafında en önemli değişiklik nakit tarafında görülmektedir. Şirketin hazır değerleri; banka kredisi anapara geri ödemeleri sebebiyle 1.033 milyon TL'den Mart sonunda 737.8 milyon TL'ye inmiştir.

Hazır değerlerin 635.6 milyon TL'si 30 günden kısa süreli olarak değerlendirilirken, 518.9 milyon TL'nin tamamı döviz cinsinden (192.2 milyon USD ve 32.6 milyon €) yıllık %2.99-3.67 mevduatta değerlendirilmiştir. Nakit ve nakit benzeri kalemlerinin %70'i (2013: %71.8) dövizle bağlanmıştır.

Taahhütlü önsatışlar karşılığında 92.9 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 79 milyon TL'si Mall of İstanbul, 9.4 milyon TL'si Torun Center ve 4.5 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar yılsonuna göre %28 azalarak 367.2 milyon TL'ye inmiştir. Stokların 322.8 milyon TL'si tamamlanmış konutlardan, 16.4 milyon TL'si arsalardan ve 27.8 milyon TL'si tamamlanmamış konutlardan gelmektedir.

Şirket bu dönemde 143.9 milyon TL'si Mall of İstanbul projesi olmak üzere 193.3 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.

	3A2014	3A2013
Yatırımlar	193,3	88,0
<i>MOI</i>	143,9	48,0
<i>Korupark Evleri</i>	0,3	4,0
<i>Torun Tower</i>	27,1	10,0
<i>Torun Center</i>	20,3	24,0
<i>AVM Yenileme harcamaları</i>	0,1	
<i>Diğer</i>	1,7	2,0

Mall of İstanbul projesi kapsamında 31 Mart 2014 itibariyle, 961 konut, 128 ofis ve 9 yatay ofis olmak üzere toplam 1.098 ünitenin önsatış taahhüt sözleşmelerine istinaden toplam 563.9 milyon TL (KDV dahil) avans alınmıştır. Bunun 211.5 milyon TL dışında kalan kısmı 24 Aralık 2013'te teslimlerin başlaması ile birlikte kesin satış gelirlerine yansımıştır. Torun Center'da ise taahhütlü önsatış tutarı 256.7 milyon TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri 2013 Aralık'ta 3.514 milyon TL iken, yatırım harcamalarının eklenmesiyle 2014 Mart'ta 3.653 milyon TL'ye çıkmıştır.

2014/03'te Korupark I ve II'de 4 konutun teslimi yapılmıştır. Korupark I ve II. Etapta toplam satılabilir 47 daire bulunmaktadır. 2014/03'te Torium'da 2 daire satılmış olup, 31 daire stokta beklemektedir. Nish İstanbul'da ise 3 mağaza satılmıştır (Stokta 2 konut, 4 ofis ve 12 mağaza bulunmaktadır.)

90.4 milyon TL KDV alacağı bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 2.391 milyon TL ile banka kredileridir. Krediler üç ayda %7 azalmıştır. Şirket bu dönemde 110 milyon USD, 15 milyon € ve 70 milyon TL anapara geri ödemesi yapmıştır.

Bunun %79'u uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %71.5'i USD, %25.8'i Euro ve %2.7'si TL cinsindendir. 31.03.2014 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4.34 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %4.60 ve € kredi maliyeti %3.60'dır.

Şirketimizin net nakit pozisyonu -1.654 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.12.2013'te 1.747 milyon TL'den (173.8 milyon € ve 579.5 milyon USD) 31 Mart 2014'te 1.817 milyon TL'ye (178.9 milyon € ve 584.2 milyon USD) çıkmıştır.

Kısa ve uzun vadeli ticari borçlar 428.2 milyon TL'dir. Bunun 256.7 milyon TL'si Torun Center önsatışları sebebiyle alınan avanslar ile Özelleştirme İdaresi Başkanlığından ihale ile alınan Paşabahçe arazisine ilişkin kalan 71 milyon TL borçtan oluşmaktadır.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yıla göre %425.3 artarak 246.8 milyon TL'dir. 2014/03 satış hasılatının %12.5'i AVM kira gelirleri, %83.8'i konut satış gelirleridir. AVM kira gelirlerindeki artış %14.1'dir. Korupark III Teras Evlerinde ilk üç ayda 21 daire satılarak 8.1 milyon TL hasılat elde edilmiştir. 678 daireden 452'sinin teslimi bugüne kadar tamamlanmıştır. Korupark 1-2'de 4 adet konut satılarak 2 milyon TL, Torium'da 2 adet daire satılarak 0.6 milyon TL ve Nish İstanbul'da 3 mağaza satılarak 1.8 milyon TL konut satış geliri elde edilmiştir.

Mall of İstanbul'da 24 Aralık-31 Mart tarihleri arasında 562 konut, 118 ofis ve 3 yatay ofis teslim edilmiştir. 31 Aralık'ta 49.2 milyon TL konut ve 82.9 milyon TL ofis satış geliri yazılırken, 2014'ün ilk üç ayında teslimlere devam edilerek 194.2 milyon TL konut ve 22.6 milyon TL ofis satış geliri kaydedilmiştir.

2013/03'te şirket %66.2 brüt marjla çalışırken, 2014/03'te %22.8 brüt marjla çalışmaktadır. Bunun en büyük sebebi Mall of İstanbul teslimleridir. MOI konut ve ofis bölümlerine ait stokta adıl değerle muhasebeleştirilen 203.2 milyon TL arsa payı ve 36 milyon TL aktifleştirilen finansal gider, teslimlerle birlikte satışı yapılan konut ve ofislerin satış maliyetine aktarılmış ve projenin ilk safhasında nisbeten düşük fiyatla satılan ünitelerin öncelikle tesliminin yapılması da MOI brüt kar marjının %11.6'ya düşmesine sebep olmuştur. Korupark 3. Etap'ta %48.4 ve Korupark 1-2'de %48.1'dir.

Konutların ortalama brüt kar marjı %12.9, AVM'nin ise %73.5'dir.

Korupark AVM %81.9 (2013/03: %78.8), Antalya Deepo %72.5 (2013/03:%58.8), Zafer Plaza %72.9 (2013/03:%72.9), Torium %63.7 (2013/03:%58.1) marjla çalışmaktadır.

Şirketimizin faaliyet giderleri maliyet kontrol yönetimi sayesinde %36.7 düşmüştür ve 4.3 milyon TL olmuştur. Genel yönetim giderleri %56.7 azalırken, pazarlama ve satış giderleri %10.3 artmıştır. Personel giderleri %60 artıyor gözükse de, 1.1 milyon TL personel giderinin 256 bin TL'si TFRS'ye göre yeniden hesaplanan kıdem tazminatı karşılığıdır. Vergi resim ve harçlar ise Korupark 3. Etap konutlarının tesliminden kaynaklanan tapu harçları ile ilgilidir.

Mall of İstanbul ve Torun Center projeleri sebebiyle konut pazarlama satış giderleri %23 artışla 2.2 milyon TL'dir. Reklam giderleri 0.5 milyon TL, danışmanlık giderleri 0.3 milyon TL'dir. Netsel Marina'dan 2013 mali yılına ilişkin olarak 3.9 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir. Diğer Esas faaliyetlerden 0.6 milyon TL net gelir kaydedilmiştir.

Şirketimiz bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi karını (VAFÖK) %84.7 artışla 56.5 milyon TL'ye yükseltti. Ancak gayrimenkul değer artışı/azalışı hariç tutularak hesaplanan VAFÖK marjı brüt kar marjındaki düşüßen dolayı %65.1'den %22.9'a inmiştir.

İlk üç ayda TL USD'ye karşı %2.6 ve €'ya karşı %2.4 değer kaybetmiştir. Şirketin 1.8 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 9.7 milyon TL kur farkı gideri oluşmuştur. Faiz gideri %226.5 artışla 36.5 milyon TL olarak tahakkuk etmiş ve faiz geliri ise yükselen faiz oranları sebebiyle %115.3 artarak 14.1 milyon TL'ye çıkmıştır. Aktifleştirilen faiz gideri ise MOI projesi sebebiyle 10 milyon TL'dir.

Şirket ilk üç ayı 20.4 milyon TL net karla kapatmıştır.

