

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

30.09.2018 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kâr Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak – 30 Eylül 2018 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 30 Eylül 2018 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2018 – 30.09.2018 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 01.01.2018 – 30.09.2018 dönemi itibarıyla işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

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

Telefon no: (0216) 425 20 07

Faks no: (0216) 425 03 12

İnternet adresi: www.torunlargo.com.tr

Elektronik posta adresi: info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

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

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

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

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

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

30.09.2018 itibarıyla 11,195 milyon TL konsolide varlık toplamının %90'ını büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, alışveriş merkezi, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsaları barındıran gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır.

2. Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz

➤ Vizyon

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

➤ Misyon

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

➤ Stratejik hedefler

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

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

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

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

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

3. Yönetim Kurulu

19.06.2018 tarihinde gerçekleştirilen 2017 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
Mehmet TORUN	Başkan Vekili	Bağımsız değil	03.05.2010
Prof. Dr. Ali ALP	Üye	Bağımsız değil	08.02.2010
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Ramadan KUMOVA	Üye	Bağımsız	19.06.2018
Kenan YAVUZ	Üye	Bağımsız	19.06.2018
İbrahim Kemal TOSUN	Üye	Bağımsız	19.06.2018

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 4.500 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir.

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

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

Ana sözleşmenin 19. Maddesi uyarınca ayda en az bir kere toplanma zorunluluğu bulunan ve şirket işleri açısından gerekli görülen zamanlarda, başkan veya başkan vekilinin çağrısıyla toplanabilen Yönetim Kurulu, 2018 yılının ilk 9 ayında 43 toplantı gerçekleştirmiştir.

Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

	Kurumsal Yönetim Komitesi	Denetim Komitesi	Riskin Erken Tespiti Komitesi	Aday Gösterme Komitesi	Ücret Komitesi
Başkan	Kenan Yavuz	Kenan Yavuz	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova
Üye	Habibe Didem Hömek	Ali Alp	Remzi Aydın	İbrahim Kemal Tosun	Ali Alp
Üye	Pelin Örsel	Ramadan Kumova	İsmail Kazanç	Ali Alp	Kenan Yavuz

Komitelerin çalışma esasları şirketimizin web sitesinde yayınlanmaktadır.

Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler

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

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

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

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

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

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

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

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

görevlerini devam ettirmektedirler.

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

Davalar

Torun Center projesi şantiyesinde 06.09.2014’te meydana gelen iş kazası neticesinde İstanbul 13. Ağır Ceza Mahkemesi’nde görülen dava 23 Mart 2018 tarihinde sonuçlanmıştır. Mahkeme, Torunlar GYO’nun ana hissedarları ve üst düzey yöneticileri hakkında herhangi bir cezai yaptırımda bulunmamıştır.

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

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

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

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 30.09.2018 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye	1.000.000.000 TL

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

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

Dönem içinde bedelli sermaye artırımını yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

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

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

Çıkarılmış sermayenin,

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

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

Geri alım kapsamındaki şirket hisseleri

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

İştirakler ve ilişkili taraf işlemleri

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

Şirketimizin, %100 sermayesine sahip olduğu TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. adlı bir bağlı ortaklığı mevcuttur. Ayrıca, TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. adlı müşterek yönetime tabi ortaklığı, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Yeni Gimat) ve Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (Netsel) adlı iki iştiraki bulunmaktadır.

Şirketimiz 30.09.2018 itibarıyla ilişkili taraflara 14,7 milyon TL borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 23,0 milyon TL ticari alacağı bulunmaktadır.

5. Kâr Dağıtım Politikası

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

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

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

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

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

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

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

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

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

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

6. GYO Mevzuatındaki Değişiklikler

01.01.2018 - 30.09.2018 dönemi içerisinde önemli bir değişiklik olmamıştır.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Yılın ikinci çeyreğinde ivme kaybeden küresel iktisadi faaliyete dair göstergeler birinci çeyreğe kıyasla sınırlı ölçüde yavaşlamaya işaret etmiştir. Söz konusu yavaşlama ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkelerin performansından kaynaklanırken, başta ABD, Japonya ve İngiltere ekonomileri olmak üzere gelişmiş ekonomiler daha olumlu bir görünüm sergilemiştir. Euro Bölgesi'nde iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama ise daha belirgin hale gelmiştir. İtalya'da bütçe açığı ve kamu borç stokuna dair endişeler, Brexit kaynaklı siyasal belirsizlikler ile çelik ve alüminyum ihracatına ABD tarafından uygulanan gümrük tarifeleri, Euro Bölgesi'nde ekonomik büyümenin yavaşlayabileceğine işaret etmektedir. Üçüncü çeyrekte ham petrol fiyatları artarken, endüstriyel metal fiyatlarındaki görünüm ABD ve Çin arasındaki dış ticaret geriliminin de etkisiyle daha ılımlı kalmıştır. Enflasyon, yükselen petrol fiyatlarına bağlı olarak, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gruplarında yükselmiştir. Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) para politikasındaki normalleşme sürecine bağlı olarak üçüncü çeyrekte uzun vadeli faizlerde artış kaydedilmiştir. Bu dönemde, gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının yükselmesi ve uluslararası ticarete ilişkin korumacılık eğilimlerinin güçlenmesi, küresel finansal piyasalarda oynaklıklara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin risk primleri yükselirken, portföy çıkışlarına bağlı olarak para birimlerinde de değer kaybı gözlemlenmiştir.

Gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışlarının hızlandığı bir konjonktürde, ülkemizde döviz piyasalarında Ağustos ayında yaşanan dalgalanma, alınan tedbirler ve Eylül ayındaki güçlü parasal sıkılaştırmayı takiben zayıflamıştır. Türk Lirası'ndaki değer kaybı sonrasında enflasyon beklentileri ve risk primindeki artış nedeniyle Ağustos ayında belirgin miktarda yükselen piyasa faizleri de, Eylül ayında yüksek seviyesini korumuştur. Bu gelişmeler doğrultusunda bankaların fonlama maliyetlerinde kaydedilen artışa ilave olarak, Türk Lirası'ndaki değer kaybının firmaların finansal hesapları üzerindeki etkisi ve yavaşlamaya başlayan iktisadi faaliyete bağlı olarak bankaların kredi riski görünümüne dair değerlendirmeleri neticesinde kredi-mevduat faiz farkı üçüncü çeyrekte tarihsel ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir. Böylelikle, kredilerin büyüme hızındaki yavaşlama üçüncü çeyrekte daha belirgin hale gelmiştir.

