

## **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nden**

**Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 176.100.000.-TL'den 224.000.000- TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilecek 47.900.000.-TL ve mevcut ortakların sahip olduğu 8.452.942.-TL olmak üzere toplam 56.352.942.-TL nominal değerli payların halka arzına ilişkin izahnamedir.**

**Söz konusu paylar, Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 4'üncü maddesi uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nca 07/10/2010 tarih ve GYO 71/887 sayı ile kayda alınmıştır. Ancak kayda alınma ortaklığımızın ve paylarının Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez.**

**SPKn uyarınca, izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilebilir. Bağımsız denetim kuruluşları ise, denetledikleri finansal tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludur.**

**İzahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından aşağıda unvanları belirtilen kuruluşlar ile bu kuruluşları temsile yetkili kişiler sorumludur:**

### **Yatırımcılara Uyarı:**

**Bu izahname, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentilerini göstermektedir. Birçok faktör, ortaklığımızın geleceğe yönelik açıklamaların öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.**

## **I. BORSA GÖRÜŞÜ:**

2-a

“Borsa Yönetim Kurulu’nun 07.10.2010 tarihli toplantısında,

- A) Şirket’in hisse senetleri İMKB Kotasyon Yönetmeliği’nin 15/(b) ve (c) bentlerinde yer alan şartları sağladığı, halka arz sonuçlarının incelenmesinden sonra 15/(a) bendinde yer alan;

*“çıkartılmış sermayelerinin ve halka arz edilen hisse senetlerinin nominal değerinin ödenmiş ya da çıkartılmış sermayelerine oranlarının en az SPK’nun ilgili tebliğlerinde belirtilen tutar ve oranda olması”*

şartının da sağlanması halinde Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik’in 35. maddesinin verdiği yetkiye dayanılarak Borsa Yönetim Kurulu’nca verilecek kararlar Şirket hisse senetlerinin Kurumsal Ürünler Pazarı’nda işlem görebileceğinin,

- B) Kuruluza iletilen Borsamız görüşünden sonra gelmek üzere, *“İşbu İMKB Görüşü, Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğin (Genel Yönetmelik) 35. Maddesinde yer alan “Borsada işlem görebilecek menkul kıymetlerden, bu Yönetmelikte belirlenen şartları taşıyanlar “borsa kotuna” alınır. Menkul kıymetlerin borsa kotuna alınıp alınmayacağı konusunda yetkili merci, Borsa yönetim kurulumdur. Menkul kıymetlerin çıkarılmalarında, halka arz için SPK tarafından izin verilmiş olması, yönetim kurulunun bu yetkisini etkilemez.” hükmü gereğince İMKB Yönetim Kurulu’nun vereceği karara dönük herhangi bir taahhüt ya da bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK’nın görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu İMKB Görüşü’ne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle İMKB’nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.”* ifadesinin yer almasının,
- C) Kamunun aydınlatılması amacıyla, Şirket’in kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile hisse senetlerinin hukuki durumunun tabi oldukları mevzuata uygun olduğuna dair Yüksek Karkın Küçük Avukatlık Ortaklığı’nın 31.08.2010 tarihli Hukukçu Raporu’nun Şirket’in halka arz izahnamesinde yer almasının kamuyu aydınlatma ilkeleri açısından faydalı olacağına

Kurulunuza bildirilmesine karar verilmiştir.”

Bu çerçevede; bağımsız hukukçu raporuna izahnamenin 3 numaralı ekinde yer verilmektedir.

## **SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN ŞİRKET PAYLARININ HALKA ARZ EDİLMESİNE İLİŞKİN 06.10.2010 TARİH VE 29/887 SAYILI KARARI**

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Aracı Kurum), Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (Şirket) çıkarılmış sermayesinin 1.000.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 176.100.000 TL'den 224.000.000 TL'ye artırılması ve mevcut payların rüçhan haklarının kısıtlanması suretiyle halka arz edilecek 47.900.000 TL nominal değerli C grubu nama yazılı payların Kurulumuz kaydına alınmasına; ayrıca, Şirket ortaklarından Aziz TORUN ve Mehmet TORUN'a ait C grubu nama yazılı paylardan 4.191.251'er adet pay ve Torun Pazarlama A.Ş.'ye ait C grubu nama yazılı 70.440 adet payın halka arz edilmesi ve halka arz sonrasında yeterli fazla talep gelmesi durumunda Aziz TORUN ve Mehmet TORUN'a ait C grubu nama yazılı paylardan 4.226.471'er adet payın ek satışa konu edilebilmesine ve 23.08.2010 tarihinde, Şirket'in ise, portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunulmasına izin verilmesine ilişkin taleplerinin,

- 1) Aracı Kurum ve Şirket taleplerinin, Şirket'in 47.900.000 TL tutarındaki artırılan sermayesini temsil eden payları için, belirlenen satış fiyat aralığının tavanı olan 7,50 TL üzerinden; mevcut ortak satışı şeklinde halka arz edilecek paylar için ise, söz konusu payların aynı sermaye artırımını nedeniyle daha önce 1 TL nominal değerden Kurulumuz kaydına alınmış olduğu dikkate alınarak 6,5 TL (7,5 TL – 1 TL) üzerinden yasal ücretlerin alınması şartıyla olumlu karşılanmasına,
- 2) Şirket portföyünde bulunan Esentepe/İstanbul'da yer alan arsanın 20.09.2005 tarihinde, Osmangazi/Bursa ilçesinde yer alan arsanın ise 28.07.2005 tarihinde portföye alındığı, ancak alımından itibaren herhangi bir tasarrufta bulunulmadığı, bu iki arsanın toplam portföye oranının %11 olduğu ve bu durumun Tebliğ'in 27. maddesinin (d) bendine aykırılık teşkil ettiği; ancak, Şirket'in Esentepe arsası üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan "Torun Tower" projesine ilişkin çalışmaların devam ettiği, belirtilen taşınmaz ile ilgili olarak İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından 1/5000 ölçekli nazım imar planında gerçekleştirilen plan tadilatının İmar Kanunu ve buna bağlı olarak çıkarılan mevzuat hükümlerine göre kesinleştiği, Şişli Belediye Başkanlığı'na gönderildiği, Şişli Belediye Başkanlığı tarafından 1/5000 ölçekli nazım imar planına uygun olarak 1/1000 ölçekli uygulama planında değişiklik tasarısının hazırlandığı, Belediye Meclisinin gündemine alınarak 08.09.2010 tarihinde yapılan oturumda plan değişikliğinin oy çokluğu ile kabulüne karar verildiğine ilişkin açıklamaları da dikkate alınarak, Tebliğ'in 27. Maddesinin (d) bendine uyum hususunda Şirket'e 20.09.2011 tarihine kadar ek süre verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına,
- 3) Şirket ortaklarının yeni pay alma haklarının sınırlandırılmasına ilişkin 27.08.2010 tarihli kararının Seri:IV, No:38 "Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği"nin 10. maddesi ve "Seri:I, No:40 sayılı "Payların Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği"nin (Seri:I, No:40 sayılı Tebliğ) 7/c maddesine aykırı olarak Ticaret Sicili'ne tescil ve TTSG'de ilan edilmemesi nedeniyle, söz konusu ortakların ilgili yönetim kurulu kararlarına muvafakat ettiklerine dair noter onaylı muvafakatnameleri de dikkate alınarak halka arzdan sonraki dönemde anılan Tebliğ hükmüne uyum gösterilmesi gerektiği hususunda Şirket'in bilgilendirilmesine,

- 4) Şirket paylarının halka arzına ilişkin tanıtım ve reklam amaçlı ilanlarında Seri:I, No:40 sayılı Tebliğ'in 26. Maddesinde yer alan; **“Kurul kaydına alınma başvurusundan sonra, ancak, izahnamenin yayımlanmasından önce yapılan tanıtım ve reklam amaçlı ilanlarda, izahnamenin henüz yayımlanmadığı, halka arz edilecek payların Kurul kaydına alınmadığı ve yatırım kararlarının izahnamenin yayımlanmasından sonra izahname incelenerek verilmesi gerektiği hususlarında bir uyarıya yer verilmesi zorunludur.”** hükmüne hükmüne uyum gösterilmesi gerektiği hususunda bilgilendirilmesine,
- 5) Zafer Plaza ve Korupark AVM'nin niteliğinin tapuda alışveriş merkezi olarak yer alması, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması ve yapı kullanma izinlerinin bulunması nedenleriyle, Tebliğ'in 25. Maddesinin (1) bendi uyarınca anılan taşınmazlarda yer alan bağımsız bölümlerde kat mülkiyetinin aranmamasına,
- 6) Şirket portföyündeki taşınmazların satışına dönük olarak kredi kullanan banka müşterileri için bankaya garanti mektubu verme uygulamasının Tebliğ'in 34. maddesine aykırılık teşkil etmediği düşünülmeyle birlikte, Şirket'in müşterilerinin kullandığı konut kredilerini hesabına geçtikten sonra yatırımlarında kullanmasının mümkün olabileceği de dikkate alındığında, Şirket'in söz konusu müşterilerin kredilerini ödememesi halinde portföy yatırımlarının bu ödemelerin yapılmasında kullanılarak yatırımcıları zarara uğratacak bir uygulamaya mahal verilmemesi gerektiği hususlarında bilgilendirilmesine,
- 7) Kurulumuzun16/12/2005 tarih ve 52/1488 sayılı Kararı uyarınca, Şirket'in taraf olduğu faiz swapı işleminden kaynaklanan yükümlülüklerini bundan böyle portföy tablosuna yansıtmasının sağlanmasına ve bu işlemler için yönetim kurulu kararı alınmasına,
- 8) Şirket'in faaliyetlerini yürüttüğü ofise ilişkin kira sözleşmesinin, kiracısı olduğu Torunlar Gıda San. Ve Tic. A.Ş.'nin Torun ailesinin bir şirketi olduğu dikkate alınarak, Tebliğ'in 29. maddesi uyarınca tapuya şerh edilmesine gerek bulunmadığı düşünülmeyle birlikte, Şirket'in bundan sonra yapacağı kiralamalarda dikkate alınmasını teminen anılan Tebliğ hükmü hakkında bilgilendirilmesine,

karar verilmiştir.

## İÇİNDEKİLER

1. ÖZET .....	5
2. RİSK FAKTÖRLERİ .....	13
3. ORTAKLIK HAKKINDA BİLGİLER.....	28
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER .....	62
5. MEVCUT SERMAYE VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI HAKKINDA BİLGİLER .....	62
6. YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER .....	66
7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER .....	78
8. İLİŞKİLİ TARAF VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	79
9. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER.....	82
10. FİNANSAL DURUM VE FAALİYET SONUÇLARI .....	120
11. ORTAKLIĞIN FON KAYNAKLARI .....	125
12. GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI 130	
13. ORTAKLIĞIN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİ .....	132
15. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ .....	135
16. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI .....	135
17. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER .....	142
18. DİĞER HUSUSLAR .....	144
19. İNCELEMeye AÇIK BELGELER .....	145
20. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEK KİŞİLER .....	146
21. EKLER .....	146

## **KISALTMA VE TANIMLAR**

İşbu izahnamede kullanılan kısaltmalar ve açıklamaları aşağıda sunulmaktadır.

<b>Kısaltma</b>	<b>Tanım</b>
AB	Avrupa Birliği
ABD Doları veya ABD\$	Amerikan Doları
AMPD	Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği
AVM	Alışveriş Merkezi
AYD	Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği
Borsa veya İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
BAKA	Brüt Kiralanabilir Alan
CHF	İsviçre Frankı
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
DTH	Döviz Tevdiat Hesabı
DTÖ	Dünya Turizm Örgütü
BSMV	Banka Sigorta Muameleleri Vergisi
GBP	İngiliz Sterlini
GSYİH	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
GVK	Gelirler Vergisi Kanunu
Hazine Müsteşarlığı	Türkiye Cumhuriyeti Hazine Müsteşarlığı
İş Yatırım	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
JPY	Japon Yeni
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	Katma Değer Vergisi
KKTC	Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
NSA	Net Satılabilir Alan
SPK veya Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
TC	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TOKİ	T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
Torunlar GYO veya Şirket	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TUIK	Türkiye İstatistik Kurumu
YK	Yönetim Kurulu

## 1. ÖZET

**Bu bölüm izahnamenin özeti olup, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları, izahnamenin bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.**

### a) Ortaklık hakkında bilgiler (ortaklığın tarihçesi, gelişimi ve faaliyetleri vb.)

Torunlar GYO, Türkiye'nin önde gelen alışveriş merkezi geliştirme şirketlerinden biridir. Şirket temel olarak, başta İstanbul olmak üzere Türkiye'nin büyük şehirlerinde ve turistik merkezlerinde alışveriş merkezleri geliştirmeye ve mevcut alışveriş merkezlerine yatırım yapmaya odaklanmıştır. Şirket'in gayrimenkul portföyündeki faaliyet halindeki alışveriş merkezleri ve geliştirmekte olduğu projeleri coğrafi konum, boyut, tasarım ve kiracı karması açısından farklı özelliklere sahiptir. Şirket, Türkiye'deki ticari gayrimenkul projelerinin başarısını belirleyecek temel etkenin, perakende ve eğlence odaklı yapılarla zenginleştirilen karma projeler geliştirme becerisi olduğu düşüncesindedir. Torunlar GYO, kentsel gelişim ve demografik eğilimler ışığında proje konumuna uygun olarak, önemli perakende satış alanlarını eğlence, otel, konut tesisleri, sosyal veya diğer tesislerle birleştiren alışveriş merkezi odaklı karma kullanım amaçlı projelere daha fazla odaklanmayı planlamaktadır. Şirket tarafından "Yaşam Alanı" olarak adlandırılan bu konsept, Korupark Alışveriş Merkezi ve Korupark Konutları projesinin geliştirme aşamasında, Ekim 2010'da açılması planlanan Torium İstanbul Alışveriş Merkezi'nde ve 2013 yılında tamamlanması beklenen ve Brüt Kiralanabilir Alan bakımından Avrupa'daki en büyük alışveriş merkezlerinden biri olması beklenen Mall of İstanbul Projesi'nin tasarım aşamasında uygulanmıştır. Ayrıca genellikle "yap-sat" modeli temelinde geliştirilen cazip yatırım getirisi ve portföyde gelir çeşitliliği gibi diğer avantajlar sunan büyük konut projeleri, otel, ofis ve yat limanı geliştirme projeleri gibi yerleşik pazarlarda ortaya çıkan fırsatlar da Şirket tarafından değerlendirilmektedir.

1977'de inşaat sektöründe faaliyet göstermeye başlayıp, 1996'da gayrimenkul geliştirme ve yatırım alanına genişlemiş ve 2008 yılından bu yana Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı olarak faaliyet gösteren bir şirket olan Torunlar GYO, Türk gayrimenkul sektöründe köklü bir geçmişe sahiptir. Şirket'in Türkiye gayrimenkul sektöründeki kapsamlı deneyimi ve bilgisi Şirket'e, kentsel gelişim, demografik eğilimler ve hedef pazarlardaki potansiyel müşteri profili hakkında net bir bakış açısı kazandırırken, geliştirmeye uygun arsaları avantajlı fiyatlara satın alma imkanı veren geniş bir çevre sağlamaktadır. Yerel belediyeler, yükleniciler, satıcılar ve sektördeki diğer katılımcılarla kurulan köklü ilişkiler, Şirket'e, arsalar ve uluslararası geliştirme şirketlerinin erişiminin olmadığı bazı geliştirme fırsatlarına erişimin önünü açmaktadır. Şirket, 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, 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. Şirket, 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 faaliyetler de dahil olmak üzere çeşitli hizmetler sunmaktadır.

Şirket'in 30 Haziran 2010 itibariyle 36 çalışanı bulunmakta olup, genel merkezi İstanbul'da yer almaktadır.

**b) Risk faktörleri**

Torunlar GYO'nun faaliyet alanı Türkiye'de ticari, konut, karma-kullanım amaçlı gayrimenkul projeleri ile diğer gayrimenkul projelerinin geliştirilmesinden ibarettir. Türk gayrimenkul piyasası döngüsel bir yapıya sahiptir ve pek çoğu makroekonomik nitelikte olan ve Şirket'in kontrolü dışında bulunan sayısız faktörden etkilenmektedir. Bu faktörler arasında ekonomik koşullarda meydana gelen olumsuz değişikliklerin etkisi, genel olarak gayrimenkul piyasasının koşulları, tüketicilerin satın alma gücü ve harcama düzeyleri, perakendecilerin ve konut alıcılarının mali durumları, faiz oranlarındaki değişiklikler, enflasyon oranları, finansman olanaklarının yeterliliği ve maliyeti, çevreyle ilgili yasa ve yönetmelikler, imar, inşaat ve iskan yasaları ve yönetmelikleri ve benzeri faktörler yer almaktadır. Bu faktörlerden herhangi biri, Şirket'in tahmin edilenden daha fazla harcama yapmasına veya beklenen kira gelirlerini veya konut satış hasılatlarını tahsil edememesi veya gayrimenkul satışlarını gerçekleştirememesi neticesinde beklenenden daha az gelir elde etmesine neden olabilir. Bu faktörler aynı zamanda Şirket'in gayrimenkullerinin değerlerini düşürebilir ve beklenenden daha düşük yatırım karlılığına yol açabilir. Neticede, Şirket'in faaliyetleri, faaliyetlerinin sonucu hisselerinin fiyatı ve hissedarlarına kar dağıtımında bulunma kabiliyeti olumsuz bir şekilde etkilenebilir.

**c) Ortaklığın yönetim ve denetim kurulu üyeleri, üst yöneticileri ile bağımsız denetim kuruluşu hakkında temel bilgiler**

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Son 5 yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı/Temsil Ettiği Tüzel Kişilik (TL)	Sermaye Payı/Temsil Ettiği Tüzel Kişilik (%)
Aziz Torun	YK Başkanı ve Genel Müdür	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	YK Başkanı	1 yıl	87.979.560	49,96
Mehmet Torun	YK Üyesi	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	YK Üyesi	1 yıl	87.909.120	49,92
Yunus Emre Torun	YK Üyesi	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	YK Üyesi	1 yıl	70.440	0,04
Mahmut Karabıyık	YK Üyesi	Meşrutiyet Cad No.61 Beyoğlu İstanbul	-	YK Üyesi	1 yıl	3.522	0,002
Ali Coşkun	YK Üyesi	Öğretmenler Cad.Usta Sitesi A Blok 1/1 Çukurambar Ankara	-	YK Üyesi	1 yıl	3.522	0,002

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Son 5 yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı/Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Sermaye Payı/Temsil Ettiği Tüzel Kişilik
						(TL)	(%)
Mehmet Mumcuoğlu	YK Üyesi	T.C.Ziraat Bankası Genel Müd. A Blok Doğanbey Mah. Atatürk Bulvarı No.8 Ulus Ankara	-	YK Üyesi	1 yıl	Bağımsız Üye	-
Ali Alp	YK Üyesi	TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Söğütözü Cad. No.43 Söğütözü Ankara	-	YK Üyesi	1 yıl	Bağımsız Üye	-

Ortaklığın Denetim Kurulu üyeliklerini eski İstanbul Defterdarı ve Maliye Bakanlığı Müsteşar Yardımcısı Kadir Boy ve Gözde Göktürk üstlenmektedir.

Yönetimde söz sahibi olan diğer üst düzey yöneticiler Proje Geliştirme'den sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Yezdan Kanaat; Alışveriş Merkezleri'nden sorumlu Genel Müdür Yardımcısı İlham İnan Dündar, Finans ve Yatırımcı İlişkileri'nden sorumlu Genel Müdür Yardımcısı İsmail Kazanç ve İnşaat ve Proje Yönetimi'nden sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Remzi Aydın'dır.

Torunlar GYO'nun 30 Haziran 2010, 31 Aralık 2009, 31 Aralık 2008 ve 31 Aralık 2007 itibariyle konsolide finansal tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nca kabul edilen finansal raporlama standartları çerçevesinde Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavir A.Ş. tarafından denetlenmiştir.

**d) İhraca ilişkin özet veriler ve tahmini halka arz takvimi**

Halka arz nominal değeri; 8.452.942.-TL nominal değerdeki kısmı ortak satışı, 47.900.000.-TL nominal değerdeki kısmı mevcut ortakların rüçhan hakları kısıtlanarak sermaye artırımını ile olmak üzere toplam 56.352.942.-TL'dir. Halka arzda fazla talep gelmesi durumunda Aziz Torun ve Mehmet Torun'a ait paylardan toplam 8.452.942.-TL nominal değere kadar olan kısım ek satışa konu olabilecektir. Bu durumda halka arz tutarı nominal değeri 64.805.884.-TL'ye ulaşacaktır. Halka arz edilen payların arz sonrasında çıkarılmış sermayeye oranı %25,16 (ek satış hakkının kullanılması durumunda %28,93) olacaktır.

Halka arz edilecek paylar için 3 iş günü süreyle talep toplanacaktır.

**e) Seçilmiş finansal bilgiler, finansal tablolara ilişkin özet veriler ve bunlara ilişkin önemli değişiklikler ile sermaye yapısı ve borçluluk durumu**

<b>Hesap Adı</b>	<b>2007 (Bin TL)</b>	<b>2008 (Bin TL)</b>	<b>2009 (Bin TL)</b>	<b>Haziran 2010 (Bin TL)</b>
Dönen Varlıklar	220.490	208.846	250.631	444.960
Duran Varlıklar	1.461.352	1.702.415	2.259.156	2.427.599
Kısa Vadeli Yükümlülükler	(379.303)	(292.672)	(241.733)	(289.539)
Uzun Vadeli Yükümlülükler	(158.975)	(349.062)	(462.886)	(629.949)
Özkaynaklar	1.143.564	1.269.527	1.805.168	1.953.071
Faaliyet Karı/Zararı	822.827	168.467	555.128	138.710
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	891.622	52.727	535.641	147.903

. Yatırım amaçlı gayrimenkuller, profesyonel gayrimenkul değerlendirme firmaları tarafından, gayrimenkullerin piyasa değerine, konumuna, kullanım şekline veya amaçlanan kullanım şekline, geliştirme aşamasına ve diğer etkenlere dayanarak, SPK ile uyumlu değerlendirme standartlarına göre değerlendirilmektedir.

Torunlar GYO'nun gayrimenkul portföyünün yapısı, belli bir mali dönemde elde edilen gelirlerin tutarını ve belli projelerden elde edilen gelirin beklenen süresini doğrudan doğruya etkilemektedir. Şirket genel olarak, faaliyette olan alışveriş merkezlerinden uzun vadede gelir elde etmeyi beklerken, doluluk oranlarına, kira bedeli düzeylerine ve ekonomik ortama bağlı olarak alışveriş merkezlerinden dönemden döneme tutarlı bir kira geliri elde etmeyi beklemektedir. Genel olarak alışveriş merkezlerinde, projenin tamamlanmasından sonraki bir ila iki yıl içinde %90 ila %95 arasında doluluk oranlarına ulaşılması hedeflenmektedir. Şirket tarafından işletilen alışveriş merkezlerinin sayısı arttıkça elde edilmesi beklenen toplam kira geliri düzeyleri de yükselmektedir. Şirket'in toplam yıllık kira gelirinin, Torium İstanbul Alışveriş Merkezi'nin açılması ile artması beklenmektedir. 2010 Mart ayı itibariyle Torium İstanbul Alışveriş Merkezi'nin kiralama çalışmaları başlamıştır.

Bununla beraber, konut projeleri satış amacıyla inşa edilmektedir. Şirket, genellikle, bir konut projesindeki konut birimlerinin ön satışını inşaatın başlamasından itibaren iki ila üç yıllık bir dönem içinde yapmaktadır. Ancak finansal raporlama standartları doğrultusunda konut birimlerinin satışlarına atfedilen gelirler, yalnızca mülkiyetin devri gerçekleştiğinde gelir tablosuna yansıtılabilmektedir. Belirli bir konut projesini oluşturan konut birimlerinin büyük çoğunluğunun mülkiyeti, projenin tamamlanması üzerine nispeten kısa bir dönemde devredildiğinden konut satışlarından elde edilen gelirler genelde bir veya iki mali dönemde yoğunlaşmaktadır.

Dolayısıyla, Torunlar GYO'nun gelirleri ve faaliyetlerinin sonuçları, her dönemde satılan ve teslim edilen konut projelerinin sayısına ve konut gayrimenkul piyasasındaki fiyatlardaki değişikliklere bağlı olarak değişiklik göstermektedir. 2008 ve 2009 yıllarında Korupark Evleri'ndeki (1. ve 2. etap) konut birimlerinin tapularının sahiplerine verilmesi ile önemli miktarda gelir kaydedilmiştir. Nish İstanbul'da 585 adet konut birimi inşa edilmiş ve satışa sunulmuştur. 468 adet konut biriminin satışı tamamlanmış olup kalan 117 adet konut biriminin 2010 yılının ikinci yarısında satışının yapılması beklenmektedir.

**f) İhracın gerekçesi ve halka arzdan elde edilecek net nakit girişinin kullanım yerleri**

Halka açılma kararı, Torunlar GYO ortaklarından Aziz Torun, Mehmet Torun ile Torun Pazarlama A.Ş.'nin (birlikte "Ortaklar") sahip oldukları payların bir kısmını halka arz yoluyla

satış talebi ve Şirket'in sermayesinin arttırılarak artan sermayenin halka arz edilmesi kararı üzerine alınmıştır.

Halka arzdan elde edilen net gelirler, gayrimenkul portföyümüzün geliştirilmesi için kullanılacaktır.

Genel olarak değerlendirildiğinde halka açılma ile Torunlar GYO'nun beklentileri kısaca aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Sermaye
- Kurumsallaşma
- Rekabet gücünün artırılması
- Sağlıklı büyüme
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Kredibilite artışı
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması

Halka açılma suretiyle yapılacak sermaye artışından 263,5 milyon TL ile 359,3 milyon TL arasında bir net nakit girişi sağlanması beklenmektedir.

**g) Finansal durum ve faaliyet sonuçları hakkında bilgiler**

('000 TL)	2007	2008	2009	2010/Haziran
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>43.109</b>	<b>134.794</b>	<b>120.158</b>	<b>49.856</b>
Konut Satış Gelirleri	0	68.639	65.380	21.271
Kira Gelirleri	22.949	41.299	39.859	24.435
Diğer Gelirler	20.160	24.854	14.919	4.150
Satışların Maliyeti (-)	(25.041)	(68.218)	(45.183)	( 16.061)
<b>Brüt Kar</b>	<b>18.068</b>	<b>66.576</b>	<b>74.975</b>	<b>33.795</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	(7.741)	(4.360)	(3.577)	(7.491)
Pazarlama Satış ve Dağılım Giderleri	(4.756)	(3.306)	(4.437)	(1.687)
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Değer Artışı	817.994	109.730	488.159	114.740
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.263	525	274	184
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(2.001)	(698)	(266)	(831)
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>822.827</b>	<b>168.467</b>	<b>555.128</b>	<b>138.710</b>
Özkaynak Yönetimiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarından Paylar	62.202	15.428	7.240	11.011
Finansal Gelirler	20.670	17.428	13.595	30.211
Finansal Giderleri (-)	(13.934)	(148.596)	(40.322)	(31.560)
<b>Dönem Karı</b>	<b>891.622</b>	<b>52.727</b>	<b>535.641</b>	<b>147.903</b>

**h) Personel hakkında bilgi**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010 Haziran</b>
<b>Dönem Sonu Personel Sayısı (Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu üyeleri dahil)</b>	246	16	23	36

2008 yılında GYO'ya dönüşümle birlikte inşaat işleri yapımı devredildiğinden personel sayısında hızlı bir azalış olmuştur. 2010 yılındaki artış GYO'da eksik olan kadroların tamamlanmasına bağlıdır.

Tüm personel Marmara Bölgesi'nde görev yapmaktadır.

**i) Ortaklık yapısı ve ilişkili taraf işlemleri hakkında bilgiler**

Şirket, Torun Ailesi'nin üyeleri ve Torun Ailesi tarafından kontrol edilen bir iştirak şirketi olan Torun Pazarlama A.Ş. ("Torun Pazarlama") de dahil olmak üzere altı hissedarı bulunan bir anonim şirkettir.

<b>Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı</b>	<b>Grup</b>	<b>TL</b>	<b>(%)</b>
Aziz Torun	A	44.870.280	%25,48
Aziz Torun	C	43.109.280	%24,48
Mehmet Torun	B	44.835.060	%25,46
Mehmet Torun	B	43.074.060	%24,46
Torun Pazarlama A.Ş.	A	31.698	%0,02
Torun Pazarlama A.Ş.	B	31.698	%0,02
Torun Pazarlama A.Ş.	C	70.440	%0,04
Yunus Emre Torun	B	35.220	%0,02
Yunus Emre Torun	C	35.220	%0,02
Ali Coşkun	A	3.522	%0,00
Mahmut Karabıyık	B	3.522	%0,00
<b>Toplam</b>			<b>%100,00</b>

Doğrudan doğruya veya dolaylı şekilde Torun Ailesi'nin üyeleri tarafından kontrol edilen ve çoğunluk hissesine sahip olunan iştirak şirketler ile pek çok sözleşme akdedilmiştir. Bu taraflarla ağırlıklı olarak inşaat hizmetleri ve yönetim hizmetleri olmak üzere hizmet temini hususunda sözleşme yapılmaktadır. Zaman zaman, azınlık hissesine sahip olunan işletmelerle de sözleşme yapılmaktadır. Şirket'in ticari ilişkisi olan ilişkili taraflar arasında Torun AVM Yatırım ve Yönetim A.Ş., Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş., Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş., Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Torun Pazarlama A.Ş., Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş. ve Nokta İnşaat Yatırım Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. yer almaktadır.

**j) İhraca ve borsada işlem görmeye ilişkin bilgiler (satış ve dağıtım esasları, mevcut paylarını satan ortaklar, ihraç maliyeti vb)**

Torunlar GYO A.Ş., 27.08.2010 tarihli ve 2010/62 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile ortaklarından Torun Pazarlama A.Ş.'nin portföyünde bulunan C grubu 70.440.- adet, yine ortaklarından Aziz Torun'un portföyünde bulunan C grubu 4.191.251.- adet ve yine ortaklarından Mehmet Torun'un portföyünde bulunan C grubu 4.191.251.- adet payın halka arz edilmesi talebinin uygun görülmesine, halka arz sonrasında, yeterli fazla talep gelmesi durumunda, Şirket ortaklarından Aziz Torun'un portföyünde bulunan paylardan C grubu 4.226.471.- adet kısmının ve Mehmet Torun'un portföyünde bulunan paylardan C grubu 4.226.471.- adet kısmının ek satış kapsamında halka arz edilmesi talebinin uygun görülmesine, Şirketin çıkarılmış sermayesinin 176.100.000.-TL'den 224.000.000.-TL'ye çıkarılmasına, nakit olarak artırılan 47.900.000.-TL'ye tekabül eden C grubu 47.900.000.- adet payın, mevcut ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun, ilgili tebliğ ve hükümleri doğrultusunda primli olarak tamamen halka arz edilmesine, karar vermiştir.

**Halka Arz İle İlgili Özet Bilgiler**

<b>Konsorsiyum Lideri:</b>	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
<b>Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye:</b>	176.100.000.-TL
<b>Arz Büyüklüğü (Pay Adedi):</b>	56.352.942.-TL
<b>Sermaye Artırımı:</b>	47.900.000.-TL
<b>Ortak Satışı: (Aziz Torun)</b>	4.191.251.-TL
<b>Ortak Satışı: (MehmetTorun)</b>	4.191.251.-TL
<b>Ortak Satışı: (Torun Pazarlama)</b>	70.440.-TL
<b>Halka Açıklık Oranı:</b>	%25,16 (%21,38 Sermaye Artırımı + %3,77 Ortak Satışı)
<b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye:</b>	224.000.000.-TL
<b>Ek Satış Miktarı:</b>	8.452.942.-TL
<b>Ek Satış Oranı:</b>	%15,00
<b>Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı:</b>	%28,93
<b>Satmama Kararı:</b>	Torunlar GYO ortaklarından Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. 360 gün boyunca ilave pay satmamayı ve Torunlar GYO A.Ş. Yönetim Kurulu da 360 gün boyunca sermaye artırımı kararı almayacağını taahhüt etmiştir.
<b>Fiyat İstikrarı:</b>	Planlanıyor.
<b>Fiyat İstikrarı Süresi:</b>	30 gün
<b>Fiyat İstikrarında Kullanılacak Kaynak:</b>	Ek Satış fonu Ek satış uygulanmadığı durumda satan ortakların sattığı paylardan ayrılacak eşit miktardaki fon

Paylar "Talep Toplama" yöntemi ile satılacaktır. Halka arz edilecek paylar için 3 işgünü boyunca talep toplanacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılardan talep fiyat aralığı tavanından toplanacaktır. Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılardan ise fiyat aralığı içinde farklı fiyatlardan farklı talep adetleri şeklinde talep toplanacaktır.

Halka arz edilecek payların;

5.635.295- TL nominal değerdeki (%10) kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara,  
5.635.295- TL nominal değerdeki (%10) kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara ve  
45.082.352- TL nominal değerdeki (%80) kısmı Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara

gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir. Ek Satış hakkının kullanılması durumunda ek satış hakkına konu olan paylar da yukarıdaki oranlara sadık kalınarak dağıtılacaktır. Her bir tahsisat grubuna dağıtım, aşağıda belirtilen şekilde kendi içinde ayrı ayrı yapılacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara dağıtım Oransal Dağıtım yöntemiyle yapılacaktır.

Yurt içi ve yurt dışı kurumsal yatırımcılara uygulanacak dağıtım esaslarına İş Yatırım'ın da önerileri dikkate alınarak Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama tarafından karar verilecektir.

Ek satış hakkının kullanılması durumunda, söz konusu paylar halka arz süresi içerisinde satışa sunulacaktır. Ek satış hakkının kullanılması durumunda, ek satışa konu paylar da dağıtım işlemlerine halka arz edilen paylar ile birlikte dahil olacaktır. Ek Satış hakkının kullanılması durumunda ek satış hakkına konu olan paylar da yukarıdaki tahsisat oranlarına sadık kalınarak dağıtılacaktır.

Halka arz edilen payların satışı tamamlandıktan sonra Borsa'da işlem görebilmesi Borsa mevzuatının ilgili hükümleri çerçevesinde Borsa'nın vereceği olumlu karara bağlıdır.

Payların İMKB'de işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile fiyat istikrarı işlemi yapılması planlanmaktadır.

Arz eden ortaklara ve Şirkete olan toplam halka açılma maliyetinin, halka arzdan elde edilecek hasılatın % 2,5-% 3'ü aralığında ve yaklaşık 10 milyon TL olacağı tahmin edilmektedir.

**k) Ek bilgiler (sermaye tutarı, esas sözleşmenin önemli hükümleri, incelemeye açık belgeler)**

Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 1.000.000.000.-TL, çıkarılmış sermayesi ise 176.100.000.-TL'dir. Torunlar GYO'nun 176.100.000.-TL tutarındaki çıkarılmış sermayesi her biri 1.-TL değerinde nama yazılı 44.905.500 adet A Grubu, 44.905.500 adet B Grubu ve 86.289.000 adet C Grubu olmak üzere, 176.100.000 adet paya ayrılmıştır.

Esas Sözleşme'nin 9. Maddesi gereğince,

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. A ve B grubu payların, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır.

Esas Sözleşme'nin 13. Maddesi gereğince,

7 kişiden oluşan yönetim kurulunun , iki üyesi A Grubu , iki üyesi B grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından seçilmektedir.

Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dahil imtiyaz yaratılamaz.

Esas Sözleşme'nin 8 Maddesi gereğince,

Sermaye artırımlarında; A Grubu paylar karşılığında A Grubu, B Grubu paylar karşılığında B Grubu, C Grubu paylar karşılığında C Grubu yeni paylar çıkarılacaktır. Ancak, Yönetim Kurulu pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kısıtladığı takdirde çıkarılacak yeni payların tümü C Grubu ve nama yazılı olarak çıkarılır.

Sermaye artırımlarında rüçhan hakkı kullanıldıktan sonra kalan paylar ile rüçhan hakkı kullanımının kısıtlandığı durumlarda yeni ihraç edilen tüm paylar nominal değerinin altında olmamak üzere piyasa fiyatı ile halka arz edilir.

Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dahil imtiyaz yaratılamaz.

## **2. RİSK FAKTÖRLERİ**

### **2.1. Ortaklığa ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler:**

#### **2.1.1. Gayrimenkul Yatırımlarına İlişkin Riskler**

Şirket'in faaliyet alanı Türkiye'de ticari, konut, karma-kullanım amaçlı gayrimenkul projeleri ile diğer gayrimenkul projelerinin geliştirilmesini kapsamaktadır. Türk gayrimenkul piyasası döngüsel bir yapıya sahiptir ve pek çoğu makroekonomik nitelikte olan ve Şirket kontrolü dışında bulunan sayısız faktörden etkilenmektedir. Bu faktörler arasında ekonomik koşullarda meydana gelen olumsuz değişikliklerin etkisi, genel olarak gayrimenkul piyasasının koşulları, tüketicilerin satın alma gücü ve harcama düzeyleri, perakendecilerin ve konut alıcılarının mali durumları, faiz oranlarındaki değişiklikler, enflasyon oranları, finansman olanaklarının yeterliliği ve maliyeti, çevreyle ilgili yasa ve yönetmelikler, imar, inşaat ve iskan yasaları ve yönetmelikleri ve benzeri faktörler yer almaktadır. Bu faktörlerden herhangi biri, Şirket'in tahmin edilenden daha fazla harcama yapılmasına veya beklenen kira gelirlerini veya konut satış hasılatlarını tahsil edememe veya gayrimenkul satışlarını gerçekleştirilememesi neticesinde beklenenden daha az gelir elde edilmesine neden olabilir. Bu faktörler aynı zamanda gayrimenkullerin değerlerini düşürebilir ve beklenenden daha düşük yatırım karlılığına yol açabilir. Neticede, Şirket faaliyetleri, Şirket faaliyetlerinin sonuçları, hisselerin fiyatı ve hissedarlara dağıtımda bulunma kabiliyeti olumsuz bir şekilde etkilenebilir.

#### **2.1.2. Alışveriş merkezleri ve diğer ticari gayrimenkul projeleriyle ilgili pek çok risk mevcuttur.**

Şirket'in ana faaliyeti, Türkiye'de alışveriş merkezi projeleri geliştirilmesi ve bu alışveriş merkezlerinin mülkiyetidir. Ticari amaçlı gayrimenkul geliştirme faaliyeti, Şirket'in mali performansını ve gayrimenkullerin değerini etkileyebilecek riskleri içermektedir. Bu risk faktörleri arasında şunlar yer almaktadır:

- Türkiye'nin ulusal, bölgesel ve yerel ekonomik koşullarında meydana gelen değişiklikler
- Arsa fiyatlarındaki artış

- Gayrimenkul piyasasının döngüsel yapısı dahil olmak üzere sektördeki genel eğilimler
- Yerel piyasa koşulları, gayrimenkul talebinde düşüş veya projelerin kabul görmemesi
- Hükümetin politikaları, faiz oranları ve enflasyon nedeniyle yeni inşaatlara yönelik talepteki büyümenin kısıtlanması
- Bütçelenen maliyetin aşılması
- İlave finansman maliyetlerinden dolayı projede gecikme olması
- Projelerle ilgili izin ve onayların alınması
- Faaliyette olan ticari gayrimenkullerde kiralanılan alanın beklenenden düşük olması
- Kiraların beklenenden düşük olması
- Kiracıların kaybedilmesi ve yerine yeni kiracı bulmakta gecikme veya zorluk yaşanması
- Perakende kiracılardan elde edilen gelirlerde genel bir azalma olması
- Birden fazla önemli sabit kiracının iflas etmesi veya acz haline düşmesi
- İmar, finansman, sigorta ve vergi ile ilgili olanlar dahil olmak üzere kamu kurumlarının kanun, kural ve yönetmelikleri, ve
- Geliştirme projelerine zarar verebilecek veya bu projelerin ilerlemesinde gecikmeye yol açabilecek, deprem gibi doğal afetler.

Şirket, gelirlerinin büyük bir kısmını alışveriş merkezi projelerinin geliştirilmesi ve bunlar üzerindeki mülkiyetinden elde etmektedir ve yukarıda belirtilen genel faktörlerden bir ya da daha fazlasında meydana gelebilecek olumsuz bir değişiklik, Şirket faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

### **2.1.3. Şirket, gayrimenkul piyasasındaki likidite azlığından olumsuz bir şekilde etkilenebilir.**

Gayrimenkul yatırımları, özellikle de alışveriş merkezi ve büyük ölçekli karma kullanım amaçlı projeler gibi ticari amaçlı gayrimenkullere yapılan yatırımlarda likidite sınırlıdır. Bu likidite azlığı, gayrimenkul portföyünün yapısında çeşitlilik elde etme, veya ekonomik ya da diğer koşullardaki değişiklikler karşısında portföyün bir kısmını paraya dönüştürme kabiliyetini kısıtlayabilir ve bu durum Şirket faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

### **2.1.4. Şirket, kiracılarının likiditesi ve ödeme kabiliyetiyle ilişkili risklere maruz kalmaktadır.**

Şirket faaliyetlerinin sonuçları ve Şirket'in mali durumu, alışveriş merkezlerindeki kiracıların likiditesine ve ödeme kabiliyetlerine bağlıdır. 31 Aralık 2009 tarihinde sona eren yıl içerisinde,

net satışların yaklaşık 39,9 milyon TL'si ya da bir başka deyişle %33'ü; 30 Haziran 2010 tarihinde sona eren altı ay içerisinde ise, net satışların yaklaşık 24,4 milyon TL'si ya da bir başka deyişle %49'u, alışveriş merkezlerinin kiracılarından elde edilmiştir. Perakende kiracılarının birçoğu, süregelen ekonomik ortam, yerel ekonomik koşullar ve diğer faktörler nedeniyle son yıllarda tüketici harcamalarındaki azalmanın etkilerine maruz kalmışlardır ve bu azalma ileride kiracıların satış hacimlerini ve gelir düzeylerini olumsuz bir şekilde etkilemeye devam edebilir. Tüketici harcamalarının azalması, kiracıların kira ödemelerini yapabilme kabiliyetini etkileyebilir ya da kiracıların kira koşullarını yeniden müzakere etme talebinde bulunmasıyla sonuçlanabilir. Kiracıları elde tutmak ve doluluk düzeylerini muhafaza etmek amacıyla bazı kiracıların kira bedellerinde indirim yapılmıştır ve bu indirimlerin yapılmasına devam edilebilir. Kira indirimleri, gelirlerin doğrudan doğruya düşmesine neden olmaktadır. Ayrıca, ticari kira sözleşmelerinin birçoğunda, kiracıların Şirket'e fiili satış gelirleri üzerinden belirli bir pay ödemesini gerektiren ciroyla ilgili hükümler yer almaktadır. Bu nedenle, yerel ekonomik koşullar ve kiracıların satış hacimlerinin düşmesine yol açan diğer faktörler, kira gelirlerini olumsuz bir şekilde etkilemektedir.

Birden fazla büyük sabit kiracının ya da çok sayıda daha küçük ölçekli kiracının iflas etmesi veya acz haline düşmesi, Şirket'in gelirlerini ve mevcut nakdini önemli ölçüde azaltacak ve AVM nitelikli gayrimenkullerin değerini olumsuz bir şekilde etkileyecektir. Aciz haldeki kiracılar, yürürlükteki aciz hal kanunları kapsamında konkordato talep edebilir ve bu durum kira sözleşmelerinin daha erken feshedilmesine yol açarak Şirket'in kira gelirlerinin azalmasına neden olabilir. Perakende kira sözleşmelerinin genel olarak kiracıların kredibilitelerini incelemek amacıyla hazırlanmış hükümler içermemesi nedeniyle her bir kiracının kredi riskine maruz kalmaktadır ve kiracıların kredibilitelerinin kısa bir süre içerisinde düşme ihtimali bulunmaktadır. Kiracıların bir kısmının da dahil olduğu perakende sektöründeki bazı firmalar son yıllarda iflasını istemiş ya da bazı mağazalarını kendi isteğiyle kapatmıştır; diğer kiracılar ise gelecekte iflas edebilir ya da aciz hale düşebilir. Kira sözleşmeleri kapsamındaki kira ödeme yükümlülükleri çoğunlukla teminatlarla güvence altına alınmamış olup (bazı durumlarda küçük miktarda kira depozitoları haricinde) kiracıların temerrüde düşmesine karşı Şirket, sigortalı durumda bulunmamaktadır.

Ticari amaçlı gayrimenkul birimlerine ait kira sözleşmelerinin sona ermesi ya da feshedilmesi halinde mevcut kiracıların kira sözleşmelerini yenilememesi, birimlerin yeni kiracılar tarafından kiralanmaması ya da yenileme veya yeniden kiraya verme şartlarının (gerekli restorasyon maliyeti ve kiracılara verilen tavizler dahil olmak üzere) var olan kira şartlarına kıyasla Şirket açısından daha olumsuz olması riskiyle karşı karşıya bulunmaktadır. Şirket, özellikle perakende geliştirme projelerini, alışverişte ziyaretçi trafiği sağlayan tanınmış kiracılarla gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Sabit kiracıların kira sözleşmeleri sona erdiğinde sözleşmelerini feshetmeleri ya da yenilememeleri, kiralari gözden geçirip daha düşük kiralı yerler aramaları, sözleşme kapsamındaki yükümlülüklerini yerine getirmemeleri, Şirket'in ticari birimlerini kiralamaya devam etmek için birtakım tavizler talep etmeleri ya da faaliyetlerini sona erdirmeleri halinde perakende amaçlı gayrimenkullerin yeni kiracılar açısından çekiciliği önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkilenecektir. 2010 yılında kira gelirlerinin yaklaşık %13'üne denk gelen kira sözleşmeleri ise 2010 yıl sonunda ya da daha önceki bir tarihte sona erecektir. Kiralık gayrimenkullerin yeni kiracılara en azından mevcut kira şartlarına eşit şartlarda kiralanmaması halinde, bu durum Şirket faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ya da mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

Bu ve diğer faktörler, doluluk oranının düşmesine, kira gelirlerinin azalmasına, yatırım amaçlı gayrimenkullerin piyasa rayicinde potansiyel azalmalara yol açabilir ya da faaliyetlerin sonuçlarını veya mali durumu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

#### **2.1.5. Konut amaçlı gayrimenkul projelerinin geliştirilmesi, çok sayıda riski içinde barındırmaktadır.**

Şirket, Türkiye’de büyük ölçekli konut amaçlı gayrimenkul projelerinin geliştirilmesi ve bunların satışı alanında faaliyet göstermektedir. Bu nedenle başlangıçtaki keşif bedelini aşabilecek proje maliyetlerine katlanması, projede konutların alıcılarına ceza ödenmesine ya da daha yüksek finansman maliyetlerine maruz kalınması gerektirebilecek gecikmeler yaşanması ve inşaatı tamamlanan konutlarda beklenenden daha az satış yapılması ve dolayısıyla satış fiyatlarının beklenen satış fiyatının altına düşmesi gibi riskler dahil olmak üzere belli başlı birtakım riskleri de beraberinde getirmektedir. Bir geliştirme projesinden gelir elde etmeye başlamadan önce, arazinin satın alınması, gerekli izin ve onayların alınması ve proje altyapısının önemli bölümlerinin inşa edilmesi için önemli miktarda harcamalar yapılması gerekmektedir. Ayrıca, gerekli izin ve onayların alınması için gerekli süre değişebilir ve bu da başlangıçtaki fizibilite bedelleriyle kıyaslandığında proje maliyetlerinin daha yüksek ya da daha düşük olmasına yol açabilir. Bu faktörlerden herhangi biri, projelerin tamamlanmasını geciktirerek ya da devam eden veya gelecekte başlayacak projeleri Şirket’in tamamlama kabiliyetini engelleyerek gelir kaybına, karlılığının azalmasına ya da Şirket’in yatırdığı sermayenin kaybına yol açabilir ve bu da faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

#### **2.1.6. Gerekli imar, inşaat, çevre ve diğer izinlerin veya ruhsatların alınmaması ya da tabi olunan, yürürlükteki kanun ve yönetmeliklerde değişiklikler yapılması devam eden projelerin tamamlama ya da ileride yeni projeler geliştirme kabiliyetini olumsuz bir şekilde etkileyebilir.**

Gayrimenkul projeleri geliştirme faaliyetleri, belediyenin kapsamlı imar, inşaat, iskan ve çevre düzenlemelerine ve ulusal çevre düzenlemelerine tabidir. Proje inşaatının başlamasından, projenin tamamlanmasına kadar geçen süre genellikle 24 ay olup bir projeden gelir elde etmeye başlamadan önce, arazinin satın alınması, gerekli izin ve onayların alınması ve projenin inşa edilmesi için önemli harcamalar yapılması gerekmektedir. Ayrıca, gerekli izin ve onayların alınması için gereken süre değişebilir ve bu da başlangıçtaki keşif bedelleriyle kıyaslandığında proje maliyetlerinin daha yüksek ya da daha düşük olmasına yol açabilir. Devam eden projeler ya da gelecekteki geliştirme projeleriyle ilgili olarak yetkili düzenleyici kuruluşlardan alınması gereken tüm onayların, olurların veya ruhsatların, beklenen süreler içerisinde ya da herhangi bir sürede Şirket adına düzenleneceği ya da verileceği garanti edilemez. Ayrıca, farklı belediyelerdeki kamu yetkililerinin izin, olur ya da onay başvurularına cevap verme süreleri değişebilir. Bu ve diğer faktörler maliyetleri arttırabilir ya da geliştirme projelerinin tamamlanmasını geciktirebilir, bu durum da gelir kaybına ya da yatırılan sermayenin kaybına yol açabilir ve bunlardan herhangi birinin meydana gelmesi Şirket faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

Projenin inşaatı başladıktan sonra, yeni imar kanunlarının uygulanması sonucunda, projelerin özellikleri ve izin verilen inşaat alanlarındaki değişiklikler de dahil olmak üzere geliştirme planlarında değişiklik yapmak zorunda kalma riski bulunmaktadır. Kanun değişiklikleri, bu değişikliklere uymak için ilave maliyetlere maruz kalınmasına yol açabilir ve bu durum da Şirket’in faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

Gerekli izinlerin, olurların veya onayların alınmasında gecikme olması ya da söz konusu izin, olur veya onayların alınmaması, ya da daha önce verilen izin, olur ya da onayların geri alınması, Şirket'in devam eden projeleri ya da gelecekteki geliştirme projelerini tahmini süreler içerisinde tamamlanma kabiliyetini etkileyebilir ya da hiç tamamlayamamasına yol açabilir ve bu durum da faaliyetlerin sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

**2.1.7. GYO statüsünde meydana gelen herhangi bir değişiklik, Şirket'in mali durumunu ve faaliyetlerinin sonuçlarını etkileyebilir.**

SPK'nın yürürlüğe soktuğu yasal düzenlemeler ve Sermaye Piyasası Kanunu, Şirket'in faaliyetlerini ve faydalandığı vergi muafiyetlerini etkilemektedir. Şirket, GYO statüsünü muhafaza etmek amacıyla, SPK'nın GYO'larla ilgili, organizasyonel ve operasyonel açıdan birtakım hükümler getiren yönetmeliklerine uymakla yükümlüdür. Bu hükümler, gayrimenkul dışı yatırımlar ve finansal kredilerle ilgili birtakım kısıtlamalar ve SPK'ya düzenli rapor sunulması yükümlülüklerini içermekle birlikte, bunlarla sınırlı değildir. GYO'larla ilgili SPK yönetmeliklerinin ve diğer kanunların yorumlanması ve uygulanmasında gelişim kaydedilmektedir. Vergi durumunda ya da vergi mevzuatındaki herhangi bir değişiklik (vergi oranları dahil olmak üzere), Şirket'in mali durumunu ve faaliyetlerinin sonuçlarını, C Sınıfı hisselerin piyasa değerini ve hissedarlara kar sağlama kabiliyetini etkileyecektir.

**2.1.8. Gayrimenkul portföyümüzün önemli bir bölümü halihazırda faal değildir ya da geliştirme aşamasındadır.**

Şirket gayrimenkul portföyünün yaklaşık %46'lık kısmı, Portföy Değeri'ne dayalı olarak, devam eden ya da geliştirme aşamasında olan projeler olarak sınıflandırılmaktadır. Bu projeler, çeşitli inşaat ve geliştirme aşamalarındaki geliştirme projelerini ve henüz projelendirilmeye çalışılan atıl arsaları kapsamaktadır. Potansiyel yatırımcıların devam eden projeleri ve geliştirme aşamasında olan projeleri ve dolayısıyla Şirket'in gelecekteki gayrimenkul portföyünü ve ticari beklentilerini değerlendirebilecekleri bilgiler sınırlıdır. Projeler, tamamlanana, faal hale gelene ya da satılana kadar gelir getirmeyecektir ve bir projenin tamamlanması genellikle inşaatın başlamasından itibaren yaklaşık iki yıl sürmektedir. Devam eden ya da geliştirme aşamasında olan projelerde ilerlememe kararının alınması ya da diğer sorunların yanı sıra finansman eksikliği, inşaat gecikmeler ve izin almada sorunlar nedeniyle önemli gecikmeler olması, gayrimenkul portföyünün değerini etkileyebilir ya da bir projeden elde edilecek gelirin elde edilmesini geciktirebilir ve her iki durum da Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçlarını ve mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

**2.1.9. Döviz kurundaki dalgalanmalar, Şirket'in mali durumunu ve faaliyetlerin sonuçlarını olumsuz bir şekilde etkileyebilir.**

Kira gelirleri esasen Avro ya da ABD Doları cinsinden ifade edilmekte ya da bu para birimleriyle ilişkilendirilmektedir. Gelirlerin önemli bir kısmını, alışveriş merkezlerinden ya da ticari gayrimenkullerin kiracılarından alınan kira gelirleri oluşturmaktadır. 31 Aralık 2009 tarihinde sona eren yıl içerisinde, net satışların yaklaşık 39,9 milyon TL'si ya da bir başka deyişle %33'ü, alışveriş merkezlerinin kiracılarından, 30 Haziran 2010 tarihinde sona eren altı ay içerisinde ise net satışlardan yaklaşık 24,4 milyon TL'si ya da bir başka deyişle %49'u, alışveriş merkezlerinin kiracılarından elde edilmiştir. Türkiye'de 2008 yılında başlayan ekonomik durgunluk, tüketici harcamalarının ve dolayısıyla kiracılarının satış gelirlerinin azalmasına yol açmıştır. Bu eğilim, 2008 yılında TL'nin ABD Doları (%30,5) ve Avro (%25,1) karşısında değer kaybetmesiyle birleştiğinde, TL cinsinden satış geliri elde eden bazı kiracılar açısından likidite

problemlerine yol açmıştır. TL değer kaybettiğinde, kiracılar, asgari kira bedellerini karşılayabilmek için TL cinsinden giderek daha fazla harcama yapmak zorunda kalmışlardır. Bazı alışveriş merkezlerinde perakende satış yapan bazı kiracıların yaşadığı likidite problemlerini azaltmak amacıyla, Şirket, 2008 yılında kiracıların lehine sabit bir döviz kuru uygulamaya başlamıştır ve bu durum kiracıların döviz kurundaki dalgalanmalara daha az maruz kalmasını sağlamıştır. Bu durum Torunlar GYO'nun bu dalgalanmalara daha fazla maruz kalmasına yol açmıştır. TL son zamanlarda istikrara kavuşmuşsa da, döviz kurları dalgalanmaya devam ettiği ya da TL ileride tekrar değer kaybettiği müddetçe ve benzer şekilde kiracıların lehine sabit döviz kurları uygulandığı müddetçe, bu şekilde döviz kuru hareketlerine maruz kalınabilir.

#### **2.1.10. Şirket, proje finansmanı ve arsa alımına yönelik finansman kullanımıyla ilgili risklerle karşı karşıyadır.**

Gayrimenkul projesi geliştirme faaliyeti sermaye yoğunluğu gerektiren bir faaliyet olup arsa alımları ve gayrimenkul projesi geliştirme faaliyetlerini finanse etmek üzere büyük ölçüde, özellikle finans kuruluşlarından alınan kredilere dayalı borç finansmanı kullanılmaktadır. Neticede, genellikle borç finansmanı ile ilişkili risklere maruz kalınmaktadır ve bu risklere Şirket faaliyetlerinin sağladığı nakit akışının borçların ödenmesiyle ilgili yükümlülüklerini karşılamaya yetmemesi riski de dahildir. Ayrıca, bazı krediler, gayrimenkuller ve diğer varlıklarla teminat altına alınmıştır. Bu gayrimenkullerle ilgili borçların ödeme yükümlülüğünün karşılanamaması durumunda, söz konusu gayrimenkulden feragat edilmesi durumunda gelir ve varlık değeri kaybı ortaya çıkabilir.

Ayrıca, gelecekte herkes için kabul edilebilir şartlarda ya da herhangi bir şekilde dış finansman sağlayabileceği garanti edilmemektedir. Şirket faaliyetleri için yatırımlardan kabul edilebilir oranlarda karlılık elde edilmesini sağlayacak şartlarda yeterli finansman fırsatı yakalayabilmek, Türkiye'nin genel ekonomik ve siyasi şartlarını da içine alan Şirket'in kontrolü dışındaki bazı faktörlere bağlıdır.

#### **2.1.11. Finansal Riskler**

Şirket, faaliyetlerinden dolayı, borç ve sermaye piyasası fiyatlarındaki, döviz kurları ile faiz oranlarındaki değişimlerin etkileri dahil çeşitli finansal risklere maruz kalmaktadır. Şirket'in risk yönetim programı, mali piyasaların öngörülemezliğine odaklanmakta olup, mali performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerin en aza indirgenmesi amaçlanmıştır.