ORTAKLIĞIN UNVANI:

TORUNLAR GYO A.Ş.(Tescil tarihi 21.01.2008)

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

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

4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları:

Şirketimizin 31 Mart 2014 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %49.4'ü (31.12.2013: %49) öz kaynaklarla, % 50.6'sı (31.12.2013:%51) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir. Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Dış finansmanın %77.9'su (31.12.2013:%71.4) finansal borçlardan kaynaklanmaktadır. Şirketimizin Aralık 2013 sonunda 1.537 milyon TL olan net finansal borcu, Mart 2014'te alınan 1.654 milyon TL'ye çıkmıştır.

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

5. Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 31.03.2014 itibariyle, toplam portföyün yaklaşık %86.5'ini oluşturmaktadır. Söz konusu yatırımlar bitmiş gayrimenkullerin satışı ve/veya kiralama amaçlı satın alınması şeklinde olabileceği gibi aynı amaçla proje geliştirmek şeklinde de olabilir. Belirtilen faaliyetlerle bütünleşik başlıca risk faaliyet ortamı riskidir. Bu kapsamda riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

Şirketimiz, vadeli satışlardan kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduat nedeniyle kredi riskine maruz kalmaktadır. Şirket banka mevduatını ticari ilişkisini sürdürdüğü ve Türkiye'de kurulu bulunan en büyük 10 banka içerisinde yer alan ticari bankalarda tutmaktadır. Ticari alacakların önemli bir kısmı ilişkili şirketlerdendir. İlişkili olmayan şirketlerden olan riskin yönetiminde alacakların mümkün olan en yüksek oranda teminat altına alınması prensibi ile hareket edilmektedir. Bu kapsamda kullanılan yöntemler şunlardır:

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

Teminatlar ile güvence altına alınmayan müşteriler için risk kontrolü müşterinin finansal pozisyonu, geçmiş tecrübeleri ve diğer faktörleri dikkate alarak müşterinin kredi kalitesinin değerlendirilmesi sonucu bireysel limitler belirlenmekte ve 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 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 Avro ve ABD Doları cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

7. Genel Kurul

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

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

TTK'nın 438. Maddesi saklı kalmak üzere gündemde bulunmayan hususlar gündeme alınmaz. Ancak, Kurumsal Yönetim Tebliği çerçevesinde, pay sahiplerinin gündeme madde konulmasına ilişkin hakları saklıdır.

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

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

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

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

Kayden izlenen payları tevdi edecek olan pay sahiplerinin "Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik" hükümleri doğrultusunda hareket etmeleri gerekmektedir.

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

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

Toplantıda görüŖülen konulara iliŖkin oylar, el kaldırmak suretiyle veya oyların kullanım ve sayımını kolaylaŖtırıcı bir takım elektronik cihazların aracılığıyla kullanılır. Oy kullanma usulü, toplantı baŖlamadan önce toplantı baŖkanı tarafından belirlenir. El kaldırmayanlar ret oyu vermiŖ sayılır ve bu oylar değerlendirmede ilgili kararın aleyhinde verilmiŖ kabul edilir.

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

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

Genel Kurul ile ilgili tüm hususlar Sermaye Piyasası mevzuatına, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı düzenlemeleri ve Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili maddelerine uygun olarak düzenlenir.

GeçmiŖ dönemlerde belirlenen hedeflere ulaŖılmıŖ olup, Ŗirketin genel kurullarında alınan kararlarda uygulanmayan bir husus yoktur.

Ŗirket 2013 yılı Olağan Genel Kurulunu 29.05.2014'te genel müdürlük binasında 11:00'de aŖaęıdaki gündemle yapacaktır.

1. AçıliŖ ve BaŖkanlık Divanı seçimi,
2. Genel Kurul Toplantı Tutanağının Genel Kurul adına BaŖkanlık Divanı'nca imzalanması ve bununla yetinilmesi için yetki verilmesi,
3. 2013 yılı faaliyet ve hesapları hakkında Yönetim Kurulu Raporunun okunması ve müzakeresi,
4. Bağımsız DıŖ Denetim Ŗirketi BaŖaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali MüŖavirlik A.Ŗ. rapor özetinin okunması,
5. 2013 faaliyet yılı Finansal Tablolarının okunması, müzakeresi ve onaya sunulması,
6. Kazançların dağıtılmasına iliŖkin teklifin aynen ya da deęiŖtirilerek kabul veya reddi,
7. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin 2013 yılı faaliyetinden dolayı ibra edilmeleri,
8. Görev süreleri dolmuŖ bulunan Yönetim Kurulu Üyelerinin tekrar seçilmeleri veya deęiŖtirilmeleri ve görev süresinin tayini,
9. Yönetim Kurulu BaŖkan ve Üyelerinin huzur hakkına iliŖkin tutarın tespiti,
10. Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde 2014 yılı için Yönetim Kurulunca yapılan Bağımsız Denetim KuruluŖu seçiminin görüŖülmesi ve onaya sunulması,
11. 2013 yılında yapılan baęıŖ ve yardımlar hakkında genel kurula bilgi verilmesi ve 2014 yılında yapılacak baęıŖ ve yardımların üst sınırının belirlenmesi,
12. Daha önce alınan kararlar kapsamında geri alınmıŖ ve henüz satıŖı gerçekteŖmemiŖ olan 610.033,48 adet hisse senedinin elden çıkarılmasına iliŖkin 3 Ocak 2014 Tarih ve 28871 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-22.1 Sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nde öngörülen Ŗartları taŖıdıęı sürece elde tutulması ve/veya uygun koŖulların oluŖtuęu durumlarda satılması hususunda Genel Müdürlüğe yetki verilmesinin genel kurulun onayına sunulması.
13. Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında iliŖkili taraflarla 2013 yılı içerisinde yapılan iŖlemler hakkında Genel Kurula bilgi verilmesi,

14. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğinin 12. Maddesini 4. Fıkrası uyarınca üçüncü kişiler lehine verilen teminat, rehin ve ipoteklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
15. Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği kapsamında Yönetim Kurulu'nun 28.04.2014 Tarih ve 2014/23 Sayılı toplantısında kabul edilen kar dağıtım politikasının genel kurulun onayına sunulması,
16. Yönetim Kurulunun 20.03.2014 Tarih ve 1014/13 Sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca düzenlenerek kabul edilen Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi Çalışma Esaslarına ilişkin Yönetmeliklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
17. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapıp yapmadıkları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olup olmadıkları ve diğer işlemleri yapıp yapmadıkları hususunda bilgi verilmesi,
18. Yönetim Kurulu Üyeleri'ne şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapmaları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olabilmeleri ve diğer işlemleri yapabilmeleri hususunda Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince izin verilmesi,
19. Dilek ve temenniler ,
20. Kapanış.

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

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

9. 31.03.2014 faaliyet dönemi sonrasında ilgili kamuya açıklanan önemli olaylar:

08.04.2014

Konu

Mall of Istanbul Alışveriş Merkezinin açılışı hakkında

Açıklama

Türkiye'nin en büyük alışveriş merkezlerinden Mall of Istanbul'da 05.04.2014 tarihinde kiracılar ile yapılan toplantı neticesinde açılış tarihi 16 Mayıs 2014 olarak belirlenmiştir. 156 bin metrekare kiralanabilir alana sahip Mall of Istanbul'da mağaza dekorasyon çalışmaları devam etmektedir.

AVM'nin lokomotif kiracıları arasında Migros, Koçtaş, Media Markt, Teknosa, Zara, YKM, Debenhams, Decathlon bulunmaktadır.

06.05.2014

Konu

2013 yılı genel kurulu

Açıklama

Şirketimizin 2013 yılı Olağan Genel Kurul toplantısının, 29 Mayıs 2014 Perşembe günü saat 11:00 da ilişikteki gündem maddelerini görüşüp karara bağlamak üzere; Şirket Merkezimizin bulunduğu Rüzgarlıbahçe Mah. Selvi Çıkmazı No:4 Beykoz/İstanbul adresinde yapılmasına karar verilmiştir.