Tüketici enflasyonu yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 24,5 seviyesine ulaşmıştır. Türk Lirası'nın bu çeyrekte yüzde 37 civarında değer kaybetmiş olması enflasyondaki yükselişin en önemli belirleyicisi olmuştur. Yıllık enflasyondaki artışın alt gruplar geneline yayılması ve döviz kuru geçişkenliği görece düşük olan ürün gruplarında dahi yüksek fiyat artışları kaydedilmiş olması, fiyatlama davranışının belirgin şekilde bozulduğuna işaret etmektedir. Bu gelişmede, döviz kurlarında yükselen oynaklığın enflasyon belirsizliğini artırması, döviz kurundan tüketici enflasyonuna geçişkenliğin güçlenmesi ve geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin yaygınlaşması belirleyici olmuştur. İç talep koşullarının üçüncü çeyrek itibarıyla enflasyonu düşürücü yönde etkilemesine karşın, turizmdeki olumlu görünümün sürmesi, bu sektörle bağlantısı güçlü kalemlerde fiyat artışlarına neden olmuştur. Ayrıca, Eylül ayında yüzde 46,2 seviyesine ulaşan üretici enflasyonu kaynaklı maliyet baskıları da tüketici enflasyonu üzerinde belirleyici olmaktadır. İkinci çeyrekte yurt içi talepteki zayıflamaya bağlı olarak ithalatın gerilemesi ve turizmdeki toparlanmanın güç kazanmasıyla birlikte net ihracat dönemlik büyümenin temel belirleyicisi olmuştur. Döviz kurlarındaki yüksek oynaklık, belirsizlik

algılamalarındaki bozulma ve finansal koşullardaki sıkışma nedeniyle iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın üçüncü çeyrekte devam ettiği düşünülmektedir.

2018 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürdük.

Şirketimizin 2018 ilk 9 ayındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı beklentilerimize uygun gelişmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2018 yılı Eylül ayı sonuna kadar 1.637 adedi için satış vaadi sözleşmesi imzalanmış ve 1.489 milyon TL satış geliri elde edilmiştir. Ayrıca, 2017 yılının son çeyreğinde teslimlere başladığımız 5. Levent projemizden 2018 Eylül sonu itibarıyla 1.526 adet konutun teslimatı yapılmış ve 1.389 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir.

Şirketimiz Ocak ayında Mall of İstanbul AVM'ye komşu parselde yer alan 12.131 m² büyüklüğündeki arsayı 75 milyon TL + KDV bedelle satın almıştır. Ayrıca, Mart ayında Şirketimiz portföyünde inşası devam eden ve gelecekte portföyümüzde yer alacak otellerin işletmesini yürütmek üzere TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. hisselerinin %100'ü 109 Bin TL bedelle satın alınmıştır.

Şirketimiz, 2018 yılı ilk 9 ayında 482 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 364 milyon TL'si 5. Levent ve 49 milyon TL'si Torium Yurt projesi için harcanmıştır.

2018 yılı ilk 9 ayında çoğunluğu konut satışlarından olmak üzere, 1.668 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %72'si konut satışları, %23'ü kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %26 artış olmuştur.

31.12.2017 tarihinde 11.336 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.09.2018 tarihi itibarıyla %1 oranında azalarak 11.195 milyon TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %47, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %53'tür. Şirket aktiflerinin %90'ını yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %7'sini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 4.344 milyon TL karşılığı açık pozisyonun 1.601 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasına sebebiyet vermiştir.

Netice itibarıyla şirketimiz 2018 yılı ilk 9 ayını 1.042 milyon TL zarar ile tamamlamıştır.

Ayrıca, Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 814 milyon TL, VAFÖK marjı ise %48,8'dir.

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

Saygılarımızla,

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

8. 01 Ocak – 30 Eylül 2018 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler,

Yılın ikinci çeyreğinde küresel iktisadi faaliyet bir miktar ivme kaybetmiştir. Bu dönemde gelişmiş ülkeler daha olumlu bir büyüme performansı sergilemiş; gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamıştır. Gelişmiş ülkeler tarafında büyüme daha çok ABD, Japonya ve İngiltere kaynaklı gerçekleşmiş; Euro Bölgesi'nin iktisadi faaliyetindeki yavaşlama ise daha belirgin hale gelmiştir. Gelişmekte olan ülkeler tarafında Latin Amerika ülkeleri büyümeyi aşağı çekmiştir. Önümüzdeki dönemde, jeopolitik gelişmeler ve küresel ticarete belirgin ölçüde artan korumacılık söylemlerine bağlı olarak, küresel büyüme görünümü üzerinde aşağı yönlü riskler daha belirgindir.

Yılın üçüncü çeyreğinde, emtia fiyatları temel olarak ABD'nin ticaret ve dış politikası doğrultusunda şekillenmiştir. Anılan dönemde ham petrol fiyatları artarken; büyük oranda ABD ve Çin arasındaki dış ticaret geriliminin etkisiyle diğer endüstriyel metal fiyatları düşmüştür. Yükselen petrol fiyatlarına bağlı olarak, gerek manşet gerekse çekirdek enflasyon oranı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gruplarında artmıştır. Önümüzdeki döneme ilişkin olarak, küresel dış ticarete artan korumacılık eğilimleri, gerek ithalat talebini düşürücü etkisi gerekse küresel büyüme üzerindeki potansiyel olumsuz etkisi nedeniyle emtia fiyatları üzerinde aşağı yönlü risk unsuru olarak öne çıkmaktadır. Öte yandan, İran ve Venezuela'da yaşanan jeopolitik gelişmeler, ham petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü başlıca risk unsuru olmaya devam etmektedir.

Küresel finansal koşullar bir önceki çeyreğe göre sıkılaşmıştır. Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) para politikasındaki normalleşmenin etkileri uzun vadeli faizlerde daha net olarak gözlenmeye başlanmış; 10 yıllık tahvil getirileri geçtiğimiz 3 aylık döneminden bugüne yaklaşık 10 baz puan artış kaydetmiştir. Gelişmiş ülkelerde artan getirilerin yanı sıra dış ticarete korumacı eğilimlerin de güçlenmesi gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışlarına ve dolayısıyla yerel para birimlerinde değer kaybına yol açmıştır. Dolayısıyla, paralarının değerini korumak ve enflasyonist etkileri sınırlamak amacıyla bazı gelişmekte olan ülke merkez bankaları politika faizlerini artırmıştır. Bu bağlamda, gelişmekte olan ülkeler tarafında da para politikası duruşu son dönemde belirgin biçimde sıkılaşmıştır. Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülke merkez bankalarının para politikalarındaki sıkılaşmanın önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir. Ancak, gelişmiş ülkelerde gözlenen finansal koşullardaki sıkılık, süregelen jeopolitik belirsizlikler ve dünya ticaretinde artan korumacılığın olası negatif etkileri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir.