##### **2.1.11.1. Likidite Riski**

Şirket'in finansal ve ticari yükümlülüklerini yerine getirememesi riski, bilançonun beklenen nakit akışına uygun yönetilmesi prensibi ile bertaraf edilmektedir.

Likidite riski, Şirket'in net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmemesi ihtimalidir. Şirket yönetimi likidite riskini, günlük işlemler için yeterli seviyede nakit ve nakit benzeri bulundurmaya 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.

Şirket'in yükümlülükleri üzerinden ödenecek faizlerinin de dahil edildiği yükümlülüklerinin, sözleşme sürelerine göre kalan vadelerine göre dağılımı aşağıdaki gibidir (30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla):

(‘000 TL)	Kayıtlı Değeri	Sözleşme Uyarınca Nakit Akışı	3 aydan Kısa	3-12 ay Arası	1yıl-5 yıl Arası	5 yıl ve üzeri
<b>Kısa vadeli finansal yükümlülükler (Türev olmayan):</b>						
Finansal borçlar	137.140	164.717	91.110	73.607	-	-
Ticari borçlar	22.230	22.230	22.230	-	-	-
İlişkili taraflara borçlar	2.335	2.335	2.335	-	-	-
Borç karşılıkları		-	-	-	-	-
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	127.834	127.834	119.788	8.046	-	-
<b>Toplam</b>	<b>289.539</b>	<b>317.116</b>	<b>235.463</b>	<b>81.653</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Uzun vadeli finansal yükümlülükler (Türev olmayan):</b>						
Finansal borçlar	629.937	729.509	-	-	545.777	183.732
Borç karşılıkları	12	12	-	-	-	12
<b>Toplam</b>	<b>629.949</b>	<b>729.521</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>545.777</b>	<b>183.744</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>919.488</b>	<b>1.046.637</b>	<b>235.463</b>	<b>81.653</b>	<b>545.777</b>	<b>183.744</b>

Türev finansal araçlar (‘000 TL)	Kayıtlı Değeri	Sözleşme Uyarınca Nakit Akışı	3 aydan Kısa	3-12 ay Arası	1yıl-5 yıl Arası	5 yıl ve üzeri
Türev nakit girişleri	255.010	255.010	-	-	-	255.010
Türev nakit çıkışları	(255.010)	(255.010)	-	-	-	(255.010)
<b>Vadeli döviz işlemleri, net nakit girişi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Bu kapsamda, finansal borçların vade yapıları, bilançonun aktifinde yer alan varlıkların vade yapılarına uygun olarak düzenlenmekte, herhangi bir vade uyumsuzluğuna izin verilmemektedir.

Mevcut ve ilerideki muhtemel borç gereksinimlerinin fonlanabilme riski, yeterli sayıda ve yüksek kalitedeki kredi sağlayıcılarının erişilebilirliğinin sürekli kılınması suretiyle yönetilmektedir.

### **2.1.11.2. Faiz Oranı Riski**

Şirket, 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. Örneğin, Şirket 09.06.2009 tarihinde uzun vadeli kredisinin 2010 ile 2012 arasındaki Euribora endeksli faiz ödemelerini sabitlemek için faiz para swap işlemine girmiş, Euribor'u 2009-2012 aralığı için %2,74, kredinin toplam faizini ise %4,94 olarak sabitlemiştir (Bkz. Bölüm No:11.4).

Bu kapsamda, alacak ve borçların sadece vadelerinin değil, faiz yenileme 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.

Şirket'in bilançosunda diğer finansal yükümlülük olarak sınıfladığı türev finansal araçları fiyat değişimlerine bağlı olarak faiz riskine maruz kalmaktadır. 30 Haziran 2010 tarihinde TL para birimi cinsinden olan faiz %1 oranında yüksek/düşük olsaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı vergi öncesi kar 51 TL düşük/yüksek olacaktı).

Şirket'in bilançosunda finansal borçlar olarak sınıfladığı değişken faizli krediler faiz değişimlerine bağlı olarak faiz riskine maruz kalmaktadır. 30 Haziran 2010 tarihinde ABD Doları ve Avro para birimi cinsinden olan faiz %1 oranında yüksek/düşük olsaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı vergi öncesi kar 1.314 TL düşük/yüksek olacaktı.

### **2.1.11.3. Kredi Riski**

Şirket, vadeli satışlardan kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduatları dolayısıyla kredi riskine maruz kalmaktadır.

Şirket, banka mevduatlarını ticari ilişkisini sürdürdüğü Türkiye'de kurulu bulunan büyük ticari bankalarda tutmaktadır.

Riskin yönetiminde alacakların mümkün olan en yüksek oranda teminat altına alınması prensibi ile hareket edilmektedir. Bu kapsamda kullanılan yöntemler şunlardır:

- Banka teminatları (teminat mektubu, akreditif vb),
- Gayrimenkul ipotegi,
- Çek-senet.

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

30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla kredi ve alacak riski detayları aşağıdaki gibidir:

('000 TL)	Ticari Alacaklar		Bankalardaki
	İlişkili Taraf	Diğer Taraf	Mevduat
<b>Raporlama tarihi itibariyle maruz kalınan azami kredi riski</b>	<b>7.165</b>	<b>47.486</b>	<b>262.275</b>
Azami riskin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	7.165	44.589	262.275
Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan	-	-	-
Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	1.213	-
Teminat vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-
Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri			
Vadesi geçmiş (Brüt defter değeri)	-	2.044	-
Vadesi geçmemiş (Brüt defter değeri)	-	-	-
Değer düşüklüğü (-)	-	(2.044)	-
Net değer teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-

Yukarıdaki tutarların belirlenmesinde, alınan teminatlar gibi, kredi güvenilirliğinde artış sağlayan unsurlar dikkate alınmamıştır. Şirket'in kredi riskine maruz finansal aktifleri içerisinde herhangi bir değer düşüklüğüne tabi tutulan varlık bulunmamaktadır. Buna ilaveten Şirket'in bilanço dışı kredi riski içeren unsurları ve vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkları bulunmamaktadır.

#### **2.1.11.4. Kur Riski**

Şirket, çok sayıda para birimi ile yaptığı operasyonları nedeniyle kur 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.

Döviz kuru riskinin yönetilmesinde gerekli olması durumunda türev işlemler de yapılmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in asıl olarak tercih ettiği yöntem vadeli döviz işlemleridir.

Şirket, başlıca Avro, ABD Doları cinsinden olmak üzere kur riskine maruz kalmaktadır.

#### **Yabancı para pozisyonu**

Yabancı para cinsinden varlıklar, yükümlülükler ve bilanço dışı kalemlere sahip olma durumunda ortaya çıkan kur hareketlerinden kaynaklanacak etkiler kur riskini oluşturmaktadır.

Şirket, 30 Haziran 2010'dan itibaren uzun vadeli yabancı para cinsi borçlarından kaynaklanan kur riskini Antalya Deepo AVM ve Bursa Korupark AVM Projeleri ile ilgili kira sözleşmelerini

yabancı para cinsinden düzenleyerek dengelemeyi planlamaktadır. Bu sözleşmelerle ilgili gelirlerin vadeleri yabancı para yükümlülüklerinin vadeleri göz önünde bulundurularak düzenlenmiştir.

Şirket'in yabancı para varlık ve yükümlülükleri 30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla bilanço dışı herhangi bir enstrüman ile dengelenmemektedir.

Şirket 2010 yılının ilk altı ayında, 2009, 2008 ve 2007 yıllarında ihracat ve ithalat yapmamıştır.

Şirket'in döviz cinsinden sahip olduğu varlık ve yükümlülüklerin konsolidasyon düzeltmeleri öncesi tutarları aşağıdaki gibidir:

(*000 TL)	2010 Haziran	2009	2008	2007
Varlıklar	209.638	60.961	42.014	137.719
Yükümlülükler	(750.214)	(605.747)	(592.887)	(396.300)
<b>Net bilanço pozisyonu</b>	<b>(540.576)</b>	<b>(544.786)</b>	<b>(550.873)</b>	<b>(258.581)</b>
Bilanço dışı türev enstrümanların net pozisyonu	-	-	-	-
<b>Yabancı para varlık pozisyonu - net</b>	<b>(540.576)</b>	<b>(544.786)</b>	<b>(550.873)</b>	<b>(258.581)</b>

Aşağıdaki tablo 30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla Şirket'in yabancı para pozisyonu riskini özetlemektedir. Şirket tarafından tutulan yabancı para varlıkların ve borçların kayıtlı tutarları TL cinsinden aşağıdaki gibidir.

(*000 TL)	Avro	ABD Doları	TL karşılığı
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>23.769</b>	<b>104.122</b>	<b>209.638</b>
Ticari alacaklar	670	1.746	4.037
Parasal finansal varlıklar	23.099	102.376	205.601
Diğer	-	-	-
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>23.769</b>	<b>104.122</b>	<b>209.638</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>(11.800)</b>	<b>(62.012)</b>	<b>(120.326)</b>
Ticari borçlar	(376)	(913)	(2.160)
Finansal yükümlülükler	(11.424)	(60.378)	(117.031)
Parasal olan diğer finansal yükümlülükler	-	(721)	(1.135)
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>(125.618)</b>	<b>(246.706)</b>	<b>(629.888)</b>
Finansal yükümlülükler	(125.618)	(246.706)	(629.888)
Parasal olmayan diğer finansal yükümlülükler	-	-	-
<b>Toplam yükümlülükler</b>	<b>(137.418)</b>	<b>(308.718)</b>	<b>(750.214)</b>
<b>Net bilanço pozisyonu</b>	<b>(113.649)</b>	<b>(204.596)</b>	<b>(540.576)</b>
Aktif karakterli döviz cinsinden bilanço dışı türev ürünler	135.000	-	-
Pasif karakterli döviz cinsinden bilanço dışı türev ürünler	(135.000)	-	-

(‘000 TL)	Avro	ABD Doları	TL karşılığı
Döviz cinsinden bilanço dışı türev ürünlerin net pozisyonu	-	-	-
<b>Net yabancı para varlık/ (yükümlülük) pozisyonu</b>	<b>(113.649)</b>	<b>(204.596)</b>	<b>(540.576)</b>

Net yabancı para pozisyonu, para birimlerine göre aşağıdaki gibidir:

Avro karşısında	(218.399)
Amerikan Doları karşısında	(322.177)
<b>Net yabancı para pozisyonu</b>	<b>(540.576)</b>

Aşağıdaki tablo, Şirket’in ABD Doları, Avro ve diğer kurlardaki %10’luk değişime olan duyarlılığını göstermektedir. Bu tutarlar ABD Doları’nın ve Avro’nun TL karşısında %10 oranında değer artışının/azalışının kapsamlı gelir tablosundaki etkisini ifade eder. Bu analiz sırasında tüm değişkenlerin özellikle faiz oranlarının sabit kalacağı varsayılmıştır.

30 Haziran 2010 itibariyle döviz kuru duyarlılık analizi tabloları aşağıda gösterilmiştir:

(‘000 TL)	<b>Kar/Zarar</b>		<b>Özkaynaklar</b>	
	<b>Yabancı paranın değer kazanması</b>	<b>Yabancı paranın değer kaybetmesi</b>	<b>Yabancı paranın değer kazanması</b>	<b>Yabancı paranın değer kaybetmesi</b>
ABD Doları kurunun %10 değişmesi halinde				
ABD Doları net varlık/yükümlülüğü	(20.460)	20.460	-	-
ABD Doları riskinden korunan kısım (*)				
<b>ABD Doları Net Etki</b>	<b>(20.460)</b>	<b>20.460</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Avro kurunun % 10 değişmesi halinde				
Avro net varlık/yükümlülüğü	(11.365)	11.365	-	-
Avro riskinden korunan kısım (*)				
<b>Avro Net Etki</b>	<b>(11.365)</b>	<b>11.365</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### 2.1.11.5. Sermaye yönetimi riski

Şirket, sermayesini portföy çeşitlemesiyle yatırım riskini en düşük seviyeye indirerek yönetmeye çalışmaktadır. Şirket’in amacı; gelir getiren bir işletme olarak devamlılığını sağlamak, hissedar ve kurumsal ortakların faydasını gözetmek, aynı zamanda sermayenin maliyetini azaltmak için en verimli sermaye yapısının sürekliliğini sağlamaktır.

Sermayeyi yönetirken Şirket’in hedefleri, ortaklarına getiri, diğer paydaşlarına fayda sağlamak ve sermaye maliyetini azaltmak amacıyla en uygun sermaye yapısını sürdürmek için Şirket’in faaliyette bulunabilirliğinin devamını korumaktır.

Sermaye yapısını korumak veya yeniden düzenlemek için Şirket ortaklara ödenecek temettü tutarını belirlemekte, yeni hisseler çıkarabilmekte ve borçlanmayı azaltmak için varlıklarını satabilmektedir.

30 Haziran 2010, 31 Aralık 2009, 31 Aralık 2008 ve 31 Aralık 2007 tarihleri itibariyle net yükümlülük/ yatırılan sermaye oranı aşağıdaki gibidir:

(‘000 TL)	Haziran 2010	2009	2008	2007
Toplam yükümlülükler	791.642	637.976	623.281	470.163
Hazır değerler	262.288	72.639	80.168	137.441
Net yükümlülük	529.354	565.337	543.113	332.722
Özkaynaklar	1.953.071	1.805.168	1.269.527	1.143.564
Yatırılan sermaye	176.100	176.100	176.100	100.000
<b>Net yükümlülük/ özkaynak oranı</b>	<b>%27</b>	<b>%31</b>	<b>%43</b>	<b>%29</b>

## 2.2. İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler:

Anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan, belirli ortaklık sermayesine katılma payını temsil eden, yasal şekil şartlarına uygun olarak düzenlenmiş kıymetli evrağa pay denir.

Pay sahipleri temel olarak iki tür gelir elde ederler:

1. Kar payı (Temettü) geliri: Şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Borsa şirketleri karını nakden veya temettünün sermayeye ilavesi suretiyle pay ihraç ederek dağıtabilir.

2. Sermaye kazancı: Zaman içinde hisse senedinin değerinde meydana gelen artıştan elde edilen gelirdir.

### 2.2.1. İhraç Edilen Payların Kar Payı Gelirlerine İlişkin Riskler

SPK'nın Seri:IV No: 27 sayılı "Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Halka Açık Anonim Ortaklıkların Temettü ve Temettü Avansı Dağıtımında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ"e göre halka açık ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi kârından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kârın %20'sinden az olamaz. Şirket ilgili karı nakdi veya hisse senedi olarak dağıtabilir.

Ancak SPK 27.01.2010 tarihli ilke kararında payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların 2009 yılı karları için yapılacak temettü dağıtımı konusunda herhangi bir asgari kar dağıtım zorunluluğu getirilmemesine karar vermiştir. SPK'nın önümüzdeki yıllarda benzer kararlar alabilme ihtimali bulunmaktadır. Böyle bir durumda Şirket'in yasal olarak temettü dağıtım zorunluluğu bulunmamasına rağmen, Şirket yönetimi böyle bir ortamda dahi dağıtılabilir kar olduğu dönemlerde kendi inisiyatifi ve genel kurul onayıyla kar dağıtabilir.

## **2.2.2. İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler**

Torunlar GYO payları arz öncesinde aktif olarak İMKB veya benzer bir örgütlü piyasada işlem görmemektedir. Satılacak payların halka arz fiyatı Torunlar GYO tarafından belirlenecek olup arz sonrası İMKB’de oluşacak fiyattan farklılık gösterebilir. Ayrıca paylar ihraç edildikten sonra, ekonomideki ve/veya Şirket’in mali yapısındaki gelişmelere bağlı olarak, payların fiyatı piyasada belirlenecektir.

Şirket’in finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasa koşullarının kötüleşmesi durumunda Torunlar GYO paylarının fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.

Bunlara ek olarak pay sahipleri, şirketin kar ve zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, şirketin tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde, sözkonusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. Ortaklığın tasfiyesi halinde ancak diğer tüm alacaklılara gerekli ödemeler yapıldıktan sonra ancak pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir.

## **2.3. Diğer Riskler**

### **2.3.1. Meydana gelecek depremler tesislere, gayrimenkullerze ve genel olarak Türk ekonomisine zarar verebilir.**

Şirket portföyündeki tüm varlıklar Türkiye’de bulunmaktadır. Türkiye’nin tamamı, deprembilimciler tarafından deprem riskinin yüksek olduğu bölge olarak tanımlanmaktadır. İstanbul, birinci derece riskli deprem bölgesinde yer almaktadır. Yakın geçmişte Türkiye şiddetli depremlere sahne olmuştur. 17 Ağustos 1999 tarihinde, İzmit’i çevreleyen bölge Richter ölçeğine göre 7,4 şiddetindeki bir depreme tanık olmuştur. 12 Kasım 1999 tarihinde ise Ankara ve İstanbul arasında yer alan Düzce’de bir başka deprem meydana gelmiş ve Türkiye’ye ek maliyetler yüklemiştir. Gayrimenkullerin ve geliştirme projelerinin yer aldığı illerde ya da bu illerin etrafında şiddetli bir deprem meydana gelmesi, gayrimenkuller ya da geliştirme projeleri veya genel olarak Türkiye’deki gayrimenkul fiyatları üzerinde olumsuz bir etkiye neden olabilir ve bu durum da faaliyetlerin sonuçlarını ve Şirket’in mali durumunu olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

### **2.3.2. Proje Geliştirme İçin İlave Arsa Bulunamaması Riski**

İş modelinin uygulanabilirliği, uygun geliştirme projesi ve yatırım fırsatlarının bulunmasına bağlıdır. Şirket’in bugüne kadar elde ettiği büyüme ve karlılık, kısmi olarak, geliştirme projeleri için cazip fiyatlarda arsa bulunması ve satın alınması ve uygun koşul ve şartlarda ortak geliştirme ve müşterek mülkiyet sözleşmeleri imzalanması da dahil olmak üzere uygun yatırım fırsatları bulma kabiliyetine atfedilebilir. Gayrimenkul portföyündeki büyümenin devam etmesi ve iş stratejinin başarısı, bunu gerçekleştirebilme kabiliyetinin devam etmesine bağlıdır. Özellikle son bir kaç yılda Türk gayrimenkul sektöründe rekabetin artması ve fiyatlarda ciddi artışlar olması karşısında Şirket’in istediği yatırım karlılığını elde edebilmesini sağlayacak yer, fiyat ve koşullarda yatırım kriterlerini karşılayan arsalar almaya devam edebileceğini garanti etmemektedir. Geliştirme projeleri için uygulanabilir yatırım olanakları bulunamadığı takdirde, bu durum faaliyeti, faaliyetlerin sonuçlarını ve mali durumu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

### **2.3.3. Şirket, teminat kapsamına girmeyen zararlara maruz kalabilir.**

Şirket, içinde bulunulan koşullara göre yeterli ve uygun olduğu düşünülen poliçe özellikleri ve teminat limitleri dahilinde varlıkları ve çalışanları kapsayan sigorta poliçeleri satın almayı planlamaktadır. Sigortalanan riskler arasında genellikle yangın, yangın nedeniyle kira kaybı, makinenin bozulması, sel, hırsızlık, işveren mali sorumluluğu, terör olayları ve üçüncü şahıs sorumlulukları yer almaktadır. Bununla birlikte, genellikle teminat kapsamına girmeyen ve sigortalanabilir nitelikte olmamaları ya da ekonomik açıdan sigortalanamamaları nedeniyle sadece kısmi olarak teminat kapsamına alınan bazı risk türleri de (örneğin savaşta uğranan kayıplar) bulunmaktadır. Teminat kapsamında olmayan bir kaybın ya da teminat kapsamındaki limitleri aşan bir kaybın oluşması halinde, bir gayrimenkule yatırılan sermayenin tamamı ya da bir kısmı veya gayrimenkulden ileride elde edilmesi beklenen gelir kaybedilebilir. Böyle bir kayıp, Şirket faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve Şirket'in mali durumunu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

### **2.3.4. Ortak girişim veya ortak mülkiyet sözleşmeleri imzalamak suretiyle bazı gayrimenkuller elde edilmektedir.**

Ankamall, Nishİstanbul, Bulvar Samsun Alışveriş Merkezi ve Netsel Marina gibi bazı gayrimenkuller, üçüncü şahıslarla ortak girişim veya ortak mülkiyet sözleşmeleri yapmak suretiyle elde edilmesi nedeniyle gayrimenkullerle ilgili birtakım kararlar diğer maliklerin olurlarına ya da onayına tabi olmaktadır. Ortak girişim ortakları ya da ortak maliklerin, ekonomik ve ticari açıdan hedeflerle tutarlı olmayan bazı menfaatleri olabilir. Zaman zaman ortak girişim ortaklarıyla ya da ortak maliklerle anlaşmazlıklar yaşayabilir ve bu anlaşmazlıklarla ilgili olarak ortaya çıkan tüm hususlar çözüme kavuşturulamayabilir, ya da Şirket'in lehine karar alabilmek için ortaklara mali teşvikler ya da başka nitelikte teşvikler sağlamak zorunda kalınabilir. Bu anlaşmazlıklar, projenin geliştirilmesi ya da tamamlanmasında gecikmelere yol açabilir ya da projenin potansiyel olarak en yüksek karlılık oranına ulaşmasını engelleyecek şekilde geliştirilmesine neden olabilir. Ayrıca, projelere göre, finansmanın ortak girişim ortakları ya da ortak malikler tarafından sağlanması gerekebilir. Ortak girişim ortaklarından ya da ortak maliklerinden biri, söz konusu finansmanı gerekli sürede sağlayamazsa, ilave maliyete maruz kalmamak ya da gayrimenkulde gecikmeye yol açmamak için bu eksikliği kendi kaynaklarından tamamlamak zorunda kalabilir ve bu durum ilgili döneme ilişkin faaliyet karını etkileyebilir. Bu olaylardan herhangi birinin olması, faaliyetlerin sonuçlarını önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkileyebilir.

### **2.3.5. Çeşitli inşaat hizmetlerinin temin edilmesinde büyük ölçüde yüklenicilerden faydalanılmaktadır.**

Şirket, çeşitli inşaat hizmetleri sağlayabilecek ve gayrimenkul geliştirme projelerini inşa edecek yükleniciler ve alt yüklenicilerle sözleşmeler imzalamaktadır. İşlerini geçmişte titizlikle ve planlanan süre içerisinde yerine getirmiş olan saygın, maliyet etkinliği sağlayan, güvenilir yüklenici ve alt yükleniciler seçilmekte ve gerçekleştirdikleri işler yakından takip edilmektedir. Şirket tarafından görevlendirilen yüklenicilerin gelecekte sağlayacağı hizmetlerin Şirket için tatmin edici olacağı ya da zamanında teslim edileceği konusunda herhangi bir garanti verilmemektedir. Ayrıca, Şirket tarafınca görevlendirilen yükleniciler mali güçlüklerle karşılaşabilirler, bu güçlükler nedeniyle projeleri tamamlayamayabilirler ve bu durum Şirket'in ilave maliyetlere katlanmasına neden olabilir. Bunun yanı sıra, Şirket, Türk İş Kanunu çerçevesinde bu üçüncü şahısların, çalışanları için geçerli olan sağlık ve emniyet kanunlarına uymamaları ya da bu üçüncü şahısların çalışanların maaşlarını ya da ödenmesi gereken sosyal sigorta primlerini ödememelerinden dolayı müştereken ve münferiden de sorumludur. Aynı

zamanda, inşaat ya da tasarım kusurlarından veya yüklenicilerin inşaatta kullandığı malzemelerdeki kusurlardan da sorumludur. Geliştirme projeleri inşa etmek üzere görevlendirilen yüklenicilerin güvenilir olmadığı ortaya çıkarsa, bu durum projenin tamamlanmasında önemli gecikmelere yol açabilir ve dolayısıyla Şirket'in mali durumu önemli ölçüde ve olumsuz bir şekilde etkilenebilir.

### **2.3.6. Şirket, faaliyetleri için önem arz eden birtakım ilgili taraf işlemleri ve sözleşmelerin tarafıdır.**

Şirket'in faaliyetlerinin olağan akışı içerisinde, üyeleri ana hissedar olan Torun Ailesi'nin mülkiyetindeki ilgili taraflarla birtakım işlemler gerçekleştirilmiştir ve bu işlemlerin gerçekleştirilmesine devam edilmektedir. Sözleşmeli olunan başlıca iki ilgili taraf, inşaat ve proje yönetimi hizmetleri konusunda Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Torun Yapı"), alışveriş ve yönetim hizmetleri konusunda ise Torun AVM Yatırım ve Yönetim A.Ş.'dir ("Torun AVM"). İlgili taraflarla bundan önce akdedilen sözleşmelerle mevcut sözleşmeler ve diğer işlemler, piyasa koşullarına uygun bir şekilde müzakere edilmiş olup piyasa koşullarını içermektedir. Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre, bir şirket ilgili taraflarla piyasa koşullarına uygun olmayan bir işlem gerçekleştirirse, karın örtülü bir şekilde dağıtıldığı varsayılır. Transfer fiyatlandırmasına tabi olan tutar, dağıtılmış kar olarak addedilecek ve tahakkuk eden verginin üç katına kadar bir para cezasının yanı sıra, gelir vergisi stopajına tabi olacaktır.

Ayrıca, GYO'ların tabi olduğu SPK yönetmelikleri de, ilgili taraflarla yapılan bazı işlemlerin bağımsız kurul üyeleri (kurulun en az 1/3'ünü oluşturması şartıyla) dahil olmak üzere yönetim kurulu tarafından oybirliğiyle onaylanmasını gerektirir. Oybirliğiyle alınmayan kararların SPK'ya ve İMKB'ye bildirilmesi ve bir sonraki hissedarlar toplantısının gündemine dahil edilmesi gerekir.

### **2.3.7. Daha olgunlaşmış bazı diğer gayrimenkul piyasalarıyla kıyaslandığında Türk gayrimenkul piyasasının en belirgin özelliği piyasayla ilgili yeteri kadar veri bulunmamasıdır.**

Daha olgunlaşmış bazı diğer gayrimenkul piyasalarıyla karşılaştırıldığında, Türk gayrimenkul piyasasının en belirgin özelliği resmi veri ve araştırmaların oldukça kısıtlı olmasıdır. Son yıllarda, az sayıda özel kuruluş Türk gayrimenkul piyasasıyla ilgili istatistiksel veriler ve diğer araştırma verileri yayınlamaya başlamıştır, ancak bu verilerin kapsamı olgunlaşmış bazı diğer gayrimenkul piyasalarına kıyasla çok daha dardır ve daha az tutarlılık göstermektedir. Bunun temel nedeni, ilgili verilerin nispeten daha kısa bir sürede yayınlanmış olması, Türk gayrimenkul piyasasında şeffaflık olmaması, resmi ve özel verilere kısıtlı erişim ve Türkiye'de gayrimenkul satış fiyatları ile ilgili resmi kayıt bulunmamasıdır. İstatistiksel verilerin ve diğer araştırma verilerinin görece olarak eksik olması, Türkiye'de gayrimenkul piyasası rayiçlerinin değerlendirilmesini zorlaştırmaktadır.

### **2.3.8. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Tanınan Vergi Avantajlarının Kaybedilme Riski**

Yapılacak yeni yasal düzenlemelerle, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na tanınmış bulunan vergi avantajı kaldırılabilir. Bu da Şirket hisselerinin karlılığını ve dolayısıyla hisselerin değerini olumsuz etkileyebilir.

### 2.3.9. Gayrimenkul Değerleme Sistemine İlişkin Riskler

Gayrimenkul değerlemesi, her bir gayrimenkulün farklı niteliğe sahip olması ve tahmin ve varsayımlarda bulunma gereği nedeniyle, doğası gereği öznel bir işlemdir. Neticede, değerlemeler varsayımlara tabidir. Kurum içi değerlemeler, mali tabloların hazırlanmasıyla ilgili olarak bağımsız değerlendirme kuruluşları tarafından yapılan değerlemeler ya da gayrimenkullerle ilgili olarak gelecekte yapılacak bağımsız uzman değerlemelerinin, fiili piyasa rayiçlerini ya da satışların ilgili değerlemenin yapıldığı tarihten hemen sonra meydana gelmesi halinde dahi, satış fiyatlarını yansıtacağına dair herhangi bir garanti bulunmamaktadır.

## 3. ORTAKLIK HAKKINDA BİLGİLER

### 3.1. Tanıtıcı Bilgiler

<b>Ticaret Unvanı</b>	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Merkez Adresi</b>	:	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz/İSTANBUL
<b>Fiili Yönetim Adresi</b>	:	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz/İSTANBUL
<b>Bağlı Bulunduğu Ticaret Sicili Memurluğu</b>	:	İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu
<b>Ticaret Sicil Numarası</b>	:	353242
<b>Ticaret Siciline Tescil Tarihi</b>	:	Kuruluş Tarihi : 20.09.1996 Dönüşüm Tarihi : 21.01.2008
<b>Sürelili Olarak Kuruldu ise Süresi</b>	:	Süresiz
<b>Tabi Olduğu Yasal Mevzuat</b>	:	T.C. Kanunları
<b>Esas Sözleşmeye Göre Amaç ve Faaliyet Konusu</b>	:	Şirket'in kuruluş amacı, Esas Sözleşmesi'nin "Şirketin Amacı Ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. Maddesinde belirtilmiş olup, aşağıda yer almaktadır.  Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere faaliyet gösteren, kayıtlı sermayeli bir anonim ortaklıktır.
<b>Telefon ve Faks Numaraları</b>	:	Tel: (0216) 425 20 07 / 08 Faks: (0216) 537 15 87
<b>İnternet Adresi</b>	:	www.torunlargyo.com.tr
<b>Bilinen Ortak Sayısı</b>	:	6

### 3.2. Ortaklığın Tarihçesi ve Gelişimi

#### *Tarihçe*

1977'den beri Türk gayrimenkul piyasasının inşaat sektöründe faaliyet gösteren Torunlar, 1996 yılında gayrimenkul sektöründeki faaliyetlerini perakende, konut, ofis ve otel geliştirme projeleriyle genişletmek üzere Torunlar GYO'nun selef şirketi olan Toray İnşaat'ı kurmuştur. Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşen Toray İnşaat'ın unvanı 2008 yılının Ocak ayında Torunlar GYO olarak değiştirilmiştir. Şirket'in amacı, perakende, konut, eğlence ve ofis amaçlı gayrimenkul geliştirme projelerine yatırım yapmaktır.

Şirket, ilk alışveriş merkezi olan Bursa'daki Zafer Plaza'nın geliştirilmesine 1996'da başlamış ve burayı 1999'da açmıştır. O tarihten itibaren Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde diğer bazı ticari ve konut amaçlı projeler geliştirmiş ve bunlara yatırım yapmıştır. 1997'de Torun Ailesi Ankara'daki Ankamall ve Crowne Plaza otelinin sahibi olan Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş.'nin ("Yeni Gimat") hissedarı olmuştur. Şirket'in Haziran 2010 itibariyle Yeni Gimat'taki Şirket hissesi %14,83 oranındadır. Ankamall 1999'da Brüt Kiralanabilir Alan ("BKA") bazında en büyük alışveriş merkezi olarak açılmıştır. Şirket, 2004'te Antalya'da Deepo Outlet Center'ı geliştirip açmış ve 2005'te Marmaris'teki Netsel Turizm Yatırımları A.Ş.'nin ("Netsel Marina") %44,6 hissedarı olmuştur. Torunlar GYO, gayrimenkul portföyünü Korupark Alışveriş Merkezi'nden ibaret olan ve 2007'de açılmış olan Bursa'daki Korupark projesinin ve 2008'de tamamlanan iki konut kompleksinin geliştirilmesiyle konut komplekslerini de kapsayacak şekilde genişletmiştir.

Şirket, zaman içerisinde İstanbul'daki projeler üzerinde yoğunlaşmıştır. Şirket, 2008'in ilk çeyreğinde toplam 70.129 m<sup>2</sup> Net Satılabilir Alan ("NSA") ve 10.937 m<sup>2</sup> BKA'lık konut, perakende satış ve ofis alanı içeren karma kullanım amaçlı bir geliştirme projesi olan Nishİstanbul'da konut birimlerinin ön satışına başlamıştır. 2010 Ağustos'ta konut ve ofis birimlerinin inşasını tamamlamış ve o tarih itibariyle konut ve ofis birimlerinin teslimine başlamıştır. İstanbul'un Esenyurt ilçesinde 95.280 m<sup>2</sup> BKA ve 5.300 m<sup>2</sup> NSA'ya sahip olan karma kullanım amaçlı bir alışveriş merkezi olan Torium İstanbul'un Ekim 2010'da açılması planlanmaktadır.

2007'de ayrıca, planlanan şekilde 2013'ün ikinci yarısında tamamlanması üzerine 86.000 m<sup>2</sup> NSA'ya ve 187.500 m<sup>2</sup> BKA'ya sahip olması beklenen, BKA bazında, Türkiye'deki ikinci en büyük alışveriş merkezi ve Avrupa'daki en geniş alışveriş merkezlerinden biri olacağı düşünülen Mall of İstanbul projesinin geliştirilme çalışmasına başlanmıştır. Kazı çalışmaları ve ruhsat süreci dahil olmak üzere Mall of İstanbul için gerçekleştirilen proje tasarımı ve diğer geliştirme süreci öncesi çalışmaları tamamlanmak üzere ve inşaatın 2010'un son çeyreğinde başlayacağı tahmin edilmektedir. Devam etmekte olan ve tamamlanma aşamalarında bulunan başka projeler de bulunmaktadır.

#### *Faaliyetler*

Her ne kadar gayrimenkul portföyünün önemli bir kısmı, konut projelerinden, oteller, yat limanları ve ofis alanları dahil olmak üzere diğer projelerden oluşmaktaysa ve oluşmaya devam edecekse de temel olarak odaklanan çalışma alanı; yaşam alanı konseptli, karma kullanım amaçlı eğlence ve alışveriş merkezlerinin ve diğer ticari gayrimenkul projelerinin geliştirilmesi ve mülkiyetidir. Şirket, ticari, konut amaçlı ve diğer gayrimenkul projelerinin arsa kaynak bulma aşamasından pazarlama ve satışa kadar tüm geliştirme aşamalarında doğrudan rol almakta, tüm bu aşamalarda gözetim görevini üstlenmekte ve projelerin tamamlanma aşamasından sonra alışveriş merkezlerinin varlık yönetimi sürecinde doğrudan görev almaya devam etmektedir. Şirket, gayrimenkul projelerini bağımsız olarak, stratejik ortaklarla, ortak maliklerle ve diğer düzenlemelere tabi olarak geliştirmektedir. Her ne kadar projeler üzerinde yüksek bir denetim

düzeyine sahip olmaya gayret edilse de, geliştirme veya yatırım sürecinin farklı aşamalarındaki mevcudiyetin niteliği ve derecesi proje türüne ve ortak girişimler için kat mülkiyeti veya paylaşım anlaşmalarına, ortaklarla, geliştirme ve yatırım ortaklarıyla ve eş maliklerle anlaşmalara bağlı olacaktır. Şirket faaliyetleri, proje geliştirme, inşaat proje yönetimi ve portföy yönetimi olarak üç temel alanda yoğunlaşmaktadır.

### ***Proje Geliştirme***

Proje geliştirme süreci, arsa veya yatırım fırsatının bulunmasını, arsa alımını ve yatırımı, finansman ve proje tasarımını kapsamaktadır.

### ***Kaynak Bulma***

Düzenli olarak yerel Türk gayrimenkul piyasalarıyla ilgili detaylı araştırmalar yapılmaktadır. Şirket, pek çok yatırım kriterini temel alarak geliştirmeye ve diğer yatırım fırsatlarına yönelik arsalar tespit etmektedir. Yatırım fırsatları konum, arsa alanı, önerilen proje boyutu ve türü, çevre alanda beklenen nüfus artışı, geliştirme takvimi, portföy dengesi ve performans hedefleri gibi temel yatırım kriterlerine uygunluğunu tahmin edilen finansman maliyetleri ışığında değerlendirilmektedir. Sonuçların Şirket yatırım kriterlerine uygun olması halinde kapsamlı bir durum tespiti gerçekleştirilmekte ve tahmini arsa, inşaat maliyetleri, imar potansiyeli ve şartları ve finansman temelinde bir fizibilite analizi gerçekleştirilmektedir. Şirket, alışveriş merkezi projelerinde temel olarak, Türkiye’de nüfusu 1,5 milyondan fazla şehirlerde geniş kapsamlı (40.000 ila 79.999 m<sup>2</sup> BKA) ile çok geniş kapsamlı (80.000 m<sup>2</sup> veya daha yüksek BKA) yaşam alanı konseptli, karma kullanım amaçlı alışveriş ve eğlence merkezlerinin yapımına odaklanmış durumdadır. Bunun yanı sıra Şirket, nüfusun 1,5 milyondan az olduğu şehirlerde orta büyüklükteki alışveriş merkezlerinin (20.000 ila 40.000 m<sup>2</sup> BKA) geliştirilmesi ve yatırım yapılması konusunda da çalışmalarını sürdürmektedir. Arsa konumu, alışveriş merkezi geliştirmede kritik önem taşıyan bir etkidir. Gayrimenkuller metro veya yol bağlantıları gibi ulaşım merkezlerine yakın olmalıdır. Şirket’in İcra Kurulu düzenli olarak toplanarak yatırım fırsatlarını değerlendirmekte, fizibilite planlarına dayalı olarak ve gerekli görülen takip analizi ışığında her bir yatırım fırsatını incelemektedir ve yapılacak tüm yeni yatırımlar İcra Kurulu’nun onayına tabidir.

Şirket, potansiyel geliştirme arazilerinin tespitinde aktif olarak rol almaktadır ve faaliyet gösterdiği yerel gayrimenkul piyasalarında kazandığı deneyimin ve kapsamlı yerel bağlantıların en cazip arazileri bulmak ve bu arazilere erişim sağlamak konusunda kendisine avantaj kazandırdığını düşünmektedir. Ayrıca arsa veya projelere, ortaklık anlaşmalarının cazip getiri potansiyeli veya arsa arazilerine erişim gibi diğer avantajlar sunduğu noktalarda stratejik ortaklarla, ortak geliştirme şirketleriyle veya ortak maliklerle birlikte yatırım yapma fırsatlarını da göz önünde bulundurmaktadır. Projeye bağlı olarak, koşulları uyarınca farklı proje aşamalarındaki sorumluluğun Şirket ve bir stratejik ortak arasında paylaşıldığı konut projeleriyle bağlantılı olarak varlık paylaşım sözleşmeleri yapabilmektedir. Şirket, örneğin koşulları uyarınca ortağının arsanın mülkiyetini elinde bulundurduğu ve Şirket’in proje geliştirme için finansman sağlayacak olduğu sözleşmeler (Nishİstanbul’da olduğu gibi) yapabilmektedir. Bu sözleşmelerin koşulları da konut projelerinin kaynak bulma aşamasında gözden geçirilmektedir. Ayrıca arsa sahipleri arsa parselleri satmak üzere veya diğer geliştirme şirketleri de arsalar üzerinde geliştirme projeleri yürütmek amacıyla yatırım yapma veya ortaklık kurma teklifleriyle sıklıkla Şirket’e başvurmaktadır. Bu, Şirket’in faaliyet gösterdiği piyasalardaki iyi itibarına bağlanmaktadır.

### ***Alım***

Genellikle geliştirilen projeler için kullanılan arsanın mülkiyeti Şirket'e aittir. Şirket, hem kamu hem özel sektör ihaleleriyle arsa alımı gerçekleştirmektedir. Arsa alımı, yatırımı ve müzakere süreçleri Şirket içerisinden yürütülmektedir. Şirket avukatları arsa alımlarının hukuki koşullarını kararlaştırmak ve resmiyete dökmek üzere bir dizi uzman hukuk firmasıyla çalışmaktadır. Avantajlı fiyatlardan arsa alımı, alım stratejisinin temelini oluşturmaktadır ve yerel gayrimenkul piyasalarındaki deneyimi, cazip ve henüz potansiyel değerine ulaşmamış gayrimenkulleri belirleme konusunda Şirket'e stratejik bir avantaj kazandırmaktadır.

Şirket, genellikle projeler üzerinde yüksek bir denetim düzeyine sahip olsa da, yapmış olduğu kat mülkiyeti ve gelir veya varlık paylaşımı sözleşmeleriyle ilgili olarak mülkiyet payı ve yatırım koşulları projeye bağlı olarak önemli ölçüde farklılık göstermektedir. Bazı durumlarda arsanın mülkiyeti bir gelir paylaşımı planı veya toplam geliştirme projesinin belirli bir yüzdesi karşılığı devralınabilmektedir. Örneğin Nishİstanbul, projenin tamamlanmasıyla birlikte sona erecek bir ortak girişim sözleşmesi uyarınca, ilk önce Özyazıcı Ailesi'nin satın aldığı arsa üzerinde geliştirilmiş ve bu ortak girişim sözleşmesinin sona ermesiyle birlikte Özyazıcı Ailesi, arsanın bir önceki sahibi ve Şirket arasında bir gelir paylaşımı sözleşmesi imzalanmıştır. Bu sözleşmeye göre Şirket, gelirin %41,4'üne hak kazanmaktaydı ve maliyetlerin %60'ını karşılamakla yükümlüydü.

### ***Finansman***

Şirket, projelerin finansmanını dağıtılmamış karlar, kısa ve uzun vadeli banka kredileri ve proje finansmanı ve konut geliştirme projelerinde konut birimlerinin ön satış ve satış gelirleri kombinasyonu ile sağlamaktadır. Kullanmış olduğu banka finansmanının miktarı ve türü proje bazında banka finansmanının mevcudiyetine ve nispi maliyetine, projenin türüne ve kapsamına, tahmini inşaat süresine ve tahmini geliştirme maliyetine bağlı olarak farklılık göstermektedir. Piyasadaki itibarının yanı sıra Torun Ailesi'ne ait diğer şirketler ile olan bağlantıların, diğer gayrimenkul yatırım ve geliştirme şirketlerine kıyasla finansman düzenlemelerinde daha iyi koşullar elde edilmesine imkan verildiği düşünülmektedir. Şirket, projelerinde kullanmak üzere büyük çaplı kredilerde finansman maliyetlerini cazip oranlarda sabitleyebilmiştir. Piyasadaki mevcut koşullar ve kredi sağlayıcı bankaların sunduğu koşullara bağlı olarak sabit veya değişken faizli borç alma sözleşmeleri yapılmaktadır. Başlıca kredi sağlayıcı bankaların gelecekteki borçlanmaları için ana hissedarlardan teminat istemeyecekleri tahmin edilmektedir. Şirket, genellikle, alışveriş merkezlerindeki kiracılardan gelen kira geliri bedelini karşılayacak tutarda, Avro ve ABD Doları cinsinden uzun vadeli finansman ve proje finansmanı almaktadır. Bu finansmanlar Şirket'e döviz kurundaki dalgalanmalar karşısında belirli bir düzeyde koruma sağlamaktadır. Şirket, genellikle borçlarını üç ana kredi sağlayıcı banka arasında paylaşmaktadır. İdeal şekilde, başlıca kredi sağlayıcı bankaların her birinden borçların yaklaşık üçte birini temin etmektedir ve finansmanın %50'den fazlasını tek bir bankadan karşılamamaktadır.

### ***Alışveriş merkezleri***

Alışveriş merkezi geliştirme projeleri için gerekli finansman bankalardan alınan borçlardan veya mevcut nakit kaynaklardan sağlanmaktadır. Şirket, bazı projelerde arsa alımlarının finansmanını sağlamak için kısa vadeli krediler (bir ila iki yıl vadeli) almakta ve bu kredileri portföyündeki diğer geliştirme projelerinden elde edilen gelirle geri ödemektedir. İnşaat için finansman sağlamak üzere uzun vadeli proje finansmanı da kullanılmaktadır. Diğer projelerde hem arsa alımı hem de proje geliştirme ve inşaat için finansman sağlamak üzere proje finansmanı kullanılmaktadır. Şirket, kullanılacak proje finansmanının tutarını, gelirlerin finansman maliyetlerini karşılayacağından emin olarak, tamamlanan projeden gelecek beklenen gelir akışını

baz alarak belirlemektedir. Şirket'in yapmış olduğu proje finansmanı sözleşmeleri ilk kredi geri ödemeleri başlamadan önce bir veya iki yıllık bir geri ödemesiz dönem imkanı vermektedir; bu da Şirket'e projeyi tamamlamak ve faaliyete geçirmek üzere gereken zamanı sağlamaktadır. Proje kredileri genelde beş veya on yıllık bir süreyi kapsamaktadır.

### ***Konut Projeleri***

Konut projelerinde genellikle başlangıçtaki arsa alımı ve geliştirme projesinin ilk aşamaları teminatlı banka borçlarından ve dağıtılmamış karlardan karşılanmaktadır. Ancak Türkiye'deki gayrimenkul geliştirme şirketleri arasında alışlageldiği üzere Şirket proje inşaatını finanse etmek için genellikle konut birimlerinin ön satışını gerçekleştirmekte ve bu ön satış sözleşmelerinden elde edilen fonları kullanmaktadır. Alıcılar için finansman teminatı verilerek bu ön satışlar kolaylaştırılmaktadır.

### ***Diğer proje türleri***

Oteller veya ortaklarla birlikte yapılan yatırımlar gibi diğer proje türlerinde, geliştirme projelerinde kullanılan finansman aracı her bir duruma özel olarak belirlenmektedir. Göz önünde bulundurulmuş faktörler arasında Şirket'in projedeki mülkiyet payı, ortaklarla, ortak geliştirme şirketleriyle veya ortak maliklerle yapılan sözleşmelerin koşulları, finansman mevcudiyeti ve maliyeti ve proje türü yer almaktadır.

### ***Tasarım***

Şirket, geliştirme projelerinin tasarımını dünya standartlarında mimari konseptler ve tasarım konseptleri kullanarak ve uluslararası en iyi uygulamalara ve emniyet standartlarına uygun olarak gerçekleştirmektedir. Geliştirme projelerinin tasarım sürecinin yönetimi ve denetimi Şirket içerisinde yürütülmektedir.

Tasarım personeli, arsanın alımı için bir sözleşmenin imzalanması akabinde devreye girmektedir. Bu personel, yerel nüfus özelliklerini ve kentsel gelişimdeki eğilimleri, imar haklarını, fiziksel parametreleri, piyasadaki beklentileri ve arsanın bulunduğu yeri, tüketici tercihlerini ve rakip projeleri göz önünde bulundurarak bir ön geliştirme konsepti belirlemekte ve ilgili tasarım, mimarlık ve inşaat firmalarıyla birlikte geliştirme projesinin başlıca vasıflarını tespit etmektedir. Ayrıca, önerilen bir proje için piyasa potansiyelini ve hedef müşteri tabanını değerlendirmek amacıyla genellikle piyasa araştırmaları gerçekleştirmekte ve profesyonel danışmanlardan yararlanılmaktadır. Şirket, genel olarak, şematik tasarım ve geliştirme tasarımları dahil olmak üzere tasarım dokümantasyonunu hazırlamaları için önde gelen uluslararası tasarım ve mimarlık firmalarını görevlendirmektedir. Örneğin Torun Tower'ın planlarının hazırlanmasında ABD merkezli Architectonica ile birlikte çalışılırken, Mall of İstanbul'un planlarının hazırlanmasında yine ABD merkezli Development Design Group Inc. ile ve Torium İstanbul'un planlarının hazırlanmasında İngiltere merkezli Chapman Taylor España S.L. ile birlikte çalışılmıştır. Ayrıntılı tasarımlara ise, ilgili belediye sınırları dahilinde geçerli olan inşaat kuralları hakkında bilgi sahibi olan yerel mimarlık firmaları son şeklini vermiştir. Depreme hazırlıkla ilgili olarak alınması gereken teknik tedbirlere ilişkin olarak mühendislerin tavsiyeleri göz önünde bulundurulmakta ve arazinin altındaki zemin ve sismik koşullar üzerinde bağımsız değerlendirme amaçlı arazi araştırması yapması için bir mühendislik şirketiyle çalışmaktadır. İdeal hale getirilmiş bir maliyet-yarar oranıyla mimarlık ve mühendislik sistemleri ve senaryoları üretmek için, gerekli olduğu şekilde uzun vadeli olarak alanlarında uzman olan danışmanlar görevlendirilmektedir.

Alışveriş merkezleri, sınıflarının en iyisi tasarım konseptleriyle tanınmıştır. 2000'de Türkiye Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği Zafer Plaza'yı "En İyi Alışveriş Merkezi"

seçmiştir. Korupark Alışveriş Merkezi, “Yeni Alışveriş Merkezleri: Geniş Kapsamlı” kategorisinde 2010 Uluslararası Alışveriş Merkezleri Konseyi Avrupa Alışveriş Merkezi Ödülleri’nde finalistler arasında yer almıştır ve bu kategoride yer alan tek Türk alışveriş merkezi olmuştur.

Şirket, tüketicilerin perakende satış ve konut tesislerini, eğlence, sosyal aktivite ve diğer olanakların hepsini bir arada sunan perakende bazlı, karma kullanım amaçlı projeleri giderek daha cazip bulduğu düşünmektedir. Bu tür alışveriş merkezlerine yaşam alanı konseptli alışveriş merkezi adını verilmektedir. Şirket, gayrimenkul geliştirme şirketlerinin yaşam alanı olan alışveriş merkezleri geliştirme becerisinin giderek Türkiye’deki alışveriş merkezi geliştirme projelerinin başarısında ayrıştırıcı faktör olacağını düşünmektedir. Şirket geçmişine bakıldığında, Şirket’in karma kullanım amaçlı geliştirme projelerini artan şekilde tercih edişi, Korupark Alışveriş Merkezi ve Korupark Evleri’nin tasarımı ile Ekim 2010’da açılacak olan en yeni alışveriş merkezi Torium İstanbul’un ve Mall of İstanbul projesinin tasarımları, Şirket’in yaşam alanlarının tüketicilerin tercihi haline geleceğine olan inancını yansıtmaktadır.

### ***İnşaat Projesi Yönetimi***

İnşaat projesi yönetimi, geliştirme projelerinin inşasını ve ruhsat sürecini içermektedir. Şirket, Torun Ailesi’ne ait bir iştirak şirket olan Torun Yapı ile tüm inşaat yüklenicilik faaliyetlerini ve sorumluluklarını kendisine devretmeyi kabul ettiği bir çerçeve sözleşmesi imzalamış bulunmaktadır. Ancak Torun Yapı alt yüklenicilerin koordinasyonu ve denetimi dahil olmak üzere ve küçük çaplı inşaat ve bakım işleri için hizmet sağlayıcısı olarak proje yönetimi hizmetleri sunmakta ve genel bir yüklenici olarak hareket etmemektedir. Genellikle projeler için genel yüklenici görevini Şirket kendi yerine getirmekte ve kazı, kaba inşaat, asansör kurulumu, elektrik sistemi kurulumu veya boru tesisatı montajı gibi belirli inşaat sorumlulukları için ihaleler açmakta ve altyükleniciler görevlendirmektedir. Geçmişte bir inşaat şirketi olarak edindiği deneyim, genel yüklenici görevinde Şirket’e yardımcı olmaktadır. Gelecekte “anahtar teslim” ilkesi temelinde bir genel yüklenici olarak hareket etmek üzere Torun Yapı’yı veya üçüncü taraf şirketleri görevlendirmeye karar vermeyi düşünebilir.

Şirket, tahmini inşaat süreleri yaklaşık iki yılı aşmayan projeler geliştirmekte ve bu projelere yatırım yapmaktadır. Özellikle yüksek bir yatırım düzeyi gerektiren veya inşaat süresinin ortalama iki yıldan uzun olması beklenen projelerde inşaat ve piyasa risklerini azaltmak için, genellikle inşaatın aşamalara ayrılması için planlama yapılmaktadır.

### ***İzin ve Ruhsat Süreci***

Tüm projelerin izin ve ruhsat sürecini denetlenmekte ve izin ve ruhsat başvurusu ve onayı sürecini genellikle Şirket üstlenmektedir. Selef şirket temel olarak proje inşaatı alanında faaliyet göstermekteydi ve bu deneyim sayesinde ilgili izin ve ruhsat düzenlemeleri ve başvuru ve onay süreci hakkında kapsamlı kurum içi bilgi edinilmiş ve yerel belediye makamlarıyla köklü ilişkiler kurulmuştur.

### ***Portföy Yönetimi***

Portföy yönetimi, geliştirme projelerinin pazarlanması ve satışını ve alışveriş merkezlerinin ve genel olarak gayrimenkul portföyünün devam eden yönetimini içermektedir.

### ***Pazarlama***

Genellikle ticari gayrimenkul geliştirme projelerinin pazarlamasına, proje tamamlanmasından yaklaşık altı ay önce başlanmaktadır. Konut projelerinin pazarlamasına ve ön satışına da, genellikle projenin yasal onay sürecinden ve inşaat ruhsatının alımından sonra başlamaktadır.

Ancak ekonomik durgunluk sebebiyle son zamanlarda konut projelerinin ön satışını inşaat başlayana dek başlatılmamıştır. Son dönemdeki ekonomik kriz gayrimenkul geliştirme şirketlerinin geliştirme projelerini tamamlamasını giderek güçleştirdiği için, konut birimlerinin potansiyel alıcıları sadece model konutlara dayalı olarak konut satın almak konusunda isteksiz davranmış, ön alımdan önce devam eden inşaat sürecini görme beklentisi içine girmiştir.

Şirket, pazarlama stratejisini konum, proje türü ve tasarım konsepti, hedef müşteri tabanı ve projenin devreye gireceği tarih için beklenen piyasa koşullarına bağlı olarak her bir proje için ayrı ayrı belirlemektedir. Projelerin reklamı için basılı reklamlar, broşürler, gazete ve dergiler, otoyolların kenarlarındaki veya havaalanlarındaki reklam panoları ve radyo ve televizyon reklamları dahil çeşitli pazarlama kanallarını kullanmaktadır. Şirket, alışveriş merkezi geliştirme projelerinde ise, projeyi potansiyel kiracılara tanıtmak için genellikle “tanıtım” etkinlikleri organize etmekte ve bu etkinliklere ev sahipliği yapmaktadır.

Şirket geçmişinde pazarlama için üçüncü taraf yüklenicilerle çalışmış olmakla beraber, kısa bir süre önce deneyimli profesyonel bir ekip görevlendirmiş ve pazarlama faaliyetlerinin pek çoğunu şirket içinde yürütmeye başlamış bulunmaktadır.

### ***Kiralama ve Satış***

#### ***Perakende***

Kiralama stratejisi, büyük uluslararası süpermarketler, yapı marketler ve elektronik mağaza zincirleri dahil ana kiracıların belirlenmesine ve muhafaza edilmesine öncelik vermek üzerine kuruludur. Ana kiracıların muhafaza edilmesinin daha küçük perakende birimleri ve yemek alanı birimlerinin kiracılarının muhafazasını kolaylaştırdığı tespit edilmiştir, zira tanınmış ana kiracılar önemli düzeyde tüketici ziyaretçi trafiği çekmektedir. Pazarlama departmanı, kiracı arzını değerlendirmek ve alan, mimari tasarım, dekor ve diğer şartlarla ilgili olarak araştırma yapmak üzere, genellikle alışveriş merkezinin açılmasından altı ay önce ana kiracılarla irtibat kurmaktadır. Potansiyel kiracılara yönelik toplantılar genellikle yerleşim planının ve taslakların gözden geçirildiği, potansiyel kiracıların tercih edilen birim alanlarını belirleyebildiği ve ön kiralama koşullarının (kira ücretleri ve ciroyla ilişkili hükümler) görüşüldüğü arazide gerçekleştirilmektedir. Potansiyel sabit kiracılardan alınan geribildirime dayalı olarak yerleşim planında ve mimari tasarımında sık sık değişiklikler yapılmaktadır. Genellikle alışveriş merkezinin tahmini açılış gününden yaklaşık altı ay önce kiracılardan taahhüt almaya çalışılmaktadır.

Çalışır durumdaki alışveriş merkezleri, seçkin yurt içi ve uluslararası perakendeciler ve gıda sağlayıcılar gruplarına kiralanmaktadır. 30 Haziran 2010 itibarıyla, hem BKA (giyim mağazaları için BKA: %31, çok katlı mağazalar için BKA: %35,9) hem kira getirisi (giyim mağazaları için kira: %44,7 ve çok katlı mağazalar için kira: %15,5) bazında en büyük kiracılar giyim mağazaları ile çok katlı mağazalardır. Şirket, bu kiracılar hakkında sahip olduğu bilgi vasıtasıyla hangi kiracıların gelecekteki geliştirme projelerinde de yer alacağı konusunda bir fikir edinebilmektedir. Bu da kiracı karmasını ideal düzeye getirmesine imkan vermektedir. Ayrıca kiracılarla ilişkili edinilen itibarın ve onlarla kira süresi boyunca ilişkide olunmasının Şirket’in yeni kiracılar çekmesine yardımcı olduğu düşünülmektedir. Çünkü kiracılar Şirket’e her an ulaşabileceğini ve Şirket’in sorunlarıyla ilgilenmek üzere hazır olduğunun bilincindedir. Pek çok gayrimenkul geliştirme şirketi yerel olarak önemli bir varlık gösteremeyebildiğinden bu durum onlar için geçerli değildir.

Kira düzeyleri genellikle piyasadaki mevcut ücretlere kıyasla belirlenmektedir. Perakendeciler açısından kiralanan alanın cazibesini arttırabileceğinden ve daha yüksek kira ücretlerinin gerekçesi olabileceğinden kiralanan alanın özellikleri de göz önünde bulundurulmaktadır. Kiralar ABD Doları veya Avro olarak belirlenmektedir. Alışveriş merkezine bağlı olarak, genellikle kiracının yerine ve kiralanan birimin türüne göre 8 ila 10 farklı sınıf kira ücreti uygulanmaktadır. Genelde en düşük kira ücretlerini ana kiracılar, en yüksek kira ücretlerini de yemek alanı kiracıları ödemektedir. Kiracıların bazılarıyla farklı kira koşulları üzerinde anlaşılmış olsa da kira sözleşmelerinde standart kira koşulları bulunmaktadır. Kira sözleşmelerinin pek çoğu, kiracının Şirket'e, hangisi en yüksekse sabit bir aylık kira ücretini veya kiracının aylık gerçek cirosunun belirli bir yüzdesini ödemesini gerektirmektedir. Tüm yeni imzalanmış kira sözleşmelerinde minimum kira ve ciroya ilişkin hükümler bulunmaktadır. Şirket genel olarak, yeni alışveriş merkezlerini kiraya verirken aşına olduğu kiracılara daha yüksek bir ciro oranıyla daha düşük bir minimum kira ücreti sunmaya daha isteklidir.