1. Açılış ve Başkanlık Divanı seçimi,
2. Genel Kurul Toplantı Tutanağının Genel Kurul adına Başkanlık Divanı'nca imzalanması ve bununla yetinilmesi için yetki verilmesi,
3. 2013 yılı faaliyet ve hesapları hakkında Yönetim Kurulu Raporunun okunması ve müzakeresi,
4. Bağımsız Dış Denetim Şirketi Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. rapor özetinin okunması,
5. 2013 faaliyet yılı Finansal Tablolarının okunması, müzakeresi ve onaya sunulması,
6. Kazançların dağıtılmasına ilişkin teklifin aynen ya da değiştirilerek kabul veya reddi,
7. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin 2013 yılı faaliyetinden dolayı ibra edilmeleri,
8. Görev süreleri dolmuş bulunan Yönetim Kurulu Üyelerinin tekrar seçilmeleri veya değiştirilmeleri ve görev süresinin tayini,
9. Yönetim Kurulu Başkan ve Üyelerinin huzur hakkına ilişkin tutarın tespiti,
10. Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde 2014 yılı için Yönetim Kurulunca yapılan Bağımsız Denetim Kuruluşu seçiminin görüşülmesi ve onaya sunulması,
11. 2013 yılında yapılan bağış ve yardımlar hakkında genel kurula bilgi verilmesi ve 2014 yılında yapılacak bağış ve yardımların üst sınırının belirlenmesi,
12. Daha önce alınan kararlar kapsamında geri alınmış ve henüz satışı gerçekleşmemiş olan 610.033,48 adet hisse senedinin elden çıkarılmasına ilişkin 3 Ocak 2014 Tarih ve 28871 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-22.1 Sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nde öngörülen şartları taşıdığı sürece elde tutulması ve/veya uygun koşulların olduğu durumlarda satılması hususunda Genel Müdürlüğe yetki verilmesinin genel kurulun onayına sunulması,
13. Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında ilişkili taraflarla 2013 yılı içerisinde yapılan işlemler hakkında Genel Kurula bilgi verilmesi,
14. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğinin 12. Maddesini 4. Fıkrası uyarınca üçüncü kişiler lehine verilen teminat, rehin ve ipoteklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
15. Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği kapsamında Yönetim Kurulu'nun 28.04.2014 Tarih ve 2014/23 Sayılı toplantısında kabul edilen kar dağıtım politikasının genel kurulun onayına sunulması,

16. Yönetim Kurulunun 20.03.2014 Tarih ve 1014/13 Sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca düzenlenerek kabul edilen Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi Çalışma Esaslarına ilişkin Yönetmeliklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
17. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapıp yapmadıkları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olup olmadıkları ve diğer işlemleri yapıp yapmadıkları hususunda bilgi verilmesi,
18. Yönetim Kurulu Üyeleri'ne şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapmaları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olabilmeleri ve diğer işlemleri yapabilmeleri hususunda Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince izin verilmesi,
- 19.Dilek ve temenniler ,
20. Kapanış.

06.05.2014

Konu

2013 yılı temettü

Açıklama

Yönetim Kurulumuzun 05.05.2014 Tarih ve 2014/25 sayılı toplantısında, 2013 Yılı net dönem karından, 30 milyon TL temettü dağıtılmasının, her türlü yasal yedekler ayrıldıktan sonra, kalan tutarın olağanüstü yedeklere aktarılmasının genel kurula teklif edilmesine karar verilmiştir.

06.05.2014

Konu

Yönetim Kurulu üye adayları

Açıklama

Kendisine iletilen adayları değerlendiren Aday Gösterme Komitemizin önerisi üzerine Yönetim Kurulumuz tarafından alınan karar ile Sayın Mehmet Mumcuoğlu'nun yerine Sayın Aziz Yeniay Bağımsız Yönetim Kurulu üye adayı olarak ve Sayın Ali Coşkun'un yerine Sayın Haluk Sur Yönetim Kurulu üye adayı olarak belirlenmiştir.

09.05.2014

Konu

Mall of İstanbul Alışveriş Merkez'nin açılışı hakkında

Açıklama

08.04.2014 tarihinde yaptığımız özel durum açıklamasında Mall of İstanbul AVM'nin açılış tarihi 16.05.2014 olarak duyurulmuştu. Yol çalışmalarının henüz tamamlanmamış olması nedeniyle açılış 23.05.2014 tarihinde gerçekleşecektir.

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

11. Kurumsal Yönetim 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 2014 yılı ilk çeyrekte meydana gelen değişiklikler aşağıda sunulmuştur.

Yatırımcı İlişkileri Bölümünün Kurulması:

Yönetim Kurulumuzun 14.02.2014 Tarih ve 2014/08 Sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 3 Ocak 2014 Tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 11. Maddesi uyarınca, Yatırımcılar ile ortaklık arasında yapılan yazışmalar ile diğer bilgi ve belgelere ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak, Ortaklık pay sahiplerinin ortaklık ile ilgili yazılı bilgi taleplerini yanıtlamak, Genel kurul toplantısı ile ilgili olarak pay sahiplerinin bilgi ve incelemesine sunulması gereken dokümanları hazırlamak ve genel kurul toplantısının ilgili mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer ortaklık içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlayacak tedbirleri almak, Kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus da dahil olmak üzere sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesini gözetmek ve izlemek, Pay sahipliği haklarının kullanılmasında mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uyumun sağlanması amacıyla bir müdür ve iki personelden teşekkül eden Yatırımcı İlişkiler Bölümü kurulmasına,

Bölümünün genel müdür yardımcılarında İsmail Kazanç'a bağlı olarak çalışmasına,

Yöneticiliğine Haluk Yüklerin atanmasına, Bölümde Zeynep Torun ve Pelin Örsel'in görevlendirilmesine,

Halen Kurumsal Yönetim Uygulamaları Koordinatörü olarak görev yapmakta olan Şerife Cabbar'ın aynı unvanla çalışmaya devam etmesine,

Şirket Yönetim Kurulunun 30.04.2010 Tarih 2010/32 Sayılı kararı ile oluşturulan Pay Sahipleri birimine ilişkin iç düzenlemenin yürürlükten kaldırılmasına karar verilmiştir.

Yönetim Kurulu Komitelerine Atama Yapılması:

Yönetim Kurulumuzun 14.02.2014 Tarih ve 2014/08 Sayılı toplantısında,

Kurumsal Yönetim Komitesi üyeliklerine yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere, Ali Alp, Şerife Cabbar ile Haluk Yükler'in atanmasına, Üyelerden Ali Alp'in Komite başkanı olarak görev yapmasına,

Aday Gösterme Komitesi üyeliklerine yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere Mehmet Mumcuoğlu ile Ali Alp'in atanmasına, Mehmet Mumcuoğlu'nun komite başkanı olarak görev yapmasına,

Riskin Erken Tespiti Komitesi üyeliklerine yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere Mehmet Mumcuoğlu, Ali Alp, yönetim kurulu üyesi ve genel müdür yardımcısı Yunus Emre Torun, genel müdür yardımcısı Remzi Aydın ve genel müdür yardımcısı İsmail Kazanç'ın atanmasına, Ali Alp'in komite başkanı olarak görev yapmasına,

Ücret Komitesi üyeliklerine yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere Ali Alp, Mehmet Mumcuoğlu ve Yunus Emre Torun'un atanmasına, Ali Alp'in komite başkanı olarak görev yapmasına karar verilmiştir.

Yönetim Kurulu Komitelerinin Çalışma Esasları Yönetmeliklerinin Revize Edilmesi:

Yönetim Kurulumuzun 20.03.2014 Tarih ve 2014/13 Sayılı toplantısında, 3 Ocak 2014 Tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ve Kurumsal Yönetim İlkelerinde yapılan düzenlemelere uyum sağlamak amacıyla; Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi Çalışma Esasları Yönetmelikleri revize edilmiş olup Yönetmelikler www.torunlargo.com.tr internet adresimizde yer almaktadır.

12. Yapılan araştırma ve geliştirme faaliyetleri: Şirketimizin bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olması sebebiyle Ar&Ge faaliyeti bulunmamaktadır. Piyasa araştırması ve gerekli görülen diğer analizler profesyonel danışmanlık hizmeti veren kuruluşlar aracılığıyla yürütülmektedir.

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

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

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

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

15. İşletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve bu sektör içerisindeki yeri hakkında bilgi: Şirketimizin 31.03.2014 tarihli toplam konsolide varlık değeri 6.077.250 bin TL, aynı tarihli özkaynak (net aktif) değeri 3.008.081 bin TL olup, 500.000.000 TL sermayeli şirketimizin pay başı özkaynak (net aktif) değeri ise 6,02 TL'dir.

Torunlar GYO hisse senedinin 2014 yılı Ocak-Mart dönemi günlük ortalama işlem hacmi 1.832.385 TL olarak gerçekleşmiştir. 2014 Mart sonu kapanış fiyatı 2,79 TL olan hisse, dönemi 6,02 TL olan pay başına net aktif değerine göre % 46 iskonto ile kapatmıştır. Hisse ilk üç ayda %1 değer kazandı.