Küresel ekonomi politikalarının seyrine ilişkin belirsizlikler, küresel dış ticareti daraltıcı politikalar ve jeopolitik riskler küresel ekonominin büyüme potansiyelini sınırlamaktadır. Bu çerçevede, kırılganlıkları azaltmak için makroekonomik politikaların etkin ve eşgüdümlü olarak kullanılmasının yanı sıra, yapısal reformlar ve uygun ticaret politikaları ile desteklenmesi gereği önem arz etmektedir.

Kaynak: TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler,

İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde yavaşlamıştır. İkinci çeyrekte dönemlik büyümenin temel belirleyicisi turizmdeki toparlanmanın güç kazanması ve iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak mal ithalatında gerçekleşen düşüşün katkısıyla net ihracat olmuştur. Yurt içi talep, kamu kesiminin doğrudan ve dolaylı desteğine rağmen, hem tüketim hem yatırım harcamaları kaynaklı olarak dönemlik bazda düşmüştür. İnşaat yatırımları görece olumlu seyrini sürdürürken, makine teçhizat yatırımlarında

süregelen zayıflama derinleşmiştir. Özetle, yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetin, hız ve kompozisyon bakımından, dengelenme sürecine girdiği gözlemlenmiştir.

Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın devam ettiğine işaret etmektedir. Bu dönemde, döviz kurlarındaki yüksek oynaklık ve belirsizlik algılamalarındaki bozulmayla birlikte finansal koşullarda gözlenen sıkılaşma yurt içi talep görünümünü belirgin ölçüde zayıflatmıştır. Diğer taraftan, başta turizm olmak üzere mal ve hizmet ihracatındaki güçlü büyüme ve ithalat talebindeki sert düşüş, net ihracatın büyümeye katkısını artırarak iktisadi faaliyetteki yavaşlamayı kısmen sınırlamıştır. Yılın son çeyreğine ilişkin göstergeler yurt içi talep ve iktisadi faaliyetteki zayıflamanın derinleştiği yönünde sinyal vermektedir. Finansal oynaklıkların ve belirsizlik algılamalarının halen yüksek seviyelerde oluşu, uluslararası ticarette artan korumacılık eğilimleri ve jeopolitik sorunlar iktisadi faaliyetteki düşüşün boyutu ve süresi açısından aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

Kaynak: TCMB

8.1.2. İnşaat Sektörü

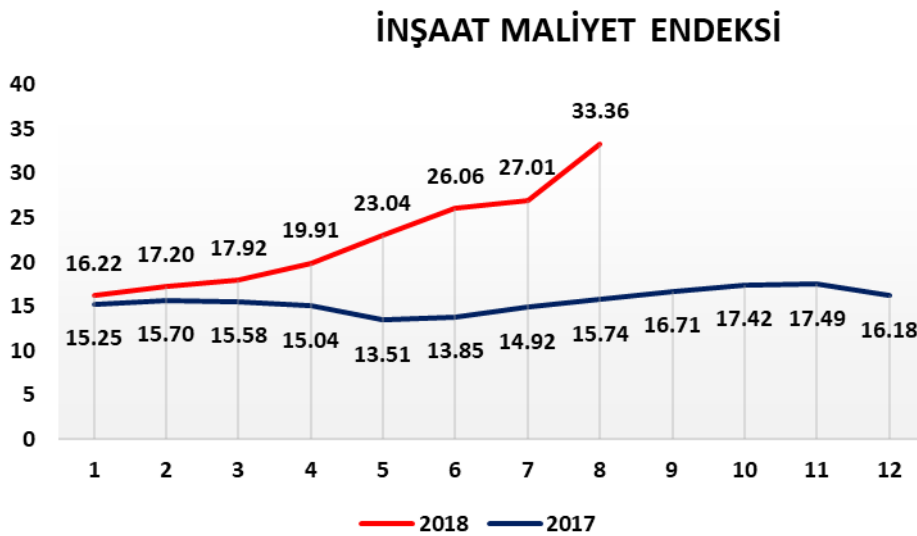
İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

DÖNEM	İNŞAAT(%)	GSYİH (%)
2011	11,5	8,8
2012	0,6	2,1
2013	7,4	4,2
2014	2,2	2,9
2015	4,9	6,1
2016	5,4	3,2
2017*	9,0	7,4
2018 1Ç*	6,6	7,3
2018 2Ç	0,8	5,2

*İlgili çeyrekler revize edilmiştir

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi değişim oranları (2015=100), Ağustos 2018



İnşaat maliyet endeksi (İME), 2018 yılı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %33,36, malzeme endeksi %41,09 ve işçilik endeksi %16,87 arttı.

Kaynak: TÜİK

8.1.3. Konut Sektörü

TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2013	2014	2013-2014 DEĞİŞİM (%)	2015	2014-2015 DEĞİŞİM (%)	2016	2015-2016 DEĞİŞİM (%)	2017*	2016-2017 DEĞİŞİM (%)	2018	2017-2018 DEĞİŞİM (%)
OCAK	87,444	87,639	0.2	86,167	-1.7	84,556	-1.9	95,389	12.8	97,019	1.7
ŞUBAT	88,519	82,597	-6.7	95,021	15.0	101,703	7.0	101,468	-0.2	95,953	-5.4
MART	97,956	87,617	-10.6	116,030	32.4	117,205	1.0	128,923	10.0	110,905	-14.0
NİSAN	95,381	83,610	-12.3	119,317	42.7	106,348	-10.9	114,446	7.6	103,087	-9.9
MAYIS	103,261	90,377	-12.5	107,888	19.4	114,800	6.4	116,558	1.5	119,655	2.7
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6	110,657	19.1	106,187	-4.0	97,579	-8.1	119,413	22.4
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2	96,589	13.5	81,343	-15.8	115,869	42.4	123,878	6.9
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0	112,463	6.5	114,751	2.0	120,198	4.7	105,154	-12.5
EYLÜL	102,280	115,786	13.2	92,483	-20.1	108,918	17.8	140,298	28.8	127,327	-9.2
EKİM	76,344	95,645	25.3	104,098	8.8	130,274	25.1	122,882	-5.7		-100.0
KASIM	102,681	103,783	1.1	106,008	2.1	132,655	25.1	122,732	-7.5		-100.0
ARALIK	115,784	134,666	16.3	142,599	5.9	142,713	0.1	132,972	-6.8		-100.0
TOPLAM	1,157,190	1,165,381	0.7	1,289,320	10.6	1,341,453	4.0	1,030,728	-23.2	1,002,391	-2.7

*2017 yılına ait veriler Ocak – Eylül 2017 dönemine ait verilerdir.

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2018 yılı ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,7 azalışla 1.002.391 adet konut satılmıştır.

2018 yılı Ağustos ayında Türkiye genelinde bir önceki aya göre %0,45 oranında artan hedonik konut fiyat endeksi*, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %8,32 oranında artarken, reel olarak ise %8,13 oranında azalmıştır. İstanbul’da ise bu oranın nominal artışı %3,68, Ankara’da %5,91, İzmir’de %13,30 olarak gerçekleşmiştir.