### ***Konut Projeleri***

Şirket stratejisi, Türkiye'deki sektör uygulamalarına uygun olarak konut geliştirme projelerinin önemli bir kısmının ön satışının, inşaatın tamamlanmasından önce, onaylanan proje tasarımına dayalı olarak gerçekleştirilmesidir. Ön satışlar için standart ön satış kontratları kullanılmaktadır.

Korupark Evleri ve Nishİstanbul için alıcılara üç temel ödeme planı sunulmuştur. Alıcı genellikle birimin tamamlanmasından önce tek bir peşin ödeme yaparak konut birimini satın alabilir. Alternatif olarak alıcı konut birimini, kısmen Şirket tarafından ayarlanmış banka finansmanı ile finanse edilen ve genelde birimlerin tamamlanmasından önce yapılan tek bir peşin ödemeye de satın alabilir. Konut birimleri alıcılarının konut kredileri almasını kolaylaştıran, aralarında Akbank, Garanti Bankası, İş Bankası ve Vakıflar Bankası'nın da bulunduğu bazı bankalarla anlaşmalar yapılmıştır. Bu anlaşmalara göre Şirket, bankaların konut birimini satın alması için alıcıya verdiği krediler için, gayrimenkulün tamamlanmasına ve ipoteğin kalkmasına kadar olan süre boyunca teminat vermektedir. Gayrimenkulün tamamlanması ve teslim edilmesi üzerine banka konut birimi üzerine ipotek koymakta ve Şirket'in teminatını çözmektedir. Bu düzenlemeler, ekonomik durgunluktan kaynaklanan zorlu ipotek piyasasında Şirket'in konut birimlerini satmasına yardımcı olmuştur. Şirket'in itibarı ve bu bankalarla ilişkileri sayesinde genellikle müşteriler için daha düşük ipotek faizleri alınabilmektedir. Ayrıca gerekli niteliklere sahip olan alıcılar, Şirket'in satın alımı finanse etmesini tercih edebilir. Bu durumda alıcı, satış fiyatının belirli bir yüzdesini kaparo olarak Şirket'e öder ve kalan kısım Şirket'e önceden kararlaştırılan bir takvime göre taksitler halinde ödenir.

Şirket, müşterilerden satın alma için avans ödemesinin alındığı noktada gayrimenkulün mülkiyetini projenin tamamlanması ve kat mülkiyeti statüsünün verilmesi sonrasında dek elinde bulundurmaktadır. Şirket, Türkiye'nin Tüketiciyi Koruma Yasaları uyarınca her bir birimi ilgili müşteriye ilgili satış kontratının imzalandığı tarihten itibaren 30 ay içerisinde teslim etmekle yükümlüdür. Ayrıca müşteri de birimin teslimine dek herhangi bir zaman satış kontratını feshetme hakkına sahiptir. Böyle bir durumda yasalara göre müşteriye yapmış olduğu tüm ödemeleri, en geç birimin planlanan teslim tarihinde geri ödeme zorunluluğu bulunmaktadır. Bugüne kadar herhangi bir projeye ilişkili olarak müşteriler tarafından gerçekleştirilen kontrat fesihleri ciddi düzeyde olmamıştır.

Konut projelerine yönelik hedeflenen satış fiyatları, benzer yerlerdeki benzer projelerin satış fiyatları ve ödeme planları, proje yeri ve büyüklüğü, birimin türü ve büyüklüğü, mimari tasarımın avantajları, ulaşım merkezlerinin yakınlığı, sosyal tesisler ve eğlence tesisleri, piyasa

koşulları, hedeflenen müşteri tabanına yönelik konut finansmanının mevcudiyeti gibi faktörleri içeren birtakım kriterlere dayalı olarak belirlenmektedir.

### ***Diğer***

Diğer proje türleri için kullanılan kiralama veya satış yöntemi proje türüne göre farklılık göstermektedir. Örneğin Şirket, genelde ofis alanlarını ön satışa çıkarmakta olup otel geliştirme projelerini yürütmek için uluslararası alanda tanınan otel markalarıyla uzun vadeli işletme lisans sözleşmeleri imzalamaktadır. Ancak ofis alanlarında kullanılan satış yöntemi gelecekte yapacağı projeye bağlı olarak değişiklik gösterebilir. Yat limanındaki gemi bağlama alanları ve perakende satış alanı genelde kiralanmaktadır.

### ***Yönetim hizmetleri***

Alışveriş merkezleri, konut veya diğer geliştirme projeleri için günlük yönetim hizmetleri sunulmamaktadır. Gayrimenkuller için günlük yönetim hizmetlerini sunmak üzere iştirak şirketler veya üçüncü taraf şirketleri görevlendirilmektedir. Şirket, genelde sahibi olduğu geliştirme projelerinin yönetimini üstlenmesi için Torun Ailesi'ne ait bir şirket olan Torun AVM ile çalışmaktadır. Kısmen sahip olduğu gayrimenkullerde genellikle, Zafer Plaza için yaptığı gibi, yönetim hizmetlerini sunması için yüklenici sözleşmesiyle görevlendirilecek yönetim şirketi konusunda diğer sahip veya sahiplerle birlikte karar vermektedir. Zafer Plaza, Torun Ailesi tarafından kontrol edilen bir iştirak şirket olan Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş. tarafından yönetilmektedir. Yönetim ücretleri genel olarak iki yıllık süre sonrasında herhangi bir fesih ücreti ödenmeksizin iki yıllık standart bir kontrat üzerinden ödenmektedir. Bir yönetim hizmetleri şirketinin sorumlulukları arasında genellikle bir alışveriş merkezinin veya kompleksin ortak kullanım alanlarının temizlenmesi, bakımı, emniyeti ve çevre düzenlemesi, çöp toplama, kiracılardan aylık kiralardan tahsili yer almaktadır. Şirket'in geçmişinde belirli durumlarda kiracılardan kira tahsili ve geliştirme projesinin yönetim komitesinin vermiş olduğu talimatları yerine getirmek de yönetim hizmetleri şirketlerinin sorumlulukları arasında yer almıştır. Tüm görevler sadece işlem esasına göre yerine getirilmektedir. Ancak Şirket, kira sözleşmeleri yaparak, fatura keserek, kira tahsilat işlemleri gerçekleştirerek, kiracıların defterlerini denetleyerek ve her bir alışveriş merkezindeki kiracı karmasının yönetimini üstlenerek genel varlık yöneticisi olarak hareket etmektedir.

### ***Portföy yönetimi***

Şirket, proje tamamlanması aşamasından sonra faaliyet planlarının sunulması, varlık performansı değerlendirmeleri, tesis ziyaretleri ve stratejik karar verme süreci vasıtasıyla alışveriş merkezlerini aktif olarak yönetmeye devam etmektedir. Alışveriş cirosunu ve kira gelirlerini maksimum düzeye çıkarmak üzere kiracı tabanından yüksek kaliteli mağazalardan oluştuğundan emin olarak, yüksek doluluk oranlarını ve ziyaretçi trafiğini muhafaza ederek alışveriş merkezlerinin piyasadaki konumunu güçlendirme yolları aramaya sürekli olarak devam edilmektedir.

Şirket, doluluk oranlarını, ziyaretçi trafiğini ve kira gelirini maksimum düzeye çıkarmak için alışveriş merkezlerini düzenli olarak yenilemeye ve genişletmeye çalışmaktadır. Ayrıca son dönemdeki ekonomik durgunluk sırasında makroekonomik koşullardan etkilenen bölgelerde kiracılara geçici olarak endekslenmiş döviz kurları yerine elverişli döviz kurları sunmak, mevcut kiracılara, kiracıların perakende satış cirolarına yaptıkları katkı düzeyini arttırmaları karşılığında taban kira indirimleri uygulamak, ekonomik koşulların evrimini ve kiracıların faaliyetleri üzerindeki etkilerini değerlendirmek üzere kiracılarla gerçekleştirilen periyodik toplantıların sıklığını arttırmak ve yeni uygulamaya konan politikalar hakkında doğrudan geribildirim almak üzere kiracılara ve alışveriş merkezi yöneticilerine sık ziyaretler organize etmek gibi kiracı

destek programları aracılığıyla alışveriş merkezlerinin doluluğunun yönetiminde çeşitli yöntemler uygulanmıştır. Ayrıca konut kredilerinin bankalarca durdurulduğu noktalarda, konut alımları için uygun koşulları karşılayan müşterilere 24 aya kadar vadeli finansmanı sağlamak ve potansiyel konut alıcılarına yönelik olarak konut kredileri başlatmak üzere ticari bankalarla yapılan işbirliğini geliştirmek gibi konut projelerini desteklemeyi amaçlayan bir dizi tedbir de uygulanmıştır.

Bunların yanı sıra Şirket, gayrimenkul portföyünün genel bileşimini ve bakiyesini de aktif olarak yönetmektedir. Torunlar GYO, gelecekte yaşam tarzı konseptine uygun, karma kullanım amaçlı alışveriş ve eğlence merkezlerinin ve büyük konut komplekslerinin yanı sıra, yerel piyasası hakkında derin bilgi sahibi olduğu sektörlerde, mevcut deneyimi ve ilişkileri yardımıyla destekleyebileceği ve iyi ulaşım bağlantıları olan, büyüme oranının yüksek olacağını tahmin ettiği, benzersiz veya avantajlı konumlarda bulunan veya cazip yatırım getirisi sunan yerlerde oteller, konut amaçlı villalar, ofis alanları projeleri ve diğer potansiyel proje türlerini geliştirmeyi planlamaktadır.

### **3.3. Esas Sözleşmeye İlişkin Bilgiler**

Tam metni Ek 1’de yer alan esas sözleşmeye ilişkin özet bilgiler aşağıda verilmektedir.

#### **3.3.1. Her bir pay grubunun sahip olduğu imtiyazlar, bağlam ve sınırlamalar hakkında bilgi:**

Esas Sözleşme’nin 9. Maddesi gereğince,

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday göstermede imtiyaz hakkı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. A ve B grubu payların, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır (*Bkz. Bölüm No: 3.3.7.*).

Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dahil imtiyaz yaratılamaz.

#### **3.3.2. Payların devrine ilişkin esaslar:**

Esas Sözleşme’nin 8 Maddesi gereğince,

A ve B grubu pay sahiplerinin, sahip oldukları C grubu dışındaki payları satmak istemeleri halinde, satmak isteyen pay sahibi (SATICI), öncelikle satmak istediği pay grubunda pay sahibi olanlara taahhütlü mektupla satış isteğini bildirecektir. Bu yazılı istekte, satmak istediği pay miktarı ve pay satış fiyatı bilgilerinin yer alması zorunludur. Bildirimi alan pay sahipleri 7 işgünü içinde alma isteklerini, taahhütlü mektupla karşı tarafa ulaşacak şekilde bildirmezlerse, SATICI, pay satma isteğini, yönetim kurulu üyeliğine aday gösterme imtiyazına sahip diğer pay grubundaki pay sahiplerine iadeli taahhütlü mektupla bildirecektir. Bu bildirimde de, satmak istediği pay miktarı ve fiyatı bilgilerine yer verilmesi zorunludur. Bildirimi alan pay sahipleri 7 işgünü içinde alım istekleri SATICI’ya ulaşacak şekilde iadeli taahhütlü mektupla bildirimde bulunmazlarsa, SATICI, payını üçüncü kişilere satmakla yetkilidir. Ancak bu satış, teklifte bulunduğu pay sahiplerine önerdiği koşullardan fiyat, ödeme koşulları gibi hususlarda daha elverişli koşullarda gerçekleştirilemez. Bu fıkra hükmüne aykırı olarak gerçekleştirilen pay devirleri, yönetim kurulu tarafından pay defterine kaydedilmez. C grubu payların devri kısıtlanamaz.

Halka arzdan önce ortaklık paylarının devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabidir. Bu madde kapsamındaki pay devirlerinde, ortaklıkta pay edinecek yeni ortaklar için de kurucularda aranan şartlar aranır.

Türk Ticaret Kanunu hükümleri çerçevesinde yapılacak aynı sermaye artırımları için genel kurulda karar alınması zorunludur. Çıkarılmış sermayenin nakden ödenmiş kısmı sermaye piyasası mevzuatında belirtilen oranın altında olamaz. Aynı sermaye artırımını işlemlerinde sermaye piyasası mevzuatı ve Türk Ticaret kanunu hükümlerine uyulur.

Yönetim kurulu, Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine uygun olarak, kayıtlı sermaye tavanına kadar yeni paylar ihraç ederek çıkarılmış sermayeyi arttırmaya ve pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının sınırlandırılması ile primli pay ihracı konusunda karar almaya yetkilidir.

Sermaye artırımlarında; A Grubu paylar karşılığında A Grubu, B Grubu paylar karşılığında B Grubu, C Grubu paylar karşılığında C Grubu yeni paylar çıkarılacaktır. Ancak, Yönetim Kurulu pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kısıtladığı takdirde çıkarılacak yeni payların tümü C Grubu ve nama yazılı olarak çıkarılır.

Sermaye artırımlarında rüçhan hakkı kullanıldıktan sonra kalan paylar ile rüçhan hakkı kullanımının kısıtlandığı durumlarda yeni ihraç edilen tüm paylar nominal değerinin altında olmamak üzere piyasa fiyatı ile halka arz edilir.

### **3.3.3. Pay sahiplerinin haklarının ve imtiyazlarının değiştirilmesine ilişkin esaslar:**

Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dahil imtiyaz yaratılamaz.

### **3.3.4. Olağan ve olağanüstü genel kurulun toplantıya çağırılmasına ilişkin usuller ile toplantılara katılım koşulları hakkında bilgi:**

Esas Sözleşme'nin 30. Maddesi gereğince,

Genel kurul, olağan ve olağanüstü olarak toplanır.

Olağan genel kurul, Şirket'in hesap devresinin sonundan itibaren üç ay içinde ve yılda en az bir defa toplanır ve Türk Ticaret Kanunu'nun 369. maddesi hükmü göz önüne alınarak yönetim kurulu tarafından hazırlanan gündemdeki konuları görüşüp karara bağlar.

Olağanüstü genel kurul, Şirket işlerinin gerektirdiği hallerde kanun ve bu ana sözleşmede yazılı hükümlere göre toplanır ve gerekli kararları alır. Olağanüstü genel kurulun toplanma yeri ve zamanı usulüne göre ilan olunur.

Genel kurul tarafından aksine karar verilmedikçe, toplantılar ilgililere ve medyaya açık olarak yapılır. Pay sahibi veya vekili sıfatı olmaksızın toplantıya katılanların söz ve oy hakkı yoktur.

### **3.3.5. Ortaklığın yönetim hakimiyetinin el değiştirmesinde gecikmeye, ertelemeye ve engellemeye neden olabilecek hükümler hakkında bilgi:**

Yönetim hakimiyetinin el değiştirmesinde gecikmeye, ertelemeye ve engellemeye neden olabilecek hükümler 3.3.2 maddesinde payların devrine ilişkin belirtilen hususlarda yer almaktadır.

### **3.3.6. Sermayenin artırılmasına veya azaltılmasına ilişkin esas sözleşmede öngörülen koşulların yasanın gerektirdiğinden daha ağır olması halinde söz konusu hükümler hakkında bilgi:**

Şirket Esas Sözleşmesi'nin 8. maddesi gereğince Şirketin sermayesi Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı hükümleri uyarınca arttırılabilir.

### **3.3.7. Yönetim ve denetim kurullarına ilişkin hükümlerin özetleri:**

Esas Sözleşme'nin 13. Maddesi gereğince Yönetim Kurulu ve Görev Süresi'ne ilişkin hükümler aşağıdaki gibidir;

Şirketin idaresi, üçüncü kişilere karşı temsil ve ilzamu, Türk Ticaret Kanunu hükümleri çerçevesinde genel kurul tarafından bir yıl için seçilen Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz 7 (yedi) üyeden oluşan bir yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulu ilk toplantısında üyeleri arasından bir başkan ve başkan olmadığı zaman vekâlet etmek üzere bir başkan vekili seçer.

Yönetim kurulu'nda görev alacak üyelerin en az 1/3'ü ile;

- ortaklıkta %10 veya üzerinde pay sahibi veya bu oranda oy hakkı olan diğer ortaklar,
- ortaklıkta yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını içeren pay sahibi ortaklar,
- danışmanlık hizmeti alınan şirket,
- işletmecî şirketler,
- ortaklıkta %10 veya üzerinde pay sahibi veya bu oranda oy hakkı olan ortaklar ile yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını içeren pay sahibi ortakların %10'dan fazla paya veya bu oranda oy hakkına sahip olduğu şirketler,
- ortaklığın iştirakleri arasında son iki yıl içerisinde istihdam, sermaye veya ticari anlamda doğrudan veya dolaylı bir ilişki kurulmamış olmalı ve eş dâhil üçüncü dereceye kadar kan veya sıhrî hısımlık bulunmamalıdır. 1/3'ün hesaplanmasında küsuratlı sayı ortaya çıktığı takdirde en yakın tam sayı esas alınır.

Yönetim Kurulu'nda 7 (yedi) yıl görev yapmış olan kişiler bağımsız üye olarak seçilemez. A ve B grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin iki adedi A Grubu pay sahiplerinin iki adedi B Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından ve diğer üç üye genel kurulda gösterilen adaylar arasından olmak üzere, genel kurul tarafından seçilir.

Yönetim Kurulu üyeleri en çok bir yıl için seçilebilir. Görev süresi sonunda görevi biten üyelerin yeniden seçilmesi mümkündür. Bir üyeliğin herhangi bir nedenle boşalması halinde, yönetim kurulu, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz bir kimseyi geçici olarak bu yere üye seçer ve ilk genel kurulun onayına sunar. Böylece seçilen üye eski üyenin süresini tamamlar.

Yönetim Kurulu üyeleri, genel kurul tarafından her zaman görevden alınabilir.

Esas Sözleşme'nin 16. Maddesi gereğince "Yönetim Kurulunun Görev ve Yetkileri"ne ilişkin hükümler aşağıdaki gibidir;

Yönetim Kurulu, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, ve işbu ana sözleşme ile kendisine verilmiş bulunan görevleri yerine getirmekle yükümlüdür. İlgili mevzuat ve işbu ana sözleşme hükümlerine göre Genel Kurul kararını gerektirmeyen tüm iş ve işlemler Yönetim Kurulu tarafından yerine getirilir.

Yönetim Kurulu özellikle;

- Şirket'in misyon ve vizyonunu belirleyerek kamuya açıklar,
- Şirket'in hedeflerine ulaşma derecesini, faaliyetini ve geçmiş etkinliğini sürekli ve etkin bir şekilde gözden geçirir,
- Şirket faaliyetlerinin onaylanan yıllık finansman ve iş planlarının gerçekleştirme düzeyini belirler ve bunların zaman ve koşullarını saptar,
- Şirket'in karşı karşıya kalabileceği risklerin etkilerini en aza indirebilecek bir risk yönetim ve iç denetim düzeni oluşturur ve sağlıklı işlemesi için gerekli önlemleri alır,
- Şirket'in faaliyetinin mevzuata, ana sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir,
- Şirket'in pay sahipleri ve halkla ilişkilerine ilişkin yaklaşımını belirler, Şirket ile pay sahipleri ve/veya çalışanları arasında yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesi için çözüm önerileri geliştirir,
- Pay sahiplerinin haklarının kullanılmasında mevzuata, ana sözleşme hükümlerine, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara tam olarak uyulmasını sağlar ve bu amaca yönelik olarak kurumsal yönetim komitesi ve bünyesinde oluşturulan pay sahipleri ile ilişkiler birimi ile yakın işbirliği içerisinde olur,
- Yıllık iş programı, bütçe ve personel kadrosunu belirleyip, onaylar, bunlarda gerekebilecek değişiklikleri irdeler ve kararlaştırır,
- Bilanço ile gelir tablosunun, dönemsel mali tabloların ve yıllık faaliyet raporunun Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri de dahil olmak üzere mevzuat ve uluslararası standartlara uygun olarak hazırlanması, gerçeğe uygun ve doğru düzenlenmesi ve gerekli yerlere sunulması sorumluluklarını taşır,
- Şirket'in bilgilendirme politikasını belirler,
- Şirket yapısının günün koşullarına uygunluğunu sağlamak için gerekli önlemleri alır, yöneticilerin ve sair çalışanlarının işbaşı eğitimi ve kariyer planlamalarını düzenler, etkinliklerinin ölçülmesi ve ödüllendirme esaslarını saptar,
- Şirket ve çalışanları için etik kurallar belirler, nitelikli personelin uzun süre Şirkete hizmet etmesini sağlamaya yönelik teşvik ve önlemler alır,
- Genel Kurul toplantılarının yasa ve ana sözleşmeye uygun olarak yapılmasını gözetir,
- Genel Kurul kararlarının yerine getirilmesini denetler,
- Şirket bünyesinde oluşturulacak komiteleri ve çalışma esaslarını belirler, bunların üyelerini saptar, etkin ve verimli çalışmalarını sağlar,

Yönetim Kurulu gerek yasa gerekse işbu ana sözleşme ile kendisine yüklenen görev ve sorumlulukları yerine getirirken, kendi sorumluluğunu bertaraf etmeksizin, bunları kısmen Şirket bünyesindeki komitelere görevlerini de açıkça belirtmek suretiyle devredebilir.

Esas Sözleşme'nin 23. Maddesi gereğince "Genel Müdür ve Müdürler"e ilişkin hükümler aşağıdaki gibidir;

Yönetim kurulunca, Şirket işlerinin yürütülmesi için bir genel müdür ve yeterli sayıda müdür atanır. Genel Müdür olarak görev yapacak kişinin Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda belirtilen şartları haiz olması zorunludur. Genel müdürün münhasıran tam zamanlı olarak bu bu görev için istihdam edilmiş olması zorunludur.

Genel Müdür, yönetim kurulu kararları doğrultusunda ve Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu tebliğleri ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine göre Şirketi yönetmekle yükümlüdür. Genel Müdür, yönetim kurulu üyeliği sıfatı taşımamakla birlikte, yönetim kurulu toplantılarına katılır, ancak oy hakkı yoktur.

Yönetim kurulu üyelerinin görev süresini aşan süreler için Genel Müdür atanabilir.

### 3.4. Faaliyet Hakkında Bilgiler

#### 3.4.1. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ortaklık faaliyetleri hakkında bilgi:

Torunlar GYO'nun raporlanabilir bölümleri yönetim tarafında proje bazında olarak düzenlenmiştir. Kaynakların tahsisi ve kullanımı ile ilgili karar alma mekanizması da aynı temele dayanmaktadır. Diğer bölümler altında sınıflandırılan önemli kalemler Bursa Korupark Bağımsız Bölümler ve İstanbul İkitelli Küçükçekmece arsaları gibi diğer büyük projelerle bağlantılı olup doğrudan onların parçası olmayan bölümlerdir.

Torunlar GYO'nun her bir faaliyet bölümü tarafından uygulanan muhasebe politikaları Şirket'in konsolide finansal tablolarında kullanılan SPK tarafından yayımlanan finansal raporlama standartlarıyla aynıdır. Her bir bölüm ile ilgili bilgiler aşağıda yer almaktadır. Bölümlerin performansında brüt kar dikkate alınmaktadır.

a) 30 Haziran 2010 itibariyle ve bu tarihte sona eren dönem için, raporlanabilir bölümler itibariyle endüstriyel bölümlere göre gruplanmış bilgiler aşağıdaki gibidir: (1.000 TL)

	<b>Toplam bölüm geliri</b>	<b>Brüt kar</b>	<b>Amortisman ve itfa paylar</b>	<b>Yatırım harcamaları (*)</b>	<b>İştiraklerden elde edilen gelir(**)</b>
Zafer Plaza AVM	4.200	3.063	-	-	-
Antalya Deepo AVM	5.494	4.612	-	83	-
Korupark AVM	17.973	15.093	-	-	-
Ankamall	-	-	-	-	10.449
Korupark Konutlar	21.122	10.479	-	1.098	-
Niş İstanbul Projesi	149	-	-	21.582	-
Torium Projesi	-	-	-	41.320	-
Mall of İstanbul Projesi	-	-	-	8.417	-
Torun Tower Projesi	-	-	-	23	-
Diğer	918	548	188	487	562
<b>Toplam</b>	<b>49.856</b>	<b>33.795</b>	<b>188</b>	<b>73.010</b>	<b>11.011</b>

(\*) Yatırım harcamaları , konsolide finansal tablolarda stok olarak sınıflandırılan kalemlere ve yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan alışveriş merkezlerine yapılan yatırımları içermektedir.

(\*\*)İştiraklerden Yeni Gimat'tan elde edilen gelirler faal alışveriş merkezi projeleri olarak sınıflandırılmıştır.

b) 31 Aralık 2009 itibariyle ve bu tarihte sona eren dönem için, raporlanabilir bölümler itibariyle endüstriyel bölümlere göre gruplanmış bilgiler aşağıdaki gibidir: (1.000 TL)

	<b>Toplam bölüm geliri</b>	<b>Brüt kar</b>	<b>Amortisman ve itfa paylar</b>	<b>Yatırım harcamaları (*)</b>	<b>İştiraklerden elde edilen gelir(**)</b>
Zafer Plaza AVM	8.400	6.126	-	7	-
Antalya Deepo AVM	10.447	8.035	-	-	-
Korupark AVM	28.687	23.491	-	150	-
Ankamall	-	-	-	-	6.866
Korupark Konutlar	65.240	30.810	-	9.432	-
Nişİstanbul Projesi	140	-	-	35.528	-
Torium Projesi	-	-	-	54.526	-
Mall of İstanbul Projesi	-	-	-	6.401	-
<b>Diğer</b>	<b>7.244</b>	<b>6.514</b>	<b>195</b>	<b>6.777</b>	<b>374</b>
<b>Toplam</b>	<b>120.158</b>	<b>74.975</b>	<b>195</b>	<b>112.821</b>	<b>7.240</b>

(\*) Yatırım harcamaları , konsolide finansal tablolarda stok olarak sınıflandırılan kalemlere ve yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan alışveriş merkezlerine yapılan yatırımları içermektedir.

(\*\*)İştiraklerden Yeni Gimat'tan elde edilen gelirler faal alışveriş merkezi projeleri olarak sınıflandırılmıştır.

c) 31 Aralık 2008 itibariyle ve bu tarihte sona eren dönem için, raporlanabilir bölümler itibariyle endüstriyel bölümlere göre gruplanmış bilgiler aşağıdaki gibidir: (1.000 TL)

	<b>Toplam bölüm geliri</b>	<b>Brüt kar</b>	<b>Amortisman ve itfa paylar</b>	<b>Yatırım harcamaları (*)</b>	<b>İştiraklerden elde edilen gelir(**)</b>
Zafer Plaza AVM	8.400	6.123	-	-	-
Antalya Deepo AVM	8.653	6.613	-	-	-
Korupark AVM	31.404	26.311	-	1.896	-
Ankamall	-	-	-	-	15.028
Korupark Konutlar	68.639	28.058	-	38.273	-
Torium Projesi	-	-	-	91.557	-
Mall of İstanbul Projesi	-	-	-	741	-
Torun Tower Projesi	-	-	-	471	-
<b>Diğer</b>	<b>17.698</b>	<b>(529)</b>	<b>335</b>	<b>27.192</b>	<b>400</b>
<b>Toplam</b>	<b>134.794</b>	<b>66.576</b>	<b>335</b>	<b>160.130</b>	<b>15.428</b>

(\*) Yatırım harcamaları , konsolide finansal tablolarda stok olarak sınıflandırılan kalemlere ve yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan alışveriş merkezlerine yapılan yatırımları içermektedir.

(\*\*)İştiraklerden Yeni Gimat'tan elde edilen gelirler faal alışveriş merkezi projeleri olarak sınıflandırılmıştır.

d) 31 Aralık 2007 itibariyle ve bu tarihte sona eren dönem için, raporlanabilir bölümler itibariyle endüstriyel bölümlere göre gruplanmış bilgiler aşağıdaki gibidir: (1.000 TL)

	<b>Toplam bölüm geliri</b>	<b>Brüt kar</b>	<b>Amortisman ve itfa paylar</b>	<b>Yatırım harcamaları (*)</b>	<b>İştiraklerden elde edilen gelir(**)</b>
Zafer Plaza AVM	7.950	5.848	-	-	-
Antalya Deepo AVM	7.897	6.295	-	423	-
Korupark AVM	9.082	8.062	-	46.308	-
Ankamall	-	-	-	-	58.263
Korupark Konutlar	-	-	-	45.386	-
Torium Projesi	-	-	-	-	-
Mall of İstanbul Projesi	-	-	-	166.000	-

Diğer	18.180	(2.137)	367	2.854	1.119
<b>Toplam</b>	<b>43.109</b>	<b>18.068</b>	<b>367</b>	<b>260.971</b>	<b>59.382</b>

(\*) Yatırım harcamaları , konsolide finansal tablolarda stok olarak sınıflandırılan kalemlere ve yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan alışveriş merkezlerine yapılan yatırımları içermektedir.

(\*\*)İştiraklerden Yeni Gimat'tan elde edilen gelirler faal alışveriş merkezi projeleri olarak sınıflandırılmıştır.

### **3.4.2. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ortaklığın bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:**

Türkiye'deki önde gelen perakende satış odaklı gayrimenkul geliştirme ve yatırım şirketlerinden olan Torunlar GYO arz sonrasında İMKB'de işlem gören en büyük perakende satış odaklı GYO'lardan biri olmayı hedeflemektedir.

Şirket'in odaklandığı başlıca alan, İstanbul, Bursa, Antalya ve Ankara dahil olmak üzere başlıca kentsel bölgelerde geniş ile çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir. Halka arz tarihi itibariyle, toplam portföy büyüklüğü yaklaşık 2,39 milyar Türk Lirası'nı bulan 14 gayrimenkulden oluşan gayrimenkul portföyünün arasında çalışır durumdaki dört alışveriş merkezi ve toplam BKA 119.417 m<sup>2</sup> olan ve Ekim 2010'da açılması planlanan Torium İstanbul alışveriş merkezi bulunmaktadır. Geliştirilmekte olan projeler arasında, tamamlandığında yaklaşık 139.500 m<sup>2</sup> toplam BKA olacağını tahmin edilen Mall of İstanbul projesi dahil başlıca alanlardaki üç alışveriş merkezi projesi ve henüz ticari gayrimenkul açısından doymamış piyasaya sahip bölgelere yapılan orta ölçekli yatırımlar yer almaktadır. BKA bazında gayrimenkul portföyünün yaklaşık %79'unu oluşturan alışveriş merkezlerine ek olarak, portföyü, büyüme oranı yüksek konut, ofis, otel sektörleri ve diğer sektörlerde, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projelerini ve gelecekteki geliştirme projelerine yönelik işlenmemiş arsaları içermektedir.

### **Gayrimenkul geliştirme alanında köklü bir geçmiş**

Şirket, 1977'de inşaat sektöründe faaliyet göstermeye başlayıp 1996'da gayrimenkul geliştirme ve yatırımları alanına genişlemiş bir şirket olarak Türk gayrimenkul sektöründe kapsamlı bir deneyime ve köklü bir geçmişe sahiptir. Kurulduğundan bu yana tutarlı bir şekilde stratejik ve yürütme becerileri sergilemiş ve alışveriş merkezlerinin tasarımı ve geliştirilmesi konusunda Türk gayrimenkul sektörünün liderlerinden biri olarak iyi bir itibar edinmiştir. Geçmiş ve kazandığı deneyim, Şirket'in arazi bulma, finansman ve maliyet yapısı, ruhsat süreci, tasarım, inşaat ve pazarlama dahil olmak üzere inşaat sürecinin tüm aşamaları hakkında çok değerli bilgiler edinmesini sağlamıştır. Teknik bilgi, Türk gayrimenkul piyasaları hakkındaki detaylı yerel bilgi, proje tasarımı ve inşasına ileri uluslararası standartlara fazlaca maruz kalınmış olunması nedeniyle benzersiz kombinasyondan yararlanılmasını sağlayan sayısız stratejik avantaj sunulmaktadır. Şirket, en iyi yerel arazilere erişim sağlayacak itibar ve irtibatların yanı sıra gerekli teknik bilgiye ve projelerde en yüksek uluslararası mimari standartlarını, tasarım ve emniyet standartlarını uygulama becerisine sahiptir. Uluslararası perakende satış kavramları, kentsel eğilimler ve hedef Türk şehirleri ve piyasalarındaki tercihler hakkındaki yerel bilgi ışığında kullanılmaktadır. Şirket, yüksek kaliteli bir uluslararası ve yerel kiracı tabanına erişimin yanı sıra Türkiye'deki tüketicilerin tercihleri hakkında detaylı bilgiye de sahiptir.

### **Varlık yönetiminde başarısı kanıtlanmış bir geçmiş**

Şirket, kiracı karması, kira yapılandırma, gerekli olduğunda kira indirimleri uygulamak ve alışveriş merkezlerinde ziyaretçi trafiğini ve doluluk oranlarını azami düzeye getirmeyi

amaçlayan diğer yöntemler dahil olmak üzere, alışveriş merkezlerinin çalışır hale gelmesinden sonra alışveriş merkezlerinde varlık yönetimi sürecinde doğrudan ve fiilen yer almaktadır. Ayrıca artan talebi karşılamak için genellikle alışveriş merkezlerini yenilemekte ve genişletmektedir. Örneğin 2006'da Ankamall 55.057 m<sup>2</sup> BKA'dan 105.421 m<sup>2</sup>'ye ve 2009'da Zafer Plaza BKA'nı 21.925 m<sup>2</sup>'den 23.482 m<sup>2</sup>'ye çıkarılmıştır. Deepo Outlet Center'ın BKA bazında 44.720 m<sup>2</sup>'ye ulaşacak şekilde büyütülmesi planlanmaktadır. Faaliyetlerin her kolunda benimsediği, dünyadaki ekonomik durgunluğu başarıyla atlatmasına yardımcı olan stratejiler, Şirket'in varlık yönetimi konusundaki dinamik yaklaşımına örnek teşkil etmektedir. Kriz boyunca, rakip geliştirme şirketlerinin pek çok projesi ertelenirken, ekonomik durgunluğun genel olarak tüm ekonomiyi derinden etkilediği bölgelerde kiracılar için geçici olarak endeksli döviz kurlarını sabit döviz kurlarıyla değiştirmek, mevcut kiracılara ciro oranlarına katkı düzeyini artırma karşılığında taban kirada indirimler yapmak, kiracılar üzerindeki denetimin artırılması, potansiyel konut alıcılarına yönelik konut kredileri verilmesi için başlıca ticari bankalar ile işbirliğini geliştirmek, konut birimlerinin uygun alıcılarına şirket finansmanı sağlamak, sermaye yoğunluğu daha düşük proje geliştirme aşamalarına (imar ve ruhsat izinlerinin alınması vb.) odaklanmak ve Nishİstanbul ve Torium İstanbul'un da aralarında yer aldığı projeleri geliştirmek üzere güçlü mali konumundan yararlanmak bu stratejiler arasında yer almaktadır.

### **Güçlü finansal yapıyla desteklenen mükemmel büyüme potansiyeli**

Geliştirme aşamasındaki projeler ve güçlü finansal yapı, gelecekteki büyüme imkanları açısından Şirket'e iyi bir konum kazandırmaktadır. 30 Haziran 2010 itibariyle geliştirme aşamasındaki projeleri ve gelecekteki geliştirme projelerine yönelik mevcut arsaları, Portföy Değeri bazında gayrimenkul portföyünün %46'sını oluşturmaktadır.

Şirket, mevcut projelere yeni ve cazip geliştirme fırsatları sunan projeleri ekleyerek de gayrimenkul portföyünü sürekli olarak büyütme fırsatları aramaya devam etmektedir. Yeni projelerin yanı sıra mevcut kira getiren gayrimenkullerinde de yenileme ve genişletme çalışmaları gibi diğer varlık yönetimi inisiyatifleri suretiyle kira gelirlerinde artış fırsatları aranmaya devam edilecektir.

Şirket'in güçlü finansal konumu, büyüme potansiyelini maksimum düzeye çıkarmasına yardımcı olmaya devam edecektir. 30 Haziran 2010 itibariyle net borç/özkaynak oranı % 25 iken, ödenmemiş borçlar 761 milyon TL ve nakit ve nakit karşılıkları 262 milyon TL tutarındadır. Finansman politikası maksimum kredi/portföy değeri oranını %40 ile kısıtlamaktır ve muhafazakar finansman stratejisi projelerle ilgili kredi görüşmelerinde Şirket'e kolaylık sağlamaktadır. Muhafazakar sermaye yapısı, son dönemde yaşanan mali kriz sırasında Nishİstanbul inşaatına devam edilmesi gibi geliştirme faaliyetlerini sürdürmesine imkan vermiştir. Bu yapı 2010 ve 2014 sonu arasındaki toplam planlanan yatırımın yaklaşık 858 milyon TL olmasını gerektiren büyüme planlarını finanse etmek için gereken esnekliği sağlamıştır. Şirket, gelecekte yoluna devam ederken borç maliyetini daima dikkatli bir şekilde yönetmeyi ve finansman, yatırım ve faaliyet esnekliğini maksimum düzeye çıkarmak için finansmanını temel olarak özsermayeden sağlamaya devam etmeyi planlamaktadır.

### **Uzun vadeli yerel deneyime ve yatırım fırsatlarını bulma ve değerlendirme becerisine sahip profesyonel yönetim ekibi**

Şirket, Türk gayrimenkul sektöründe 30 yılı aşkın bir deneyime sahip olan, Yönetim Kurulu Başkanı, İcra Kurulu Başkanı ve kuruculardan Aziz Torun tarafından yönetilmektedir. Üst düzey yöneticilerin Türk gayrimenkul piyasasındaki toplam deneyimi yaklaşık 90 yıla ulaşmaktadır.

Şirket yöneticileri gayrimenkul geliştirme ve varlık yönetiminin her aşamasında oldukça başarılı bir geçmişe sahiptirler. Şirket'in Türk gayrimenkul piyasası hakkındaki detaylı bilgisinin yanı sıra Torun Ailesi'nin genel olarak Türk ticaret dünyasındaki itibarı Şirket'e, pek çok satıcı ve acenteye köklü bir geçmiş, potansiyel arsa arazilerine erişim ve konut amaçlı gayrimenkulleri için geniş bir müşteri tabanına ulaşmak gibi sayısız yararlar sağlamaktadır. Ayrıca Torun Ailesi'nin Türk piyasasındaki güçlü ticari itibarından yararlanılmaktadır ve kiracıların, müşterilerin ve Türk gayrimenkul piyasasındaki diğer katılımcıların Torunlar ismiyle ilişkilendirilen kaliteyi ve güveni kazandırdığı düşünülmektedir.

### 3.4.3. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ortaklığın net ciro tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

Satış gelirleri ('000 TL)	30 Haziran 2010	2009	2008	2007
Konut satış gelirleri	21.271	65.380	68.639	-
Kira gelirleri	24.435	39.859	41.299	22.949
Elektrik satış gelirleri (*)	3.232	7.675	7.158	1.980
Hafriyat alanı kira gelirleri (**)	-	6.002	16.622	-
Şantiye kira gelirleri	-	942	-	901
Diğer	918	300	1.076	17.279
<b>Toplam</b>	<b>49.856</b>	<b>120.158</b>	<b>134.794</b>	<b>43.109</b>
Satışların maliyeti ('000 TL)	30 Haziran 2010	2009	2008	2007
Satılan konut maliyetleri	(10.792)	(34.570)	(40.581)	-
Kira giderleri	(2.042)	(2.733)	(2.600)	(2.744)
Elektrik giderleri (*)	(2.856)	(7.150)	(6.810)	(1.812)
Hafriyat alanı kira giderleri (**)	-	(252)	(17.306)	(4.541)
Diğer (***)	(371)	(478)	(921)	(15.944)
<b>Toplam</b>	<b>(16.061)</b>	<b>(45.183)</b>	<b>(68.218)</b>	<b>(25.041)</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>33.795</b>	<b>74.975</b>	<b>66.576</b>	<b>18.068</b>

(\*) Elektrik gelirleri ve giderleri, Şirket'in sahip olduğu alışveriş merkezlerinin elektrik giderlerinin Şirket tarafından üstlenildikten sonra alışveriş merkezini işleten ilişkili şirketlere yansıtılması sonucu oluşmaktadır.

(\*\*) Hafriyat alanı kira gelirleri Toray İnşaat Danış Yapı Adi Ortaklığı'nın ("Toray Danış") TOKİ'den kiraladığı İstanbul İli Küçükçekmece İlçesi Kayabaşı mevkiinde bulunan arazinin hafriyat döküm alanı olarak ihale şartlarına uygun şekilde kullanılıp, ilişkili şirketlerden Torun Yapı'ya ilgili giderin yansıtılması sonucu oluşmaktadır. Hafriyat alanı kira giderleri Toray Danış'ın TOKİ ile yapmış olduğu ilgili kira sözleşmesinden kaynaklanmaktadır. Sözleşme 2009 yılında sona ermiştir.

(\*\*\*) 2007 yılında yapılan diğer mal ve hizmet satışları ve ilgili maliyetler, Şirketin GYO dönüşümünden önce gerçekleştirdiği emtia satışlarından kaynaklanmaktadır. 2008'deki dönüşümden sonra bu işlemlere son verilmiştir.

Operasyonel kiralama gelirleri ağırlıklı olarak alışveriş merkezlerinden elde edilen kira gelirleri ve hafriyat alanı kira gelirlerinden oluşmaktadır. Şirket'in faal alışveriş merkezleri, Ankara Ankamall, Bursa Korupark, Bursa Zafer Plaza ve Antalya Deepo'dur. Ankamall, şirketin iştiraklerinden Yeni Gimat'a aittir. Bursa Korupark ve Antalya Deepo'nun işletmesi için ilişkili şirketlerden Torun AVM, Bursa Zafer Plaza için ise Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş. ile sözleşme imzalanmıştır.

**3.4.4. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ortaklığın tamamlanmış önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:**

Tamamlanmış Yatırım	2009 Harcama Tutarı (TL)	2008 Harcama Tutarı (TL)	2007 ve öncesi Harcama tutarı (TL)	Finansman Şekli
Bursa Korupark Konutları 1. etap	38.938	4.991.650	53.212.719	Özkaynak
Bursa Korupark Konutları 2. etap	9.393.106	44.143.803	9.939.538	Özkaynak
Bursa Korupark AVM	252.196	2.256.103	77.315.718	Özkaynak ve kredi

**3.4.5. Ortaklık tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:**

Proje Adı	Niteliği	Tamamlanma Derecesi	Coğrafi dağılım	Finansman şekli
Korupark Konutları 3. Etap	Konut	İnşaatına henüz başlanmadı	Bursa, Osmangazi ilçesi	Özkaynak ve İşletme Kredisi
Torium	AVM ve Konut Projesi	Proje Fiili Tamamlama Oranı %90	İstanbul, Büyükdere ilçesi	Özkaynak ve İşletme Kredisi
Mall of İstanbul Projesi	AVM ve Konut Projesi	İnşaatına henüz başlanmadı	İstanbul, Başakşehir ilçesi	Özkaynak ve İşletme Kredisi
Torun Tower Projesi	Konut ve ofis	İnşaatına henüz başlanmadı	İstanbul, Şişli ilçesi	Özkaynak ve Proje Kredisi <i>Proje Kredisi;</i> 100.000.000,00 ABD\$, yıllık %6 +BSMV faiz oranlı, 2 yıl anapara geri ödemesiz 7 yıl vadeli. 12 ayda bir faiz ödemeli.
İstanbul/Beyoğlu Kemankeş Otel Projesi	Otel	İnşaatına henüz başlanmadı	İstanbul, Beyoğlu ilçesi	Özkaynak ve İşletme kredisi
Niş İstanbul Projesi	İş Merkezi - Rezidans ve AVM Projesi	Proje Fiili Tamamlama Oranı %93	İstanbul, Bahçelievler, Yenibosna	Özkaynak ve İşletme kredisi
Samsun – AVM ve Otel	Eski sigara fabrikasının alışveriş merkezi ve/veya otel olarak yenilenmesi; iki katlı yer altı otoparkının yapılması	İnşaatına henüz başlanmadı	Samsun, İlkadım ilçesi	Özkaynak ve Proje Kredisi görüşmeleri devam etmektedir.

**3.4.6. Ortaklıkla ilgili teşvik ve sübvansiyonlar vb. ile bunların koşulları hakkında bilgi:**

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5. Maddesi'ne göre gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları, kurumlar vergisinden müstesnadır.

**3.4.7. Ortaklığın yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ortaklığı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:**

**Torun Tower Projesi :** İstanbul, Şişli-2.Bölge, 306 Pafta 5 Parsel üzerindeki 14.991,60 m<sup>2</sup> arsa üzerinde metro ile bağlantısı bulunan "Torun Tower" projesi geliştirilecektir. Şirket tarafından, 46.637.080- TL arsa bedeli ve ve 30.06.2010 tarihi itibarı ile proje geliştirilmesi ön hazırlıkları için KDV hariç 7.569.435- TL harcama olmak üzere toplam 54.206.515- TL'lik yatırım yapılmıştır. Proje için yaklaşık olarak 100 milyon ABD Dolar'lık yatırım planlanmaktadır. Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin 30.06.2010 tarih ve 2010/TGYO/09 no.lu değerlendirme raporunda, Torun Tower Projesi'nin değeri 238.960.290 TL'dir.

**3.4.8. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ortaklığın araştırma ve geliştirme politikaları ile sponsorluk yaptığı araştırma ve geliştirme etkinlikleri için harcanan tutarlar da dahil olmak üzere bu etkinlikler için yapılan ödemeler hakkında bilgi:**

Yoktur.

**3.4.9. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:**

Yoktur.

**3.4.10. Ortaklığın ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sınai-ticari, mali vb. anlaşmalar ile ortaklığın faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ilişkin özet bilgi:**

Yoktur.

**3.4.11. Son hesap dönemi itibariyle ortaklığın finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu veya yönetim kurulu kararı uyarınca ortaklıkça edinilmesi planlanan önemli maddi varlıklara ilişkin bilgi:**

Sahip Olunan Maddi Varlıklara İlişkin Bilgiler							
Cinsi	Edinildiği Yıl	m <sup>2</sup>	Mevkii	Defter Değeri (TL)	Kullanım Amacı	Kapasite ve Kapasite Kullanım Oranı	Yıllık Kira Tutarı (TL)
Arsa	2008	60.833,20	İstanbul-Kayabaşı	15.609.151	-	-	-
Zafer Plaza	1999	25.500 (BKA)	Bursa - Osmangazi	141.997.665	AVM	% 100	8.400.000

Sahip Olunan Maddi Varlıklara İlişkin Bilgiler							
Cinsi	Edinildiği Yıl	m <sup>2</sup>	Mevkii	Defter Değeri (TL)	Kullanım Amacı	Kapasite ve Kapasite Kullanım Oranı	Yıllık Kira Tutarı (TL)
Korupark	2007	72.472 (BKA)	Bursa – Osmangazi	533.591.154	AVM	%98	31.200.000
Arsa - Konut	2009	83.207 (Arsa Alanı)	Bursa – Mudanya Yolu	122.303.649	Korupark konut projesi	-	-
Korupark Yunus Havuzu	2008	2.715,80 (BKA)	Bursa – Mudanya Yolu	1.202.094	Sosyal Tesis	-	-
Korupark Sosyal Tesis	2008	3.033 (BKA)	Bursa – Mudanya Yolu	2.411.972	Sosyal Tesis	%100	138.362(*)
Korupark 3 işyeri ve 5 depo	2008	5.454 (BKA)	Bursa – Mudanya Yolu	5.031.087	İşyeri ve depo	%2,71	10.200
Arsa	2005	1.501 (Brüt Arsa Alanı)	İstanbul - Beyoğlu	11.813.038	Beyoğlu Kemankeş Otel İnşası	-	-
Arsa	2005	14.991,60 (Arsa Alanı)	İstanbul - Şişli	238.960.290	Torun Tower İnşası	-	-
Torium AVM ve Konut	2008	102.482 (BKA)	İstanbul - Esenyurt	455.573.053	AVM ve Konut İnşası	-	-
Arsa	2010	123.741,90 (Arsa Alanı)	İstanbul-Başakşehir	628.845.023	Mall Of İstanbul Projesi	-	-
Niş İstanbul 8 Ofis	2010	2.160	İstanbul – Bahçelievler	7.725.000	Ofis	-	-
Niş İstanbul	2007	32.889,90 (Arsa Alanı)	İstanbul – Bahçelievler	30.929.243	İş Merkezi ve Konut Projesi	-	-
Yeni Gimat	2001	90.800 (%14,83 pay sahibi)	Ankara	139.469.205	AVM – Otel Projesi	AVM doluluk oranı %100	68.674.288 **
Netsel Marina	2005	7.629 (BKA) (%44,60 pay sahibi)	Marmaris	28.984.974	Marina - Ofis	-	12.211.102 **
Eski Tekel Fabrikası	2010	19.941 (BKA)(%40 pay sahibi)	Samsun	14.970.048	AVM inşası	-	-

Sahip Olunan Maddi Varlıklara İlişkin Bilgiler							
Cinsi	Edinildiği Yıl	m <sup>2</sup>	Mevkii	Defter Değeri (TL)	Kullanım Amacı	Kapasite ve Kapasite Kullanım Oranı	Yıllık Kira Tutarı (TL)
Arsa	2010	73.742,19 (%99,9973 pay sahibi)	Antalya	26.096.171	AVM inşası	-	-
Antalya Deepo	2010	17.500 (BKA) (%99,9973 pay sahibi)	Antalya	175.834.160	AVM inşası	%99	5.786.186** *

(\*) 30.06.2010 döviz alış kuru dikkate alınmıştır.

(\*\*) 2009 yılı net satış rakamları esas alınmıştır.

(\*\*\*) 2010 yılı ilk 6 ayın net satış rakamı esas alınarak yıllık tutar hesaplanmıştır.

Finansal ya da faaliyet kiralaması yoluyla elde edinilen maddi varlık bulunmamaktadır.

### 3.4.12. Maddi varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç/gerçeğe uygun değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

2008 Yılı için Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. den, 2009 Yılı ve 30 Haziran 2010 tarihi için değerlemeler Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından yapılmıştır.

### 3.4.13. Maddi varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, aynı haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi:

Gayrimenkulün Adı	İpotek Tutarı	Diğer kısıtlamalar	Haklar
Torun Tower Arsası	100.000.000.- ABD\$	-	-
Korupark AVM	225.000.000.- Avro	Kira gelirleri temlik	-
Torium Arsası	120.000.000.- ABD\$	-	-

### 3.4.14. Ortaklığın maddi varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

Tüm gayrimenkullerin gerekli imar ve iskan izinleri alınmıştır.

### 3.4.15. Son üç yıl, ilgili ara dönem ve son durum itibarıyla, ortaklığın veya grup şirketlerinden herhangi birinin taraf olduğu, olağan ticari faaliyetler nedeniyle imzalanan sözleşmeler hariç olmak üzere, ortaklığın ilgili olduğu önemli sözleşmelerin özeti:

Olağan faaliyetler haricinde imzalanmış önemli bir sözleşme bulunmamaktadır.

### 3.4.16. Son üç yıl, ilgili ara dönem ve son durum itibarıyla personel sayısı, belli başlı faaliyet alanları ve coğrafi bölge itibarıyla dağılımı ile bu sayıda görülen önemli değişiklikler hakkında açıklama:

	2007	2008	2009	2010 Haziran
<b>Dönem Sonu Personel Sayısı (Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu üyeleri dahil)</b>	246	16	23	36

2008 yılında GYO'ya dönüşümle birlikte inşaat işleri yapımı devredildiğinden personel sayısında hızlı bir azalış olmuştur. 2010 yılındaki artış, GYO'da eksik olan kadroların tamamlanmasına bağlıdır.

Tüm personel Marmara Bölgesi'nde görev yapmaktadır.

**3.4.17. Personelin ortaklığa fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:**

Yoktur.

**3.4.18. Son 12 ayda mali durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgi:**

Yoktur.

**3.4.19. Ortaklığın ve grubun son hesap dönemi ve son durum itibariyle finansal durumunu ya da faaliyetlerini önemli derecede etkileyen ya da etkileyebilecek uyumsuzluklar ile bunların niteliği hakkında özet bilgi:**

<b>a) Ortaklarla</b>
Yoktur
<b>b) Personelle</b>
Yoktur
<b>c) Vergi İdaresiyle</b>
Yoktur
<b>d) Diğer Resmi Kurum ve Kuruluşlarla</b>
Yoktur
<b>e) Diğer Gerçek ve Tüzel Kişilerle</b>
Yoktur

**3.4.20. Son üç yıldaki finansal yatırım politikaları:**

**Kısa vadeli finansal yatırımlar**

(*000 TL)	Haziran 2010	2009	2008	2007
Kasa	1	6	-	12
Banka		-	-	-
- Vadesiz mevduat	134	4	6	66
- Vadeli mevduat	262.141	72.617	80.162	137.363
Diğer hazır değerler	12	12	-	-
<b>Toplam</b>	<b>262.288</b>	<b>72.639</b>	<b>80.168</b>	<b>137.441</b>

## Uzun vadeli finansal yatırımlar

Ortaklığın aşağıdaki şirketlere sermaye iştirakleri mevcuttur.

('000 TL)	<u>30.Haz.10</u>		<u>31.Ara.09</u>		<u>31.Ara.08</u>		<u>31.Ara.07</u>	
	%	TL	%	TL	%	TL	%	TL
Yeni Gimat	14,83	113.425	14,83	105.657	14,83	101.147	14,83	88.213
Netsel	44,60	8.320	44,60	9.821	44,60	9.918	44,60	9.157
İnşaat (*)	-	-	-	-	40,00	1.709	40,00	3.616
<b>Toplam</b>		<b>121.745</b>		<b>115.478</b>		<b>112.774</b>		<b>100.986</b>

(\*) Nokta İnşaat Yatırım Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Nokta İnşaat") hisselerinin tamamı 31 Aralık 2009 itibariyle grubun ilişkili şirketlerinden Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ("Torunlar Gıda") 4.327 TL'ye satılmıştır.

('000 TL)	Haziran 2010	2009	2008	2007
<b>Dönem başı</b>	<b>115.478</b>	<b>112.774</b>	<b>100.986</b>	<b>19.825</b>
İştiraklerden gelir ve giderler (net)	11.011	7.240	15.428	59.382
Dönem içi hisse alımı	-	-	-	22.315
Yatırımcınının payına düşen kısmın yatırım elde etme maliyetini aşan kısmı (*)	-	-	-	2.820
İştiraklerden alınan temettüler	(4.744)	(4.536)	(3.640)	(3.356)
<b>Dönem sonu</b>	<b>121.745</b>	<b>115.478</b>	<b>112.774</b>	<b>100.986</b>

(\*) Yeni Gimat'taki iştirak oranının hisse alımı yoluyla %5,00'dan %14,83'e artışı sırasında Yeni Gimat'ın tespit edilen varlık boçlarının net gerçeğe uydun değerden yatırımcınının payına düşen kısmının yatırım elde etme maliyetini aşan tutarı, 2008 yılında iştirakın kar veya zararındaki yatırımcıya düşen payın belirlenmesinde gelire dahil edilmiştir.

(\*\*)Alınan temettülerin 2.681 TL'si Yeni Gimat'dan, (2009: 2.356 TL; 2008: 2.094 TL; 2007: 1.876 TL, 2.063 TL'si Netsel'den (2009: 2.180 TL; 2008: 1.545 TL; 2007: 1.479 TL) alınmıştır.

### *İştiraklerden yatırımlardan gelir ve giderler*

('000 TL)	Haziran 2010	2009	2008	2007
Yeni Gimat	10.449	6.866	15.028	61.082
Netsel	562	2.083	2.307	1.542
Nokta İnşaat	-	(1.709)	(1.907)	(422)
<b>Toplam</b>	<b>11.011</b>	<b>7.240</b>	<b>15.428</b>	<b>62.202</b>

## 3.5. Eğilim Bilgileri

### 3.5.1. Üretim, satış, stoklar, maliyetler ve satış fiyatlarında görülen önemli en son eğilimler hakkında bilgi:

#### 3.5.1.1. Türkiye Perakende Pazarına Genel Bakış

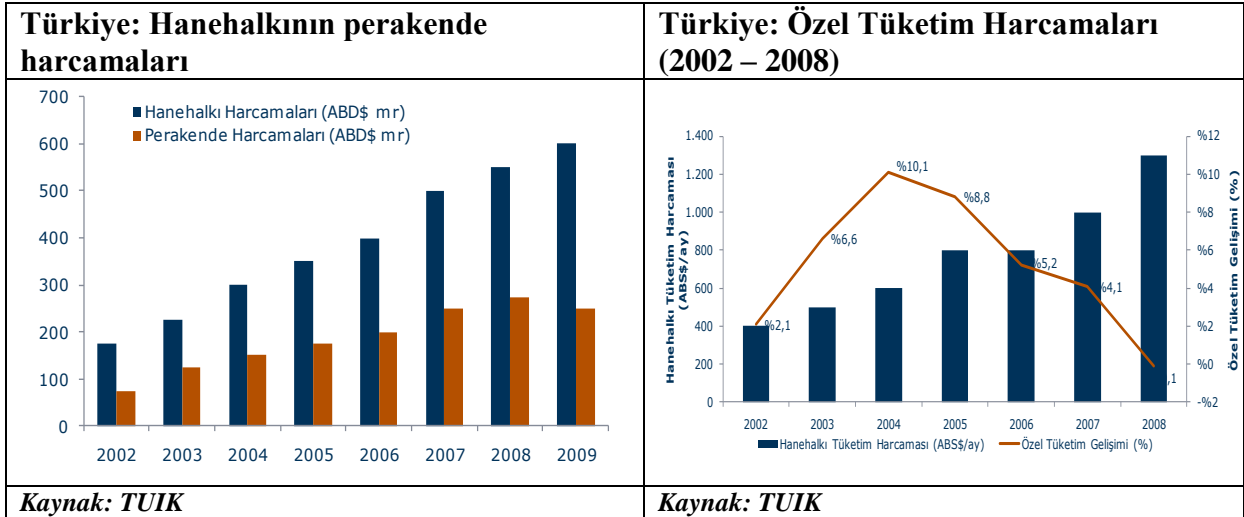
Geçtiğimiz yıllarda Türkiye perakende sektörüne büyük ölçekli pek çok AVM girmiştir. Pazardaki ilk büyüme trendleri büyük şehirlerdeki çok katlı mağazaların ana kiracı olduğu ve şehir merkezlerinde yer alan alışveriş merkezlerinde görülmüştür. 1990'ların ortalarına doğru bu trend, şehir merkezindeki arsaların fiyatlarının yüksek olması nedeniyle hipermarket ve yapı marketlerin geniş alan kapladığı bölge alışveriş merkezlerine doğru yönelmiştir.

