

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.03.2025 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 – 31 Mart 2025 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 31 Mart 2025 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2025 – 31.03.2025 tarihli hesap dönemi

Bu rapor, 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmî 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 01.01.2025 – 31.03.2025 dönemi itibarıyla işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

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

Telefon no: (0216) 425 20 07

Faks no: (0216) 425 03 12

İnternet adresi: www.torunlargo.com.tr

Elektronik posta adresi: info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 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	: Yıldız Pazar
İşlem gördüğü pazar ve	BİST Gayrimenkul Yat. Ort. / BİST Mali
şirketin dahil olduğu endeksler	BİST Tüm / BİST Tüm – 100 / BİST YILDIZ / BİST 500
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmaı No:4 Beykoz 34805 İstanbul
Web sitesi	: www.torunlargo.com.tr
E-posta	: info@torunlargo.com.tr
KEP	: torunlargo@hs01.kep.tr
Mersis	: 0946003285100019

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

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

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

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

31.03.2025 itibarıyla 128.497 milyon TL konsolide varlık toplamının %80'ini 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

31.05.2024 tarihinde gerçekleştirilen 2023 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
İsmail KAZANÇ	Üye	Bağımsız değil	31.05.2024
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Ferda BESLİ	Üye	Bağımsız	31.05.2024
Üstün ÖZBEY	Üye	Bağımsız	31.05.2024
Vedat Lütfi BAYRAV	Üye	Bağımsız	31.05.2024

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 27.500 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 Kurulun oluşumu, görev, yetki ve sorumlulukları ve diğer konularına ilişkin düzenlemeler Şirket Ana Sözleşmesinin 14. - 19. Maddelerinde yer almaktadır.

Ana sözleşmenin 19. Maddesi uyarınca ayda en az bir kere toplanma zorunluluğu bulunan ve şirket işleri açısından gerekli görülen zamanlarda, başkan veya başkan vekilinin çağrısıyla toplanabilen Yönetim Kurulu, 2025 yılının ilk 3 ayında 5 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	Üstün Özbey	Ferda Besli	Ferda Besli	Vedat Lütfi Bayrav	Ferda Besli
Üye	H. Didem Hömek	Üstün Özbey	Vedat Lütfi Bayrav	Üstün Özbey	Üstün Özbey
Üye	Pelin Örsel	Vedat Lütfi Bayrav	İsmail Kazanç	Ferda Besli	Vedat Lütfi Bayrav
Üye			A. Vahit Kaplan		

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,

İsmail Kazanç; Başkent Doğalgaz Dağıtım GYO A.Ş., Torunlar Enerji San. ve Tic. A.Ş., Torunlar Gıda San. ve Tic. A.Ş., TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş.'de yönetim kurulu üyelikleri,

Ferda Besli; Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık A.Ş. kurucu ve yönetici ortak,

Üstün Özbey; Setur Servis Turistik A.Ş.'de 2006 – 2016 yılları arasında genel müdür, 2016 – 2022 yıllarında ise yönetim kurulu üyesi,

Vedat Lütfi Bayrav; Tatilya Eğlence Merkezi ve Capitol AVM'de genel müdür olarak görev yapmış, 1998 yılından bu yana da AVM kiralama sektöründe danışmanlık faaliyeti,

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

Davalar

Önemli 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 PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir.

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 31.03.2025 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 TUTARI (TL)	PAY ORANI (%)
Aziz TORUN	A	Nama	200.327.757,21	20,0328
Aziz TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
Mehmet TORUN	B	Nama	200.312.034,13	20,0312
Mehmet TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	141.507,71	0,0142
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	141.507,71	0,0142
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	15.723,09	0,0016
Metin KARAKOÇ	C	Nama	8.565,91	0,0009
Halka Açık Paylar	C	Nama	251.573.478,94	25,1573
TOPLAM SERMAYE			1.000.000.000,00	100,00

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,

a) 200.469.264,92 adet payı temsil eden 200.469.264,92 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,

b) 200.469.264,93 adet payı temsil eden 200.469.264,93 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,

c) 599.061.470,15 adet payı temsil eden 599.061.470,15 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 31.03.2025 itibarıyla ilişkili taraflara 220 milyon TL ticari borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 10 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, dağıtılabilir kârın %50 kadar olması arzu edilmektedir. Ancak, şirketin yatırım planları, yatırımların geldikleri aşamalar, yatırımlar için ortaya çıkan fon ihtiyaçları ile ekonomide meydana gelen olağanüstü ya da beklenmedik gelişmeler dikkate alınarak her yıl dağıtılabilir kârın %50'nin ortaklara dağıtılması ertelenebilir.

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

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

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

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

9-Bu düzenlemede yer almayan hususlarda, 23.01.2014 tarih ve 28891 tarihli Resmî 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

01.01.2025 - 31.03.2025 döneminde aşağıdaki değişiklikler olmuştur:

1. Kurul Karar Organı'nın 23/01/2025 tarih ve 4/156 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararı'na ilişkin Ek Duyuru Bağlı ortaklık, iş ortaklığı veya iştirak niteliğinde bulunan ihraççı veya sermaye piyasası kurumlarının, enflasyon muhasebesi uygulamaları nedeniyle, finansal raporlarını, ana ortaklığı, ortak girişimcisi veya yatırımcı şirketi ile aynı anda veya daha önce açıklayamamaları durumunda tesis etmeleri gereken işlemleri düzenleyen ve 2024/6 sayılı Kurul Bülteninde esasları duyurulan Kurulumuzun 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararının, 31.12.2024 finansal tablo dönemi de dahil olmak üzere, Kurulumuz tarafından enflasyon muhasebesi uygulamasının sonlandırılmasına karar verilinceye kadar tüm yıllık ve ara dönem finansal tablo dönemleri için uygulanmasına karar verilmiştir.

2.Kurul Karar Organı'nın 23/01/2025 tarih ve 4/156 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararı'na ilişkin Ek Duyuru Bağlı ortaklık, iş ortaklığı veya iştirak niteliğinde bulunan ihraççı veya sermaye piyasası kurumlarının, enflasyon muhasebesi uygulamaları nedeniyle, finansal raporlarını, ana ortaklığı, ortak girişimcisi veya yatırımcı şirketi ile aynı anda veya daha önce açıklayamamaları durumunda tesis etmeleri gereken işlemleri düzenleyen ve 2024/6 sayılı Kurul Bülteninde esasları duyurulan Kurulumuzun 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararının, 31.12.2024 finansal tablo dönemi de dahil olmak üzere, Kurulumuz tarafından enflasyon muhasebesi uygulamasının sonlandırılmasına karar verilinceye kadar tüm yıllık ve ara dönem finansal tablo dönemleri için uygulanmasına karar verilmiştir.

3.Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.9 (19.03.2025 tarih ve 16/531 s.k.) sayılı İlke Kararı: Ülkemiz sermaye piyasalarında son günlerde yaşanan gelişmeler Kurulumuz tarafından yakından izlenmekte olup, piyasaların sağlıklı bir şekilde işlemesine yönelik olarak ikinci bir duyuruya kadar uygulanmak üzere aşağıdaki hususların kamuoyuna duyurulması uygun görülmüştür. 1) Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile bağlı ortaklıkları, yapılacak ilk genel kurulda ortakların bilgisine sunulmak üzere, genel kurul kararı olmaksızın yönetim kurulu kararı ile geri alım programı başlatabilecektir. Alınacak yönetim kurulu kararında geri alımın amacı, geri alım programının öngörülen azami süresi, alınacak azami pay adedi ile

kullanılacak azami fon tutarına yer verilmesi ve söz konusu yönetim kurulu kararının Kurulun özel durum açıklamalarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması gerekmektedir.

4. Yürürlükte bir geri alım programı olan halka açık ortaklıklar ile bağlı ortaklıkları, geri alım programlarına ayrıca bir yönetim kurulu kararı alınmasına gerek olmaksızın bu kararda belirtilen şartlar ile devam edebilecektir.