* Hedonik Konut Fiyat Endeksi: Türkiye’deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan endeks

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	OCAK - EYLÜL 2017	OCAK - EYLÜL 2018	FARK (%)
İlk Satış	157,059	114,027	-27.4%
İkinci El	206,168	142,256	-31.0%
TOPLAM	363,227	256,283	-29.4%
DİĞER	OCAK - EYLÜL 2017	OCAK - EYLÜL 2018	FARK (%)
İlk Satış	319,630	352,048	10.1%
İkinci El	347,871	394,060	13.3%
TOPLAM	667,501	746,108	11.8%
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - EYLÜL 2017	OCAK - EYLÜL 2018	FARK (%)
İlk Satış	476,689	466,075	-2.2%
İkinci El	554,039	536,316	-3.2%
TOPLAM	1,030,728	1,002,391	-2.7%
YABANCILARA SATIŞ	OCAK - EYLÜL 2017	OCAK - EYLÜL 2018	FARK (%)
	15,382	24,385	58.5%

Kaynak: TÜİK

2018 yılı ilk 9 ayında 1.002.391 olan toplam konut satışının 466.075 adedi ilk satıştan, 536.316 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %2,2; ikinci el satışlar ise %3,2 oranında azalış gösterdi.

2018 yılı ilk 9 ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %29,4 oranında azalış göstererek 256.283 adet oldu. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %11,8 oranında artış göstererek 746.108 oldu.

TABLO.3 YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - EYLÜL 2017	OCAK - EYLÜL 2018
Toplam	15,241	24,155
İstanbul	5,331	7,895
Antalya	3,373	5,237
Bursa	1,023	1,719
Ankara	580	1,212
Yalova	702	1,321
Trabzon	763	1,034
Sakarya	550	859
Mersin	400	671
Samsun	353	616
Aydın	611	681
Diğer iller	1,555	2,910

Kaynak: TÜİK

Yabancılar konut satışları 2018 yılı ilk 9 ayında 24.155 adet olarak gerçekleşerek geçen yıla göre %58,5 artış göstermiştir. En çok konut satılan iller İstanbul ve Antalya olmuştur.

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

Konut kredisi değişimi

2017 yılsonunda 191,5 milyar TL olan konut kredileri geçen yıl sonuna göre %4,4 artış göstererek 2018 yılı Haziran ayı sonunda 199,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Eylül sonunda ise Haziran dönemine göre %1,96 azalarak 196,0 milyar TL'ye gerilemiştir. Kaynak: BDDK

TABLO.4 ALINAN KONUT YAPI RUHSATI VE KULLANIM İZİN BELGELERİ

DÖNEM	Yapı Ruhsatı Verilen Daire Sayısı	Yapı Kullanma İzin Belgesi Verilen Daire Sayısı
2011	652,716	557,462
2012	745,872	542,036
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015	897,230	732,948
2016	1,000,368	753,426
2017	1,323,118	820,526
2018 1.YY	349,985	397,120

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2017 yılının ilk 8 ayında 3.281 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2018 yılının aynı döneminde %4,69 azalarak 3.127 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Eylül ayında bir önceki aya göre %0,05 oranında artış, geçen yılın aynı dönemine göre %3,05 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %82,40 oranında artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Eylül ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde adet bazlı %6,1 oranında, metrekare bazlı ise %5,4 oranında stoklarda erime gözlemlenmiştir.

Eylül ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %18'lik (son 6 aylık ortalama %11) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Haziran ayında peşinat kullanım oranı %30, banka kredisi kullanım oranı %38 ve senet kullanım oranı %32 olarak gerçekleşmiştir. Eylül ayında peşinat kullanım oranı %24, banka kredisi kullanım oranı %17 ve senet kullanım oranı %59 olarak gerçekleşmiştir.

Haziran ayında satışı gerçekleştirilen konutların %36'sı bitmiş konut stoklarından oluşurken, %64'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. Eylül ayında satışı gerçekleştirilen konutların %35'i bitmiş konut stoklarından oluşurken, %65'i ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

STOK ERİME HIZI

Adet Bazlı



M² Bazlı



Kaynak: REIDIN - GYODER

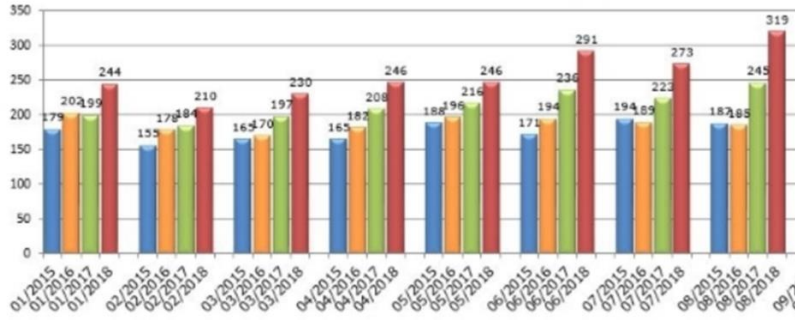
8.1.4. Perakende Sektörü

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

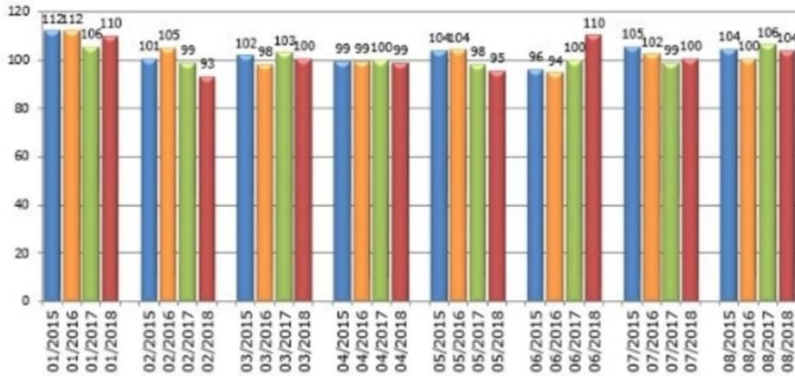
Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını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

Ciro Endeksi Türkiye Geneli

2018 Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %30,2 artış kaydederek 319 puana ulaştı.