Yakın dönemde ise, power center, yaşam merkezi ve outlet merkezlerinin sayısı artarken, özellikle büyükşehirlerdeki alışveriş merkezlerinde bir çeşitlilik ortaya çıkmıştır. Outlet merkezleri genellikle beş büyükşehrin çevresinde yer alırken önemli perakende şirketleri Türkiye perakende pazarına İstanbul'dan giriş yapmayı tercih etmişlerdir.

Özellikle yaşam merkezi ve eğlence merkezi olarak yarı açık tasarlanan alışveriş merkezleri yabancı yatırımcıların tercih ettiği alanlardan biri olmuştur. Pek çoğu şu an planlama aşamasında olan bu merkezler sadece Türkiye'nin batısındaki büyük şehirlerde değil, Anadolu'nun gelişmekte olan şehirlerinde de görülmektedir.

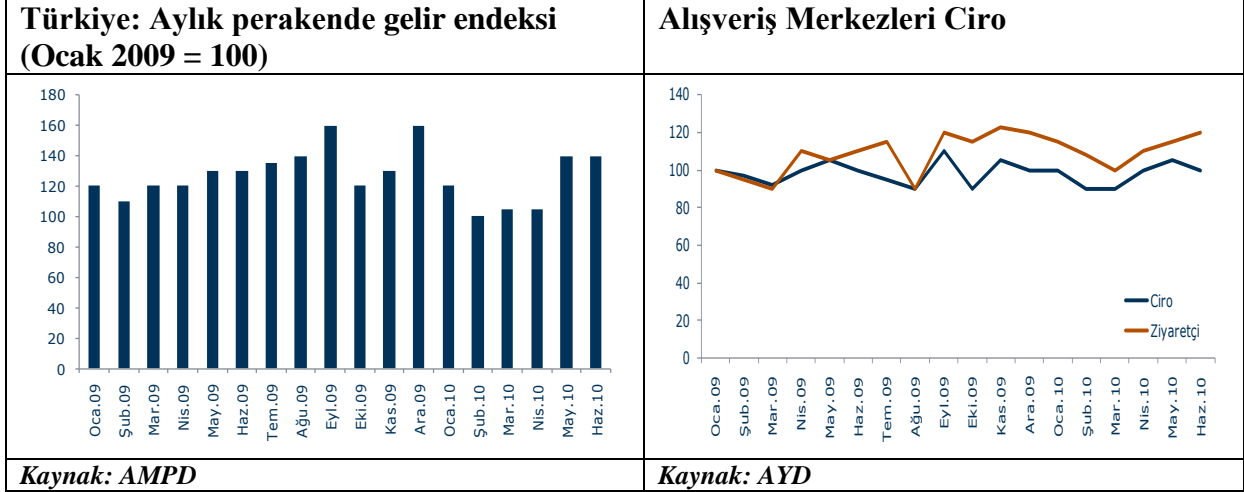
### 3.5.1.1.1. Talep

Hanehalkı tüketim harcamalarının GSYİH içindeki yaklaşık %75'tir. 2008 yılında perakende harcamalarının hanehalkı tüketim harcamasına oranı %50 olurken [TUIK], 2009 yılı sonunda toplam hanehalkı tüketimi yaklaşık 465 milyar ABD\$, toplam harcamaları ise yaklaşık 225 milyar ABD\$ seviyelerinde gerçekleşmiştir. 2002-2007 yılları arasında hanehalkı tüketim harcamalarındaki ortalama büyüme %6,1 olmuştur. Fakat yaşanan ekonomik durgunluk ile beraber, 2008 yılının ikinci yarısında bir düşüş trendi başlamıştır. Hanehalkı harcamalarında 2009 yılında %2,3'lük bir azalma görülürken, 2010 yılının ilk çeyreğinde %2,5'lik bir artış yaşanmıştır.



2008-2009 yılları arasında hanehalkı başına aylık ortalama tüketim harcaması 1.280 ABD\$ seviyesinden (992 Avro) 1.090 ABD\$ seviyesine (785 Avro) inmiştir [TUIK]. 2009 yılında perakende harcamaları hanehalkı harcamalarının %49'unu oluşturmuştur. Gıda (%26,1), mobilya ve ev eşyası (%6,9) ve giyim ve ayakkabı (%5,2) ise diğer başlıca harcama kalemleri olmuştur. 2009 yılı sonu itibariyle hanehalkı tüketim harcamaları aşağıda gösterilmiştir.

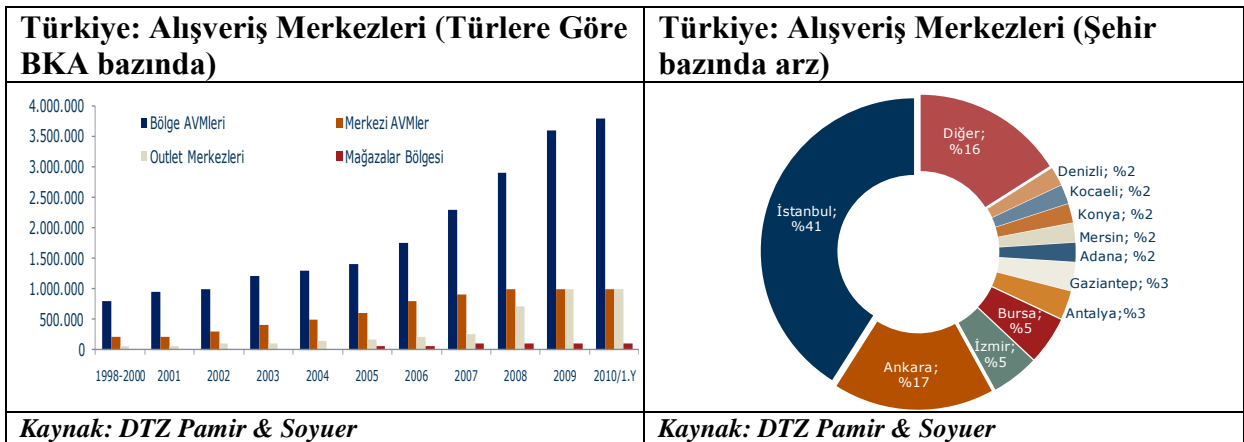
2010 yılının ilk çeyreğinde pozitif trendini korumuş olan perakende harcamaları, her sene artmaya devam etmektedir. Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği'nin ("AMPD") sunduğu verilere göre perakende satışlardan elde edilen gelir, Haziran ayında geçen yılın aynı dönemine göre %7 artmıştır.



Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği'nin ("AYD") tahminlerine göre alışveriş merkezlerindeki ciro 2009 yılında, 21 Milyar TL'ye (13,6 milyar ABD\$) ulaşmıştır. 2010 yılının ilk yarısında 12,6 milyar TL (8,4 Milyar ABD\$) olan bu rakamın yılsonunda 25 milyar TL'ye (16,8 milyar ABD\$) ulaşacağı düşünülmektedir. Toplam ciro 2010 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %16 artmıştır. Kişi başına düşen GSYİH ve harcanabilir gelir düzeyindeki artışın, tüketim alışkanlıklarındaki değişim ile beraber AVM'lerin sayılarının artmasında önemli ölçüde etkili olacağı düşünülmektedir. Özellikle genç nüfusun eğlence ve popüler olan trendlere para harcama eğiliminin yüksek olması yeni formatlarda AVM'lerin geliştirilmesini sağlayacaktır.

### 3.5.1.1.2. Arz

AVM'lerin sayısındaki artışa bağlı olarak, toplam arz miktarı önemli ölçüde artmıştır. 2010 yılının ilk yarısında 233 AVM'de 5,8 milyon m2 olan toplam arz büyüklüğünün; 2012 yılında 8 milyon m2'ye ulaşacağı tahmin edilmektedir.

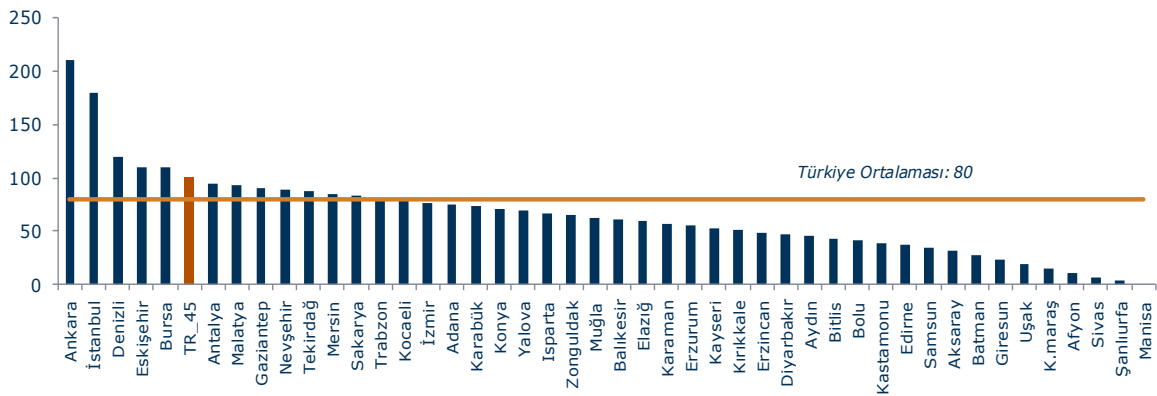


Büyük şehirlerde bulunan AVM'lerin alan toplamı, Türkiye'deki toplam AVM alanının yaklaşık üçte ikisini oluşturmaktadır. İstanbul (%41), Ankara (%17) ve İzmir (%5) en büyük paya sahip

şehirlerdir. Toplam arzın büyük kısmını %63'lük pay ile bölge AVMLer oluştururken; şehir merkezindeki AVM'ler %17'lik bir paya sahiptir. Özellikle 2008 ve 2009 yılları arasında yeni açılan veya konsept değişimi ile oluşturulan outletler ile beraber, outlet merkezlerinin tüm AVM'ler içindeki payı %9'dan %19'a çıkmıştır.

2010 yılının ilk yarısında, Türkiye'deki BKA/1.000 kişi, 80 m2 iken, en az bir AVM'ye sahip olan 45 şehir üzerinden hesapladığımızda bu rakam ortalama 100 m2'ye çıkmaktadır. 214 m2'lik BKA/1.000 kişi oranıyla Ankara listenin başında gelmekte ve 183 m2/1.000 kişi ile İstanbul ikinci sıradadır. Denizli, Eskişehir ve Bursa gibi Anadolu'da bulunan merkezler de ülke ortalamasının üstünde bulunmaktadır.

#### Türkiye: Alışveriş Merkezleri Pazarı (BKA/1000 kişi oranı)

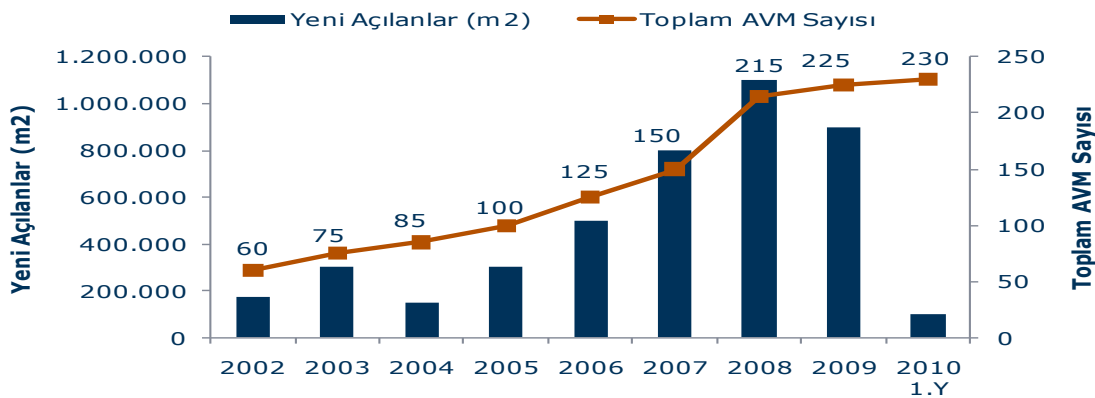


Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

#### 3.5.1.1.3. Yeni Arz

Alışveriş merkezlerinin sayısı ve buna bağlı olarak toplam BKA'sı, 2006-2008 yılları arasında önemli bir şekilde artmıştır. 2009 yılında toplam 885.000 m2'lik alan tamamlanmış ve hizmete girmiştir. 2010 yılının başından günümüze kadar olan tarihte ise bu rakam 218.000 m2'yi bulmuştur. 2010 yılının ilk yarısında 195.000 m2'lik alan tamamlanmıştır. 2009 yılında İstanbul'da, *Ataköy Plus*, *Kozzy* ve *Starcity Outlet* faaliyete başlarken, Ankara'da *Kentpark* ve *ANSE MDM*, İzmir'de *Ege Park Balçova* ve Isparta'da *IYAŞ Park* açılmıştır.

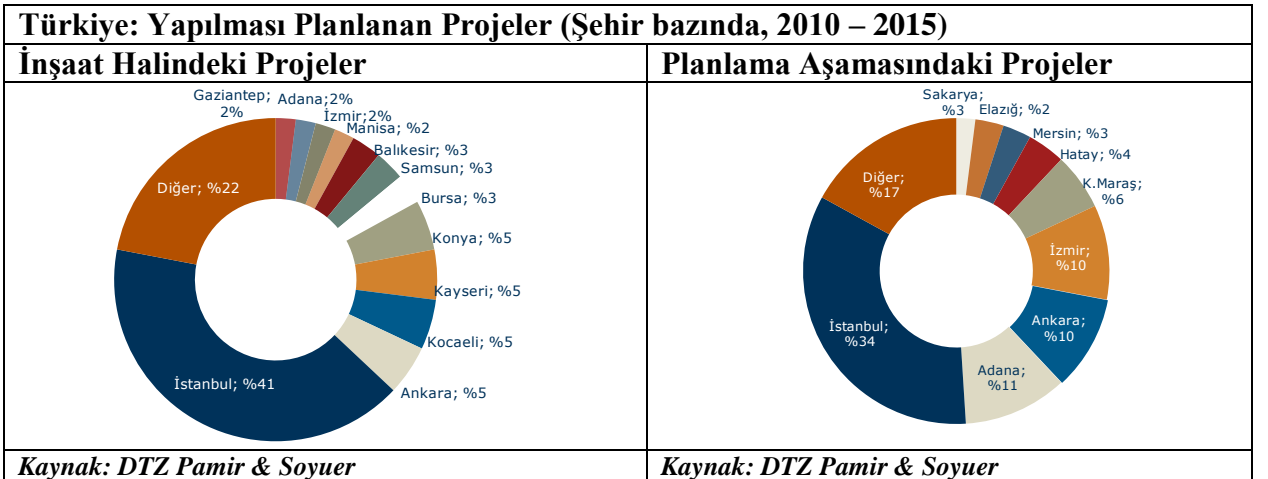
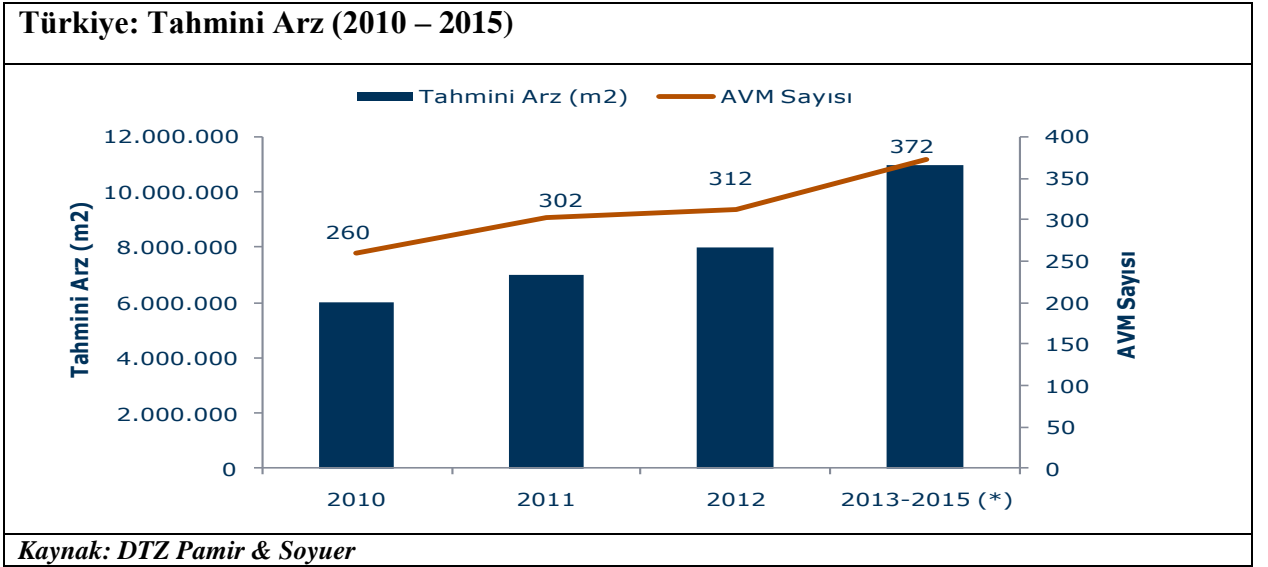
#### Türkiye: Alışveriş Merkezi Arzı (Haziran 2010 itibariyle)



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

### 3.5.1.1.4. Yapılması Planlanan Projeler

Türkiye’deki toplam AVM alanının; proje halinde ve yapımına yeni başlanmış olan projeler de göz önünde bulundurulduğunda, 2015 yılına kadar artmaya devam edeceği tahmin edilmektedir. Mevcut durumda yapılması planlanan AVM alanı 2,8 milyon m<sup>2</sup> iken, 2010 yılına kadar toplam AVM alanının 8 milyon m<sup>2</sup>’ye ulaşacağı tahmin edilmektedir. Önümüzdeki 3 yıl içerisinde Türkiye genelinde açılması planlanan toplam 75 yeni alışveriş merkezi vardır. Bu rakamın %35’i yani 1 milyon m<sup>2</sup>’si İstanbul’da iken, Ankara ve Antalya %11 ve %6’lık paylarla İstanbul’un ardından gelmektedirler.



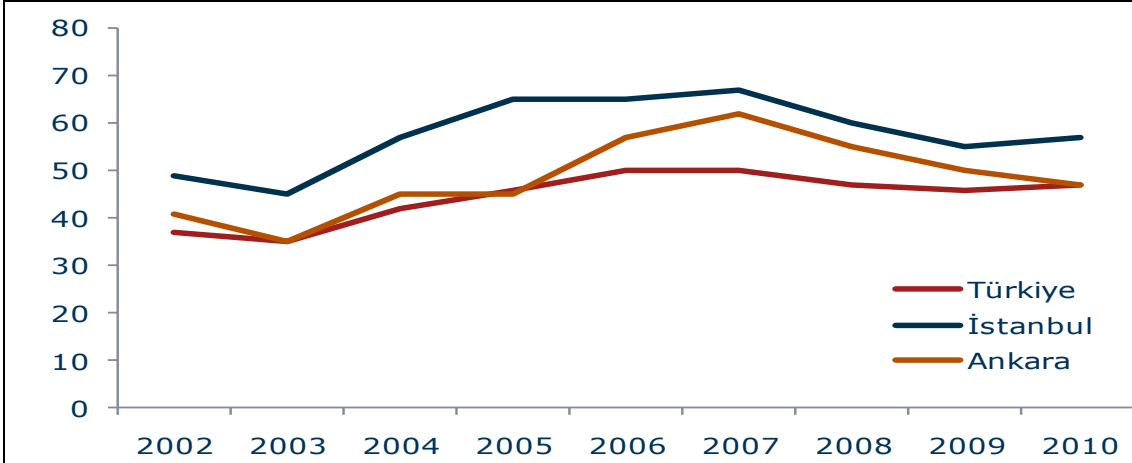
### 3.5.1.1.5. Kiralar

Mayıs 2008’de yürürlüğe giren, kapalı alanlardaki sigara yasağının ardından restoran cirolarında önemli bir düşüş meydana gelmiştir. Ekonomik yavaşlama ile beraber 2008’in son çeyreğinde perakende pazarındaki cirolarda düşüş yaşanmıştır. Bununla beraber, döviz kurlarında yaşanan artış da, dükkan sahiplerinin kira giderleri üzerinde baskı oluşturmuştur. Yatırımcılar bu problemlerin üstesinden gelebilmek amacıyla kira indirimi, kira sözleşmelerinde sabit oranların

yerine ciroya bağılı oranların getirilmesi ve döviz kurunun sabitlenmesi gibi seçenekleri içeren çeşitli çözüm yolları önermişlerdir.

Global ekonomik krizin etkileri ve arz miktarındaki önemli artışa bağılı olarak, kira seviyelerinde önemli bir düşüş meydana gelmiştir. Bu düşüşün genellikle kira fiyatlarının pazar fiyatının zaten çok üstünde olduğu AVM'lerde görüldüğü düşünülmektedir. Kısa vadede kiralara aynı seviyede olacağı, orta vadede ise düşük bir oranda olsa da artışa geçeceği tahmin edilmektedir.

#### Türkiye: AVM'lerde ortalama kira (ABD\$ / m2 / ay)



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

#### 3.5.1.1.6. Beklentiler

Türkiye son dönemlerde alışveriş merkezi yatırımlarının ve uluslararası perakendecilerin odak noktalarından biri olmuştur. Süpermarket ve yapı marketleri takip eden elektronik zincirleri, çok katlı mağazalar giyim perakendecileri ile birlikte yeni uluslararası perakendecilerin pazara girişleri devam etmiştir. Sadece alışveriş merkezlerinde değil, ana caddelerde konumlanmak da yatırımcıların ilgisini çekmektedir.

İstanbul ve Ankara perakende pazarındaki ağırlıklarını korumalarının yanı sıra nüfusu 300.000'in üzerinde nüfusa sahip şehirler de yatırımcıların hedef noktaları arasında yer alması beklenmektedir.

#### 3.5.1.2. Türkiye Konut Pazarına Genel Bakış

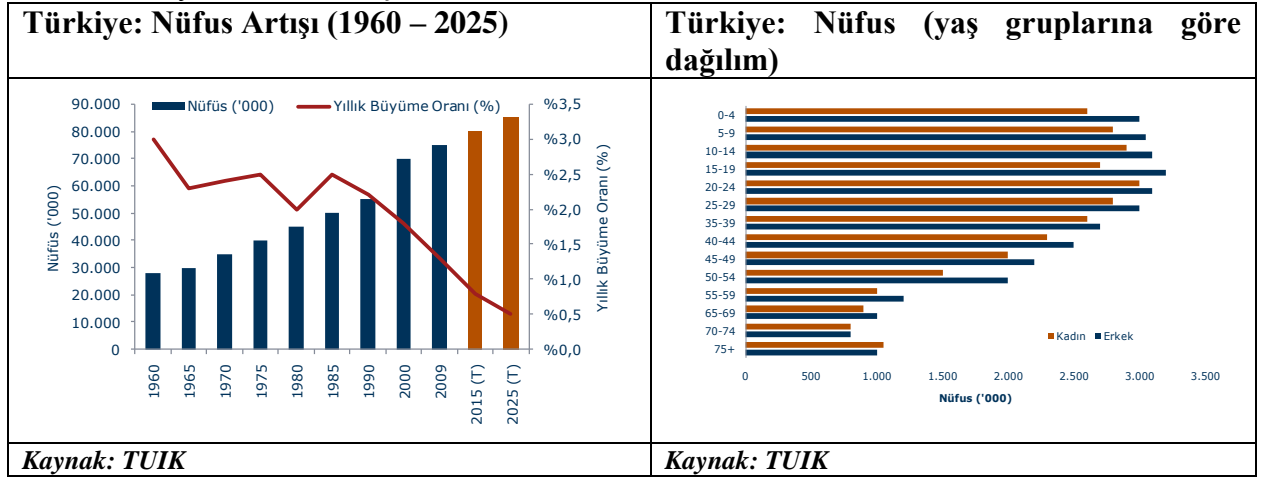
Son bir kaç yıldır konut piyasası, hem arz hem de talep yönünden oldukça hareketli olmuştur. Konut projelerinin sayısındaki önemli artış, Türkiye'de gayrimenkulün hala önemli bir yatırım aracı olarak görüldüğünün göstergesidir. Konut talebinin ardındaki en büyük unsurlar; artan nüfus ve yüksek genç nüfus oranıdır. Son 20 yılda hem nüfus artış oranı, hem de ortalama hanehalkı büyüklüğü azalmıştır ve bu trendin önümüzdeki on yıl boyunca da devam edeceği düşünülmektedir. İnşaat izinleri son yıllarda önemli oranda artış gösterdiği için, gelecek yıllarda konut stoğunda da bir artış meydana geleceği tahmin edilmektedir.

Konut piyasasındaki bir diğer önemli gelişme de 2007 yılında yürürlüğe giren yeni Mortgage yasasıdır. Önceleri konut piyasası tüm büyük bankalarca sağlanan düşük faizli uzun vadeli tüketici kredileri ile yönlendirilmekteydi. Yeni yasanın teminatları ve mortgage kredilerindeki

ikincil piyasa faaliyetlerini düzenlemesi ile konut piyasasını olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir.

### 3.5.1.2.1. Talep

2009 yılındaki Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Nüfus Sayımı Sonuçları'na göre; Türkiye'nin nüfusu 72,6 milyon olup, 2015 yılında bu rakamın 76,6 milyon olacağı tahmin edilmektedir. Ancak son 20 yıldır nüfus artış hızında bir azalma görülmekte olup, 2009 yılında %1,45 olan bu oranın, 2015 yılında %1'e düşmesi beklenmektedir.



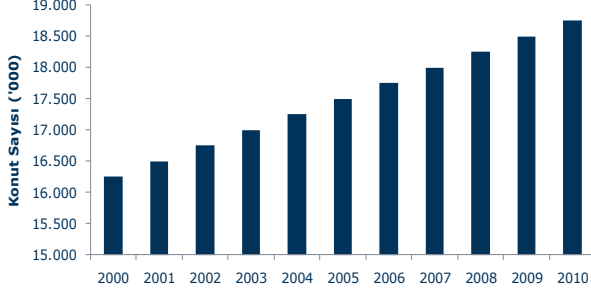
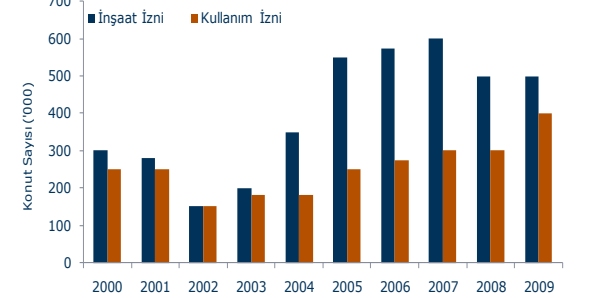
Türkiye'de nüfusun %75'i kentsel alanlarda yaşamakta olup, bu oran, İstanbul (%99), Ankara (%97) ve İzmir (%91) gibi büyük metropol şehirlerde daha da yüksektir. Türkiye nüfusunun ortalama yaşı 28,8'dir ve ortalama olarak nüfusun %60'ı 35 yaşından gençtir. Potansiyel ev alıcıları olarak görülen bu genç nüfus konut yatırımları için çok önemli bir potansiyel olarak görülmektedir.

2000 yılında yaklaşık 15 milyon olan hanehalkı sayısının günümüzde 17 milyon olduğu tahmin edilmektedir. Son 20 yılda ortalama hanehalkı sayısı 5,3'ten 4,5'e gerilemiştir. Bu eğilimin gelecek 10 yılda da devam etmesi durumunda dahi, hanehalkı oranı hala Avrupa ülkelerinden daha yüksek kalacaktır.. Türkiye'de ortalama nüfus yoğunluğu 94 kişi/km<sup>2</sup>'dir. Bu oran metropol şehirlerde daha fazla olup, İstanbul için 2.486, Kocaeli için 421, İzmir için 322, Hatay için 249 ve Bursa için 245'tir.

Konut talebini artıran önemli bir faktör nüfus artışı olup, bir diğer önemli faktör de kaçak yapılaşmayı arttıran göçtür. Bununla beraber azalan hanehalkı sayısı ve talep yapısının değişmesi farklı türlerde (stüdyo daire, villa vb.) konut yapımını da beraberinde getirmektedir.

### 3.5.1.2.2. Arz

Türkiye'de, 2000 yılında yapılan son bina sayımında toplam konut sayısı 16,2 milyon olmuştur. 1984-2000 yılları arasında konut stoku %128 oranında artmıştır. Bu artışın ardındaki en büyük etkenler iç göç, kentleşme ve ülkedeki konut talebidir. İnşaat ve yapı kullanım izin belgelerine göre toplam konut sayısının 18 milyon olduğu tahmin edilmektedir.

<b>Türkiye: Tahmini Konut Stoku (2000 – 2010)</b>	<b>Türkiye: İnşaat İzni / Kullanım İzni (2000 – 2009)</b>																																																									
 <table border="1"> <caption>Tahmini Konut Stoku (2000-2010)</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>Konut Sayısı (000)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2000</td><td>16.300</td></tr> <tr><td>2001</td><td>16.500</td></tr> <tr><td>2002</td><td>16.800</td></tr> <tr><td>2003</td><td>17.000</td></tr> <tr><td>2004</td><td>17.300</td></tr> <tr><td>2005</td><td>17.500</td></tr> <tr><td>2006</td><td>17.800</td></tr> <tr><td>2007</td><td>18.000</td></tr> <tr><td>2008</td><td>18.200</td></tr> <tr><td>2009</td><td>18.500</td></tr> <tr><td>2010</td><td>18.800</td></tr> </tbody> </table>	Yıl	Konut Sayısı (000)	2000	16.300	2001	16.500	2002	16.800	2003	17.000	2004	17.300	2005	17.500	2006	17.800	2007	18.000	2008	18.200	2009	18.500	2010	18.800	 <table border="1"> <caption>İnşaat İzni / Kullanım İzni (2000-2009)</caption> <thead> <tr> <th>Yıl</th> <th>İnşaat İzni (000)</th> <th>Kullanım İzni (000)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2000</td><td>300</td><td>250</td></tr> <tr><td>2001</td><td>280</td><td>250</td></tr> <tr><td>2002</td><td>150</td><td>150</td></tr> <tr><td>2003</td><td>200</td><td>180</td></tr> <tr><td>2004</td><td>350</td><td>180</td></tr> <tr><td>2005</td><td>550</td><td>250</td></tr> <tr><td>2006</td><td>580</td><td>280</td></tr> <tr><td>2007</td><td>600</td><td>300</td></tr> <tr><td>2008</td><td>500</td><td>300</td></tr> <tr><td>2009</td><td>500</td><td>400</td></tr> </tbody> </table>	Yıl	İnşaat İzni (000)	Kullanım İzni (000)	2000	300	250	2001	280	250	2002	150	150	2003	200	180	2004	350	180	2005	550	250	2006	580	280	2007	600	300	2008	500	300	2009	500	400
Yıl	Konut Sayısı (000)																																																									
2000	16.300																																																									
2001	16.500																																																									
2002	16.800																																																									
2003	17.000																																																									
2004	17.300																																																									
2005	17.500																																																									
2006	17.800																																																									
2007	18.000																																																									
2008	18.200																																																									
2009	18.500																																																									
2010	18.800																																																									
Yıl	İnşaat İzni (000)	Kullanım İzni (000)																																																								
2000	300	250																																																								
2001	280	250																																																								
2002	150	150																																																								
2003	200	180																																																								
2004	350	180																																																								
2005	550	250																																																								
2006	580	280																																																								
2007	600	300																																																								
2008	500	300																																																								
2009	500	400																																																								
<p><i>Kaynak: DTZ Pamir &amp; Soyuer Veri TUIK tarafından derlenmiştir.</i></p>	<p><i>Kaynak: DTZ Pamir &amp; Soyuer Veri TUIK tarafından derlenmiştir.</i></p>																																																									

Yeni konut inşaatı özellikle makro ekonomik koşullara bağlı olarak artmıştır. 1980'lerin ortalarında başlayan hareketlenme ile her yıl yapılan yeni konut sayısı yaklaşık 200.000 olmuş, fakat 2001 yılında Türkiye'de yaşanan kriz ile beraber bu rakam düşüşe geçmiş, 2004 yılında toparlanmaya başlamış ve 2005 yılında yaşanan %50 artışla tekrar hız kazanmıştır. İnşaat izinleri verilerine göre 2005-2007 yılları arasında hızlı bir artış söz konusu olmuştur.

### 3.5.1.3. İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış

Tarih boyunca İstanbul, Avrupa, Asya ve Ortadoğu'nun kesişim noktasında ticaretin sürekliliğini sağlayarak önemli bir stratejik üs olmuştur. Şehir, Türk Ekonomisi'ndeki katma değer yaratan aktivitelerin %27,5'ini sağlamayarak ekonomideki dominant güç haline gelmiştir. İstanbul 2006 yılında 129 milyar ABD\$ katma değer ile birinci sırada yer almıştır (TUIK).

Sektörlere göre çalışan yapısına bakıldığında; hizmet sektörü, ülke ortalamasına kıyasla yüksek bir oran olan %60 ile ilk sırada yer almaktadır. Başta banka, sigorta ve diğer finans şirketleri olmak üzere pekçok yerli ya da yabancı hizmet sektörü firmasının şubeleri İstanbul'dadır. 2006 yılı sonu itibariyle, İstanbul Türkiye'deki bankaların %29,7'sine, sigorta şirketlerinin ise %26,7'sine ev sahipliği yapmaktadır.

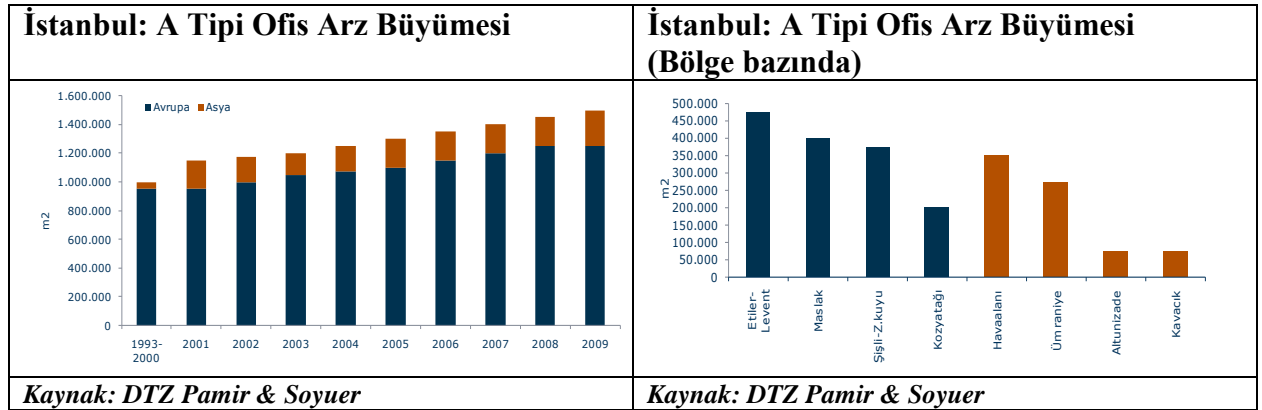
#### 3.5.1.3.1. Ana Yerleşim Bölgeleri

Avrupa Yakası'ndaki başlıca ofis merkezi Büyükdere Caddesi eksenindeki Maslak, Levent-Etiler, Şişli-Zincirlikuyu bölgeleridir. İkincil ofis merkezi ise havaalanı bölgesidir. Asya Yakası'ndaki birincil ofis bölgeleri Kozyatağı ve Ümraniye, ikincil ofis bölgeleri Altunizade ve Kozyatağı'dır. Özellikle Ümraniye, yerleşmeye hazır kiralık alanlar bulundurduğu için uzun vadeli kontratları tercih eden çokuluslu şirketler için cazip hale gelmiştir. Asya Yakası'na konumlanmanın avantajları arasında Asya Bölgesi'nde çok sayıda olan yerleşim yerlerine yakınlık ve bu sayede iş çıkışında oluşan köprü trafiğinden kaçınılması, düşük kira ve satış fiyatları, bölgedeki imar izinlerine bağlı olarak tek kiracı olarak binada bulunabilme fırsatı ve sanayi bölgesindeki fabrikalara ulaşım kolaylığı yer almaktadır.

#### 3.5.1.3.2. Arz

Birincil ofis alanı bölgelerindeki toplam mevcut A sınıfı ofis alanı 1.8 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır. Avrupa ve Asya'daki toplam mevcut ofis alanları sırasıyla 1.297.000 m<sup>2</sup> ve 475.000 m<sup>2</sup>'dir. İkincil ofis alanları da katıldığında toplam A sınıfı ofis alanının 2,3 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaştığı tahmin

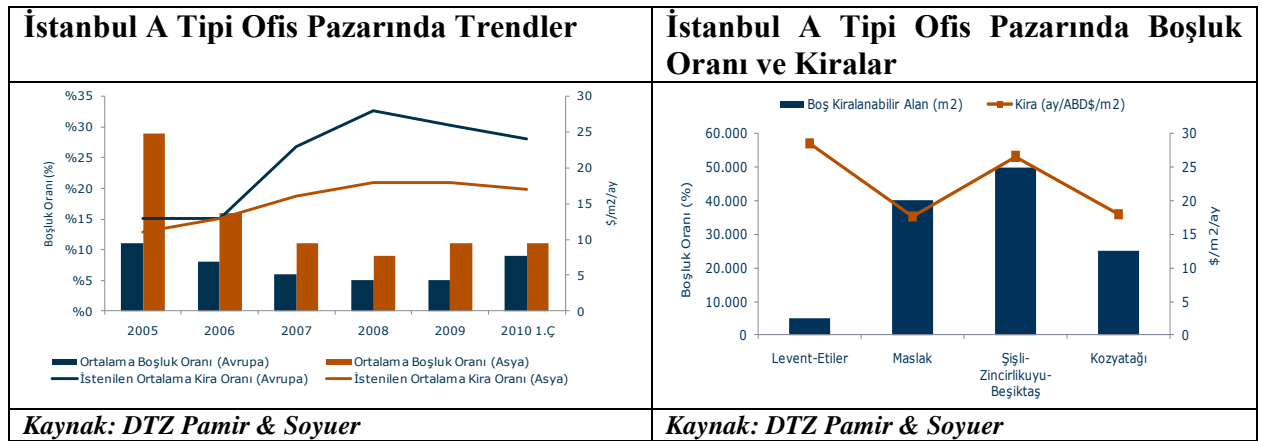
edilmektedir. İkincil ofis alanları incelendiğinde Havaalanı bölgesinde yaklaşık olarak 350.000 m<sup>2</sup>, Altunizade ve Kavacık'ta 75.000 m<sup>2</sup> büyüklüğünde ofis alanı olduğu tahmin edilmektedir.



### 3.5.1.3.3. Kira Seviyesi ve Boşluk Oranı

2008 yılının son çeyreğinden beri küresel mali krize paralel olarak İstanbul ofis piyasasındaki kira oranlarında bir düşüş yaşanmaktadır. Piyasaya oranla daha yüksek kira veren kiracılar, daha düşük kira bedeli talep etmeyi veya daha düşük kira bedeline sahip yerlere taşınmayı tercih etmişlerdir. Bu eğilim, yalnızca birincil ofis bölgelerinde değil, ikincil ofis bölgelerinde de kira düşüşlerine yol açmıştır.

A sınıfı lokasyonlarda kiralarda Avrupa Yakası'nda 32 \$/m<sup>2</sup>/ay ve Anadolu Yakası'nda 19 \$/m<sup>2</sup>/ay'a düşmüştür.



Levent-Etiler bölgesi hala en yüksek kira bedelini talep eden bölge olup, 2010 yılının ilk çeyreğinde talep edilen ortalama kira 32,9 \$/m<sup>2</sup>/ay'dan 28,5 \$/m<sup>2</sup>/ay'a düşmüş durumdadır. Ofis alanı eksikliği devam etmekte olup, boşluk oranı %1,5'tir. Maslak'ta ise talep edilen ortalama kira 21 \$/m<sup>2</sup>/ay'dan 17,7 \$/m<sup>2</sup>/ay'a düşerken, boşluk oranı ise %8,4'ten %10,4'e yükselmiştir. Şişli-Zincirlikuyu-Beşiktaş bölgesinde talep edilen ortalama kira 28 \$/m<sup>2</sup>'den 26,6 \$/m<sup>2</sup>'ye düşmüş, boşluk oranı ise %15'e yükselmiştir. Kozyatağı'nda ise önemli bir değişiklik gözlenmemiş, talep edilen kira 18 \$/m<sup>2</sup>/ay olmaya devam etmiş ve boşluk oranı %9,5 olmuştur.

**3.5.2. Ortaklığın finansal durumunu ve faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:**

### **Türk Gayrimenkul Piyasasında Yaşanacak Gelişmeler**

Benzer gayrimenkullere yönelik arz ve talep, gayrimenkul yatırımlarının likiditesi, faiz oranları, enflasyon, ekonominin büyüme oranları, vergi kanunları ve siyasi ve ekonomik gelişmeler ile Şirket'in faaliyet gösterdiği bölgelerdeki demografik ve sosyal etkenler alışveriş merkezlerinin gayrimenkul değerlerini ve kira bedellerini, konut projelerinin ise satış fiyatlarını etkilemektedir. Türk gayrimenkul piyasasındaki konjonktürel değişikliklerin, Torunlar GYO'nun faaliyetlerinin sonuçlarında dalgalanmalara yol açması mümkündür. Son on yıl içinde, Türkiye'deki genel ekonominin büyümesi, faiz oranlarının düşmesi, ipotek kredisi geri ödeme sürelerinin uzaması, işsizliğin azalması ve Türk hanehalkının harcanabilir gelirin artması gibi muhtelif etkenlerden dolayı Türk gayrimenkul piyasası bir bütün halinde büyümüştür, ancak küresel mali kriz 2008'den itibaren Türk gayrimenkul piyasasını olumsuz şekilde etkilemiştir. Gelecekte Türk gayrimenkul piyasasında yaşanabilecek kötüleşme, Torunlar GYO'nun faaliyetlerinin sonuçları üzerinde önemli bir olumsuz etki yaratabilir.

### **Gayrimenkul Portföyünün Yapısı**

Torunlar GYO'nun gayrimenkul portföyünün yapısı faaliyetler sonuçlarını etkilemektedir. Şirketin alışveriş merkezleri ve konut projeleri olmak üzere temelde Türk gayrimenkul piyasasının iki sektöründe gayrimenkulleri bulunmaktadır.

Gayrimenkul portföyünün yapısı, belli bir mali dönemde elde edilen gelirlerin tutarını ve belli projelerden elde edilen gelirin beklenen süresini doğrudan doğruya etkilemektedir. Şirket genel olarak, faaliyette olan alışveriş merkezlerinden uzun vadede gelir elde etmeyi beklerken, doluluk oranlarına, kira bedeli düzeylerine ve ekonomik ortama bağlı olarak alışveriş merkezlerinden dönemden döneme tutarlı bir kira geliri elde etmeyi beklemektedir. Şirket genel olarak alışveriş merkezlerinde, projenin tamamlanmasından sonraki bir ila iki yıl içinde %90 ila %95 arasında doluluk oranlarına ulaşmaya çalışmaktadır. İşletilen alışveriş merkezlerinin sayısı arttıkça elde edilmesi beklenen toplam kira geliri düzeyleri de yükselmektedir. Örneğin, şirketin toplam yıllık kira gelirin, Torium İstanbul Alışveriş Merkezi'nin açılması ile artması beklenmektedir. 2010 Mart ayı itibarıyla Torium İstanbul Alışveriş Merkezi'nin kiralama çalışmaları başlamıştır.

Oysa Şirket, konut projelerini satış amacıyla inşa etmektedir. Genellikle, bir konut projesindeki konut birimlerinin ön satışını inşaatın başlamasından itibaren iki ila üç yıllık bir dönem içinde yapmakta; ancak konut birimlerinin satışlarına atfedilebilen kazançları gelir tablosuna ancak tapu devri gerçekleştikten sonra kaydedebilmektedir. Belirli bir konut projesini oluşturan konut birimlerinin büyük çoğunluğunun mülkiyeti, projenin tamamlanması üzerine nispeten kısa bir dönemde devredildiğinden perakende satışlardan elde edilen gelirler genelde bir veya iki mali dönemde yoğunlaşmaktadır. Dolayısıyla, Şirket'in gelirleri ve faaliyetlerinin sonuçları, her dönemde satılan ve teslim edilen konut projelerinin sayısına ve konut gayrimenkul piyasasındaki fiyatlardaki değişikliklere bağlı olarak anlamlı düzeyde değişiklik gösterebilmektedir. 2008 ve 2009 yıllarında Korupark Evleri'ndeki (Faz 1 ve 2) konut birimlerinin mülkiyetlerinin ve 2010'un ikinci yarısında da Nish İstanbul konut birimlerinin mülkiyetlerinin devredilmesi ile Torunlar GYO önemli miktarda gelir kaydedilmiştir. Şirket Nish İstanbul'da 585 adet konut birimi inşa edilmiş ve satışa sunulmuştur. 468 adet konut biriminin satışı tamamlanmış olup, kalan 117 adet konut biriminin 2010 yılının ikinci yarısında satışının yapılması beklenmektedir.

Diğer taraftan, konut projeleriyle ilgili arsa, geliştirme ve inşaat maliyetleri, söz konusu konut birimlerinin mülkiyetleri devredilene kadar satış maliyeti olarak kabul edilmemektedir. Neticede, konut proje giderleri, konut birimlerinin mülkiyetlerinin devrinden elde edilen gelirlere uygun şekilde şirketin faaliyet sonuçlarını dönemden döneme etkilemektedir. Konut projelerine atfedilebilen satış maliyeti; arsa, geliştirme ve inşaat maliyetlerinden oluşmaktadır. Şirket'in

konut projelerine atfedilebilen satış maliyetleri 30 Haziran 2010'da sona eren altı aylık dönemde 10,8 milyon TL ve 31 Aralık itibariyle 2009'da 34,6 milyon TL, 2008'de 40,6 milyon TL ve 2007'de sıfır olmuştur. Şirket alışveriş merkezleriyle ilgili arsa, geliştirme ve inşaat maliyetleri bilançoda sermayeleştirilmekte ve alışveriş merkezleri gerçeğe uygun değerlerinden işlenmektedir ve satış yapıldıkça satışlar üzerinden mukabil kar veya zarar kaydetmektedir.

### **Doluluk Düzeyleri, Kira Bedelleri ve Ziyaretçi Trafığı**

Şirket için alışveriş merkezi birimlerinin kiralanmasından elde edilen kira geliri, ana gelir kaynaklarından birini oluşturmaktadır. Torunlar GYO'nun kira geliri düzeyleri alışveriş merkezlerinin doluluk düzeylerine, kira bedellerine ve elde edebilen ziyaretçi trafik hacmine bağlıdır. Doluluk düzeyleri farklı etkenlerden etkilenmektedir. Bu etkenler arasında genel ve yerel ekonomik koşullar, ekonomik eğilimlerin perakende ürünlere yönelik tüketici talebi üzerindeki etkisi, alışveriş merkezlerini ekonomik durgunluk dönemlerinde dahi ziyaretçi sayısını azami düzeye çıkaracak şekilde yönetme kabiliyeti, tesislerin ve alışveriş merkezlerinin konumunun hedef kiracılar açısından cazip olması yer almaktadır. 2009 sonunda Şirket'in faaliyetlerdeki alışveriş merkezlerinin tümündeki doluluk düzeyleri 2008 sonu ile aynı kalmış ve yaklaşık %97 olarak gerçekleşmiştir. 30 Haziran 2010'da sona eren altı ayda, Torunlar GYO'nun sahip olduğu alışveriş merkezlerinin genel doluluk düzeyleri %98 olmuştur. Alışveriş merkezi kira gelirleri (elektrik satış geliri hariç) 30 Haziran 2010'da sona eren altı aylık dönemde 24,4 milyon TL, 31 Aralık itibariyle 2009'da 39,9 milyon TL, 2008'de 41,3 milyon TL, 2007'de 22,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Doluluk düzeylerinin dışında, kira gelirlerini etkileyen en önemli etken, şirketin talep edebildiği kira bedelleridir. Kiracılarla yapılan kira sözleşmelerinin büyük çoğunluğu sabit kira bedeli içermesine karşın bu sözleşmelerde ciroyla ilgili hükümler de mevcuttur. Bu hükümlere göre kiracılar, sabit kira bedelinin, cironun belli bir yüzdesinin altında kalması halinde aylık cirolarının belli bir oranını ödemek durumundadırlar. Kira sözleşmelerinin süresi genellikle beş yıldır ve yıllık enflasyon düşünülerek sabit kira bedellerinin yılda yüzde 2 ile yüzde 3 oranında artırılması öngörülmektedir. Kira bedelleri kiracıya ve birimin tipine bağlı olarak değişmektedir ve genellikle ilgili piyasada benzer gayrimenkullere uygulanan kira bedellerine göre tespit edilmektedir. Kira bedelleri enflasyon oranları, faiz oranları ve istihdam eğilimleri gibi genel ekonomik etkenlere ve arz ve talep düzeyleri, alışveriş merkezlerinin kiracılar açısından cazibesi, yönetimin kalitesi ve diğer mevcut alışveriş merkezlerinin rekabeti gibi yerel koşullara bağlıdır.

Bununla birlikte, Torunlar GYO talebin azalması ve TL'nin değer kaybetmesi nedeniyle alışveriş merkezlerinin bazılarında doluluk düzeylerini muhafaza etmek için 2008'in başında Korupark Alışveriş Merkezi'nde ve 2009'da Zafer Plaza'da bazı kiracılarla elverişli sabit kur şeklinde kira indirimi uygulanırken bazı mevcut kiracıların taban kira bedelleri de cirolarının daha yüksek bir yüzdesini vermeleri karşılığında indirmiştir. Bu tedbirlerin sonucunda 2008'e göre 2009'da alışveriş merkezlerinden gelen kira gelirleri yalnızca %3,5 azalmıştır. Sabit kur uygulaması Haziran 2010 itibariyle sona erdirilmiştir. Şirket'in amacı bu taban kira bedellerindeki indirimleri 2010 sonuna kadar sonlandırmaktır.

Kira sözleşmelerinin pek çoğunda, kiracıların aylık cirolarının bir kısmını Şirket'e ödemelerini gerektiren ciro hükümleri bulunduğu için, kiracıların performans düzeyleri de şirketin faaliyet sonuçlarını doğrudan doğruya etkilemektedir. Genel ve yerel ekonomik koşullara ve kiracıların ciro düzeylerini etkileyen diğer koşullara ek olarak, alışveriş merkezlerindeki ziyaretçi trafiği düzeyleri de kiracıların ciro düzeyleri ile ilişkilidir. Dolayısıyla, alışveriş merkezlerindeki ziyaretçi trafiği düzeyleri kira gelirlerini ve şirketin faaliyet sonuçlarını etkilemektedir. Ziyaretçi trafiği düzeyleri genel ve yerel ekonomik koşullardan ve diğer koşullardan etkilenmektedir.

Ayrıca, yönetim teşvikleri ve promosyonları da Şirket'in sahip olduğu alışveriş merkezlerindeki ziyaretçi trafiğini etkilemektedir.

#### 4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Hesap Adı	30. 06. 2010 (Bin TL)	2009 (Bin TL)	2008 (Bin TL)	2007 (Bin TL)
Dönen Varlıklar	444.960	250.631	208.846	220.490
Duran Varlıklar	2.427.599	2.259.156	1.702.415	1.461.352
Kısa Vadeli Yükümlülükler	(289.539)	(241.733)	(292.672)	(379.303)
Uzun Vadeli Yükümlülükler	(629.949)	(462.886)	(349.062)	(158.975)
Özkaynaklar	1.953.071	1.805.168	1.269.527	1.143.564
a) Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.953.071	1.805.168	1.269.527	1.143.564
b) Azınlık Payları	-	-	-	-
Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	-	-	-	-
Brüt Kar/Zarar (Esas Faaliyet)	33.795	74.975	66.576	18.068
Faaliyet Karı/Zararı	138.710	555.128	168.467	822.827
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	147.903	535.641	52.727	891.622
Dönem Karının/Zararının Dağılımı				
- Ana Ortaklık Payları	147.903	535.641	52.727	891.622
Pay Başına Kazanç/Kayıp	0,84	3,04	0,51	8,67
Pay Başına Temettü	-	-	-	-

#### 5. MEVCUT SERMAYE VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI HAKKINDA BİLGİLER

5.1. Kayıtlı Sermaye Tavanı : 1.000.000.000.- TL

Çıkarılmış Sermayesi : 176.100.000.- TL

5.2. Son genel kurul toplantısı ve son durum itibariyle sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı:

Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Sermaye Payı / Oy Hakkı			
	Genel Kurul Tarihi		Son Durum Tarihi	
	TL	(%)	TL	(%)
Aziz Torun	(A) 44.870.280	(A) 25,48	(A) 44.870.280	(A) 25,48
Aziz Torun	(C) 43.109.280	(C) 24,48	(C) 43.109.280	(C) 24,48
Mehmet Torun	(B) 44.835.060	(B) 25,46	(B) 44.835.060	(B) 25,46
Mehmet Torun	(C) 43.074.060	(C) 24,46	(C) 43.074.060	(C) 24,46
Diğer Ortaklar	211.320	0,12	211.320	0,12
<b>Toplam</b>	<b>176.100.000</b>	<b>100,00</b>	<b>176.100.000</b>	<b>100,00</b>

**5.3. Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri:**

Yönetim Kurulu Başkanı Aziz Torun ile Yönetim Kurulu Üyesi Mehmet Torun kardeşlerdir.

**5.4. Ortaklığın yönetim hakimiyetine sahip olanların adı, soyadı, ticaret unvanı, yönetim hakimiyetinin kaynağı ve bu gücün kötüye kullanılmasını engellemek için alınan tedbirler:**

İşbu izahnamenin 5.2 maddesinde belirtilen Aziz Torun ve Mehmet Torun yönetim hakimiyetine sahiptir. Şirket ortaklarının yönetim hâkimiyetinden doğan gücünü kötüye kullanılmasını engellemek üzere Şirket'in Esas Sözleşmesi'nde yer alan tedbirler;

13. Madde'ye göre:

Yönetim kurulu'nda görev alacak üyelerin en az 1/3'ü ile;

- ortaklıkta %10 veya üzerinde pay sahibi veya bu oranda oy hakkı olan diğer ortaklar,
- ortaklıkta yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını içeren pay sahibi ortaklar,
- danışmanlık hizmeti alınan şirket,
- işletmeciler şirketler,
- ortaklıkta %10 veya üzerinde pay sahibi veya bu oranda oy hakkı olan ortaklar ile yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını içeren pay sahibi ortakların %10'dan fazla paya veya bu oranda oy hakkına sahip olduğu şirketler,
- ortaklığın iştirakleri arasında son iki yıl içerisinde istihdam, sermaye veya ticari anlamda doğrudan veya dolaylı bir ilişki kurulmamış olmalı ve eş dâhil üçüncü dereceye kadar kan veya sıhrî hısımlık bulunmamalıdır. 1/3'ün hesaplanmasında küsuratlı sayı ortaya çıktığı takdirde en yakın tam sayı esas alınır.

Yönetim Kurulu'nda 7 (yedi) yıl görev yapmış olan kişiler bağımsız üye olarak seçilemez.

Ayrıca, Kurul kaydına alınma ve Borsa'da işlem görmeye başladıktan sonra, Şirket'in halka açılmanın getireceği denetimlere tabi olması ve Yatırımcı İlişkileri bölümünün kurulması da kontrol gücünün kötüye kullanımını engelleyecek tedbirler arasındadır.

**5.5. Sermayeyi temsil eden paylara ilişkin bilgi:**

Grubu	Nama/ Hamiline Olduğu	İmtiyazları (Kimin sahip olduğu, türü)	Bir Payın Nominal Değeri (TL)	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı (%)
A	Nama	A ve B Grubu payların Yönetim Kurulu'na aday gösterme imtiyazı vardır	1	44.905.500	25,50
B	Nama	A ve B Grubu payların Yönetim Kurulu'na aday gösterme imtiyazı vardır	1	44.905.500	25,50
C	Nama	Yok	1	86.289.000	49

Grubu	Nama/ Hamiline Olduğu	İmtiyazları (Kimin sahip olduğu, türü)	Bir Payın Nominal Değeri (TL)	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı (%)
TOPLAM				176.100.000	100

**5.6. Ortaklığın paylarından, kendisi tarafından bizzat tutulan veya onun adına tutulan veya bağlı ortaklıklarının sahip oldukları ortaklık paylarının adedi, defter değeri ve nominal değeri:**

Yoktur.