5. Kurul Karar Organı'nın 23/03/2025 tarih ve 18/574 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Borsa İstanbul AŞ piyasalarında gerçekleşen gelişmeler dikkate alınarak, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) 1 inci maddesi çerçevesinde, 6362 sayılı SPKn'nun 128/1-(a) maddesine dayanarak, sermaye piyasalarının güvenilir, şeffaf, istikrarlı bir ortamda işleyişinin sağlanması ile yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını teminen;

A) Kurul Karar Organı'nın 05.12.2024 tarihli ve 62/1863 sayılı Kararı'nın (A) bendinin 24.03.2025 tarihinden 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar uygulanmamasına, bu çerçevede; a) Borsa İstanbul AŞ pay piyasalarında açığa satış işlemlerinin 24.03.2025 tarihinden 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar yasaklanmasına, gün içinde açığa satış tuşuna basılmadan yapılan ve aynı gün içinde kapatılan pozisyonların da söz konusu yasak kapsamında olduğu hususunda yatırımcıların ve yatırım kuruluşlarının bilgilendirilmesine, b) Kurulumuz kararına uyumun kontrol ve takibinde sorumluluğun yatırım kuruluşlarında olduğunun hatırlatılmasına,

B) Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.9 (19.03.2025 tarih ve 16/531 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca 24.03.2025 tarihinden 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar gerçekleştirilecek pay geri alımlarında; a) II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 15 inci maddesinin birinci fıkrasının b bendinde yer alan "Geri alım için verilen fiyat emri, mevcut fiyat tekliflerinden veya en son gerçekleşen satış fiyatından daha yüksek olamaz." şeklindeki hüküm ile Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.8 (01.08.2024 tarih ve 41/1198 s.k.) sayılı İlke Kararı'nın B bendinde yer alan "Geri alım için verilen fiyat emri, emir sisteminde bekleyen mevcut en yüksek alış fiyat teklifinden daha yüksek olamaz." şeklindeki hükmün uygulanmamasına, b) II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 15 inci maddesinin birinci fıkrasının a bendinde yer alan "Birinci seansın açılış seansı ve son 15 dakikası ile ikinci seansın açılış ve kapanış seansları içinde, geri alım programı dahilinde emir verilemez ve işlem gerçekleştirilemez." şeklindeki hüküm ile Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.2 (27.01.2016 tarih ve 3/77 s.k.) sayılı İlke Kararı'nda yer alan "Gerek sürekli işlem gerekse tek fiyat yöntemi ile işlem gören paylarda açılış seansında, gün ortası tek fiyat bölümünde ve kapanış seansında geri alım programı dahilinde emir verilemez. Geri alım programı dahilindeki işlemler seansın diğer bölümlerinde gerçekleştirilebilir. Ayrıca, geri alım programı dahilinde özel işlem bildirimi yapılamaz." şeklindeki hüküm ve bu hükümlere uygun hareket edilmesi gerektiğini belirten Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.8 (01.08.2024 tarih ve 41/1198 s.k.) sayılı İlke Kararı'nın C bendinin ilgili kısmının uygulanmamasına, 1 c) II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 9 uncu maddesinin üçüncü fıkrasında belirlenen geri alınan payların toplam bedeline ilişkin üst sınırın uygulanmamasına,

C) Seri:V, No:65 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ'in 17 nci maddesi uyarınca kredili sermaye piyasası aracı işlemlerinin devamı süresince özkaynak koruma oranının asgari %35 olması hususundaki hükmün, aracı kurumların kendi risk politikalarına uygun düştüğü ölçüde ve müşteri taleplerini de olabildiğince gözeterek, 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar işlemlerinin devamı süresince özkaynak oranı asgari %20 olacak şekilde esnek olarak uygulanabilmesine karar verilmiştir.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Küresel ticaret politikalarında korumacı eğilimlerin güçlenme olasılığı küresel enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. İşgücü piyasalarındaki normalleşmenin sürdüğü, hizmet enflasyonundaki katılıkların ise zayıflayarak devam ettiği görülmektedir. Hizmet sektörü ekonomik büyümenin ana kaynağı olmaya devam ederken gelişmiş ülkelerin büyüme görünümündeki farklılaşma belirginleşmiştir. Türkiye'nin ticaret ortaklarının büyüme görünümünün 2025 yılında önceki yıla göre daha olumlu bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir. Buna karşın, küresel ekonomi ve ticaret politikalarına ilişkin artan belirsizlikler ve jeopolitik gelişmeler küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri güçlendirmiştir. Son dönemde, petrol fiyatlarında oynaklık artarken doğal gaz fiyatları da yükselmeye devam etmiştir. Bu görünüm altında piyasa fiyatlamaları, gelişmiş ülke merkez bankalarının, parasal sıkılığın düzeyini azaltırken daha temkinli davranacaklarına işaret etmektedir.

Parasal gevşeme süreçlerinin yavaşlayacağına ilişkin beklentiler ve artan jeopolitik gerginlikler arasında, gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) yönelik risk algısı bir miktar kötüleşmiştir. Bu görünüm altında GOÜ risk primleri ilgili dönemde artış kaydederken Türkiye CDS primi daha sınırlı bir bozulma ile 31 Ocak itibarıyla 255 baz puan düzeyine yükselmiştir. Söz konusu dönemde, Türk lirasının ima edilen oynaklığı, enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmeyle birlikte gerilemiştir. TCMB brüt uluslararası rezervleri 24 Ocak itibarıyla 167,6 milyar ABD doları seviyesine ulaşırken rezerv kompozisyonundaki iyileşme devam etmiştir. Tahvil getirileri ise artan yerli ve yabancı yatırımcı ilgisinin sonucunda kısa vadelerde daha belirgin olmak üzere tüm vadelerde gerileme kaydetmiştir.

Finansal koşullardaki sıkılık korunurken mevduat kompozisyonunda TL payı artmaya devam etmektedir. Para politikasındaki sıkı duruş ve TL mevduat tercihinin makroihtiyati adımlarla desteklenmesinin katkısıyla, Aralık ayındaki politika faiz indirimine kadar TL mevduat faizleri yatay seyretmiştir. Politika faizindeki indirimin TL mevduat faizlerine yansımaları da indirim miktarına benzer olmuştur. Mevcut dönemde bankaların mevduat kompozisyonundaki TL payı artmaya devam ederek %59,9 seviyesine yükselmiş, kur korumalı mevduatın (KKM) payı da %5,3'e gerilemiştir. Politika faizi indirimine kadar TL mevduat faizlerinde görülen yatay seyre rağmen, TL ticari kredi ve ihtiyaç kredisi faizleri 2024 yılı ikinci çeyreğinde başlayan azalış eğilimini sürdürmüştür. Bununla birlikte, TL ticari ve ihtiyaç kredi reel faizleri hem beklenen hem de gerçekleşen enflasyona göre pozitif seviyededir. İlgili dönemde kur etkisinden arındırılmış toplam ticari kredi büyümesi ılımlı bir seyir izlerken bireysel kredilerde kredi büyüme sınırından muaf tutulan krediler kaynaklı bir hızlanma gözlenmektedir.

2024 yılının üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyet ivme kaybetmiştir. Yakın döneme ilişkin göstergeler, yurt içi talebin enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde bulunduğunu göstermektedir. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam 2024 yılının son çeyreğinde artışını sürdürmüş, işsizlik oranı tarihsel ortalamalarının altında yatay seyretmiştir. Cari işlemler dengesinde 2024 yılının üçüncü çeyreğindeki iyileşme, hizmetler dengesindeki güçlü görünüme karşın dış ticaret açığındaki artışın etkisiyle son çeyrekte duraksamıştır. 2024 yılı Haziran ayında başlayan dezenflasyon süreci devam etmektedir. 2024 yılını %44,38 seviyesinde tamamlayan yıllık tüketici enflasyonu düşüş eğilimini koruyarak Ocak ayında %42,12'ye gerilemiştir. Yıl sonu enflasyon tahmini 2025 yılı için %24 olarak güncellenirken 2026 yılı için %12 olarak korunmuştur. Kaynak: TCMB

2025 yılının ilk 3 ayında faaliyetlerimizi hazırladığımız bütçeye ulaşacak şekilde sürdürdük. Şirketimizin 2025 yılının ilk 3 ayında önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