Ziyaret Sayısı Endeksi



Ağustos 2018 ziyaret sayısı endeksi, bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısında yüzde 1,9'luk bir azalma kaydedildi. Kaynak: AYD

ALİŞVERİŞ MERKEZİ GELİŞİMİ: Adet ve Brüt Kiralanabilir Alan (BKA)

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

Kaynak: JLL

PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m²)

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

Kaynak: JLL

8.1.5. Ofis Sektörü

MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

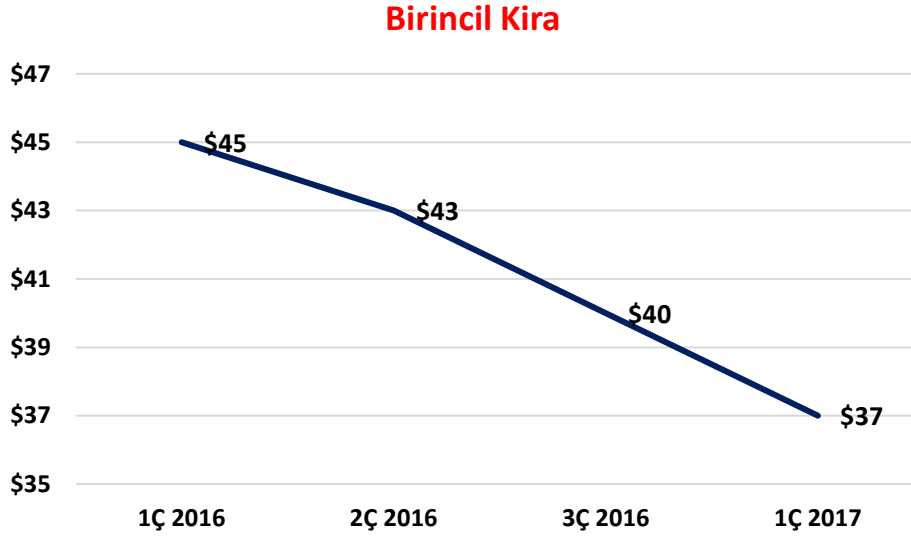
	Avrupa				Asya		Toplam	
	MİA		MİA Dışı					
	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)
2016	89	1,8	50	1,3	114	1,7	253	4,8
2019	95	2,1	59	1,8	128	3,0	282	6,9

Kaynak: JLL

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

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

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



Turizm Sektörü

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI					
AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2016	2017	2018*	2017/2016	2018/2017
OCAK	1 170 333	1 055 474	1 461 570	-9.81	38.48
ŞUBAT	1 240 633	1 159 833	1 527 070	-6.51	31.66
MART	1 652 511	1 587 007	2 139 766	-3.96	34.83
NİSAN	1 753 045	2 070 322	2 655 561	18.10	28.27
MAYIS	2 485 411	2 889 873	3 678 440	16.27	27.29
HAZİRAN	2 438 293	3 486 940	4 505 594	43.01	29.21
TEMMUZ	3 468 202	5 075 961	5 671 801	46.36	11.74
AĞUSTOS	3 183 003	4 658 463	5 383 332	46.35	15.56
EYLÜL	2 855 397	4 076 630	4 792 818	42.77	17.57
EKİM	2 449 948	2 992 947		22.16	
KASIM	1 353 280	1 652 795		22.13	
ARALIK	1 302 157	1 703 789		30.84	
TOPLAM	25 352 213	32 410 034		27.84	
9 AYLIK TOPLAM	20 246 828	26 060 503	31 815 952	28.71	22.08

*Veriler geçicidir

2018 yılı ilk 9 ayında Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %22,08 artış göstererek 31 milyon 815 Bin seviyesine yükselmiştir.

2016-2018* YILLARI OCAK-EYLÜL AYINDA ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 5 ÜLKE						
ÜLKELER	2018*	MİL PAY%	2017	MİL PAY%	2016	MİL PAY%
Rusya Fed.	5 120 599	16.09	4 122 305	15.82	544 152	2.69
Almanya	3 566 020	11.21	2 923 152	11.22	3 139 308	15.51
İngiltere (Birleşik Krallık)	1 894 087	5.95	1 398 354	5.37	1 481 200	7.32
Bulgaristan	1 713 265	5.38	1 367 510	5.25	1 288 978	6.37
İran	1 678 474	5.28	1 895 907	7.28	1 304 679	6.44
DİĞER	17 843 507	56.08	14 353 275	55.08	12 488 511	61.68
GENEL TOPLAM	31 815 952	100.00	26 060 503	100.00	20 246 828	100.00

(*): Veriler geçicidir.

Kaynak: TÜROB

2018 yılı Ocak – Eylül döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Rusya Fed. %16,09 (5.120.599) ile birinci, Almanya %11,21 (3.566.020) ile ikinci, İngiltere (Birleşik Krallık) %5,95 (1.894.087) ile üçüncü sıradadır. İngiltere’yi Bulgaristan ve İran izlemektedir.

8.1.6. GYO Sektörü

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

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

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

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

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

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

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

8.2. Finansal Tablolar

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

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

Şirket, 30 Eylül 2018 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin konsolide finansal tablolarının SPK'nın Seri:XII, 14.1 No'lu tebliği ve bu tebliğe açıklama getiren duyuruları çerçevesinde, TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" standardına uygun olarak hazırlanmıştır. Ara dönem konsolide finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur. Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir.

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

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

8.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları

Şirketimizin 30 Eylül 2018 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %47'si (31.12.2017: %56) özkaynaklarla, %53'ü (31.12.2017: %44) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2017 yılında 3.004 milyon TL olan net finansal borcu, 30 Eylül 2018'de 4.501 milyon TL'ye yükselmiştir.

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

Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında gerek gayrimenkullere gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 30.09.2018 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %90'ını oluşturmaktadır. Faaliyetler kapsamındaki riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

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

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

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

Likidite riski

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

Faiz oranı riski

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

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

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

Döviz kuru riski

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

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

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

8.5. Genel Kurul

19 Haziran 2018 tarihinde 2017 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2017 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu tarafından teklif edilen 50.000.000 TL kâr dağıtım önerisi kabul edilmiş ve kâr dağıtımının 29.06.2018 tarihine kadar yapılmasına karar verilmiş ve bu tarihte kâr dağıtımı yapılmıştır.

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

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

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2018 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.7. 30 Eylül 2018 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

Bulunmamaktadır.

8.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

8.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler

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

8.10. Yapılan Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri

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

8.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri

Dönem içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

8.12. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

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

30 Eylül 2018 kapanış fiyatı 1,77 TL olan hisse, dönemi 5,28 TL olan pay başına net aktif değerine göre %67 iskonto oranı ile kapatmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirketidir. Halka açık GYO şirketleri arasında 30.09.2018 tarihli BİST kapanışına göre en değerli 2. şirkettir. İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle ekonomik durgunluk zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.