**5.7. Ortaklığın yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar hakkında bilgi:**

Yoktur.

**5.8. Son üç yıl içinde yapılan sermaye artırımları ve kaynakları ile sermaye azaltımları, yaratılan/iptal edilen pay grupları ve pay sayısında değişikliğe yol açan diğer işlemlere ilişkin bilgi:**

11.09.2008 tarihinde yapılan 2008 yılı Olağanüstü Genel Kurulu'nda alınan karara istinaden Şirketin 1.000.000.000,00 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde çıkarılmış sermayesi, 54.857.070,00 TL'si ayni, 2.864.768,96 TL'si iç kaynaklardan ve 18.378.161,04 TL'si nakten karşılanmak üzere 100.000.000,00 TL'den 176.100.000,00 TL'ye yükseltilmiştir. Söz konusu sermaye artırımını ile Şirket çıkarılmış sermayesindeki pay adedi 100.000.000'den 176.100.000'e yükselmiş, ortaklar arasındaki pay dağılım oranlarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Sermaye artırımını, 23.12.2008 Tarihinde İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'nca tescil ve 26.12.2008 Tarih ve 7215 Sayılı Ticaret Sicil gazetesinde ilan edilmiştir.

**5.9. Son 3 yılda sermayenin % 10'undan fazlası ayni olarak ödenmişse konu hakkında bilgi:**

11.09.2008 tarihinde yapılan 2008 yılı Olağanüstü Genel Kurulu'nda alınan karara istinaden gerçekleştirilen 76.100.000.- TL'lik sermaye artırımının 54.857.070.- TL'si ayni olarak gerçekleştirilmiştir.

Büyükçekmece Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 2008/55 Değişik İş sayılı dosyasından tanzim edilen 20.03.2008 tarihli bilirkişi raporları çerçevesinde, İstanbul ili Büyükçekmece ilçesi, Esenyurt mevkiinde kain 44.571 m<sup>2</sup>'lik taşınmazın %55 hissesine sahip olan Aziz Torun ve %27 hissesine sahip olan Mehmet Torun'un sahip oldukları hisseler Şirket'e ayni sermaye olarak konmuştur.

**5.10. Ortaklığın son on iki ay içinde halka arz veya tahsisli satış suretiyle pay ihracının bulunması halinde, bu işlemlerin niteliğine, bu işlemlere konu olan payların sayı ve niteliklerine ve tahsisli satış yapılan gerçek ve/veya tüzel kişilere ilişkin açıklamalar:**

Yoktur.

**5.11. Varanlı sermaye piyasası araçları, oydan yoksun paylar, hisse senedine dönüştürülebilir tahvil, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil vb. sermaye piyasası araçlarının miktarı ve dönüştürme, değişim veya talep edilme esaslarına ilişkin bilgi:**

Yoktur.

**5.12.. Grup şirketlerinin opsiyona konu olan veya koşullu ya da koşulsuz bir anlaşma ile opsiyona konu olması kararlaştırılmış sermaye piyasası araçları ve söz konusu opsiyon hakkında ilişkili kişileri de içeren bilgi:**

Yoktur.

**5.13. Sermayeyi temsil etmeyen kurucu ve intifa senetleri vb. payların sayısı ve niteliği hakkında bilgi:**

Yoktur.

**5.14. Ortaklığın aynı grup paylarının borsaya kote olup olmadığına/borsada işlem görüp görmediğine veya bu hususlara ilişkin bir başvurusunun bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:**

Yoktur.

**5.15. Borsada işlem görmesi amaçlanan sermaye piyasası araçlarıyla eş zamanlı olarak,**  
**- Söz konusu araçlarla aynı grupta yer alanların tahsisli satışa konu edilmesi veya satın alınmasının taahhüt edilmesi veya,**  
**- Söz konusu araçların başka bir grubunun tahsisli satışa ya da halka arza konu edilmesi durumunda**  
**bu işlemlerin mahiyeti ve bu işlemlerin ait olduğu sermaye piyasası araçlarının sayısı ve özellikleri hakkında ayrıntılı bilgi:**

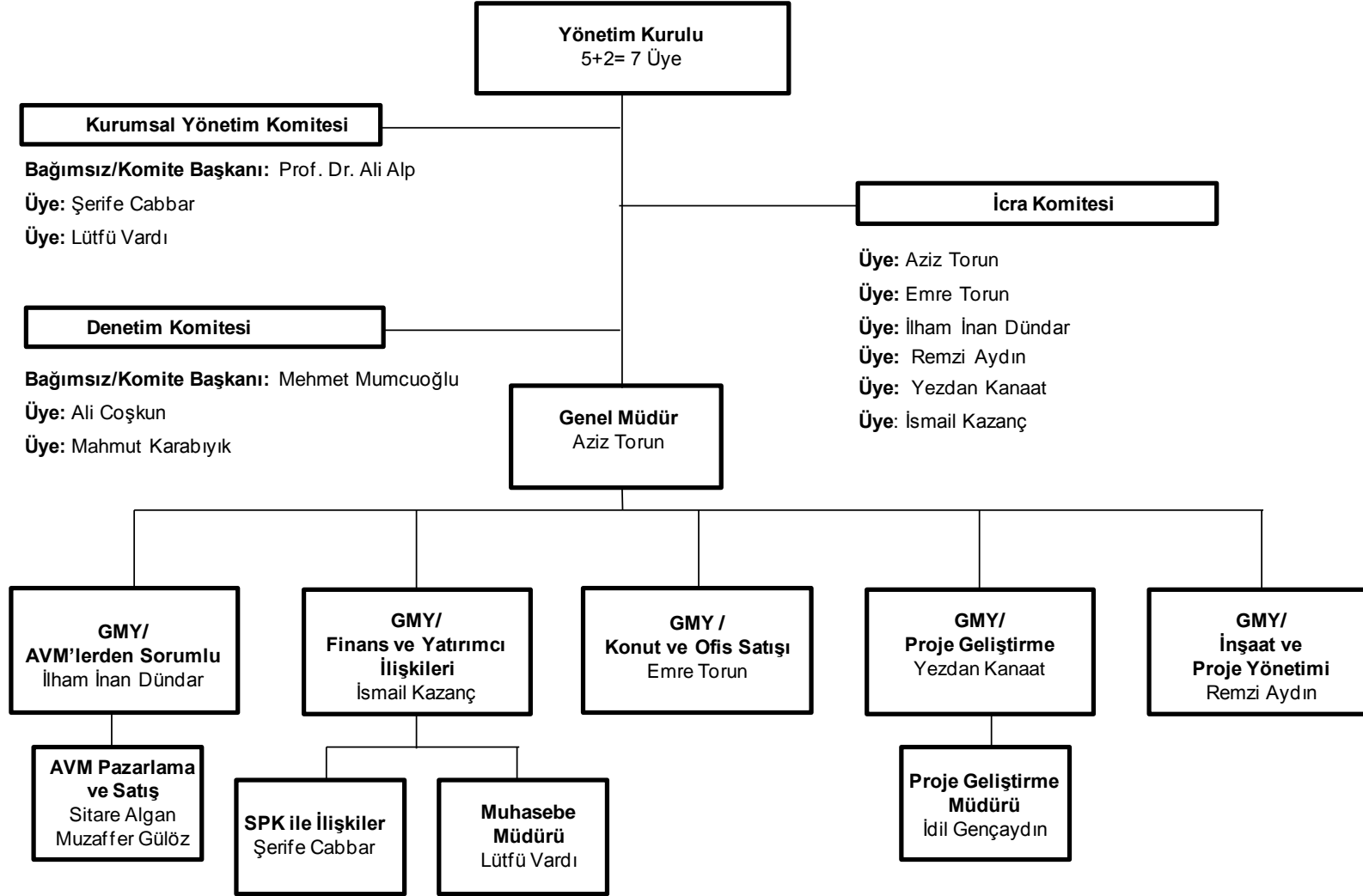
Yoktur.

**5.16. İzahnamenin hazırlandığı yıl ve bir önceki yılda eğer ortaklık halihazırda halka açık bir ortaklık ise;**  
**- Ortaklığın payları üzerinde üçüncü kişiler tarafından gerçekleştirilen ele geçirme teklifleri,**  
**- Söz konusu tekliflerin fiyat ve sonuçları hakkında bilgi:**

Yoktur

## 6. YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER

### 6.1. Ortaklığın genel organizasyon şeması:



## 6.2. Ortaklığın yönetim kurulu üyelerine ilişkin bilgi:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Son 5 yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı/Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Adı Soyadı
						(TL)	(%)
Aziz Torun	YK Başkanı ve Genel Müdür	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	YK Başkanı	1 yıl	87.979.560	49,96
Mehmet Torun	YK Üyesi	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	YK Üyesi	1 yıl	87.909.120	49,92
Yunus Emre Torun	YK Üyesi	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	YK Üyesi	1 yıl	70.440	0,04
Mahmut Karabıyık	YK Üyesi	Meşrutiyet Cad No.61 Beyoğlu İstanbul	-	YK Üyesi	1 yıl	3.522	0,002
Ali Coşkun	YK Üyesi	Öğretmenler Cad.Usta Sitesi A Blok 1/1 Çukurambar Ankara	-	YK Üyesi	1 yıl	3.522	0,002
Mehmet Mumcuoğlu	YK Üyesi	T.C.Ziraat Bankası Genel Müd. A Blok Doğanbey Mah. Atatürk Bulvarı No.8 Ulus Ankara	-	YK Üyesi	1 yıl	Bağımsız Üye	-
Ali Alp	YK Üyesi	TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Söğütözü Cad. No.43 Söğütözü Ankara	-	YK Üyesi	1 yıl	Bağımsız Üye	-

## 6.3. Yönetim kurulu üyelerinin ortaklık paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

**6.4. Önemli olması durumunda yönetim kurulu üyelerinin son beş yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları, bu şirketlerdeki sermaye payları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyeliğinin veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:**

Aziz Torun'un son 5 yılda Yönetim Kurulu'nda bulunduğu şirketlere ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur:

	Şirket	Faaliyet Konusu	Görevi	Sermayesi (TL)	Pay Tutarı (TL)
1	Torun Yapı. San. ve Tic. A.Ş.	İnşaat ve taahhüt işleri	Yönetim Kurulu Başkanı	2.200.000	990.000
2	Torunlar Gıda San. Ve Tic. A.Ş.	Gıda maddeleri ithalat, ihracat, satış	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	90.000.000	43.200.000
3	Torun Çay Sanayi ve Tic. A.Ş.	Tarım Ürünleri Üretim Tüketim Çay İmalatı ve Toptan Satışı	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	100.000	45.000
4	Şeker Gıda Tic. ve San. Ltd. Şti.	Gıda ve İhtiyaç Mad. Tarım Ür İmalatı	Şirket Müdürü	10.000	2.500
5	Torun Pazarlama A.Ş.	Tarım Ürünleri (Asli ve Tali Ürünler) İmal Edilmesi Alım Satımı Pazarlaması, İthalat ve İhracatı	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	4.560.000	2.275.440
6	Ulusal Dış Tic. Turizm ve Yatçılık A.Ş.	Tarım Ürünleri Gıda Maddeleri Toptan Ticareti ve Turistik Yat İşletmeciliği	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	1.000.000	499.000
7	Netsel Turizm Yatırımları A.Ş.	Marina İşletmeciliği	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	50.000	100
8	Depa Bitkisel Yağ ve Yağlı Tohumlar San.Tic. A.Ş.	Yağlı Bitki ve Tohumlarından Her Nevi Sıvı ve Katı Yağ Ür. İmalatı	Yönetim Kurulu Üyesi	1.000.000	249.999
9	Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş.	Alışveriş Merkezi İşletmeciliği	Yönetim Kurulu Başkanı	50.000	22.250
10	Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş.	Alışveriş Merkezi İşletmeciliği	Yönetim Kurulu Başkanı	100.000	46.000
11	Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.	Kristal Şeker Üretimi Satışı ve İhracatı	Yönetim Kurulu Üyesi	46.000.000	1.380.000
12	Nokta İnş. Yatırım ve Tur.San. Tic. AŞ.	İnşaat Taahhüt İşleri	Yönetim Kurulu Başkanı	10.000.000	100
13	TRN Alışveriş Merkezleri	Konut Projeleri Geliştirmek,	Yönetim Kurulu Üyesi	17.850.000	81

	Şirket	Faaliyet Konusu	Görevi	Sermayesi (TL)	Pay Tutarı (TL)
	Yatırım ve Yönetim A.Ş.	Yönetmek, İşletmek ve Hizmet Vermek			
14	T.T.A. Gayrimenkul Yatırım, Geliştirme ve Yönetim A.Ş.	Konut Projeleri Geliştirmek, Yönetmek, İşletmek ve Hizmet Vermek	Yönetim Kurulu Başkanı	1.000.000	10.000

**6.5. Ortaklığın denetim kurulu üyelerine ilişkin bilgi:**

Adı Soyadı	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
Kadir Boy	Yesari Asım Ersoy Sk. Yalçınkaya Sit. No.18C/32 Erenköy İstanbul	Denetçi	1 yıl
Gözde Göktürk	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Denetçi	1 yıl

**6.6. Denetim kurulu üyelerinin ortaklık paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:**

Yoktur.

**6.7. Önemli olması durumunda denetim kurulu üyelerinin son beş yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyeliğinin veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:**

Yoktur.

**6.8. Yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin bilgi:**

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
				(TL)	(%)
İlham İnan Dündar	Genel Müdür Yardımcısı/ Alışveriş Merkezleri	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Genel Müdür Yardımcısı	-	-

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
				(TL)	(%)
Yezdan Kanaat	Genel Müdür Yardımcısı/ Proje Geliştirme	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Genel Müdür Yardımcısı	-	-
İsmail Kazanç	Genel Müdür Yardımcısı/ Finans ve Yatırımcı İlişkileri	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Genel Müdür Yardımcısı	-	-
Remzi Aydın	Genel Müdür Yardımcısı/ Proje Uygulamaları	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Genel Müdür Yardımcısı	-	-

**6.9. Önemli olması durumunda yönetimde söz sahibi olan personelin son beş yılda yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyeliğinin veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:**

Yoktur.

**6.10. Yönetimde söz sahibi olan personelin ortaklık paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:**

Yoktur.

**6.11. Ortaklığın yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin yönetim ve uzmanlık deneyimleri hakkında bilgi:**

**Yönetim Kurulu Üyeleri:**

**Aziz Torun** – Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür

1950 Erzincan doğumludur. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi'nden 1975 yılında mezun olmuştur. Ayrıca İstanbul Üniversitesi Edebiyat Fakültesi Sosyoloji Bölümü'ne ilgi duyduğu için son sınıfa kadar devam etmiştir.

1976-1982 yıllarında Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'nda İş Müfettişliği yapmış, 1982 yılında özel sektörde iş hayatına devam kararı almıştır.

Torunlar GYO dönüşümüne dek Toray İnşaat San. ve Tic. A.Ş.'nin Yönetim Kurulu Başkanlığı görevini yürüten Aziz Torun, halen Torun Yapı San. ve Tic. A.Ş.'de Yönetim Kurulu Başkanı, Torunlar Gıda San. ve Tic. A.Ş., Torun Çay San. Tic. A.Ş., Tobaş Torun Bio Enerji A.Ş., Torun Pazarlama A.Ş., Torunlar Yağ San. Tic. A.Ş., Ulusal Dış Ticaret ve Yatçılık A.Ş. ve Netsel Turizm Yatırımları A.Ş.'de Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı ve

Nokta İnşaat Yatırım Turizm San. Tic. A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi görevlerini sürdürmektedir.

**Mehmet Torun** – Yönetim Kurulu Üyesi

1953 Erzincan doğumludur. Ticaret hayatına 1962 yılında, babası Osman Torun'un yanında başlamış olup halen, Torunlar Gıda San. ve Tic. A.Ş., Torun Çay A.Ş., Tobaş Torun Bio Enerji A.Ş., Torun Pazarlama A.Ş., Torunlar Yağ A.Ş., Ulusal Dış Ticaret A.Ş., Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı, Toray İnşaat A.Ş., Torun Yapı San. ve Tic. A.Ş. ve Depa Bitkisel Yağ A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, Nokta İnşaat A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Vekili, Netsel Turizm A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi'dir.

**Yunus Emre Torun** -Yönetim Kurulu Üyesi-Genel Müdür Yardımcısı/Konut ve Ofis Satışı  
1980 İstanbul doğumludur. 2002 yılında Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nden mezun olmuştur. 2002-2003 yıllarında U.C.L.A. California, ABD'de ileri düzeyde İngilizce eğitimi almıştır. Halen Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcısı ve Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır.

**Mahmut Karabıyık**-Yönetim Kurulu Üyesi

1961 Ankara doğumludur. 1982 yılında İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun olmuştur. 1993 yılında avukatlık stajının ardından; yoğunluklu olarak ticaret hukuku, şirketler hukuku, banka ve sermaye piyasası hukuku ve icra iflas hukuku alanlarında olmak üzere avukatlık yapmıştır.

**Ali Coşkun**- Yönetim Kurulu Üyesi

1939 Erzincan doğumludur. Yıldız Teknik Üniversitesi Elektrik Mühendisliği bölümünü bitirmiş, İşletme Ekonomisi ihtisası yapmıştır ve Hamburg Wirtschaft Akademie Şeref Diploması'na sahiptir.

Genel Müdür, Yönetim Kurulu Üyesi, Murahhas Aza, Yönetim Kurulu Başkanı ve Kurucu olarak görev yaptığı bazı şirketler:

Çanakkale Seramik A.Ş., Kale Porselen Elektronik A.Ş., Kalebodur Seramik San.A.Ş., Türk Suudi Yatırım Holding A.Ş., Şeker Fabrikaları A.Ş., Bisan Bisiklet San. ve Tic. A.Ş., Coşkun Mühendislik Müşavirlik Ltd.Şti.-Emsay San. ve Tic. A.Ş.

Görev yaptığı mesleki ve gönüllü kuruluşlar:

İSO Yönetim Kurulu Başkanı Vekili, Milli Prodiktivite Merkezi Başkan Vekili, TSE Genel Kurulu ve Uluslararası Elektronik Komisyonu Delegatesi, TOBB Başkanı, Milletlerarası Ticaret Odası Türk Milli Komitesi Başkanı, DEİK Kurucu Başkanı, Yıldız Teknik Üniversitesi Vakfı Kurucu Başkan Vekili, İş Dünyası Vakfı Başkanı, Fatih Üniversitesi Mütevelli Heyet Kurucu Başkan vekili, TOOB-ETÜ Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Mütevelli Heyeti Üyesi, Aydınlar Ocağı Genel Başkan Yardımcısı, Birlik Vakfı ve Türk Musiki Vakfı Kurucular Heyeti Üyesi, Elektrik Mühendisleri Odası Üyesi, TÜRMOB İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası Üyesi. 20, 21. ve 22. Dönem İstanbul Milletvekili, TBMM Milli Savunma Komisyonu Başkanı, Plan ve Bütçe Komisyonu Üyeliği, Sanayi, Ticaret, Enerji, Maden, Bilim ve Teknoloji Komisyonu üyeliği, 58 ve 59. Hükümetlerde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı. Halen TOBB Yüksek İstişare Kurulu Üyesi ve Onursal Başkanı, İSO Meclisi ve ATO Meclisi Şeref üyesi.

**Mehmet Mumcuoğlu**-Yönetim Kurulu Üyesi

1952 yılında Kayseri’de doğmuştur. 1974 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi’nden mezun olmuştur. Deneyimleri:

2005-devam T.C. Ziraat Bankası Yönetim Kurulu Başkan Vekili

2005-2005 T.C. Ziraat Bankası Yönetim Kurulu Üyesi

T.C. Ziraat Bankası YK Murahhas Üyesi

2000-2003 Çeşitli firmalarda üst seviye Yöneticilik ve Danışmanlık

1993-1999 Dışbank Teftiş Kurulu Başkanı

1990-1993 Dışbank Personel Müdürü

1985-1990 Dışbank Teftiş Kurulu Başkanı

1984-1985 Dışbank Şube Müdürü

1982-1984 Dışbank Teftiş Kurulu Müfettişi

1977-1981 Akbank Teftiş Kurulu Müfettişi

**Dursun Ali Alp**-Yönetim Kurulu Üyesi

1964 Rize doğumludur. 1987 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İşletme Bölümü’nden lisans, 1991 yılında Marmara Üniversitesi’nden yüksek lisans derecesi almıştır. Deneyimleri:

2002- devam Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, Kurul Üyesi

2005-2009 TRT Yönetim Kurulu Üyesi

2002-2005 Kültür ve Turizm Bakanlığı Müsteşar Yardımcısı

2000-2002 Emlak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Yönetim Kurulu Başkanı

1999-2001 Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Müsteşar Yardımcısı

1988-1996 SPK Uzmanı

1987-1988 Hazine ve Dış Ticare Müsteşarlığı Uzman Yardımcısı

**Denetim Kurulu Üyeleri:**

**Kadir Boy**

1956 Sakarya doğumludur. 1979 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi’nden mezun olmuştur. Deneyimleri:

2004-2005 Maliye Bakanlığı Müsteşar Yardımcısı

2000-2004 İstanbul Defterdarlığı

1999-2000 İstanbul Defterdar vekili

1993-1999 İstanbul Defterdar yardımcısı

1990-1993 Baş Hesap Uzmanı-Hesap Uzmanları Kurulu İst. Grup Başkan Yardımcısı ve Kurul Başkan Yardımcısı

1983-1990 Maliye Bakanlığı Hesap Uzmanlığı

**Gözde Göktürk**-Denetçi

1981 İstanbul doğumludur. 2004 yılında İstanbul Hukuk Fakültesi’nden mezun olmuş, İstanbul Barosu’na bağlı olarak avukatlık stajını tamamlamıştır. Ardından ağırlıklı olarak Ticaret Hukuku, Şirketler Hukuku, Özel Hukuk alanında faaliyet gösteren bir hukuk bürosunda avukat olarak çalışmış, şirketlere danışmanlık ve hukuki yardım hizmeti vermiştir; ayrıca bu süreç içinde İstanbul Barosu Ceza Mahkemesi Kanunu Uygulama Servisi’nde müdafî olarak aktif bir şekilde görev almıştır. Ticaret Hukuku, Medeni Hukuk, Ceza Hukuku dallarında pek çok seminer, konferans ve sertifika programlarına katılmıştır.

**Yönetimde Söz Sahibi Olan Personel**

**İlham İnan Dündar** – Genel Müdür Yardımcısı/Alışveriş Merkezleri

1960 Eskişehir doğumludur. 1985 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü'nden mezun olmuştur. Deneyimleri:

2007 Torunlar AVM Yatırım ve Yönetim A.Ş. Genel Koordinatör  
2006-2007 Janes Large Mülk Yönetim Hizmetleri Genel Müdür  
Sönmez Holding Sönmez Gıda San. Tic. A.Ş. Genel Müd. Yönetim Kurulu Üyesi  
2000-2003 Zafer Plaza İşletmecilik A.Ş. Genel Müdürü  
1996-2000 Diksan Örme Tekstil San.Tic A.Ş. Gen.Müdürü  
1994-1996 Şevket Demirel Holding Demponel Orman Ürünleri San.ve Tic. A.Ş.  
1991-1994 Dempa Orman Ürünleri A.Ş. Pazarlama Gen.Müd.Yrd.  
1989-1991 Çukurova Holding.A.Ş. Halk Reasürans A.Ş. Teknik.Muh.Müd.  
1987-1989 Tekfen Holding Tefken İmalat ve Mühendislik A.Ş. Mali İşler Şefi

**Yezdan Kanaat** – Genel Müdür Yardımcısı/Proje Geliştirme

1975 yılında İstanbul'da doğdu. 1998 yılında İTÜ Mimarlık Bölümü'nden mezun olmuş, 1999 yılında İTÜ'de İşletme Yüksek Lisans Programı'nı tamamlamıştır. Deneyimleri:  
2006-2008 Doğuş - GE GYO A.Ş. Grup müdürü, Genel Müdür Yrd. – Proje Geliştirme  
2004-2006 Garanti GYO A.Ş. Müdür Yrd. – Yatırımlar, Proje Koordinatörü  
2002-2004 Garanti GYO A.Ş. Yetkili-Yatırımlar  
2000-2002 İktisat GYO A.Ş. Yetkili  
1998-2000 Yüksel İnşaat A.Ş. Uzman

**İsmail Kazanç** – Genel Müdür Yardımcısı/ Finans ve Yatırımcı İlişkileri

1972 yılında Tekirdağ'da doğdu. 1994 yılında Bilkent Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun olmuş, 2001 yılında University of Southampton'dan Finansal Piyasalar Yüksek Lisans derecesini almıştır. Deneyimleri:  
2008-2009 Arap Türk Bankası Genel Müd.Yrd.  
2006-2008 T. İş Bankası Hazine Bölümü Grup Müd.  
2002-2006 T. İş Bankası Hazine Bölümü Müdür Yrd.  
1994-2002 T. İş Bankası Teftiş Kurulu Müfettiş

**Remzi Aydın** - Genel Müdür Yardımcısı/İnşaat ve Proje Yönetimi

1969 yılında Elazığ'da doğdu. 1992 yılında Fırat Üniversitesi İnşaat Mühendisliği Bölümü'nden mezun olmuştur. 1993 yılında Torun Yapı'da İnşaat Mühendisi olarak göreve başlamıştır. O tarihten bu yana Torun Ailesi'ne ait şirketlerin bünyesinde çeşitli pozisyonlarda görev almış olup, halen Torunlar GYO A.Ş.'de İnşaat ve Proje Yönetimi'nden sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapmaktadır.

#### **6.12. Ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise ortaklığın kurucularına ilişkin bilgi:**

Ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmamıştır.

#### **6.13. Ortaklığın mevcut yönetim, denetim kurulu üyeleri ve yönetimde söz sahibi olan personel ile ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların birbiriyle akrabalık ilişkileri hakkında bilgi:**

Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür Aziz Torun, Yönetim Kurulu üyelerinden Yunus Emre Torun'un amcasıdır.

Yönetim Kurulu Başkanı Aziz Torun ile Yönetim Kurulu Üyesi Mehmet Torun kardeştir.

Yönetim Kurulu üyelerinden Yunus Emre Torun, Yönetim Kurulu Üyesi Mehmet Torun'un oğludur.

Diğer Yönetim Kurulu üyeleri, denetim kurulu üyeleri ve yönetimde söz sahibi olan personelin birbiriyle ve de yukarıda adı geçen Yönetim Kurulu Üyeleri ile herhangi bir akrabalıkları yoktur.

**6.14. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personel hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığı hakkında bilgi:**

Yoktur.

**6.15. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin, yönetim ve denetim kurulu üyesi veya yönetimde söz sahibi olduğu şirketlerin iflas, kayyuma devir ve tasfiyeleri hakkında ayrıntılı bilgi:**

Ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmamıştır.

**6.16. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin yargı makamlarınca, kamu idarelerince veya meslek kuruluşlarınca kamuya duyurulmuş davalar/suç duyuruları ve yaptırımlar hakkında bilgi:**

Yoktur.

**6.17. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin yönetim ve denetim organlarındaki üyeliklerine veya ortaklıktaki yönetim görevlerine, mahkemeler veya kamu otoriteleri tarafından son verilip verilmediğine dair ayrıntılı bilgi:**

Yoktur.

**6.18. - Yönetim ve denetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ortaklık son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların ortaklığa karşı görevleri ile şahsi çıkarları arasındaki çıkar çatışmalarına ilişkin bilgi:**

Yoktur.

**- Bu kişilerin yönetim veya denetim kurullarında veya üst yönetimde görev almaları için, ana hissedarlar, müşteriler, tedarikçiler veya başka kişilerle yapılan anlaşmalar hakkında bilgi:**

Yoktur.

**- Bu kişilere belirli bir süre ortaklığın sermaye piyasası araçlarının satışı konusunda getirilmiş sınırlamalar hakkında ayrıntılı bilgi:**

Yoktur.

**6.19. Ortaklığın denetimden sorumlu komite üyeleri ile diğer komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitelerin görev tanımları:**

- İcra Komitesi Başkanı: Aziz Torun
- İcra Komitesi Üyeleri: Yunus Emre Torun, Yezdan Kanaat, İlham İnan Dündar
- Remzi Aydın, İsmail Kazanç
- Denetim Komitesi Başkanı: Mehmet Mumcuoğlu
- Denetim Komitesi Üyeleri: Ali Coşkun, Mahmut Karabıyık
- Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı: Ali Alp
- Kurumsal Yönetim Komitesi üyeleri: Şerife Cabbar, Lütfü Vardı

**İCRA KOMİTESİ'NİN GÖREV VE YETKİLERİ**

Şirket bünyesinde gerçekleştirilmekte ve/veya gerçekleştirilecek olan iş ve işlemlerin, Kanun, Tüzük, Yönetmelik, Tebliğ ve ilgili otoritelerce alınmış ve/veya alınacak karar ve yapılacak düzenlemeler ile, şirket ana sözleşmesi, şirket düzenlemeleri ve şirket prensiplerine uygunluğunu sağlanması amacıyla Yönetim Kurulu'na yardımcı olmak.

**DENETİM KOMİTESİ'NİN GÖREV VE YETKİLERİ**

Denetim Komitesi;

- Mali tablolarının, dip notlarının ve diğer finansal bilgilerin doğruluğunu, şeffaflığını, mevzuata ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu denetler ve bağımsız denetim kuruluşunun görüşünü de alarak Yönetim Kurulu'na yazılı olarak bildirir.
- Bağımsız denetim kuruluşunun ve çalışanlarının bağımsız olup olmadığını ve yeterliliğini inceler ve yönetim kuruluna bildirir.
- Şirket'in muhasebe sisteminin, finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, bağımsız denetiminin ve şirketin iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar.
- Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmalarını gözetir.
- Şirket personelinin, görevlerinin icrası sırasında yasa ve diğer ilgili mevzuat ile ana sözleşme, genel kurul ve yönetim kurulu kararlarını nazara alıp almadığını, bunlara uygun hareket edip etmediğini denetler.
- Yasal düzenlemelere ve şirket içi düzenlemelere uyumun sağlanmasını gözetir.
- Komite kendi yetki ve sorumluluğu dahilinde hareket eder ve Yönetim Kurulu'na tavsiyelerde bulunur, nihai karar sorumluluğu her zaman Yönetim Kurulu'na aittir.
- Komiteler bağımsız olarak çalışmalarını yürütür ve Yönetim Kurulu'na önerilerde bulunur, Şirket işlerine ilişkin olarak icrai karar alma yetkileri yoktur, Komitelerin önerdikleri hususlarda karar alma yetkisi Yönetim Kurulu'na aittir.

**DENETİM KOMİTESİ'NİN SORUMLULUKLARI**

**a) Mali Tablolar ve Duyurular**

- Komite, kamuya açıklanacak mali tablo ve dipnotlarının, Şirket'in izlediği muhasebe ilkelerine ve gerçeğe uygunluğu ile doğruluğuna ilişkin olarak, Şirket'in sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak, kendi değerlendirmeleriyle birlikte Yönetim Kurulu'na yazılı olarak bildirir.

- Komite, kamuya açıklanacak faaliyet raporunu gözden geçirerek, burada yer alan bilgilerin Komite'nin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olup olmadığını gözden geçirir.
- Şirket'in mali tablolarının hazırlanmasını önemli ölçüde etkileyecek; muhasebe politikalarında, iç kontrol sisteminde ve mevzuatta meydana gelen değişiklikleri, Yönetim Kurulu'na raporlar.
- Komite, önemli muhasebe ve raporlama konuları ile hukuki sorunları gözden geçirir ve bunların mali tablolar üzerindeki etkisinin araştırılmasını sağlar.
- Ortaklar ve menfaat sahiplerinden gelen mali tabloları etkileyecek derecede önemli şikayetleri inceler ve sonuca bağlar.
- Komite, varlık ve kaynakların değerlemesi, garanti ve kefaletler, sosyal sorumlulukların yerine getirilmesi, dava karşılıkları, diğer yükümlülükler ve şarta bağlı olaylar gibi, muhasebe kayıtlarına aktarılmasında Şirket yönetiminin değerlendirmesine ve kararına bırakılmış işlemleri gözden geçirir.

#### **b) Bağımsız Denetim Kuruluşu**

- Bağımsız denetim şirketinin seçimi, değiştirilmesi, denetim sürecinin başlatılması, faaliyetlerinin izlenmesi ve değerlendirilmesi Denetim Komitesi'nin gözetiminde gerçekleştirilir.
- Komite, bağımsız dış denetçilerin önerdiği denetim kapsamını ve denetim sürecini inceler, çalışmalarına engel teşkil eden hususlar hakkında Yönetim Kurulu'nu bilgilendirir.
- Komite, bağımsız dış denetçilerin performansını bağımsızlığı konusunda değerlendirir.
- Komite, bağımsız dış denetçiler tarafından tespit edilen önemli sorunların ve bu sorunların giderilmesi ile ilgili önerilerinin zamanında Komite'nin bilgisine ulaşmasını ve tartışılmasını sağlar.
- Bağımsız denetim şirketine ilişkin her türlü ücret ve tazminatı inceler ve görüşünü yazılı olarak yönetim kuruluna bildirir.

#### **c) İç Denetim ve İç Kontrol**

- Denetim Komitesi iç kontrol sisteminin etkinliği ve yeterliliği konusunda çalışmalar yapar ve Yönetim Kurulu'na raporlar.
- İç denetimin şeffaf olarak yapılması için gerekli tedbirlerin alınmasını sağlar.
- Komite, İç Denetim Müdürlüğü'nün çalışmalarını ve organizasyon yapısını, görev ve çalışma esaslarını gözden geçirir, iç denetçilerin çalışmalarını sınırlayan veya çalışmalarına engel teşkil eden hususlar ve faaliyet etkinliği hakkında Yönetim Kurulu'nu bilgilendirir ve önerilerde bulunur.
- Komite, İç Denetim Müdürlüğü denetim raporunda belirtilen önemli sorunların ve bu sorunların giderilmesi ile ilgili çözüm önerilerinin zamanında Komite'nin bilgisine ulaşmasını, tartışılmasını ve cevaplanmasını sağlar.

#### **d) Yasaların Öngördüğü Düzenlemelere Uygunluk**

- Şirket faaliyetlerinin mevzuata ve şirket içi düzenlemelere uygun olarak yürütülüp yürütülmediğini izler. Düzenlemelere aykırı hareket edilmesi halinde uygulanacak kuralları belirler.
- Muhasebe, iç kontrol ve bağımsız denetim ile ilgili olarak şirkete ulaşan şikayetlerin, gizlilik ilkesi çerçevesinde incelenmesini sağlar.

### **KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ'NİN GÖREV VE YETKİLERİ**

- Şirket'te kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit etmek ve Yönetim Kurulu'na uygulamaları iyileştirici önlemlerin alınmasını önermek,
- Pay sahipleri ile ilişkiler biriminin çalışmalarını koordine etmek ve denetlemek,
- Şirket'te görev alacak personel seçimi ile ilgili olarak; uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi, eğitilmesi ve ödüllendirilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi maksadıyla çalışmalar yapmak,
- Performans kriterlerinin belirlenmesi, performans planlarının yapılması, değerlendirilmesi, kariyer planlaması ve ödüllendirmesi konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamaları belirlemek maksadıyla çalışmalar yapmak

**6.20. Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacıkları Esaslar Hakkında Tebliği” uyarınca kurulması zorunlu olan ortaklığın pay sahipleri ile ilişkiler birimi yöneticisi hakkında bilgi:**

İsmail Kazanç

Genel Müdür Yardımcısı / Finans ve Yatırımcı İlişkileri

Lisans: Bilkent Üniversitesi İşletme Bölümü (1994)

Yüksek Lisans : University of Southampton - Finansal Piyasalar (2001)

Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul

Tel: 0216 425 20 07

Faks: 0216 425 03 12

e posta: ismailkazanc@torunlar.com

**6.21. Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacıkları Esaslar Hakkında Tebliği” uyarınca ortaklığın sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında koordinasyonu sağlayan görevli personelin adı, soyadı ve iletişim bilgileri ve sermaye piyasası faaliyet lisanslarının türü:**

Şerife Cabbar

Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı

Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul

Tel: 0216 425 03 28

e posta: serifecabbar@torunlar.com

Anılan Tebliğ uyarınca halka arz tarihinden itibaren en geç 3 ay içerisinde anılan şahsın ““Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı”na sahip olması gerekmektedir.

**6.22. Son hesap dönemi itibariyle ortaklığın yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personeline;**  
**- Ortaklık ve bağlı ortaklıklarına verdikleri her türlü hizmet için ödenen ve sağlanan şarta bağlı veya ertelenmiş ödemeler de dahil olmak üzere her türlü ücret ve faydaların tutarı ve türü:**

	31.12.2007 itibariyle (binTL)	31.12.2008 itibariyle (binTL)	31.12.2009 itibariyle (binTL)	30.06.2010 itibariyle (binTL)
Ücret ve Primler	429	358	332	266

- Emeklilik aylığı, kıdem tazminatı veya benzeri faydaları ödeyebilmek için ortaklık veya bağlı ortaklıklarının ödediği veya tahakkuk ettirdikleri toplam tutarlar:

	31.12.2007 itibariyle (binTL)	31.12.2008 itibariyle (binTL)	31.12.2009 itibariyle (binTL)	30.06.2010 itibariyle (binTL)
Toplam Kıdem Tazminatı Yükümlülüğü	139	17	5	12

**6.23. Son hesap dönemi itibariyle ortaklık ve bağlı ortaklıklar tarafından, yönetim ve denetim kurulu üyelerine ve yönetici personele, iş ilişkisi sona erdirildiğinde yapılacak ödemeler/sağlanacak faydalara ilişkin sözleşmeler hakkında bilgi:**

Yoktur.

**6.24. Ortaklığın kurumsal yönetim ilkelerine uygun hareket edip etmediğine dair açıklama, kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumu ve kurumsal yönetim ilkelerine uyulmuyorsa bunun nedenine ilişkin gerekçeli açıklama:**

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ne uyum sağlanması ile ilgili çalışmalar devam etmektedir.

Uluslararası platformda Türkiye'yi ve Türk Gayrimenkul Yatırım Sektörünü en iyi şekilde tanıtmayı, güvenilirliği ve şeffaflığı ilke edinmiş Ortaklığımız'ın 31.03.2010 faaliyet dönemine ilişkin Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) benimsemiş olduğu Kurumsal Yönetim ilkelerine ilişkin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu Ek 4'de sunulmaktadır.

## **7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER**

**7.1. Ortaklığın dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ortaklıkla olan ilişkileri ve ortaklığın grup içindeki yeri:**

Ortaklık, herhangi bir tüzel kişiliğe sahip bir gruba dahil değildir.

**7.2. Unvanı, merkezi, iştirak ve oy hakkı oran ve tutarları gibi bilgiler dahil olmak üzere ortaklığın doğrudan ya da dolaylı tüm bağlı ortaklıklarının dökümü:**

Unvanı	Merkezi	İştirak	
		Oy hakkı oranı %	Tutarı (TL)
Toray İnş. San ve Tic. A.Ş. ve Danış Yapı Mad. Nakl. Petrol Gıda Oto Tamiri ve Yedek Parça Sanayi ve Tic. Ltd. Şti.	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	99,90	499.500,00

Unvanı	Merkezi	İştirak	
		Oy hakkı oranı %	Tutarı (TL)
Torunlar - Özyazıcı Proje Ortaklığı	Çobançeşme Sanayi Cad.No.11 Bahçelievler İstanbul	60,00	24.000.000,00

**7.3. Konsolidasyona dahil edilenler hariç olmak üzere ortaklığın finansal yatırımları hakkında bilgi:**

Konsolidasyona dahil edilmeyen finansal yatırım bulunmamaktadır.

**8. İLİŞKİLİ TARAF VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER**

Konsolide finansal tablolarda; ortaklar, yönetim kurulu üyeleri, üst yönetim, aileleri, kendileri ve aileleri tarafından kontrol edilen iştirakler, ortaklıklar ve şirketler ilişkili taraf olarak kabul edilmiştir. Şirket'in normal işleyişi esnasında ilişkili taraflarla işlemler gerçekleştirilmiştir.

**a) İlişkili Taraflardan Alacaklar :**

(‘000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>İlişkili Taraflardan Finansal Alacaklar</b>				
Nokta İnşaat	-	29.237	27.536	-
<b>İlişkili Taraf Ticari Alacaklar</b>				
Torun AVM	2.617	4.666	5.646	1.503
Zafer Plaza İşletmeciliği	205	2.146	2.273	359
Torun Yapı	16	7.341	4.401	437
<b>İlişkili Taraflardan Alınan Senetler</b>				
Torunlar Gıda	4.327	4.327	-	-
Şahıs Ortaklar	-	5.950	-	-
<b>İlişkili taraflardan Diğer Çeşitli Alacaklar</b>				
Nokta İnşaat	-	211	90	-
Torunlar Gıda	-	418	-	-
<b>TOPLAM</b>	<b>7.165</b>	<b>54.296</b>	<b>40.446</b>	<b>2.299</b>

Şirket, eski iştiraki Nokta İnşaat'a avans niteliğinde kredi kullandırmıştır. Bu avans niteliğindeki kredinin faizi ilişkili şirketler arasında piyasa faiz oranları kullanılarak belirlenmiştir. 31 Aralık 2009 itibariyle ilgili Avro kredinin ağırlıklı faiz oranı %4,70'dir (31 Aralık 2008: %7,00). Nokta İnşaat'tan olan finansal alacak 25 Ocak 2010 tarihinde geri ödenmiştir.

Torun AVM, Şirket'in sahip olduğu Antalya Deepo AVM ve Bursa Korupark AVM'lerinin işletmeciliğini yapmaktadır. Bursa Korupark AVM için imzalanan yönetim sözleşmesi gereği, AVM'nin net işletme karının %97'si Torunlar GYO'ya verilmektedir. Antalya Deepo AVM için imzalanan yönetim sözleşmesi gereği, AVM'nin net işletme karının %95'i TRN'ye verilmektedir.

Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş., Şirket'in sahip olduğu Zafer Plaza AVM'nin işletmeciliğini yapmaktadır. Zafer Plaza AVM için imzalanan yönetim sözleşmesi gereği, Torunlar GYO 2010, 2009 ve 2008 yılları için yıllık sabit 8.400.000 TL kira geliri elde etmektedir. Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş.'den olan ticari alacak 31 Mart 2010 tarihinde geri ödenmiştir.

Torun Yapı'dan olan alacak ağırlıklı olarak Şirket'in projelerinde yüklenici firma olarak çalışan Torun Yapı'ya verilen avanslardan oluşmaktadır. Torun Yapı'ya verilmiş olan finansal borç 31 Mart 2010 tarihinde geri ödenmiştir.

Torunlar Gıda'dan alınan 31 Aralık 2010 vadeli senetler Nokta İnşaat'ın satışı ile ilgilidir.

Şirket ortakları Aziz Torun ve Mehmet Torun'dan alınan senetler piyasa fiyatıyla gerçekleştirilen konut satışları ile ilgilidir. İlgili senetlerin 892 TL tutarındaki kısmı 31 Mart 2010 tarihi itibarıyla tahsil edilmiştir.

**b) İlişkili Taraplara Borçlar:**

(*000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>İlişkili Taraplardan Alınan Krediler</b>				
Torunlar Gıda	-	1.982	5.533	74.668
<b>İlişkili Taraplara Ticari Borçlar</b>				
Torun Yapı	2.334	-	8.359	-
Diğer	1	7	126	44
<b>TOPLAM</b>	<b>2.335</b>	<b>1.989</b>	<b>14.018</b>	<b>74.712</b>

Şirket, ilişkili taraflardan Torunlar Gıda'dan avans niteliğinde kredi kullanmıştır. Bu avans niteliğindeki kredinin faizi ilişkili şirketler arasında piyasa faiz oranları kullanılarak belirlenmiştir. 30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla şirket'in ilişkili taraflara finansal yükümlülüğü bulunmamaktadır (31 Aralık 2008: TL: %14,50; Avro: %4,00).

30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla Torun Yapı'ya olan ticari borç inşaatı devam eden projelerde yüklenici firma olarak çalışmasından kaynaklanmaktadır.

**c) İlişkili Taraplara Satışlar:**

(*000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Torun AVM	20.490	39.650	39.988	12.936
Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş.	4.200	8.413	8.401	8.014
Torun Yapı	85	6.854	17.478	-
Torunlar Gıda	12	4.327	-	-
Şahıs Ortaklar	-	6.602	-	-
Diğer	-	-	-	389
<b>TOPLAM</b>	<b>24.787</b>	<b>65.846</b>	<b>65.867</b>	<b>21.339</b>

Torun AVM, Şirket'in sahip olduğu Antalya Deepo AVM ve Bursa Korupark AVM'lerinin işletmeciliğini yapmaktadır. Bursa Korupark AVM için imzalanan yönetim sözleşmesi gereği, AVM'nin net işletme karının %97'si Torunlar GYO'ya verilmektedir. Antalya Deepo AVM için imzalanan yönetim sözleşmesi gereği, AVM'nin net işletme karının %95'i Torunlar GYO'ya verilmektedir.

Torun Yapı'ya yapılan satışlar ağırlıklı olarak hafriyat alanı kiralamalarıyla ilgilidir.

Zafer Plaza İşletmeciliği A.Ş., Şirket'in sahip olduğu Zafer Plaza AVM'nin işletmeciliğini yapmaktadır. Zafer Plaza AVM için imzalanan yönetim sözleşmesi gereği, Torunlar GYO 2010, 2009 ve 2008 yılları için yıllık sabit 8.400.000 TL kira geliri elde etmektedir.

Torunlar Gıda'ya yapılan satışlar Nokta İnşaat'ın satışı ile ilgilidir.

Şirket ortakları Aziz Torun ve Mehmet Torun'a yapılan satışlar piyasa fiyatıyla gerçekleştirilen konut satışları ile ilgilidir.

**d) İlişkili Taraflardan Yapılan Alımlar:**

(‘000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Torun Yapı	6.970	49.552	51.500	895
Torun AVM	1.052	-	-	-
Torunlar Gıda	49	38	43	96
Torun Pazarlama A.Ş.	9	27	18	-
Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.	-	-	-	4.279
Diğer	-	-	-	409
<b>TOPLAM</b>	<b>8.080</b>	<b>49.617</b>	<b>51.561</b>	<b>5.679</b>

31 Aralık 2008 tarihi itibarıyla Torun Yapı'ya olan ticari borç inşaatı devam eden projelerde yüklenici firma olarak çalışmasından kaynaklanmaktadır.

**e) İlişkili Taraflardan Faiz Gelirleri:**

(‘000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Nokta İnşaat	-	1.305	597	-
Torunlar Gıda	-	-	53	-
<b>TOPLAM</b>	<b>-</b>	<b>1305</b>	<b>650</b>	<b>-</b>

Şirket, eski iştiraki Nokta İnşaat'a avans niteliğinde kredi kullandırmıştır. Bu avans niteliğindeki kredinin faizi ilişkili şirketler arasında piyasa faiz oranları kullanılarak belirlenmiştir. 31 Aralık 2009 itibarıyla ilgili Avro kredinin ağırlıklı faiz oranı %4,70'tir (31

Aralık 2008: %7,00). Nokta İnşaat'tan olan finansal alacak 25 Ocak 2010 tarihinde geri ödenmiştir.

**f) İlişkili Taraflara Faiz Giderleri:**

(‘000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Torunlar Gıda	4	540	3.011	2.769
<b>TOPLAM</b>	<b>4</b>	<b>540</b>	<b>3.011</b>	<b>2.769</b>

Şirket, ilişkili taraflardan Torunlar Gıda'dan avans niteliğinde kredi kullanmıştır. Bu avans niteliğindeki kredinin faizi ilişkili şirketler arasında piyasa faiz oranları kullanılarak belirlenmiştir. 31 Aralık 2009 itibariyle ilgili TL kredinin ağırlıklı faiz oranı %14,50, Avro kredinin faizi %4,00'tür (31 Aralık 2008: ABD\$: %6,00; 31 Aralık 2007: TL:%18,00, ABD\$: %4,00).

**g) Üst Yönetime Sağlanan Faydalar:**

(‘000 TL)	Son Durum 30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Ücret ve Primler	429	358	332	266

**9. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER**

**9.1 Yetkili organ kararları:**

Aziz Torun, 10.08.2010 tarihli yazısı ile Torunlar GYO A.Ş.'ye portföyünde bulunan Torunlar GYO A.Ş. paylarından C grubu 4.191.251.- adet payın ve halka arz sonrasında, yeterli fazla talep gelmesi durumunda portföyünde bulunan C grubu 4.226.471.- adet kısmının ek satış kapsamında halka arz edilmesi talebini iletmiştir.

Mehmet Torun, 10.08.2010 tarihli yazısı ile Torunlar GYO A.Ş.'ye portföyünde bulunan Torunlar GYO A.Ş. paylarından C grubu 4.191.251.- adet payın ve halka arz sonrasında, yeterli fazla talep gelmesi durumunda portföyünde bulunan C grubu 4.226.471.- adet kısmının ek satış kapsamında halka arz edilmesi talebini iletmiştir.

Torun Pazarlama A.Ş., 09.08.2010 tarihli ve 2010/08 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile portföyünde bulunan C grubu 70.440.- adet payın halka arz edilmek suretiyle satılmasına karar vermiştir.

Torunlar GYO A.Ş., 27.08.2010 tarihli ve 2010/62 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile ortaklarından Torun Pazarlama A.Ş.'nin portföyünde bulunan C grubu 70.440.- adet, yine ortaklarından Aziz Torun'un portföyünde bulunan C grubu 4.191.251.- adet ve yine ortaklarından Mehmet Torun'un portföyünde bulunan C grubu 4.191.251.- adet payın halka arz edilmesi talebinin uygun görülmesine, halka arz sonrasında, yeterli fazla talep gelmesi durumunda, Şirket ortaklarından Aziz Torun'un portföyünde bulunan paylardan C grubu 4.226.471.- adet kısmının ve Mehmet Torun'un portföyünde bulunan paylardan C grubu 4.226.471.- adet kısmının ek satış kapsamında halka arz edilmesi talebinin uygun

görülmesine, Şirketin çıkarılmış sermayesinin 176.100.000.-TL'den 224.000.000.-TL'ye çıkarılmasına, nakit olarak artırılan 47.900.000.-TL'ye tekabül eden C grubu 47.900.000.- adet payın, mevcut ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun, ilgili tebliğ ve hükümleri doğrultusunda primli olarak tamamen halka arz edilmesine, karar vermiştir.

## 9.2 Satışı yapılacak paylar ile ilgili bilgi:

Ortak satışı yoluyla mevcut paylardan halka arz edilecek paylar aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Satan Ortak	Grubu	Nama / Hamiline	Birim Nominal Değer (TL)	Arz Edilen Adet	Toplam Nominal Değer (TL)	Mevcut Sermayeye Oranı(%)
Aziz Torun	C	Nama	1.-	4.191.251	4.191.251.-	%2,38
Mehmet Torun	C	Nama	1.-	4.191.251	4.191.251.-	%2,38
Torun Pazarlama A.Ş.	C	Nama	1.-	70.440	70.440.-	%0,04
<b>TOPLAM</b>				<b>8.452.942</b>	<b>8.452.942.-</b>	<b>%4,80</b>

Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek paylar aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Grubu	Nama / Hamiline	Birim Nominal Değer (TL)	Arz Edilen Adet	Toplam Nominal Değer (TL)	Sermaye Artış Oranı (%)
C	Nama	1.-	47.900.000	47.900.000.-	%27,20

## 9.3 Paylarını satacak olan ortak/ortaklar hakkında bilgi:

Satan Ortak	Adresi	Son 3 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler / Önemli İlişkilerin Mahiyeti	Mevcut Sermayedeki Payları (nominal TL)	Mevcut Sermayedeki Payları (%)
Aziz Torun	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Yönetim Kurulu Başkanı	87.979.560,00	49,96
Mehmet Torun	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	Finans Koordinatörü Yönetim Kurulu Üyesi	87.909.120,00	49,92
Torun Pazarlama A.Ş.	Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz İstanbul	-	133.836,00	0,08

## 9.4 a) İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının kaynakları hakkında bilgi:

Yoktur

**b) İç kaynaklardan artırılarak bedelsiz olarak mevcut ortaklara dağıtılacak paylar ile ilgili bilgi:**

Yoktur

**9.5 Satışı yapılacak payların yatırımcılara sağladığı haklar:**

Satışı yapılacak paylar, ilgili mevzuat uyarınca pay sahiplerine kardan pay alma hakkı (SPKn md.15), tasfiyeden pay alma hakkı (TTK md. 455), bedelsiz pay edinme hakkı (SPKn md. 15), yeni pay alma hakkı (SPKn md. 12), genel kurula katılma hakkı (TTKn md. 360), genel kurulda müzakerelere katılma hakkı (TTKn md. 375, md. 369), oy hakkı (TTK md.373,374), bilgi alma hakkı (SPKn md. 16, TTK md. 362), inceleme ve denetleme hakkı (TTK md. 363), iptal davası açma hakkı (SPKn md. 12) azınlık hakları (TTK md. 341, 348, 356, 359, 366, 367 ve 376 ile SPKn md. 11) sağlamaktadır.

**9.6 Kardan Pay Alma Hakkına İlişkin Bilgi:**

**a) Hak kazanılan tarih:** İhraç edilen paylar; sermaye artırımının tescil edildiği/yeni pay alma hakkına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibariyle temettüye hak kazanır, kar elde edilmesi ve kar dağıtımına genel kurulca karar verilmiş olması halinde ilk kez 2010 yılının karından temettü hakkı elde eder. Mevcut payların satışında halka arza katılarak pay alan yatırımcılar kar elde edilmesi ve kar dağıtımına genel kurulca karar verilmiş olması halinde ilk kez 2010 yılının karından temettü hakkı elde eder.

**b) Zamanaşımı:** Ortaklar ve kara katılan diğer kişiler tarafından tahsil edilmeyen kar payı bedelleri ile ortaklar tarafından tahsil edilmeyen temettü avansı bedelleri dağıtım tarihinden itibaren beş yılda zaman aşımına uğrar. Zaman aşımına uğrayan temettü ve temettü avansı bedelleri hakkında 2308 sayılı Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilat ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazineye İntikali Hakkında Kanun hükümleri uygulanır.

**c) Hakkın kullanımına ilişkin sınırlamalar ve bu hakkın yurt dışında yerleşik pay sahipleri tarafından kullanım prosedürü:**

Yoktur

**d) Kar payı oranı veya hesaplanma yöntemi, ödemelerin dönemleri ve kümülatif mahiyette olup olmadığı:**

Kar payı hesaplamaları ve ödemeleri Sermaye Piyasası Kurulu'nun bu konudaki tebliğ ve ilke kararları doğrultusunda gerçekleştirilecektir. 03.05.2010 tarihli Olağan Genel Kurul Toplantısında 2009 yılı karının dağıtılmamasına karar verilmiştir.

**9.7 a) Bu artırımda ihraç edilecek paylara ilişkin zorunlu çağrı, satın alma ve/veya satma haklarına ilişkin kurallar hakkında bilgi:**

İsteğe bağılı olarak yapılan kısmi çağrı, blok veya münferit alımlar ya da diğerk herhangi bir yöntemle, tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, doğrudan veya dolaylı olarak bir ortaklığın yönetim kontrolünü sağlayan paylarını iktisap edenler, diğerk ortaklara ait payları da satın almak üzere çağrıda bulunmak zorunda olup, halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerine yapılacak çağrıya ilişkin esaslar Kurul'un Seri:IV, No:44 sayılı Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde düzenlenmiştir.

**b) Son yıl hesap dönemi ve cari hesap yılı içinde yapılan çağrı yoluyla ortaklığın paylarını toplama teklifleri, bu tekliflerle ilgili fiyat veya değıştirme şartları ve bu tekliflerin sonucu hakkında bilgi:**

Yoktur

### **9.8 Yeni Pay Alma Hakkına İlişkin Bilgiler**

**a) Yeni pay alma haklarının kısıtlanıp kısıtlanmadığı, kısıtlandıysa kısıtlanma nedenlerine ilişkin bilgi:**

Yeni pay alma hakkı sermaye arttırımı yoluyla ilk halka arz gerçekleştirilmesi amacıyla tamamen kısıtlanmıştır.

**9.9 Satın alma taahhüdünde bulunan gerçek ve/veya tüzel kişilerin adı, iş adresleri ve bir payın satın alma fiyatı:**

Yoktur

### **9.10 Halka arz tutarı:**

47.900.000.-TL nominal değerdeki kısmı mevcut ortakların rüçhan hakları kısıtlanarak sermaye arttırımı ile 4.191.251.-TL nominal değerdeki kısmı Aziz Torun, 4.191.251.-TL nominal değerdeki kısmı Mehmet Torun, 70.440.-TL nominal değerdeki kısmı da Torun Pazarlama A.Ş. paylarının satışı olmak üzere toplam halka arz tutarı nominal değeri 56.352.942.-TL'dir.

Halka arzda fazla talep gelmesi durumunda Aziz Torun paylarının 4.226.471.- TL nominal değerdeki kısmı ve Mehmet Torun paylarının 4.226.471.- TL nominal değerdeki kısmı ek satışa konu olabilecektir. Bu durumda halka arz tutarı nominal değeri 64.805.884.-TL'ye ulaşacaktır.

Halka arz edilen payların arz sonrasında çıkarılmış sermayeye oranı % 25,16 (ek satış kullanılması durumunda % 28,93) olacaktır.

### **9.11 Halka arz süresi ve tahmini halka arz takvimi:**

Halka arz edilecek paylar için 3 iş günü boyunca talep toplanacaktır.