- 2025 yılının ilk 3 ayında 15 milyon TL tutarında konut teslimi yapılmıştır.
- Şirketimiz, 2025 yılının ilk 3 ayında 50 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.
- 2025 yılının ilk 3 ayında ağırlıklı olarak AVM ve ofis kira gelirleri olmak üzere 1.839 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %78'i kira gelirleridir. 2025 yılının ilk 3 ayında AVM ve ofis kira gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 oranda azalarak 1.432 milyon TL olmuştur. Söz konusu durumda, Torun Tower binasının 2024 yılının Nisan ayında satılması etkili olmuştur. Torun Tower kira geliri hariç tutulduğunda dönemsel artış %8 oranındadır.
- 31.12.2024 tarihinde 127.047 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2025 tarihi itibarıyla %1,1 oranında artarak 128.497 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %84, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %16'dır. Şirket aktiflerinin %80'i yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, stoklar ve maddi duran varlıklar (otel), %18'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.
- 2024 yılsonunda 19.994 milyon TL olan net nakit fazlamız 2025 yılının ilk 3 ayında 21.593 milyon TL nakit fazlasına yükselmiştir ve 1.248 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir.
- Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 1.114 milyon TL, VAFÖK marjı ise %60,6'dır.
- Enflasyon muhasebesi uygulamaları neticesinde hesaplanan parasal kayıp 1.979 milyon TL ve 369 milyon TL ertelenmiş vergi gideri olmak üzere toplam 2.348 milyon TL değerleme kaynaklı gider oluşmuştur.

Netice itibarıyla, kira gelirlerindeki istikrarlı artış ve net nakit fazlasının oluşturduğu faiz gelirlerinin katkısıyla şirketimiz 2025 yılının ilk 3 ayında 757 milyon TL kâr elde etmiştir.

8. 01 Ocak – 31 Mart 2025 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

Küresel büyüme görünümünde sınırlı iyileşme devam ederken gelişmiş ülkelerdeki farklılaşma belirginleşmiştir. Küresel iktisadi faaliyete ilişkin öncü göstergeler, imalat sanayindeki görece zayıf seyrin sürdüğüne ve hizmet sektörünün ekonomik büyümenin ana kaynağı olmaya devam ettiğine işaret etmektedir. İmalat sanayindeki zayıf görünüm gelişmiş ülkeler (GÜ) grubunda daha belirgin olarak gözlenmektedir. Hizmet sektörü ise hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) grubunda olumlu seyrini korumuştur. Türkiye'nin ticari ortaklarının büyüme görünümü farklılık göstermekle birlikte bir önceki dönem ile karşılaştırıldığında, 2025 yılı büyüme tahminlerinin çoğunlukla aşağı yönlü güncellendiği dikkat çekmektedir. ABD ekonomisi ise diğer büyük ekonomilerden olumlu ayrışmayı sürdürmektedir. Tahminler, Euro Bölgesi için aşağı yönlü, ABD için yukarı yönlü güncellenmiştir. Çin'de ise büyüme tahmini değişmezken parasal ve mali genişlemenin beklentilerin altında kalması, deflasyon endişeleri ve küresel ticaret politikalarında korumacı eğilimlerin güçlenmesi, ekonomik faaliyet üzerindeki belirsizliğin artmasına neden olmaktadır. Türkiye'nin dış ticaret ortaklarının ihracat paylarıyla ağırlıklandırılan küresel büyüme endeksinin 2024 yılında %1,9, 2025 yılında ise %2,2 oranında artacağı ve dış talebin 2025 yılında geçen yıla göre daha olumlu bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, son dönemde küresel ekonomi ve ticaret politikalarına ilişkin artan belirsizlikler ile jeopolitik gelişmeler küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri güçlendirmiştir.

Küresel büyüme görünümü, arz yönlü faktörler, finansal koşullar ve jeopolitik riskler emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmayı sürdürmektedir. Bir önceki döneme göre emtia fiyatlarında genele yayılan bir artış görülmektedir. Son dönemde ABD'nin Rusya'ya karşı yaptırım kararları ve küresel ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklerin artması ile birlikte Brent petrol fiyatında oynaklık artmıştır. Avrupa doğal gaz fiyatları, jeopolitik gelişmeler kaynaklı arz güvenliği endişeleri,

depolama ve sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) taşımacılığı maliyetlerinin artması ve mevcut iklim koşullarının talebi artıracacağı yönündeki beklentiler nedeniyle, bir önceki döneme göre %28 oranında yükselmiştir. Enerji hariç emtia fiyatlarında ise bir önceki dönemde görülen genele yayılan artış daha sınırlı olmakla birlikte devam etmiştir. Diğer taraftan, Çin’de deflasyon endişelerinin artması ve küresel talep görünümünün zayıf seyri nedeniyle endüstriyel emtia fiyatları gerilemiştir. Tarımsal emtia endeksinde bir önceki döneme göre gözlenen artış ise daha çok iklim koşulları nedeniyle daralan küresel arzın etkisiyle yükselen kahve ve kakao fiyatları ile, mısır ve soya fasulyesi fiyatlarında meydana gelen artışlardan kaynaklanmıştır.

Küresel ölçekte maliye politikalarına ilişkin belirsizlikler ve ticaret politikalarında korumacı eğilimlerin güçlenme olasılığı 2025 yılı için enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. Merkez bankaları genel olarak faiz indirim süreçlerine devam ederken piyasa fiyatlamaları, bir önceki döneme kıyasla faizlerin daha yavaş indirileceğine işaret etmektedir. Enflasyon ve büyüme görünümünün ülke dinamiklerine bağlı olarak farklılaşması, faiz indirimlerinin zamanlaması ve büyüklüğü ile ilgili beklentilerin de farklılaşmasına yol açmaktadır. Fed, 2024 yılı Eylül ayı toplantısında 50 baz puan ile başlattığı faiz indirim sürecini, Kasım ve Aralık aylarında 25’er baz puanlık faiz indirimleriyle devam ettirmiş, Ocak ayı sonundaki toplantıda ise politika faizini sabit tutmuştur. Ayrıca, Fed üyelerinin Aralık ayındaki medyan faiz beklentileri Eylül ayına göre 2025 yılı için daha az indirimle işaret edecek şekilde güncellenmiş ve yapılan iletişimde daha temkinli bir indirim patikasının takip edileceği sinyali verilmiştir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise Aralık ve Ocak toplantılarında 25’er baz puan ile faiz indirimine devam etmiştir. Ayrıca ECB, enflasyon ve iktisadi faaliyet gelişmelerine dair değerlendirmeleriyle indirimin devam edebileceği sinyalini vermiştir. Piyasa fiyatlamaları ise hem Fed hem ECB için bir önceki döneme kıyasla faizlerin daha yavaş indirileceğine işaret etmektedir. 3 Şubat itibarıyla 2025 yıl sonuna kadar fiyatlanan ilâve faiz indirim miktarı Fed için 42 baz puan, ECB içinse 80 baz puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevcut dönemde İngiltere Merkez Bankası 25 baz puanlık faiz indirimi ile 2024 yılındaki ikinci faiz indirimini gerçekleştirirken İsveç Merkez Bankası 25 baz puan, Kanada Merkez Bankası ise iki toplantıda toplam 75 baz puan ile faiz indirim süreçlerini devam ettirmiştir. Diğer taraftan, Japonya Merkez Bankası Ocak ayı toplantısında 25 baz puanlık faiz artırımına giderken mevcut öngörülerin gerçekleşmesi durumunda faiz artırım sürecinin devam ettirileceğinin iletişimini yapmıştır. GOÜ’lerde ise merkez bankaları enflasyon görünümündeki iyileşmenin yavaşlaması ve küresel belirsizliklere bağlı olarak faiz indirim süreçlerinde temkinli duruşlarını sürdürmüştür. Endonezya, Kolombiya, Peru, Filipinler ve Şili 25’er baz puan; Meksika ve Güney Afrika ikişer toplantıda olmak üzere toplam 50’şer baz puan ile faiz indirimine devam etmişlerdir. Öte yandan, enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize eden Brezilya Merkez Bankası iki toplantıda toplam 200 baz puan ile faiz artırımını devam ettirirken 2024 yılı içerisinde toplam 500 baz puanlık faiz artırımını gerçekleştiren Rusya Merkez Bankası ise Aralık ayında politika faizini sabit tutmuştur. Çin deflasyona dair endişeleri giderme ve %5’lik büyüme hedefine ulaşma doğrultusunda genişlemeci politika duruşunu sürdürmüştür. Enflasyona ilişkin yukarı yönlü risklerin artması, merkez bankalarının görece olarak daha sıkı bir para politikasına ihtiyaç duymalarına yol açmaktadır. Bu çerçevede, birçok gelişmekte olan ülkede 2025 yıl sonu için bir önceki döneme göre daha yüksek faiz seviyeleri fiyatlanmaktadır. Ayrıca, vadeli işlemlerin ima ettiği politika faizleri ile enflasyon beklentileri, politika faizlerinin enflasyon oranlarının üzerinde belirlenmeye devam edeceğine işaret etmektedir. Kaynak: TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler

2024 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2 daralan Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, iktisadi faaliyette sınırlı bir ivme kaybına işaret etmiştir. Milli gelir hesaplarına ilişkin üçüncü çeyrek verisi ile birlikte, önceki çeyreklere ait büyüme oranları aşağı yönlü revize edilmiştir. Harcama yönünden bakıldığında, nihai yurt içi talep üçüncü çeyrekte yıllık büyümeye pozitif katkı sağlamış, net ihracat yıllık büyümeye pozitif katkısını artırmıştır. Yıllık büyümenin temel belirleyicisi hizmet sektörü olmaya devam ederken sanayi sektörü büyümesi üzerindeki aşağı yönlü baskı sürmektedir.

Tüketici enflasyonu 2024 yılını %44,4 seviyesinde tamamlamıştır. Dezenflasyon süreci devam etmekle birlikte, geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi güçlü bazı sektörlerin de etkisiyle tüketici enflasyonundaki yüksek seyir sürmektedir. Üretici enflasyonu ise 2024 yılını %28,5 seviyesinde tamamlayarak tüketici enflasyonuna kıyasla daha düşük bir seviyede seyretmiştir. Buna paralel olarak tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı maliyet yönlü baskılar yılın son çeyreğinde belirgin bir şekilde azalmıştır. Temel mal enflasyonu düşük seyrederken yıllık enflasyondaki düşüşe en büyük katkı hizmet grubundan gelmiştir. Ocak ayı enflasyonunda ise hizmet fiyatlarındaki güçlü seyir, ücret güncellemeleri,

yönetilen/yönlendirilen fiyat düzenlemeleri ile zamana bağlı fiyatlama davranışı yüksek kalemlerdeki geçmişe endeksleme davranışı etkili olmuştur. Kaynak: TCMB

8.1.2. İnşaat Sektörü

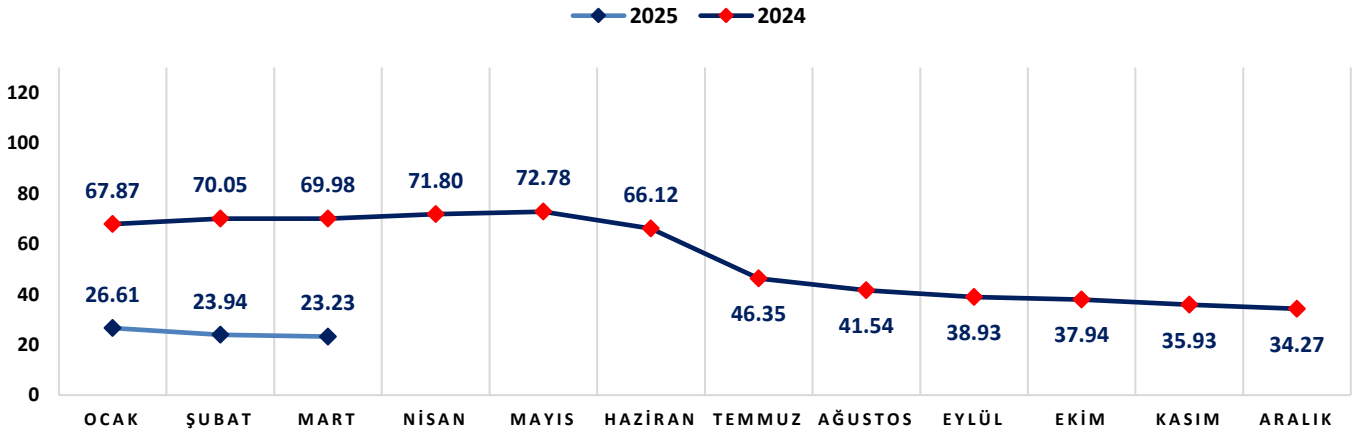
İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

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	7,5
2018	-1,9	3,0
2019	-8,6	0,9
2020	-5,5	1,9
2021	-0,6	11,4
2022	-7,1	5,5
2023	7,2	5,1
2024	9,3	3,2

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi değişim oranları (2015=100), Mart 2025

İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ, YILLIK DEĞİŞİM ORANI



İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %1,53, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,23 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,95, işçilik endeksi %0,80 artmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,80, işçilik endeksi %31,72 artmıştır. Kaynak: TÜİK

8.1.3. Konut Sektörü

TABLO.1. AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2018	2019	2018-2019 DEĞİŞİM	2020	2019-2020 DEĞİŞİM	2021	2020-2021 DEĞİŞİM	2022	2021-2022 DEĞİŞİM	2023	2022-2023 DEĞİŞİM	2024	2023-2024 DEĞİŞİM	2025	2024-2025 DEĞİŞİM
OCAK	97,019	72,937	-24.8%	113,615	55.8%	70,587	-37.9%	88,306	25.1%	97,708	10.6%	80,308	-17.8%	112,173	39.7%
ŞUBAT	95,953	78,450	-18.2%	118,753	51.4%	81,222	-31.6%	97,587	20.1%	80,031	-18.0%	93,902	17.3%	112,818	20.1%
MART	110,905	105,046	-5.3%	108,670	3.4%	111,241	2.4%	134,170	20.6%	105,476	-21.4%	105,394	-0.1%	110,795	5.1%
NİSAN	103,087	96,071	-6.8%	42,783	-55.5%	95,863	124.1%	133,058	38.8%	85,652	-35.6%	75,569	-11.8%		-100.0%
MAYIS	119,655	91,937	-23.2%	50,936	-44.6%	59,166	16.2%	122,768	107.5%	113,276	-7.7%	110,588	-2.4%		-100.0%
HAZİRAN	119,413	61,355	-48.6%	190,012	209.7%	134,731	-29.1%	150,509	11.7%	83,636	-44.4%	79,313	-5.2%		-100.0%
TEMMUZ	123,878	102,236	-17.5%	229,357	124.3%	107,785	-53.0%	93,902	-12.9%	109,548	16.7%	127,088	16.0%		-100.0%
AĞUSTOS	105,154	110,538	5.1%	170,408	54.2%	141,400	-17.0%	123,491	-12.7%	122,091	-1.1%	134,155	9.9%		-100.0%
EYLÜL	127,327	146,903	15.4%	136,744	-6.9%	147,143	7.6%	113,402	-22.9%	102,656	-9.5%	140,919	37.3%		-100.0%
EKİM	146,536	142,810	-2.5%	119,574	-16.3%	137,401	14.9%	102,660	-25.3%	93,761	-8.7%	165,138	76.1%		-100.0%
KASIM	89,626	138,372	54.4%	112,483	-18.7%	178,814	59.0%	117,806	-34.1%	93,514	-20.6%	153,014	63.6%		-100.0%
ARALIK	136,845	202,074	47.7%	105,981	-47.6%	226,503	113.7%	207,963	-8.2%	138,577	-33.4%	212,637	53.4%		-100.0%
12AY TOPLAM	1,375,398	1,348,729	-1.9%	1,499,316	11.2%	1,491,856	-0.5%	1,485,622	-0.4%	1,225,926	-17.5%	1,478,025	20.6%	335,786	
3AY TOPLAM												279,604		335,786	20.1%

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,1 artışla 335.786 adet konut satılmıştır.