9.01 Ocak - 30 Eylül 2018 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2018 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	9AY 2017	9AY 2018	Değişim
Satışlar	430,356	1,668,432	287.7%
Konut + Ofis	68,822	1,205,607	1651.8%
AVM + Ofis kira	300,833	378,683	25.9%
Ortak alan gelirleri + Diğer	60,701	84,142	38.6%
Satışların maliyeti	(114,682)	(935,663)	715.9%
Konut + Ofis	(19,260)	(834,254)	4231.5%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(11,502)	(12,847)	11.7%
Ortak alan giderleri + Diğer	(83,920)	(88,562)	5.5%
Brüt kâr	315,674	732,769	132.1%
<i>Brüt marj</i>	73.4%	43.9%	-29.43 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	72.0%	30.8%	-41.21 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	73.6%	78.1%	4.48 pp
Faaliyet giderleri	(41,470)	(36,430)	-12.2%
Genel yönetim giderleri	(32,939)	(31,878)	-3.2%
Pazarlama ve Satış giderleri	(8,531)	(4,552)	-46.6%
Diğer gelir (gider)	23,253	97,180	317.9%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	297,457	793,519	166.8%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	297,457	793,519	166.8%
İştiraklerden temettü geliri	18,761	19,386	3.3%
VFÖK	316,218	812,905	157.1%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	73.5%	48.7%	-24.76 pp
Amortisman	1,462	1,300	-11.1%
VAFÖK	317,680	814,205	156.3%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	73.8%	48.8%	-25.02 pp
İştiraklerden gelir (gider)	(2,076)	2,324	-211.9%
Net faiz geliri (gideri)	(85,940)	(232,256)	170.3%
Net diğer finansal gelir (gider)	4,786	(24,772)	-617.6%
Kur farkı geliri (gideri)	(118,646)	(1,600,625)	1249.1%
Vergi öncesi kâr / zarar	114,342	(1,042,424)	-1011.7%
Kurumlar vergisi	0	0	AD
Net kâr / zarar	114,342	(1,042,424)	AD
<i>Net kâr marjı (%)</i>	26.6%	-62.5%	-89.05 pp

Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2017	2018/09	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	602,432	832,020	38.1%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	174,273	180,800	3.7%
Stoklar	1,624,998	1,317,985	-18.9%
Peşin ödenmiş giderler	52,555	34,467	-34.4%
Türev araçlar	0	0	AD
Diğer dönen varlıklar	147,226	21,684	-85.3%
DÖNEN VARLIKLAR	2,601,484	2,386,956	-8.2%
Ticari alacaklar	33,498	15,067	-55.0%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	315,593	315,882	0.1%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	8,282,529	8,464,045	2.2%
Maddi duran varlıklar	9,416	9,069	-3.7%
Maddi olmayan duran varlıklar	295	126	-57.3%
Stoklar	0	0	AD
Peşin ödenmiş giderler	93,002	4,326	-95.3%
Türev araçlar	0	0	AD
Diğer duran varlıklar	0	0	AD
DURAN VARLIKLAR	8,734,333	8,808,515	0.8%
TOPLAM VARLIKLAR	11,335,817	11,195,471	-1.2%
Kısa vadeli borçlanmalar	469,671	587,392	25.1%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	396,372	1,859,940	369.2%
Türev araçlar	277	20,593	7334.3%
Ticari borçlar	119,224	106,814	-10.4%
Diğer borçlar	35,278	46,238	31.1%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	0	0	AD
Ertelenmiş gelirler	1,176,510	153,591	-86.9%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	18,195	199,043	993.9%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,215,527	2,973,611	34.2%
Uzun vadeli borçlanmalar	2,740,433	2,886,085	5.3%
Ticari borçlar	0	0	AD
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1,200	1,157	-3.6%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	0	50,420	AD
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,741,633	2,937,662	7.2%
Ödenmiş sermaye	1,000,000	1,000,000	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	65,153	74,255	14.0%
Geri alınmış paylar (-)	-1,195	-3,230	170.3%
Geçmiş yıllar kârları	4,833,821	5,229,827	8.2%
Net dönem kârı / zararı	455,108	-1,042,424	-329.0%
ÖZKAYNAKLAR	6,378,657	5,284,198	-17.2%
TOPLAM KAYNAKLAR	11,335,817	11,195,471	-1.2%

31.12.2017 tarihinde 11.336 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.09.2018 tarihi itibarıyla %1 oranında azalarak 11.195 milyon TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %47 yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %53'tür.

Şirket aktiflerinin %90'ını yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %7'sini nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımları 30.09.2018 itibarıyla 832 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri karşılığında 91 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 73 milyon TL'si 5. Levent, 4 milyon TL'si Torun Center, 1 milyon TL'si Mall of İstanbul ve 3 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %19 azalarak 1.318 milyon TL'ye gerilemiştir. Stokların 659 milyon TL'si 5. Levent; 614 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2018 yılı ilk 9 ayında 482 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 364 milyon TL'si 5. Levent ve 49 milyon TL'si Torium Yurt projelerine harcanmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2018 - 30.09.2018) / 000 TL
Mall of İstanbul AVM	1,762
Korupark AVM	1,342
Torium AVM + Yurt	49,171
Mall of Antalya AVM	13,337
Torun Center	13,038
5. Levent	363,543
Paşabahçe Projesi	11,450
Mall of İstanbul 2. Etap	28,073
Diğer	3
TOPLAM	481,719

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmış, 2016 Mayıs ayından itibaren de konut teslimlerine başlanmıştır. 30 Eylül 2018 itibarıyla, 46 adet ofis, 39 adet yatay ofis ve 81 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 560 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların satışlarına devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı beklentimize uygun devam etmektedir. Projenin birinci ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2018 yılı Eylül ayı sonuna kadar 1.637 adedi için satış vaadi sözleşmesi imzalanmış ve 1.489 milyon TL satış geliri elde edilmiştir. Ayrıca, 2017 yılının son çeyreğinde teslimlere başladığımız 5. Levent projemizden 2018 Eylül sonu itibarıyla 1.526 adet konutun teslimatı yapılmış ve 1.389 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 5.333 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %54'ü uzun vadeli kredilerdir. Banka kredilerinin %62'si USD, %28'i Euro ve %10'u TL cinsindendir. Şirketimizin banka borcu, 2017 yılsonunda orijinal para birimi cinsinden 574 milyon USD, 161 milyon Euro ve 622 milyon TL'dir. Banka borçları, orijinal para birimi cinsinden Eylül 2018 itibarıyla 543 milyon USD, 210 milyon Euro ve 511 milyon TL'dir.

30.09.2018 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %5,08 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %5,66 ve Euro kredi maliyeti %3,78'dir.