**9.12 1 TL nominal değerli bir payın satış fiyatı ile söz konusu fiyatın tespitinde kullanılan yöntemler:**

1.-TL nominal değerdeki bir payın satış fiyatı 5,50 TL ile 7,50 TL arasında belirlenmiştir.

Halka arz fiyatı aralığı belirlenirken yurt içi ve yurt dışı ön pazarlama çalışmaları sonucunda gelen geri bildirimler dikkate alınmıştır. Nihai halka arz fiyatı ise yurt dışı ve yurt içi kurumsal yatırımcılardan gelecek taleplerin değerlendirilmesi sonucunda, İŞ YATIRIM'ın önerileri de dikkate alınarak Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. tarafından belirlenerek kesinleştirilecektir. Payların dağıtımını belirlenen nihai halka arz fiyatı esas alınarak yapılacaktır.

**9.13 Yönetim veya denetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilerin veya ilişkili kişilerin (bunların eşleri ile birinci derecede kan ve sıhri hısımları) son yıl içerisinde iktisap ettiği veya iktisap etme hakkına sahip oldukları halka arz konusu paylar için ödedikleri veya ödeyecekleri fiyat ile halka arz fiyatının karşılaştırılması:**

Yoktur.

**9.14 Satış yöntemi ve başvuru şekli:**

Paylar "Talep Toplama" yöntemi ile satılacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılardan talep fiyat aralığı tavanından toplanacaktır.

Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılardan ise fiyat aralığı içinde farklı fiyatlardan farklı talep adetleri şeklinde talep toplanacaktır. Her bir fiyat aralığının içerisinde kalmak kaydıyla, 10 Kuruş fiyat adımlarında olmak kaydıyla 5 farklı fiyat seviyesinden farklı miktardaki taleplerini konsorsiyum üyelerine iletebilecekleri gibi taleplerini fiyattan bağımsız olarak talep ettikleri lot adedi şeklinde veya fiyattan bağımsız olarak talep ettikleri toplam pay bedeli şeklinde de konsorsiyum üyelerine iletebilirler.

Torunlar GYO paylarının halka arzına katılmak isteyen Yurt İçi Bireysel Yatırımcıların başvuru yerlerinde belirtilen konsorsiyum üyelerinin merkez ve şubelerine başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yatırımcılar, talep formunda, talep ettikleri pay adedini belirteceklerdir. Her bir aracı kurum ve/veya aracı kurum acentası sadece kendi nezdinde hesabı bulunan müşterilerden talep toplayacaktır. Bu konudaki sorumluluk talebi toplayan kuruma aittir.

Talepte bulunacak yatırımcılar, aşağıda belirtilen belgeleri, Talep Formları'na ekleyeceklerdir:

1. Gerçek Kişi Yatırımcılar: Kimlik (nüfus cüzdanı veya sürücü belgesi veya pasaport) fotokopisi

2. Tüzel Kişi Yatırımcılar: İmza sirkülerinin noter tasdikli örneği, kuruluş gazetesi, vergi levhası ve Ticaret Sicili kayıt belgesi fotokopisi

İnternet, telefon bankacılığı, NetMatikler veya ATM'ler vasıtası ile talepte bulunacak yatırımcıların, internet şubesi, telefon bankacılığı şubesi, NetMatikler veya ATM'de işlem yapmaya yetkili olma (internet, NetMatik ve telefon bankacılığı hesaplarının olması, interaktif

bankacılık taahhütnamesi imzalamış olmaları ve/veya ATM’de kullanılan manyetik kartlarının olması) şartı aranacaktır.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar sadece İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’ye başvurabileceklerdir.

Talepler toplandıktan sonra Seri VIII, No:66 sayılı Tebliğ Ek 1’de yer alan talep formuna göre içermesi gereken asgari bilgileri ve KKTC vatandaşları ile Türkiye’de yerleşik yabancı uyruklular dışında kalan bireysel yatırımcıların T.C. kimlik numarasını içermeyen kayıtlar iptal edilecektir. Eksikliği nedeniyle iptal edilen kayıtlar talep listelerinden çıkartıldıktan ve talepler herbir tahsis grubu bazında ayrıldıktan sonra öncelikle aşağıdaki şekilde nihai arz fiyatına göre nihai talep adedi belirlenecektir:

Öncelikle, nihai halka arz fiyatının belirlenmesi ile birlikte nihai talep adedi belirlenecektir:

- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için tavan fiyat ile nihai halka arz fiyatı arasındaki farkın ilave pay talebine dönüştürülmesini isteyen yatırımcıların bu yöndeki talepleri dikkate alınarak nihai talep adedi belirlenecektir.
- Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar için ise yatırımcıların farklı fiyat seviyelerinden girmiş oldukları farklı talep adetleri dikkate alınarak nihai talep adedi belirlenecektir. Farklı fiyat seviyelerinden farklı talep adedi giren yatırımcılar için nihai halka arz fiyatına eşit veya üstündeki en yakın fiyattan girmiş oldukları talep dikkate alınacaktır. Fiyattan bağımsız sadece adet olarak talep eden yatırımcılar için bu adet talep adedi olarak dikkate alınacaktır. Fiyattan bağımsız sadece pay bedeli olarak talep eden yatırımcılar için bu pay bedelinin nihai halka arz fiyatına bölünmesiyle (küsürat aşağı yuvarlanarak) elde edilen adet talep adedi olarak dikkate alınacaktır.

Her bir tahsisat grubuna dağıtım, aşağıda belirtilen şekilde kendi içinde ayrı ayrı yapılacaktır.

a. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım: Oransal Dağıtım Yöntemi’ne göre yapılacaktır. İlk aşamada, talepte bulunan tüm Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara birer lot pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile “Arzın Talebi Karşılama Oranı” bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait kişisel talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır.

b. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına İŞ YATIRIM’ın önerileri de dikkate alınarak Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. karar verecektir.

c. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına İŞ YATIRIM’ın önerileri de dikkate alınarak Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. karar verecektir.

Ek satış hakkının kullanılması durumunda, söz konusu paylarda halka arz süresi içerisinde halka arz edilen paylarla birlikte dağıtım işlemine dahil edilerek satılacaktır.

Tüm yatırımcı gruplarına dağıtım yapılırken, dağıtım sonucu ortaya çıkan miktarlar alt sınır koyan yatırımcılar açısından gözden geçirilecek, ortaya çıkan miktarın bu alt sınırın altında kalması halinde yatırımcı isteğine uygun olarak listeden çıkarılacak ve bu miktarlar tekrar dağıtımına tabi tutulacaktır.

Yatırımcı gruplarına belirtilen yöntemlerle dağıtım yapılırken, hesaplamalarda küsurat ortaya çıkmasından dolayı dağıtılamayan paylar, pay talebi tamamen karşılanamayan yatırımcılar arasında Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş.'nin uygun gördüğü şekilde dağıtılacaktır.

İŞ YATIRIM, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 1 (bir) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş.'ye verecektir. Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş., dağıtım listelerini en geç kendilerine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı İŞ YATIRIM'a bildireceklerdir.

#### **9.15 Talep edilebilecek asgari ve/veya azami pay miktarları hakkında bilgi:**

Talep edilecek lot miktarında herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin bir alt sınır belirleyebilirler.

#### **9.16 Pay bedellerinin ödenme yeri ve şekline ilişkin bilgi:**

##### **a. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar:**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar aşağıdaki ödeme seçeneklerinden birini seçerek talepte bulunabilirler.

##### **1. Nakden Ödeme:**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin bedelleri fiyat aralığının tavanından nakden yatıracaklardır.

##### **2. Kıymet Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma:**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar yatırım hesaplarında mevcut olan devlet iç borçlanma senetleri ("DİBS") ve likit fonları teminat göstermek suretiyle pay talep edebileceklerdir.

Pay talep bedeli karşılığında alınacak blokaj tutarları aşağıda gösterilen şekilde hesaplanacaktır:

Likit Fon Blokajı

**Ödenmesi gereken bedel / %97**

TL DİBS Blokajı

**Ödenmesi gereken bedel / %90**

Döviz Cinsinden ve Döviz Endeksli DİBS Blokajı

**Ödenmesi gereken bedel / %90**

Blokaj işleminde;

- Likit fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı,

- DİBS'lerde her bir konsorsiyum üyesinin çalıştığı bankanın sabah ilk açıkladığı gösterge fiyat,

dikkate alınacaktır. Döviz cinsinden ve dövize endeksli DİBS'lerin TL'ye dönüştürülmesinde TCMB döviz alış kuru kullanılacaktır.

Teminat gösterilen kıymetlerin bozdurulmasında her bir konsorsiyum üyesinin çalıştığı bankanın anlık gösterge fiyatı veya İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda oluşan cari piyasa fiyatı uygulanacaktır.

Teminat tutarlarının hesaplanmasında, kullanılan menkul kıymetin asgari adet, adet katları ve birim tutarları dikkate alınarak, teminat gösterilen menkul kıymet adedi asgari adedin altında kalmayacak ve kesirli ve/veya ilgili menkul kıymet için belirtilen katların dışında bir adet oluşmayacak şekilde yukarı yuvarlama yapılabilecektir.

Tek bir teminat türünün yatırımcıların talebini tek başına karşılayamaması durumunda aynı yatırım hesabında bulunan likit fon, TL DİBS ve Döviz Cinsinden ve Dövize endeksli DİBS'ler aynı anda teminata alınabilir.

Konsorsiyum üyeleri ve acenteleri aşağıda belirtilen teminat yöntemi ile talep toplama seçeneklerinden sadece birini kullanabilirler. Konsorsiyum üyeleri ile acenteleri birbirlerinden farklı yöntem uygulayabilirler. Konsorsiyum üyeleri ve acentelerinin uygulayacağı yöntemler Madde 9.17'de belirtilmektedir.

#### **i. Sabit Yöntem:**

Dağıtım listelerinin açıklandığı gün, bu yöntemi tercih eden yatırımcıların dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelleri, yatırımcıların bloke edilen TL DİBS'leri ve/veya likit fonları res'en bozdurularak ödenecektir. Teminata alınan kıymetlerin nakde dönüştürülmesi sırasıyla likit fon, vergisiz DİBS ve vergili DİBS şeklinde yapılacaktır. Bu yöntemde, Döviz Cinsinden ve Dövize endeksli DİBS'ler teminat olarak kullanılmayacaktır.

#### **ii. Değişken Yöntem:**

Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini ödemeyen yatırımcının hesabında bloke edilen DİBS'ler ve/veya likit fonlar bozdurularak pay bedelleri ödenecektir.

Yatırımcıların talep ettikleri pay bedellerine karşılık gelen tutarı yukarıda belirtilen süre içinde nakden ödemeleri durumunda blokaja alınan menkul kıymetler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılacaktır.

Teminata alınan kıymetlerin nakde dönüştürülmesi sırasında müşteri talimatları dikkate alınacaktır.

### **3. Döviz Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma:**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar hesaplarında mevcut olan Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nca alım-satım konusu yapılan konvertible dövizleri teminat göstermek suretiyle pay talep edebileceklerdir.

Pay talep bedeli karşılığında alınacak döviz tutarı aşağıda gösterilen şekilde hesaplanacaktır:

### **Ödenmesi gereken bedel / %90**

Blokaj işleminde, her bir konsorsiyum üyesinin çalıştığı bankanın söz konusu yabancı para için ilk açıkladığı gişe kuru dikkate alınacaktır. Küsurlu döviz tutarları bir ve katları şeklinde yukarı yuvarlanacaktır.

Konsorsiyum üyeleri ve acenteleri aşağıda belirtilen teminat yöntemi ile talep toplama seçeneklerinden sadece birini kullanabilirler. Konsorsiyum üyeleri ile acenteleri birbirlerinden farklı yöntem uygulayabilirler. Konsorsiyum üyeleri ve acentelerinin uygulayacağı yöntemler Madde 9.17'de belirtilmektedir.

#### **i. Sabit Yöntem:**

Dağıtım listelerinin açıklandığı gün, bu yöntemi tercih eden yatırımcıların dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelleri, yatırımcıların bloke edilen dövizleri res'en her bir konsorsiyum üyesinin çalıştığı bankanın cari kurundan bozdurularak ödenecektir.

#### **ii. Değişken Yöntem:**

Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12.00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödemeyen yatırımcının hesabında bloke edilen döviz bozdurularak pay bedelleri ödenecektir.

Yatırımcıların talep ettikleri pay bedellerine karşılık gelen tutarı yukarıda belirtilen süre içinde nakden ödemeleri durumunda blokaja alınan döviz üzerindeki bloke aynı gün kaldırılacaktır.

Teminat gösterilen dövizin bozdurulmasında her bir Konsorsiyum Üyesinin çalıştığı bankanın cari kuru kullanılacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, belirlenen fiyat aralığının tavanında yer alan fiyat ile talep edilen pay adedinin çarpımı sonucu bulunan pay bedelini, talepte buldukları konsorsiyum üyesinin bildireceği hesaba halka arz hesabına aktarılmak üzere nakden veya hesaben veya blokaj yöntemiyle yatıracaklardır.

#### **b. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar:**

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın Madde 9.17'de belirtilen konsorsiyum üyelerinin merkez ve şubelerine talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, 10 Kuruş fiyat adımlarında olmak ve fiyat aralığının içinde kalmak kaydıyla, 5 farklı fiyat seviyesinden farklı miktardaki taleplerini konsorsiyum üyelerine iletebilecekleri gibi taleplerini fiyattan bağımsız olarak talep ettikleri lot adedi şeklinde veya fiyattan bağımsız olarak talep ettikleri toplam pay bedeli

şeklinde de konsorsiyum üyelerine iletebilirler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyeceklerdir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden 2. işgünü saat 12.00'a kadar talepte buldukları konsorsiyum üyesine ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın pay bedellerinin ödenmemesi ile ilgili risk talebi giren aracı kuruma aittir. Talebi giren aracı kurum Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'nın talebini kabul edip etmemekte serbest olacaktır.

**c. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar:**

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar, fiyat aralığının içerisinde kalmak kaydıyla, 10 Kuruş fiyat adımlarında olmak kaydıyla 5 farklı fiyat seviyesinden farklı miktardaki taleplerini İş Yatırım'a iletebilecekleri gibi taleplerini fiyattan bağımsız olarak talep ettikleri lot adedi şeklinde veya fiyattan bağımsız olarak talep ettikleri toplam pay bedeli şeklinde de İş Yatırım'a iletebilirler. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyeceklerdir.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden 2. işgünü saat 12.00'a kadar İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye ödeyeceklerdir.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'ın pay bedellerinin ödenmemesi ile ilgili risk İŞ YATIRIM'a aittir İŞ YATIRIM, Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı'nın talebini kabul edip etmemekte serbest olacaktır.

**9.17 Başvuru yerleri:**

**KONSORSİYUM LİDERİ**

**İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

İş Kuleleri Kule 2 Kat 12

34330 4. Levent / İSTANBUL

Tel: (0212) 350 20 00

Faks: (0212) 350 20 01

Ve tüm şubeleri ile Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin tüm şubeleri, bankamatikler, NetMatikler, [www.isbank.com.tr](http://www.isbank.com.tr) adresi ve 444 0 202 no'lu interaktif telefon

**KONSORSİYUM EŞ LİDERLERİ**

**BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

İnönü Cad. Kanarya Sok. No:25 Kat:4 Yeni Sahra

ATAŞEHİR, İSTANBUL

Tel: (0216) 547 13 00

Fax: (0216) 547 13 98-99

Ve tüm şubeleri ve acenteleri ile AlBaraka Türk, BankAsya, Türkiye Finans şubeleri, [www.bmd.com.tr](http://www.bmd.com.tr) , [www.turkiyefinans.com.tr](http://www.turkiyefinans.com.tr) ve [www.bankasya.com.tr](http://www.bankasya.com.tr) adresleri

**TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.**

Meclis-i Mebusan Cad No 81 34427 Fındıklı

BEYOĞLU, İSTANBUL

Tel: (0212) 334 50 50

Fax: (0212) 334 52 34

İle Ankara ve İzmir Şube ile [www.tskb.com.tr](http://www.tskb.com.tr) adresi

**FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Nispetiye Cad. Akmerkez B Kule Kat:2-3 Etiler, 34337

İSTANBUL

Tel: (0212) 282 17 00

Fax: (0212) 282 22 55

Ve tüm şubeleri ve acenteleri ile Finansbank A.Ş. şubeleri, [www.finansbank.com.tr](http://www.finansbank.com.tr) ve [www.finansonline.com](http://www.finansonline.com) adresleri, (0212) 336 74 74 no'lu telefon (Finans Yatırım)

**YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Büyükdere Cad. Yapı Kredi Plaza A Blok Levent

İSTANBUL

Tel: (0212) 319 80 00

Fax: (0212) 325 22 45

Tüm Yapı Kredi Bankası şubeleri, [www.yapikrediyatirim.com.tr](http://www.yapikrediyatirim.com.tr) ve [www.yapikredi.com.tr](http://www.yapikredi.com.tr) adresleri ve 444 0 444 no'lu telefon

**KONSORSİYUM ÜYELERİ**

**ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.**

Cumhuriyet Cad. Elmadağ Han No:32 K:2-3 34367

Elmadağ/ İSTANBUL

Tel: (0212) 315 58 00

Fax: (0212) 231 95 44

Alternatif Bank A.Ş.'nin tüm şubeleri ve Alternatif Yatırım A.Ş.'nin Merkez, Erenköy ve Antalya Şubeleri ve Alternatif Yatırım A.Ş.'nin Adana ve Bursa acenteleri, [www.ayatirim.com.tr](http://www.ayatirim.com.tr) ve 0212 444 00 54 no'lu telefon

**DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Teşvikiye Cad. İkbal İş Merkezi No:17 K:6 Teşvikiye

ŞİŞLİ, İSTANBUL

Tel: (0212) 310 08 00

Fax: (0212) 236 65 67 – 68 - 69

Ve Suadiye İrtibat ile [www.deltamenkul.com.tr](http://www.deltamenkul.com.tr) adresi

**YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Nispetiye Caddesi, Akmerkez E-3 Blok Kat:4 Etiler

İSTANBUL

Tel: (0212) 317 69 00

Fax: (0212) 282 15 50-51

Tüm şubeleri ve irtibat büroları ile [www.yatirimfinansman.com](http://www.yatirimfinansman.com) adresi ve 444 11 44 no'lu telefon

**ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Büyükdere Cad. No:39 Kat:3 34398

Maslak/İSTANBUL

Tel: (0212) 366 98 98

Fax: (0212) 285 16 61

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tüm şubeleri, T.C. Ziraat Bankası A.Ş.'nin şubeleri, [www.ziraatyatirim.com.tr](http://www.ziraatyatirim.com.tr), ve [www.ziraatbank.com.tr](http://www.ziraatbank.com.tr) adresleri ve 444 00 00 no'lu telefon numarası

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

İnönü Cad. No:42

34437 Gümüşsuyu Taksim / İSTANBUL

Tel: (0212) 334 94 94

Faks: (0212) 249 12 87

İle Akbank T.A.Ş.'nin tüm şubeleri, [www.akbank.com](http://www.akbank.com) adresi ve 444 25 25 no'lu interaktif telefon

**ECZACIBAŞI MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Büyükdere Cad. No:209 Tekfen Tower Kat:6

Levent, 34394 İSTANBUL

Tel: (0212) 319 59 99

Fax: (0212) 319 59 00

ile Merkez, Ankara, İzmir, Kadıköy, Adana, Bursa, Afyon, Antalya şubeleri, [www.emdas.com.tr](http://www.emdas.com.tr) ve [www.netyatirim24.com.tr](http://www.netyatirim24.com.tr) ve (0212) 319 55 55 no'lu telefon numarası

**TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

TEB Kampüs D Blok Saray Mah. Küçüksu Cad. Sokullu Sokak No:7 34768

Ümraniye, İSTANBUL

Tel: (0216) 636 44 44

Fax: (0216) 631 44 00

Ve Türk Ekonomi Bankası A.Ş.'nin tüm şubeleri, [www.teb.com.tr](http://www.teb.com.tr) adresi ve 444 0 666 no'lu telefon

**HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Dr. Cemil Bengü C. Hak İş Merkezi No:2 Kat:6A

Çağlayan 34403 İSTANBUL

Tel: (0212) 296 84 84

Faks: (0212) 233 69 29 – (0212) 232 98 23

ve [www.hakmenkul.com.tr](http://www.hakmenkul.com.tr) adresi

**HSBC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Esentepe Mah.Büyükdere Cad. No:128 34394,

Şişli, İSTANBUL

Tel: (0212) 376 46 00

Fax: (0212) 376 49 40 – 336 24 72

ve HSBC Bank'ın tüm Şubeleri, [www.hsbc.com.tr](http://www.hsbc.com.tr) ve 444 0 111 no'lu interaktif telefon

**VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Ebulula Cad. Park Maya Sitesi F2/A Blok Akatlar  
Levent, İSTANBUL

Tel: (0212) 352 35 77

Fax: (0212) 352 35 70

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Genel Müdürlük, Acenteleri ve Ankara Şubesi ile  
T. Vakıflar Bankası T.A.O'nun tüm şubeleri, [www.vakifbank.com.tr](http://www.vakifbank.com.tr) adresi

**ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Emirhan Cad. No:109A Blok Kat:11 34349 Balmumcu  
İSTANBUL

Tel: (0212) 310 62 00

Fax: (0212) 310 62 44

ile Bostancı, Ankara, Denizli, İzmir şubeleri, T-Bank şubeleri (acente) ve

[www.atayatirim.com.tr](http://www.atayatirim.com.tr) ve

(0212) 310 62 00 no'lu telefon numarası

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Etiler Mah. Tepecik Yolu Demirkent Sokak No:1 34337  
BEŞİKTAŞ, İSTANBUL

Tel: (0212) 384 10 10

Fax: (0212) 352 42 40

Ve T.Garanti Bankası A.Ş.'nin Tüm Şubeleri ve Yatırım Merkezleri, [www.garanti.com.tr](http://www.garanti.com.tr) ve  
[wap.garanti.com.tr](http://wap.garanti.com.tr) adresleri ve 444 0 333 no'lu interaktif telefon

**HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Halide Edip Adivar Mh. Darülaceze Cd. No:20 Kat:4 34382  
Şişli, İSTANBUL

Tel: (0212) 3148181

Fax: (0212) 2213181

Halk Yatırım A.Ş. tüm şube ve acenteleri ile T.Halk Bankası A.Ş. tüm şubeleri,  
[www.halkyatirim.com.tr](http://www.halkyatirim.com.tr) ve [www.halkbank.com.tr](http://www.halkbank.com.tr) adresleri

**ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Gazeteciler Sitesi Keskin Kalem Sok. No:29 Esentepe  
İSTANBUL

Tel: (0212) 216 26 61

Fax: (0212) 275 35 66 – (212) 266 05 43

İle İzmir şubesi

**TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Nispetiye Cad. B3 Blok K:9 Akmerkez- Etiler  
BEŞİKTAŞ, İSTANBUL

Tel: (0212) 355 46 46

Fax: (0212) 282 09 98

Tüm şubeleri ve irtibat bürosu ve [www.tacirler.com.tr](http://www.tacirler.com.tr) adresi

**DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Büyükdere Cad. No:106 K:16, Esentepe, 34394  
İSTANBUL

Tel: (0212) 336 40 00  
Fax: (0212) 336 30 70  
Denizbank A.Ş. tüm şubeleri, [www.denizbank.com](http://www.denizbank.com) adresi ve 444 0 800 no'lu telefon

**ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Ömeravni Mah. İnönü Cad. Tümsah Han No:36 Kat:3-4 Gümüşsuyu  
BEYOĞLU, İSTANBUL

Tel: (0212) 334 33 33

Fax: (0212) 334 33 34

Ve Ankara ve İzmir Şubeleri, Şekerbank T.A.Ş., [www.sekeryatirim.com.tr](http://www.sekeryatirim.com.tr) adresi

**TURKİSH YATIRIM A.Ş.**

Abdi İpekçi cad. No:57 Reasürans Han E Blok Kat:6 Harbiye  
İSTANBUL

Tel: (0212) 315 10 00

Fax: (0212) 315 10 02

Turkish Yatırım merkez ve tüm şubeleri, acentaları ve irtibat büroları ile Turkish Bank A.Ş.  
Abdi İpekçi, Bakırköy, Çiftehavuzlar, Levent, Moda, Ankara, Bursa, Denizli, Gebze, İzmir,  
Mersin, Adapazarı, Antalya, Pendik, Pasaport şubeleri ve [www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com) adresi

**CAMIŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Büyükdere Cad. No:245 USO Center Kat:2 34398

Maslak/İSTANBUL

Tel: (0212) 330 06 00

Fax: (0212) 330 06 01

Van, Mersin, Diyarbakır, Kırıkkale, Denizli, Trabzon, Antalya ve Ankara İrtibat Büroları ve  
[www.camismenkul.com.tr](http://www.camismenkul.com.tr) adresi

**GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Rıhtım Cad. No:51, 34425 Karaköy

BEYOĞLU, İSTANBUL

Tel: (0212) 244 55 66

Fax: (0212) 244 55 67

Merkez, Ankara, Bursa, İzmir, Levent Şubeleri, Antalya, Göztepe, Kayseri, Mersin İrtibat  
Büroları, [www.global.com.tr](http://www.global.com.tr) adresi ve 444 0 321 no'lu telefon

**ATA ONLINE MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Emirhan Cad. No:109 Kat:12 34349

İSTANBUL

Tel: (0212) 310 60 60

Fax: (0212) 310 63 63

(0212) 310 60 60 no'lu telefon ve [www.ataonline.com.tr](http://www.ataonline.com.tr)

**EURO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Yıldız Posta Caddesi Cerrahoğulları İş Merkezi No:17 Kat:3

Esentepe, İSTANBUL

Tel: (0212) 354 07 00

Fax: (0212) 356 20 76

İle İstanbul-Merkez Şube, İstanbul-Gayrettepe Şube, Ankara-Kızılay Şube, Ankara-Balgat  
Şube, Antalya Şube.

**ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Merkez Mah. Birahane Sokak No:26 Bomonti

ŞİŞLİ, İSTANBUL

Tel: (0212) 368 77 00

Fax: (0212) 233 33 18

ve Anadolu Bank A.Ş. tüm şubeleri

**GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Cumhuriyet Mah. E-5 Yanyol No:29 81450 Yakacık

KARTAL, İSTANBUL

Tel: (0216) 453 00 00

Fax: (0216) 377 11 36

Tüm şubeler ve acenteler ile [www.gedik.com](http://www.gedik.com) adresi ile (0216) 453 00 53 no'lu telefon

**TEKSTİL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Büyükdere Cad. No:63 Maslak

İSTANBUL

Tel: (0212) 276 27 27

Fax: (0212) 276 29 00

Ve tüm Tekstilbank A.Ş. şubeleri ve [www.tekstilbank.com.tr](http://www.tekstilbank.com.tr) adresi

**İnternet Bankacılığı ile Torunlar GYO Payı Alınabilecek Başvuru Yerleri:**

[www.isbank.com.tr](http://www.isbank.com.tr) ("Nakden Ödeme" veya "Kıymet Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma" veya "Döviz Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma" yoluya talepler kabul edilecektir.)

[www.bmd.com.tr](http://www.bmd.com.tr), [www.turkiyefinans.com.tr](http://www.turkiyefinans.com.tr) ve [www.bankasya.com.tr](http://www.bankasya.com.tr)

[www.tskb.com.tr](http://www.tskb.com.tr)

[www.finansbank.com.tr](http://www.finansbank.com.tr) ve [www.finansonline.com](http://www.finansonline.com)

[www.yapikrediyatirim.com.tr](http://www.yapikrediyatirim.com.tr) ve [www.yapikredi.com.tr](http://www.yapikredi.com.tr)

[www.ayatirim.com.tr](http://www.ayatirim.com.tr) (İnternet bankacılığı ile yapılan başvurularda "Nakden Ödeme" veya "Likit Fon Blokesi" ile talep toplanacaktır)

[www.deltamenkul.com.tr](http://www.deltamenkul.com.tr)

[www.yatirimfinansman.com](http://www.yatirimfinansman.com)

[www.ziraatyatirim.com.tr](http://www.ziraatyatirim.com.tr) ve [www.ziraatbank.com.tr](http://www.ziraatbank.com.tr)

[www.akbank.com](http://www.akbank.com)

[www.emdas.com.tr](http://www.emdas.com.tr) ve [www.netyatirim24.com.tr](http://www.netyatirim24.com.tr)

[www.teb.com.tr](http://www.teb.com.tr)

[www.hakmenkul.com.tr](http://www.hakmenkul.com.tr)

[www.hsbc.com.tr](http://www.hsbc.com.tr) (İnternet bankacılığı aracılığı ile yapılan başvurularda sadece "Nakden Ödeme" veya "Likit Fon Blokesi" ile talep toplanacaktır)

[www.vakifbank.com.tr](http://www.vakifbank.com.tr)

[www.atayatirim.com.tr](http://www.atayatirim.com.tr)

[www.garanti.com.tr](http://www.garanti.com.tr) ve [wap.garanti.com.tr](http://wap.garanti.com.tr)

[www.halkyatirim.com.tr](http://www.halkyatirim.com.tr) ve [www.halkbank.com.tr](http://www.halkbank.com.tr)

[www.tacirler.com.tr](http://www.tacirler.com.tr)

[www.denizbank.com](http://www.denizbank.com)

[www.sekeryatirim.com.tr](http://www.sekeryatirim.com.tr)

[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)

[www.camismenkul.com.tr](http://www.camismenkul.com.tr)

[www.global.com.tr](http://www.global.com.tr)  
[www.ataonline.com.tr](http://www.ataonline.com.tr)  
[www.gedik.com](http://www.gedik.com)  
[www.tekstilbank.com.tr](http://www.tekstilbank.com.tr)

### **Telefon Bankacılığı ile Torunlar GYO Payı Alınabilecek Başvuru Yerleri:**

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. : 444 0 202 (Telefon Bankacılığında otomatik yönlendirme ile talep toplanmayacaktır. Çağrı Merkezi'ndeki müşteri temsilcisi aracılığı ile; "Nakden Ödeme" veya "Likit Fon Blokaj Yöntemiyle Talepte Bulunma" yoluyla talepler kabul edilecektir.)

Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: 336 74 74
Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: 444 0 444
Alternatif Yatırım A.Ş.	: 444 00 54
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	: 444 11 44
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: 444 00 00
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: 444 25 25
Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.	: 319 55 55
TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: 444 0 666
HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: 444 0 111
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	: 310 62 00
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	: 444 0 333
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	: 444 0 800
Global Menkul Değerler A.Ş.	: 444 0 321
Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.	: 310 60 60
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	: (0216) 453 00 53

### **Netmatik ile Torunlar GYO Payı Alınabilecek Başvuru Yerleri:**

Türkiye İş Bankası A.Ş. NetMatikleri (İnteraktif Bankacılık menüsü ile işlem yapıldığında [www.isbank.com.tr](http://www.isbank.com.tr) için yapılan açıklamalar, Bankamatik menüsü ile işlem yapıldığında Bankamatik için yapılan açıklamalar geçerlidir.)

İnternet, netmatik ve telefon bankacılığı şubeleri vasıtasıyla, talep başvurusunda bulunmak isteyen Yurt İçi Bireysel yatırımcıların başvuruda bulunacakları, internet, NetMatik ve telefon bankacılığı işlemlerini yapmaya yetkili olmaları (internet, NetMatik ve telefon bankacılığı hesaplarının olması, interaktif bankacılık taahhütnamesi imzalamış olmaları ve/veya ATM'de kullanılan manyetik kartlarının olması) gerekmektedir.

### **ATM ile Torunlar GYO Payı Alınabilecek Başvuru Yerleri:**

Türkiye İş Bankası A.Ş. bankamatikleri ("Nakden Ödeme" yöntemiyle talepler kabul edilecektir. "Kıymet Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma" veya "Döviz Blokesi Yöntemiyle Talepte Bulunma" işlemi yapılamayacaktır.)

### **Kıymet Blokesi Yöntemi İle Ödeme Kabul Edecek Başvuru Yerleri:**

Başvuru Yeri	Teminata Konu Olabilecek Kıymetler	Talep Yöntemi
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz)	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Türkiye İş Bankası A.Ş.	801 kodlu B tipi likit fon (801 kodlu B tipi likit fon 1 (bir) adet ve katları olarak	SABİT YÖNTEM

Başvuru Yeri	Teminata Konu Olabilecek Kıymetler	Talep Yöntemi
	belirtilecektir. 808 likit fon için asgari adet 20 (yirmi) olup, adetler 20'nin katları olarak belirtilecektir) ve TL DİBS'ler	
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	Likit Fon, DİBS TL, DİBS (Döviz) (Kıymet blokesi yöntemi ile talepte bulunma TSKB Merkez ve İzmir ile Ankara şubelerinde)	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon (TL), DİBS (TL) (Sadece FinansInvest müşterileri için, Finansbank uygulamayacaktır. İnternet bankacılığı ile kıymet blokesi yöntemi ile talep kabul edilecektir. Sadece TL DİBS ve Likit fon birlikte teminata alınabilir.)	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz) (Döviz DİBS blokesi yöntemiyle talepte bulunma sadece Yapı Kredi Yatırım Merkez'de gerçekleştirilebilecektir. Yapı Kredi Yatırım internet sitesinde ve Yapı Kredi Bankası dağıtım kanallarında bu yöntem kullanılmayacaktır.)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum ve Acente)
Alternatif Yatırım A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum, acente)
Delta Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum)
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) (Yatırım Finansman merkez, tüm şube ve irtibat büroları)	SABİT YÖNTEM
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL)	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve Döviz Endeksli) Akbank T.A.Ş. Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Merkez, Şube ve Acenteleri)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve Akbank)
Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL)	DEĞİŞKEN YÖNTEM
TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) (TEB Yatırım'a yapılan başvurularda yalnızca likit fon blokajı uygulanacaktır. Türk Ekonomi Bankası A.Ş. (acente) Şubelerine yapılan başvurularda likit fon ve TL DİBS kullanılacaktır.)	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum) DEĞİŞKEN YÖNTEM (Acente)
HAK Menkul Kıymetler A.Ş.	DİBS (TL) ve DİBS (Döviz) (Kurum Merkezi)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum)
HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL)	DEĞİŞKEN YÖNTEM

<b>Başvuru Yeri</b>	<b>Teminata Konu Olabilecek Kıymetler</b>	<b>Talep Yöntemi</b>
	(HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve acentesi konumundaki tüm HSBC Bank A.Ş. şubeleri; döviz cinsinden ve dövize endeksli DİBS teminata alınmayacaktır. İnternet bankacılığı aracılığı ile yapılan başvurularda sadece likit fon blokesi yöntemiyle talep toplanacaktır. Karma teminat gösterildiğinde TL DİBS, likit fon sıralamasıyla teminat alınacak ve özel müşteri talimatı olmadıkça ters sıralamayla bozduularak pay bedeli karşılanacaktır. )	(Aracı Kurum, Acente)
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) (Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Merkez, Şube ve Acenteleri ile T. Vakıflar Bankası T.A.O.'nun tüm şubeleri)	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) (Genel Müdürlük (212-3106200), Şubeler, T-bank Şubeleri)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve Acente)
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) (Acentenin tüm Şubeleri, Yatırım Merkezleri, İnternet ve Telefon Bankacılığında Likit Fon ve TL cinsinden DİBS blokesi ile halka arza katılabilir)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) (Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Merkez, Şube ve Acenteleri ile T. Halk Bankası A.Ş.'nin tüm şubeleri)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Acar Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	DİBS (TL) ve DİBS (Döviz)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve acente)
Tacirler Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon (Merkez, adı geçen şubeler ve irtibat bürosu)	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum, İrtibat Bürosu)
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL)	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum ve Acente)
Turkish Yatırım A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz) (Aracı kurum merkezi, şubesi, irtibat bürosu ve acenteleri)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum, acente)
Camiş Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve Acente, internet şube, merkez ve irtibat büroları)
Global Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon (Merkez ve	DEĞİŞKEN YÖNTEM

Başvuru Yeri	Teminata Konu Olabilecek Kıymetler	Talep Yöntemi
	Şubeler)	
Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) Genel Müdürlük (0212) 3106060 İnternet sitesi www.ataonline.com.tr	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum)
Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL) DİBS (Döviz) (Aracı kurum merkezi ve tüm şubelerde kullanılabilir.)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve Acente)
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz ve dövize endeksli) Kıymet ve döviz blokesi ile ödeme kabul edilecek yerler aracı kurum merkezi, şubesi ve acenteleridir.	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Likit Fon, DİBS (TL), DİBS (Döviz) (Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve şubeleri ve Tekstil Bank A.Ş. şubeleri)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)

### **Döviz Blokesi Yöntemi İle Ödeme Kabul Edecek Başvuru Yerleri:**

Başvuru Yeri	Kısıtlar	Talep Yöntemi
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Yoktur.	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Türkiye İş Bankası A.Ş.	Sadece Vadesiz DTH'lar kullanılabilecek olup, bir yatırımcı sadece tek bir Vadesiz DTH ile talepte bulunabilecektir.	SABİT YÖNTEM
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	Döviz blokesi yöntemi ile talepte bulunma TSKB Merkez ve İzmir ile Ankara şubelerinde kullanılabilecektir.	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sadece FinansInvest müşterileri için, Finansbank uygulamayacaktır. Sadece ABD\$ ve AVRO cinsi dövizler teminata alınacaktır. Sadece vadesiz döviz hesapları teminata alınabilir. Karma teminat alınmaz.	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Yapı Kredi Yatırım ve Yapı Kredi Bankası dağıtım kanallarında kullanılacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum, acente )
Alternatif Yatırım A.Ş.	Yoktur	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum, acente)
Delta Menkul Değerler A.Ş.	Yoktur.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum)
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	Döviz blokesi ile ödeme kabul edilecek yerler aracı kurum merkezi, şubesi ve iritibat bürolarıdır. Sadece ABD\$ ve AVRO cinsi	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum Merkez, tüm şubeleri ve irtibat büroları)

Başvuru Yeri	Kısıtlar	Talep Yöntemi
	dövizler teminata alınacaktır.	
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Kıymet ve döviz blokesi ile ödeme kabul edilecek yerler aracı kurum merkezi, şubesi ve acenteleridir.	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Akbank T.A.Ş.	Sadece Akbank T.A.Ş. şubelerinde bu yöntem uygulanacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM
TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	TEB Yatırım'da uygulanmayacaktır. Türk Ekonomi Bankası A.Ş. (acente) Şubelerine yapılan başvurularda uygulanacak olup yalnızca vadesiz ABD\$ ve AVRO DTH'lar kabul edilecektir.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Acente)
HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	(HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve acentesi konumundaki tüm HSBC Bank A.Ş. şubeleri; İnternet bankacılığı aracılığı ile yapılan başvurularda döviz blokesi yöntemi kullanılmayacaktır. Sadece sırasıyla JPY, CHF, GBP, AVRO, ABD\$ cinsi dövizler teminata alınacaktır ve özel müşteri talimatı olmadıkça ters sıralamayla bozdurularak pay bedeli karşılanacaktır.)	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Genel Müdürlük (212-3106200), Şubeler, T-bank Şubelerinde talep toplanacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve Acente)
Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	T.Halk Bankası A.Ş.'nin tüm şubelerinde talep toplanacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Acente)
Acar Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Aracı kurum merkezi ve İzmir şubesinde uygulanacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Sadece vadesiz DTH'lar kullanılabilir olup bir yatırımcı sadece tek bir vadesiz DTH ile talepte bulunabilecektir.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Şeker Yatırım merkez, tüm şube ve acentelerinde uygulanacaktır.	SABİT YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)
Turkish Yatırım A.Ş.	Aracı kurum merkezi, şubesi, irtibat bürosu ve acentelerinde uygulanacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı kurum, acente)
Camiş Menkul Değerler A.Ş.	Camiş Menkul Değerler A.Ş. merkez ve acenteleri, internet şube, merkez ve irtibat büroları	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.	Genel Müdürlük (0212-310 6060) ve internet sitesi www.ataonline.com.tr	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum)

Başvuru Yeri	Kısıtlar	Talep Yöntemi
Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. merkez ve tüm şubelerinde talep toplanacaktır.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum ve Acente)
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Kıymet ve döviz blokesi ile ödeme kabul edilecek yerler aracı kurum merkezi, şubesi ve acenteleridir.	DEĞİŞKEN YÖNTEM
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Kıymet ve döviz blokesi ile ödeme kabul edilecek yerler aracı kurum merkezi, şubeleri ve acenteleridir.	DEĞİŞKEN YÖNTEM (Aracı Kurum, Acente)

### 9.18 Halka arz sonuçlarının ne şekilde kamuya duyurulacağı hakkında bilgi:

Halka arz sonuçları, Seri:VIII, No:66 sayılı “Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliği”nde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden ilk iş günü Kurul’un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur.

### 9.19. Aracılık ve yüklenim hakkında bilgi:

a) Satışa aracılık edecek ve/veya yüklenimde bulunacak kuruluş/kuruluşlar (konsorsiyum lider/liderleri ayrıca belirtilecektir), aracılığın niteliği ve yüklenimde bulunulan payların tutarı ile satışa sunulan toplam paylara oranı:

Aracı Kuruluş	Aracılığın Niteliği	Yüklenimde Bulunulan	
		Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	5.705.590	%10
Bizim Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	1.300.000	%2
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	800.000	%1
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	500.000	%1
Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	360.000	%1
Alternatif Yatırım A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	350.000	%1
Delta Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	350.000	%1
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	350.000	%1
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	225.000	%0
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	150.000	%0
Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	150.000	%0
TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	150.000	%0
Hak Menkul Kıymetler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	100.000	%0

Aracı Kuruluş	Aracılığın Niteliği	Yüklenimde Bulunulan	
		Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	100.000	%0
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	100.000	%0
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	75.000	%0
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	75.000	%0
Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	75.000	%0
Acar Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	50.000	%0
Tacirler Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	50.000	%0
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	40.000	%0
Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	40.000	%0
Turkish Yatırım A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	40.000	%0
Camiş Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	25.000	%0
Global Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	25.000	%0
Ataonline Menkul Kıymetler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	20.000	%0
Euro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	20.000	%0
Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	15.000	%0
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	15.000	%0
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	15.000	%0
<b>TOPLAM</b>	Bakiyeyi Kısmi Yüklenim	<b>11.270.590</b>	<b>%20</b>

Konsorsiyum üyeleri, satış süresi sonunda toplam yüklenilen tutarın satılmayan kısmı kalırsa yukarıdaki tabloda belirtilen yüklenim miktarlarını aşmamak kaydıyla ve fiyat aralığının tabanından olmak üzere satın alacaklardır.

**b) Aracı kuruluş/kuruluşlara ve gişe hizmeti veren kuruluşlara ödenecek toplam ücret tutarı ve bunun toplam ihraç maliyeti içindeki payı:**

Aracı kuruluşlara yaklaşık 4,5 milyon TL ödeneceği ve aracılık maliyetinin toplam ihraç maliyeti içindeki payının ise ihraç maliyetinin yaklaşık %45'i olacağı tahmin edilmektedir.

**c) Yüklenimde bulunulmayan payların tutarı:**

Halka arz edilen paylardan 45.082.352-TL nominal değerdeki kısmı için konsorsiyum üyeleri ve/veya herhangi bir üçüncü kişi veya kurum tarafından satınalma taahhüdü verilmemektedir.

**d) Aracılık sözleşmesinin tarihi ve bu sözleşmede yer alan önemli hususlar:**

Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. ile aracı kuruluş konsorsiyumu arasındaki Aracılık Yüklenim ve Konsorsiyum Sözleşmesi 30 Eylül 2010'da imzalanmıştır. Aracılık sözleşmesi işbu izahnamenin bu bölümünde belirtilen aracılık, yüklenim, halka arz iptal koşullarının yanı sıra aracılık komisyonlarına ilişkin hükümler içermektedir.

#### **9.20 Payların dağıtım zamanı ve yeri:**

Halka arzdan pay alan ortaklarımızın söz konusu payları Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. nezdinden hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır. Paylar Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla konsorsiyum üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır.

#### **9.21 Halka arza ilişkin olarak ortaklığın ödemesi gereken toplam maliyet ile halka arz edilecek pay başına maliyet:**

İhraca ilişkin tahmini toplam maliyetin yaklaşık 10 milyon TL ve pay başına maliyetin de yaklaşık 0,15 TL olacağı tahmin edilmektedir.

#### **9.22 Talepte bulunan yatırımcının katlanacağı maliyetler hakkında bilgi:**

Konsorsiyum Üyelerinin, halka arzda talepte bulunan yatırımcılardan talep edecekleri komisyon ve benzeri giderler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Aracı Kuruluşların Ticaret Ünvanı	Hesap Açma Ücreti	MKK Virman Ücreti	Başka Aracı Kuruluşa Virman Ücreti	EFT Ücreti	Damga Vergisi	Diğer
İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Nakit ödeme yaparak başvuruda bulunan yatırımcılardan talep işlemleri sırasında hak edeceği payları doğrudan başka bir aracı kuruluşa aktarılmasını isteyenler için alınmayacak. Likit Fon Blokesi ile ödeme yaparak ve/veya hak ettiği hisse senetleri T. İş Bankası A.Ş. nezdinde bulunan yatırım hesaplarına aktarıldıktan sonra virman isteyen yatırımcılardan 5,00 TL+ BSMV.	Nakit ödeme yaparak başvuruda bulunan yatırımcılardan; olması halinde para iadesini takip olarak tahsil ettikten sonra, diğer ödeme türleri ile başvuruda bulunan yatırımcılardan; olması halinde para iadesi T.İş Bankası A.Ş. Nezdinde bulunan yatırım hesaplarına aktarıldıktan sonra EFT yaptırmak istenenlerden: %0,05 (şubelerden en az 37,00 TL, diğer kanallardan en az 10,00 TL ve tüm kanallardan en çok 300,00 TL)	Alınmayacak	İş Yatırım Saklama Komisyonu: Açık hisse senetleri için saklama komisyonu yüzbinde 75, kapalı hisse senetleri için yüzbinde 15 (hisse senetlerinin nominal değerleri üzerinden alınmaktadır.) İş Bankası Saklama Komisyonu: 3 ayda bir yıllık % 1,2 (bindeki) oranında nispi hisse senedi saklama komisyonu +BSMV tahsil edilmektedir. Hesap bakım ücreti: 2010 yılı için belirlenecek maktu hesap bakım ücreti izleyen yılda tahsil edilecektir. (2009 yılı için 6,00 TL+ BSMV tahsil edilmiştir.)
BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Yoktur	0,15 TL+BSMV	0,15 TL+BSMV	Takasbank Tarifesi	Yoktur	Yoktur
TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur

Aracı Kuruluşların Ticaret Ünvanı	Hesap Açma Ücreti	MKK Virman Ücreti	Başka Aracı Kuruluş Virman Ücreti	EFT Ücreti	Damga Vergisi	Diğer
FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1,5 TL +5 TL	Alınmayacak	Alınmayacak	Halka arzlarda EFT ücreti alınmamaktadır. Halka arz harici EFT'lerde 5-25 TL arasında	Alınmayacak	MKK saklama ücreti (ON binde 7,5+ BSMV)
YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.	Takasbank A.Ş. Tarafından alınan hesap açma ücreti alınacaktır	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	0,21 BSMV Dahil	0,21 BSMV Dahil	5,25-31,50 TL	Alınmayacak	Yoktur
YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacaktır*	Müşterilerden alınmıyor. Müşterimiz olmayanlardan; başka kurumlara hisse senedi virmanlarında MKK tarifesi uygulanır.	Müşterilerden alınmıyor. Müşterimiz olmayanlardan, İş Bankası'na yapılacak olan havalelerden alınmayacak, diğer banka ve aracı kurumlara yapılacak olan EFT ve virmanlardan; 28.000 TL'nin altında olan tutarlardan 2 TL , 28.000 TL ve üzerindeki tutarlar için 20 TL (BSMV dahil) masraf alınacaktır.	Müşterilerden alınmıyor. Müşterimiz olmayanlardan, İş Bankası'na yapılacak olan havalelerden alınmayacak, diğer banka ve aracı kurumlara yapılacak olan EFT ve virmanlardan; 28.000 TL'nin altında olan tutarlardan 2 TL , 28.000 TL ve üzerindeki tutarlar için 20 TL (BSMV dahil) masraf alınacaktır.	Yoktur	MKK tarafından alınan saklama ve hesap işletim ücreti müşterilerden tahsil edilmektedir.**
ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur

Aracı Kuruluşların Ticaret Ünvanı	Hesap Açma Ücreti	MKK Virman Ücreti	Başka Aracı Kuruluşa Virman Ücreti	EFT Ücreti	Damga Vergisi	Diğer
ECZACIBAŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Senet Baş 0,1.-TL.	Senet Baş 0,1.-TL.	Yoktur	Alınmayacak	Yoktur
TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	TEB A.Ş. nezdindeki hesaplardan yapılacak EFT'lerden %0,5 (min 40TL, max 300 TL)	Alınmayacak	Yoktur
HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.	MKK nezdinde daha önce açılmış hesap var ise ücretsiz, ilk kez açılıyorsa 5,25-TL.	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
HSBC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak*	Alınmayacak	Alınmayacak	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 30,000.-TL'ye kadar 7.-TL+BSMV 30,000.-TL ve üzere 14.-TL+BSMV T.Vakıflar Bankası T.A.O. En az 30.-TL+BSMV En çok 500.-TL+BSMV olmak üzere EFT tutarının %0.4+BSMV'si kadar masraf alınmaktadır. Ayrıca yapılan her eft işleminde min. 0.20TL+BSMV, max. 14.50 TL+BSMV olmak kaydıyla EFT tutarı üzerinden 0.000025 (milyonda 25)+BSMV Merkez Bankası mesaj ücreti alınmaktadır.	Alınmayacak	Her ay MKK tarafından alınan saklama ve hesap işletim ücreti müşterilerden tahsil edilmektedir. **.

Aracı Kuruluşların Ticaret Ünvanı	Hesap Açma Ücreti	MKK Virman Ücreti	Başka Aracı Kuruluş Virman Ücreti	EFT Ücreti	Damga Vergisi	Diğer
ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınacak	Alınmayacak	Yoktur
GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	Alınmayacak	0,50 TL	0,50 TL	Şubeden Hesaptan: %0,4 Min.30 TL-Max. 300 TL Şubeden Kasadan: %0,4 Min.37 TL-Max. 300 TL İnternet: 2,50 TL	Alınmayacak	Yoktur
HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	5,00 TL + BSMV	Yürürlükteki EFT skalası uygulanacaktır.	Alınmayacak	MKK'na ödenecek yasal ücretler yatırımcıdan tahsil edilir.
ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Takasbank tarafından alınan ücret	Yasal ücret	Yoktur
TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	0-500TL arası 3TL, 501-2.500TL arası 5TL, 2.501TL-50.000TL arası 10TL, 50.000TL üzeri 15TL	Alınmayacak	Yoktur
DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	0,10 TL	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5,25 TL	0,10 TL	-	1,47 TL	Alınmayacak	Yoktur
TURKİSH YATIRIM A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	0-66.000,00TL arası 5TL (BSMV dahil), 66.000,01-317.000TL arası tutar üzerinden 0,000075 (yüzbindeyedi buçuk)+ BSMV, 317.001 ve üzeri 25TL (BSMV dahil)	Alınmayacak	Yoktur

<b>Aracı Kuruluşların Ticaret Ünvanı</b>	<b>Hesap Açma Ücreti</b>	<b>MKK Virman Ücreti</b>	<b>Başka Aracı Kuruluşa Virman Ücreti</b>	<b>EFT Ücreti</b>	<b>Damga Vergisi</b>	<b>Diğer</b>
CAMIŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	Takasbank Tarifesi	Takasbank Tarifesi	Takasbank Tarifesi	Alınmayacak	Yoktur
GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
ATA ONLİNE MENKUL KIYMETLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınmayacak	Alınacak	Alınmayacak	Yoktur
EURO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	MKK Tarifesi	Alınmayacak	0,25 TL+BSMV	EFT Skalası uygulanacaktır	Alınmayacak	Yoktur
GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	0,5 TL	0,5 TL	Alınmayacak	Alınmayacak	Yoktur
TEKSTİL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	Alınmayacak	Alınmayacak	0,11 TL	Beher İşlem için 1,5 TL	Alınmayacak	Yoktur

(\*) Hesabı olan müşterilerin yeniden hesap açmaları zorunlu değildir.

(\*\*) Diğer ücretlerin niteliği açıklanacaktır.

**9.23 Halka arzın ne zaman ve hangi şartlar altında iptal edilebileceği veya ertelenebileceği ile satış başladıktan sonra iptalin mümkün olup olmadığına dair açıklama:**

- a. Halka arz, İMKB ön onayının alınamaması veya SPK tarafından payların kayda alınmaktan imtina edilmesi halinde kendiliğinden sona erer.
- b. Talep toplama öncesi aşağıdaki durumlardan birinin oluşması halinde İŞ YATIRIM; Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. bu sözleşmeyi derhal sona erdirip halka arzı durdurabilecek ve/veya ileri bir tarihe erteleyebileceklerdir.
  - i. Yasama, yürütme veya sermaye piyasaları veya bankalar ile ilgili karar almaya yetkili organlar tarafından yapılan düzenlemeler nedeniyle bu sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmesini imkansız kılacak veya önemli ölçüde güçleştirecek hukuki düzenlemeler yapılması,
  - ii. Halka arzı etkileyebilecek savaş hali, yangın, deprem, su baskını gibi tabii afetler,
  - iii. Ekonomik ve siyasi gelişmeler ile para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin İŞ YATIRIM'ın halka arz edilen payların pazarlanmasına imkan vermeyecek durumda olması nedeniyle yeterli talebin oluşmayacağı ve piyasaların durumu itibarıyla halka arzdan beklenen faydanın gerçekleşmeyeceğinin öngörülmesi,
  - iv. Torunlar GYO'nun yönetici ve ortakları ile Torunlar GYO hakkında payların pazarlanmasını etkileyebilecek herhangi bir soruşturma ve/veya dava açılması ve Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. aleyhine, halka arzı önemli derecede etkileyen ya da etkileyebilecek herhangi bir soruşturma, dava veya icra takibi açılması,
- c. Talep toplama sürecinin başlamasından dağıtım listesinin Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. tarafından onaylanmasına kadar geçen süreçte, önemli bir sebebin ortaya çıkması halinde, halka arz feshedilebilir. Sözleşmenin bu şekilde feshi halinde Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş., talepte bulunan yatırımcıların talep bedellerinin, T.C. Merkez Bankası (T.C.M.B.) gecelik faizi üzerinden nemalandırılmış tutarlarını yatırımcılara ödeyeceklerdir.

“Önemli sebep”, Türkiye dışında yatırımcılara satılması planlanan payların satışının herhangi bir nedenle sonuçlandırılmaması dahil olmak ve bunlarla sınırlı olmamak üzere uygulamada ve doktrinde kabul edilen durumlar ile Dünya'nın herhangi bir yerinde veya Türkiye'de ciddi ekonomik ve siyasal sonuçlar doğuran gelişmeleri de içerecektir.

**9.24 Yatırımcılar tarafından satış fiyatının üzerinde ödenen tutarların iade esasları hakkında bilgi:**

- a. **Tavan fiyat ile oluşacak nihai fiyat arasındaki farkın talebe dönüşmesini talep eden yatırımcılar için iade esasları aşağıdaki gibi olacaktır.**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, halka arzın tavan fiyatı ile nihai fiyat arasında oluşacak iade tutarı kadar ekstra bir pay talebinde bulunup bulunmamaya yönelik tercihlerini de talep formunda ilgili alanı işaretleyerek beyan edeceklerdir. Yatırımcının iade tutarını pay olarak

talep etmeye yönelik tercihini belirtmesi durumunda, tavan fiyat ile nihai halka arz fiyatı arasındaki fark, ilave pay talebi olarak yatırımcı talebine yansıtılacak ve ancak bu yansıtılardan sonra dağıtım işlemine başlanacaktır. Bedel farkının talebe dönüştürülmesinden sonra kalan bakiye ve/veya karşılanamayan taleplerden dolayı oluşan iade bedeli, dağıtım listesinin onaylanarak kesinleşmesini takiben, talebi giren Konsorsiyum Üyeleri tarafından, başvuru yerlerinde Nakden Ödeme seçeneğini kullanan Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara iade edilecektir.

**b. Tavan fiyat ile oluşacak nihai fiyat arasındaki farkın talebe dönüşmesini talep etmeyen yatırımcılar için iade esasları aşağıdaki gibi olacaktır.**

Karşılanamayan taleplerden dolayı oluşan iade bedeli ve nihai halka arz fiyatı ile tavan fiyat arasında oluşan farklar dağıtım listesinin onaylanarak kesinleşmesini takiben, satışı gerçekleştiren Konsorsiyum Üyeleri tarafından, başvuru yerlerinde Nakden Ödeme seçeneğini kullanan Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara iade edilecektir.

**9.25 Halka arzın gerekçesi ve ortaklığın sağlayacağı tahmini net nakit girişi ile kullanım yerleri; tahmini nakit girişi belirtilen kullanım yerleri için yeterli değil ise, gereken diğer fonların tutarı ve kaynağı hakkında detaylı bilgi:**

Halka açılma kararı, Torunlar GYO ortaklarından Aziz Torun, Mehmet Torun ile Torun Pazarlama A.Ş.’nin (birlikte “Ortaklar”) sahip oldukları payların bir kısmını halka arz yoluyla satış talebi ve Şirket’in sermayesinin artırılarak artan sermayenin halka arz edilmesi kararı üzerine alınmıştır.

Halka arzdan elde edilen net gelirler, Mall of İstanbul projesinin geliştirilmesi ve inşaatı başta olmak üzere proje aşamasındaki diğer gayrimenkullerin geliştirilmesi ve gelecekteki geliştirme projeleri için yeni arsa alımlarında kullanılacaktır.