2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artan Konut Fiyat Endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artmış, reel olarak ise %4,2 oranında azalmıştır. İstanbul'da bu oranın nominal artışı %30,7 ve Ankara'da %38,6, İzmir'de nominal artışı %32,5 olarak gerçekleşmiştir. Kaynak: TCMB

TABLO.2. İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

	OCAK - MART 2024	OCAK - MART 2025	FARK (%)
İpotekli	27,622	51,729	87.3%
Diğer	251,982	284,057	12.7%
TOPLAM	279,604	335,786	20.1%
	OCAK - MART 2024	OCAK - MART 2025	FARK (%)
İlk Satış	88,256	99,876	13.2%
İkinci El	191,348	235,910	23.3%
TOPLAM	279,604	335,786	20.1%
	OCAK - MART 2024	OCAK - MART 2025	FARK (%)
YABANCILARA SATIŞ	5,685	4,578	-19.5%

Kaynak: TÜİK

2025 yılının ilk 3 ayında 335.786 olan toplam konut satışının 99.876 adedi ilk satıştan, 235.910 adedi ikinci el satıştan olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %13,2 artış; ikinci el satışlar ise %23,3 oranında artış göstermiştir. 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutlar, %87,3 oranında artış göstererek 51.729 adet olmuştur. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %12,7 oranında artış göstererek 284.057 adet olmuştur.

TABLO.3. YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - MART 2024	OCAK - MART 2025
Toplam	5,685	4,578
İstanbul	2,053	1,785
Antalya	2,024	1,468
Mersin	513	348

Kaynak: TÜİK

Yabancılar konut satışları 2025 yılının ilk 3 ayında 4.578 adet olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre %19,5 azalış göstermiştir. En çok konut satılan iller Antalya, İstanbul ve Mersin olmuştur.

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

Konut kredisi değişimi

2024 yılsonunda 512,2 milyar TL olan konut kredileri 2025 yılının ilk 3 ayında %7,1 artarak 548,3 milyar TL'ye yükselmiştir.

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	650,127	556,769
2012	771,878	556,331
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015	897,230	732,948
2016	1,006,650	754,174
2017	1,405,447	833,517
2018	669,165	894,240
2019	319,720	738,816
2020	555,132	599,999
2021	726,649	626,685
2022	703,079	642,118
2023	860,445	534,905
2024	758,189	585,849

Kaynak: TÜİK

TABLO.5. KONUT SEKTÖRÜ STOK GELİŞİMİ

DÖNEM	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	BİRİNCİ EL KONUT SATIŞLARI	STOK	STOK / YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ
2013	726,339	529,129	197,210	27.2%
2014	777,596	541,554	236,042	30.4%
2015	732,948	598,667	134,281	18.3%
2016	754,174	631,686	122,488	16.2%
2017	833,517	659,698	173,819	20.9%
2018	894,240	651,572	242,668	27.1%
2019	738,816	511,682	227,134	30.7%
2020	599,999	469,740	130,259	21.7%
2021	626,685	461,523	165,162	26.4%
2022	642,118	460,079	182,039	28.3%
2023	534,905	379,542	155,363	29.0%
2024	585,849	484,461	101,388	17.3%
TOPLAM	8,447,186	6,379,333	2,067,853	24.5%

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2024 Ocak – Şubat döneminde 560 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2025 yılının aynı döneminde %53 azalarak 266 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir. Kaynak: TCMB

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.

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

Ciro Endeksi Türkiye Geneli

Mart 2025 döneminde ciro endeksi, bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmamış olarak incelendiğinde %37,5 oranında artarak 3829 puana yükselmiştir. Mart 2025 için açıklanan yıllık enflasyon oranının %38,10 olduğu düşünüldüğünde, metrekare verimlilik endeksindeki artışın enflasyonun altında olduğu görülmektedir.

Ziyaret Sayısı Endeksi

Mart 2025 verileri bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde değişim görülmemiştir. Mart 2025 döneminde ziyaret sayısı endeksi bir önceki ay Şubat 2025 ile karşılaştırıldığında %14 oranında bir artış olduğu gözlemlendi. Kaynak: AYD

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

MEVCUT		AKTİF	İNŞAAT HALİNDE (2024 yılsonu tamamlanması beklenen)	TOPLAM
İSTANBUL	ADET	134	9	143
	TKA (M²)	5,152,116	324,416	5,476,532
ANKARA	ADET	45	3	48
	TKA (M²)	1,722,142	88,850	1,810,992
DİĞER ŞEHİRLER	ADET	274	16	290
	TKA (M²)	7,095,110	469,600	7,564,710
TÜRKİYE	ADET	453	28	481
	TKA (M²)	13,969,368	882,866	14,852,234

PERAKENDE YOĞUNLUĞU TKA (M ²) (1.000 kişi başına)			4.Ç 2021	4.Ç 2024
İSTANBUL			333	342
ANKARA			304	306
TÜRKİYE			167	171

Kaynak: JLL, 2021 Yılsonu Raporu

8.1.5. Ofis Sektörü

MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

		İNŞAAT HALİNDE (2023 yılsonu itibarıyla tamamlanması beklenen)											TOPLAM
		AKTİF											
MİA	ADET	89						2					91
	TKA (M²)	1,971,031						140,400					2,111,431
MİA DIŞI	ADET	55						2					57
	TKA (M²)	1,620,435						165,000					1,785,435
		ADET 112						12					124
		TKA (M²) 2,233,545						1,307,980					3,541,525
ADET		256						16					272
TKA (M²)		5,825,011						1,613,380					7,438,391
BOŞLUK ORANI	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
MİA	3.6%	4.0%	4.5%	4.4%	16.5%	16.3%	17.1%	22.7%	21.3%	20.5%	17.4%	18.0%	

Kaynak: JLL, 2021 Yılsonu Raporu

8.1.6. Turizm Sektörü

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2023	2024	2025	2024/2023	2025/2024
OCAK	2 005 967	2 047 027	2 171 118	2.05	6.06
ŞUBAT	1 870 414	2 294 579	2 171 942	22.68	-5.34
MART	2 335 728	2 701 244	2 346 403	15.65	-13.14
NİSAN	3 321 824	3 611 244		8.71	
MAYIS	4 500 242	5 130 119		14.00	
HAZİRAN	5 584 021	5 860 446		4.95	
TEMMUZ	7 148 044	7 333 812		2.60	
AĞUSTOS	6 660 700	6 825 403		2.47	
EYLÜL	5 786 027	6 054 431		4.64	
EKİM	4 987 112	5 448 459		9.25	
KASIM	2 525 345	2 733 663		8.25	
ARALIK	2 483 756	2 588 856		4.23	
TOPLAM	49 209 180	52 629 283		6.95	
3 AYLIK TOPLAM	6 212 109	7 042 850	6 689 463	13.37	-5.02

(*): Veriler geçicidir.

2025 yılı Ocak – Mart döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %5,02 azalış göstererek 6 milyon 689 bin seviyesinde olmuştur.

2023-2025 YILLARI OCAK-MART DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI İLK 5 ÜLKE

ÜLKELER	2025	2025 MİL.PAYI %	2024	2024 MİL.PAYI %	2023	2023 MİL.PAYI %
İran	732 885	10.96	747 559	10.61	471 790	7.59
Rusya Fed.	601 332	8.99	682 139	9.69	772 681	12.44
Almanya	572 065	8.55	688 067	9.77	504 847	8.13
Bulgaristan	506 413	7.57	575 233	8.17	523 150	8.42
İngiltere (Birleşik Krallık)	303 890	4.54	328 887	4.67	249 809	4.02
DİĞER	3 972 878	59.39	4 020 965	57.09	3 689 832	59.40
GENEL TOPLAM	6 689 463	100.00	7 042 850	100.00	6 212 109	100.00

(*): Veriler geçicidir.

2025 yılı Ocak - Mart döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülke sıralamasında İran %10,96 (732.885) ile birinci, Rusya Fed. %8,99 (601.332) ile ikinci, Almanya %8,55 (572.065) ile üçüncü sıradadır. Almanya ülkesini Bulgaristan ve İngiltere izlemektedir. Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

8.1.7. 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.

Konsolide finansal tablolar Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri II, 14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" hükümlerine uygun olarak hazırlanmış olup Tebliğin 5. Maddesine istinaden Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGG") tarafından yürürlüğe konulmuş olan Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları ("TMS/TFRS") ile bunlara ilişkin ek ve yorumları ("TMS/TFRS") esas alınmıştır. Ayrıca konsolide finansal tablolar ve dipnotlar SPK tarafından 7 Haziran 2013 tarihli duyuru ile açıklanan formatlara uygun olarak sunulmuştur. Bağımsız Denetim Şirketi PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir.

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

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

8.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları

Şirketimizin 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %84'ü (31.12.2024: %84) özkaynaklarla, %16'sı (31.12.2024: %16) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2024 yılında 19.994 milyon TL olan net nakit fazlası, 31 Mart 2025'te 21.593 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 31.03.2025 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %80'ini 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 sığa 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

2023 Yılı Genel Kurul Toplantısı 31 Mayıs 2024 tarihinde yapılmıştır. 2023 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulumuzun 07.05.2024 Tarih ve 2024/8 sayılı kararı gereği, Şirketimizin, 01.01.2023-31.12.2023 dönemine ait, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın II-14.1 sayılı tebliği kapsamında Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen uyulması zorunlu formata uygun olarak hazırlanan ve bağımsız denetçi denetiminden geçmiş olan Finansal Tablolarına göre, 2023 Yılı net dönem kârından geçmiş yıl zararları ve yasal yedek akçelerin ayrılmasından sonra kalan tutardan 2.350.000.000 TL'sinin birinci ve ikinci temettü olarak dağıtılması ve dağıtım sonrası kalan tutarın olağanüstü yedeklere aktarılmasına karar verilmiştir.

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 PwC 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 2025 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.7. 31 Mart 2025 Faaliyet Dönemi Sonrasında 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

Bulunmamaktadır.

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

31 Mart 2025 kapanış fiyatı 60,70 TL olan hisse, dönemi 107,78 TL olan pay başına net aktif değerine göre %44 iskonto oranı ile kapatmıştır.

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

9. 01 Ocak – 31 Mart 2025 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2025 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1.Ç 2024	1.Ç 2025	Değişim
Satışlar	1,961,804	1,838,835	-6.3%
Konut + Ofis	35,497	15,372	-56.7%
AVM + Ofis kira	1,538,506	1,432,195	-6.9%
Ortak alan gelirleri + Diğer	307,904	315,717	2.5%
Otel gelirleri	79,897	75,551	-5.4%
Satışların maliyeti	(531,997)	(597,155)	12.2%
Konut + Ofis	(1,776)	(3,818)	115.0%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(84,872)	(38,747)	-54.3%
Ortak alan giderleri + Diğer	(396,558)	(501,568)	26.5%
Otel giderleri	(48,791)	(53,022)	8.7%
Brüt kâr	1,429,807	1,241,680	-13.2%
Brüt marj	72.9%	67.5%	-5.36 pp
Brüt Kâr (Konut + Ofis)	95.0%	75.2%	-19.83 pp
Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)	73.9%	69.1%	-4.84 pp
Brüt Kâr (Otel)	38.9%	29.8%	-9.11 pp
Faaliyet giderleri	(81,998)	(116,769)	42.4%
Genel yönetim giderleri	(67,345)	(98,730)	46.6%
Pazarlama ve Satış giderleri	(14,653)	(18,039)	23.1%
Diğer gelir (gider)	58,458	(40,402)	AD
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	1,406,267	1,084,509	-22.9%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	1,406,267	1,084,509	-22.9%
İştiraklerden temettü geliri	71,321	0	AD
VFÖK	1,477,588	1,084,509	-26.6%
VFÖK marjı (%)	75.3%	59.0%	-16.34 pp
Amortisman	4,599	29,462	540.6%
VAFÖK	1,482,187	1,113,971	-24.8%
VAFÖK marjı (%)	75.6%	60.6%	-14.97 pp
İştiraklerden gelir (gider) temettü geliri hariç	(4,542)	43,426	AD
Net faiz geliri (gideri)	161,101	1,247,733	674.5%
Kur farkı geliri (gideri)	167,198	841,469	403.3%
Parasal (kayıp) / kazanç	(334,649)	(1,979,495)	491.5%
Vergi öncesi kâr / zarar	1,466,696	1,237,642	-15.6%
Kurumlar vergisi gelir (gider)	(446)	(111,418)	24881.6%
Ertelenmiş vergi gideri	0	(369,126)	AD
Net kâr / zarar	1,466,250	757,098	-48.4%
Net kâr marjı (%)	74.7%	41.2%	-33.57 pp
Net kâr / zarar, gayrimenkul değer artışı ve parasal kazanç hariç	1,800,899	2,736,593	52.0%

Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2024	2025/1.Ç	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	10,660,274	11,602,603	8.8%
Finansal varlıklar	5,934,337	5,447,472	-8.2%
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	1,076,965	1,169,843	8.6%
Stoklar	6,748,749	6,824,727	1.1%
Peşin ödenmiş giderler	292,219	502,290	71.9%
Diğer dönen varlıklar	195,024	222,411	14.0%
DÖNEN VARLIKLAR	24,907,568	25,769,346	3.5%
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	54,648	18,134	-66.8%
Finansal varlıklar	5,603,353	6,178,391	10.3%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	3,249,500	3,292,926	1.3%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	88,567,289	88,617,543	0.1%
Stoklar	0	0	AD
Maddi duran varlıklar	4,641,531	4,613,096	-0.6%
Maddi olmayan duran varlıklar	3,535	3,491	-1.2%
Peşin ödenmiş giderler	19,264	4,451	-76.9%
DURAN VARLIKLAR	102,139,120	102,728,032	0.6%
TOPLAM VARLIKLAR	127,046,688	128,497,378	1.1%
Kısa vadeli borçlanmalar	105,692	87,544	-17.2%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	854,529	725,974	-15.0%
Ticari borçlar	320,891	212,431	-33.8%
Diğer borçlar	51,438	51,875	0.8%
Ertelenmiş gelirler	3,042,111	3,906,118	28.4%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	167,039	304,033	82.0%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,541,700	5,287,975	16.4%
Uzun vadeli borçlanmalar	1,243,898	822,379	-33.9%
Ticari borçlar	75,272	75,065	-0.3%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	4,926	4,842	-1.7%
Ertelenmiş gelirler	245	246	0.4%
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	14,157,200	14,526,326	2.6%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	15,481,541	15,428,858	-0.3%
Ödenmiş sermaye	1,000,000	1,000,000	0.0%
Sermaye düzeltme farkları	11,586,161	11,586,161	0.0%
Pay ihraç primleri	405,295	405,295	0.0%
Birikmiş diğer kapsamlı gelir	1,092,839	1,092,839	0.0%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	1,435,075	1,435,075	0.0%
Geri alınmış paylar (-)	-52,393	-52,393	0.0%
Geçmiş yıllar kârları	82,078,520	91,556,470	11.5%
Net dönem kârı / zararı	9,477,950	757,098	-92.0%
ÖZKAYNAKLAR	107,023,447	107,780,545	0.7%
TOPLAM KAYNAKLAR	127,046,688	128,497,378	1.1%

31.12.2024 tarihinde 127.047 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2025 tarihi itibarıyla %1,1 oranında artarak 128.497 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %84, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %16'dır.

Şirket aktiflerinin %80'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, stoklar ve maddi duran varlıklar (otel), %18'sini nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımlarının toplamı 31.03.2025 itibarıyla 23.228 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri ve diğer işlemler karşılığında 840 milyon TL alacak senedi alınmıştır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %1,1 artarak 6.825 milyon TL'ye yükselmiştir. Stokların 3.576 milyon TL'si Torun Center, 2.175 milyon TL'si 5.Levent 2.Etap; 952 milyon TL'si Mall of İstanbul High Residence ve bakiyesi diğer projelerden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2025 yılının ilk 3 ayında 50 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2025 - 31.03.2025) /(Bin TL)
Paşabahçe Projesi	23,645
Karaköy Otel Projesi	1,379
5. Levent 2.Etap	172
Diğer	25,231
TOPLAM	50,427

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 1.636 milyon TL ile finansal borçlardır (banka kredileri). Bunun %50'si uzun vadeli kredilerdir. Banka borçlarının %100'ü TL cinsindendir. USD ve Euro döviz cinsi banka kredisi kalmamıştır.

31.03.2025 itibarıyla ağırlıklı ortalama TL kredi maliyeti %50,39'dur. Şirketimizin net nakit fazlası 21.593 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu fazlalığı 31.03.2025'te 11.596 milyon TL'dir (92,7 milyon Euro varlık, 207,1 milyon USD varlık).

Şirketin özkaynakları yılsonuna göre %0,7 artarak 107.781 milyon TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %6,3 azalarak 1.839 milyon TL'ye gerilemiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %78'i kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 gerilemiştir. Söz konusu durum, Torun Tower binasının Nisan ayında satılmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca, portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza cirolarında 2025 yılının ilk 3 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %41,2 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı		
	1.Ç 2024	1.Ç 2025	Değişim
Zafer Plaza	2,605,890	2,452,525	-5.9%
Deepo Outlet	984,942	1,048,308	6.4%
Korupark	2,806,135	3,004,274	7.1%
Torium	2,541,129	2,641,710	4.0%
Mall of İstanbul	3,819,213	4,204,299	10.1%
Mall of Antalya	850,822	874,468	2.8%
TOPLAM	13,608,131	14,225,584	4.5%

	Ciro (TL)		
	1.Ç 2024	1.Ç 2025	Değişim
Zafer Plaza	477,049,844	671,707,709	40.8%
Deepo Outlet	476,594,337	639,423,003	34.2%
Korupark	2,184,733,497	3,121,540,313	42.9%
Torium	786,703,782	1,178,893,117	49.9%
Mall of İstanbul	4,058,323,401	5,669,906,601	39.7%
Mall of Antalya	817,481,004	1,146,452,043	40.2%
TOPLAM	8,800,885,865	12,427,922,786	41.2%

Şirketimiz 2024 yılının ilk 3 ayında %72,9 brüt marjla çalışırken, 2025 yılında ise %67,5 brüt marjla çalışmıştır. 2025 yılının ilk 3 ayında konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %75,2; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %69,1'dir. Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %42,4 artarak 117 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina ve Yeni Gimat GYO'dan 2024 mali yılında ilişkin olarak temettü geliri 2.çeyrek döneminde tahsil edilecektir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 1.114 milyon TL, VAFÖK marjı ise %60,6'dır.

2024 yılsonunda 19.994 milyon TL olan net nakit fazlamız 2025 yılının ilk 3 ayında 21.593 milyon TL yükselmiş ve bu dönemde 1.248 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir.

Enflasyon muhasebesi uygulamaları neticesinde hesaplanan parasal kayıp 1.979 milyon TL ve 369 milyon TL ertelenmiş vergi gideri olmak üzere toplam 2.348 milyon TL değerleme kaynaklı gider oluşmuştur.

Netice itibarıyla, kira gelirlerindeki istikrarlı artış ve net nakit fazlasının oluşturduğu faiz gelirlerinin katkısıyla şirketimiz 2025 yılının ilk 3 ayında 757 milyon TL kâr elde etmiştir.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2025 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER

BİNALAR:

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi (Bursa / Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa / Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul / Esenyurt)
- Deepo Outlet Center (Antalya)
- Mall of Antalya (Antalya)
- Korupark 1.,2.,3.Etap Konut Projesi (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Torium Evleri (İstanbul / Esenyurt)
- Torium Yurt (İstanbul)
- Mall of İstanbul AVM (İstanbul / Başakşehir)

- Mall of İstanbul Ofis ve Konut (İstanbul / Başakşehir)
- Torun Center - Konut (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Torun Center - Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Mecidiyeköy)
- 5. Levent 1.Etap – Konut + Ticari Alanlar (İstanbul / Alibeyköy)
- Mall of İstanbul 2.Etap – Hilton Mall of İstanbul Otel-Kongre Merkezi (İstanbul / Başakşehir İkitelli)
- Mall of İstanbul 2.Etap – High Residence (İstanbul / Başakşehir İkitelli)
- Mall of İstanbul 2.Etap – Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Başakşehir İkitelli)

GAYRİMENKUL PROJELERİ:

- 5. Levent 2.Etap Projesi (İstanbul)
- Paşabahçe Projesi (İstanbul)
- Karaköy Otel Projesi (İstanbul)

ARSA VE ARAZİLER:

- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Kepez Arsası (Antalya)
- Mall of İstanbul 3. Etap (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 mevduat ve Eurobond'dan oluşmaktadır.

31.03.2025 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)					
	31.12.2024		31.03.2025		
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	1,892,475	1.9%	1,892,475	1.9%	0.0%
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (45.629,83 m ²)	888,635	0.9%	888,635	0.9%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m ²)	385,185	0.4%	385,185	0.4%	0.0%
Antalya Kepez Arsalar - Antalya - (50.347,96 m ²)	618,655	0.6%	618,655	0.6%	0.0%
Binalar	80,304,440	81.3%	80,304,440	81.3%	0.0%
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	1,713,800	1.7%	1,713,800	1.7%	0.0%
Korupark AVM - Bursa	12,554,300	12.7%	12,554,300	12.7%	0.0%
Torium AVM - İstanbul	3,325,100	3.4%	3,325,100	3.4%	0.0%
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	4,147,300	4.2%	4,147,300	4.2%	0.0%
Mall of Antalya - Antalya	5,623,400	5.7%	5,623,400	5.7%	0.0%
Korupark 1., 2. ve 3. Etap - Bursa - 4 adet konut+ 5 adet işyeri + muhtelif adette trafo ve otopark	211,585	0.2%	211,585	0.2%	0.0%
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	7,560	0.0%	7,560	0.0%	0.0%
Torium Yurt (2 adet)	494,200	0.5%	494,200	0.5%	0.0%
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	29,300,000	29.7%	29,300,000	29.7%	0.0%
Mall of İstanbul - 2 daire, 2 adet ofis, 12 adet ticari ünite - İstanbul	261,330	0.3%	261,330	0.3%	0.0%
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (275 adet konut; 47.073,55 m ²) - İstanbul	7,107,735	7.2%	7,107,735	7.2%	0.0%
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (47.121 m ²) - İstanbul	8,514,150	8.6%	8,514,150	8.6%	0.0%
5. Levent Projesi - İstanbul - 7 daire, 50 ticari ünite	786,980	0.8%	786,980	0.8%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - High Residence (Satılabilir konut - 8.250,33 m ²) - İstanbul	579,000	0.6%	579,000	0.6%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - MOİ Hilton Otel - Kongre Merkezi - (Otel odası: 199) İstanbul	4,183,000	4.2%	4,183,000	4.2%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - Ofis - Ticari Alan - (Net Kiralanabilir alan - 12.503,53 m ²) İstanbul	1,495,000	1.5%	1,495,000	1.5%	0.0%
Gayrimenkul Projeleri	12,981,080	13.1%	12,981,080	13.1%	0.0%
İstanbul Paşabahçe Projesi (70.644,88 m ²)	6,246,100	6.3%	6,246,100	6.3%	0.0%
Karaköy Otel Projesi - İstanbul	1,616,100	1.6%	1,616,100	1.6%	0.0%
5. Levent Projesi 2.Etap - Satılabilir konut (335 adet konut; 56.544,05 m ²), ticari alan (3.720,74 m ²) - İstanbul	5,118,880	5.2%	5,118,880	5.2%	0.0%
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	95,177,995	96.4%	95,177,995	96.4%	0.0%
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKAmall + CPAnkara Otel - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	2,198,375	2.2%	2,198,375	2.2%	0.0%
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	1,051,700	1.1%	1,051,700	1.1%	0.0%
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gay.Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	315,500	0.3%	315,500	0.3%	0.0%
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	3,565,575	3.6%	3,565,575	3.6%	0.0%
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	98,743,570	100.0%	98,743,570	100.0%	0.0%
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2024	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	31.03.2025	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz (Döviz Mevduatı + YP Sermaye Piyasası Ürünleri)	11,540,271	10%	11,901,729	10%	3.1%
Vadeli/Vadesiz (TL Mevduatı + TL Sermaye Piyasası Ürünleri)	10,657,693	9%	11,326,737	9%	6.3%
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	22,197,964	18%	23,228,466	19%	4.6%
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	120,941,534	100%	121,972,036	100%	0.9%
DİĞER VARLIKLAR (YÜKÜMLÜLÜKLER)	6,105,154		6,525,342		6.9%
BORÇLAR	20,023,241		20,716,833		3.5%
NET AKTİF DEĞER	107,023,447		107,780,545		0.7%
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0%
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	107.02		107.78		0.7%
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	63.75		60.70		-4.8%

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + Ofis	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	1999	31.12.2024	1,713,800	3
Korupark AVM	2007	31.12.2024	12,554,300	19
Torium AVM	2010	31.12.2024	3,325,100	5
Deepo Outlet Center	2004	31.12.2024	4,147,300	6
Mall of Antalya AVM	2017	31.12.2024	5,623,400	9
İstanbul AVM	2014	31.12.2024	29,300,000	45
Torun Center Ofis ve Ticari Alan	2017	31.12.2024	8,514,150	13
TOPLAM			65,178,050	100

31.03.2025 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri (AVM ve ofis) 1.432 milyon TL'dir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Paşabahçe Villa + Otel Projesi	2017	31.12.2024	6,246,100	48
Karaköy Oteli	2019	31.12.2024	1,616,100	12
5.Levent projesi 2.Etap	2022	31.12.2024	5,118,880	39
TOPLAM			12,981,080	100

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	2008	31.12.2024	888,635	47
Kepez, Antalya	2018	31.12.2024	618,655	33
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz	2018	31.12.2024	385,185	20
TOPLAM			1,892,475	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 23.228 milyon TL büyüklüğünde para ve sermaye piyasası aracı bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2025 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 – 31 Mart 2025 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

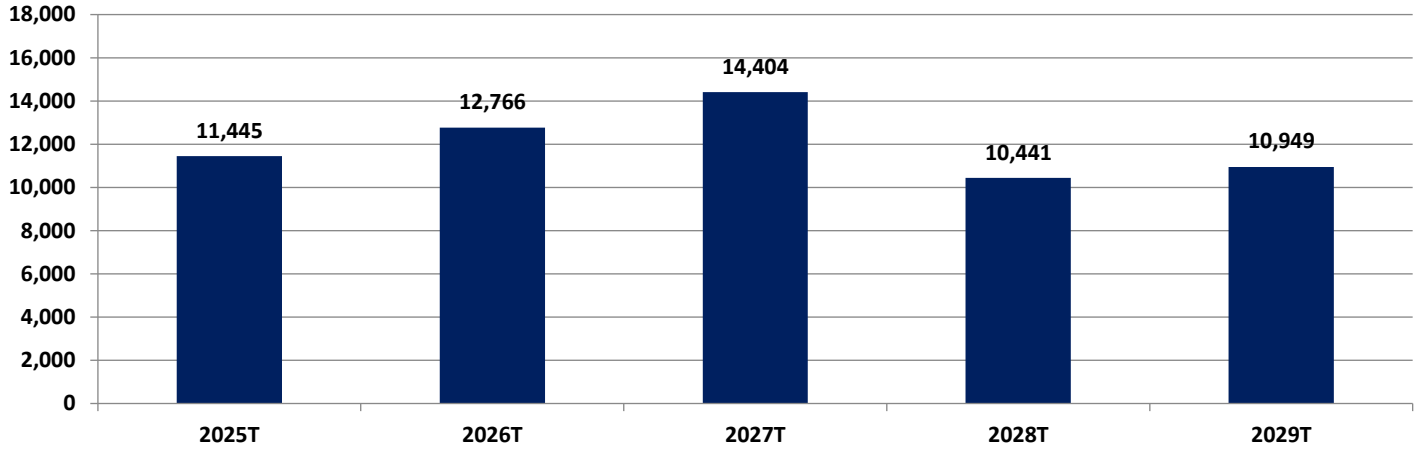
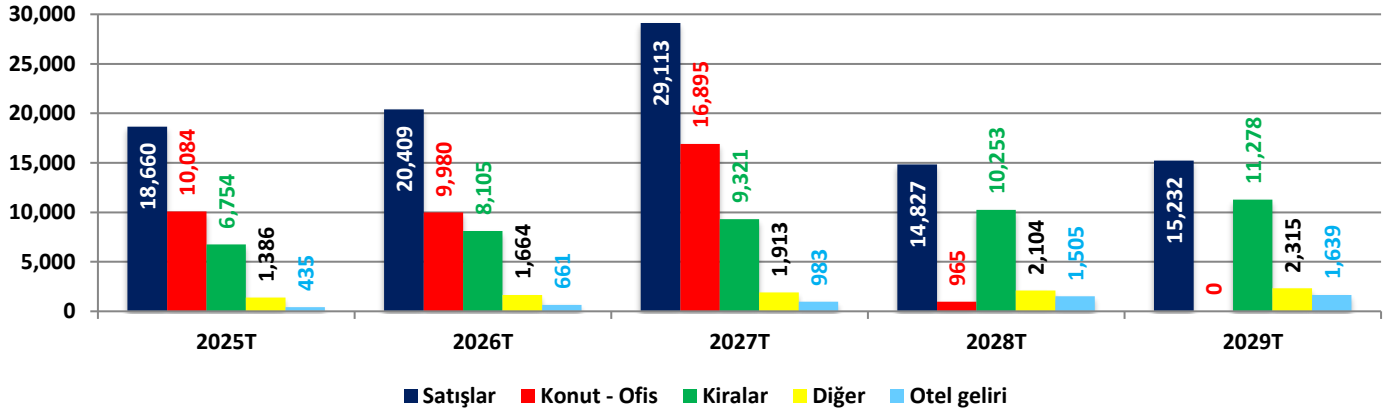
9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2025 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR		31.12.2024	31.03.2025
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	24,907,568	25,769,346	
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,541,700	5,287,975	
CARİ ORAN	548.42%	487.32%	
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	18,158,819	18,944,619	
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,541,700	5,287,975	
ASİT - TEST ORANI	399.82%	358.26%	
NAKİT ORANI (HAZIR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
HAZIR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	22,197,964	23,228,466	
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,541,700	5,287,975	
NAKİT ORANI	488.76%	439.27%	
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)			
BORÇLAR TOPLAMI	20,023,241	20,716,833	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	107,023,447	107,780,545	
BORÇLANMA ORANI	18.71%	19.22%	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)			
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,541,700	5,287,975	
BORÇLAR TOPLAMI	20,023,241	20,716,833	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	22.68%	25.53%	
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)			
BORÇLAR TOPLAMI	20,023,241	20,716,833	
TOPLAM KAYNAKLAR	127,046,688	128,497,378	
KALDIRAÇ ORANI	15.76%	16.12%	
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)			
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	107,023,447	107,780,545	
TOPLAM KAYNAKLAR	127,046,688	128,497,378	
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	84.24%	83.88%	

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 2025 yılının ilk 3 ayında ücret ve prim toplamı olarak 2.845 milyon TL'dir.

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

31.03.2025 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 202'dir. 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. 01.01.2025 - 31.03.2025 döneminde 11 milyon 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, işletmecisi şirket, gayrimenkul değerlendirme şirketi ve saklama kuruluşuna ilişkin bilgiler

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

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

Bursa / Zafer Plaza AVM - İşletmeci Şirket

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

Şirketimiz,

- gayrimenkul değerleme hizmetini Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.’den,
- tam tasdik hizmetini Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.’den,
- bağımsız denetim hizmetini PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.’den

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

10.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 31.03.2025 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 60,70 TL’dir.

Şirketimizin 31.03.2025 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 128.497 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 107.781 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 107,78 TL’dir.

	31.03.2024	31.03.2025	Değişim
BİST 100 (XU 100)	9,142.40	9,659.48	5.66%
BİST GYO (XGMYO)	2,756.56	3,666.92	33.03%
TRGYO	41.34	60.70	46.83%

31 Mart 2025 itibarıyla BİST 100 Endeksi 9.659,48; Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) ise 3.666,92 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %5,66; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi %33,03; Torunlar GYO hisse senedi ise %46,83 oranında değer kazanmıştır.

10.9. Ortaklığın portföy sınırlamaları kontrolleri

Burada yer alan bilgiler, 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmî 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 Resmî Gazete’de yayımlanan III-48.1 sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ve 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmî 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 %80’lik kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %18’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.03.2025 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.