Şirketimizin net borcu 4.501 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 30.09.2018'de 4.344 milyon TL'dir (183 milyon Euro ve 513 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2017'de ise 2.706 milyon TL açık pozisyon (159 milyon Euro ve 528 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları dönem zararının etkisiyle bir önceki yıla göre %17 azalarak 5.284 milyon TL'ye gerilemiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %288 artarak 1.668 milyon TL'ye ulaşmıştır. Anılan dönemde satış hasılatının %72'si konut satışları, %23'ü kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %26 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı											
	1Ç 2017	1Ç 2018	Değişim	2Ç 2017	2Ç 2018	Değişim	3Ç 2017	3Ç 2018	Değişim	9AY 2017	9AY 2018	Değişim
Zafer Plaza	3,011,964	2,840,527	-5.7%	2,843,514	2,729,743	-4.0%	2,934,419	2,905,196	-1.0%	8,789,897	8,475,466	-3.6%
Deepo Outlet	1,280,790	1,017,407	-20.6%	1,181,609	1,169,140	-1.1%	1,234,098	1,336,797	8.3%	3,696,497	3,523,344	-4.7%
Korupark	2,916,607	2,852,627	-2.2%	2,815,369	2,854,278	1.4%	2,841,612	2,960,352	4.2%	8,573,588	8,667,257	1.1%
Torium	2,679,803	2,667,338	-0.5%	2,437,092	2,522,362	3.5%	2,231,967	2,263,895	1.4%	7,348,862	7,453,595	1.4%
Mall of İstanbul	3,479,998	3,659,570	5.2%	3,466,575	3,525,725	1.7%	3,768,616	3,919,963	4.0%	10,715,189	11,105,258	3.6%
TOPLAM	13,369,162	13,037,469	-2.5%	12,744,159	12,801,248	0.4%	13,010,712	13,386,203	2.9%	39,124,033	39,224,920	0.3%

	Ciro (TL)											
	1Ç 2017	1Ç 2018	Değişim	2Ç 2017	2Ç 2018	Değişim	3Ç 2017	3Ç 2018	Değişim	9AY 2017	9AY 2018	Değişim
Zafer Plaza	49,966,302	54,276,930	8.6%	54,862,114	57,527,314	4.9%	58,418,097	69,574,216	19.1%	163,246,513	181,378,460	11.1%
Deepo Outlet	34,226,685	37,191,944	8.7%	42,033,936	53,882,868	28.2%	48,776,561	81,503,234	67.1%	125,037,182	172,578,045	38.0%
Korupark	148,469,408	164,378,932	10.7%	173,639,803	197,518,772	13.8%	168,274,314	205,481,394	22.1%	490,383,526	567,379,098	15.7%
Torium	72,303,002	79,542,672	10.0%	76,715,109	91,404,527	19.1%	71,582,028	92,219,022	28.8%	220,600,139	263,166,221	19.3%
Mall of İstanbul	254,446,228	316,611,993	24.4%	289,163,435	351,663,544	21.6%	325,409,188	445,134,966	36.8%	869,018,851	1,113,410,503	28.1%
TOPLAM	559,411,626	652,002,471	16.6%	636,414,397	751,997,025	18.2%	672,460,188	893,912,831	32.9%	1,868,286,211	2,297,912,327	23.0%

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

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2018 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %23 artmıştır.

Şirketimiz 9AY 2017 döneminde %73,4 brüt marjla çalışırken, 9AY 2018 döneminde ise %43,9 brüt marjla çalışmıştır. 9AY 2018 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %30,8; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %78,1'dir.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %12 azalarak 36 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina'dan 2017 mali yılına ilişkin olarak 2,3 milyon TL, Yeni Gimat GYO'dan 17,1 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 814 milyon TL, VAFÖK marjı ise %48,8'dir.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 4.344 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 1.601 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2018 yılının ilk 9 ayını 1.042 milyon TL zarar ile kapatmıştır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.09.2018 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER

BİNALAR:

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

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

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

ARSA VE ARAZİLER:

- Eyüp Arsası (İstanbul)
- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Kepez Arsası (Antalya)
- Mall of İstanbul 3. Faz (İstanbul)

İŞTİRAKLER:

- Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (% 14,83 hissesi) (Ankara)
- Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hissesi) (Muğla)
- TTA. Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (% 40 hissesi) (Samsun)
- TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. (% 100 hissesi) (İstanbul)

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI:

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

30.09.2018 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2017		30.09.2018		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Arsalar ve Araziler	153,347	2%	221,332	2%	44.3
İstanbul Eyüp Arsası (5.720,90 m ²)	22,107	0%	22,107	0%	0.0
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	53,230	1%	53,230	1%	0.0
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	78,010	1%	78,010	1%	0.0
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m ²)	0	0%	67,985	1%	AD
Binalar	8,236,117	85%	8,236,117	84%	0.0
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	291,600	3%	291,600	3%	0.0
Korupark AVM - Bursa	1,293,000	13%	1,293,000	13%	0.0
Torium AVM - İstanbul	465,200	5%	465,200	5%	0.0
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	299,600	3%	299,600	3%	92.9
Mall of Antalya - Antalya	278,400	3%	278,400	3%	
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + 201 adet konuta ait depo + 1 adet trafo	20,613	0%	20,613	0%	0.0
Kemankeş Butik Otel Binası - İstanbul	58,170	1%	58,170	1%	0.0
Niş İstanbul - İstanbul - 8 adet işyeri	15,475	0%	15,475	0%	0.0
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 15 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo	12,850	0%	12,850	0%	0.0
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	610	0%	610	0%	0.0
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	1,860,000	19%	1,860,000	19%	0.0
Mall of İstanbul - 6 daire, 49 ofis (kule), 3 yatay ofis, 11 trafo - İstanbul	70,484	1%	70,484	1%	0.0
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,532,000	16%	1,532,000	16%	0.0
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (64.452.82 m ²) - İstanbul	1,016,510	10%	1,016,510	10%	0.0
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (67.165,13 m ²) - İstanbul	1,021,605	10%	1,021,605	10%	0.0
Gayrimenkul Projeleri	1,010,939	10%	1,010,939	10%	0.0
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, konut) - İstanbul	256,339	3%	256,339	3%	0.0
İstanbul Paşabahçe Projesi	754,600	8%	754,600	8%	0.0
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	9,400,403	96.47%	9,468,388	96%	0.7

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKA Mall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	257,936	3%	257,936	3%	0.0
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	38,800	0%	38,800	0%	0.0
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	47,650	0%	47,650	0%	0.0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	344,386	4%	344,386	4%	0.0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	9,744,789	100%	9,812,774	100%	0.7
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2017	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	31.03.2018	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	189,699	2%	489,562	5%	158.1
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	412,733	4%	342,458	3%	-17.0
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	602,432	6%	832,020	8%	38.1
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	10,347,221	100%	10,644,794	100%	2.9
DİĞER VARLIKLAR	988,596		550,677		-44.3
BORÇLAR	4,957,160		5,911,273		19.2
NET AKTİF DEĞER	6,378,657		5,284,198		-17.2
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	6.38		5.28		-17.2
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	3.33		1.77		-46.8

Not: 658 milyon TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2017	291,600	4
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2017	1,293,000	18
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2017	465,200	7
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2017	299,600	4
Mall of Antalya AVM	28.04.2017	31.12.2017	278,400	4
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2017	1,860,000	26
Torun Tower Ofis Kule	1.11.2014	31.12.2017	1,532,000	22
Torun Center Kiralabilir Ofis ve Ticari Alan	1.01.2017	31.12.2017	1,021,605	15
TOPLAM			7,041,405	100

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı; yaklaşık %70'i USD, %30'u Euro şeklindedir. 30.09.2018 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 379 milyon TL'dir.

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

Anılan Tebliğ’e uygun olarak, 02.01.2018 tarihinde TCMB efektif satış kuru karşılığı olan (1 USD = 3,7776 TL / 1 EUR = 4,5525 TL), 2018 yılı Ocak ayından Ekim sonuna kadar her ay için TÜİK’in belirlediği TÜFE aylık değişim oranı eklenerek USD / EUR kuru belirlenecek ve hesaplanacak kur üzerinden Türk Lirası’na dönülecek ve Kasım ayı kira bedeli faturaları tanzim edilecektir.

Projeler:

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

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	5.05.2008	31.12.2017	53,230	24
Eyüp, İstanbul	8.09.2015	31.12.2017	22,107	10
Kepez, Antalya	30.06.2014	31.12.2017	78,010	35
MOİ 3. Faz, Başakşehir, İstanbul	10.01.2018	31.01.2018	67,985	31
TOPLAM			221,332	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 832 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekûnu bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2018 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2018 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

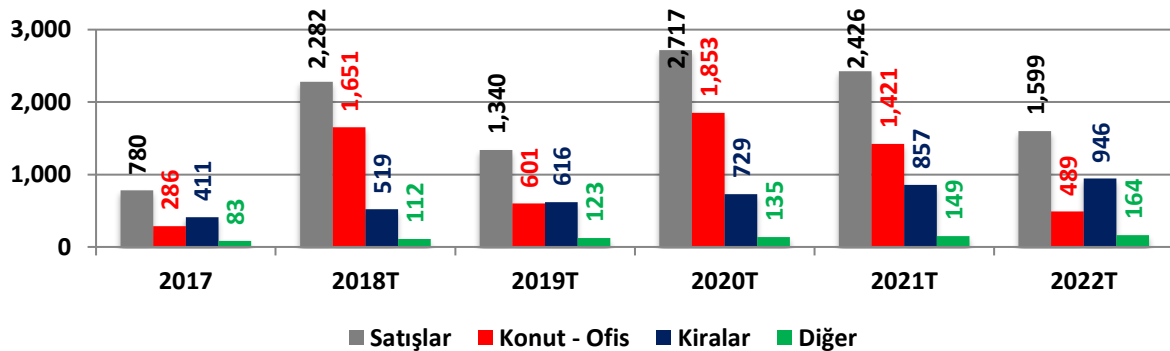
9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

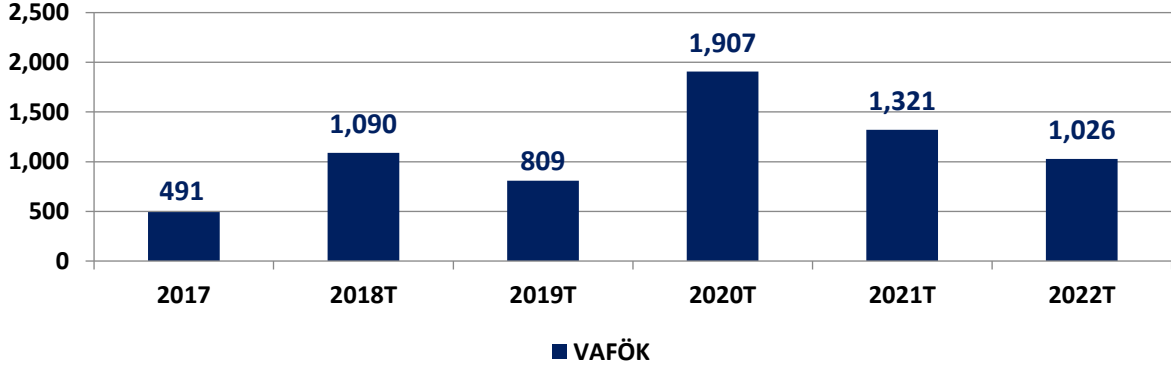
Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Eylül 2018 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR		31.12.2017	30.09.2018
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR		2,601,484	2,386,956
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		2,215,527	2,973,611
CARİ ORAN		117.42%	80.27%
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR		976,486	1,068,971
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		2,215,527	2,973,611
ASİT - TEST ORANI		44.07%	35.95%
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER		602,432	832,020
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		2,215,527	2,973,611
NAKİT ORANI		27.19%	27.98%
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)			
BORÇLAR TOPLAMI		4,957,160	5,911,273
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR		6,378,657	5,284,198
BORÇLANMA ORANI		77.71%	111.87%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)			
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		2,215,527	2,973,611
BORÇLAR TOPLAMI		4,957,160	5,911,273
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI		44.69%	50.30%
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)			
BORÇLAR TOPLAMI		4,957,160	5,911,273
TOPLAM KAYNAKLAR		11,335,817	11,195,471
KALDIRAÇ ORANI		43.73%	52.80%
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)			
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR		6,378,657	5,284,198
TOPLAM KAYNAKLAR		11,335,817	11,195,471
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI		56.27%	47.20%

10. Diğer

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





10.2. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

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

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

Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 9AY 2018 döneminde ücret ve prim toplamı olarak 1.893 Bin TL ödenmiştir.

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

30.09.2018 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 125'tir. İş Kanunu'na tabi sendikası çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır.

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

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

01.01.2018 - 30.09.2018 döneminde 1.982 Bin TL bağış ve yardım yapılmıştır.

10.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

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

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

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

Bursa / Zafer Plaza AVM - İşletmeci Şirket

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

Şirketimiz,

- gayrimenkul değerleme hizmetini Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.’den,
- tam tasdik hizmetini Boğaziçi Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.’den,
- bağımsız denetim hizmetini DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte)’den

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

10.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 30.09.2018 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 1,77 TL’dir.

Şirketimizin 30.09.2018 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 11.195 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 5.284 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 5,28 TL’dir.

	30.09.2017	30.09.2018	Değişim
BİST 100 (XU 100)	102,908	99,957	-2.87%
BİST GYO (XGMYO)	42,065	31,936	-24.08%
TRGYO	3.30	1.77	-46.36%

30 Eylül 2018 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 31.936; BİST 100 Endeksi ise 99.957 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %2,87; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi %24,08; Torunlar GYO hisse senedi ise %46,36 değer kaybetmiştir.

10.9. Ortaklığın portföy sınırlamaları kontrolleri

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

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, aktifimizin %90’lık kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %7’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.09.2018 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

10.10. Ortaklık hakkındaki diğer bilgiler

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