Genel olarak değerlendirildiğinde halka açılma ile Torunlar GYO’nun beklentileri kısaca aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Sermaye
- Kurumsallaşma
- Rekabet gücünün artırılması
- Sağlıklı büyüme
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Kredibilite artışı
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması

Halka açılma suretiyle yapılacak sermaye artışından, 263,5 milyon TL ile 359,3 milyon TL arasında net nakit girişi sağlanması beklenmektedir.

**9.26 Halka arz nedeniyle toplanan bedellerin nemalandırılıp nemalandırılmayacağı, nemalandırılacaksa esasları:**

Halka arz nedeniyle toplanan bedeller nemalandırılmayacaktır.

### 9.27 Yatırımcıların satın alma taleplerinden vazgeçme haklarına ilişkin bilgi:

Yatırımcılar işbu izahname ve halka arz sirkülerinde belirtilen talep toplama tarihinin son günü mesai saatinin bitimine kadar satın alma taleplerinden vazgeçebilirler. Ayrıca, Kurul'un Seri:I, No:40 Tebliği uyarınca, halka açıklanan konularda değişiklik olursa bu değişikliğin ilanından sonraki 2 işgünü içerisinde yatırımcılar satın alma taleplerinden vazgeçebilirler.

### 9.28 Halka arzda içsel bilgiye ulaşabilecek konumdaki kişilerin listesi:

Torunlar GYO ile halka arz aracılığı eden aracı kuruluşların, payların değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgiye ulaşabilecek konumdaki yöneticileri, ortaklığın %5 ve üzerinde paya sahip ortakları ve halka arz nedeniyle hizmet aldığı diğer kişi/kurumların listesi aşağıda yer almaktadır:

<b><u>Kişi</u></b>	<b><u>Kurum</u></b>
Aziz Torun	Torunlar GYO A.Ş.
Mehmet Torun	Torunlar GYO A.Ş.
Yunus Emre Torun	Torunlar GYO A.Ş.
İsmail Kazanç	Torunlar GYO A.Ş.
Yezdan Kanaat	Torunlar GYO A.Ş.
İlham İnan Dündar	Torunlar GYO A.Ş.
Remzi Aydın	Torunlar GYO A.Ş.
Mahmut Karabıyık	Torunlar GYO A.Ş.
Ali Coşkun	Torunlar GYO A.Ş.
Mehmet Mumcuoğlu	Torunlar GYO A.Ş.
Ali Alp	Torunlar GYO A.Ş.
İlhami Koç	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Murat Kural	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Çağlan Yazıcı	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Mert Erdoğmuş	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Serhat Gürleyen	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Yeşim Karayel	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Mete Gorbon	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Burak Ayken	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Nihan Özenç	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barış Özbalyalı	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Emre Sezan	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Nur Atasoy	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Serkan Aran	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Muharrem Küçük	YükselKarkınKüçük Avukatlık Ortaklığı
Cüneyt Yüksel	YükselKarkınKüçük Avukatlık Ortaklığı
Haluk Yalçın	Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC)
Burak Özpoyraz	Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC)
Mehmet Yetgin	Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC)
Bora Akgüngör	Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC)
Erinç Demirkan	Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC)
Muammer Emanet	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Oya Akkor	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Cem Demiröz	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

## 9.29 Halka arzda yatırımcılara tahsis ve dağıtım esasları:

### a) Nitelikli yatırımcılar, bireysel yatırımcılar, ortaklığın çalışanları ve diğer yatırımcı kategorilerine tahsis edilen oranlar:

Torunlar GYO halka arzında, yatırımcılar aşağıda belirtilen gruplar halinde kategorize edilmiştir.

**i. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar:** Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti vatandaşları ile yurt dışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahipleri dahil Türkiye’de ikametgah sahibi gerçek ve tüzel kişiler ile yerleşmek niyetiyle bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak 6 aydan fazla oturanlar da dahil olmak üzere, aşağıda tanımlanan Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar tanımları dışında kalan tüm gerçek ve tüzel kişilerdir.

**ii. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar:** Yatırım fonları, özel emeklilik fonları, menkul kıymetler yatırım ortaklıkları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, emekli ve yardım sandıkları, vakıflar, 17.7.1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20 nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar ile kamuya yararlı dernekleri

**iii. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar:** Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar’la tanımlanan dışarıda yerleşik olan, yatırım fonları, emeklilik fonları, yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, emekli ve yardım sandıkları ve vakıflardır. Paylar, Türk mevzuatı uyarınca İstanbul Menkul Kıymetler Borsa’sında işlem görecektir şekilde halka arz edildiğinden dolayı, bu kategoriden talepte bulunan yatırımcılar payları Türkiye’de satın alacaklardır.

Halka arz edilecek payların;

5.635.295- TL nominal değerdeki (%10) kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara,  
5.635.295- TL nominal değerdeki (%10) kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara ve  
45.082.352- TL nominal değerdeki (%80) kısmı Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara

gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir. Ek Satış hakkının kullanılması durumunda ek satış hakkına konu olan paylar da yukarıdaki oranlara sadık kalınarak dağıtılacaktır.

### b) Tahsisat değişikliğinin yapılabileceği şartlar, büyüklüğü ve tahsisat değişikliğinde münferit dilimler için uygulanabilir yüzdeler:

Yukarıda belirtilen tahsisatların oranı talep toplama neticesinde Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş.’nin onayı ile aşağıdaki koşullar çerçevesinde İŞ YATIRIM tarafından değiştirilebilecektir.

Talep toplama süresi sonunda belirli bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı

karşılacak miktarda talep gelmemiş ise o gruba ait tahsisat Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş.'nin onayı ile diğer gruplara aktarılabilir.

Talep toplama süresinin sonunda her bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak kadar talep gelmiş olsa dahi, tahsisat oranları arasında;

- Yukarıda belirtilen herhangi bir yatırımcı grubu için tahsis edilen tutarı %20'den fazla azaltmamak,

- Yurt İçi Bireysel ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıların tahsisat oranını %10'un altına düşürmemek üzere Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş.'nin onayı ile kaydırma yapılabilir.

**c) Bireysel yatırımcılar ve ortaklığın çalışanlarına ilişkin tahsisat grubunda aşırı talep olması halinde uygulanacak dağıtım yöntemi/yöntemleri:**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar tahsisat grubunda aşırı talep olması durumunda uygulanacak farklı bir yöntem yoktur. Ortaklığın çalışanlarına ilişkin bir tahsisat grubu yoktur.

**d) Tahsiste belirli yatırımcı gruplarına veya belirli diğer tanınabilecek ayrıcalıklar, söz konusu gruplara tahsis edilen yüzdeler ve bu gruplara dahil edilme kriterleri:**

Yoktur.

**e) Tek bir bireysel yatırımcıya dağıtılması planlanan asgari pay tutarı:**

Yurtiçi Bireysel Yatırımcı grubu için yatırımcı sayısının o yatırımcı grubuna dağılacak toplam lot adedinden az veya adedine eşit olduğu durumlarda talebi bilgi eksikliğinden iptal edilmemiş o gruptaki tüm yatırımcılara en az 1 lot pay dağıtılacaktır.

Yurtiçi Bireysel Yatırımcı grupları için toplam yatırımcı sayısının ilgili grupta dağılacak toplam lot adedinden fazla olduğu durumlarda ise hangi yatırımcılara birer lot pay dağıtılacağı İŞ YATIRIM'ın önerileri de dikkate alınarak Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. tarafından Seri VIII No 66 Madde 7'de yer alan eşit ve adil davranılması esası gözetilerek karar verilecektir.

**f) Mükerrer talep olması halinde uygulanacak esaslar:**

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için oransal dağıtım yöntemi kullanılacağından herhangi bir mükerrer tarama işlemi yapılmayacaktır.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı gruplarında öncelikle, madde 9.14'te belirtilen şekilde nihai talep adedi belirlenecektir. Daha sonra bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların bulunması durumunda ise fazla olan talep kabul edilecektir. Farklı Konsorsiyum Üyelerinden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalınan durumlarda, yüksek yüklenimde bulunan aracı kurumun listesindeki talep kabul edilecektir. Aynı miktarda yüklenimde bulunmuş Konsorsiyum Üyelerinden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalınan durumlarda, Konsorsiyum Üyelerinin kurum unvanlarının alfabetik önceliğine bakılacaktır.

**g) Talepte bulunan yatırımcılara, halka arzdan aldıkları kesinleşmiş pay miktarının bildirilme süreci hakkında bilgi:**

Halka arzda talepte bulunan yatırımcılar, dağıtım listelerinin onaylandığı günü takip

eden iş günü talepte buldukları konsorsiyum üyesine başvurarak halka arzdan aldıkları kesinleşmiş pay miktarını öğrenebilirler.

**9.30 Satışın birden fazla ülkede aynı anda yapıldığı durumlarda, bu ülkelerden birine belli bir oranda tahsisat yapılmışsa buna ilişkin bilgi:**

Yoktur.

**9.31 Halka arz edilecek paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:**

Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek beheri 1.-TL değerinde C grubu 47.900.000.-TL nominal tutardaki paylar, Torun Pazarlama A.Ş. portföyünde bulunan ve halka arza konu olan 70.440.000-TL nominal değerdeki paylar, Aziz Torun'un portföyünde bulunan ve halka arza konu olan C grubu 4.191.251.-TL nominal tutardaki paylar ile Mehmet Torun'un portföyünde bulunan ve halka arza konu olan C grubu 4.191.251.-TL nominal tutardaki paylar ek satışa konu olabilecek C grubu 8.452.942-TL nominal tutardaki ortaklık payları üzerinde payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını ve ayrıca paylar üzerinde intifa hakkı bulunmadığını Torunlar GYO, Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torun Pazarlama A.Ş. beyan etmiştir.

**9.32 Borsada işlem görme:**

Halka arz edilen payların satış tamamlandıktan sonra borsada işlem görebilmesi borsa mevzuatının ilgili hükümleri çerçevesinde borsanın vereceği olumlu karara bağlıdır.

**9.33 Halka arzdan sonra dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin taahhütler:**

**a) Ortaklık tarafından verilen taahhüt:**

Torunlar GYO Yönetim Kurulu'nun 16.09.2010 tarih ve 2010/67 sayılı kararı

**b) Ortaklar tarafından verilen taahhütler:**

- Aziz Torun'un 16.09.2010 tarihli taahhüdü
- Mehmet Torun'un 16.09.2010 tarihli taahhüdü
- Torun Pazarlama A.Ş.'nin 09.08.2010 tarih ve 2010/09 sayılı kararı

**c) Taahhütlerin içeriği, istisnaları ve dönemi:**

Torunlar GYO Yönetim Kurulu payların İMKB'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca, bedelli sermaye artırımını kararı alınmayacağını taahhüt etmiştir.

Aziz Torun portföyünde bulunan halka arza ve ek satışa konu olmayan Torunlar GYO'ya ait payların, İMKB'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren, 1 yıl boyunca satılmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmayacağını taahhüt etmiştir.

Mehmet Torun portföyünde bulunan halka arza ve ek satışı konu olmayan Torunlar GYO'ya ait payların, İMKB'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren, 1 yıl boyunca satılmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmayacağını taahhüt etmiştir.

Torun Pazarlama A.Ş. portföyünde bulunan halka arza ve ek satışı konu olmayan Torunlar GYO'ya ait payların, İMKB'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren, 1 yıl boyunca satılmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmayacağını taahhüt etmiştir.

#### **d) Diğer taahhütler**

Aziz Torun, Mehmet Torun, Yunus Emre Torun, Ali Coşkun, Mahmut Karabıyık, Torun Pazarlama A.Ş., bir araya gelmek suretiyle ve Sermaye Piyasası Kurulu Seri:VI No:11 sayılı Tebliğ ("Tebliğ") hükümlerine göre lider sermayedar olma şartını sağlamış oldukları Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de ("Ortaklık") sahip oldukları paylara ilişkin Tebliğ'in 15. Maddesinin 2.fıkrasında yer alan "Lider sermayedarın asgari sermaye oranını temsil eden paylar, 10 uncu maddenin birinci fıkrası uyarınca ulaşılmaması gereken asgari halka açıklık oranını temsil eden payların halka arz suretiyle satış süresinin bitimini takip eden iki yıl boyunca bir başkasına devredilemez." ve Tebliğ'in 16.maddesinin 1.fıkrasında yer alan "Ortaklıkta yönetim hakimiyeti sağlayacak orandaki imtiyazlı payların, kuruluş/dönüşüm aşamasında ve 10 uncu maddenin birinci fıkrası uyarınca ulaşılmaması gereken asgari halka açıklık oranını temsil eden payların halka arz suretiyle satış süresinin bitimini takip eden iki yıl boyunca sadece lider sermayedar tarafından iktisap edilmesi gerekmektedir." hükümlerinde lider sermayedar için öngörülen yükümlülükleri yerine getireceklerini beyan ve taahhüt etmişlerdir.

#### **9.34 Halka arz sirkülerinin ilan edileceği yerler:**

Halka arz sirküleri Kamuyu Aydınlatma Platformu, Torunlar GYO ve İŞ YATIRIM'ın aşağıda sıralanan internet sitelerinde ilan edilecektir.

[www.torunlargo.com.tr](http://www.torunlargo.com.tr)

[www.isyatirim.com.tr](http://www.isyatirim.com.tr)

[www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr)

#### **9.35 Ek satış işlemlerine ilişkin bilgi:**

**a) Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde aşağıda belirtilen mevcut ortaklara ait payların, dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesinin planlanıp planlanmayacağı:**

Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, Aziz Torun'a ait C grubu 4.226.471.-TL nominal değere kadar payın ve Mehmet Torun'a ait C grubu 4.226.471.-TL nominal değere kadar payın dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi planlanmaktadır.

**b) Ek satışa konu olabilecek payların azami tutar ve oranları ile satış yöntemi:**

Ek satışa konu olabilecek payların azami nominal tutarı 8.452.942.-TL'dir. Bu paylar halka arz miktarının %15'ine denk gelmektedir. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, ek satış hakkı kullanılabilir ve ek satış hakkı kullanılan miktar, halka arz edilen pay miktarına eklenerek dağıtım tabii tutulacaktır.

**c) Ek satışın aracı kurumca ortaklardan ödünç alınacak payların satışı yoluyla gerçekleştirilmesinin planlandığı kısmı ile ilgili açıklama:**

Ek satış Aziz Torun ve Mehmet Torun tarafından gerçekleştirilecek olup, ödünç alma yoluyla bir ek satış gerçekleştirilmeyecektir.

**d) Yatırımcıların karar verme sürecinde etkili olabilecek diğer bilgiler:**  
Yoktur.

**9.36 Piyasa yapıcı ve piyasa yapıcılığın esasları ile fiyat istikrarına ilişkin işlemler:**

**a. Fiyat İstikrarının Gerçekleştirilmesinin Planlanıp Planlanmadığı:**

Fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.

**b. Fiyat İstikrarı İşlemlerini Gerçekleştirebilecek Aracı Kurumun Ticaret Ünvanı:**

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

**c. Fiyat İstikrarı İşlemlerini Gerçekleştirebileceği Zaman Aralığı:**

Payların İMKB'de işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile fiyat istikrarı işlemi yapılması planlanmaktadır.

**d. Fiyat İstikrarı İşlemlerinin Yerine Getirilmesine Yönelik Garantinin Olup Olmadığına İlişkin Açıklama:**

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Ortaklığımız paylarına yönelik olarak fiyat istikrarı işlemlerinde bulunmayı planlamaktadır. Ancak, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. fiyat istikrarı işlemlerini kesin olarak yerine getireceğine ilişkin bir taahhüt vermemektedir. İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. fiyat istikrarı işlemlerine hiç başlamayabileceği gibi, fiyat istikrarı işlemlerinde bulunması halinde de, gerekçesini açıklamak suretiyle, bu işlemi istediği her an sona erdirebilir.

**e. Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemlerinin Amacı:**

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde amaç, payın fiyatının halka arz fiyatının altına düşmesi halinde alımda bulunarak fiyat istikrarına katkıda bulunmaktır. Ancak bu işlem, herhangi bir fiyat taahhüdü niteliğinde değildir ve fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirildiği dönemde payın piyasa fiyatı piyasa koşullarına göre olması gereken fiyata göre yüksek olabilmektedir. Fiyat istikrarı sağlayıcı işlemlerde halka arz fiyatının üzerinde emir verilemez.

**f. Fiyat İstikrarına İlişkin Sürenin Bitiminden Sonra Fiyatların Düşebileceğine İlişkin Açıklama:**

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler (c) bendinde belirtilen süreyle sınırlıdır. Pay fiyatı, fiyat istikrarının sağlayıcı işlemler sonucunda yükselmiş olsa bile bu sürenin bitiminden sonra tekrar düşebilir.

**g. Fiyat İstikrarı İşlemlerinde Sorumluluk ve Bu İşlemlerde Kullanılacak Kaynağın Niteliği:**

Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri uyarınca, fiyat istikrarı işlemlerine ilişkin tüm sorumluluk, bu işlemleri gerçekleştiren aracı kurum İŞ YATIRIM'a aittir.

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde, ek satış hakkına konu payların halka arz sırasında satılması durumunda, bu satıştan elde edilecek fonun tamamı, ek satış hakkının kullanılmaması durumunda ise Aziz Torun'un, portföyünden halka arz edilecek olan 4.191.251.-TL, Mehmet Torun'un, portföyünden halka arz edilecek olan 4.191.251.-TL ve Torun Pazarlama A.Ş.'nin portföyünden halka arz edilecek olan 70.440.-TL nominal değerli paydan elde edilecek hasılat kullanılacaktır.

**9.37 Sulanma Etkisi**

**a) Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi:**

Sulanma etkisine ilişkin hesaplar 30.06.2010 tarihli bağımsız denetim raporları esas olarak hazırlanmıştır.

Mevcut ortakların, sermaye artırımını rüçhan hakları kısıtlanarak gerçekleştirildiğinden sermaye artırımına katılımı olmayacaktır.

Halka arz fiyat aralığı 5,50 TL-7,50 TL, pay başına tahmini arz maliyeti 0,15 TL olarak hesaplamalara dahil edilmiştir.

<b>Halka Arz Öncesi</b>	
Defter Değeri	1.953.071.000
Sermaye	176.100.000
Pay başına Defter Değeri	11,09

<b>Halka Arz Sonrası</b>	<b>Taban</b>	<b>Tavan</b>
Sermaye	224.000.000	224.000.000
Maliyet	10.000.000	10.000.000
Defter Değeri	2.206.521.000	2.302.321.000
Pay başına Defter Değeri	9,85	10,28

<b>Sulanma Etkisi</b>	<b>Taban</b>	<b>Tavan</b>
Mevcut ortaklar için (pozitif) sulanma etkisi	-1,24	-0,81
%	-% 11,2	-% 7,3
Yeni ortaklar için sulanma etkisi	-4,35	-2,78
%	-% 79,1	-% 37,0

**b) Mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi:**

ORTAĞIN ADI	Mevcut Durum		Arz Sonrası Durum		Arz Sonrası Durum (Ek Satış Dahil)	
Aziz Torun	87.979.560	%49,96	83.788.309	%37,41	79.561.838	%35,52
Mehmet Torun	87.909.120	%49,92	83.717.869	%37,37	79.491.398	%35,49
Yunus Emre Torun	70.440	%0,04	70.440	%0,03	70.440	%0,03
Ali Coşkun	3.522	%0,00	3.522	%0,00	3.522	%0,00
Mahmut Karabıyık	3.522	%0,00	3.522	%0,00	3.522	%0,00
Torun Pazarlama	133.836	%0,08	63.396	%0,03	63.396	%0,03
Halka Açık	0	%0,00	56.352.942	%25,16	64.805.884	28,93
<b>TOPLAM</b>	<b>176.100.000</b>	<b>%100,00</b>	<b>224.000.000</b>	<b>%100,00</b>	<b>224.000.000</b>	<b>%100,00</b>

**9.38 Halka arz ile ilgili menfaatler ile söz konusu menfaatlerin niteliği ve bu menfaatlerden yararlanacak kişiler hakkında bilgi:**

Torunlar GYO paylarının halka arzından arz eden ortaklar hisse satış geliri, Torunlar GYO sermaye, halka arz eden aracı kuruluşlar ise aracılık komisyonu elde edeceklerdir.

## 10. FİNANSAL DURUM VE FAALİYET SONUÇLARI

### 10.1. Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedenleri:

	Son Durum 30.06.2010			31.12.2009			31.12.2008			31.12.2007	
	değişim %	gruptaki pay %	Tutar (bin TL)	değişim %	gruptaki pay %	Tutar (bin TL)	değişim %	gruptaki pay %	Tutar (bin TL)	gruptaki pay %	Tutar (bin TL)
<b>VARLIKLAR</b>											
<b>Dönen varlıklar</b>	<b>77,54</b>	<b>15,49</b>	<b>444.960</b>	<b>20,01</b>	<b>9,99</b>	<b>250.631</b>	<b>-5,28</b>	<b>10,93</b>	<b>208.846</b>	<b>13,11</b>	<b>220.490</b>
Nakit ve nakit benzerleri	261,08	9,13	262.288	-9,39	2,89	72.639	-41,67	4,20	80.168	8,17	137.441
Ticari alacaklar	-31,16	1,79	51.398	44,71	2,98	74.668	169,44	2,70	51.598	1,14	19.150
Stoklar	24,40	4,40	126.454	39,96	4,05	101.648	16,55	3,80	72.626	3,71	62.315
Diğer dönen varlıklar	187,59	0,17	4.820	-62,37	0,07	1.676	181,19	0,23	4.454	0,09	1.584
<b>Duran varlıklar</b>	<b>7,46</b>	<b>84,51</b>	<b>2.427.599</b>	<b>32,70</b>	<b>90,01</b>	<b>2.259.156</b>	<b>16,50</b>	<b>89,07</b>	<b>1.702.415</b>	<b>86,89</b>	<b>1.461.352</b>
Ticari Alacaklar	-51,63	0,13	3.613	317,96	0,30	7.469	-62,70	0,09	1.787	0,29	4.791
Özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar	5,43	4,24	121.745	2,40	4,60	115.478	11,67	5,90	112.774	6,00	100.986
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	7,88	78,73	2.261.731	36,06	83,53	2.096.430	17,72	80,62	1.540.810	77,82	1.308.832
Maddi duran varlıklar	60,93	0,02	655	-35,29	0,02	407	-65,65	0,03	629	0,11	1.831
Stoklar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,78	13.090
Şerefiye	0,00	0,29	8.250	0,00	0,32	8.250	-	0,43	8.250	-	-
Diğer duran varlıklar	1,55	1,10	31.605	-18,45	1,24	31.122	19,93	2,00	38.165	1,89	31.822
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>14,45</b>	<b>100,00</b>	<b>2.872.559</b>	<b>31,32</b>	<b>100,00</b>	<b>2.509.787</b>	<b>13,64</b>	<b>100,00</b>	<b>1.911.261</b>	<b>100,00</b>	<b>1.681.842</b>

<b>KAYNAKLAR</b>											
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>19,78</b>	<b>10,08</b>	<b>289.539</b>	<b>-17,40</b>	<b>9,63</b>	<b>241.733</b>	<b>-22,84</b>	<b>15,31</b>	<b>292.672</b>	<b>22,55</b>	<b>379.303</b>
Finansal borçlar	-16,06	4,55	130.692	-41,61	6,20	155.694	10,71	13,95	266.637	14,32	240.839
İlişkili taraflara borçlar	-	-	-	-64,18	0,08	1.982		0,29	5.533	4,44	74.668
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	-81,88	0,01	297	-40,29	0,07	1.639	38,29	0,14	2.745	0,12	1.985
Diğer finansal yükümlülükler	26,93	0,21	6.151	-	0,19	4.846			-		-
Ticari borçlar	124,67	0,86	24.565	-28,05	0,43	10.934	-1,55	0,80	15.196	0,92	15.435
Diğer yükümlülükler	91,83	4,45	127.834	2.502,03	2,66	66.638	-94,48	0,13	2.561	2,76	46.376
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>36,09</b>	<b>21,93</b>	<b>629.949</b>	<b>32,61</b>	<b>18,44</b>	<b>462.886</b>	<b>119,57</b>	<b>18,26</b>	<b>349.062</b>	<b>9,45</b>	<b>158.975</b>
Finansal borçlar	36,10	21,93	629.930	39,60	18,44	462.858	147,24	17,35	331.566	7,97	134.107
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar	-69,57	0,00	7	-98,57	0,00	23	-48,74	0,08	1.604	0,19	3.129
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	140,00	0,00	12	-70,59	0,00	5	-87,77	0,00	17	0,01	139
Diğer yükümlülükler	-	-	-	-	-	-	-26,50	0,83	15.875	1,28	21.600
<b>Özkaynaklar</b>	<b>8,19</b>	<b>67,99</b>	<b>1.953.071</b>	<b>42,19</b>	<b>71,93</b>	<b>1.805.168</b>	<b>11,01</b>	<b>66,43</b>	<b>1.269.527</b>	<b>68,00</b>	<b>1.143.564</b>
Ödenmiş sermaye	0,00	6,13	176.100	0,00	7,02	176.100	76,10	9,21	176.100	5,95	100.000
Yasal yedekler	0,00	0,25	7.279	0,00	0,29	7.279	37,65	0,38	7.279	0,31	5.288
Geçmiş yıl karları	0,00	56,46	1.621.789	49,32	64,62	1.621.789	4,61	56,84	1.086.148	61,74	1.038.276
Net dönem karı	-	5,15	147.903	-	21,5	535.641		27,59	52.727	53,01	891.622
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>14,45</b>	<b>100,00</b>	<b>2.872.559</b>	<b>31,32</b>	<b>100,00</b>	<b>2.509.787</b>	<b>13,64</b>	<b>100,00</b>	<b>1.911.261</b>	<b>100,00</b>	<b>1.681.842</b>

- Yatırım amaçlı gayrimenkullardaki 2008 ve 2009 yılında meydana gelen değişimler, yeni alımlar ve değerlendirme farklarından kaynaklanmaktadır.
- Ödenmiş sermayedeki 2008 yılındaki artış, sermaye artırımından kaynaklanmaktadır.
- Kısa vadeli ticari borçlarda 2008 yılında meydana gelen azalma, Torunlar Gıda'dan avans olarak alınan kredinin kapatılmış olmasından kaynaklanmaktadır.
- Diğer kısa vadeli yükümlülüklerde 2008 yılında meydana gelen azalış konut satışlarından alınan avansların, satışın tamamlanması nedeniyle kapanmasından kaynaklanmaktadır.
- Diğer uzun vadeli yükümlülüklerdeki 2009 yılındaki artışlar, konut satışlarından alınan avanslardan kaynaklanmaktadır.

**10.2. Ortaklığın son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi:  
- Olağanüstü olaylar ve/veya gelişmeler dahil olmak üzere ortaklığın gelirlerini ve net satışlarını önemli ölçüde etkilemiş olan faktörler ile söz konusu faktörlerin geliri ve net satışları etkileme derecesi hakkında bilgi:**

Net satışlar 31 Aralık 2008’de sona eren yılda 134,8 milyon TL iken, 31 Aralık 2009’da sona eren yılda 120,2 milyon TL düzeyinde gerçekleşerek 14,6 milyon TL (%10,9) azalmıştır. Faal durumdaki alışveriş merkezlerimizden gelen gelir (elektrik satış gelirleri dahil olmak üzere) 2008’de 48,5 milyon TL iken 2009’da 47,5 milyon TL düzeyinde gerçekleşerek 1,0 milyon TL (%2,1) azalmıştır. Bu azalmanın başlıca nedeni, Korupark Alışveriş Merkezi’nde ve Zafer Plaza’da kiraların indirilmiş olmasıdır. Bu indirim, bazı kiracılarımız için elverişli bir sabit kurun tespit edilmesi ve bazı kiracılarımız için de taban kira bedellerinin, cirolarından daha yüksek bir yüzde vermeleri karşılığında indirilmesi şeklinde gerçekleşmiştir. Faal durumdaki konut projelerimizin satışları 2008’de 68,6 milyon TL iken 2009’da 65,4 milyon TL düzeyinde gerçekleşerek 3,2 milyon TL (%4,7) azalmıştır. Bu azalma özellikle Korupark Evleri’ndeki konut birimlerimizin 2006 ve 2007’de yapılan ön satışlarının, 2008’de inşaatın tamamlanması ve mülkiyetin devredilmesi üzerine gelir olarak kaydedilmesinden, 2008’de ise Korupark Evleri’ndeki daha az sayıda konut biriminin ön satışının yapılmasından ve bu ön satışların da 2009’da inşaatın tamamlanması ve mülkiyetin devredilmesi üzerine gelir olarak kaydedilmesinden kaynaklanmıştır. İlk alıcılara daha elverişli fiyatlar sunma geleneğimize uygun olarak 2008’de ön satışı yapılan konut birimlerinin ortalama satış fiyatlarının 2007 ve 2006’da satılanlardan daha yüksek olması bu azalmayı kısmen telafi etmiştir. Diğer faaliyetlerden gelen net satışlar 31 Aralık 2008’de 17,7 milyon TL iken 31 Aralık 2009’da sona eren yılda 7,2 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2009’daki azalma özellikle hafriyat alanı kira gelirlerinin 2008’e nazaran daha az olmasından kaynaklanmıştır. Hafriyat alanı kira geliri 2008’de 16,6 milyon TL düzeyinde iken 2009’da 6,0 milyon TL olmuştur ve bunun başlıca nedenleri de ekonomide yaşanan durgunluk yüzünden inşaat faaliyetlerinin azalmış olması ve yüklenicilerin kazı materyallerini atmak için araziye daha az kullanmış olmalarıdır.

Net satışlar 31 Aralık 2007’de sona eren yılda 43,1 milyon TL iken, 31 Aralık 2008’de sona eren yılda 134,8 milyon TL düzeyinde gerçekleşerek 91,7 milyon TL (%212,7) artmıştır. Faal durumdaki alışveriş merkezlerimizden elde edilen gelir 2007’de 24,9 milyon TL iken, 2008’de 48,5 milyon TL düzeyinde gerçekleşerek 23,6 milyon TL (%94,8) artmıştır. Bu artış özellikle Korupark Alışveriş Merkezi’nin 2007’nin ikinci yarısında açılmasıyla birlikte gelir getiren brüt kiralanabilir alanımız üç katından fazla büyümesinden ve Korupark Alışveriş Merkezinden 2007 mali yılının yalnızca bir bölümünde gelir gelmesine karşın, bu gelirlerin 2008’de tüm mali yıl boyunca alınmasından kaynaklanmıştır. Faal durumdaki konut projelerimizin satışları 2008’de 68,6 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Korupark Evleri konut birimlerinin 2007 ve 2006’da yapılan ön satışlarıyla ilgili net satışlar tamamlanmış ve bu birimler alıcılara devredilmiş ve neticede satışlar 2008’de kayda geçirilmiştir. 2007’de konut projelerimizle ilgili net satış bulunmamaktadır; zira 2007’de tamamlanan veya mülkiyeti devredilen konut birimi mevcut değildir. Diğer faaliyetlerden elde edilen net satışlar 2007’de 18,2 milyon TL iken, 2008’de 17,7 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2008’de diğer faaliyetlerden elde edilen net satışlar özellikle Mall of İstanbul’un yakınındaki kiralık hafriyat alanımızın diğer taraflarca kullanılmasıyla ilgili olan hafriyat alanı kira gelirinden (16,6 milyon TL) oluşmaktadır. 2007’de hafriyat alanı kira geliri elde edilmemiştir; çünkü hafriyat alanı 2008’e kadar kiralanmamıştır. 2007’deki diğer faaliyetlerden net satışlar 17,3 milyon TL tutarında diğer mal ve hizmetlerin satışlarından oluşmuştur ve büyük kısmı da GYO’ya dönüşmeden önce şeker satışından elde edilmiş gelirden ibarettir.

**- Ortaklığın faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek kamusal, ekonomik, mali veya parasal politikalar hakkında bilgi:**

Küresel mali kriz, 2008’de Türkiye’deki ekonomik büyümenin yavaşlamasına (2008’de GSYİH büyümesi %0,7 olmuştur) ve 2009’da ekonominin daralmasına neden olmuştur (Türkiye’deki GSYİH 2009’da %4,7 oranında küçülmüştür). 2008’deki enflasyon baskısı ve 2008 ortalarından sonlarına doğru reel faiz oranlarında görülen geçici artış, Türkiye’nin pek çok yerinde gayrimenkul piyasasının yavaşlamasında etkili olmuştur. Ticari gayrimenkul sektöründe, tüketici harcama gücünün azalması, (2009’daki tüketim harcamaları 2008’e göre %2,3 azalmıştır) perakende talebinin azalmasına ve dolayısıyla tüketici ziyaretçi trafiğinin ve perakende gelirlerinin küçülmesine ve pek çok alışveriş merkezindeki doluluk oranının düşmesine neden olmuştur. Birçok alışveriş merkezi doluluk düzeylerini korumak için kiralarda indirim gitmiş ve 2008’in ilk çeyreği ile 2009’un üçüncü çeyreği arasında kira oranları yaklaşık %30 azalmıştır. Pek çok uluslararası perakendeci genişleme planlarını ertelemeyi tercih etmiştir. Genel olarak geliştirme şirketleri projelerini geliştirmek için finansman bulmakta zorlanmış ve Türkiye’nin birçok yerindeki alışveriş merkezi geliştirme projeleri ertelenmiş veya askıya alınmıştır. Mali krizin yanı sıra yatırım hacimlerinin düşmesi, (2007’de 20 milyar ABD Doları olan net doğrudan yabancı yatırımlar 2008’de 16 milyar ABD Doları, 2009’da 6,4 milyar ABD doları ve 2010’da ise ilk beş ayda 1,7 milyar ABD Doları olmuştur) Türkiye’nin pek çok yerinde arsa fiyatlarının düşmesine yol açmış ve gayrimenkul geliştirme şirketlerine yatırım olanakları yaratmıştır. Bu genel eğilimlere karşın, Türkiye’nin belli temel piyasalarındaki ve lüks yerlerindeki alışveriş merkezlerinde kiralar artmış ve perakende yoğunluğunun az olduğu yerlerde bulunan ve/veya piyasada tek olmanın avantajını yaşayan geliştirme projeleri yoğun bir ilgi toplamaya devam etmiştir. Genel olarak Türkiye’deki perakende arzı 2007-2009 döneminde artmaya devam etmiştir.

Küresel mali krizin konut sektörü üzerindeki etkisi daha değişken bir seyir izlemiştir. 2008’in üçüncü çeyreğinde konut sektöründeki yavaşlama hissedilir hale gelmiş ve bu durum konut birimi satış fiyatlarının ve satış hacimlerinin azalması ile kendini göstermiştir. Bu yavaşlama, kısmen konut kredilerinin faizlerinin yükselmesinden ve ticari kredi verenlerin ev alıcılarına kredi vermede çekimser kalmasından kaynaklanmıştır. Bununla birlikte, Merkez Bankası’nın ve Türk hükümetinin 2008’in sonunda ve 2009’un başında aldığı önlemler mali krizin konut sektörü üzerindeki etkisini hafifletmiştir. Enflasyondaki düşüş ve üretim açığındaki genişleme, Merkez Bankası’nın 2008 yılının Kasım ayında faiz indirimine başlamasına neden olmuş ve para politikası faizleri 10,25 puan indirilmiştir. Faiz oranlarının bu şekilde düşmesi bankaları kredi vermeye teşvik etmiş ve kredi veren bankaların arasındaki rekabet konut kredisi faiz oranlarının ayda %1,0’in altına düşmesine neden olmuştur; ancak kredilerin şartları pek çok açıdan daha kısıtlayıcı hale gelmiştir. Türk hükümeti, konut piyasasını canlandırmak için 150 metrekareden büyük konutların satışlarına uygulanan KDV oranını Mart 2009’da %18,0’dan %1,0’e indirmiş ve bu indirim 2009 boyunca yürürlükte kalmıştır. Bu tedbirlerin ve nüfus artışı ile kentleşmenin ve kırsaldan göçün devam etmesi gibi devam eden olumlu demografik eğilimlerin ışığında bazı konut piyasaları 2009’un üçüncü çeyreğinde talepte artış yaşamaya başlamış ve konut kredileri ile düzenlenen iskan ruhsatlarının miktarı 2007 - 2009 döneminde yıldan yıla artış göstermeye devam etmiştir.

Şirket, ekonomik durgunluk sırasında, Deepo Outlet Center’da ve Ankamall’da kiralardan artmasına ve doluluk oranlarının yükselmesine karşın Zafer Plaza ve Korupark Alışveriş Merkezinde doluluk oranlarını muhafaza etmek için bir dizi tedbir almıştır. Bu tedbirler arasında bazı kiracılarla sabit bir kur oranında mutabakata varmak ve taban kira bedellerini indirmek yer almıştır. Bu tedbirler 2008 ve 2009’da kira gelirlerinin düşmesinde ve 2009 kira gelirlerinin

2008'e nazaran azalmasında rol oynamıştır. Bir bütün olarak alındığında yatırım amaçlı gayrimenkullerden oluşan portföyün (mali tabloların hazırlanması ile bağlantılı olarak, SPK'ya uygun değerlendirme standartlarımıza göre belirlenen) gerçeğe uygun değeri hem 2008 hem de 2009'da artış göstermiştir; ancak Korupark Alışveriş Merkezi'nin gerçeğe uygun değeri 2008'de düşmüştür. Portföyün gerçeğe uygun değerinin artmasında kısmen, 2008'de Torun Tower projesi kapsamındaki geliştirme çalışmalarında ve 2009'da Torium İstanbul ve Mall of İstanbul projeleri kapsamındaki geliştirme çalışmalarında ilerleme kaydedilmesi rol oynamıştır. Projelerin bazılarında geliştirmenin daha az sermaye isteyen aşamalarına ağırlık verilmiş, mali pozisyondan yararlanılarak Nishİstanbul projesine yatırım yapılmış ve 2008 Temmuz ayında inşaat malzemelerinin fiyatlarının düşmesinin yarattığı avantajdan faydalanarak Nishİstanbul inşaatına başlanmıştır. 2008'de Korupark Evleri'nde yer alan konut birimlerinin ön satışlarının ve satış hacimleri düşmüştür. Mali krizin konut satışları üzerindeki etkisini hafifletecek bir dizi tedbir alınmış; bu çerçevede potansiyel konut alıcılarına ev kredisi verilmesi için temel ticari kredi veren bankalarımızla daha iyi bir işbirliği sağlanmış ve şartları karşılayan konut alıcılarına 24 aylık şirket finansmanı sunulmuştur.

Önemli ekonomik performans verilerine göre Türk ekonomisi durgunluk döneminden sonra toparlanma işaretleri vermektedir. 2010'un birinci çeyreğinde Türkiye'nin GSYİH'sı %11,7 büyüme kaydetmiştir ve GSYİH'daki yıllık büyümenin 2010'da %3,5; 2011'de %4,0 ve 2012'de %5,0 olması beklenmektedir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı'nın Temmuz 2010 tarihli Türkiye Ekonomisi Raporu verileri kullanılmıştır.) Enflasyonist baskılar ise hafiflemiştir: 2010'un birinci yarısındaki enflasyon oranı %8,4 olmuştur ve 2010 enflasyon hedefi %6,5 iken, bu hedef 2011 için %5,5 ve 2012 için de %5,0'dır.

Türkiye'nin GSYİH düzeyleri, tüketici harcama düzeyleri, hane gelir düzeyleri, nüfus artışı, kentleşme ve göç eğilimlerini içeren demografik eğilimler, enflasyon oranları, faiz oranları, konut kredilerinin mevcudiyeti, enflasyon oranlarını etkileyen resmi girişimler, konut kredilerinin faiz oranları ve mevcudiyeti ve doğrudan yabancı yatırım düzeyleri gibi makroekonomik koşullar ve faktörler gelecekte de Türk gayrimenkul piyasalarını, Şirket'in faaliyetlerini, faaliyetlerinin sonuçlarını ve mali durumunu etkilemeye devam edecektir.

### **10.3. Ortaklığın işletme sermayesinin yeterli olup olmadığı ve yeterli değilse gerekli ek işletme sermayesinin nasıl temin edileceği hakkında bilgi:**

Önümüzdeki 12 ay için Şirket'in işletme sermayesi yeterlidir.

### **10.4. Ortaklığın son durum itibariyle finansman yapısı ve borçluluk (garantili - garantisiz, teminatl - teminatsız ayrımı yapılmış ve dolaylı ve şarta bağlı yükümlülükler dahil) durumu hakkında bilgi:**

<b>Finansman Yapısı ve Borçluluk Durumu</b>	<b>31.12.2009 (*000 TL)</b>	<b>Son Durum 30.06.2010 (*000 TL)</b>
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>241.733</b>	<b>289.539</b>
Kısa vadeli banka kredileri	121.088	76.142
Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli taksitleri teminatl	29.285	19.450
Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli taksitleri teminatsız	5.321	35.100
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	86.039	158.847
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>462.886</b>	<b>629.949</b>
Uzun vadeli banka kredileri teminatl	417.461	550.884

Uzun vadeli banka kredileri teminatsız	45.397	79.046
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	28	19
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1.805.168</b>	<b>1.953.071</b>
Ödenmiş sermaye	176.100	176.100
Yasal yedekler	7.279	7.279
Geçmiş yıl karları	1.086.148	1.621.789
Net dönem karı	535.641	147.903
<b>TOPLAM</b>	<b>2.509.787</b>	<b>2.872.559</b>

<b>Net borçluluk durumu ('000 TL)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>Son Durum 30.06.2010</b>
A. Nakit	72.627	262.276
B. Nakit benzerleri	12	12
C. Likidite (A+B)	72.639	262.288
D. Kısa vadeli alacaklar	74.668	51.398
E. Kısa vadeli banka kredileri	121.088	76.142
F. Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli taksitleri	34.606	54.550
G. Diğer kısa vadeli Finansal Borçlar	4.846	6.151
H. Kısa Vadeli Finansal Borçlar (E+F+G)	160.540	136.843
I. Kısa Vadeli Net Borçluluk (H-D-C)	13.233	(176.843)
J. Uzun Vadeli Banka Kredileri	462.858	629.930
K. Diğer Uzun Vadeli Krediler	23	7
L. Uzun Vadeli Finansal Borçluluk (J+K)	462.881	629.937
M. Net Finansal Borçluluk (I+L)	467.114	453.094

## 11. ORTAKLIĞIN FON KAYNAKLARI

### 11.1. Ortaklığın kısa ve uzun vadeli fon kaynakları hakkında bilgi :

<b>('mn TL)</b>	<b>30 Haziran 2010</b>
Kısa Vadeli Banka Kredileri	76.142
Uzun Vadeli Kredilerin Kısa Vadeli Kısımları	54.550

<b>Uzun Vadeli Banka Kredilerinin Geri Ödeme Planı</b>				
<b>('mn TL)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014 ve sonrası</b>
<b>Finansal Borç Geri Ödeme Planı</b>	87.2	142.6	94.9	305.2

Torunlar GYO muhafazakar bir finansman stratejisi izlemeyi amaçlamakta; dolayısıyla ağırlıklı olarak özsermaye finansmanına yönelmektedir. Şirket net finansal borcunun gayrimenkul portföyünün ekspertiz değerlerinin toplamına oranının %40'ı geçmemesini hedeflemektedir. 30.06.2010 tarihi itibarıyla bu oran %19 seviyelerindedir.

Şirket finansal borçlarını finansal borçlanmaya teminat gösterilen gayrimenkullerin sahip olduğu nakit akışının bağlı olduğu kura dayalı borçlanmayla sağlamaya özen göstermektedir. Yapılmaya başlanan proje veya arsa üzerinde geliştirilmesi planlanan projelere ilişkin alınan proje

finansmanı kredilerinde de aynı esasa uygun şekilde kredi kullanımıyla kur riski minimize edilmeye çalışılmaktadır.

Borç kaynakları ve nakdin kullanımına ilişkin ayrıntılı bilgiler Ek 2’de yer alan Torunlar GYO konsolide finansal tablolarında yer almaktadır.

### **11.2. Nakit akımlarına ilişkin değerlendirme**

Şirket gelirleri ana olarak alışveriş merkezlerinden sağlanan gelirler ve konut satışlarından oluşmaktadır. Alışveriş merkezi gelirleri yıllar içinde artış veya azalış gösterebilmekle beraber şirkete düzenli nakit akışı sağlamaktadır. Konut projeleri ise satış amacıyla geliştirilen projelerdir. Bu sebeple geliştirilen projelere bağlı olarak geçmiş yıllarda konut satışlarından sağlanan nakit akışları değişiklik gösterebilmektedir.

Torunlar GYO konut içeren karma amaçlı projelerde veya sadece konut geliştirme projelerinde henüz inşaatla başlamadan konut ön satışlarına başlamaktadır. Şirket bu sayede geliştirilecek projenin inşasında proje gelirlerini de finansmanın bir parçası olarak kullanmıştır ve yeni geliştireceği projelerde de bu yapıyı sürdürmeyi planlamaktadır.

Nakit akımıyla ilgili ayrıntılı tablolar Ek 2’de yer alan Torunlar GYO konsolide finansal tablolarında yer almaktadır.

### **11.3. Fon durumu ve fonlama ihtiyacı durumu hakkında bilgi:**

Ortaklığın 30.06.2010 itibariyle 760,6 milyon TL finansal borcu ve 262,3 milyon TL nakit ve nakit benzeri varlığa sahiptir.

Şirket’in, 2014 yılı sonuna kadar gerçekleştirmeyi planladığı yatırım tutarı 858 milyon TL’dir. Şirketin mevcut nakdi ve halka arz gelirleriyle beraber ulaşacağı güçlü özsermaye ve yaratılacak ek kaynaklarla yatırımların finansmanını sağlaması planlanmaktadır.

### **11.4. Faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek fon kaynaklarının kullanımına ilişkin sınırlamalar hakkında bilgi:**

#### **Akbank**

Akbank T.A.Ş.’den (“Akbank”) alınan iki kredimiz mevcuttur. 18 Ocak 2008’de mutabık kalınan birinci kredinin toplam anaparası 150,0 milyon Avro’dur ve bu kredi 24 Ocak 2008 tarihinde Korupark Alışveriş Merkezi’nin inşaatında kullanılan borcu yeniden finanse etmek için kullanılmıştır. 30 Haziran 2010 itibariyle bu kredi kapsamında ödenmemiş anaparanın tutarı 132,7 milyon Avro’dur. Kredi üzerinde EURIBOR artı 220 baz puan oranında bir faiz işlemektedir. Faiz, yılda dört defa ödenmektedir. Kredinin vadesi 2018’de dolmaktadır. Kredi Korupark Alışveriş Merkezi’nin arsasının üzerine konmuş 225,0 milyon Avro tutarındaki bir ipotek ile teminat altına alınmıştır, ancak Korupark Alışveriş Merkezi’nin inşası için kullanılmamıştır. Bu kredi, şirketin finansman ihtiyaçları ve kısa vadeli kredilerin ödemesinde kullanılmıştır. Ayrıca, Korupark Alışveriş Merkezi’nden gelen kira alacakları da kredinin teminatı olarak Akbank’a rehn edilmiştir. Kredi için aynı zamanda Şirket, Aziz Torun ve Mehmet Torun tarafından teminat sağlanmıştır.

Bu kredi ile ilgili olarak 24 Ocak 2008 tarihinde bir rehin sözleşmesi akdedilmiş ve bu sözleşme uyarınca Akbank Malta şubesindeki müşterek banka mevduatları veya döviz hesapları üzerine Akbank lehine rehin konmuştur ve bu rehinlerin miktarı minimum 150 milyon Avro’dur. Rehin

sözleşmesine uygun olarak, kredi yükümlülüklerimizin ödenmesi veya ibrası ile ilgili bir ihlalde bulunmamız veya temerrüde düşmemiz durumunda Akbank rehini uygulamaya koyma ve bu hesapların kontrolünü devralma yetkisine sahiptir. Akbank ile ikinci bir rehin sözleşmesi daha yapılmıştır ve bu sözleşme uyarınca hesabımıza 225 milyon Avro ve 500 milyon TL tutarında bir rehin konmuştur.

Birinci kredi üzerindeki faiz oranı hareketlerimiz karşısındaki riskimizi yönetmek amacıyla 2009 ortasında Akbank ile üç yıl sürecek (2012 Ocak ayında sonlanacak) bir azalan bakiyeli, faiz swap'ı yapılmıştır. Bu sözleşmenin şartlarına göre Şirket, üç ayda bir %4,94 oranında sabit bir faiz oranı ödemeyi kabul etmiştir. 30 Haziran 2010'da swap anlaşmasının gerçeğe uygun değeri, faiz oranlarının azalmasından dolayı 1,3 milyon TL tutarında zarar gözükmemektedir.

11 Aralık 2009'da üzerinde anlaşmaya varılan ikinci kredinin toplam anaparası 11,6 milyon TL'dir. Kredinin faiz oranı %9,95 artı BSMV'dir ve anaparanın tamamının vadesi 9 Aralık 2011'de dolmaktadır. Faiz vadede ödenecektir. Kredi için Aziz Torun ve Mehmet Torun tarafından teminat sağlanmıştır.

### **Garanti Bankası**

Garanti Bankası A.Ş.'den ("Garanti Bankası") aldığımız iki kredi bulunmaktadır. Bu kredilerden en büyüğü, 22 Şubat 2010'da sözleşmesi yapılmış, toplam anaparası 100 milyon ABD Doları tutarındaki kredidir. Kredinin faiz oranı %6,0'dır ve vadesi 2017'de dolmaktadır. İki yıl ödemesiz süreden sonra ilk anapara geri ödemesi 2012'de yapılacaktır. Daha sonra kredinin 16,6 milyon ABD Doları tutarındaki eşit yıllık taksitlerle geri ödenmesi gereklidir. Kredi, Torun Tower'ın inşaatını finanse etmek için düzenlenmiştir. Kredi, Torun Tower projesinin yapılacağı Şişli'deki (İstanbul) arsanın üzerine tesis edilmiş 100,0 milyon ABD Doları tutarındaki ipotek ile teminat altına alınmıştır. Kredi tutarı halihazırda bir mevduat hesabında tutulmaktadır. Kredinin %25'inin serbest kullanım hakkı bulunmaktadır. Geri kalan %75'i için, Garanti Bankası'na, Torun Tower'ın inşaat faturalarını sunmamız gerekmektedir. Bunların dışında, Torun Tower'dan gelecek gelirin üzerine de Garanti Bankasının lehine rehin konulmuştur ve bu şekilde kredinin erken geri ödemesi mümkün olabilecektir. Kredi için Aziz Torun ve Mehmet Torun tarafından teminat verilmiştir. 22 Şubat 2010 tarihli 100,0 milyon ABD Doları tutarındaki kredi sözleşmesinden doğan veya bununla bağlantılı mevcut veya gelecek borçların tümünü teminat altına almak için Garanti Lüksemburg şubesi lehine on iki rehin sözleşmesi daha yapılmıştır. Bu sözleşmeler ile hesaplarımızın üzerine rehin konulmuştur ve bu rehin herhangi bir kısıtlama olmaksızın adımıza hesapta tutulan mevduatlar üzerindeki her türlü talebi içermektedir. Rehinli hesabın toplam tutarı 100 milyon ABD Dolarıdır ve on iki sözleşmeden dördü 5,0 milyon tutarında rehinler içerirken, geri kalan sekizi 10 milyon ABD Doları tutarında rehinler içermektedir.

24 Ağustos 2009'da üzerinde anlaşmaya varılan ikinci kredinin toplam anaparası 13,1 milyon TL olup, %4,5 faiz oranına sahip olan bu kredinin vadesi Eylül 2010'da dolmuştur.

### **İş Bankası**

Türkiye İş Bankası A.Ş.'den ("İş Bankası") aldığımız 3 kredi bulunmaktadır ve bunların en büyüğü 17 Eylül 2009 tarihinde sözleşmesi yapılmış, toplam anaparası 100,0 milyon ABD Doları tutarındaki kredidir. Kredinin faiz oranı %6,5'tir ve vadesi 2014'te dolmaktadır. Bir yıllık ödemesiz süreden sonra ilk faiz veya anapara ödemesi 2010 Eylül'ünde yapılacaktır. Kredi, Torium İstanbul inşaatını finanse etmek üzere düzenlenmiştir. 14 Ekim 2009 tarihinde, Torium İstanbul'un arsası üzerine kredinin teminatı olarak 120,0 milyon ABD Doları tutarında bir ipotek tesis edilmiştir. Kredi için Aziz Torun ve Mehmet Torun teminat vermiştir. İş Bankası'nın onayı

olmaksızın Torium İstanbul'un gayrimenkulünün, ekipmanının ve tesislerinin devredilmesi, kiralanması veya kullanılması mümkün değildir.

İş Bankası'ndan alınmış olan diğer kredilerden birinin sözleşmesi 30 Aralık 2009 tarihinde yapılmış olup, kredinin anaparası 15,0 milyon ABD Doları'dır. Aziz Torun, Mehmet Torun ve Torunlar Gıda kredi için teminat vermiştir. 11 Kasım 2009 tarihinde sözleşmesi imzalanmış olan diğer kredinin anaparası 15,0 milyon ABD Doları'dır. Aziz Torun ve Mehmet Torun kredi için teminat vermiş olup, 27 Mayıs 2009, 27 Mart 2009, 20 Mart 2009 ve 16 Mart 2009 tarihli anlaşmalarla 18 milyon ABD Doları, 3 milyon ABD Doları, 5 milyon ABD Doları ve 2 milyon ABD Doları tutarında kefalet anlaşması imzalamıştır.

**11.5. - Yönetim kurulunca karara bağlanmış olan planlanan yatırımlar,  
- Finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere mevcut ve edinilmesi planlanan önemli maddi varlıklar için öngörülen fon kaynakları hakkında bilgi:**

Şirket'in planlanan projeleri ve üzerinde proje geliştirilmesi planlanan arsalarla ilgili yatırım planları aşağıda verilmektedir:

### **Mall of İstanbul**

#### ***Genel Bakış***

Toplam inşaat alanı 539.000 m<sup>2</sup> iken planlanan BKA 187.500 m<sup>2</sup> ve planlanan NSA 86.000 m<sup>2</sup>'dir. Alışveriş merkezinin 300 perakende biriminden oluşan 110.000 m<sup>2</sup>'lik bir perakende alanına sahip olması planlanmaktadır. Alışveriş merkezinin ayrıca, restoranlar, kafeler, 16 ekranlı bir sinema ve 1.200 izleyici kapasiteli bir çok amaçlı oditoryumu da içeren 29.500 m<sup>2</sup>'lik bir eğlence ve yemek alanını, 10.000 m<sup>2</sup>'lik bir tema parkını ve 10.000 m<sup>2</sup>'lik bir kar parkını içermesi planlanmaktadır. Projenin 657 birimle 86.000 m<sup>2</sup>'lik bir satılabilir konut alanı, 25.000 m<sup>2</sup>'lik bir ofis alanı ve 300 odalı bir beş yıldızlı oteli içermesi hedeflenmektedir. Bu alanın %51'i perakende alanı, %31'i konut alanı, %9'u ofis alanı ve %8'i otel alanı olarak projelendirilmektedir.

#### ***Konum***

Mall of İstanbul, İstanbul'un Bahçeşehir ilçesinde TEM otoyolunun Mahmutbey kavşağı yakınlarında bulunmaktadır. TEM otoyolu, Başakşehir gibi İstanbul'un batısındaki nüfusu kalabalık yerleşim yerlerini ve Edirne ve Tekirdağ gibi şehirleri şehir merkezine bağlamaktadır. Arazi Atatürk Uluslararası Havalimanı'ndan beş kilometre uzaklıktadır.

#### ***Proje Geliştirme***

Kazı çalışmasının yaklaşık %80'i tamamlanmış durumdadır. Arsanın üzerinde geliştirilecek proje halihazırda şematik tasarım aşamasındadır.

#### ***Finansman ve Yatırım Tutarı***

310 milyon ABD Doları tutarında bir yatırım yapılacağını tahmin edilmektedir.

### **Torun Tower**

#### ***Genel Bakış***

Şirket, Torun Tower'ın perakende, ofis ve konut alanıyla karma kullanım amaçlı bir geliştirme projesi olmasını amaçlamaktadır. 92.899 m<sup>2</sup>'lik bir inşaat alanı üzerine kurulması planlanan

Torun Tower'ın, 40 katlı bir yüksek kuleden oluşması planlanmaktadır. Binanın inşa edilmesi planlanan arsanın tamamı Torunlar GYO'ya aittir. Gayrimenkuldeki kiracı karması, konut birimleri ve A sınıfı ofis alanı 29.266 m<sup>2</sup>'lik bir alanı, perakende birimler ise 23.957 m<sup>2</sup>'lik bir alanı kaplayacak şekilde planlanmıştır. Toplam alanın %55'inin konut amaçlı, %40'ının ofis alanı ve %5'inin perakende alanı olarak kullanılması planlanmaktadır. Alt katların ofis alanı olarak kullanılması planlanmaktayken, üst katlarda küçük lüks konut birimlerinin (1+1 ve 1+1,5) yer alması düşünülmektedir.

#### ***Konum***

Torun Tower, İstanbul'un şehir merkezinde yer alan Esentepe Şişli'deki Büyükdere Caddesi üzerindeki anayolda yer almaktadır. Torun Tower otomobile, otobüsle veya Gayrettepe-Esentepe metro istasyonu vasıtasıyla kolayca ulaşılabilecek bir konumdadır.

#### ***Finansman ve Yatırım Tutarı***

Şirket'in mevcut tahmini yatırım tutarı yaklaşık 83 milyon ABD Dolarıdır. İnşaatin finansmanı Garanti Bankası'yla 22 Şubat 2010'da kabul edilen 100 milyon ABD Doları tutarındaki kredi sözleşmesiyle sağlanmakta olup, kredi için bir ipotekle teminat sağlanmaktadır.

#### **Kemankeş Otel**

##### ***Genel Bakış***

Kemankeş Otel, 3.900 m<sup>2</sup>'lik iç mekan alanı ve 80 odasıyla butik otel olarak planlanmaktadır. Arsa Torunlar GYO tarafından 2005 yılında düzenlenen bir kamu ihalesinde 4,4 milyon ABD Doları karşılığında satın alınmıştır.