31 Mart 2014 sonu itibarı ile GYO sektöründe faaliyet gösteren 30 adet GYO'nun Piyasa Değerleri toplamı 20.194 milyon TL'dir. Buna göre şirketimizin sektör içerisindeki payı piyasa değerine (PD) göre %6.9'dur.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	Milyon TL
Emlak Konut GYO	9.576
Torunlar GYO	1.395
Doğuş GYO	1.091
Vakıf GYO	971
Saf GYO	913
Yeni Gimat GYO	849
İş GYO	819
Diğer GYO'lar	4.580
Sektör Toplam Piyasa Değeri	20.194

16. Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık 30 GYO şirketi arasında 31.03.2014 tarihli İMKB kapanışına göre en değerli 2. Şirkettir. İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle kriz zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2014 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER...

BİNALAR:

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

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi(Bursa/Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa/Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul/Esenyurt
- Torium Konutları
- Korupark 7Adet İşyeri+8 Adet Depo (Bursa)
- İstanbul/Beyoğlu Kemankeş Binası
- Korupark 1.ve 2. Etap Konutları Bursa/Osmangazi-Emek
- Nish İstanbul 2 Adet Konut,
- Nish İstanbul 4 Adet Ofis, 12 Adet Mağaza
- Korupark 3.Etap KonutProjesi

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Mall Of Istanbul AVM ve Konut Projesi
- Torun Tower Projesi
- Torun Center Projesi (%65 hissesi)

ARSA VE ARAZİLER :

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

İŞTİRAKLER :

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

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

31.03.2014 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)					
	31.03.2014		31.03.2013		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Ekspertiz Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Ekspertiz Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Arsalar ve Araziler	462,784	10%	429,077	9%	7.9
İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (18.208,90 m2)	27,585	1%	32,319	1%	-14.6
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833 m2)	21,292	0%	21,292	0%	0.0
İstanbul Paşabahçe Arsası (71.909 m2)	395,439	8%	355,793	7%	11.1
İstanbul Maltepe Arsası (6.928 m2) (%50 pay)	18,468	0%	19,673	0%	-6.1
Binalar	1,756,175	37%	1,738,513	36%	1.0
Zafer Plaza Shopping AVM. Bursa/Osmangazi (72.26% hisse)	222,922	5%	197,948	4%	12.6
Korupark AVM. Bursa/Emek	761,768	16%	695,069	15%	9.6
Torium AVM	584,643	12%	583,750	12%	0.2
Korupark 1. and 2. Etap, İşyerleri+Depolar	18,054	0%	16,644	0%	8.5
İstanbul/Beyoğlu - Kemankeş Boutique Hotel Binası	18,326	0%	17,545	0%	4.5
Korupark Konutları 1. and 2. Etap					
Bursa/Osmangazi-Emek 57 daire (11.596 m2)	24,227	1%	31,813	1%	-23.8
Niş İstanbul 4 ofis (1.070 m2)	5,350	0%	10,755	0%	-50.3
Niş İstanbul 2 konut (179 m2)	895	0%	1,455	0%	-38.5
Niş İstanbul 15 işyeri (2.783 m2)	19,481	0%	18,089	0%	7.7
Korupark Konutları Bursa/Osmangazi, Emek- 3. Etap					
247 daire (38.605 m2)	94,725	2%	159,082	3%	-40.5
Torium konutları 33 daire (3.675 m2)	5,784	0%	6,363	0%	-9.1
Gayrimenkul Projeleri	1,946,498	41%	1,313,896	28%	48.1
Mall of İstanbul projesi İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (122.859,93 m2)	1,223,877	26%	1,034,334	22%	18.3
Torun Center projesi İstanbul, Şişli	347,671	7%			
Torun Tower projesi İstanbul, Şişli, Esentepe (14.991,60 m2)	374,950	8%	279,562	6%	34.1
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	4,165,457	87%	3,481,486	73%	19.6
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
Ankamall and Crown Plaza Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş. (% 14,83 hisse)	209,241	4%	192,795	4%	8.5
Netsel Marina, Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hisse)	36,886	1%	36,813	1%	0.2
Bulvar Samsun Shopping Mall TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. (% 40 hisse)	58,736	1%	52,523	1%	11.8
Deepo Antalya TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (% 99,997 hisse)	293,458	6%	266,790	6%	10.0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	598,321	13%	548,921	12%	9.0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	4,763,778	100.00%	4,030,407	84.61%	18.2
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	518,939	9%	164,094	4%	216.2
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	218,938	4%	60,722	1%	260.6
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	737,877	13%	224,816	5%	228.2
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	5,501,655	100%	4,255,223	100%	29.3
DİĞER VARLIKLAR	575,595		464,167		24.0
BORÇLAR	3,069,169		1,806,546		69.9
NET AKTİF DEĞER	3,008,081		2,912,844		3.3
HİSSE SAYISI	500,000,000		500,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	6.02		5.83		3.3
KAPANIŞ AĞIRLIKLIL ORTALAMA HİSSE FİYATI	2.79		3.86		-27.7

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

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

AVM	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2013	222.922.442	12%
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2013	761.707.784	41%
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2013	584.642.922	31%
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2013	293.465.447	16%
TOPLAM			1.862.738.595	100%

31.12.2013 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 116 milyon TL'dir.

Projeler:

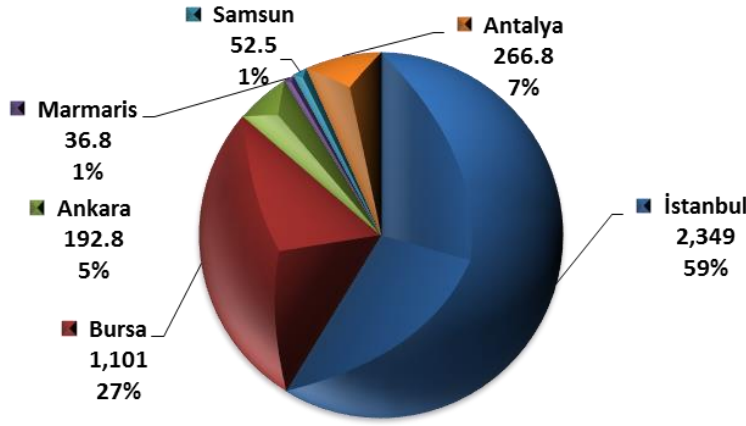
PROJELER	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
Mall of İstanbul	20.07.2011	31.12.2013	1.223.876.941	63%
Torun Tower	07.06.2011	31.12.2013	374.949.794	19%
Torun Center	10.11.2011	31.12.2013	347.671.511	18%
TOPLAM			1.946.498.246	100%

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
İkitelli, Başakşehir	26.01.2011	31.12.2013	27.585.375	6%
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	31.12.2013	21.292.620	5%
Paşabahçe	19.09.2012	31.12.2013	395.438.698	85%
Maltepe	19.07.2011	31.12.2013	18.467.775	4%
TOPLAM			462.784.468	100%

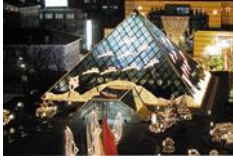
31.03.2014 TARİHLİ PORTFÖYÜMÜZÜN DETAYLARI

31.12.2013 Tarihli Portföyümüzün Ekspertiz Değerine Göre İller Bazında Dağılımı (Milyon TL)



BİNALAR :

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



Ekim 1999 'de hizmete açılmıştır. Kiralama ve yönetim işleri *Zafer Plaza İşletmecilik A.Ş.* tarafından yürütülmektedir. Bursa'da şehrin tam merkezinde % 99 doluluk oranı ile işletilmektedir. 2000 yılı Türkiye'nin en iyi Alışveriş Merkezi ödülü sahibidir. _Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_09 no.lu değerleme raporundaki Zafer Plaza AVM'nin değeri 222.922.442 TL.dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 18.750.251,-TL'nin; Torunlar GYO payı, 15.679.513 TL (değerleme tarihi itibarıyla 7.705.299,-\$)'nın olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 35,33ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %63'ü ABD doları; %37'si Euro döviz cinsindedir.

AVM Bilgileri;

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

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



Yönetim işleri Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. tarafından yürütülmektedir. Bursa Mudanya yolu üzerinde Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Emek köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 15 no'lu parselde kayıtlı 53.186 m2 yüzölçümlü alan üzerinde tesis edilmiştir. Konumu

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

itibarı ile şehrin ve bölgenin en önemli ulaşım yolu ve çevre yolu bağlantısına 1 km. mesafede bulunmaktadır. Mayıs 2007 'de hizmete açılmıştır. % 99 doluluk oranı ile işletilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 31.12.2013 tarih ve SvP_13_TRGYO_10 no.lu değerleme raporundaki Korupark AVM'nin değeri 761.707.784 TL.dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 55.132.709,-TL'nin (değerleme tarihi itibarıyla 27.093.572,-ABD\$)'nın olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 29,76ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %11'i ABD doları; %89'u Euro döviz cinsindedir.

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

- Torium AVM. :



İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, 3. Bölge, Esenyurt Köyü, 2618 ada, 18 parsel üzerindeki inşa edilen AVM Ekim 2010'da hizmete açılmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_04 no.lu değerleme raporundaki Torium AVM. 'nin değeri 584.642.922 TL. 'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 44.092.913,-TL'nin (değerleme tarihi itibarıyla 21.668.344,-ABD\$)'nın olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 16,12ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %71'i ABD doları; %28'i Euro döviz cinsindedir.

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

- ToriumKonutları :



İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, 3. Bölge, Esenyurt Köyü, 2618 ada, 18 parsel üzerindeki İstanbul – Esenyurt, Torium Konut Projesi gerçekleştirilmiştir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_05 no.lu değerleme raporundaki Torium Konut Projesinin değeri 5.783.992 TL. 'dir. 53 konutun şu ana kadar 22 adedi satılmıştır. 2013 yılında satılan 2 adet konuttan (290 m2) 612.000 TL satış geliri temin edilmiştir. 31.03.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 31 adet (Brüt 3.3.19 m2) satılabilir daire vardır.

- Korupark 7 Adet İşyeri + 8 Adet Depo (Bursa) : Bursa ili, Osmangazi İlçesi, Emek Köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 14 no'lu parselde kayıtlı taşınmaz üzerindeki Korupark Konutları bünyesindeki Korupark 7 Adet İşyeri + 8 adet Deponun ,Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_11 no.lu değerleme raporundaki değeri 18.053.848 TL'dir.

- **İstanbul/Beyoğlu Kemankeş Binası** : İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş mahallesi, 64 ada, 4, 12, 13, 14, 15, 16 ve 17 no'lu parseller üzerinde kayıtlı olan bina eski Türk Ticaret Bankası binası olup 2005 yılında ihale ile satın alınmıştır. Bina arsası üzerinde Otel Projesi gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Proje için 8.200.000 USD'lık yatırım planlanmaktadır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve /SvP_13_TRGYO_06 no.lu değerleme raporundaki Beyoğlu Kemankeş bina ve arsasının değeri 18.326.309 TL. dir.

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



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

Korupark 1. Etap Konutları (Bursa) : Korupark Evleri 1.Etap 6 Blok'tan (343 daire-Brüt 57.119 m²) oluşmaktadır. % 100'ü tamamlanmış 1. Etap 343 adet konuttan 31.12.2013 tarihine kadar 330 daire (Brüt 54.999 m²) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 31.03.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 11 adet (Brüt 1.417 m²) satılabilir daire vardır.

Korupark 2. Etap Konutları (Bursa) : 7 Blok'tan oluşan 2.Etap'ın (403 daire-Brüt 66.721 m²) inşaat işlerine 2007 yılında başlanmıştır. % 100'ü tamamlanmış 2. Etap 403 adet konuttan 31.03.2014 tarihine kadar 367 daire (Brüt 58.803 m²) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 31.03.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 36 adet (Brüt 7.748 m²) satılabilir daire vardır.

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_11 no.lu değerleme raporunda 51 adet dairenin (Brüt 10.162 m²) değeri 24.226.587 TL 'dir.

2014 yılı ilk çeyreğinde 4 adet (828 m²) daire satışından 2.027.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

- Nish İstanbul 2 Adet Konut:



İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi 338 Ada, 3 Parselde kayıtlı Nish İstanbul Projesinden yapılan satışlar sonrasında Şirketimiz uhdesinde 2 Adet Konut (Brüt 179 m2) kalmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_07 no.lu değerleme raporundaki değeri 895.000 TL.dir.

- Nish İstanbul 4 Adet Ofis + 12 Adet Mağaza : İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi 338 Ada, 3 Parselde kayıtlı Nish İstanbul Projesinden yapılan satışlar sonrasında 31.12.2013 itibariyle Şirketimiz uhdesinde 4 Adet Ofis (Brüt 1.070 m2), 15 Adet Mağaza (Brüt 3.425,17 m2) kalmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_07 no.lu değerleme raporundaki değeri 24.831.000 TL.dir.

2014 yılının ilk çeyreğinde 3 mağaza (390 m2) satılarak 1.800.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

-Korupark 3. Etap Konutları Projesi (Bursa) :



17 Adet Blok'ta 678 daire ve 2 adet İşyerinden (Brüt 120.997 m2) oluşacak 3.Etap inşaatına 2011 Mayıs ayında başlanmış ve Ekim 2012'den itibaren tamamlanan bloklarda konut teslimlerine başlanmıştır. 2014 yılı ilk çeyreğinde 21 adet konut satılarak 8.189.000 TL satış geliri elde edilmiştir. 3. Etap 678 adet konuttan 31.03.2014 tarihine kadar 452 daire (Brüt 66.910 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 31.03.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 226 adet (Brüt 35.303 m2) satılabilir daire vardır. 31.12.2013 itibariyle Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_13 no.lu değerleme raporundaki Korupark 3.Etap 38.605 m2 değeri 93.367.697 TL'dir.

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Mall Of İstanbul AVM ve Konut Projesi:



İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesinde kain tapunun 858 Ada, 4 parsel (Eski parsel no:2) numarasında kayıtlı 122.859,93 m2 yüzölçümlü taşınmaz üzerinde Mall of İstanbul Projesi gerçekleştirilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_08 no.lu değerleme raporundaki ekspertiz değeri 1.223.876.941 TL'dir (aynı proje alanındaki İkitelli arsası hariç).

31.03.2014 itibariyle konutların %88'i ve ofislerin %71'i tamamlanmıştır. 1.081 konutun (121.426 m2) 961 adedinin (109.119 m2), 180 ofisin (34.245 m2) 128 adedinin (25.857 m2) ve 24 yatay ofisin (5.091 m2) 9 adedinin (1.542 m2) taahhütlü ön satışı yapılarak 563.924.000 TL avans alınmıştır. Konut ve ofisler 24.12.2013 tarihinde teslim edilmeye başlamıştır.

Proje İnşaatı Başlangıcı	:	Mart 2011
Proje İnşaatı Bitişi	:	Mayıs 2014
Proje Fizibilite Tutarı (Kdv. Hariç)	:	323.000000 USD
Arsa Alanı	:	122.860 m2
Satılabilir Konut Alanı	:	121.426 m2
Kiralanabilir Alanı	:	153.963 m2
Satılabilir Ofis Alanı	:	39.336 m2
Kapalı Otopark Alanı	:	201.443 m2
Teknik Alanlar	:	4.440 m2
Kapalı İnşaat Alanı	:	534.883 m2
Açık Otopark Alanı	:	16.000 m2
Toplam Konut İnşaat Alanı	:	141.250 m2

- Torun Tower Projesi :



İstanbul, Şişli-2.Bölge, 306 Pafta 5 Parsel üzerindeki 14.991,60 m2 arsa üzerinde Metro ile bağlantısı bulunan 66.286 m2 ofis kompleksinden oluşan Torun Tower Projesi geliştirilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_02 no.lu değerleme raporundaki Torun Tower Projesinin değeri 374.949.794 TL'dir. 06.02.2014 tarihinde Denizbank ile Torunlar GYO arasında 60.133 m2

kiralanabilir alan için 10 yıl süreli kiralama sözleşmesi yapılmıştır. Torun Tower Haziran sonunda Denizbank'a teslim edilecek ve 01.11.2014'ten itibaren hizmete girecektir.

- **Torun Center Projesi:**



Mülkiyet	Torunlar GYO (%65), Torun Yapı (%30), Torunlar Gıda (%5)
Kiralama/Mülkiyet durumu	Gelir paylaşımı
İnşaata başlama tarihi	2012
Tahmini faaliyete geçiş tarihi	2015
Tahmini yatırım	425 milyon TL (209 milyon ABD doları)
Arsa alanı (m ²)	34.640
Satılabilir alan (m ²)	63.004 m ² Konut, 45.263 m ² Ofis (Kule), 32.053 m ² Ofis (Yatay)
Birim sayısı	579 (353 konut, 226 ofis)
Ekspertiz değeri (Aralık 2013)	347.7 milyon TL (171.3 milyon ABD doları)/226 milyon TL (111.3 milyon ABD doları)
Mevcut durumu	İnşaat halinde

Mülkiyeti TC Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından, İstanbul İli, Şişli İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, Ali Sami Yen Stadyumunun bulunduğu, 58 Pafta, 1199 Ada, 384 nolu parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi, özel teknik şartnamede belirtilen ada parsellerdeki arsa üzerine, tüm giderleri yüklenici tarafından karşılanmak üzere, turizm ticaret alanları ve rekreasyon alanının yapılması işini Şirket'in dahil olduğu ortak girişim grubu kazanmış olup, sözkonusu iş ile alakalı olarak, 18 Ekim 2010 tarihinde Torunlar Aşçıoğlu Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı unvanıyla kurulmuş olup ortaklık yapısı %65 Torunlar GYO, %30 Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret AŞ ve %5 Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ şeklinde belirlenmiştir. Sözkonusu proje kapsamında Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile 10 Kasım 2010 tarihinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi imzalanmıştır.

22 Haziran 2012 tarihinde proje ortakları ve Torun Yapı arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret AŞ proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını Torun Yapı Sanayi ve Ticaret AŞ'ye devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı Torunlar GYO-Torun Yapı- Kapıcıoğlu Proje

Ortaklığı şeklinde değişmiş olup Torun Yapı, Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret AŞ'nin %30'luk ortaklık payına sahip olmuştur. Söz konusu değişiklik TOKİ tarafından 3 Ağustos 2012 tarihinde onaylanmıştır.

11 Mart 2014 tarihinde proje ortakları ve Torun Gıda Sanayi ve Ticaret AŞ arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden, Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ, proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını Torun Gıda Sanayi ve Ticaret AŞ'ne devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı "Torunlar GYO-Torun Yapı- Torunlar Gıda Proje Ortaklığı" şeklinde değişmiş olup, Torunlar Gıda, Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ'nin %5'lik payında sahip olmuştur.

Devir sonrasında Torun Center projesi, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ, Torun Yapı Sanayi ve Ticaret AŞ ve Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret AŞ'nin ortak olduğu "Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda Proje Ortaklığı" tarafından yürütülecektir.

Söz konusu proje inşaatının başlayabilmesi için gerekli olan yapı ruhsatı Şişli Belediyesi tarafından 31 Mayıs 2012 tarihinde düzenlenmiş olup 3 Ağustos 2012 tarihinde şirkete teslim edilmiştir. 31 Aralık 2012 tarihinden sonra TOKİ ile varılan mutabakat çerçevesinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesine göre ödenmesi gereken tutarın erken ödemesi gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede yapılan ödeme 511.5 milyon TL'dir.

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_12 no.lu değerleme raporundaki Torun Center Projesinin %65 değeri 347.671.511 TL. (170.850.347 USD)'dir.

ARSA VE ARAZİLER :

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



İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesi'nde kain tapunun 858 Ada, 1 parsel numarasında kayıtlı 18.209,90 m2 yüz ölçümlü parsel üzerinde 17.821,132 m2 arsa hissesi vardır. 858 Ada, 1 no.lu parseldeki arsanın Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_08 no.lu değerleme raporundaki değeri 27.585.375 TL. 'dir.

- İstanbul/Kayabaşı Arsalar :



İstanbul ili, Küçükçekmece ilçesi, Kayabaşı Köyü, 104 ada, 1 ve 3 no'lu parseller ile 118 ada, 1 no'lu parselde kayıtlı toplam 60.833,20 m² alanlı arsalar. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 31.12.2013 tarih ve SvP_13_TRGYO_03 no.lu değerleme raporundaki İstanbul/Kayabaşı arsalarının değeri 21.291.620 TL.'dir.

- İstanbul/Maltepe Arsalar :



İstanbul ili, Maltepe İlçesi, 246, 247, 253, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 376, 377 parseller üzerindeki 6.928,50 m2 arsa ve 248 parsel üzerindeki 3 katlı 153 m2 bina yıkılarak proje geliştirilmek üzere satın alınmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_01 no.lu değerleme raporundaki arsaların değerinin Torunlar GYO'nun %50 payına düşen kısmı 18.467.775 TL.'dir.

- İstanbul/Paşabahçe Arsa :



İstanbul, Beykoz, Paşabahçe Mahallesiinde bulunan Eski Tekel Fabrikası arazisi tapunun 195 Ada, 7 Parsel, 54.870 m2 yüzölçümlü taşınmaz, 209 Ada, 3 Parsel, 16.212 m2 yüzölçümlü taşınmaz, 200 Ada, 3 Parsel, 827 m2 yüzölçümlü taşınmaz ile bu taşınmazların üzerinde bulunan binalar 355 milyon TL bedel karşılığında TC Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığından ihale ile turizm amaçlı yatırımda kullanılmak üzere satın alınmıştır. Ayrıca teklif içinde yer alan 3 bin 935 metrekare yüzölçümlü iskele-rıhtım ve dolgu alanının 2057 yılına kadar olan 45 yıllık kullanma izni Torunlar GYO'ya devredilmiştir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_22 no.lu değerleme raporundaki arsaların değeri 395.438.698 TL'dir.

İŞTİRAKLER :

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



Torunlar GYO Yeni Gimat'ın en büyük hissedarıdır.

Bünyesinde Türkiye'nin 4. büyük alışveriş merkezi olan Ankamall ve 263 odalı Crown Plaza Hotel'i (27.650 m2) barındırmaktadır. Ankamall Alışveriş Merkezi'nin I. Etabı **Mayıs 1998**'de II. Etabı ise, **Haziran 2006**'da hizmete açılmıştır. Alışveriş Merkezi'nin toplam **5.600** araçlık otoparkı ve **270.532 m²** kapalı alanı

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

bulunmaktadır. AVM’de bulunan işyerlerinin tamamı 3.şahıslara kiraya verilmiştir. Ankamall Alışveriş Merkezi Ece Türkiye Proje Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilmektedir.

Ankamall AVM; içlerinde Türkiye’nin en büyük hipermarketinin, bir yapı marketin, çok salonlu bir sinema ve tiyatronun, çeşitli restoran ve kafelerin, ulusal ve uluslararası markaların bulunduğu 110.899,53 m2’lik kiralanabilir alanda hizmet vermektedir. AVM Aralık 2013 itibariyle %95.3 doluluk oranına sahiptir.

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

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

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

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ’nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_17 nolu değerleme raporuna göre Yeni Gimat’ın sahip olduğu Ankamall ve Crowne Plaza Hotel’deki Torunlar GYO payının gerçeğe uygun değeri 209.240.613 TL’dir.

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

Şirketin 31.03.2014 itibariyle kira gelirleri 29.718.039 TL geçen yıla göre %11.7 artmıştır. Bunun %96’sı AVM kira gelirleridir. 28.522.497 TL AVM gelirlerinin %80’i sabit kira gelirleri, %19’u ortak alan gelirleri ve kalanı ciro geliridir. Brüt kar marjı %76.4’tür. Net karı 23.611.734 TL’dir ve geçen yıldan %41.3 fazladır.

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

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



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

Netsel'in sahibi olduğu 49 yıllığına kiralanmış olan parsellerin üst hakkı ve yapının gerçeğe uygun değeri, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_18 nolu değerleme raporuna göre Torunlar GYO %44.6 payının karşılığı olarak 36.886.000 TL'dir.

Netsel Turizm Yatırımları A.Ş.'nin Şirketimize dağıtmış olduğu kar payı, 2009 yılında 2.063.388 TL, 2010 yılında 2.308.640 TL , 2011 yılında 3.452.868 TL ve 2012'de temettü tutarı 5.913.925 TL'dir. 2013 yılı temettü tutarı 3.913.459 TL 2014 birinci çeyrek mali tablolarımıza girmiştir.

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

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Tek-Art Kalamış ve Fenerbahçe			
Marmara Turz. Tesisleri A.Ş.	%55.0	%55.0	%55.0
Torunlar GYO A.Ş.	%44.6	%44.6	%44.6
Diğer	%0.4	%0.4	%0.4
	%100.0	%100.0	%100.0

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



Mülkiyetleri Samsun Büyükşehir Belediyesi adına kayıtlı, Samsun İli, İlkadım İlçesi 205 Ada, 2,8,9,10,11,12,13,14 no.lu parseller ile 376 Ada, 1 no.lu parsel ve 377 Ada, 5 no.lu parselleri kapsayan alan üzerindeki "Eski Sigara Fabrikası ve Müştemilatlarının", Samsun Kültür ve Tabiat Varlıkları Koruma Bölge Kurulu'na

projesi onaylatılarak, alışveriş merkezi ve / veya otel olarak yenilenmesi; iki katlı yer altı otoparkının yapılarak, işletme hakkının Samsun Büyükşehir Belediyesine bırakılması; Tapuya 30 yıl süre ile sınırlı aynı hak tesisi (daimi ve müstakil üst hakkı tesisi) yapılarak, alışveriş merkezi ve/veya otelin işletme cirosundan Samsun Büyükşehir Belediyesine pay verilmek suretiyle, 30 yıl süre ile işletilmesi; süre sonunda, Samsun Büyükşehir Belediyesine devredilmesi işi ihalesine Şirketimizin de dahil olduğu ortak girişim grubu kazanmış olup, söz konusu iş ile alakalı olarak Turkmall Gayrimenkul ile birlikte TTA. Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. kurulmuştur. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_16 nolu değerlendirme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 58.736.115 TL'dir.

İştirakimiz Bulvar Samsun Projesi için 07.01.2010 tarihinde kurulmuştur.

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

	31.03.2014	31.03.2013
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Torunlar GYO A.Ş..	%40	%40
Torunlar Gıda San.ve Tic. A.Ş.	% 8	% 8
Torun Ailesi	% 2	% 2
Anaterra Gayrimenkul Yat.İnş.ve Tic.A.Ş	%50	% 5 0
Turkmall Market Yatırım İnş.veTic.Aş.	% 0	% 0
Ahmet DEMİR	% 0	% 0
	%100.0	%100.0

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

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

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

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



2012 Yılında 2011 yılı kar payı olarak 6.296.349 TL iştirak kazancı elde edilmiştir. İştirakimizdeki şirketimiz hisse tutarı 17.849.518 TL ve hisse payı % 99,997'dir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_14 nolu değerleme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 293.458.000 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %98 doluluk halinde, İNA Analizi yaklaşımıyla hesaplanan 2013 yılı itibarıyla 7.846.580,-ABD\$'rını olacağı kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %18'si ABD doları; %82'si Euro döviz cinsindedir.

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

TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. Ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Ödenmiş sermayesi 17.850.000 TL. 'dir.

	31.03.2014	31.03.2013
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Torunlar GYO A.Ş..	%99,997	%99,997
Diğerleri	% 0,003	% 0,003
	%100.0	%100.0

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

İştirakimiz mülkiyetindeki (Antalya/Merkez) Arsalar: Antalya ili, Kepez ilçesi, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 73, 83, 125, 126, 127, 128, 129, 174, 237, 238, 239, 240, 241, 250, 253, 256, 276, 277, 278 no.lu parsellerde kayıtlı toplam 96.004,19 m2 alanlı 25 parselden oluşan arsaların ve Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_15 no.lu değerleme raporundaki değeri 44.613.258 TL. dir.

Mülkiyeti Hastalya Motorlu Vasıtalar Ticaret ve Sanayi AŞ'ye ait olmakla birlikte kullanım hakkı 21 yıl süre ile Torunlar GYO'ya ait olan 95, 96, 111,112 numaralı ve 21.141,05 m2'li 3 parselin kullanım hakkı değeri 12.230.753 TL'dir.

İştirakimiz mülkiyetine geçen DeppoOutlet Center (Antalya-Kepez): Ekim 2004'de hizmete açılmıştır. Kiralama ve yönetim işleri **Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş.** tarafından yürütülmektedir. Konumu itibarı ile Hava alanı karşısında Antalya – Alanya yolu üzerinde bulunmaktadır. % 100 doluluk oranı ile işletilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih

ve SvP_13_TRGYO_14 no.lu değerleme raporundaki Deepo Outlet Center'nin değeri 238.487.144 TL'dir.

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

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI :

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 737.8 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekunu bulunmaktadır.

17. Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği: Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.
18. İşletmenin üretim birimlerinin nitelikleri, kapasite kullanım oranları ve bunlardaki gelişmeler, genel kapasite kullanım oranı, faaliyet konusu mal ve hizmet üretimindeki gelişmeler, miktar, kalite, sürüm ve fiyatların geçmiş dönem rakamlarıyla karşılaştırmalarını içeren açıklamalar: Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.
19. Faaliyet konusu mal ve hizmetlerin fiyatları, satış hasılatları, satış koşulları ve bunlarda yıl içinde görülen gelişmeler, randıman ve prodüktivite katsayılarındaki gelişmeler, geçmiş yıllara göre bunlardaki önemli değişikliklerin nedenleri: Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.
20. Bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel rasyolar : Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 31 Mart 2014 tarihli bazı rasyolar aşağıdaki gibidir.

**Bağımsız
Denetimden**

Geçmiş

	Sınırlı Geçmiş (Bin TL) 31.03.2014	İncelemeden (Bin TL) 31.12.2013
TORUNLAR GYO. A.Ş.		
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ VARLIKLAR)		
DÖNEN VARLIKLAR	1.457.200	1.874.100
KISA VADELİ YAB. KAYNAKLAR	838.731	1.018.343
CARİ ORAN	1.73	1.84
ASİT-TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR)/KISA VAD. BORÇLAR		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER		
DÖNEN VARLIKLAR	986.577	1.240.794
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	838.731	1.018.343
ASİT-TEST ORANI	1.17	1.21
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞL.+MENKUL KIYM.)/KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR)		
HAZ. DEĞ+MEN. KIYMETLER	737.877	1.033.198
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	838.731	1.018.343
NAKİT ORANI	0.88	1.01
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI/ÖZVARLIKLAR)		
BORÇ TOPLAMI	3.069.169	3.364.380
ÖZ VARLIKLAR	3.008.081	2.987.591
BORÇLANMA ORANI (%)	102.0	112.6
K. V. BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR/BORÇLAR TOPLAMI)		
KISA VADELİ BORÇLAR	838.731	1.018.343
BORÇ TOPLAMI	3.069.169	3.364.380
K. V. BORÇ. TOPL. BORÇL. ORANI (%)	27.3	30.2
KALDIRAÇ ORANI (BORÇ TOPLAMI/AKTİF TOPLAMI)		
BORÇ TOPLAMI	3.069.169	3.364.380
AKTİF TOPLAMI	6.077.250	6.351.971
Borçlar/Aktifler Oranı (%)	50.5	52.9

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

ÖZ KAYNAKLAR	3.008.081	2.987.591
TOPLAM AKTİF	6.077.250	6.351.971
ÖZ KAYNAKLARIN/AKTİFLERE ORANI (%)	49,4	47,0

21. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler: Şirketimiz özkaynak ve yabancı kaynak dengesine dikkat ederek yatırımlarına devam etmektedir.

22. Üst yönetimde yıl içinde yapılan değişiklikler ve halen görev başında bulunanların adı, soyadı ve mesleki tecrübesi ve sağlanan faydalar: Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 2014 yılı ilk çeyreğinde ücret ve prim toplamı olarak 405.000 TL ödenmiştir.

23. Personel ve işçi hareketleri, toplu sözleşme uygulamaları, personel ve işçiye sağlanan hak ve menfaatler: 01.01.2014-31.03.2014 döneminde şirketimizin çalışan personel sayısı 128'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 155'dir.

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

Esas mukavelenin 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.

01.01.2014-31.03.2014 döneminde herhangi bir bağış ve yardım yapılmamıştır.

25. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi: Şirketin bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve müşterek yönetime tabi ortaklıkları hariç, genel merkezi dışında şubeleri ve çalışanı bulunmamaktadır.

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

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

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

Bursa/Zafer Plaza AVM İşletmeci Şirket :

ÜNVANI	ZAFER PLAZA İŞLETMECİLİK A.Ş.
Sermayesi	50.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%44,50
2- Mehmet TORUN	%39,50
3-Ömer Faruk TORUN	%5,00
4-Yunus Emre TORUN	%5,00
5-Neslihan TORUN	%5,00
6-Remzi AYDIN	%0,98
7-Mehmet Semih PALA	%0,01
8-Levent FİDANSOY	%0,01
Faaliyet Konusu	Alışveriş Merkezi İşletmeciliği

Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	27.08.2010 – 27.08.2010
Hizmet Kapsamı	Alışveriş Merkezi kiralanabilir alanların kiralanması, kiracı kiralayan ilişkileri olan ve olması muhtemel etkinlik alanlarının, otoparkın kiralanması, işletilmesi, makine, teçhizat bakım, onarım işlerinin yapılması, yaptırılması, ortak alanlar ile bir bütün olarak yönetimi ve işletilmesi,
Ödenen Ücret	İşletmeci Şirket m2 bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO 'ya ödemektedir. İşletmeci şirkete personel, idare ve sair masraflar haricinde ödeme yapılmamaktadır.

Portföy Yönetim Şirketi- Bulunmamaktadır.

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

Ekspertiz Şirketi (2014 Yılı için)

Ünvanı	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Sermayesi	250.000 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki Payı %
Neşecan Çekici	90,00
Hamdi Arıkan	10,00
Faaliyet Konusu	Gayrimenkulun, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule bağlı hakların değer tesbitlerini, risk analizlerini yapmak, rapor halinde sunmak, bu çalışmaların sonuçları hakkında görüş ve öneride bulunmak, danışmanlık vermek, gayrimenkul piyasa araştırmaları, fizibilite çalışmaları, gayrimenkul ve buna bağlı hakların hukuki durumunun analizi, boş arazi geliştirme ve geliştirilmiş projelerde, proje değeri analizi, en yüksek ve en iyi kullanım değeri analizi pazarlama politikaları oluşturma vb. konularda çalışmalar yapmak, hizmet vermek ve danışmanlık yapmak

Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	
Hizmet Kapsamı	SPK'nın Seri:III No:48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, "Gayrimenkul değerleme şirketinin seçimi" başlıklı 35.maddesi uyarınca, 31.12.2013 tarihi itibarıyla portföyde bulunan belirli varlıklar için; 2014 yılı içerisinde portföye alınabilecek ve değerleme gerektirecek varlıklar için değerleme yapmak.

Ünvanı	Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Sermayesi	660.000 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki Payı %
Cevdet Dinemit	47,99
Berrin Kurtuluş Sever	21,00
Abdülkadir Ali Yerkut	10,00
Halil İbrahim Akyıldız	10,00
Eren Kurt	10,00
Ahmet İpek	1,00
Mehmet Gökhan Menteş	0,0001
Faaliyet Konusu	Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi kurum ve kuruluşlara ait gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların, makine, teçhizat ve gemi vb. gibi taşınmazların, taşınır malların yerinde tesbitini yapmak, değer tesbit çalışmalarında bulunmak, ekspertiz ve değerleme işlerini yapmak, bu tesbitlere ilişkin rapor düzenlemek
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	
Hizmet Kapsamı	SPK'nın Seri:III No:48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, "Gayrimenkul değerleme şirketinin seçimi" başlıklı 35.maddesi uyarınca, 31.12.2013 tarihi itibarıyla portföyde bulunan belirli varlıklar için; 2014 yılı içerisinde portföye alınabilecek ve değerleme gerektirecek varlıklar için değerleme yapmak.

Tam Tasdik Sözleşmesi ile Hizmet Alınan Yeminli Mali Müşavirlik Şirketi

Ünvanı	Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.
Sermayesi	50.000,00 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki payı %
İsmail Gerçek	99,99

Süleyman Saygı	0,00
Mehmet Rüyan Soydan	0,00
Sinan Tavukçu	0,00
Serdal Dağdemir	0,00
Faaliyet Konusu	Kanuni defter ve belgelerin, ilgili mali tabloların vergi mevzuatı hükümleri çerçevesinde denetimi, yıllık kurumlar vergisi beyannamesinin mevzuata uygunluk kontrolü yapılarak tasdik edilmesi, Tam Tasdik Raporu'nun düzenlenmesi ve vergi danışmanlığı hizmeti
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	13.01.2014 Bir yıl
Hizmet Kapsamı	Gelir veya kurumlar vergisi beyannameleri ve bunlara ekli mali tablolar ve bildirimlerin doğruluğunun tasdik işleri ile vergi danışmanlığı

Bağımsız Denetim Şirketi

Ünvanı	Başaran Nas Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ
Sermayesi	50.000,00 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki payı %
Haluk Yalçın	7,14
Zeynep Uras	7,14
Adnan Akan	7,14
Burak Özpoyraz	7,14
Coşkun Şen	7,14
Baki Erdal	7,14
Siran Talar Gül	7,14
Murat Sancar	7,14
Gökhan Yüksel	7,14
Ediz Günsel	7,14
Mert Tüten	7,14
Ayşe Işım	7,14

Beste Gücümen	7,14
Cihan Harman	7,14
Diğer	0,01
Faaliyet Konusu	İşletmelerin yıllık finansal tablo ve diğer finansal bilgilerini, bu tablo ve bilgiler için belirlenen kriterlere uygunluğu ve doğruluğu hususunda, makul güvence sağlayacak yeterli ve uygun bağımsız denetim kanıtlarının elde edilmesi amacıyla, genel kabul görmüş bağımsız denetim standartlarında öngörülen gerekli tüm bağımsız denetim tekniklerini uygulayarak, defter, kayıt ve belgeler üzerinden denetlemek ve değerlendirek rapora bağlamak.
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	
Hizmet Kapsamı	Sona eren hesap dönemleri itibarıyla hazırlanan finansal tabloların sunumunun, SPK finansal raporlama standartlarına uygun olup olmadığına dair rapor sunmak ve görüş bildirmek; sona eren ara dönemler itibarıyla, uygulanan muhasebe politikalarının yıl sonu ve diğer ara dönemlerde uygulanan muhasebe politikaları ile uyumunu gözden geçirmek ve dikkate gelen hususları Şirket yönetimiyle paylaşmak.

27. ORTAKLIK HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

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

Ortaklık hisse senetlerinin 31.03.2014 itibarı ile İMKB son seans kapanış fiyatı 2,79 TL’dir.

Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören Şirket hisse senedinin 2014 yılı ilk çeyrek günlük ortalama işlem hacmi 1.832.385 TL olarak gerçekleşmiştir.

Dönem	Günlük Ort. İşlem Hacmi (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)
Ocak - Mart 2014	1.832.385	2,79
Ocak - Aralık 2013	2.518.469	2,76

Şirketimizin 31.03.2014 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 6.077.250 bin TL, toplam özsermayesi (net aktif) 3.008.081 bin TL., 500.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 6,02 TL. ’dir.

	31.03.2014	31.12.2013	31.12.2013’e Göre Fark %	31.12.2012	31.12.2012’e Göre Fark %
BİST 100 (XU100)	69.736	67.801	2,8	78.208	(13,3)
BİST GYO (XGMYO)	34.258	30.655	11,7	41.207	(25,6)
TRGYO	2,79	2,76	1,0	3,22	(15,2)

31 Mart 2014 itibarı ile İMKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 34.258, İMKB 100 Endeksi ise 69.736 seviyesindedir. 2013 yılsonuna göre Türk lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi % 2,8, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise % 11,7 oranında değer kazanmış ve Torunlar GYO hisse senedi %1 yükselmiştir.

Yabancıların borsada 2012 sonu itibariyle %65.9 olan payı, 2013 sonunda %62'ye geriledi. 2014 Mart sonunda da %62 seviyesindedir.

BİST'in aylık olarak açıkladığı "Yabancı banka, aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına gerçekleştirilen işlemler" verisine göre; 2013 yılının ilk 3 ayında GYO hisselerinde toplam yabancı alımları 134.5 milyon USD idi. Torunlar GYO hissesinde aynı dönemde yabancı satışı 2.3 milyon USD olarak gerçekleşti.

MKK'nın 31.03.2014 tarihli raporuna göre, Şirket'in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.763.120 TL'dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 32.250.526 lot ve %45.5'i yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2013: %45.4), bu oran Şirket sermayesinin %6.4'üne karşılık gelmektedir.

28. ORTAKLIK HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Yatırım Harcamaları	(01.01.2014 - 31.03.2014) / 000 TL
Korupark AVM	
Torium AVM	
Korupark Residences	1.694
Antalya Deepo Outlet	56
Bulvar Samsun*	
Mall of Istanbul	143.890
Torun Tower	27.056
Torun Center*	20.300
Paşabahçe Arsası	260
Antalya Deepo İlave Arsa	
Kiptaş	
Torium Konutlar	55
TOPLAM	193.311

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

29. ORTAKLIĞIN PORTFÖY SINIRLAMALARI KONTROLLERİ

Burada yer alan bilgiler, 13 Eylül 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan SPK Seri: II, No: 14.1 “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 Seri: III, No: 48.1 sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar 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 %74’lük kısmı gayrimenkullerden, %9’luk kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Borçlanma sınırı %89’dur. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.03.2014 tarihi itibarı ile portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

31. ORTAKLIK HAKKINDAKİ DİĞER BİLGİLER

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