##### ***Konum***

Kemankeş Otel, İstanbul'un Avrupa yakasında, Boğaz metro hattının yakınlarında Beyoğlu bölgesinde bulunmaktadır. Otel ayrıca İstanbul'un ana kurvaziyer limanından yürüme mesafesi uzaklığındadır. İstanbul'un bu alanının, önümüzdeki yıllarda içerisinde geliştirilmesi planlanan yeni Galataport Proje'siyle büyümesi planlanmaktadır.

##### ***Finansman ve Yatırım Tutarı***

Torunlar GYO'nun beklenen yatırım tutarı halihazırda halihazırda 8,2 milyon ABD Doları'dır.

#### **Bulvar Samsun Alışveriş Merkezi**

##### ***Genel Bakış***

Bulvar Samsun Alışveriş Merkezi'nin Samsun'daki eski bir sigara fabrikasının arazisi üzerinde yapılması planlanmaktadır. Torunlar GYO, TTA Gayrimenkul Yatırım ve Yönetim A.Ş.'deki hissesi vasıtasıyla projenin %40 hissesine sahip olup, ayrıca Torun Gıda, Aziz Torun ve Mehmet Torun da projenin %10'una sahiptir. Projenin diğer ortağı Turkmall Gayrimenkul'dür. Arazi belediye tarafından verilen kiralama hakları kapsamında geliştirilmektedir. 14.943 m<sup>2</sup>'lik bir BKA'ya sahip olacak ve 17.401 m<sup>2</sup>'lik bir alan üzerinde olacak Bulvar Samsun Alışveriş Merkezi'nin, Samsun şehir merkezindeki ilk alışveriş merkezi olması planlanmaktadır. Alışveriş merkezinde alışveriş, boş zaman aktivitesi ve eğlence tesisleri bulunacaktır. Mim Yapı tarafından tasarlanmaktadır.

##### ***Konum***

Bulvar Samsun Alışveriş Merkezi, şehir merkezinin güneyinde bulunan, çevresi konut amaçlı ve ticari binalarla çevrili bir konumda bulunmaktadır. Bina, pek çok modern mağazanın faaliyetlerini sürdürdüğü iki ana meydan arasında yer almaktadır ve araziye çevre yollarından ve bağlantı yollarından kolayca ulaşılabilir.

#### ***Finansman ve Yatırım Tutarı***

Torunlar GYO'nun tahmini yatırım tutarı yaklaşık 17 milyon ABD Dolarıdır. Yatırımın %70'inin kredi yoluyla %30'unun ise özsermaye finansmanı yoluyla finanse edilmesi planlanmaktadır.

#### **Korupark Evleri – Faz 3**

Korupark Evleri Faz 3, Faz 1 ve Faz 2'nin yakınlarında yer almaktadır ve toplam 35.773 m<sup>2</sup>'lik bir arsa üzerine kuruludur. Faz 3'ün 64.300 m<sup>2</sup>'lik bir konut NSA'sını (ya da projenin %89'unu) ve 6.800 m<sup>2</sup>'lik bir ofis NSA'sını (ya da projenin %11'ini) kapsayacağı tahmin edilmektedir. Arsa Haziran 2005'te 3,6 milyon TL karşılığında satın alınmıştır. Projenin tahmin edilen yatırım tutarı 56 milyon ABD Doları'dır

## **12. GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI**

### **12.1. Ortaklığın Kurulun muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan son üç yıl ve son ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları:**

Ortaklığın Kurulun muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan son üç yıl ve son ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları Ek 2'de ve Şirket'in [www.torunlargo.com.tr](http://www.torunlargo.com.tr) adresli internet sitesinde yer almaktadır. Şirket'in Sürekli Bilgilendirme Formu'na da aynı adresten ulaşılabilir.

### **12.2. Son üç yıl ve ilgili ara dönemde bağımsız denetimi gerçekleştiren kuruluşların unvanları, bağımsız denetçi görüşü ve denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin değişmiş olması halinde nedenleri hakkında bilgi:**

Torunlar GYO'nun konsolide finansal tablolarına ilişkin bağımsız denetim raporlarını hazırlayan bağımsız denetim kuruluşları ve bağımsız denetim standartları aşağıda sıralanmıştır.

2007 ve 2008 yılı hesap dönemine ilişkin Seri:XI No:29 hükümleri çerçevesinde UMKS tarafından kabul edilen UMS/UFRS hükümlerine göre hazırlanmış finansal tablolar Ata Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmiş olup olumlu görüş içermektedir.

2009 yılı ve 30 Haziran 2010 hesap dönemine ilişkin Seri:XI No:29 hükümleri çerçevesinde UMKS tarafından kabul edilen UMS/UFRS hükümlerine göre hazırlanmış finansal tablolar Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC) tarafından denetlenmiş olup olumlu görüş içermektedir.

Ayrıca 2007 ve 2008 yılı hesap dönemine ilişkin konsolide finansal tablolar Başaran Nas Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (PWC) tarafından tekrar denetimden geçirilmiştir. Denetim kuruluşu değişikliği sebebi:

Ortaklık hisse senetlerinin yerli ve yabancı yatırımcılara arzının kolay yapılabilmesi için yurtdışında tanınmış bir bağımsız denetim kuruluşuna, 31 Aralık 2007, 31 Aralık 2008 ve 31 Aralık 2009 tarihlerinde sona eren yıllara ait konsolide finansal tabloların tekrar bağımsız denetimden geçirilmesi ve 01 Ocak 2010-31 Aralık 2010 dönemine ait konsolide finansal tabloların da aynı denetim kuruluşu tarafından denetlenmesinin uygun olacağını düşünülmüştür.

Sorumlu ortak baş denetçi değişikliği sebebi:

Bağımsız denetim kuruluşu değişikliğine bağlı olarak sorumlu baş denetçi değişmiştir.

**12.3. Son 12 ayda ortaklığın ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar (Ortaklığın bilgisi dahilinde olan henüz açılmamış, ancak açılacak davalar dahil olmak üzere):**

Davacı	Mahkeme	Talep	Talep Miktarı
(i) Garanti Sigorta A.Ş.	Kadıköy 2. Asliye Garanti Sigorta A.Ş. Ticaret Mahkemesi Dosya No. 2007/345 E.	Sigorta Rücu davası	36.448 TL
(ii) Elçin Özlem Başak	Bursa Tüketici Mahkemesi 2009/246 E.	Satış bedelinin iadesi, menfi tespit ve tedbir (dava taşınmaz satımının ihlaline ve 396.250 TL tutarındaki sözleşme bedelinin iadesine ilişkindir.)	396,250 TL
(iii)RV Perakendecilik Limited Şirketi ("RV")	İstanbul 6. Asliye Ticaret Mahkemesi Dosya No. 2000/66 E.	Maddi ve Manevi Tazminat	117.274 ABD Doları(maddi) 50.000 TL (manevi)
(iv)Ömer Gültekin	Büyükçekmece Sulh Hukuk Mahkemesi No. 2007/2160 E.	İzale-i Şüyu	-
(v) Altınyıldız	Ankara 4. Fikri ve Sınai Haklar Hukuku Mahkemesi Dosya No. 2007/329 E.	DEEPO başvurusunun reddi/hükümsüzlüğü talepli dava	-

- (i) Antalya DEEPO'da gerçekleşen yangın sonrasında, sigorta şirketi Gerson aleyhine açtığı davada sigorta bedelinin rücu tazminatını istemiştir. Gerson firması tarafından Şirket'in müdahil olması istenmiştir. Şirket tarafından müdahillğe itiraz edilmiş olup dava halen derdesttir.
- (ii) Dosyadan elde edilen bilgilere göre Elçin Özlem Başak ve Torunlar GYO arasında Korupark'da bir dairenin satışı için 11 Mart 2008 tarihinde bir satış vaadi sözleşmesi akdedilmiştir. Sözleşmeye göre toplam satış bedeli 413.250 TL olup bunun 396.250

TL'si davacı tarafından ödenmiştir. Davacı dava dilekçesinde taraflar arasındaki sözleşmeye göre sözleşme bedeline KDV'nin dahil edilmediğini ve bu sebeple orandaki herhangi bir değişikliğin davacıya iade edilmesi gerektiğini ileri sürmüştür. 14 Nisan 2010 tarihinde davanın kısmen kabul kısmen reddi ile fesih ve bedel iadesi istemini reddine, davacının %10 KDV indirim tutarı olan 35.021 TL nedeniyle borçlu olmadığına tespitine karar verilmiş ve dosya taraflarca temyiz edilmiştir.

- (iii) Şirket 138.740 ABD Doları maddi ve 20.000 TL tutarlı karşı dava açmıştır. İlk derece yargılamasında RV taleplerinin reddine ve Şirket talebinin 41.688,12 ABD Doları tutarında kısmen kabulüne karar verilmiş olup, karar her iki tarafça da temyiz edilmiştir.
- (iv) Bu dava Şirket de içinde olmak üzere toplam 12 kişiye karşı açılmıştır. Dava dilekçesinde davacı Büyükçekmece, Kapıkarakolu, 406 ada ve 17 parsel numaralı taşınmazdaki elbirliği mülkiyetinin giderilmesini (izale-i şüyu) istemektedir. Davada halihazırda diğer davalılar açısından taraf teşkili sağlanmış olup, davanın duruşması 24 Eylül 2010 tarihinde dir.
- (v) Davacı 3 Haziran 2005 tarihinde Şirket adına tescil edilen "DEEPO FABRİKA OUTLET" markasının dünyaca kabul edilmiş ortak bir ifade olan "Fabrika" ibaresini taşıması ve müşterilerin bu marka ile "Altıyıldız Fabrika" markası arasında bir benzerlik kurmaları ihtimalinin güçlü olmasını gerekçe göstererek 556 sayılı Kanun Hükmünde Kararname'ye aykırılık oluştuğunu iddia etmiştir. Davada mahkeme davanın kısmen kabul ve kısmen reddi yönünde hüküm kurmuş olduğundan dava Şirket tarafından temyiz edilmiştir.

#### **12.4. Son finansal tablo tarihinden sonra meydana gelen, ortaklığın ve grubun finansal durumu veya ticari konumu üzerinde etkili olabilecek önemli değişiklikler:**

20 Ağustos 2010 tarihi itibarıyla Şirket'in Müşterek Yönetime Tabi Ortaklıkları'ndan Torunlar Özyazıcı'nın sürdürdüğü Nishistanbul projesindeki konut ve ofislerden 30 Haziran 2010 tarihi itibarıyla stoklarda taşınan değeri 59.203 TL olan 173 adet konut ve ofisin, 73.214 TL tutarlık fatura karşılığı tapu devirleri gerçekleştirilmiştir.

### **13. ORTAKLIĞIN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİ<sup>1</sup>**

#### **13.1. Proforma finansal bilgiler:**

Proforma finansal tablo düzenlenmesini gerektirir bir durum bulunmamaktadır.

#### **13.2. Proforma finansal bilgilere ilişkin bağımsız denetim raporu:**

Yoktur.

### **14. KAR PAYI DAĞITIM ESASLARI**

<sup>1</sup> **Proforma Finansal Bilgi:** Toplam varlıklar, satışlar gibi ortaklığın faaliyetleri ve finansal durumu için önemli göstergelerde %25 veya daha fazla oranda önemli bir değişikliğin söz konusu olması durumunda, bu değişikliğin finansal tablo dönemi başından itibaren veya finansal tablo döneminin son günü itibarıyla olduğu varsayılarak söz konusu değişikliğin ortaklığın brüt geliri, toplam aktif ve karı/zararı üzerindeki etkisine ilişkin finansal bilgi.

**Ortaklığın esas sözleşmesi ile kamuya açıkladığı diğer bilgi ve belgelerde yer alan kar payı dağıtım esasları ile son 3 yıl içerisinde kar dağıtımı konusunda almış olduğu kararlara ilişkin bilgi:**

Esas Sözleşme'nin 38. ve 39. Maddelerinde Kar Dağıtımı'na ilişkin hükümler aşağıdaki gibidir;

### **KARIN DAĞITIMI**

**MADDE 38** - Şirket, kar dağıtımı konusunda Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan düzenlemelere uyar.

Şirket'in genel masrafları ile muhtelif amortisman bedelleri gibi genel muhasebe ilkeleri uyarınca Şirket'çe ödenmesi ve ayrılması zorunlu olan meblağlar ile Şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi gereken zorunlu vergiler ve mali mükellefiyetler için ayrılan karşılıklar, hesap yılı sonunda tespit olunan gelirlerden indirildikten sonra geriye kalan ve yıllık bilânçoda görülen safi (net) kardan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar aşağıdaki sıra ve esaslar dâhilinde dağıtılır:

- a) Kalanın % 5'i, Türk Ticaret Kanunu'nun 466. maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.
- b) Kalandan, Sermaye Piyasası Kurulu'nca saptanan oran ve miktarda birinci temettü ayrılır. Kalan bakiyenin kısmen veya tamamen olağanüstü yedek akçeye ayrılmasına veya dağıtılmasına karar vermeye Şirket kar dağıtım politikası esaslarını da dikkate alarak Genel Kurul yetkilidir. Kar dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile şirket menfaati arasında tutarlı bir politika izlenir.

Türk Ticaret Kanunu'nun 466.maddesinin 2. fıkrası 3. bendi gereğince; pay sahipleri ile kara iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısımdan çıkarılmış sermayenin %5'i oranında kar payı düşüldükten sonra bulunan tutarın onda biri ikinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile bu ana sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 15. maddesindeki düzenlemeler çerçevesinde ortaklara temettü avansı dağıtılabılır.

### **KAR DAĞITIMI ZAMANI**

**MADDE 39-** Yıllık karın pay sahiplerine hangi tarihte ne şekilde verileceği, Sermaye Piyasası Kurulu'nun konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak yönetim kurulunun teklifi üzerine genel kurul tarafından kararlaştırılır. Bu ana sözleşme hükümlerine uygun olarak dağıtılan kârlar geri alınmaz.

#### **İlgili hükümlere istinaden dönüşüm sonrası;**

25.06.2008 tarihide gerçekleştirilen 2007 Yılı Şirket Olağan Genel Kurulu'nda 2007 yılı karından ödenmesi gereken vergi ve kanuni yedeklerin ayrılması sonrasında kalan bakiyenin dağıtılmamasına ve olağanüstü yedek akçelere ayrılmasına,

29.04.2009 tarihide gerçekleştirilen 2008 Yılı Şirket Olağan Genel Kurulu'nda, Sermaye Piyasası

Kurulu Tebliği çerçevesinde hazırlanan 2008 yılı karının büyük bir çoğunluğunun yeniden değerlemelerden oluştuğu nazara alınarak dağıtılmamasına,

03.05.2010 tarihinde gerçekleştirilen 2009 Yılı Şirket Olağan Genel Kurulu'nda, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği çerçevesinde hazırlanan 2009 yılı Gelir Tablosundaki 2009 yılı karının büyük bir çoğunluğunun yeniden değerlemelerden oluştuğu nazara alınarak dağıtılmamasına,

karar verilmiştir.

#### **Torunlar GYO A.Ş. Kar Dağıtım Tablosu (bin TL)**

		<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
1	Ödenmiş/Çıkarılmış Sermaye	100.000	176.100	176.100
2	Toplam Yasal Yedek Akçe (Yasal Kayıtlara Göre)	5.288	7.279	7.279
	Esas Sözleşme uyarınca kar dağıtımında imtiyaz var ise söz konusu imtiyaza ilişkin bilgi			
3	Dönem Karı	891.765	52.727	535.641
4	Ödenecek Vergiler (-)	(143)	-	
5	Net Dönem Karı (=)	891.622	52.727	535.641
6	Geçmiş Yıllar Zararları (-)			
7	Birinci Tertip Yasal Yedek (-)	-	-	-
8a	Gerçekleşmiş Sermaye Kazançları Dikkate Alınmış Net Dağıtılabilir Dönem Karı(=)	<b>891.622</b>	<b>52.727</b>	<b>535.641</b>
8b	Gerçekleşmemiş Değer Artışları (-)	(817.994)	(109.730)	(488.159)
8c	Gerçekleşmemiş Değer Azalışları (+)	-		
8d	Gerçekleşmiş Sermaye Kazançları Dikkate Alınmamış Net Dağıtılabilir Dönem Karı(=)	73.628	(57.003)	47.482
9	Yıl içinde yapılan bağışlar (+)	671		
10	Birinci temettünün hesaplanacağı bağışlar eklenmiş net dağıtılabilir dönem karı	<b>5.284</b>	<b>(77.411)</b>	<b>(35.790)</b>
11	Ortaklara Birinci Temettü			
	-Nakit	-		
	-Bedelsiz	-		
	-Toplam	-		
12	İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine Dağıtılan Temettü	-	-	-
13	Yönetim kurulu üyelerine, çalışanlara vb.'e temettü			
14	İntifa Senedi Sahiplerine Dağıtılan Temettü			
15	Ortaklara İkinci Temettü			
16	İkinci Tertip Yasal Yedek Akçe	461	-	-
17	Statü Yedekleri			
18	Özel Yedekler			
19	OLAĞANÜSTÜ YEDEK	891.161	52.727	535.641
<b>20</b>	<b>Dağıtılması Öngörülen Diğer Kaynaklar</b>			
	- Geçmiş Yıl Karı			
	- Olağanüstü Yedekler			
	- Kanun ve Esas Sözleşme Uyarınca Dağıtılabilir Diğer Yedekler			

Torunlar GYO Yönetim Kurulu, 16.09.2010 tarihli ve 2010/68 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemeleriyle çelişmemek kaydıyla, Ortaklık'ın her yıl dağıtılabilir karının %50'si oranındaki tutarının temettü olarak dağıtılması hususunun Genel Kurul Onayı'na sunulmak üzere gündeme alınmasına, ilke olarak bu kar dağıtım politikasının Ortaklık'ın uzun dönemli büyümesinin gerektirdiği yatırım ve diğer fon ihtiyaçları ile ekonomik koşullardaki olağanüstü gelişmelerin gerektirdiği özel durumlar hariç olmak üzere sürdürülmesine karar vermiştir.

## **15. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ<sup>2</sup>**

### **15.1 Ortaklığın kar beklentileri ile içinde bulunulan ya da takip eden hesap dönemlerine ilişkin kar tahminleri:**

Verilmeyecektir.

### **15.2 Ortaklığın kar tahminleri ve beklentilerine ilişkin varsayımlar:**

Verilmeyecektir.

### **15.3 Kar tahmin ve beklentilerine ilişkin özel amaçlı bağımsız denetim raporu:**

Verilmeyecektir.

### **15.4 Daha önce yapılmış kar tahminleri ile bu tahminlerin 15.1 no'lu bölümde verilmiş olan tahminlerden farklı olması durumunda farklılığın nedenleri hakkında bilgi:**

Verilmeyecektir.

## **16. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI**

### **16.1. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları kazançlarının vergilendirilmesi**

#### **a) Kurumlar Vergisi Düzenlemesi Açısından**

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5'inci maddesinin 1 no'lu fıkrasının (d) bendi uyarınca, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. KVK'nun 15'inci maddesinin 3 no'lu fıkrasında gayrimenkul yatırım ortaklığı kazançlarından, dağıtılsın veya dağıtılmasın, kurum bünyesinde % 15 oranında vergi kesintisi yapılacağı hükme bağlanmış olmakla birlikte, 2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile bu kazançlar üzerinden yapılacak olan ( bu kazançlar dağıtılsın dağıtılmasın) stopajın oranı da %0 olarak belirlenmiştir.

#### **b) Gelir Vergisi Düzenlemesi Açısından**

Her ne kadar yürürlükteki Gelir Vergisi Kanunu'nun 94-6/a maddesi uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliği kazançları üzerinden gelir vergisi stopajı yapılacağı belirtilmiş ve bu oran % 0 olarak belirlenmiş olsa da söz konusu hüküm daha sonra çıkarılan ve halihazırda yürürlükte bulunan KVK'nun Geçici 1. maddesinin 1 numaralı fıkrası gereğince herhangi bir uygulama gücüne sahip değildir<sup>3</sup>. Ayrıca GVK'nun Geçici 67. maddesi uyarınca, gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföylerine yapılan hisse senedi alım satımlarından elde edilen

<sup>2</sup> **Kar tahmini:** Cari ve/veya takip eden hesap dönemleri için muhtemel kar veya zarar seviyesine ilişkin bir rakamın veya asgari veya azami bir rakamının açıkça ya da dolaylı olarak veya gelecekte elde edilebilecek kar veya uğranabilecek zararların hesaplanabileceği verilerin belirtilmesidir.

**Kar beklentisi:** Sona ermiş, ancak sonuçları henüz yayınlanmamış olan bir hesap dönemi için kar ya da zarar rakamının tahmin edilmesidir.

<sup>3</sup> KVK geçici 1. madde 1. fıkrası "Bu kanun uyarınca vergi kesintisine tabi tutulmuş kazanç ve iratlar üzerinden, Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. maddesi uyarınca ayrıca kesinti yapılmaz".

kazançlar % 0<sup>4</sup> oranında, diğer menkul kıymet ve sermaye piyasası aracı işlemlerine ilişkin olarak elde edilen kazançlar ise % 10 oranında tevkifata tabidir.

## **2. Gayrimenkul yatırım ortaklığı payı satın alanların vergilendirilmesi**

### **I. Payların elden çıkarılması karşılığında sağlanan kazançların vergilendirilmesi**

Bankalar ve aracı kurumlar takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle;

- i. Alım satımına aracılık ettikleri hisse senetlerinin alış ve satış bedelleri arasındaki fark,
- ii. Aracılık ettikleri hisse senetlerinin ödünç işlemlerinden sağlanan gelirler üzerinden %0<sup>5</sup> oranında vergi tevfiyatı yapacaklardır. Dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için bu oran %0 olarak uygulanır<sup>6</sup>.

Hisse senetleri değişik tarihlerde alındıktan sonra bir kısmının elden çıkarılması halinde tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınacak alış bedelinin belirlenmesinde ilk giren ilk çıkar metodu esas alınacaktır. Hisse senetlerinin alımından önce elden çıkarılması durumunda, elden çıkarılma tarihinden sonra yapılan ilk alım işlemi esas alınarak üzerinden tevkifat yapılacak tutar tespit edilir. Aynı gün içinde birden fazla alım satım yapılması halinde o gün içindeki alış maliyetinin tespitinde ağırlıklı ortalama yöntemi uygulanabilecektir. Alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlar Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınır.

Üçer aylık dönem içerisinde birden fazla hisse senedi alım satım işlemi yapılması halinde tevkifatın gerçekleştirilmesinde bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınır. Hisse senedi alım satımından doğan zararlar takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen dönemlerin tevkifat matrahından mahsup edilebilecektir.

Tam mükellef kurumlara ait lup, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören ve 1 (bir) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında tevkifat uygulanmaz. Ayrıca, tam mükellef kurumlara ait olup, İMKB'de işlem gören ve 1 (bir) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında elde edilen gelirler için Gelir Vergisi Kanunu'nun (GVK) Mükerrer 80'inci maddesi hükümleri uygulanmayacaktır.

Tevkifata tabi tutulan hisse senedi alım satım kazançları için gerçek kişilerce yıllık veya münferit beyanname verilmez. Diğer gelirler dolayısıyla verilecek yıllık beyannameye bu gelirler dahil edilmez. Ticari faaliyet kapsamında elde edilen gelirler ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınır ve tevkif suretiyle ödenmiş olan vergiler, GVK madde 94 madde kapsamında tevkif edilen vergilerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde tevkifata tabi kazançların beyan edildiği beyannamelerde hesaplanan vergiden mahsup edilir.

Öte yandan, dileyen gelir vergisi mükellefleri aynı takvim yılı içinde üçer aylık dönemlerde oluşan kar ve zararlar için yıllık beyanname verebileceklerdir. Bu çerçevede, beyan edilen gelirlerden yıl içinde oluşan zararların tamamı mahsup edilir. Beyan edilen gelirler üzerinden

<sup>4</sup> Bkz. 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı.

<sup>5</sup> Yasada yer alan %15'lik oran verilen yetki çerçevesince 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile önce %10'a daha sonra ise 2009/14580 sayılı Karar'la %0'a indirilmiştir. Bkz. 2006/10731 ve 2006/14580 sayılı Bakanlar Kurulu Kararları.

<sup>6</sup> Anayasa Mahkemesi'nin 8 Ocak 2010 tarih ve 27456 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 15.10.2009 tarihli 2009/145 sayılı kararı ile dar mükelleflere ilişkin olarak yasa da yer alan % 0'lık stopaj oranını içeren hüküm iptal edilmiş, söz konusu iptalin yürürlüğe girmesi için Karar'ın Resmi Gazete'de yayımından itibaren 9 aylık süre verilmiştir. Maliye Bakanlığı'ndan yapılan açıklamalar söz konusu süre dolmadan gerekli yeni düzenlemenin yapılacağı ve yapılan bu yeni düzenlemenin dar mükelleflere ek bir vergi ya da işlem yükü getirmeyeceği yönündedir. Bkz. 2009/145 sayılı Anayasa Mahkemesi Kararı.

%10<sup>7</sup> oranında vergi hesaplanır. Hesaplanan vergiden yıl içerisinde tevkif edilen vergiler mahsup edilir, mahsup edilemeyen tutar genel hükümler çerçevesinde red ve iade edilir. Ancak, mahsup edilemeyen zararlar izleyen takvim yıllarına devredilemeyecektir.

Hisse senetleri yanında diğer menkul kıymet ve sermaye piyasası araçlarının üçer aylık dönemler itibariyle tevkifata tabi tutulacak alım satım kazançlarının tespitinde alım satım konusu işlemlerin aynı türden olmasına dikkat edilecektir. Kazançlar bu türlere göre ayrı ayrı tespit edilip tevkifata tabi tutulacaktır.

Geçici Madde 67'nin (5) numaralı bendi uyarınca, gelir sahibinin gerçek veya tüzel kişi ya da dar veya tam mükellef olması, vergi mükellefiyeti bulunup bulunmaması, vergiden muaf olup olmaması ve elde edilen kazancın vergiden istisna olup olmaması yukarıda ayrıntıları verilen vergilendirme uygulamasını etkilememektedir.

## **16.2. Hisse senetlerinin elden çıkarılması karşılığında sağlanan kazançların vergilendirilmesi**

### **16.2.1. 01.01.2006 Tarihinden İtibaren İktisap Edilen ve Borsada İşlem Gören Hisse Senetleri<sup>8</sup>:**

Bankalar ve aracı kurumlar takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle;

- i. Alım satımına aracılık ettikleri hisse senetlerinin alış ve satış bedelleri arasındaki fark,
- ii. Aracılık ettikleri hisse senetlerinin ödünç işlemlerinden sağlanan gelirler üzerinden %0<sup>9</sup> oranında vergi tevkifatı yapacaklardır. Dar mükellef kurumlar için bu oran %0 olarak uygulanır.

Hisse senetleri değişik tarihlerde alındıktan sonra bir kısmının elden çıkarılması halinde tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınacak alış bedelinin belirlenmesinde ilk giren ilk çıkar metodu esas alınacaktır. Hisse senetlerinin alımından önce elden çıkarılması durumunda, elden çıkarılma tarihinden sonra yapılan ilk alım işlemi esas alınarak üzerinden tevkifat yapılacak tutar tespit edilir. Aynı gün içinde birden fazla alım satım yapılması halinde o gün içindeki alış maliyetinin tespitinde ağırlıklı ortalama yöntemi uygulanabilecektir. Alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlar ile Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınır.

Üçer aylık dönem içerisinde birden fazla hisse senedi alım satım işlemi yapılması halinde tevkifatın gerçekleştirilmesinde bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınır. Hisse senedi alım satımından doğan zararlar takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen dönemlerin tevkifat matrahından mahsup edilebilecektir.

<sup>7</sup> Bkz. 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı.

<sup>8</sup> 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere Geçici Madde 67'nin eklenmesi suretiyle menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde **01.01.2006–31.12.2015 tarihleri arasında** uygulanmak üzere değişiklik yapan **5281 sayılı** "Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" 31.12.2004 tarihli ve 25687 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Öte yandan, 22.12.2005 tarihli ve **5436 sayılı** "Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la Geçici 67'nci madde ile yapılan düzenlemelerde bazı değişiklikler ve ilaveler yapılmış ve söz konusu Kanun, 24.12.2005 tarihli ve 26033 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Ayrıca, 27.06.2006 tarihli ve **5527 sayılı** "Gelir Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun" ile Geçici 67'nci maddede bazı değişiklikler yapılmış ve değişiklikler 07.07.2006 tarihli ve 26221 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Bu konuda, ayrıca **257, 258, 259, 260, 266 ve 270 Seri No'lu** Gelir Vergisi Kanunu Genel Tebliğlerine de bakılabilir.

<sup>9</sup> 23.07.2006 tarihli ve 26237 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yerli yatırımcılara uygulanan gelir vergisi stopaj oranı %15'ten %10'a indirilirken, %10 olarak uygulanan kar dağıtım stopaj oranı %15'e çıkarılmıştır. 13.11.2008 tarihli ve 27053 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2008/14272 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile bu oran tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından hisse senetlerine ilişkin olarak elde edilen kazançlar için %0 olarak uygulanmaktadır.

Tam mükellef kurumlara ait olup, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören ve 1 (bir) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında tevkifat uygulanmaz. Ayrıca, tam mükellef kurumlara ait olup, İMKB'de işlem gören ve 1 (bir) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında elde edilen gelirler için 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nun (GVK) Mükerrer 80'inci maddesi hükümleri uygulanmayacaktır.

Tevkifata tabi tutulan hisse senedi alım satım kazançları için gerçek kişilerce yıllık veya münferit beyanname verilmez. Diğer gelirler dolayısıyla verilecek yıllık beyannameye bu gelirler dahil edilmez. Ticari faaliyet kapsamında elde edilen gelirler ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınır ve tevkif suretiyle ödenmiş olan vergiler, GVK 94. Madde kapsamında tevkif edilen vergilerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde tevkifata tabi kazançların beyan edildiği beyannamelerde hesaplanan vergiden mahsup edilir.

Öte yandan, dileyen gelir vergisi mükellefleri aynı takvim yılı içinde üçer aylık dönemlerde oluşan kar ve zararlar için yıllık beyanname verebileceklerdir. Bu çerçevede, beyan edilen gelirden yıl içinde oluşan zararların tamamı mahsup edilebilir. Beyan edilen gelir üzerinden %15 (2006/10731 sayılı BKK ile bu oran % 10 olarak uygulanırken, 2008/14272 sayılı BKK ile bu oran % 0 olarak uygulanır) oranında vergi hesaplanır. Hesaplanan vergiden yıl içinde tevkif edilen vergiler mahsup edilir, mahsup edilemeyen tutar genel hükümler çerçevesinde red ve iade edilir. Ancak, mahsup edilemeyen zararlar izleyen takvim yıllarına devredilemeyecektir.

Hisse senetleri yanında diğer menkul kıymet ve sermaye piyasası araçlarının üçer aylık dönemler itibarıyla tevkifata tabi tutulacak alım satım kazançlarının tespitinde alım satım konusu işlemlerin aynı türden olmasına dikkat edilecektir. Kazançlar bu türlere göre ayrı ayrı tespit edilip tevkifata tabi tutulacaktır.

01.08.2010 tarihinde Resmi gazetede yayımlanan 6009 Sayılı Kanun'un 4. Maddesi ile; 193 sayılı Kanunun geçici 67 nci maddesinin (1) numaralı fıkrasının birinci paragrafında yer alan "Dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için bu oran % 0 olarak uygulanır." cümlesi "5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 2 nci maddesinin birinci fıkrası kapsamındaki mükellefler ile münhasıran menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı getirileri ile değer artışı kazançları elde etmek ve bunlara bağlı hakları kullanmak amacıyla faaliyette bulunan mükelleflerden 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarıyla benzer nitelikte olduğu Maliye Bakanlığınca belirlenenler için bu oran % 0 olarak uygulanır." şeklinde ve (17) numaralı fıkrasında yer alan "her bir kazanç" ibaresi "her bir sermaye piyasası aracı, kazanç" şeklinde değiştirilmiştir.

### **16.2.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilen ve İMKB'de İşlem Gören ve Görmeyen Hisse Senetleri:**

01.01.2006 tarihinden **önce**<sup>10</sup> iktisap edilip de daha sonra satılan tam mükellef şirketlerine ait hisse senetlerinin alım satım kazançları tevkifata tabi olmayacaktır.

<sup>10</sup> 01.01.2006 tarihinden **sonra** iktisap edilen hisse senetlerinde durum: Hisse senedi alım satım kazançları, GVK'nun 5281 sayılı Kanun'un 27'nci maddesi ile değişik Mükerrer 80'inci maddesi uyarınca gelir vergisine tabi olacaktır. Ancak, anılan madde uyarınca, 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirlere uygulanmak üzere, ivazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki (2) yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin" elden çıkarılması durumunda elde edilen kazançlar vergiye tabi olmayacaktır<sup>10</sup>. Hisse senetlerinin elden çıkarılmasında da kamu menkul kıymetlerinin satışında olduğu gibi, GVK'nun Mükerrer 80'inci maddesi uyarınca iktisap bedeli, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere TÜİK (DİE) tarafından belirlenen toptan eşya fiyat artış oranında artırılarak dikkate alınabilecektir.

### **16.2.2.1. Gerçek Kişiler**

#### **16.2.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişiler:**

Hisse senedi alım satım kazançları, GVK'nun 4842 sayılı Kanun ile değişik Mükerrer 80'inci maddesi uyarınca gelir vergisine tabi olacaktır. Ancak anılan madde uyarınca, "ivazsız olarak iktisap edilen hisse senetleri, Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören ve 3 (üç) aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olan ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin" elden çıkarılması durumunda elde edilen kazançlar vergiye tabi olmayacaktır. Hisse senetlerinin elden çıkartılmasında da kamu menkul kıymetlerinin satışında olduğu gibi, GVK'nun Mükerrer 80'inci maddesi uyarınca iktisap bedeli, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere DİE tarafından belirlenen toptan eşya fiyat artış oranında artırılarak dikkate alınabilecektir.

GVK'nun Mükerrer 80'inci maddesine göre, indirim oranı düşüldükten (endeks oranı uygulandıktan) sonra kalan tutarın 2010 yılı için 18.000.-TL'yi (2004/8295 sayılı BKK) aşan kısmı beyanname verilmesini gerektirecektir. Buna göre, alım tarihinden itibaren üç aylık süre içinde satılanlardan elde edilen kazanç, "değer artış kazancı" olarak gelir vergisi beyannamesine dahil edilecektir. Alım satım süresi üç ayı aşanlar vergiden istisna olacaktır.

#### **16.2.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişiler:**

Tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibidir. Ancak, GVK madde (86/2) çerçevesinde dar mükellefiyette vergiye tabi gelirin tamamı Türkiye'de tevkiif suretiyle vergilendirilmiş olan ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile diğer kazanç ve iratlardan oluşuyorsa ve stopaja tabi kazançları yoksa yıllık beyannameye tabi değildir, stopaja tabi kazançları varsa yıllık beyannameye tabidir. GVK madde (101/2) uyarınca, dar mükellef gerçek kişiler menkul malların ve hakların elden çıkarılmasından doğan kazanç ve iratlarını mal ve hakların Türkiye'de elden çıkarıldığı yerin vergi dairesine münferit beyanname ile bildirmek zorundadırlar.

#### **16.2.2.3. Kurumlar**

##### **16.2.2.3.1. Kurumlar Vergisi Mükelleflerinin Aktifine Kayıtlı Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar:**

Ticari faaliyete bağlı olarak işletme bünyesinde elde edilen alım satım kazançları ticari kazanç olarak beyan edilip vergilendirilecektir.

#### **16.2.2.4. Dar Mükellef Kurumlar:**

GVK madde (37/5) uyarınca dar mükellef kurum, Türkiye'de bir işyeri açmak suretiyle veya daimi temsilci vasıtasıyla devamlı menkul kıymet alım satımı işi yapan kurum statüsünde ise alım satım kazançları ticari kazanç olarak vergiye tabi olacaktır. GVK'nun Mükerrer 81'inci

---

GVK'nun Mükerrer 80'inci maddesine göre, indirim oranı düşüldükten (endeks oranı uygulandıktan) sonra kalan tutarın 2006 yılı için 6.000.-TL'yi (2007 yılı için 6.400.-TL-259 sayılı GVK Genel Tebliği- 2008 yılı için 6.800.- TL – 266 sayılı GVK Genel Tebliği, 2009 yılı için 7.600 TL-270 sayılı GVK Genel Tebliği) aşan kısmı beyanname verilmesini gerektirecektir. Buna göre, alım tarihinden itibaren 2 yıllık süre içinde satılanlardan elde edilen kazanç, "değer artış kazancı" olarak gelir vergisi beyannamesine dahil edilecektir. Alım satım süresi iki yılı aşanlar vergiden istisna olacaktır.

01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen hisse senetlerinden Türkiye'deki banka veya aracı kurumlar aracılığıyla elde edilen veya Türkiye'de GVK geçici madde 67 uyarınca stopaja tabi tutulan kazançlar ise beyan edilmeyecektir.

maddesi uyarınca, dar mükellef kurumun alım satım ile devamlı olarak uğraşması halinde kur farklarından doğan kazançlar ticari kazancın tespitinde dikkate alınır.

### **16.2.3. Gerçek Kişilerce 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilen ve İMKB’de İşlem Görmeyen Hisse Senetleri:**

5281 sayılı Kanunla yapılan değişiklik ile birlikte, İMKB dışındaki tam mükellef şirketlerine ait hisse senetlerinin 2 yıl geçtikten sonra satılması halinde alım satım kazancı vergiden istisna tutulmaktadır. Bu tür senedin 2 yıl dolmadan satılması halinde elde edilen kazanç yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

### **16.3. Hisse senetleri kar paylarının ve temettü avanslarının vergilendirilmesi**

01.01.2006 tarihinden sonra elde edilecek hisse senedi kar payları için **GVK Geçici madde 67 kapsamında tevkifat yapılmaması dışında**, vergilendirme bakımından 2005 yılında geçerli olan esaslar aynen geçerli olmaya devam edecektir. Hisse senedi kar paylarının ve temettü avanslarının vergilendirilmesinde 31.12.2005 ve öncesi düzenlemeler ise aşağıdaki gibi olacaktır.

#### **16.3.1. Gerçek Kişiler**

##### **16.3.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişiler:**

GVK’nun (86/1-c) maddesi uyarınca, tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayrisafi tutarları; **4842 sayılı Kanun’un 9’uncu maddesine göre 2005 yılı gelirleri için 15.000.-TL’yi<sup>11</sup>** (gelir vergisinin ikinci dilimi) aşan menkul sermaye iratları dahil kurumlardan elde edilen kar payları beyanname verilmesini gerektirecektir<sup>12</sup>.

GVK’nun 94’üncü maddesinin birinci fıkrasının (6) numaralı bendinin (b) alt bendinde 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle, **tevkifat karın dağıtılması aşamasına bırakılmıştır**. GVK’nun 4842 sayılı Kanunla değişik (94/6-b) maddesi uyarınca, tam mükellef kurumlarca; **“tam mükellef gerçek kişilere**, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergiden muaf olanlara, dar mükellef gerçek kişilere, dar mükellef kurumlara ve gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere” **“dağıtılan kar payları üzerinden”** Bakanlar Kurulunca belirlenen oranlarda tevkifat<sup>13</sup> (%15) yapılacaktır.

GVK’ya 4842 sayılı Kanunla eklenen 22’nci maddenin ikinci fıkrasına göre tam mükellef kurumlardan elde edilen, GVK’nın 75’inci maddesinin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı **“kâr paylarının yarısı”** gelir vergisinden müstesnadır. İstisna edilen bu tutar üzerinden GVK’nın 94’üncü maddesi uyarınca tevkifat yapılır ve tevkif edilen verginin tamamı, kâr payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilir. Ayrıca, gerçek kişi ortaklar tarafından karın sermayeye ilavesi suretiyle edinilen bedelsiz hisse senetlerinin “menkul sermaye iradı” olarak beyan edilmesi gerekmemektedir<sup>14</sup>.

<sup>11</sup> Bu tutar 2006 için 18.000,-TL, 2007 için 19.000,-TL, 2008 için 19.800,- TL; 2009 için 22.000,- TL’dir.

<sup>12</sup> Kar paylarının vergilendirilmesi konusunda 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle **“vergi alacağı sistemi” kaldırılmış** ve kurum bünyesinde yapılan vergi tevkifatının tamamının kar payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi halinde yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilmesine olanak sağlanmıştır.

<sup>13</sup> Kar paylarında tevkifat oranı, 22.07.2006 tarihli ve 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı (BKK) gereğince 23.07.2006 tarihinden itibaren **%15** olarak belirlenmiş olup, tüm mükellef grupları için aynı oran geçerlidir. Oran, anılan BKK öncesinde %10 idi.

<sup>14</sup> Bu konunun esası şöyledir: Maliye Bakanlığı’nın 06/02/2000 tarih ve 23956 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 231 seri numaralı Gelir Vergisi Genel Tebliği uyarınca, gerçek kişi ortaklar tarafından karın sermayeye ilavesi suretiyle edinilen bedelsiz hisse senetlerinin “menkul sermaye iradı” olarak Gelir Vergisi Kanunu’nun 85 ve 86’ncı maddeleri hükümleri çerçevesinde beyan edilmesi gerekmekte idi. Ancak konuya ilişkin olarak Danıştay 4. Dairesi, 06.12.2000 tarih ve Esas No: 2000/1307, Karar No:2000/5053 sayılı kararı ile GVK’nun 94’üncü maddesinin birinci fıkrasının (6/b-i) numaralı bendinde karın sermayeye ilavesinin kar dağıtımını sayılmayacağından bahisle ortaklar açısından da elde edilmiş

**Temettü avansları da** kar payları ile aynı kapsamda vergilendirilmektedir.

### 16.3.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişiler:

GVK'nun 4842 sayılı Kanunla değişik (94/6-b) maddesi uyarınca, tam mükellef kurumlarca; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergiden muaf olanlara, **dar mükellef gerçek kişilere**, dar mükellef kurumlara ve gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere **“dağıtılan kar payları üzerinden”** Bakanlar Kurulunca belirlenen oranlarda tevkifat yapılacaktır<sup>15</sup>.

GVK madde (86/2) uyarınca; dar mükellefiyette tamamı Türkiye’de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile diğer kazanç ve iratlardan oluşuyorsa yıllık beyannameye tabi değildir.

Ancak GVK madde (101/5) çerçevesinde, gerçek usulde vergiye tabi dar mükelleflerin terk ettikleri işleri ile ilgili olarak sonradan elde ettikleri diğer kazanç ve iratlar, ticari, zirai veya mesleki bir faaliyete hiç girişilmemesi veya ihale artırma ve eksiltmelere iştirak edilmemesi karşılığında elde ettikleri diğer kazanç ve iratları, vergisi tevkif suretiyle alınmamış menkul sermaye iratlarını ve her türlü kazanç ve iratın Türkiye’de yapıldığı yerin vergi dairesine münferit beyanname ile bildirilmesi gerekmektedir.

### 16.3.2. Kurumlar

#### 16.3.2.1. Ticari işletmeler ve bir ticari işletmenin aktifine kayıtlı hisse senetleri dolayısıyla elde edilen kar payları

GVK'nun 4842 sayılı Kanunla değişik (94/6-b) maddesi uyarınca, tam mükellef kurumlarca; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergiden muaf olanlara, dar mükellef gerçek kişilere, dar mükellef kurumlara ve gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere **“dağıtılan kar payları üzerinden”** Bakanlar Kurulunca belirlenen oranlarda tevkifat yapılacaktır. Ticari faaliyete bağlı olarak ticari işletme bünyesinde elde edilmesi halinde söz konusu gelirler ticari kazanç olarak beyan edilip vergilendirilecektir. **5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun (KVK) 6'ncı maddesine göre kurum kazancı**, GVK'nun ticari kazanç hükümlerine göre saptandığından, ticari işletme için geçerli olacak ve bu kazançlar kurum kazancına dahil edilecektir. Ancak, KVK madde (5/1) uyarınca, tam mükellef başka bir kuruma iştirak nedeniyle elde edilen kar payları, yatırım fonlarının katılım belgeleri ile yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinden elde edilen kar payları hariç, kurumlar vergisinden müstesnadır.<sup>16</sup>

---

bir kar payından söz edilemeyeceği belirtilerek bu gelirlerin beyanına ilişkin 231 seri numaralı tebliğin iptaline karar vermiş olup, bu karar Vergi Dava Daireleri Genel Kurulunun 08/06/2001 tarih ve Esas No: 2001/180, Karar No: 2001/224 sayılı kararı ile kesinleşmiş bulunmaktadır.

<sup>15</sup> Diğer yandan, GVK'ya 4842 sayılı Kanun ile eklenen Geçici Madde 62'ye göre; kurumlar vergisi mükelleflerinin 31.12.1998 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarının dağıtımı halinde gerçek kişilerce elde edilen kâr payları gelir vergisinden müstesnadır. Kurumlar vergisi mükelleflerinin 31.12.1998 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarının dışında kalan ve 31.12.2002 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde edilen, kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançlarının dağıtımı halinde, gerçek kişilerce elde edilen kâr paylarının net tutarına elde edilen kâr payının (1/9)'u eklendikten sonra, bulunan tutarın yarısı vergiye tâbi gelir olarak dikkate alınır. Bu gelirler ile ilgili olarak yıllık beyanname verilmesi halinde, beyannameye intikal ettirilen tutarın (1/5)'i beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir.

<sup>16</sup> Diğer yandan, GVK'ya 4842 sayılı Kanun ile eklenen Geçici Madde 62'ye göre;

1. Kurumlar vergisi mükelleflerinin;

a) 31.12.1998 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarının,

b) (a) bendi kapsamı dışında kalan ve 31.12.2002 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde edilen, kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançlarının,

Dağıtımı halinde GVK madde 94 uyarınca tevkifat yapılmaz.

2. Gerçek kişilerce (1) numaralı fıkranın (a) bendi kapsamında elde edilen kâr payları gelir vergisinden müstesnadır.

### 16.3.2.2. Dar Mükellef Kurumlar:

Tam mükellef kurumlara ilişkin açıklamalar aynen geçerlidir. Diğer taraftan, KVK uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, GVK'nun 75'inci maddesinin ikinci fıkrasının (4) numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iradının, ana merkeze aktarılan tutarı üzerinden tevkifat yapılacaktır.

### 16.4. Vergi stopajının ihraççı tarafından kesilmesi sorumluluğuna ilişkin açıklama

Vergi mevzuatı uyarınca 2005 yılı ve öncesi için bu bölüm kapsamında kesilmesi gereken tevkifatların tümü ilgili ortaklık tarafından; 01.01.2006-31.12.2015 döneminde ise hisse senetlerinin elden çıkartılması karşılığında elde edilen kazançlar için tevkifat bankalar ve aracı kurumlarca, hisse senedi kar paylarında tevkifat ilgili ortaklık tarafından kesilecektir.

## 17. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER

Torunlar GYO, izahnamenin hazırlanmasında gayrimenkul değerlendirme hizmeti veren ekspertiz şirketlerinden, hukuk danışmanlarından, SPK'nın belirlediği finansal raporlama standartları çerçevesinde hazırlanan Şirket'in finansal tablolarından sağlanan bilgilere yer vermiştir. İşbu izahnamede üçüncü şahıslardan sağlanan bilgiler aynen alınmıştır. Torunlar GYO olarak bildiğimiz veya ilgili üçüncü şahsın yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiğimiz kadarıyla açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hale getirecek herhangi bir eksiklik bulunmadığını beyan ederiz.

Şirket'in portföyünde yer alan gayrimenkullerin değerlemesi Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından yapılmış olup, aşağıda listesi verilen değerlendirme raporlarına <http://www.torunlargo.com.tr/degerleme.html#detay> adresinden ulaşılabilir.

Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan raporlarda değerlemeye konu gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığını beyan etmiştir.

Gayrimenkul	Kira Ekspertiz Raporu	Rapor Değeri	Rapor Tarihi	Hazırlayan Kurum
Torium AVM (%96,45 Torunlar GYO Hisse Değeri)	\$21,76 m <sup>2</sup> /ay	455.573.053 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş
Şişli Esentepe Arsa (Torun Tower)	-	238.960.290 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş
Kayabaşı Parseller	-	15.609.151 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş
Beyoğlu Kemaneş		11.813.038 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul

3. Gerçek kişilerce (1) numaralı fıkranın (b) bendi kapsamında elde edilen kâr paylarının net tutarına elde edilen kâr payının (1/9)'u eklendikten sonra, bulunan tutarın yarısı vergiye tâbi gelir olarak dikkate alınır. Bu gelirler ile ilgili olarak yıllık beyanname verilmesi halinde, beyannameye intikal ettirilen tutarın (1/5)'i beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir.

4. Kurumlar vergisi mükelleflerinin doğrudan veya iştirakleri aracılığıyla, bu maddenin (1) numaralı fıkrasında belirtilen nitelikte kâr payı elde etmeleri halinde, bu kâr paylarının dağıtım ve kâr payı elde eden gerçek kişilerce bu kâr paylarının beyanı ile ilgili olarak (1), (2) ve (3) numaralı fıkra hükümleri uygulanır.

5. Bu madde kapsamındaki kâr payları için GVK madde 22 hükümleri uygulanmaz.

<b>Gayrimenkul</b>	<b>Kira Ekspertiz Raporu</b>	<b>Rapor Değeri</b>	<b>Rapor Tarihi</b>	<b>Hazırlayan Kurum</b>
Otel Projesi	\$181 m <sup>2</sup> /ay (otel odası)			Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Korupark 3 İşyeri 5 Depo*	-	5.031.087 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Korupark AVM	€19,58 m <sup>2</sup> /ay	533.591.154 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Korupark Konut Projesi (1. , 2. ve 3. etap)	-	122.303.649 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Korupark Sosyal Tesis*	€2,25 m <sup>2</sup> /ay	2.411.972 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Korupark Yunus Havuzu**	€1,35 m <sup>2</sup> /ay	1.202.094 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Mall of İstanbul Projesi- Başakşehir İkitelli (arsa 858 Ada, 2 parsel) (arsa 858 Ada, 1 parsel 18.208,90 <sup>2</sup> 17437/360000 hisse 881,97m <sup>2</sup> )	-	628.845.023 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Nish İstanbul- Torunlar&Özyazıcı Rezidans- İş Merkezi Projesi (%41,4 Torunlar GYO Hasılat %60 Paylaşımı Değeri)	-	30.929.243 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Nish İstanbul 8 adet ofis	-	7.725.000 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Zafer Plaza (%72,26 Torunlar GYO Hisse Değeri)	\$28,57 m <sup>2</sup> /ay	141.977.665 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Eski Tekel Fabrikası - Samsun (%40 Torunlar GYO Hisse Değeri)	-	14.790.048 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Deepo Center Antalya (%99,9973 Torunlar GYO Hisse Değeri)	\$32,03 m <sup>2</sup> /ay	175.834.160 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Antalya 20 Adet Parsel	-	26.096.171 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Netsel Marina (%44,6 Torunlar GYO Hisse Değeri)	€11,27 m <sup>2</sup> /ay	28.984.974 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř
Ankamall Alışveriş Merkezi ve Crown Plaza Oteli (%14,83	\$34,00 m <sup>2</sup> /ay	139.469.205 TL	30 Haziran 2010	Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.ř

Gayrimenkul	Kira Ekspertiz Raporu	Rapor Değeri	Rapor Tarihi	Hazırlayan Kurum
Torunlar GYO Hisse Değeri)				

\* : Korupark Sosyal Tesis ile Korupark 3 işyeri ve bir depo içinde yer alan bir işyeri için kiralama işlemlerinde ekspertiz değerinden daha düşük değerler esas alınmıştır  
 \*\* : Korupark Yunus Havuzu mevcut durumunda kullanılmamakta olup gelecekte hangi amaçla kullanılacağı kesin olarak belli değildir.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetim Kurulu'nun 22 Eylül 2004 ve 29 Eylül 2004 tarihli toplantılarında İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 32. Maddesinin verdiği yetki çerçevesinde, aynı Yönetmeliğin "Ortaklık Haklarını Temsil Eden Menkul Kıymetlerin İlk Kotasyonu" başlıklı 13. Maddesinin (h) ve (k) bentlerinin uygulama esasları konulu 30 Eylül 2004 tarih ve 214 sayılı genelgesi uyarınca talep edilen hukukçu raporu Av. Muharrem Küçük tarafından hazırlanmıştır. Bağımsız Hukukçu Raporu Ek 3'te yer almaktadır.

İzahnamede yer alan uzmanların ortaklıkta önemli bir menfaati yoktur.

- Ortaklık tarafından ihraç edilen ya da grup şirketlerine ait menkul kıymetleri ya da ihraççının menkul kıymetlerini elde etme hakkı veren ya da taahhüt eden opsiyonlara sahip değillerdir.
- Ortaklık tarafından daha önce istihdam edilip edilmediği ya da ortaklıktan herhangi bir ücret almamışlardır.
- Ortaklık yönetim ve denetim organlarının herhangi birinde üye değillerdir.
- Ortaklığın menkul kıymetlerinin halka arzında görev alan aracı kuruluşlar ve bağımsız denetim kuruluşları ile bağlantıları bulunmamaktadır.

Ayrıca izahnamenin sektörel bilgiler kısmında DTZ Pamir ve Soyuer Gayrimenkul Danışmanlık A.Ş.'nin sağladığı bilgiler kullanılmıştır.

## 18. DİĞER HUSUSLAR

- Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan anonim ortaklıklarının sona erme sebepleriyle, Türk Ticaret Kanunu ve İcra ve İflas Kanunu'ndaki tasfiye hükümleri gayrimenkul Yatırım ortaklıkları için de geçerlidir.
- Gayrimenkul Yatırım ortaklıkları, GYO Tebliği'nin 27. Maddesi (a) bendi uyarınca gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı haklara ve gayrimenkul projelerine portföy değerlerinin en az %50'si oranında Yatırım yapmak zorundadırlar. Tebliğ'in 27. Maddesi (e) bendi uyarınca hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları son üç aylık portföy tablosuna göre (a) bendinde tanımlanan asgari %50 oranını sağlayamazlarsa Kurul'a başvuruda bulunurlar. Kurul yapacağı değerlendirmede bir defaya mahsus olmak üzere ortaklığa bir yıl süre tanıyabilir. Ancak, ortaklıklar Kurul tarafından verilen bu süre sonunda da asgari %50 oranını sağlayamazlarsa, sürenin bitiminden itibaren en geç 1 ay içerisinde esas sözleşme hükümlerini gayrimenkul Yatırım ortaklığı faaliyetini kapsamayacak şekilde değiştirmek üzere Kurul'a başvurmakla yükümlüdürler. Ortaklıklar bu değişiklikleri yapmadıkları takdirde, TTK'nın 434üncü maddesinin birinci fıkrasının (2) ve (6) numaralı bentleri hükümleri gereğince münfesihsiz addolunur. Tebliğ'in 43. Maddesi uyarınca da ortaklıklar; Tebliği'nin 27. Maddesinin (e) bendi kapsamına girip asgari %50 oranını tutturamamaları halinde bu durumun gerekçelerini ve bu durumun

düzeltilmesi için uygulayacakları planları Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurmakla yükümlüdürler.

3. GYO'ların portföy ve yatırım sınırlamalarına ilişkin diğer bilgilere GYO Tebliği'nde yer almaktadır. Tebliğ'e SPK'nın [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) adresli web sitesinden ulaşılabilir.
4. Şirket 3 Eylül 2010 tarihli yazısı ile gayrimenkul portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmasına izin verilmesi talebiyle SPK'ya başvurmuştur.

## 19. İNCELEMESİNE AÇIK BELGELER

Aşağıdaki belgeler Kavacık Rüzgarlıbahçe 95.sk. No.6 Beykoz/İstanbul adresindeki ortaklığın merkezi, [www.torunlargo.com.tr](http://www.torunlargo.com.tr) ve 9. Bölümde belirtilen başvuru yerlerinde tasarruf sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır:

- 1) İzahnamede yer alan bilgilerin dayanağını oluşturan her türlü rapor ya da belge ile değerlendirme ve görüşler (değerleme, uzman, faaliyet ve bağımsız denetim raporları ile aracı kuruluşlarca hazırlanan raporlar, esas sözleşme, vb.)
- 2) Şirket'in son 3 yıl ve son ara dönem itibarıyla finansal tabloları

Ortaklığın internet sitesi <http://www.torunlargo.com.tr> Torunlar GYO'yu tanıtım amacıyla hazırlanmış bir sitedir. Site, şirket profili, portföy bilgileri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları sektörü ve Torunlar GYO'nun basında yer bulmuş haberleri hakkında bilgiler vermektedir. Ayrıca yukarıda yer alan rapor, bilgi ve belgelere bu adresten de ulaşılması mümkündür.

## 20. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dahilinde ve görevimiz çerçevesinde, bu izahname ve eklerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda yer alan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamenin bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

<b>Torunlar GYO A.Ş. Yetkilisi</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
<b>Lütfü VARDI</b> Muhasebe Müdürü	<b>Mehmet Torun</b> Yönetim Kurulu Üyesi
	<b>İZAHNAMENİN TAMAMI</b>

<b>İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
<b>Mete GORBON</b> Müdür	<b>Murat KURAL</b> Genel Müdür Yardımcısı
	<b>İZAHNAMENİN TAMAMI</b>

## 21. EKLER

**Ek 1** – Esas Sözleşme

**Ek 2** – 30 Haziran 2010, 2009, 2008 ve 2007 yılları finansal tabloları ile bunlara ilişkin Bağımsız Denetim Raporu

**Ek 3** – Hukukçu Raporu

**Ek 4** – Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu