



ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA SINIRLI DENETİM RAPORU

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Yönetim Kurulu'na,

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları'nın (birlikte "Grup" olarak anılacaktır) 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla hazırlanan ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığının sınırlı denetimini yapmakla görevlendirilmiş bulunuyoruz. Rapor konusu ara dönem Faaliyet Raporu Grup yönetiminin sorumluluğundadır. Sınırlı denetim yapan kuruluş olarak üzerimize düşen sorumluluk, ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ve 30 Haziran 2014 tarihli sınırlı denetim raporuna konu olan ara dönem konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin ulaşılan sonucun açıklanmasıdır.

Sınırlı denetim, Sınırlı Bağımsız Denetim Standardı ("SBDS") 2410 "Ara Dönem Finansal Bilgilerin, İşletmenin Yıllık Finansal Tablolarının Bağımsız Denetimini Yürüten Denetçi Tarafından Sınırlı Bağımsız Denetimi"ne uygun olarak yürütülmüştür. Sınırlı denetimimiz, ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin incelemeyi kapsamaktadır. Ara dönem finansal bilgilerin sınırlı denetiminin kapsamı; Bağımsız Denetim Standartlarına uygun olarak yapılan ve amacı özet konsolide finansal tablolar hakkında bir görüş bildirmek olan bağımsız denetimin kapsamına kıyasla önemli ölçüde dardır. Sonuç olarak ara dönem konsolide finansal bilgilerin sınırlı denetimi, denetim şirketinin, bir bağımsız denetimde belirlenebilecek tüm önemli hususlara vâkıf olabileceğine ilişkin bir güvence sağlamamaktadır. Bu sebeple, bir bağımsız denetim görüşü bildirmemekteyiz.

Sınırlı denetimimiz sonucunda, ilişikteki ara dönem faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin sınırlı denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlarda verilen bilgiler ile, tüm önemli yönleriyle, tutarlı olmadığına dair herhangi bir hususa rastlanılmamıştır.

Başaran Nas Bağımsız Denetim ve
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
a member of
PricewaterhouseCoopers


Burak Özpoysal, SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 18 Ağustos 2014

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

30.06.2014 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu Üyelerimiz
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kar Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ
- 8- Önsöz
- 9- 01 Ocak – 30 Haziran 2014 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 10- Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Beyanı
- 11- 01 Ocak – 30 Haziran 2014 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01–30.06.2014 tarihli hesap dönemi

Bu rapor, 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu’nun İşletmeler tarafından Düzenlenecek Finansal raporlar ile Bunların Hazırlanması ile İlgililere Sunulmasına İlişkin İlke, Usul ve Esasları Tebliği’nin 8. Madde hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2014-30.06.2014 dönemi itibari ile işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

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

Elektronik Posta Adresi info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari Unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 500.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 18.10.2010/3.27 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul Ticaret Sicil no	: 353242
Ticaret Sicil Memurluğu	: İstanbul
Vergi Dairesi	:Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem Gördüğü Borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
İşlem Sembolü	: TRGYO

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

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

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

piyasaşının diğerkatılımcılarının Torunlar ismiyle ilişkilendirdikleri kalite ve güven anlayışıyla faaliyetlerini sürdürmektedir.

Torunlar GYO'nun odaklandığı başlıca alan, İstanbul, Bursa, Antalya, Samsun ve Ankara gibi kentsel bölgelerde geniş ila çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir. 30.06.2014 itibariyle 15 gayrimenkul, 1 gayrimenkul geliştirme projesi ve 4 iştirakten oluşan portföyün arasında çalışır durumdaki yedi alışveriş merkezi (Samsun Bulvar AVM Temmuz 2012'de açıldı.) ve toplam 371.875 m2 BKA bulunmaktadır. 153.946 m2 toplam BKA'ya (Brüt Kiralanabilir Alan) ile Türkiye'nin ikinci büyük AVM'si olan Mall of İstanbul projesi 23 Mayıs 2014'te açıldı ve 66.000 m2 BKA'ya sahip Torun Tower 30 Haziran 2014'te kiracımız Denizbank'a teslim edildi. 2012'de eski Ali Sami Yen Stadyumu üzerinde geliştirilecek projenin inşaat izni 03.08.2012'de alındı ve inşaat devam ediyor. Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından ihalesi onaylanan Paşabahçe eski Tekel İçki Fabrikasının arsasının da tapusu 19.09.2012'de alındı ve portföye dahil oldu. 28.06.2013'te İstanbul Eyüp'te Kiptaş'a ait 515.977 m2 arsa üzerinde kat karşılığı proje geliştirmek üzere sözleşme imzalandı. 30.06.2014 itibariyle 6 milyar TL konsolide toplam varlıkları içinde %73.5'ini gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır. Büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsalar da varlıklar bünyesinde yer almaktadır.

2. Vizyon, misyon ve hedeflerimiz

Vizyon:

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

Misyon

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

Stratejik hedefler:

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

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

3. Yönetim Kurulu

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

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

Yönetim kurulu görev süresini aşan sözleşmeler akdedebilir.

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

Yönetim Kurulu gerek yasa, gerekse işbu ana sözleşme ile kendisine yüklenen görev ve sorumlulukları yerine getirirken, kendi sorumluluğunu bertaraf etmeksizin, Türk Ticaret Kanununun 367. maddesi uyarınca hazırlayacağı bir iç yönerge ile yönetimi kısmen veya tamamen yönetim kurulu üyesi olan veya olmayan bir veya birkaç kişiye (murahhaslara)

devretmeye yetkilidir. Yönetim Kurulu, hazırlayacağı bu iç yönerge ile Murahhasların yetki ve sorumluluklarını tayin eder ve Yönetim Kurulu'na tanınmış olan her türlü yetki ve sorumluluğu, yine Yönetim Kurulu'nun tespit edeceği şartlar, hükümler ve kısıtlamalar dâhilinde ilgili kişilere devredebilir ve gerekli gördüğünde bu yetkilerin tamamını veya bir kısmını değiştirip tadil edebilir veya geri alabilir. Türk Ticaret Kanununun 375. maddesi saklıdır.

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

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

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

Yönetim Kurulu toplantılarının gündemi, yönetim kurulu başkanı tarafından diğer yönetim kurulu üyeleri ve şirket üst yönetimi ile görüşülerek tespit edilir. Yönetim kurulu işlerin gerektirdiği ölçüde toplanmaktadır. 2014'ün ilk altı ayında alınan karar sayısı 34 olmuştur.

29.05.2014 tarihinde gerçekleştirilen 2013 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu aşağıda listelenmiştir. Genel Kurulda Ali Coşkun yerine Haluk Sur ve bağımsız üye Mehmet Mumcuoğlu yerine Aziz Yeniay yeni yönetim kurulu üyeleri olarak seçilmişlerdir.

Sermaye Piyasası Kurulu Seri: VI, No:11 sayılı tebliğin 18. Maddesi gereği bağımsız yönetim kurulu üyeleri Ali Alp ve Aziz Yeniay'dır.

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

2013 yılında Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 3.500 TL huzur hakkı ödenmesine karar verilmiştir. 2014 yılı ilk altı ayda üst yönetime ücret ve prim olarak 685.000 TL fayda sağlanmıştır.

Adı Soyadı	Ünvanı	İletişim Bilgileri	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür	aziztorun@torunlar.com		Kuruluştan itibaren
Mehmet TORUN	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	-		03.05.2010
Yunus Emre TORUN	Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür Yardımcısı/Pazarlama ve Satış	emretorun@torunlargo.com.tr		21.01.2008
Mahmut KARABIYIK	Yönetim Kurulu Üyesi	mahmut@hukukburosusu.org		21.01.2008
Haluk SUR	Yönetim Kurulu Üyesi	haluksur@torunlargo.com.tr		29.05.2014
Prof. Dr. Ali ALP	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	aalp@etu.edu.tr	Bağımsız üye	08.02.2010
Aziz YENİAY	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	yeniayaziz@gmail.com	Bağımsız üye	29.05.2014



AZİZ TORUN

Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür

1950'de Erzincan - Kemah'ta doğdu. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi'nden 1975'te mezun oldu.

1976-1982 yıllarında Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'nda iş müfettişliği yaptı. 1982'de görevinden ayrılarak iş hayatını özel sektörde sürdürme kararı aldı. Bir süre sonra Torunlar Şirketler Topluluğu kuruldu. Aynı zamanda Torunlar Şirketler Topluluğu'nu oluşturan şirketlerin bir bölümünün yönetim kurulu başkanlığını ve yönetim kurulu üyeliğini yapmaktadır.



Mehmet TORUN

Yönetim Kurulu Başkan Vekili

1953'te Erzincan Kemah'ın Ağaçsaray köyünde doğdu. Genç yaşta iş hayatına başlayarak büyük bir başarı için gereken adımları attı.

Halen Torunlar Şirketler Topluluğu'nun bünyesinde bulunan; Torunlar Gıda San. ve Tic. A.Ş., Torunlar Enerji San. ve Tic. A.Ş., Başkent Doğalgaz Dağıtım A.Ş. ve Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.'de Yönetim Kurulu Başkanı, Torun Yapı San. Tic. A.Ş., Depa Bitkisel Yağ A.Ş.'de Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, Nokta İnşaat A.Ş.'de Yönetim Kurulu Başkan Vekili, Netsel Turizm A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi olarak devam etmektedir. Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. kurucu ortaklarından.



Yunus Emre TORUN

Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür Yardımcısı / Pazarlama ve Satış

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

Halen Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi ve Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcısı ve Yönetim Kurulu Üyesi olarak çalışıyor. İngilizce biliyor.



Mahmut KARABIYIK

Yönetim Kurulu Üyesi

1961'de Afyon- Sincanlı'da doğdu. 1982'de İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun oldu.

1983'teki avukatlık stajının ardından ağırlıklı olarak ticaret hukuku, şirketler hukuku, banka ve sermaye piyasası hukuku, icra-iflas hukuku alanlarında avukatlık yapıyor.



Haluk SUR

Yönetim Kurulu Üyesi

1973 yılında eğitimine başladığı B.Ü. Mühendislik Fakültesi'nden 1978 yılında İnşaat Mühendisi olarak mezun olmuştur. B.Ü. Çevre Bilimleri Enstitüsü'nde lisansüstü çalışmasını tamamlayarak Yüksek Mühendis unvanını almıştır. 1981 yılında NATO bursuyla University of Washington'da Çevre Mühendisliği alanında çalışmalarını sürdürmüştür. 1982-83 yıllarında askerlik görevi esnasında T.C. Milli Savunma Bakanlığı NATO Enfrastrüktür Daire Başkanlığı'nda Merkez Kontrol Mühendisi olarak çalışmıştır. 1983-91 yılları arasında Kurucusu ve Genel Müdürü olduğu Yapı Teknik İnşaat şirketinde görevini sürdürmüştür. 1991-99 yılları arasında İhlas Holding Gayrimenkul Geliştirme ve İnşaat Grup Başkanlığında İcra Kurulu Üyesi olarak görev yapmıştır. 1999-2006 İhlas GYO'nun kurucu Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü olarak GYODER'de 2004 yılında Başkan Yardımcılığı ve 2005-2007 yıllarında Başkanlık görevini yürütmüştür. Urban Land Institute (ULI) Türkiye Başkanı, Cushman&Wakefield Türkiye Yönetim Kurulu Başkanı, Gulf Property Marketing GPM Yönetim Kurulu Başkanı, ÇEDBİK Yönetim Kurulu Başkanı, Öztaş İnşaat Yönetim Kurulu Üyeliği, KONUTDER Kurucu Yönetim Kurulu Üyeliği, GYODER Yönetim Kurulu Üyeliği görevlerini halen sürdürmektedir.



Prof. Dr. Ali ALP

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1964 yılında Rize'de doğdu. 1987'de Ankara Üniversitesi'nden işletme lisansı ile mezun oldu. 1991'de Marmara Üniversitesi'nde yüksek lisansını ve 1995'te Ankara Üniversitesi'nde işletme doktorasını tamamladı.

1987'de Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nda uzman yardımcısı olarak başladığı iş hayatında 1988 – 1996 arasında Sermaye Piyasası Kurulu'nda Uzman, 1996'dan sonra Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı Müşaviri, Başbakanlık'ta ve Kültür ve Turizm Bakanlığı'nda Müsteşar Yardımcısı, Emlak GYO'da Yönetim Kurulu Başkanı ve TRT'de Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yaptı.

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



Aziz YENİAY

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1963'de Malatya'da doğdu. Yıldız Teknik Üniversitesi İnşaat Mühendisliği Bölümünde Lisans ve Yüksek Lisans Eğitimini tamamladı. Serbest mühendislik ve müteahhitlik yaptıktan sonra; 1992 yılında Güngören'den Meclis Üyesi seçilmiş, 1992 yılında Esenler, 1999 Yılında Zeytinburnu ilçelerinde meclis üyeliklerine devam etmiştir. 1995-2009 yılları arasında 9 yıl süreyle İstanbul Büyükşehir Belediyesi İmar Komisyonu Başkanlığı, 2004 yılından Mart 2014 yerel seçimlerine kadar 2 dönem Küçükçekmece belediye başkanlığı görevlerini üstlenmiş, 2014 seçimlerinde aday olmayarak serbest çalışmaya başlamıştır. Görev yaptığı sürelerde; planlı kentleşme, kentsel risklerin azaltılması, kent ve kentlilik bilinci, oluşturulması, yeşil binalar ve çevresel değerler, kentlerin bütüncül planlanması, kentsel dönüşüm projeleri, sürdürülebilir kentler ve kentsel yaşam alanında pek çok çalışmanın planlama, proje ve uygulanmasını yürütmüştür. Halen ilgili konularda çalışmalarına devam etmektedir.

Komiteler

Yönetim Kurulumuzun 03.06.2014 Tarih ve 2014/30 Sayılı Toplantısında komite üyelikleri aşağıdaki şekilde görev dağılımı yapmıştır:

	Kurumsal yönetim komitesi	Denetim komitesi	Riskin erken tesbiti komitesi	Aday gösterme komitesi	Ücret komitesi
Başkan	Ali Alp	Aziz Yeniay	Ali Alp	Aziz Yeniay	Ali Alp
Üye	Haluk Yükler	Ali Alp	Aziz Yeniay	Ali Alp	Emre Torun
Üye	Şerife Cabbar		İsmail Kazanç		Aziz Yeniay
Üye			Emre Torun		
Üye			Remzi Aydın		

Komitelerin çalışma esasları Şirketimizin web sitesinde yayınlanmaktadır.

Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket dışında aldığı görevler

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

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

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

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

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

Şirketimizin iç kontrol sistemi; Şirketin faaliyetleri ile bu faaliyetlere ilişkin kontrollerin uygunluk, yeterlilik ve etkinliğini incelemek, kontrol etmek, izlemek, değerlendirmek ve sonuçları ilgili birimlere raporlamak üzere oluşturulmuştur. Oluşturulan sistemde risk

odaklı kontrol anlayışı benimsenmiş olup, bu kapsamda şirket faaliyetleriyle bütünleşik riskleri en aza indirmek ve ortadan kaldırmak üzere geliştirilmiş olan kontroller ve bu kontrollerin yeterliliği iç kontrol faaliyetinin temelini oluşturmaktadır.

Şirketimiz Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan prensiplere uymaktadır. Bu kapsamda yönetim kurulu bünyesinde “Denetimden Sorumlu Komite” oluşturulmuş ve yönetim kurulu tarafından çalışma esasları belirlenmiştir. Şirketin faaliyet sonuçlarını gösteren finansal tabloları Bağımsız Denetim Şirketi PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. 2013 hesap dönemi içinde bir defa bağımsız denetim yapılmış olup, olumsuz bir durum tespit edilmemiştir. Dönem içinde kamu ve özel denetim yapılmamıştır.

4. Şirketimizin sermaye ve ortaklık yapısı:

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB’da işlem görmektedir. Şirketin 30.06.2014 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	500.000.000 TL
Kayıtlı sermaye	1.000.000.000 TL

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

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen kayıtlı sermaye tavanı izni, 2013-2017 yılları (5 yıl) için geçerlidir. 2017 yılı sonunda kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmamış olsa dahi, 2017 yılından sonra yönetim kurulu tarafından sermaye artırımı kararı alınabilmesi için; daha önce Sermaye Piyasası Kurulu tarafından izin verilen tavan ya da karar verilecek yeni kayıtlı sermaye tavanı tutarı için Sermaye Piyasası Kurulu’ndan izin almak suretiyle genel kuruldan yeni bir süre için yetki alınması zorunludur. Söz konusu yetkinin alınmaması durumunda şirket kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılır.

Dönem içinde bedelli sermaye arttırımı yapılmamıştır.

Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY ORANI (%)	PAY TUTARI (TL)
Aziz TORUN	A	Nama	20,03%	100.164.736,61
Aziz TORUN	C	Nama	17,37%	86.870.600,45
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	0,01%	70.754,46
Mehmet TORUN	B	Nama	20,02%	100.078.258,93
Mehmet TORUN	C	Nama	17,36%	86.791.984,38
Yunus Emre TORUN	B	Nama	0,02%	78.616,07
Yunus Emre TORUN	C	Nama	0,02%	78.616,07
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	0,01%	70.754,46
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	0,002%	7.861,61
Halka Arz Sonu Yeni Hissedarlar	C	Nama	25,16%	125.787.816,96
TOPLAM SERMAYE			100,00	500.000.000

Şirketin 500.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin %78.64'ü Aziz Torun ve Mehmet Torun'a aittir.

Şirketimiz ortaklarından Ali COŞKUN, 7.861,61 nominal tutarındaki A Grubu kapalı nama yazılı paylarını Şirket ortaklarımızdan Aziz TORUN'a devretmiş, devir sonrasında Ali COŞKUN'un A Gruba kapalı nama yazılı payı kalmazken, Aziz TORUN'un A Grubu kapalı nama yazılı pay sayısı 100.164.736.61 nominal tutara ulaşmıştır.

30.06.2014 tarihli MKK verilerine göre sermayenin %14,04'ü fiili dolaşımda bulunmaktadır.

MKK'nın 30.06.2014 tarihli raporuna göre, Şirket'in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.239.138 TL'dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 32.556.308 lot ve %46.3'ü yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2013: %45.4), bu oran Şirket sermayesinin %6.5'ine karşılık gelmektedir.

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

Çıkarılmış sermayenin,

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

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

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

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

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

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

Geri alım kapsamındaki şirket hisseleri

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

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

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

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

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

12.09.2011 Tarihinde yürürlükte olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.09.2009 Tarih ve 27/748 Sayılı İlke Kararı ve 3 Ocak 2014 Tarih ve 28871 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-22.1 Sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği uyarınca geri alınan payların elde tutma süresi asgari 3 yıldır.

Ancak Tebliğin, Geri Alınan Payların elden Çıkarılması ve İtfası başlıklı 19 Maddesinin (1) fıkrasında "Geri alınan paylar ile bu paylar nedeniyle edinilmiş bedelsiz paylar bu Tebliğin 9 uncu maddesinin birinci ve üçüncü fıkrasındaki şartlara uymak şartıyla süresiz olarak elde tutulabilir."

28.05.2014 tarihinde yapılan olağan genel kurulda Tebliğin Geri alınan paylara ilişkin işlem sınırları başlıklı 9. Maddesinin (1) Fıkrasında "Ortaklıkların bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde geri alınan paylarının nominal değeri, daha önceki alımlar dahil ortaklıkların ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşamaz. Geri alınan paylardan program süresince elden çıkarılanlar bu oranın hesaplanmasında indirim kalemi olarak dikkate alınmaz ", (3) Fıkrasında "Geri alınan payların toplam bedeli, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamaz. Geri

alım programı çerçevesinde gerçekleştirilecek geri alım işlemi öncesinde, Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış ve genel kurulda onaylanmış son yıllık finansal tablolar üzerinden söz konusu şarta uyum sağlanmasının temini yönetim kurulunun sorumluluğundadır.” Şeklinde düzenlemeye atıfta bulunularak, geri alınan payların, tebliğde öngörülen şartları taşıdığı sürece elde tutulması ve/veya uygun koşulların olduğu durumlarda satılması konusunda Genel Müdürlüğe yetki verilmesine oy birliği ile karar verildi.

İştirakler ve İlişkili Taraf İşlemleri

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

Şirketin ilişkili taraflara 137.1 milyon TL borçludur. Bunun 99.9 milyon TL’si Torun Yapı’ya ve 15 milyon TL’si Torun Gıda’ya Torun Center önsatışlarından alınan avansların bu şirketlere iş ortaklığındaki sırasıyla %30 ve %5 hisse payları ile ilgilidir. Buna karşılık AVM’leri yöneten Torun AVM’den 14.9 milyon TL alacaktır

İlişkili taraflara 46.1 milyon TL satış yapılmış ve kira geliri elde edilmiştir. İlişkili taraflardan 2.5 milyon TL faiz geliri sağlanmış ve 334 bin TL faiz gideri ödenmiştir.

İlişkili taraflardan 16.9 milyon alım yapılmıştır.

5. Kar dağıtım politikası

Şirketimizin kar dağıtımına ilişkin esaslar Esas Sözleşme’nin 38. Maddesinde düzenlenmiştir.

Şirket kar dağıtımı ve yedek akçe ayrılması 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 tesbit olunan gelirlerden indirildikten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen safi (net) kardan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra kalan miktar aşağıdaki sıra ve esaslar dahilinde dağıtılır:

Birinci Tertip Kanuni Yedek Akçe

- a) Kalanın % 5'i, Türk Ticaret Kanunu'nun 519. maddesi uyarınca ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar birinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Birinci Temettü

- b) Kalan tutara varsa ilgili hesap yılı içinde yapılan bağışların ilave edilmesiyle hesaplanacak matrahtan, Sermaye Piyasası Kurulu'nca saptanan oran ve miktarın altında olmamak kaydıyla Şirketin kar dağıtım politikası esaslarını da dikkate alarak Genel Kurulca belirlenen tutarda birinci temettü ayrılır.

İkinci Temettü

- c) Safi kardan a) ve b) bentlerinde yer alan hususlar düşüldükten sonra kalan kısmı genel kurul kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya, dönem sonu kar olarak bilançoda bırakmaya, kanuni veya ihtiyari yedek akçelere ilave etmeye veya olağanüstü yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.

İkinci Tertip Yedek Akçe

- d) Türk Ticaret Kanunu'nun 519. Maddesinin ikinci fıkrasının c) bendi gereğince ikinci tertip kanuni yedek akçe ayrılır.
- e) Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile bu esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

Şirket esas sözleşmesine istinaden, yıllık karın ortaklara ne şekilde verileceği, Sermaye Piyasası Kurulu'nun konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak Yönetim Kurulu'nun teklifi üzerine Genel Kurul tarafından kararlaştırılır. Şirket esas sözleşmesinin hükümlerine uygun olarak dağıtılan karlar geri alınamaz. Türk Ticaret Kanunu 512. Maddesi hükmü saklıdır.

Nakit kar payı dağıtımı, en geç kar dağıtım kararının alındığı genel kurul toplantı tarihini izleyen ikinci ayın sonuna kadar yapılır. Kaydi pay şeklindeki kar payı dağıtımı ise yasal izinleri takiben gerçekleştirilir.

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri gereğince bağımsız yönetim kurulu üyelerine kar payı ödemesi yapılmaz.

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

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

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

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

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

5-Kar dağıtılıp dağıtılmayacağı hususunda yönetim kurulu tarafından benimsenen görüş genel kurulun onayına sunulur. Genel kurulda alınan karara göre hareket edilir.

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde Kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

8-Ortaklık Esas Sözleşmesinde, Kar payı avansı dağıtımı hususuna yer verilmiş olup, sermaye piyasası düzenlemeleri çerçevesinde ortaklara kar payı avansı dağıtılabilir.

9-Bu düzenlemede yer almayan hususlarda, 23.01.2014 tarih ve 28891 tarihli Resmi Gazetede yayımlanmak sureti ile yürürlüğe giren Kar Payı Tebliğinde yer alan düzeltilmelere uyulur.

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

Şirketimizin 29 Mayıs 2014 tarihinde yapılan Ortaklar Olağan Genel Kurul Toplantısında; Sermaye Piyasası Kurulunun II-14.1 "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği"ne uygun olarak hazırlanan 31 Aralık 2013 tarihli yasal kayıtlarında yer alan 80.905 bin TL tutarındaki net dönem karı üzerinden 4.545 bin TL Genel Kanuni Yedek Akçe ayrılmasına, safi kardan 30.000 bin TL tutarında nakit kar payı olarak dağıtılmasına karar verilmiştir. Ortaklara ödeme işlemleri 06.06.2014'te başlamış ve 10.06.2014 tarihinde hissedarların Takasbank A.Ş. nezdindeki serbest hesaplarına aktarılmıştır.

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

6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Mevzuatındaki Değişiklikler

Sermaye Piyasası Kurulu Ocak – Haziran 2014 dönemi içerisinde;

- Kurumsal Yönetim Tebliği
- Geri Alınan Paylar Tebliği
- Kar Payı Tebliğlerini güncellemiş ve
- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları İştirak Yatırımları ile İlgili İlke Kararı
- Konut Finansmanı İç Tüzüğü
- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Vadeli İşlemler Sözleşmeleri ile ilgili İlke Kararı
- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ
- Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'ne ilişkin SK İlke Kararı

yayınlanmıştır.

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

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

Tebliğ ile;

- Altyapı yatırım ve hizmetleri; tarım, sulama, madencilik, imalat, enerji, ulaştırma, haberleşme, bilgi teknolojileri, turizm, konut, kültür, kentsel ve kırsal altyapı, belediye hizmetleri, kentsel dönüşüm, çevre, araştırma-geliştirme hizmetleri ile eğitim, sağlık, adalet, güvenlik, genel idare altyapısı ve benzeri yatırım ve hizmetler ile bu yatırım ve hizmetlere ilişkin projeler ve bunlara dayalı haklar olarak tanımlanmış,
- Altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıkların münhasıran bu faaliyette bulunmaları ve aktif toplamalarının en az %75’inin altyapı yatırım ve hizmetleri ile projelerinden ve bunlara dayalı haklardan oluşması öngörülmüş,
- Münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıkların kuruluşta başlangıç sermayesinin, dönüşümde ise mevcut ödenmiş veya çıkarılmış sermayesi ile öz sermayesinin her birinin 100.000.000 TL’den az olmayacağı; öte yandan ortaklık sermayesinin asgari %20’sinin kamu kurum ve kuruluşu niteliğinde bir tüzel kişiye ait olması halinde ise bu tutarın en az 5.000.000 TL olması gerektiği hususları düzenlenerek, halka arza/nitelikli yatırımcıya satışa ilişkin azami süreler belirlenmiş,
- Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının iştirak satın alma ve satma işlemlerinde, Kurulumuzun değerlemeye ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde, Kurulumuzca nitelikleri belirlenen kuruluşlara değerlendirme yaptırılması hususu hüküm altına alınmıştır.

23.01.2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III.48.4 sayılı Altyapı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VI, No: 24)’nin

Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Tebliğ ile de Seri:VI, No:24 sayılı Altyapı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği yürürlükten kaldırılmıştır.

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

Geri Alınan Paylar Tebliği ile;

1. Daha önce Kurul İlke Kararı ile azami 18 ay olarak belirlenen pay geri alımlarına ilişkin program süresi payları borsada işlem gören ortaklıklar için azami üç yıl olarak revize edilmiştir. Ayrıca bu sürenin, çalışanlara pay edindirme planları kapsamında yapılan geri alımlarda beş yıla, pay ile değiştirilebilir veya paya dönüştürülebilir sermaye piyasası aracı ihraçlarında ilgili menkul kıymetin vadesine kadar uzatılması imkanı getirilmiştir.
2. Geri alınan payların toplam bedellerinin, Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanan son yıllık finansal tablolarda yer alan kar dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamayacağı hüküm altına alınmıştır.
3. Halka açık ortaklıkların bağlı ortaklığının ortaklık paylarını satın alması, üçüncü bir kişinin kendi adına, ancak ortaklık veya ortaklığın bağlı ortaklığı hesabına ortaklık paylarını satın alması ve üçüncü bir kişinin kendi adına, ancak ortaklık hesabına ortaklık paylarını rehin olarak kabul etmesi halleri de Tebliğ kapsamına alınmıştır.
4. Geri alınan payların, bedelsiz pay alma, kar payı ve yeni pay alma hakkı hariç hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceği düzenlenmiştir. Bağlı ortaklıkların satın aldığı ana ortaklığın paylarına ait oy hakları ile buna bağlı diğer hakların donacağı hükmü ise 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu paralelinde korunmuştur.
5. Pay geri alım programı çerçevesinde, pay satın alım işlemlerine başlanılmadan iki iş günü önce özel durum açıklaması yükümlülüğü getirilmiş ve açıklanacak konular belirlenmiştir. Bu çerçevede, halka açık ortaklık ve/veya bağlı ortaklığı program süresince pay alımı yapacağı dönemleri önceden açıklayacak, bu dönem içerisinde herhangi bir pay satımı gerçekleştirilemeyecektir.
6. Genel kurul tarafından onaylanmış bir programın bulunması halinde program süresince veya yönetim kurulu tarafından yakın ve ciddi bir kaybın varlığı nedeni ile geri alım kararı alınması durumunda, halka açık ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakları veya bunlarla yakından ilişkili kişiler tarafından ortaklık paylarının borsada satış işleminin gerçekleştirilemeyeceği ilk kez düzenlenmiştir.
7. Ayrıca, program süresince ilan edilen pay alım dönemleri içerisinde veya yönetim kurulu tarafından yakın ve ciddi bir kaybın varlığı nedeni ile geri alım kararı alınması durumunda, ortaklıkta ve/veya ortaklığın bağlı ortaklığında Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan idari sorumluluğu bulunan kişiler ile bunlarla yakından ilişkili kişiler tarafından ortaklık paylarının borsada satış işlemi gerçekleştirilemeyecektir.
8. Payları borsada işlem gören ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları tarafından gerçekleştirilecek pay alımlarının hangi şartlar altında bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı sayılmayacağı belirlenmiştir.
9. Tebliğ’in yürürlük tarihi itibarıyla geçerli olan geri alım programlarının, Tebliğe aykırı olan hükümlerinin uygulanamayacağı ve söz konusu programların ortaklık tarafından yapılacak ilk genel kurul toplantısında, Tebliğ hükümlerine uyumlu hale getirilmesi gerektiği yönünde geçiş düzenlemeleri yapılmıştır.

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

Kar Payı Tebliği kapsamında;

1) Ortaklıkların, kârlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak genel kurul kararıyla dağıtacakları düzenlenerek; kâr dağıtım politikasında bulunması gereken asgari hususlar belirlenmiştir.

2) Ortaklıklarda kâr payının, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın payları oranında eşit olarak dağıtılacağı düzenlenmiştir.

3) Kâr payı dağıtımının tamamlanmasına ilişkin sürenin belirlenmesi yerine, dağıtım işlemlerine en geç dağıtım kararı verilen genel kurul toplantısının yapıldığı hesap dönemi sonu itibarıyla başlanması şartıyla, kâr payının ödenme zamanının kâr dağıtım politikasında yer alması gerektiği düzenlenerek, ödeme zamanına serbesti tanınmıştır.

4) Kâr payının, genel kurul toplantısında karara bağlanması koşuluyla, taksitlerle ödenebileceği hüküm altına alınarak, bu kapsamda kâr payının taksitle ödenmesinde uyulacak usul ve esaslar belirlenmiştir.

5) Esas sözleşmede imtiyazlı pay sahiplerine, intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına, pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay verilebilmesi hususunda hüküm bulunmasına rağmen, kâr payına ilişkin olarak herhangi bir oran belirlenmemişse; bu kişilere dağıtılacak kâr payı tutarının, her durumda pay sahiplerine dağıtılan kâr payının dörtte birini aşamayacağı düzenlenmiştir.

6) Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların, bağışlar eklenmiş net dağıtılabilir dönem kârının yüzde yirmisinden az olamayacak şekilde kâr payını tam ve nakden dağıtmalarının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.

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

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

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

SPK. 48.2 (22.04.2014 tarih ve 12/389 s.k.) Sayılı İlke Kararı

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 28. maddesinin 1. fıkrasının (ç) bendi kapsamında yapılacak iştirak yatırımlarının dolaylı yatırım şeklinde yapılması da mümkündür.

Dolaylı olarak yapılacak yatırım, faaliyet konusu münhasıran belirli bir gayrimenkule veya gayrimenkule dayalı hakka yatırım yapan yurtdışında kurulu bir şirkete yatırım yapmak ile sınırlı yurtiçinde kurulu özel amaçlı bir anonim ortaklığa iştirak etmek suretiyle yapılır.

Şu kadar ki yatırım yapılan yurt dışında kurulu şirketin faaliyet konusunun da münhasıran belirli bir gayrimenkule veya gayrimenkule dayalı hakka yatırım yapmak ile sınırlandırılması zorunludur. Söz konusu iştirak yatırımı III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 24. maddesinin 1. fıkrasının (d) bendinde yer alan %49'luk oranın hesaplamasında dikkate alınır.

SPK 24.04.2014 tarihinde Konut Finansmanı İç Tüzüğünü yayınlamıştır.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58 inci maddesine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre fona devredilen varlıkların yönetilmesi amacıyla Konut Finansmanı Fonu kurulmuştur.

1) Fon Kurulu; İDMK'nın ihraç tarihini müteakip en fazla 1 ay içerisinde, izahname veya ihraç belgesinde belirtilen Fon portföyüne varlıklarını devredenlerden (Kaynak Kuruluş), aynı izahname veya ihraç belgesinde belirtilen nitelikte varlıkları devralarak Fon portföyünü oluşturur.

2) Fon'un mal varlığı, Kurucu'nun, Hizmet Sağlayıcı'nın ve varsa diğer Kaynak Kuruluş'ların mal varlığından ayrıdır. Fon mal varlığı, İDMK itfa edilinceye kadar; Kurucu'nun, Hizmet Sağlayıcı'nın ve varsa diğer Kaynak Kuruluş'ların yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi hâlinde dahi başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, ihtiyatî tedbir konulamaz ve iflas masasına dâhil edilemez. Fon mal varlığı, Fon hesabına olması ve 3.4.3. no'lu maddede belirtilen işlemlerde bulunmak haricinde teminat gösterilemez ve rehnedilemez.

3) Fon, süreli olarak kurulmuş ise sürenin sona ermesi ile; süresiz olarak kurulmuş ise, İDMK sahiplerine karşı bütün yükümlülükler ifa edildikten sonra Fon Kurulunun ifanın tamamlandığını tevsik edici belgelerle Kurula sona erme talebiyle başvurması ve başvurunun Kurulca onaylanması halinde sona erer. Fon hakkında sona erme kararının verildiği tarihten itibaren İDMK ihraç edilemez.

SPK Seri VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin "içsel bilgi veya sürekli bilgilere ilişkin piyasa bozucu eylemler" başlıklı 4 üncü maddesinin üçüncü fıkrasında yer alan;

"(3) İhraççılar tarafından düzenlenen finansal tablo ve raporlar ile bağımsız denetim raporlarının hazırlandığı hesap döneminin bitimini izleyen günden söz konusu tablo ve raporların mevzuata uygun şekilde kamuya duyurulmasına kadar geçen süre içerisinde,

içsel bilgi veya sürekli bilgilere sahip olan kişilerin veya söz konusu kişilerin eşleri, çocukları ya da aynı evde yaşadıkları kişilerin ilgili sermaye piyasası araçlarında işlem yapmaları piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.” Hükmüne ilişkin olarak Kurulun 28.05.2014 tarihli ve 16/514 sayılı İlke Kararı kapsamında, söz konusu fıkrada yer alan “hesap dönemi” ifadesinin, “6 aylık ve 12 aylık dönemler” olarak kabul edilmesine karar verilmiştir.

Bu kapsamda, içsel bilgi veya sürekli bilgilere sahip olan kişilerin veya söz konusu kişilerin eşleri, çocukları ya da aynı evde yaşadıkları kişilerin, ilgili sermaye piyasası araçlarında, 6 aylık ve 12 aylık (yıllık) finansal tablo ve raporların hazırlandığı dönemin bitimini izleyen günden söz konusu tabloların yayınlanmasına kadar geçen süre içerisinde işlem yapmaları piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilecektir.

SPK. (20.06.2014 tarih ve 19/614 s.k.) Sayılı İlke Kararı

a) Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, riskten korunma ilkesi çerçevesinde yalnızca kısa pozisyon sahibi olabilirler. Uzun pozisyon sahibi olmak, yalnızca daha önce alınmış bir kısa pozisyonun kapatılması amacıyla ya da bu ortaklıkların kredi kuruluşlarından temin ettikleri krediler veya ihraç ettikleri borçlanma senetlerinin riskten korunması amacıyla mümkündür.

b) Borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda ve/veya borsa dışında işlem gören vadeli işlem sözleşmeleri gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföylerine dahil edilebilir. Şu kadar ki;

- i. Borsa dışında taraf olunan vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon miktarı ortaklıkların net aktif değerinin %10'unu geçemez.
- ii. Borsa dışında işlem gören vadeli işlem sözleşmelerinde, sözleşmenin karşı tarafı olan kurumun, bulunduğu ülke yetkili otoritelerince denetim ve gözetime tabi finansal bir kurum (banka, aracı kurum vb.) olması zorunludur.
- iii. Borsa dışında taraf olunan vadeli işlem sözleşmelerinin, günlük olarak güvenilir ve doğrulanabilir bir yöntemle değerlemeye tabi tutulması ve bu sözleşmelerin istenildiği an makul değeri üzerinden satılabilir, tasfiye edilebilir veya ters pozisyon alınarak kapatılabilir nitelikte olması gereklidir.

Vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunması nedeniyle maruz kalınan toplam açık pozisyon miktarı, net aktif değeri aşamaz.

a) Hazine ihalelerinden yapılan alımlar ve saat 14:00'ten sonraki 1 gün valörlü işlemler haricinde, ileri valörlü alım yapılarak pozisyon açılması mümkün değildir.

b) Portföydeki bir kıymetin ileri valörlü satılması mümkün olmakla beraber bu tür bir işlem gerçekleştirilirken fonun likidite ihtiyacının dikkate alınması gerekmektedir.

c) Daha önce portföydeki bir kıymetin ileri valörlü satılmış olması durumunda aynı kıymetin, aynı valörle ve en fazla aynı tutarda alınması mümkündür.

d) Herhangi bir şekilde açığa satış sonucunu doğuracak bir ileri valörlü işlemin yapılması

mümkün değildir.

28.11.2013 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 6052 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun 28.07.2014’te yürürlüğe girdi.

Yeni Tüketici Yasası konut sahibi olmak isteyenlere büyük avantaj ve garantiler getirirken, yasanın devamı olarak hazırlanan yönetmeliğe göre konut adedi 30’un üzerinde olan projeler için bina tamamlama sigortası zorunlu tutuldu. Ayrıca projenin satışa çıkması için ruhsat almak yeterli olmayacak. Bunun için projede zeminin tamamlanması gerekiyor ve kat irtifakı alma zorunluluğu gözüküyor.

SPK Seri III-60.1 sayılı “İpotek Finansmanı Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” 17.07.2014 tarihli ve 29063 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış olup, yayım tarihinde yürürlüğe girmiştir.

İpotek Finansmanı Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ

İFK’ların tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de iki ana iş kolunda faaliyet göstermesi beklenmektedir.

Bu iş kollarından biri likidite faaliyetidir (ing. “Liquidity Facility”). Likidite faaliyetinde konut finansmanı kuruluşları, bilançolarında bulunan konut kredilerini İFK’ya teminat olarak göstermekte ve karşılığında İFK’dan kaynak kullanmaktadır. İFK böylece konut finansmanı kuruluşlarına likidite sağlamış olmaktadır. İFK, sağlayacağı kaynak için gerekli olan fonu, başta borçlanma olmak üzere çeşitli sermaye piyasası araçlarının ihracından elde etmektedir. Likidite faaliyetinde, İFK’ya teminat olarak gösterilen konut kredileri, konut finansmanı kuruluşunun bilançosunda kalmaktadır.

Diğer iş kolu ise, menkul kıymetleştirme faaliyetidir (ing. “Securitization”). Menkul kıymetleştirme bilanço dışı bir finansman yöntemi olup, bu faaliyette bulunan İFK’lar, devraldıkları konut kredilerine dayalı olarak, konut finansmanı fonu kurmak suretiyle veya kurmaksızın ipotek dayalı menkul kıymet ihraç etmektedir.

İpotek Finansmanı Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile getirilen düzenlemelere özet olarak aşağıda yer verilmektedir.

- 1.İFK’lar münhasıran Tebliğde belirtilen faaliyetlerin yerine getirilmesi amacıyla anonim şirket şeklinde kurulmuş olan sermaye piyasası kurumu olarak tanımlanmıştır.
- 2.İFK’lar konut finansmanı kuruluşları, geniş yetkili aracı kurumlar, varlık kiralama şirketleri, TOKİ vb. kuruluşlar ile Kurulca uygun görülen kurum ve kuruluşlar tarafından kurulabilecektir.
- 3.İFK’lar, temel olarak, devraldığı veya teminat olarak aldığı kredi ve alacaklar karşılığında sermaye piyasası aracı ihraç edecek bir ikincil piyasa kuruluşu olarak tasarlanmıştır.
- 4.İFK’ların yapabileceği diğer faaliyetler detaylı olarak düzenlenmiş, yalnızca kendi yapacağı ihraçları değil konut finansmanı kuruluşları tarafından yapılacak ihraçları da destekleyici birtakım görevler (garanti verme, hizmet sağlayıcılık yapma vb.) üstlenebilmesi de mümkün kılınmıştır.
- 5.İFK’ların başlangıç sermayesi asgarî 10.000.000 TL olacaktır.

7. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ

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

Kurumsal Yönetim Tebliği ile;

1. Kurulun Seri:IV, No:56 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ” ile Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği” (Seri:IV, No:41 Tebliği) yürürlükten kaldırılmış ve söz konusu iki tebliğdeki hususlar yeniden düzenlenmiştir.
2. Paylarını ilk defa halka arz etmek üzere Kurul’a başvuran veya payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarı’nda işlem görecektir ortaklıkların, zorunlu ilkelere uyum konusunu belirleyen liste ilan edilene kadar üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yükümlülüklerine tabi olacakları hüküm altına alınmıştır.
3. SPKn’nun 17’nci maddesinde yer alan ve ortaklıkların ilişkili tarafları ile arasındaki işlemlere başlanmadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alma zorunluluğuna ilişkin hüküm Tebliğ’e eklenmiş ve sadece ortaklıkların değil, ortaklıkların bağlı ortaklıklarının da ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri işlemlerde aynı yükümlülüğe tabi olduğu hükme bağlanmıştır.
4. Seri:IV, No:41 Tebliği’nde düzenlenen “Pay sahipleri ile ilişkiler birimi” başlıklı madde; Tebliğ’de “Yatırımcı ilişkileri bölümü” olarak revize edilmiş, söz konusu maddeye bu bölümün ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak çalışması ve yürütmekte olduğu faaliyetlerle ilgili olarak en az yılda bir kere yönetim kuruluna rapor hazırlayarak sunmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.
5. Kurulun 09.09.2009 tarih ve 28/780 sayılı kararı ile düzenlenmiş olan ve “Teminat, Rehin, İpotek ve Kefaletler” hakkındaki kararı ayrıntılı şekilde Tebliğ’de düzenlenmiştir.
6. Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar bu Tebliğ kapsamına alınmamıştır.

8. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Amerikan Merkez Bankası(Fed)’nin para politikasındaki normalleşme süreci ve jeopolitik riskler global sermaye akımlarını olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Fed’in tahvil alımlarını sonlandırmasına ilişkin belirsizliğin ortadan kalkmış olması ve 2015 yılından önce faiz artışına gitmeyeceğine dair beklentilerdeki artış ile gelişmekte olan ülkelere

sermaye girişi yılın ikinci çeyreğinde tekrar başlamıştır. Bu sayede, söz konusu ülkeler para birimlerinde yaşanan değer kayıplarının bir kısmını telafi edebilmiştir.

Haziran ayı başında ekonomiyi canlandırma amacıyla Avrupa Merkez Bankası tarafından alınan radikal kararların ekonomide yaratacağı etkilerin uzun vadede gözlemlenebileceği tahmin edilmektedir. Avrupa Merkez Bankası'ndan gelen bu genişlemeci adım, Türkiye gibi dış kaynağa ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkelere bir süre daha zaman kazandırmış gibi gözükmemektedir. Bu dönem, özellikle gelişmekte olan ekonomiler açısından, içinde bulunulan koşulların artı ve eksileri ile gerçekçi bir tarzda değerlendirilerek yönetilmesi gereken bir dönemdir.

Söz konusu global gelişmeler çerçevesinde sanayi üretimi ikinci çeyrekte birinci çeyreğe göre yarı yarıya azaldı. Tüketici özellikle kredi kartlarındaki taksit sınırlamalarının etkisi ile kredi kartı yükümlölüklerini azaltırken, nakit ihtiyacının bir kısmını ihtiyaç kredileri ve kredili mevduat hesabı ile karşıladı. Yine de kredi çekiş hızında bir yavaşlama gözlemliyoruz. Büyük bir olasılıkla yılın ikinci üç ayında özel kesim talebinin büyümeye katkısının olumsuz olduğunu, net dış talepten büyümeye gelen katkının ise ilk üç aya göre daha düşük olduğunu göreeğiz. Sonuçta tarım kesiminden bir sürpriz gelmezse, yılın ikinci üç ayındaki reel ekonomik büyümenin yılın ilk üç ayının yarısı kadar olma olasılığı oldukça yüksektir.

Aralık 2013'te yaşanan siyasi gelişmeler sonrası ve 30 Mart 2014'te gerçekleştirilen yerel seçimler öncesinde siyasi belirsizliklerin arttığı ve gayrimenkul sektöründe talebin gerilediği bir ilk çeyreği geride bırakıldıktan sonra, ikinci çeyrekte ikinci çeyrekte faizlerin gerilemesi ve TL'nin değer kazanmasıyla konut sektöründe kısmi bir toparlanma gözlenmiştir. Ancak yılın ilk yarısında ortaya çıkan enflasyon artışı ile oluşan genel maliyetlerin yükselmesi ve döviz kuru artışları inşaat maliyetlerini de yukarı yönlü itmektedir. Yeni konutlarda yıllık fiyat artışı Temmuz'da %10.7'dir. Yabancılar ilk altı ayda Türkiye'de net 2 milyar USD gayrimenkul satın almışlardır.

Ticari gayrimenkul sektöründe ise ofis piyasasında hem arz, hem de talep tarafından oluşan hareketlilik yıl boyunca devam etmekle beraber, alışveriş merkezleri (AVM) açılışları daha ziyade Anadolu'ya kaymıştır. AVM'lerde Anneler Günü, Babalar Günü ve Shopping Fest gibi özel gün ve etkinlikler satışları hareketlendirmiştir. Shopping Fest cirosu geçen yıla göre %23.6 artış kaydetti.

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

2014 yılı projelerimizin teslim yılı olarak yatırımlarımızın meyvesini alacağımız bir yıl olacak. Öncelikle 24 Aralık'ta başlayan teslimlerle Mall of İstanbul konut ve ofislerini sahiplerini teslim etmeye devam ediyoruz. 30 Haziran sonuna kadar satışı yapılan 1.081 konutun 1.003'ünü, 180 ofisin 128'ini ve 24 yatay ofisin 14'ünü önsatış taahhüt sözleşmelerine istinaden satarak 591.6 milyon TL avans aldık. Bunların 840 konutunu,

126 ofisi ve 4 yatay ofisi teslim ederek 24 Aralık'tan 30 Haziran 'a kadar 466.5 milyon TL kesin satış geliri yazdık. Proje hasılatının %30'unu 31 farklı milliyete mensup yabancılardan elde ettik.

Projenin AVM kısmını ise 23 Mayıs 2014 tarihinde hizmete açtık. 153.963 m2 kiralanabilir alanı ile Türkiye'nin en büyük ikinci AVM'si olan Mall of İstanbul AVM, 350 mağazası, gurme centerı, özel tasarlanan eğlence parkı MOİPark'ı, geleneksel sanatlar sokağı ve gösteri sanatları merkezi ile sektöre farklı bir dinamizm kazandırmaya hazırlanıyor. AVM'nin %95'i kiralanmış durumda. Haziran sonunda %80 doluluğa ulaştık ve mağazalar dekorasyon çalışmalarını bitirdikçe bu doluluk oranı artıyor. Haziran ve Temmuz aylarında aylık 1 milyon ziyaretçi sayısının üstüne çıktık.

Ofis ve rezidans olmak üzere üç bloktan oluşan ve kaba inşaatının yüzde %75'i tamamlanan Torun Center projesinde konutların yüzde 32'si, ofislerin ise yüzde 35'i satıldı. Projede kulelerden birinde dış cephe kaplamalarına başladık. Haziran 2014 sonuna kadar taahhütlü önsatışlar sebebiyle Mapfre satışı dahil 384.7 milyon TL avans aldık.

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

Torunlar GYO'nun halka arz olduğu 2010 yılı dahil 2013 sonuna kadar 1.2 milyar TL yatırım yaptık. 2014-2017 arasında yatırım hedefimiz 2 milyar TL. Bu yılın ilk çeyreğinde 193.3 milyon ve ikinci çeyreğinde 195.4 milyon TL olmak üzere toplam 388.7 milyon TL yatırım yaptık. Bunun 225.9 milyon TL'sini Mall of İstanbul için harcadık.

Boğaza nazır Paşabahçe arazisi ve Eyüp'te TEM'in bitişiğindeki Kiptaş arsası izinlerinin yakın zamanda çıkmasını bekliyoruz. Kiptaş projesi için halihazırda 1.400 öntalep toplanmış durumda. Maltepe'deki arsamızı ise izin işlemlerinin uzaması sebebiyle ortağımıza sattık ve 5.5 milyon TL değer artış kazancı elde ettik.

Bu dönemde 5.2 milyar TL olan portföy değerinin %40'ını AVM ve %37'sini devam eden projeler oluşturmaktadır. Eyüp Kiptaş projesi henüz portföye girmemiştir. Bilanço büyüklüğümüz 6 milyar TL'ye ve piyasa değerimiz 1.7 milyar TL'ye ulaştı.

Talepteki yavaşlamaya rağmen AVM tarafında Türkiye ortalamasının üzerinde bir performans göstererek başarılı bir altı ayı geride bıraktık. Bulvar Samsun hariç 4 AVM'den

ortak alan geliri dahil 84.8 milyon TL toplam gelir elde ettik. Sadece kira gelirimiz geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %12.1 arttı. AVM'lerimiz %70 marjla çalışmaktadır. İlk üç ayda TL/USD 1.95 ve TL/€ 2.65 olarak sabitlediğimiz kur, ikinci üç ayda TL/USD 2,00 ve TL/€ 2,75 olarak uygulandı. 1 Temmuz'dan itibaren Torium hariç piyasa kuru uygulamasına geçtik. AVM ziyaretçi sayılarımız ilk altı ayda %4.2 ve kiracılarımızın ciroları %12 arttı.

Konut tarafında teslimine devam ettiğimiz Mall of İstanbul projesinin de katkısıyla 372.4 milyon TL konut satış geliri elde ettik. Korupark 3 projesinde 678 daireden 501 adedinin kesin satışını tamamladık. Böylece toplam net satış gelirlerimiz %372 artarak 457.8 milyon TL'ye çıktı.,

VAFÖK %341 artarak 283.3 milyon TL'ye ulaştı. Bu dönem tam olarak kontrolümüze geçen Torun Center proje ortaklığının 155.8 milyon TL değer artış kazancı VAFÖK'ü zıplattı. Bunu faaliyet karının bir parçası olarak kabul ediyoruz; zira Torun Center teslim edildikçe bu kar satış maliyetine dönecek.

Bu dönem satışlarımızın %81'1 konut ağırlıklı olduğundan, Mall of İstanbul'daki aktifleştirilen finansal gider maliyeti ve adil değerleme muhasebe uygulaması sebebiyle artan arsa payının da eklenmesi neticesinde %14 seviyesinde gerçekleşen brüt kar marjı şirket brüt kar marjını %26.3'e düşürdü.

İlk altı ayda TL USD'ye karşı %0.5 ve €'ya karşı %1.5 değer kazanmıştır. Şirketin 1.8 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 17.1 milyon TL kur farkı geliri oluşmuştur. Şirket ilk altı ayı 271 milyon TL net karla kapatmıştır.

Şirketimizin yüksek yatırım hamlesi içinde bulunduğu bu dönemde finansman dengesini de dikkate alarak 29.05.2014'te yapılan genel kurul neticesinde hissedarlarımıza 30 milyon TL temettü dağıttık.

10 Ağustos'taki Cumhurbaşkanlığı seçimi geride bırakılmış olmasına rağmen, 2015 yılındaki genel seçimler göz önüne alındığında Türkiye'de siyasi hareketliliğin, ekonomi gündeminin önünde gitmesi ihtimalini oldukça kuvvetlendirmektedir. Bu dönemde bütün dikkatimizi yeni borçlanma yapmadan projelerin zamanında bitirilmesine ve teslimine, operasyonel verimliliğe ve dinamik bir finansman politikasına yönlendireceğiz. 2014 yılının hem ülkemizin, hem de sektörümüzün daha da "değer"lendiği bir yıl olacağına yürekten inanıyorum.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

Aziz TORUN

9. 01.01.2014 – 30.06.2014 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Ekonomik görünüm

DÜNYA

a) Ekonomi

	GSYİH (%)			TÜFE (%)		
	2013	2014 T	2015 T	2013	2014 T	2015 T
Dünya	3.0	3.4	4.1	3.3	3.5	3.6
ABD	2.2	2.2	3.3	1.5	2.0	2.4
Japonya	1.5	1.2	1.5	0.4	2.7	1.7
Euro Bölgesi	-0.4	0.8	1.3	1.3	0.7	1.2
İngiltere	1.7	3.1	2.5	2.6	1.6	1.8
Avustralya	2.4	3.6	3.5	2.4	2.7	2.5
Kanada	2.0	2.5	3.0	0.9	2.2	2.1
Polonya	1.6	3.3	3.7	0.9	0.4	1.5
Türkiye	4.0	3.0	3.5	7.5	8.6	6.7
Güney Afrika	1.9	1.7	3.4	5.8	6.3	5.2
Rusya	1.3	0.8	2.4	6.8	7.2	5.0
Çin	7.7	7.8	8.0	2.6	2.2	3.0
Hindistan	4.4	5.5	6.5	10.1	7.4	7.4
Brezilya	2.5	0.9	1.2	6.2	6.4	6.1

Kaynak: Deutsche Bank, Macro Forecasts: Weekly Update 12 August 2014

Dünya Bankası 2014 yılı küresel büyüme tahminini yılın ilk yarısındaki zayıf büyüme doğrultusunda %3.2'den %2.8'e çekti. Kuzey Amerika'daki soğuk hava koşulları, finans piyasalarındaki dalgalanma ve Ukrayna krizi küresel büyümeyi yılın ilk yarısında baskılayan temel faktörlerdi. Banka 2015 ve 2016 tahminlerinde bir değişikliğe gitmeyerek %3.4 ve %3.5'te tuttu.

ABD ekonomisinin büyüme tahmininin 0.7 puan indirilerek %2.1 olarak güncellendiği raporda, Avro bölgesi (%1.1) ve Japonya'nın (%1.3) büyüme tahminlerinde bir değişikliğe gidilmedi. Gelişmiş ülke ekonomilerinin büyüme tahmini ABD'deki değişiklik nedeniyle 0.3 puan indirilerek %1.9'a çekildi.

Benzer şekilde gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahmini 0,5 puan indirilerek %4,8'e çekildi. Büyüme tahmini sadece 0,1 puan düşürülen Çin (%7,6) ile gelişmekte olan ülkelerin amiral gemisi olmayı sürdürüyor. Hindistan büyüme tahmini 0,7 puan düşürülmesine rağmen %5,5 büyüme ile başaltına gürüşmeye devam ediyor. Ukrayna krizi sonrası büyüme tahmini 0,6 puan düşürülen Rusya (%0,7) ekonomisi alarm vermeye başladı.

Global ekonomide toparlanma sürecindeyiz. Ancak gelişmiş ülkelerdeki toparlanma konusunda temkinli bir iyimserlik söz konusu. Bu da merkez bankalarının önümüzdeki birkaç yılda genişlemeci para politikalarının devamını gerektiriyor.

Politika faizinin ABD'de 2015'de %1.25; 2017'ye kadar kademeli %2.5-%3.0 bandına çekilmesi bekleniyor. Avrupa Merkez Bankası ve Japonya Merkez Bankası politika faizlerinin ise en az 2015 sonuna kadar sıfır düzeyinde kalması öngörülüyor. Sonrasında da negatif /sınırlı reel faiz.

Japonya'da Abenomics'in başarısının sürmesi için bir dizi yapısal reformun hayata geçmesi gerekli. Euro bölgesinde ise güven ortamının sağlanmasına ilişkin önemli mesafe kat edildi. Ancak, krizin getirdiği olumsuz miras da devam ediyor: Ülkelerarası farklılaşan ekonomik görünüm, borcun sürdürülebilirliği konusundaki soru işaretleri, yapısal reformlarda yavaş ilerleme gibi. Büyümeyi desteklemek için ECB'den 2018'in sonuna kadar bankalara büyük miktartlı likidite imkanı sağlanacak.

Ancak, önümüzdeki birkaç yılda gelişmiş ülkelerdeki büyümenin geçtiğimiz yıllara göre daha güçlü olması bekleniyor. Dış talep koşulları ülkemiz açısından daha olumlu olabilecek. Euro/ dolar paritesine bakıldığında ABD büyümesinin Euro bölgesine göre daha güçlü kalması ve görelî daha yüksek faiz sebebiyle kademeli olarak güçlenen bir dolar öngörüyoruz.

Halihazırdaki jeopolitik risklerin gidişatını öngörmek ve etkilerini ölçmek zor. Bu riskleri Ukrayna/Rusya; Orta-Doğudaki gelişmeler, Kuzey-Güney Kore; Çin ve komşu adalar gerginliği olarak belirtebiliriz. Öngörümüz bu risklerin belirgin bir kötüleşmeye dönüşmemesi yönünde. Bu bağlamda, ekonomileri önemli ölçüde etkileyebilecek iki önemli risk faktörünü belirtebiliriz. İlki yeni bir Doğu-Batı gerginliği, ikincisi ise Ortadoğudaki gerginliklerin artması/yayılması ile petrol fiyatlarında görülebilecek ani ve kalıcı yükseliş.

Riskten kaçış dalgası ile birlikte, doların ve güvenli liman varlıklarının güçlenmesi, riskli aktiflerde volatilité, risk primlerinde artış, yatırım iştahının azalması, sermaye akımlarında kısıtlar ve artan korumacılık eğilimi görebiliriz.

b) İnşaat sektörü

ABD'de konut inşaat harcamalarında toparlanma ilk çeyrek ardından ikinci çeyrekte kademeli olarak artmaktadır. Yıllık inşaat harcamaları Mayıs ayı sonunda 650.8 milyar USD'e yükselmiştir.

TABLO.1 ABD İNŞAAT HARCAMALARI
YILLIK (MİLYAR DOLAR)

DÖNEM	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI	TOPLAM İNŞAAT
2012 Q2	277,7	478,6	756,3
2012 Q3	296,9	500,6	797,5
2012 Q4	303,3	532,3	835,6
2013 Q1	325,1	544,0	869,2
2013 Q2	341,1	556,0	897,1
2013 Q3	346,1	570,4	916,5
2013 Q4	363,8	582,9	946,7
2014 Q1	383,0	568,6	951,6
2014 NİSAN	382,9	570,6	953,5
2014 MAYIS	360,0	596,1	956,1

Kaynak: US Bureau Of Census

ABD’de mevcut ev satışları ve yeni konut satışları Nisan ayında yeniden artışa geçmiştir. Mayıs ayında ise mevcut ve yeni ev satışlarında önemli bir sıçrama yaşanmıştır.

TABLO. 2 ABD KONUT SEKTÖRÜ

DÖNEM	YENİ EV SATIŞLARI AYLIK BİN	MEVCUT EV SATIŞLARI YILLIK BİN	KONUT FİYAT ENDEKSİ CS 20
2012 Q1	349	4,460	134,1
2012 Q2	360	4,410	142,3
2012 Q3	384	4,780	146,2
2012 Q4	396	4,900	146,0
2013 Q1	443	4,940	148,6
2013 Q2	455	5,060	159,5
2013 Q3	403	5,260	165,7
2013 Q4	441	4,870	165,6
2014 Q1	407	4,590	166,8
2014 NİSAN	433	4,740	168,7
2014 MAYIS	504	5,040	

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

Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde inşaat sektörü üç yıllık küçölme ardından 2014 yılı ilk çeyrek döneminde %6,7 oranında büyümüştür. Büyüme Nisan ve Mayıs aylarında da sürmüştür. Avrupa Birliği inşaat sektöründe büyüme inşaat malzemeleri pazarını da genişleme yönünde destekleyecektir.

**TABLO.3 EURO ALANI İNşAAT SEKTÖRÜ
BÜYÜME DEğİşİM YÜZDE**

DÖNE M	TOPLAM İNşAAT SEKTÖRÜ	KONUT İNşAATI	KONU T DIşI BİNA İNşAATI
2012 Q1	-5,9	-5,3	-9,0
2012 Q2	-6,1	-5,7	-7,7
2012 Q3	-4,7	-4,0	-6,5
2012 Q4	-4,3	-4,1	-5,1
2013 Q1	-5,9	-5,5	-7,8
2013 Q2	-3,6	-3,6	-4,0
2013 Q3	-1,1	-1,0	-1,9
2013 Q4	-1,2	-1,0	-2,1
2014 Q1	6,7	7,3	5,0
2014 MAYIS	3,5	5,3	-2,6

Kaynak: Eurostat

TÜRKİYE

a) Ekonomi

Türkiye bu yıl içinde iki önemli seçimi geride bıraktı. şimdi normalde beklenen gelişme belirsizliklerin sona ermesiyle ekonominin hareketlenmesi olmalı. Ancak bu kez tersinin olma ihtimali çok yüksek. Çünkü yeni dönemde siyasi gerilim ve belirsizlikler daha da artacağa benziyor. Haziran'da veya belki de daha önce yapılacak genel seçimler, bu gerilim ve belirsizlik koşullarını daha da şiddetlendirecek.

Uluslararası gelişmeler bu kırılganlığı daha da artırabilecek durumda. Suriye ve Irak'taki gelişmeler canımızı daha da yakacak. Ukrayna'daki gelişmeler ve Avrupa ekonomilerindeki toparlanmadaki tekleme işaretleri ihracatı olumsuz etkileyebilecek

faktörler. ABD’de parasal genişlemenin sona ermesi ve faiz artışının gündeme gelmesi, Türkiye’ye zaten soğuk bakan sıcak parayı etkileyecek gelişmeler.

Mart 2014’te hanehalkının finansal varlıkları 730.1 milyar TL ve finansal yükümlülükleri de 371.4 milyar TL’ye çıktı. Hanehalkının borcunda özellikle son dönemde başta BBDK olmak üzere kamu otoritelerinin aldığı önlemlerin etkisi hissedilirken, varlıklarda son 6 ayda yaşanan artış %7 düzeyinde. Hanehalkının finansal borçlarının %34’ünü konut oluşturuyor. Taşıtın payı %2 ve ihtiyaç kredilerinin payı da %41’e çıktı. Bireysel kredi kartının payı ise %22.5’e geriledi. Tüketici özellikle kredi kartlarındaki taksit sınırlamalarının etkisi ile kredi kartı yükümlülüklerini azaltırken, nakit ihtiyacının bir kısmını ihtiyaç kredileri ve kredili mevduat hesabı ile karşıladı.

Yıllar	Bireysel kredi stoku (Milyon TL)	Konut (%)	Taşıt (%)	İhtiyaç (%)	Kredi kartı (%)
2004	26.448	9.9	15.9	22.3	51.9
2005	46.826	27.8	13.6	21.8	36.8
2006	68.986	33.9	9.7	25.3	31.1
2007	93.981	34.5	6.5	30.9	28.0
2008	116.543	33.7	4.7	32.9	28.7
2009	129.784	34.6	3.4	33.9	28.1
2010	172.623	35.2	3.3	36.2	25.2
2011	223.416	33.4	3.3	38.7	24.6
2012	264.469	32.5	3.0	37.8	26.6
2013	330.414	33.4	2.6	39.1	24.9
2014/06	336.871	34.1	2.2	41.1	22.5

Ticari bankaların kredi büyümesi nominal olarak yüzde 20’nin altına iniyor. Tüketici tarafındaki fonlama ticari kredilere göre daha yavaş büyüyor. Tahmin edilebileceği gibi, bankaların taşıt kredisi stoku küçülüyor. Son haftalarda taşıt kredileri önceki seneye göre yüzde 10 oranında geriledi. Bu daralma, otomobil iç pazarı ve buna paralel olarak ithalattaki daralmaya paralel gidiyor.

Bu arada; kredi genişlemesi kamu bankaları eliyle oluyor. Kamu bankalarının nominal kredi genişleme hızı senelik yüzde 24’lere ulaşırken, özel bankalarda bu rakam yüzde 17’lerin altına indi.

Kredi faizleri (%)	24 Ocak	28 Mart	4 Temmuz
İhtiyaç	14.86	17.11	15.52
Taşıt	13.24	15.27	12.38
Konut	11.64	13.83	11.72
Ticari	12.13	15.35	12.82
Kredili mevduat hesabı hariç ticari	11.07	14.66	11.78
Tüketici ortalama	13.70	16.05	14.05

Kaynak: Merkez Bankası

Bazı faiz oranları 4 Temmuz itibariyle 24 Ocak düzeyinin de altına geldi. Özellikle konut ve ticari kredi faizlerinin %12'nin altına inmesi ve aylık maliyetin %1'in altında oluşması kredi kullanımını teşvik eden bir unsur.

Kredi hacmi artarken, kredi kartı harcamaları geriledi. 18 Temmuz 2014 itibariyle kredi hacmi 1.132.800 milyon TL'ye yükseldi. 2013 sonunda %108.4 olan kredi mevduat oranı 03 Temmuz 2014'te %112.1'e yükseldi. Bu oran kredi/TL mevduat için %145'e gelmiş durumda. Bu dönemde kredi kartı harcamaları 73.5 milyar TL'ye geriledi. Kredi kartı harcamalarının 35.1 milyar TL'sini taksitli, 38.3 milyar TL'sini taksitsiz harcamalar oluşturdu. Kredi kartına taksit sınırlamasının getirildiği 1 Şubat 2014'e göre taksitli kredi kartı harcamaları %26.6 azalış gösterirken, taksitsiz kredi harcamaları geçen yılın aynı dönemine göre %17.1 arttı.

Yılın ilk 5 ayında bireysel kredi ve kredi kartı borcunu ödemeyenlerin sayısı %25 arttı ve 514.712 kişiye çıktı. Yıllık olarak bakıldığında ise 2014 yılın Mayıs ayı sonu itibariyle bankalara ödeme yapamayanların sayısı toplamda 3.183.423 kişiye ulaştı. 2013 yılının tamamında 745.706 karşılıksız çek bulunurken, bu yılın ilk altı ayında sayı 311.763 olarak gerçekleşti.

Geçen sene toplamında %29 büyüyen ihtiyaç kredileri bu yıl %10-12 arasında büyüyeceğe benziyor. Geçen yıl %6 büyüyen taşıt kredilerinin 2014'te %6 gerilemesi bekleniyor. Konut kredisi artış hızı %27'den %12'ye yavaşlayacak.

ETTE tüketim endeksinin ilk yarılarına göre nominal ve reel değişimine baktığımızda çok çarpıcı biçimde bir tüketim yavaşlaması görüyoruz. Bu yılın ilk yarısındaki tüketim, geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak %2.3 azaldı. Yani Türkiye'de kredi kartı kullanılarak gerçekleştirilen tüketim ilk altı ayda geçen yılın %2.3 altında kaldı. Zaten tüketimin artış hızında 2011 yılından başlayan bir azalma vardı. İlk yarılar itibariyle bir önceki yıla göre 2011'de %6.5 olan reel tüketim artışı, 2012'de %5.6'ya, 2013'te %1.7'ye indi, bu yıl ise negatife döndü. Faiz indiriminden kısa vadede tüketimin desteklenmesi ve giderek büyüyen inşaat sektöründeki stokların eritilmesi gibi yararlar beklenmektedir.

ETTE (Bir yıl önceye göre değişim)	Birinci yarı	İkinci yarı
Nominal		
2010	8,6	10,1
2011	12,5	15,7
2012	15,6	12,2
2013	9,1	8,0
2014	6,3	
Reel		
2010	(0,3)	2,5
2011	6,5	6,9
2012	5,6	4,2

2013	1,7	(0,1)
2014	(2,3)	

2014'ün ilk yedi ayında otomobil satışları %21.69, hafif ticari satışları %29.5 düştü. Otomotiv sektörü 2014 yılından itibaren daralma yaşıyor. Kur ve faiz oranlarındaki yükselişler, otomobil ÖTV oranlarındaki artış, BDDK'nın kredi işlemlerine yönelik getirdiği sınırlamalar ve özel sektör yatırımlarındaki yavaşlama pazarda daralmaya yol açtı.

Beyaz eşya satışları 2014 Ocak-Haziran döneminde %7 gerileyerek 2.98 milyon adet olarak gerçekleşti. Beyaz eşya satışları seçim dönemi belirsizliği ve tüketici güvenindeki gerilemeyle Ocak ayında %14, Şubat'ta %13, Mart'ta %15, Nisan'da ise %14 gerilemenin ardından Mayıs'ta %3 artış kaydetmişti. Haziran'da ise %8 arttı. Seçim döneminin yarattığı belirsizliğin geride kalması ve düzelme eğiliminde olan tüketici güven endeksi ile yurtiçi satışlarda beklenen toparlanmanın talebe yansımaya devam ettiğini görüyoruz.

Bu yılın ilk yedi ayında TÜFE %6.18, yıllık olarak %9.32 olarak gerçekleşti. Temmuzda eğlence ve kültür, haberleşme ile lokanta ve oteller, en yüksek fiyat artışı olan kalemler arasında yer aldılar. Hükümet enerji zamlarını ertelemek başta olmak üzere enflasyonu geçici olarak düşük tutmaya çalışıyor. Hükümetin beklettiği zamların da seçimlerden sonra devreye girmesi, durumu daha da bozacaktır.

Yurtiçindeki alışverişlerden alınan KDV ile ÖTV rakamları net olarak ekonominin seyri ile ilgili bilgi vermesi açısından büyük önem taşıyor. Bu iki vergi tüketicinin alışveriş talebini ortaya koyuyor. İlk altı ayda ithalde alınan KDV %1.8, dahilde alınan KDV %3.7 ve ÖTV %1.8 arttı.

TUIK'in açıkladığı son verilere göre Haziran'da ihracat 12.9 milyar USD oldu ve geçen yıla göre %4 arttı. İthalat ise 20.8 milyar USD'de kaldı, geçen yıla göre %1'lik bir gerileme var. İlk altı ayda ihracatta %6.8 artış gerçekleşti, ithalat ise %4.8 azaldı. Döviz sepeti geçen yılın Haziran ayı ortalamasında 2.1966 düzeyinde bulunuyordu. Sepet bu yıl Haziran'da 2.4958'e çıktı, yani %13.6 arttı. Bu yılın ilk altı ayında döviz sepeti 2.5654 düzeyinde oluştu. Geçen yılın aynı dönemdeki 2.0916'ya göre %22.7 gibi önemli bir artış var. Kur artışı ihracatı aynı ölçüde yukarı çekmiyor.

	2014	2013	Değişim (%)
Haziran			
Sepet kur (0.5 USD+0.5 €)	2.4958	2.1966	13.6
İhracat	12.9	12.4	4.0
İthalat	20.8	21.0	(1.0)
Ocak-Haziran			
Sepet kur	2.5654	2.0916	22.7
İhracat	80.2	75.1	6.8
İthalat	119.7	125.8	(4.8)
Yıllık			
Sepet kur	2.4512	2.0639	18.8

İhracat	156.8	153.3	2.3
İthalat	245.6	245.0	0.2

Sanayi üretimi ilk çeyrekte geçen yılın %5.3 üstünde gerçekleşmişti. Üretim artış hızı, ikinci çeyrekte %2.5'e geriledi. Geçen yılın ilk yarısında %2.3 olan sanayi üretimindeki artış, bu yıl aynı dönemde %3.8'e çıkmıştı. Ama artış eğilimindeki yönün aşağı dönmesi, bu oranlar arasındaki makasın yakın zamanda kapanacağını işaretini veriyordu. İlk çeyrekte sanayi üretiminde %5.3 artış olurken, büyüme hızı da %4.3 olarak gerçekleşmişti. İkinci çeyrekte sanayi üretimi değişimi %2.5'e indi. İkinci çeyrekte büyümenin %2.0-2.5 arasında oluşması şaşırtıcı olmayacak. Yılın ilk yarısındaki büyüme en iyi olasılıkla %3.3 dolayında gerçekleşecek.

	Sanayi üretimi			Büyüme		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
1. çeyrek	5,3	1,3	3,9	4,3	2,9	3,1
2. çeyrek	2,5	3,2	3,6		4,5	2,7
3. çeyrek		3,9	1,9		4,3	1,5
4. çeyrek		3,8	0,9		4,4	2,1
Yıllık		3,0	2,5		4,0	2,1

Büyük bir olasılıkla yılın ikinci üç ayında özel kesim talebinin büyümeye katkısının olumsuz olduğunu, net dış talepten büyümeye gelen katkının ise ilk üç aya göre daha düşük olduğunu göreceğiz. Sonuçta tarım kesiminden bir sürpriz gelmezse, yılın ikinci üç ayındaki reel ekonomik büyümenin yılın ilk üç ayının yarısı kadar olma olasılığı oldukça yüksek.

Son yılların en belirleyici gelişmelerinden biri, yurtdışından kaynak sağlanması ve bu yolla büyüme ile cari açığın finanse edilmesidir. Türkiye'nin toplam brüt dış borç stoku birinci çeyrek sonunda 386.7 milyar USD'ye ulaştı. Dış borcun milli gelire oranı ise 2002'deki %56,2 düzeyinden %48 ile en yüksek seviyesine çıktı.

Yıl-Milyon USD	Hazine	TCMB	Özel sektör	Brüt dış borç stoku	Borç/GSYH
2002	64.533	22.033	43.056	129.592	56,2
2003	70.844	24.373	48.941	144.157	47,3
2004	75.668	21.410	64.099	161.177	41,3
2005	70.411	15.425	84.976	170.813	35,5
2006	71.587	15.678	121.060	208.324	39,6
2007	73.525	15.801	121.060	208.324	39,6
2008	78.306	14.066	188.787	281.159	37,9
2009	83.482	13.162	172.430	269.074	43,6
2010	89.081	11.565	191.205	291.850	39,9
2011	94.205	9.334	200.119	303.658	39,2
2012	103.947	7.088	226.643	337.679	42,9
2013	115.811	5.234	267.092	388.137	47,3
1Ç 2014	117.034	4.862	264.890	386.786	48,0

Özel sektörün toplam dış borcu Mayıs sonu itibariyle 275 milyar USD'ye dayandı. Beş ayda dış borç 6.5 milyar USD arttı. Özel sektör orijinal vadesi daha uzun olanlar da dahil vadesi bir yıl içinde dolacak yaklaşık 143 milyar USD dış borç ödeyecek. Reel kesimin 169 milyar USD döviz pozisyon açığı var.

Milyon USD	Mayıs	Nisan	Aralık	Aylık fark	5 aylık fark
Kısa vadeli borç	111.583	108.308	110.939	3.275	644
Yurtdışından sağlanan uzun vadeli kredi	163.216	163.682	157.274	(466)	5.942
Toplam	274.799	271.990	268.213	2.809	6.586

Türkiye'nin 2014 yılı Haziran ayında cari işlemler açığı 4.093 milyon dolar, yıllıklandırılmış bazda cari işlemler açığı 52.176 milyon dolar oldu. İlk altı aylık tabloda dikkati çeken, sermaye hareketi ile yurda giren dövizin açığı kapatmaya yetmemiş olmasıdır. İlk altı ayın açığı 24.1 milyar dolar, sermaye hareketi ile yurda giren döviz net 19 milyar dolardır. Nereden geldiği belli olmayan toplam 6.3 milyar dolar eklendiği halde, döviz girişi açığı kapatamadığından, ilk altı ayda rezervlerden 1.2 milyar dolar döviz eklenmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır.

İç talep ve bunu ateşleyen krediler yavaşlıyor. Dış talepte jeopolitik problemler ihracatçıyı zorluyor. Buna ilave olarak Türk Lirasının reel değerinin son aylarda yükselmesi ihracatçıya ikinci darbeyi vuruyor. Bu faktörler bu örgüde devam ederse, üçüncü ve dördüncü çeyrekte büyüme, hem iç, hem de dış talep etkisiyle gevşeyecek demektir. Yüzde 4 büyümeye ulaşmak ya da uzaklaşmaması isteniyorsa, dış talepten daha iyi yararlanmak için kurlara dikkat edilmesi gerekiyor. Türkiye de bu risklerin artmasından dış talep, artan enflasyon, daha sıkı para politikası, daha zorlu finansman koşulları açısından etkilenebilecektir.

b) İnşaat sektörü

2014 yılının ilk çeyrek döneminde toplam inşaat harcamaları geçen yılın ilk çeyrek dönemine göre cari fiyatlarla yüzde 18,1 artarak 38,71 milyar TL olmuştur.

Kamu'nun inşaat harcamaları yüzde 17,9 artarak 14,85 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Kamu kesiminde başlayan ve devam eden büyük alt ve üst yapı projeleri ile kamu inşaat harcamaları halen yüksek gerçekleşmektedir.

Özel sektör inşaat harcamaları ise 2014 yılı ilk çeyreğinde reel olarak yeniden büyümüş ve cari fiyatlarla yüzde 18,2 artarak 23,87 milyar TL'ye yükselmiştir.

2014 yılının geri kalanında kamu harcamalarının yavaşlayarak sürmesi beklenirken, temel belirleyici özel sektör inşaat harcamaları olacaktır.

TABLO.1 KAMU VE ÖZEL SEKTÖR İNŞAAT HARCAMALARI (MİLYON TL)

DÖNEM	KAMU SEKTÖRÜ İNŞAAT	ÖZEL SEKTÖR İNŞAAT	GENEL İNŞAAT
2011 Q1	7,750	18,128	25,878
2011 Q2	10,895	20,184	31,079
2011 Q3	12,166	18,160	30,236
2011 Q4	10,915	19,767	30,682
2011	41,728	76,240	117,968
2012 Q1	8,398	22,188	30,586
2012 Q2	12,045	22,011	34,056
2012 Q3	12,473	18,654	31,127
2012 Q4	12,085	19,254	31,339
2012	44,552	82,375	126,927
2013 Q1	12,592	20,185	32,777
2013 Q2	15,688	21,696	37,384
2013 Q3	16,185	19,159	35,344
2014 Q4	16,787	19,404	36,191
2013	61,252	80,444	141,696
2014 Q1	14,845	23,866	38,711

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat sektöründe istihdam Nisan ayında 1,91 milyon kişi olmuştur. 2014 yılı Nisan ayı itibariyle inşaat sektöründe istihdam geçen yılın Nisan ayının 196 bin kişi üzerindedir.

TABLO.2 İNŞAAT SEKTÖRÜNDE İSTİHDAM

DÖNEM	TOPLAM İSTİHDAM (000 KİŞİ)	İNŞAAT SEKTÖRÜ İSTİHDAM (000 KİŞİ)	İNŞAAT SEKTÖRÜ PAY %
2012 MART	22,962	1,408	6,1
2012 HAZİRAN	24,616	1,927	7,8
2012 EYLÜL	24,543	1,901	7,7
2012 ARALIK	23,984	1,666	6,9
2013 MART	24,101	1,612	6,7
2013 HAZİRAN	25,366	1,948	7,7
2013 EYLÜL	24,899	1,883	7,6
2013 ARALIK	24.320	1,784	7,3
2014 MART	25.583	1.812	7,1
2014 NİSAN	26.194	1.906	7,3

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat sektörü güven endeksi yeni yılın ilk ayında önemli bir artış göstermişti. Şubat ayındaki gerileme ardından inşaat sektörü güven endeksinde Mart ve Nisan aylarında artış yaşanmış, Mayıs ayında da sınırlı da olsa güven endeksinde artış sürmüştü. Haziran ayında ise güven endeksindeki artış durağanlaşmış ve sınırlı bir gerileme gerçekleşmiştir. Güven endeksi geçen yılın Haziran ayının 3,6 puan altında bulunmaktadır.

Mevcut inşaat işleri seviyesi 2014 yılının ilk iki ayında geriledikten sonra Mart ayında sekiz ay sonra ilk kez bir önceki aya göre yükselmişti. Nisan ve Mayıs aylarında da bu artış sürmüştür. Haziran ayında da mevcut inşaat iş seviyesi Mayıs ayına göre 3,3 puan daha artmıştır.

Bu artışta mevsimsellik ile birlikte, yeni işlere başlama kararlarındaki toparlanma da etkili olmaktadır. Ancak mevcut iş seviyesi halen geçen yılın aynı dönemine göre 3,0 puan geridedir.

Yeni alınan inşaat işleri Ocak ayındaki artışın ardından Şubat-Nisan döneminde gerileme göstermiştir. Yeni alınan işlerde Mayıs ayında yeniden önemli bir toparlanma yaşanmıştır. Haziran ayında da yeni alınan inşaat işlerinde bu toparlanma sürmektedir. Ancak toparlanma ivme kaybetmiştir. Yeni alınan iş seviyesi geçen yılın aynı döneminin 1,6 puan altındadır.

İnşaat maliyetlerine ilişkin olarak açıklanan yeni yılın ilk yarıyıl verileri değerlendirildiğinde, konut inşaat maliyetlerinde enflasyonun üzerinde bir artış olduğu görülmektedir. Yılbaşına göre konut inşaat maliyetleri yüzde 7,6 artış göstermiştir. İşçilik maliyetleri yüzde 7,2 ve malzeme maliyetleri ise yüzde 7,7 artış göstermiştir. Konut inşaat maliyetlerinde yıllık artış ise yüzde 11,3 olmuştur

Konut inşaat maliyetlerinin yılın ilk yarısında hem işçilik, hem de malzeme tarafında arttığı görülmektedir. Yılın ilk yarısında ortaya çıkan enflasyon artışı ile oluşan genel maliyetlerin yükselmesi ve döviz kuru artışları inşaat maliyetlerini de yukarı yönlü itmektedir.

TABLO. 4 KONUT İNŞAAT MALİYETLERİ 2005=100

DÖNEM	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME
2011 Q1	154,49	174,45	149,23
2011 Q2	161,11	178,52	156,52
2011 Q3	166,88	179,72	163,5
2011 Q4	168,48	180,55	165,3
2012 Q1	170,66	183,93	167,16
2012 Q2	171,73	188,76	167,24
2012 Q3	171,83	190,03	167,16
2012 Q4	172,6	191	167,7
2013 Q1	175,8	196,2	170,4
2013 Q2	178,6	200,1	172,9
2013 Q3	182,7	202,4	177,5
2013 Q4	184,8	204,9	179,5
2014 Q1	195,4	213,3	190,7
2014 Q2	198,8	219,7	193,3

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

c) Konut sektörü

Maliye Bakanlığı 2B arazilerinin satışından bugüne kadar toplam 2.5 milyar TL tahsil etti ve 448.000 kişiye 1.422.000 dekar arazinin satışını yaptı. En fazla başvuru 321.020 m2 ile Kastamonu, 240.743 m2 ile Antalya, 234.308 m2 ile Sakarya, 208.965 m2 ile Balıkesir, 204.145 m2 ile Ankara ve 163.029 m2 ile Samsun'da yapıldı.

Hanehalkının %67'si kendi konutlarında oturuyor, %24'ü ise kiracı. İstanbul'daki hanehalkının %31'i kirada oturuyor. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca yürütülen kentsel dönüşüm çalışmalarında İstanbul'da 96.048, İstanbul dışındaki tüm illerde 44.277 olmak üzere toplam 140.325 konut ve işyeri riskli olarak tesbit edildi. Türkiye'de 20 yıllık süreçte afet riski taşıyan 6.5 milyon yapının yıkılacağı tahmin ediliyor.

Haziran ayındaki konut satışı yaklaşık 93.000 oldu ve geçen yılın Haziran ayındaki 96.000'e göre %3.6 azaldı. Bu oran önceki üç ayda %10'un üstünde gerçekleşen azalmayla kıyaslandığında görece iyi bir orandır. Konut satışındaki gerileme belirgin olarak hız kesmiş görünüyor. Ancak bunda, geçen yılın Haziran ayında Gezi dolayısıyla ortaya çıkan konut satış sayısındaki gerilemenin yarattığı olumlu baz etkisinin rol oynadığı da bir gerçek.

	2014	2013	Değişim (%)
Ocak	87.639	87.444	0.2
Şubat	82.597	88.519	(6.7)
Mart	87.617	97.956	(10.6)
Nisan	83.610	95.381	(12.3)
Mayıs	90.377	103.261	(12.5)
Haziran	92.936	96.424	(3.6)
Temmuz		106.636	
Ağustos		84.480	
Eylül		102.280	
Ekim		76.344	
Kasım		102.681	
Aralık		115.784	
6 aylık	524.776	568.985	(7.8)
Yıllık		1.157.190	

Haziran'daki konut satışı geçen yılın %3.6 altında kalırken, yılın ilk yarısındaki gerilemenin oranı %7.8 oldu. Geçen yılın ilk yarısında 569.000 olan konut satışı, bu yıl 525.000'de kaldı.

Bu yılın ilk yarısında 525.000 olan konut satışının 242.000'ini ilk satışlar, 283.000'ini ikinci el satışlar oluşturdu. Geçen yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %4.2, ikinci el satışlar %10.6 azaldı.

Geçen yılın Haziran ayında yaklaşık 44.000 olan kredili konut satışı %27 azalarak, bu yıl 32.000'de kaldı. Kredili konut satışında yılın ilk altı ayındaki azalmanın oranı ise %32.4 oldu. Kredili olarak satılan konut sayısı 245.000'den 166.000'e geriledi.

	Haziran			Ocak-Haziran		
	2014	2013	Değişim (%)	2014	2013	Değişim (%)
İpotekli						
İlk satış	13.791	19.178	(28.1)	73.576	105.447	(30.2)
İkinci el satış	18.238	24.585	(25.8)	92.230	139.938	(34.1)
Toplam	32.029	43.763	(26.8)	165.806	245.385	(32.4)
Diğer						
İlk satış	28.829	24.167	19.3	168.267	146.916	14.5

İkinci el satış	32.078	28.494	12.6	190.703	176.684	7.9
Toplam	60.907	52.661	15.7	358.970	323.600	10.9
İlk satış	42.620	43.345	(1.7)	241.843	252.363	(4.2)
İkinci el satış	50.316	53.079	(5.2)	282.933	316.622	(10.6)
Toplam	92.936	96.424	(3.6)	524.776	568.985	(7.8)

Kredili konut satışında dramatik düşüşler yaşanırken, kredi kullanılmaksızın gerçekleşen satışlar normal seyrinde devam ediyor. Bu tür satışlar Haziran'da %15.7, ilk altı ayda ise %10.9 arttı. Vatandaşın kredi kullanarak konut satın almaktan kaçınmasının başında faiz oranının yüksek bulunması geliyor. Özünde vatandaş en çok etkileyen ve alım kararını sonrası bıraktıran etken belirsizlik.

Merkez Bankasının faiz indirimi konut kredisi faizlerine yavaş yavaş yansımaya başladı. Bazı bankalar faiz oranını %1'in altına çekerken indirimin sektörün geneline yayılması bekleniyor. Balon tartışmaları ve konut kredisi faiz oranlarında Mayıs 2013'ten bu yana görülen kademeli yükselişin ardından, konut kredisi faiz oranları tekrar 0.90% seviyelerini görünce piyasaya hareketlendi.

Toplam konut kredilerindeki artış hızı yenyılda önemli ölçüde yavaşlamıştır. Aralık ayı sonunda 110,1 milyar TL olan konut kredileri, Haziran ayında 114,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yılın ilk yarısında konut kredileri yüzde 4,4 artmıştır. Haziran ayında konut kredilerinde yıllık büyüme ise yüzde 14,4'e gerilemiştir.

Nitekim Türkiye'de 2014 yılında krediye erişim zorlaşınca konut talebi de düştü. Türkiye'de hanehalkı borç stoku oranı (hanehalkı borç stoku/harcanabilir gelir) henüz krize giren ülkelere kadar yüksek değil, %55 dolayında.

Yılın ilk altı ayında markalı proje üreten müteahhitler 42 konut projesinde toplam 25.951 konutu satışa sundular. İstanbul Anadolu yakasında Kartal ve Sancaktepe, Avrupa yakasında ise Büyükçekmece ile Başakşehir yatırımlarda önplana çıktı. Bu dönemde düşen konut talebini canlandırmak isteyen müteahhitler, şirket bünyesinde uzun vadeli ve sıfır faizli taksit seçenekleri sundu.

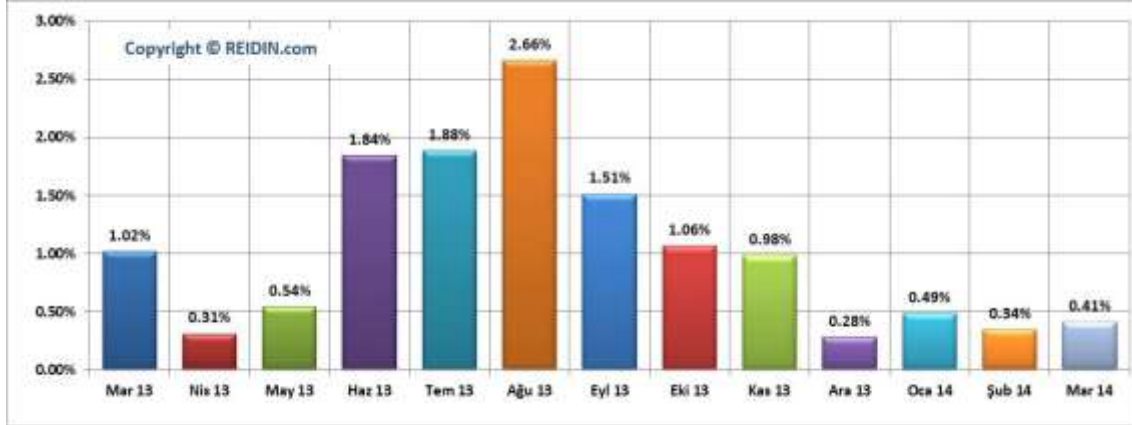
2010 Ocak-2014 Nisan döneminde Türkiye'deki konut fiyatlarındaki reel artış %14.62, İstanbul'da %28.96. Küresel rekabet kentler arasında rekabete dönüşüyor. Türkiye de İstanbul üzerinden büyüyor ve dünyada İstanbul ile rekabet ediyor. İstanbul henüz büyümesini tamamlamadı. Kent doğal büyüme sınırlarına gelmedi. Kırsaldan kente, doğudan batıya göç hareketleri bitmedi. Türkiye'de Batıya benzer bir konut balonunun olmayacağını nedeni de, satın alındıktan sonra konutun değer artışı kadar konut sahibine bankalarca kredi açılmamasıdır.

Son on yıldır Türkiye konut sektörünün önünü açacak düzenlemelere gitti. Kamusal desteğin yanında bankacılık sektöründe faiz oranlarının düşeceği yönlü beklentisi nedeni ile aktif pasif yönetimini buna göre düzenledi, doğru durasyon kullanarak yüksek faiz

marjı elde ettiği konut kredilerine yöneldi. Bu politikalar GSYH'nın yükselişine katkı sağlarken, hanehalkı borçlanmasını da üst noktalara taşıdı, oran %55'e ulaştı.

2014 yılı sonunda konut satışlarını 1 milyon adedin üstüne çıkabileceği, ancak geçen seneki seviyesi olan 1.157.190 adedin altında kalacağı tahmin ediliyor.

Aylık konut fiyat artışı (%)



REIDIN'e göre, Temmuz ayında yeni konut fiyatlarında bir önceki yılın aynı ayına göre artış %10.79'dur. Son bir yılda yeni konut fiyatlarında en yüksek artış %12.18 ile 3+1 tipi konutlarda gerçekleşmiştir.

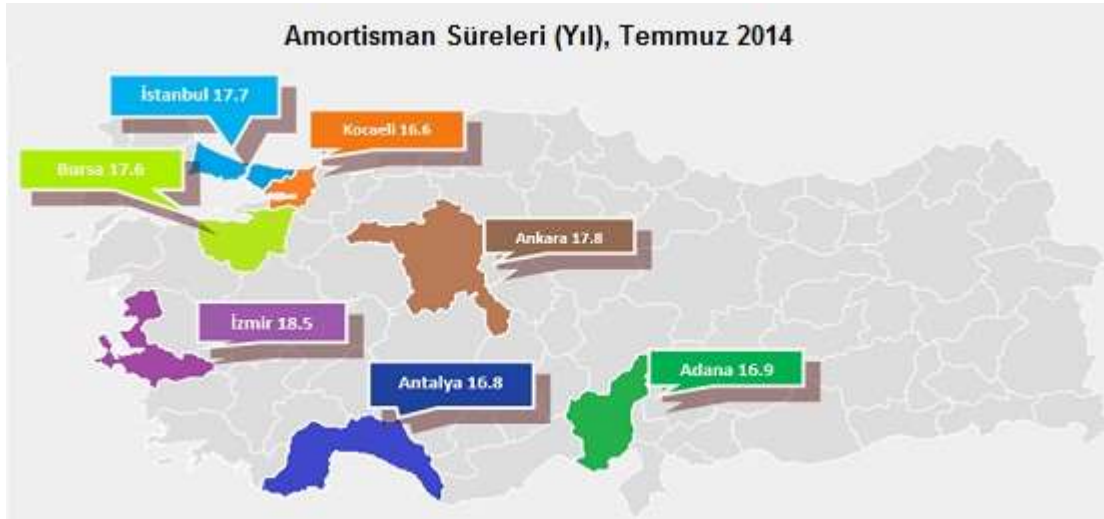
Dolardaki tırmanış, yabancıların 2014 yılında Türkiye'de gayrimenkul alımını destekliyor. Haziran ayında yabancılara 1.362 konut satışı yapıldı. Yabancılara yapılan konut satışlarında, Haziran 2014'te ilk sırayı 600 konut ile İstanbul aldı. İstanbul ilini sırasıyla 586 konut satışı ile Antalya, 108 konut satışı ile Aydın, 104 konut satışı ile Muğla, 88 konut satışı ile Bursa ve 63 konut satışı ile Yalova izledi. İlk yedi ayda yabancılara 8.507 konut satıldı.

YABANCIYA KONUT SATIŞLARI

ADET	OCAK- HAZİRAN 2013	OCAK- HAZİRAN 2014
TOPLAM	5.234	8.507
ANTALYA	2.579	3.124
İSTANBUL	1008	2.517
AYDIN	437	556
MUĞLA	447	480
BURSA	119	425
MERSİN	198	328
YALOVA	130	273
SAKARYA	32	235
İZMİR	98	86
KOCAELİ	14	49
DİĞER	172	434

Temmuz ayında satışı gerçekleştirilen konutların %34.5'i bitmiş konut stoklarından oluşurken, %65.5'i ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Asya yakasında satılan konutların %26.7'si, Avrupa yakasında ise %31.7'si bitmiş stoklardan oluşmaktadır.

Temmuz ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.6 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.4 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.



Temmuz ayı itibariyle ikinci el konutlardaki amortisman süreleri (Geri Dönüş Süresi) incelendiğinde Türkiye genelinde bir apartman dairesinin fiyatı 17.7 yıllık (212 ay) kiraya eşit iken, İstanbul'da bu süre 17.7 yıl (212 ay) olarak ölçülmektedir. Diğer taraftan, bir

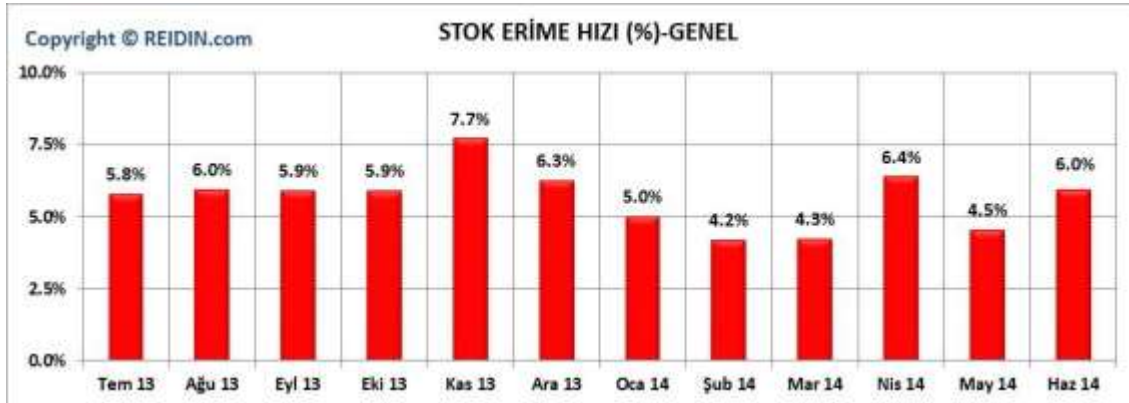
apartman dairesinin fiyatı İzmir’de 18.5 yılda (222 ay); Ankara’da ise 17.8 yılda (214 ay) geri dönmektedir.



Temmuz ayı itibariyle ikinci el konutlardaki yıllık brüt kira getirileri ele alındığında, Türkiye geneli ortalamasının %5.81; Ankara ortalamasının %5.76; İstanbul ortalamasının %5.80; İzmir ortalamasının ise %5.54 olduğu görülmektedir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Temmuz ayında peşinat oranı %32.1, senet oranı %53.7 ve banka kredisi oranı %14.3 olarak gerçekleşmiştir.

Temmuz ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %19.5'i (son 6 aylık ortalama %17.1) yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 konut tipi (Temmuz 2014: %41.5) ile ortalama 107 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.





Konut satın alma gücü endeks değerleri incelendiğinde, 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ortamında (Temmuz 2014: Aylık Ortalama %0.92) 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100'ün altındaki değerler ailenin 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir. 100'ün altındaki değerlerde kredili yapılan konut satış işlemlerinde tüketicinin aylık taksit ödemelerinde sorunlarla karşılaşması beklenebilir.

Temmuz 2014 itibarıyla endeks değerleri Ankara'da (Endeks Değeri: 149) ve İzmir'de (Endeks Değeri: 122) 100'ün üzerinde yer alırken; Türkiye genelinde (Endeks Değeri: 92) ve İstanbul'da (Endeks Değeri: 80) 100'ün altında yer almaktadır. Buna göre görece olarak artan satılık konut fiyatlarına rağmen düşen konut kredisi faiz oranları çerçevesinde, Temmuz ayında bir önceki aya kıyasla konut satın alımları Türkiye genelinde %2.5 oranında; Ankara'da %3.1 oranında; İstanbul'da %2.1 oranında ve İzmir'de %3.2 oranında kolaylaşmış durumdadır.

d) Perakende segmenti

Türkiye'nin güçlü nüfus yapısı ve alım gücünde beklenen artış, perakende talebi beklentilerini orta ve uzun vadede olumlu yönde etkileyen başlıca faktörler arasında yer almaktadır. Oxford Economics projeksiyonuna göre, Türkiye 2014 ve 2016 yılları arasında %2.4 perakende satış büyüme oranına ulaşacaktır. Perakendedeki genel büyüme eğiliminin yanı sıra, hazır giyim, yiyecek ve içecek, hobi ve hediyelik eşya sektörleri özelinde yatay bir çizgide seyir eden ilerleme eğilimi, kişisel bakım ve aksesuar, mobilya, kültür/sanat/eğlence sektörleri özelinde ise yukarı yönlü bir ivme kazanmıştır.

Büyüme potansiyelinin farkındalığı ile uluslararası yatırımlar devam etmektedir. Avrupa'nın en büyük outlet zinciri McArthurGlen, FİBA Holding ile ortaklık anlaşması imzalamış ve bu girişimin ilk adımı olarak İstanbul'da iki tane outlet merkezi geliştirileceği açıklanmıştır. Kişisel bilgisayar ve tüketici elektroniği markası Apple Türkiye pazarına Nisan 2014 itibarıyla Zorlu AVM ile giriş yapmıştır.

Carpisa, Fauchon, Hamley's, Crate&Barrel, Pandora 1YY 2014 içinde Türkiye pazarına ilk defa giriş yapmış olan uluslararası markalar arasında yer almaktadırlar. Sıradışı bir durum olarak kozmetik

sektöründen Lush Türkiye pazarından bu dönemde çıkma kararı almıştır.

2014 yılının ilk yarısında, perakende pazarının uluslararası ve yerli perakendecilerin Türkiye genelindeki büyüme hedefleri bakımından oldukça aktif bir görüntü sergilediği gözlemlenmiştir ve söz konusu eğilimin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir.

1YY 2014 itibariyle, Türkiye'deki alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanı, 2013 yıl sonuna kıyasla 223.000 m2 artış göstererek 336 merkezde 9.7 milyon m2'ye ulaşmıştır. Mayıs 2014 itibariyle, alışveriş merkezi olma özelliğini kaybeden birimlerin alışveriş merkezi tabanından çıkarılmasıyla yapılan düzeltme nedeniyle, Türkiye'deki toplam alışveriş merkezi sayısı 353'ten 336'ya düşmüştür. Bölgesel merkezler TKA stokunun %38.6'sı ile pazardaki en büyük paya sahip olan alışveriş merkezi türü konumundadır. %22.2'lik oran ile mahalle merkezleri, %20.9'luk oran ile üst bölgesel merkezler ve %16.4'lük oran ile outlet merkezler TKA stoku içerisinde en yüksek paylara sahip diğer önemli alışveriş merkezi türleri olarak sıralanmaktadır.

		Aktif	İnşaat halinde	2017 Toplam
İstanbul	Birim	99	34	133
	TKA (m2)	3.692.116	1.318.560	5.010.676
Ankara	Birim	34	7	41
	TKA (m2)	1.305.166	234.942	1.540.108
Diğer şehirler	Birim	203	41	244
	TKA (m2)	4.720.061	1.173.037	5.893.098
Türkiye	Birim	336	82	418
	TKA (m2)	9.717.343	2.726.539	12.443.882

Kaynak : JLL

154.000 m2 Mall of Istanbul ve 80.000 m2 Akasya Acıbadem 2014 yılının ilk yarısında üst bölgesel merkez türünde İstanbul'da faaliyete geçen başlıca alışveriş merkezleridir. 40.000 m2 Canpark Ümraniye bu dönemde açılış yapılan bir diğer alışveriş merkezidir.

Erzurum'da 60.000 m2 Palerium, Diyarbakır'da 66.000 m2 Ceylan Karavel Park, Tokat'ta 28.000 m2 Novada, Kırıkkale'de 26.000 m2 Podium ve Fethiye'de 20.000 m2 Erasta son altı ay içinde diğer şehirlerde tamamlanan önemli projeler olarak öne çıkmaktadır.

1YY 2014 itibariyle inşaat halinde olan ve 2017 yıl sonuna kadar tamamlanması beklenen alışveriş merkezi TKA'sı, 82 alışveriş merkezinde 2.7 milyon m2 olarak hesaplanmaktadır. İnşaat halindeki projelerin tamamlanması ile birlikte toplam alışveriş merkezi arzının 418 alışveriş merkezinde 12.4 milyon m2'ye ulaşacağı öngörülmektedir.

İstanbul'da inşaat halinde olan toplam arz, Türkiye'deki inşaat halindeki TKA stokunun yaklaşık olarak %50'sini oluşturmaktadır.

İnşaat halindeki stok, 150.000 m2 Emaar Square ve 90.000 m2 Metropol İstanbul gibi üstbölgesel merkezleri kapsamaktadır.

AVM	Lokasyon	TKA (m2)	Planlanan açılış tarihi
-----	----------	----------	-------------------------

Özdilek AVM	Levent	45.000	2014
Viaport Venezia	Küçükköy	71.000	2015
Skyland	Seyrantepe	70.000	2015
Atlas AVM	Sultanbeyli	55.000	2015
Akasya Park Ümraniye	Ümraniye	52.240	2015
Emaar Square	Libadiye	150.000	2016
Metropol İstanbul	Ataşehir	90.000	2016
Vadiistanbul	Ayazağa	72.000	2016
İstanbul Finans Merkezi	Ataşehir	92.000	2018

Kaynak: JLL

Gelecek üç yıl içinde tamamlanması planlanan inşaat halindeki stok İstanbul dışında, Ankara, İzmir, Afyon, Bursa, Adana, Bolu, Isparta, Diyarbakır ve Kocaeli gibi şehirleri kapsamaktadır. Bursa'da 74.250 m2 Mobilya Kent, Erzurum'da 65.000 m2 MNG AVM, Kocaeli'de 62.000 m2 Symbol 262 ve 62.000 m2 41 Burda inşaat halinde olan arzın önemli bir bölümünü oluşturmaktadır.

AVM	Lokasyon	TKA (m2)	Planlanan açılış tarihi
Mobilya Kent	Bursa	74.250	2014
Isparta Kültür ve Ticaret Merkezi	Isparta	60.000	2014
Forum Diyarbakır	Diyarbakır	43.400	2014
Park Vera	Ankara	40.000	2014
Symbol 262	Kocaeli	62.000	2015
41 Burda	Kocaeli	62.000	2015
Podium AVM	Ankara	61.500	2015
Point Bornova	İzmir	52.000	2015
Park Afyon	Afyon	42.000	2015
One Tower	Ankara	35.000	2015
14 Burda	Bolu	35.000	2015
MNG Erzurum AVM	Erzurum	65.000	2016
Forum Adana	Adana	45.000	2016

Kaynak: JLL

2014 yılının ilk yarısında tamamlanan inşaat halindeki proje stokuna rağmen, birincil alışveriş merkezleri için güçlü perakendeci talebi birincil kira oranlarını arttırmaya devam etmektedir.

2014 yılının ilk yarısında Türkiye'deki perakende yoğunluğunun, 2013 yıl sonunda 126 m2 olan 1.000 kişi başına düşen kiralanan alana göre küçük bir artış göstererek, 127 m2'ye yükseldiği görülmektedir. 1YY 2014 itibariyle İstanbul, 1.000 kişi başına düşen 261 m2 TKA ile Türkiye'de perakende yoğunluğu bakımından bir kez daha ilk sırayı almıştır. İnşaat halindeki projelerin tamamlanmasıyla, İstanbul'daki yoğunluk sıralamasındaki pozisyonun güçlendiği gözlemlenmektedir. 2017 sonuna kadar tamamlanması beklenen perakende arzı ile birlikte, İstanbul'un perakende yoğunluğu en yüksek şehir olmaya devam etmesi öngörülmüşken, Ankara ve Bolu'nun öne çıkan diğer şehirler olması beklenmektedir. Yoğunluk tablosunda yer almayan Isparta, Erzurum ve Kocaeli gibi şehirlerin de tamamlanması beklenen arzla

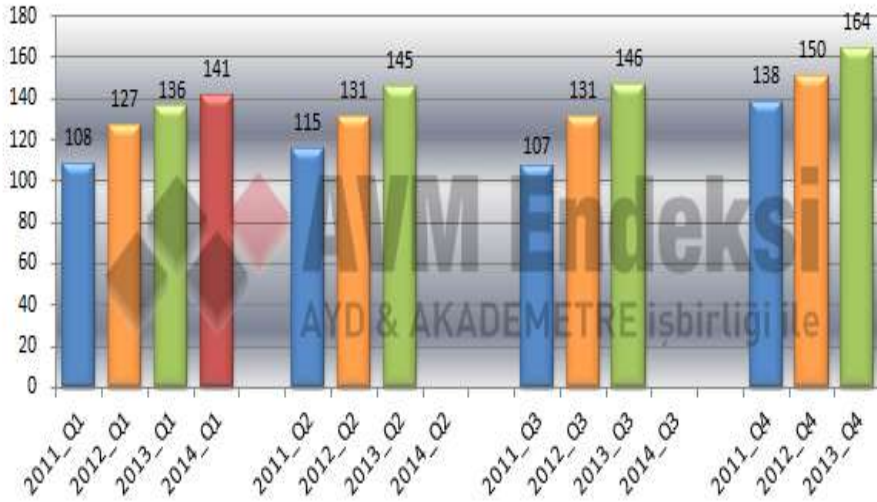
birlikte perakende yoğunluğu bakımından üst sıralarda olacağı öngörülmektedir.

	2013 sonu	2Ç 2014	2017 sonu
İstanbul	253	261	319
Ankara	272	259	283
Karabük	215	210	206
Muğla	148	170	179
Kırıkkale	75	170	172
Bolu	180	159	266
Eskişehir	154	154	145
Antalya	160	152	136
Bursa	147	147	190
Gaziantep	142	142	138
Türkiye	126	127	153

Kaynak: JLL

Aışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi verilerine göre ciro endeksi 2014 ikinci çeyrek sonuçlarına göre ise endeks 2013 ikinci çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında %5,5 artarak 153 puana ulaştı.

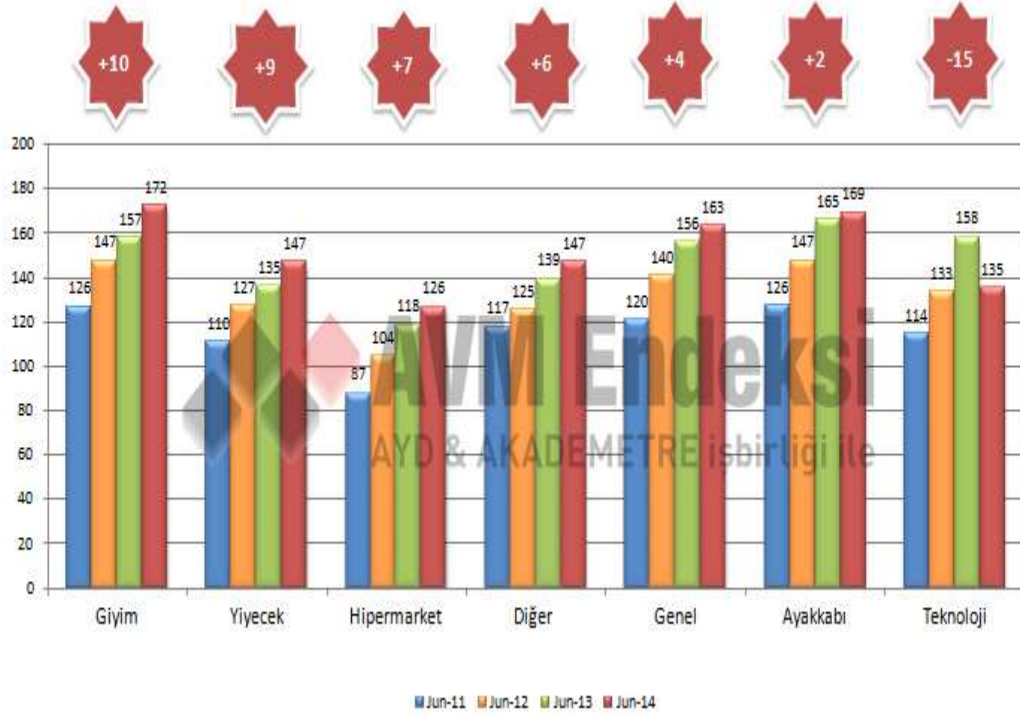
CİRO ENDEKSİ (Genel)



Geçtiğimiz yılın Haziran ayıyla karşılaştırıldığında 2014 Haziran ayında en büyük ciro artışı giyim kategorisinde gerçekleşti. Endeks giyim kategorisinde %10 arttı. 2014 Haziran döneminde yiyecek ciroları %9, hipermarket ciroları %7, AVM'lerdeki diğer alanların ciroları %6, genel alan kategorisi ciroları %4 ve ayakkabı ciroları %2 artış kaydederken, teknoloji market/ elektrikli eşyalar ciroları

ise %15 oranında azalmıştır.

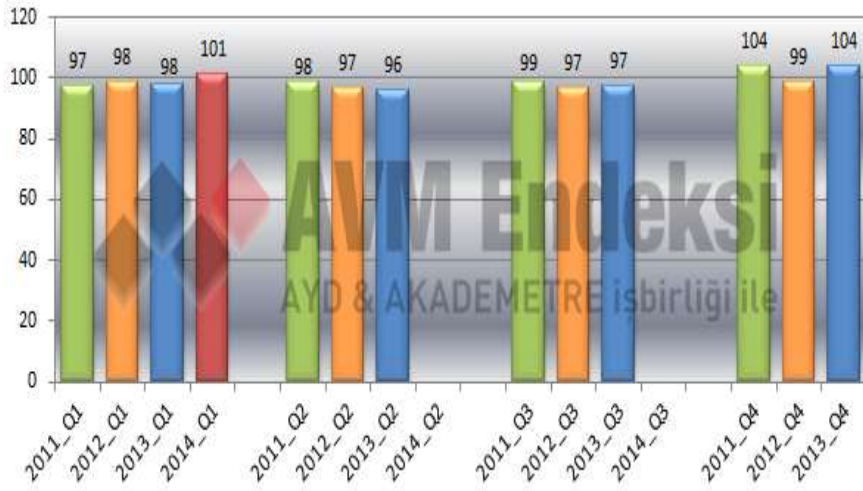
CİRO ENDEKSİ (Kategoriler)



Haziran 2014 döneminde ziyaretçi sayısı endeksi bir önceki dönemin aynı ayına göre %1,0'lık bir artış kaydetmiştir.

2014 yılının ikinci çeyreğindeki ziyaret sayısı endeksi ise, %2,1'lik bir artış göstererek 98 puana yükselmiştir.

Ziyaret Sayısı Endeksi (Çeyrek)



e) Ofis segmenti

İstanbul ofis piyasasında 2014 yılı ikinci çeyrek dönemi hareketli geçti. İlk çeyrek dönemde yapılan yerel seçimin etkisiyle bazı yatırım kararları beklemeğe alınmıştı. Başlatılan satınalma süreçlerinin ivmesiyle, seçimin hemen sonrasını takip eden ikinci çeyrek boyunca talepte belirgin bir artış gözlemlendi. Bu ilgi artışına rağmen, ikinci çeyrekte dikkat çekici büyüklükte bir satınalma işlemi tesbit edilmedi.

Yaklaşık 3.6 milyon m²'lik A sınıfı ofis stokuna sahip olan İstanbul, Türkiye'nin en gelişmiş ve aktif ofis pazarı olmaya devam etmektedir. 2014 yılının ilk yarısında MİA'da Levent, MİA dışı Avrupa'da Kağıthane ve Seyrantepe, Asya yakasında Ümraniye, Ataşehir, Kozyatağı, Küçükyalı, Maltepe ve Kartal yerel ve uluslararası ofis kullanıcıları tarafından en çok tercih edilen bölgeler olarak öne çıkmaktadır.

İnşaatı biten binaların stoka katılmasıyla ofis stokunda bölge bazlı belirgin büyümeler tespit edildi. Genel tabloya bakıldığında, toplam stok içinde MİA'nın payının %39, MİA-dışı Avrupa'nın %20, MİA-dışı Asya'nın %33 ve gelişmekte olan ofis bölgelerinin (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Kartal-Maltepe, Ataşehir) payının %8 olduğu hesaplandı.

Günümüz eğilimleri, işbirliği ve konsantrasyon kavramlarının çalışanlarının verimliliği için ayrılmaz bir ikili olarak ön plana çıktığını göstermektedir. Ofislerde çalışanların kullandığı özel alanlar azalırken, kullanıcı dostu, ileri teknoloji ile desteklenmiş toplantı odaları ve kafeteryalarla, çalışanların bir araya gelerek iletişim ve işbirlikleri geliştirebilecekleri ya da konsantrasyon isteyen işlerde yalnız kalabilecekleri alanların oranlarında artış olduğu gözlemlenmektedir.

2014 yılının ilk yarısında, kurumsal firmalar tarafından en çok tercih edilen ofisler en fazla ortalama kat büyüklüğüne sahip olanları olmuştur. Piyasada halihazırda yer arayan firmaların küçük, orta ve büyük ölçeklerde, farklı kullanıcı profillerine sahip olduğu gözlemlendi. Yer arayışındaki firmaların 1.500-3.000 m² aralığında geniş kat alanlı ofisleri

öncelikli tercih ettikleri görüldü. Ayrıca gelişen verimlilik ve yüksek konfor standartlarına yönelik talebin, gerçekleşen ofis kiralama işlerini şekillendirdiği görülmektedir. Bu kapsamda, dikey olarak tasarlanmış ofislerle kıyaslandığında, aynı orandaki kiralanabilir alanda daha fazla çalışanın yerleştirilmesine olanak tanıyan ve böylece ofis alanlarının daha verimli kullanılmasını sağlayan yatay açık ofislerin, 2014 yılının ilk yarısında daha çok tercih edildiği ortaya çıkmaktadır.

Ofis kullanıcılarına perakende alanı, restoran, kültürel aktivite ve spor kulüpleri gibi olanaklar sunan prestijli ofis binalarının, 2014 yılının ilk yarısında çok yoğun talep gördükleri gözlemlenmiştir. Bu nedenle, farklı ihtiyaçları olan daha geniş ofis kullanıcılarına talep yaratılabilmesi için yeni ofis projelerinde ek hizmet binalarına yer verilmektedir.

MİA'daki boşluk oranı, tamamlanan projelere bağlı olarak ilk yarıyıl da %12.6'ya yükselmiştir. Levent stokuna 85.000 m2, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe stokuna 31.000 m2 katıldı. Levent'te 50.000 m2'ye sahip Kristal Kule ve 37.000 m2 TKA'ya sahip River Plaza, Esentepe'de 12.000 m2 TKA'ya sahip Astoria Podyum ve Maslak'ta 30.000 m2'lik Orijin Maslak'ın da dahil olduğu 135.000 m2 ofis stoku 2014 yılının ilk yarısında pazara sunulmuştur. Kağıthane'de 50.000 m2 Nef Kağıthane 03 MİA dışı Avrupa'da tamamlanan en büyük proje olurken, Pendik'te 21.000 m2 Varyap Plaza Asya Yakası'nda faaliyete geçen en yüksek kiralanabilir alana sahip ofis projesi olmuştur.

	Altpazar	TKA (m2)
Avrupa	MİA	1.269.000
	MİA dışı	1.114.000
Asya		1.279.000
Toplam		3.662.000

Kaynak: JLL

1YY 2014 itibariyle, İstanbul'daki mevcut A sınıfı ofis stoku 2013 yılsonu ile kıyaslandığında, 220.000 m2'lik bir artış göstererek 3.6 milyon m2'ye ulaşmıştır. Asya Yakası'nda bazı binaların yaşlarına bağlı olarak niteliklerini kaybetmeleri nedeniyle A sınıfı ofis stokundan çıkarılması ve MİA'da tamamlanan yeni projeler dolayısıyla Asya Yakası'nın payı %38'den %35'e düşmüştür. MİA, 2014 yılının birinci yarısında %34 pay ile neredeyse Asya'nın seviyesine ulaşmıştır.

Yılın ilk yarısında toplam kiralama işlem hacmi 140.500 m2'ye ulaşarak, geçtiğimiz yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında %6 artış kaydetmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde yaklaşık 34.000 m2 kiralama işlemi gerçekleşmiş olup, geçen çeyreğe göre düşük olması yaklaşan yaz ayları nedeniyle genellikle sakin geçen döneme bağlanabilir.

Kiralama işlemleri

Kiracı	Lokasyon	TKA (m2)
Denizbank	Esentepe	60.000
AIG	Maslak	4.200

MSD	Levent	3.900
Multi-Development Qubicon	Levent	1.900
Deloitte	Maslak	3.000
Daikin	Ataşehir	2.600

Kaynak: JLL

İstanbul'da 2017 yıl sonuna kadar tamamlanacak olan yaklaşık 2.7 milyon m2 halihazırda inşaat halinde ofis stoku bulunmaktadır. Alt pazarlar bakımından Asya Yakası, yeni projelerin %63'üne denk gelen 1.7 milyon m2 toplam kiralanabilir alan ile inşaat halindeki stokun büyük çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır. Asya Yakasının payı, İstanbul Finans Merkezi inşaatına bağlı olarak önemli ölçüde artmıştır. MİA dışı Avrupa sadece %19'luk bir payla Asya Yakasını takip etmektedir. Toplam stokun %17'sini temsil eden 461.000 m2 inşaat halindeki proje ile MİA, üç bölge arasında en düşük paya sahiptir. İnşaat halindeki arzın tamamlanması ile toplam A sınıfı ofis arzının 2017 yıl sonunda 6.3 milyon m2'ye ulaşması beklenmektedir.

	Alt Pazar	TKA (m2)
Avrupa	MİA	461.000
	MİA dışı	513.000
Asya		1.683.000
Toplam		2.657.000

Kaynak: JLL

Gelecek A tipi ofis arzı

Ofis	Lokasyon	TKA (m2)
İstanbul Finans Merkezi	Ataşehir	1.000.000
Nidakule	Ataşehir	72.000
Palladium Tower	Ataşehir	55.000
Rönesans Tower	Ataşehir	43.000
Vadiistanbul	Seyrantepe	180.000
Skyland	Ümraniye	90.000
Levent 199	Levent	50.000 m2

Kaynak: JLL

İstanbul Finans Merkezinin tamamlanması ile birlikte Asya Yakasındaki A sınıfı ofis stokunda önemli bir artış olacaktır. İstanbul Finans Merkezi'nin başlıca ofis kullanıcıları genel müdürlüklerini Ankara'dan İstanbul'a taşıyan kamu bankaları olacaktır, ancak proje diğer kurumsal ve bireysel ofis kullanıcılarının da merkezde konumlanmasına olanak sağlayacaktır.

Hem yerel, hem de uluslararası yatırımcı ilgisi artış kaydetse de henüz sağlıklı bir yatırım seviyesine dönüşmemiş ve 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir yatırım işlemi

gerçekleşmemiştir. Öte yandan, ofis sektörünün artan olumlu performansı ile birlikte geliştirme faaliyetlerinin de zaman içinde daha güçlü bir yatırım pazarını teşvik etmesi beklenmektedir. Yeni projeler hala mal sahibi kullanıcı anlaşmaları için alternatifler sunmaya devam etse de, orta vadede yatırım anlaşmalarına dönüşmesi öngörülmektedir. Bu çeyrek boyunca kiralarda ve getirilerde önemli bir değişiklik görülmemiştir.

f) Otel sektörü

Zayıflayan otel performansı trendine rağmen, yabancı ziyaretçi sayılarında artış gözlemlenmektedir. Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Ocak-Haziran itibariyle 2013 yılının aynı dönemine kıyasla %4.7 bir artışla 15.2 milyona ulaşmıştır. İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı da, %8.9'lık bir büyüme göstererek yaklaşık 5.4 milyona yükselmiştir.

AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2012	2013	2014*	2013/2012	2014/2013
OCAK	981 611	1 104 754	1 146 815	12,54	3,81
ŞUBAT	997 571	1 268 440	1 352 184	27,15	6,60
MART	1 460 563	1 841 154	1 851 980	26,06	0,59
NİSAN	2 168 715	2 451 031	2 652 071	13,02	8,20
MAYIS	3 232 926	3 810 236	3 900 096	17,86	2,36
HAZİRAN	3 882 592	4 073 906	4 335 075	4,93	6,41
TEMMUZ	4 571 389	4 593 511		0,48	
AĞUSTOS	4 470 202	4 945 999		10,64	
EYLÜL	3 991 415	4 266 133		6,88	
EKİM	3 050 981	3 402 460		11,52	
KASIM	1 631 647	1 709 479		4,77	
ARALIK	1 343 220	1 442 995		7,43	
TOPLAM	31 782 832	34 910 098		9,84	
6 AYLIK TOPLAM	12 723 978	14 549 521	15 238 221	14,35	4,73

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI

	İSTANBUL		2013'e Göre	2013'e Göre
	2013	2014	Değişim Oranı (Aylık)	Değişim Oranı (Kümülatif)
OCAK	532.726	635.283	19,2	19,2
ŞUBAT	617.015	696.054	12,8	15,8
MART	838.201	866.985	3,4	10,6

NİSAN	936.961	1.014.662	8,3	9,9
MAYIS	1.058.771	1.079.598	2,0	7,8
HAZİRAN	957.894	1.090.284	13,8	8,9
Toplam	4.941.568	5.382.866		

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Son yıllarda, İstanbul uluslararası yolcular için önemli bir aktarma merkezi haline gelmiştir. Ocak-Mayıs 2014 itibariyle toplam yolcu sayısı İstanbul Atatürk Havalimanında %11 artarak yaklaşık 22.1 milyona, Sabiha Gökçen Havalimanında %36 artarak 8.6 milyona ulaşmıştır.

Son yıllarda sektörde görülen güçlü ve istikrarlı büyüme eğilimleri, Haziran 2013'ten bu yana inişe geçmiştir. Bütün bunlara ek olarak, son yıllarda otel arzındaki dikkate değer artışın, otel doluluk ve performanslarını olumsuz etkilediği gözlemlenmektedir.

1YY 2014'teki başlıca markalı otel açılışları

Otel	Oda sayısı	Lokasyon
Hilton İstanbul Bomonti Hotel	829	Bomonti
Radisson Blu Hotel Spa Tuzla	249	Tuzla
Radisson Blu Şişli	291	Şişli
Marriott Hotel Şişli	259	Şişli
Dedeman Bostancı	252	Bostancı
Mercure Hotel Taksim	137	Gümüşsuyu

Mayıs 2014 itibariyle, 5 yıldızlı otellerin oda sayısının, İstanbul'daki toplam arz içerisinde %41'lik bir paya sahip olduğu görülmektedir. Asya Yakası'ndaki oteller ise İstanbul'daki toplam arzın %12'sini temsil etmektedir. Eğer mevcut durumda inşaat halinde ve planlanmakta olan tüm otel projeleri tamamlanırsa, İstanbul'daki toplam arzın 2016 yıl sonu itibariyle %12 artması beklenmektedir. Buna rağmen, pazarda halen marka otel kategorisinde özellikle orta ve ekonomi segmentlerinde arzın kısıtlı olduğu görülmektedir. Ek olarak, uzun süreli konaklama sağlayan otel segmentinin İstanbul ile birlikte ikinci şehirlerde de başarılı olma potansiyelinin olduğu düşünülmektedir.

g) GYO sektörü

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

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

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

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

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

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

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

2014 Nisan ayında Kuveyt Türk Katılım Bankasının bağlı ortaklığı olan Körfez GYO'nun %25'i halka arz oldu ve 19 milyon TL halka arz geliri elde edildi.

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

GYO'ların halka açık şirketler olması, hem sektör, hem de yatırımcılar açısından önemli avantajları beraberinde getirmektedir. Sektörde faaliyet yürüten şirketler, halka açılmak suretiyle kapsamlı gayrimenkul projeleri geliştirmeye olanak sağlayacak şekilde

finansman imkanlarını güçlendirmektedir. Yatırımcılar ise, GYO şirketlerinde pay sahibi olarak bireysel tasarruflarıyla gerçekleştiremeyeceği projelere dolaylı olarak ortak olmaktadır.

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

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

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

2. MALİ TABLOLAR:

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

Şirket, 30 Haziran 2014 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin sınırlı denetimden geçmiş özet konsolide finansal tablolarının SPK'nın Seri:XII, 14.1 No'lu tebliği ve bu tebliğe açıklama getiren duyuruları çerçevesinde, TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" standardına uygun olarak hazırlanmıştır. Ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur.

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

31.03.2014 tarihine kadar TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar ve TFRS 11 Müsterek Düzenlemeler standartları çerçevesinde özkaynak yöntemiyle konsolidasyona dahil edilen Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda Proje Ortaklığı (Torun Center) 01.04.2014 tarihinden itibaren kontrolün Torunlar GYO'ya geçmesiyle birlikte TFRS 3 İşletme Birleşmeleri standardı kapsamında bedel transferi olmadan gerçekleşen işletme birleşmesi şeklinde muhasebeleştirilmekte ve bağlı ortaklık statüsü kazanıp tam konsolide edilmektedir.

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

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

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

mn TL	1H 2014	1H 2013	Değişim
Satışlar	457.853	96.863	372,7%
Konut	372.407	24.677	1409,1%
AVM kira	65.886	55.206	19,3%
Diğer	19.560	16.980	15,2%
SMM	(337.569)	(35.707)	845,4%
Konut	(311.509)	(12.949)	2305,7%
AVM kira	(3.902)	(4.739)	-17,7%
Diğer	(22.158)	(18.019)	23,0%
Brüt Kar	120.284	61.156	96,7%
<i>Brüt marj</i>	<i>26,3%</i>	<i>63,1%</i>	<i>-36,87 pp</i>
<i>Brüt marj (Konut & Ofis)</i>	<i>16,4%</i>	<i>47,5%</i>	<i>-31,17 pp</i>
<i>Brüt marj (AVM)</i>	<i>69,5%</i>	<i>68,5%</i>	<i>1,03 pp</i>
Faaliyet giderleri	(18.706)	(14.003)	33,6%
Genel yönetim giderleri	(8.222)	(10.232)	-19,6%
Paz satış giderleri	(10.484)	(3.771)	178,0%
Diğer gelir(gider)	13.452	1.437	836,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	155.801	0	0,0%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları (azalışları)	0	0	0,0%
Faaliyet karı	270.831	48.590	457,4%
Gayrimenkul değer artışı haric faaliyet karı	270.831	48.590	457,4%
İştiraklerden alınan temettü	12.402	15.296	-18,9%
VFOK *	283.233	63.886	343,3%
<i>VFOK marjı (%)</i>	<i>61,9%</i>	<i>66,0%</i>	<i>-4,09 pp</i>
Amortisman	153	354	-56,8%
VAFOK *	283.386	64.240	341,1%
<i>VAFOK marjı (%)</i>	<i>61,9%</i>	<i>66,3%</i>	<i>-4,43 pp</i>
İştiraklerden gelir (gider)	(6.569)	26.232	-125,0%
Net faiz geliri(gideri)	(21.074)	(10.521)	100,3%
Net diğer finansal gelir (gider)	(250)	(3.601)	-93,1%
Kur farkı geliri (gideri)	17.145	(50.332)	-134,1%
Vergi öncesi kar	272.485	25.664	961,7%
	0	0	0,0%
Vergi gideri	(1.400)	(226)	519,5%
Net kar	271.085	25.438	965,67%
<i>Net kar marjı</i>	<i>59,2%</i>	<i>26,3%</i>	<i>32,95 pp</i>

(000 TL)	2014/06	2013/12	Değişim %
NAKİT VE NAKİT BENZERİ	536.917	1.033.198	-48,0
TİCARİ ALACAKLAR	119.139	207.596	-42,6
STOKLAR	215.026	485.489	-55,7
PEŞİN ÖDENEN GİDERLER	122.005	140.282	-13,0
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	18.011	7.535	139,0
DÖNEN VARLIKLAR	1.011.098	1.874.100	-46,0
TİCARİ ALACAKLAR	25.951	32.868	-21,0
ÖZKAYNAK YÖNTEMİ İLE DEĞ.YAT.	272.614	275.754	-1,1
YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER	3.758.673	3.514.788	6,9
MADDİ DURAN VARLIKLAR	5.528	2.297	140,7
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	120.923	150	80515,3
STOKLAR/INVENTORY	217.778	24.942	773,1
PEŞİN ÖDENEN GİDERLER	559.249	549.309	1,8
DİĞER DURAN VARLIKLAR	100.809	77.763	29,6
DURAN VARLIKLAR	5.061.525	4.477.871	13,0
TOPLAM VARLIKLAR	6.072.623	6.351.971	-4,4
FİNANSAL BORÇLAR	16.479	277.719	-94,1
U.V. KREDİLERİN K.V. KISIMLARI	575.523	246.207	133,8
TİCARİ BORÇLAR	146.318	103.726	41,1
DİĞER FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	18.912	13.506	40,0
DÖNEM KARI VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ	709	497	42,7
ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALARA İLİŞKİN KARŞILIKLAR	1.266	0	NA
ERTELENMİŞ GELİRLER	130.223	370.901	-64,9
DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	8.939	5.787	54,5
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	898.369	1.018.343	-11,8
FİNANSAL BORÇLAR	1.565.414	2.046.687	-23,5
TİCARİ BORÇLAR	175.451	299.118	-41,3
ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALARA İLİŞKİN KARŞILIKLAR	744	232	220,7
DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	193.980	0	NA
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.935.589	2.346.037	-17,5
ÖDENMİŞ SERMAYE	500.000	500.000	0,0
HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ	25.770	25.770	0,0
YASAL YEDEKLER	21.184	16.639	27,3
HAZİNE HİSSELERİ	-1.195	-1.195	0,0
GEÇMİŞ YIL KARLARI	2.411.868	2.255.821	6,9
NET DÖNEM KARI	271.399	190.556	42,4
ÖZKAYNAKLAR	3.229.026	2.987.591	8,1
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	9.639	0	NA
TOPLAM KAYNAKLAR	6.072.623	6.351.971	-4,4

	2014/06	2013/12	Değişim
Toplam Net borç (000 TL)	1.620.499	1.537.415	5,40%
Ortalama kredi vadesi (Yıl)	5	5	0
Ortalama faiz oranı*	4,25%	4,33%	-0,08 pp
Kaldıraç (toplam aktiflerin %'si olarak finansman kredileri)	35,5%	40,5%	-4,94 pp
Net borcun özkaynaklara oranı	50,2%	51,5%	-1,27 pp
Net borç / Aktifler (%)	26,7%	24,2%	2,48 pp
Özkaynakların aktiflere oranı	53,2%	47,0%	6,14 pp
LTV oranı (Net borç / Gayrimenkuller)	36,3%	35,7%	0,56 pp
Faiz karşılama oranı (kere)	13,4	2,6	10,85 pp
Net borç / VAFÖK (kere)	2,86	9,75	-6,89 pp
Net Borç /Piyasa Değeri (%)	94,5%	111,4%	-16,92 pp
Personel Sayısı	172	176	-2,27%

31.12.2013 tarihinde 6.351.971 bin TL olan aktif toplamımız, 30.06.2014 tarihi itibarıyla % 4.4 oranında azalarak 6.072.623 bin TL'ye düşmüştür. Özkaynakların aktif toplamına oranı % 53.2, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %47.8'dir.

Şirket aktiflerinin %69'unu yatırım amaçlı gayrimenkuller ve stoklar, %11'ini TOKİ ve müteahhitlere verilen avanslardan oluşan peşin giderler, %8.8'ini nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Bilançonun aktif tarafında en önemli değişiklik nakit tarafında görülmektedir. Şirketin nakdi; banka kredisi anapara geri ödemeleri ve temettü ödemesi sebebiyle 1.033 milyon TL'den Haziran sonunda 536.9 milyon TL'ye inmiştir. Şirket ilk 6 ayda 139 milyon USD, 20 milyon € ve 70 milyon TL anapara ödemesi yapmıştır. Haziran'da 2013 karından 30 milyon TL temettü ödemiştir.

Hazır değerlerin 513.2 milyon TL'si 30 günden kısa süreli olarak değerlendirilirken, 365.7 milyon TL'nin tamamı döviz cinsinden (132.4 milyon USD ve 29.2 milyon €) yıllık %2.33-2.38 mevduatta değerlendirilmiştir. Nakit ve nakit benzeri kalemlerinin %68.1'i (2013: %71.8) dövizle bağlanmıştır.

Taahhütlü önsatışlar karşılığında 90.2 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 78.9 milyon TL'si Mall of İstanbul, 6.2 milyon TL'si Torun Center ve 5 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar yılsonuna göre %15.2 azalarak 432.8 milyon TL'ye inmiştir. Stokların 215 milyon TL'si tamamlanmış konutlardan ve 217.7 milyon TL'si tamamlanmamış konutlardan gelmektedir. Mall of İstanbul projesinin stokları satışlarla birlikte 380 milyon TL'den 146.1 milyon TL'ye inmiştir. Bu dönemde tam konsolidasyona alınan Torun Center'da şu ana kadar oluşan 186.5 milyon TL proje maliyeti gerçeğe uygun değeri ile uzun vadeli stoklar altında mali tabloya ilk defa dahil olmuştur.

Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda proje ortaklığının kontrolünün Torunlar GYO'ya geçmesiyle birlikte tam konsolide edilen proje ortaklığının gerçek değerinin Torunlar

GYO'ya ait kısmı ile net varlık payı arasındaki 120.6 milyon TL fark şerefiye olarak maddi olmayan duran varlıklar altında bilançoya girmiştir.

Şirket ilk çeyrekte 193.3 milyon TL, ikinci çeyrekte 195.4 milyon TL olmak üzere bu dönemde 388.7 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 225.9 milyon TL'si Mall of İstanbul, 91.8 milyon TL'si Torun Center ve 65.5 milyon TL'si Torun Tower için yapılmıştır.

	6A2014	6A2013
Yatırımlar	388,7	167,2
<i>MOI</i>	226,0	129,9
<i>Korupark Evleri</i>	1,1	14,5
<i>Torun Tower</i>	65,5	19,3
<i>Torun Center</i>	91,8	
<i>Paşabahçe</i>	0,8	
<i>Diğer</i>	3,5	3,5

Mall of İstanbul projesi kapsamında 30 Haziran 2014 itibariyle, 1.003 konut, 128 ofis ve 14 yatay ofis olmak üzere toplam 1.145 ünitenin önsatış taahhüt sözleşmelerine istinaden toplam 591.6 milyon TL (KDV dahil) avans alınmıştır. Bunun 4Ç2013'de 132.1 milyon TL, 1Ç 2014'te 194.2 milyon TL ve 2Ç 2014'te 140.1 milyon TL olmak üzere 466.4 milyon TL'si teslim edilerek kesin satış gelirine yazılmıştır. Torun Center'da ise taahhütlü önsatış tutarı 384.7 milyon TL'dir. Bunun ancak 193.9 milyon TL'si Mapfre alacakları sebebiyle bilançoya yansımıştır.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri 2013 Aralık'ta 3.514 milyon TL iken, yatırım harcamalarının eklenmesiyle 2014 Haziran'da 3.758 milyon TL'ye çıkmıştır.

2014/06'da Korupark I ve II'de 15 konutun (2.903 m2) teslimi yapılmıştır. Korupark I ve II. Etapta toplam satılabilir 36 daire (7.258 m2) bulunmaktadır. 2014/06'da Torium'da 5 daire (809 m2) satılmış olup, 28 daire (2.866 m2) stokta beklemektedir. Nish İstanbul'da ise 3 mağaza ve 1 ofis satılmıştır (Stokta 179 m2 2 konut, 800 m2 3 ofis ve 2.393 m2 12 mağaza bulunmaktadır.) Korupark III'de 71 konut (11.407 m2) teslim edilmiş ve stokta 177 konut (27.394 m2) kalmıştır.

116 milyon TL KDV alacağı bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 2.157 milyon TL ile banka kredileridir. Krediler altı ayda %16 azalmıştır.

Bunun %72.5'i uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %69'9'u USD, %27'si Euro ve %3.1'i TL cinsindendir. 30.06.2014 itibariyle ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4.25 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %4.49 ve € kredi maliyeti %3.62'dir.

Şirketimizin net nakit pozisyonu -1.620 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.12.2013'te 1.747 milyon TL'den (173.8 milyon € ve 579.5 milyon USD) 30 Haziran 2014'te 1.817 milyon TL'ye (175.2 milyon € ve 627.6 milyon USD) çıkmıştır.

Kısa ve uzun vadeli ticari borçlar 321.7 milyon TL'dir. Bunun 115 milyon TL'si Torun Center önsatışları sebebiyle alınan avanslar ile Özelleştirme İdaresi Başkanlığından ihale ile alınan Paşabahçe arazisine ilişkin kalan 71 milyon TL borçtan oluşmaktadır.

Şirketin özkaynakları ilk altı ayda %8.1 artışla 3.2 milyar TL'ye yükselmiştir. Özkaynaklar dışında Torun Center'da toplam net varlıkların kontrol gücü olmayan Torun Yapı ve Torunlar Gıda'ya 9.9 milyon TL azınlık hissesi bulunmaktadır.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yıla göre %372.7 artarak 457.8 milyon TL'dir. 2014/06 satış hasılatının %14.3'ü AVM kira gelirleri, %81.3'ü konut satış gelirleridir. AVM kira gelirlerindeki artış Mall of İstanbul etkisiyle %19.3 ve birebirde ise %12.1'dir. Eylül 2013'ten beri uygulanan kur sabitlemesi uygulaması Torium dışında 01.07.2014'ten itibaren kaldırılacaktır.

	Ziyaretçi Sayısı			Ciro		
	1YY 2014	1YY 2013	%	1YY 2014	1YY 2013	%
Zafer Plaza	6,691,566	6,285,709	6.46%	83,085,087	75,490,648	10.06%
Deepo Outlet	2,428,790	2,357,599	3.02%	73,338,261	66,845,249	9.71%
Korupark	5,305,687	5,191,142	2.21%	230,272,242	196,449,907	17.22%
Torium	5,047,816	4,858,037	3.91%	134,266,779	125,664,047	6.85%
TOPLAM	19,473,859	18,692,487	4.18%	520,962,369	464,449,851	12.17%

Ukrayna ve Ortadoğu Bölgesi'nde yaşanan gelişmelere rağmen, yılın ilk 6 ayında AVM'lerde ziyaretçi sayısında %4.2 ve perakende satışlarda %12 ile Türkiye ortalamasının üstünde bir performans gösterildi.

Türkiye Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği verilerine göre ise; Türkiye'deki alışveriş merkezlerindeki ziyaretçi sayısı ilk altı ayda yüzde 3.1, perakende satışları ise yıllık bazda yüz de 4.5 artış gösterdi.

23 Mayıs 2014'te %70 doluluk ile açılan Mall of İstanbul'da aylık 1 milyon ziyaretçi sayısı aşıldı. 350 mağazanın bulunduğu AVM'de doluluk oranı Haziran sonunda %80'i buldu. Beş haftada 3.8 milyon TL kira geliri ve 1.5 milyon TL ortak alan geliri elde edildi.

Korupark III Teras Evlerinde ilk altı ayda 71 daire satılarak 26.2 milyon TL hasılat elde edilmiştir. 678 daireden 501'inin teslimi bugüne kadar tamamlanmıştır. Korupark 1-2'de 15 adet konut satılarak 7 milyon TL, Torium'da 5 adet daire satılarak 1.3 milyon TL ve Nish İstanbul'da 3 mağaza ve 1 ofis satılarak 3.2 milyon TL konut satış geliri elde edilmiştir.

Mall of İstanbul'da yılın ikinci üç ayında da teslimlere devam edilerek ilk 6 ayda 694 konut (78.882 m2)'den 309.3 milyon TL, 24 ofis (5.274 m2)'den 21.6 milyon TL ve 4 yatay ofis (765 m2)'den 3.3 milyon TL olmak üzere 334.3 milyon TL satış geliri kaydedilmiştir.

2013/06'da şirket %63.1 brüt marjla çalışırken, 2014/06'da %26.3 brüt marjla çalışmaktadır. Bunun en büyük sebebi Mall of İstanbul teslimleridir. MOI konut ve ofis bölümlerine ait stokta adil değerle muhasebeleştirilen 203.2 milyon TL arsa payı ve 36 milyon TL aktifleştirilen finansal gider, teslimlerle birlikte satışı yapıldıkça konut ve ofislerin satış maliyetine aktarılmış ve MOI brüt kar marjının %14'e düşmesine sebep olmuştur. Korupark 3. Etap'ta %47.4 ve Korupark 1-2'de %34.5'dir.

Konutların ortalama brüt kar marjı %16.4, AVM'nin ise %69.5'dir.

Korupark AVM %81.6 (2013/06: %78.6), Antalya Deepo %76.4 (2013/06:%60.6), Zafer Plaza %72.8 (2013/06:%72.9), Torium %60.6 (2013/06:%54.6) marjla çalışmaktadır.

Şirketimizin faaliyet giderleri %33.6 artmıştır ve 18.7 milyon TL olmuştur. Genel yönetim giderleri %19.6 azalırken, pazarlama ve satış giderleri %178 artmıştır. Bu dönemde genel yönetim giderlerinin %46.8'i ve 3.8 milyon TL'sini emlak vergisi ve tapu harçları, 2.5 milyon TL'sini personel giderleri oluşturmaktadır. Personel giderleri %56.6 artıyor gözüktse de, personel giderinin 512 bin TL'si TFRS'ye göre yeniden hesaplanan kıdem tazminatı karşılığıdır.

Mall of İstanbul ve Torun Center projeleri sebebiyle reklam giderleri %397 artışla 8 milyon TL'dir. Konut pazarlama satış giderleri de %62 artarak 1.4 milyon TL olmuştur. Netsel Marina'dan 2013 mali yılına ilişkin olarak 3.9 milyon TL ve Yeni Gimat'tan 8.5 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir. Diğer esas faaliyetlere 6.9 milyon TL inşaat sahasında taşeronlardan elde edilen net gelir ve 5.5 milyon TL Maltepe arsasının satışından elde edilen değer artış kazancı olmak üzere 13.4 milyon TL gelir kaydedilmiştir.

Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda proje ortaklığının elde tutulan hisselerinin gerçeğe uygun değerleri (139.1 milyon TL) ve 31.03.2014 itibariyle proje ortaklığının net yükümlülüklerinin Torunlar GYO hissesine isabet eden kısmının (16.6 milyon TL) ters çevrilmesiyle oluşan tutar 155.8 milyon TL olup, bu bir kereye mahsus gelir, gelir tablosunda yatırım faaliyetlerinden gelirler kaleminde muhasebeleştirilmiştir. İşletme birleşmesi sonucunda oluşan 120.6 milyon TL şerefiye tutarı, proje tamamlandığında teslim edilen konut ve ofislerin maliyetlerine eklenecektir ve projenin tüm konut ve ofisleri satılıp teslim olduğunda finansal tablolarda şerefiye rakamı kalmayacaktır. Bu sebeple, yatırım faaliyetlerinden gelirler faaliyet karının bir parçası olarak değerlendirilmiştir.

Şirketimiz bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi karını (VAFÖK) bu sebeple %341 artışla 283.3 milyon TL'ye yükseltti. Ancak gayrimenkul değer artışı/azalışı hariç tutularak hesaplanan VAFÖK marjı brüt kar marjındaki düşüşten dolayı %66.3'ten %61.9'a inmiştir.

İlk altı ayda TL USD'ye (30.06.2014: 2,1234; 31.12.2013: 2,1343)karşı %0.5 ve €'ya karşı (30.06.2014: 2,8919; 31.12.2013: 2,9365) %1.5 değer kazanmıştır. Şirketin 1.8 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 17.1 milyon TL kur farkı geliri oluşmuştur. Faiz gideri %98 artışla 45.1 milyon TL olarak tahakkuk etmiş ve faiz geliri ise yükselen faiz oranları sebebiyle %96 artarak 24 milyon TL'ye çıkmıştır. Aktifleştirilen faiz gideri ise MOI projesi sebebiyle 14.3 milyon TL'dir.

Şirket ilk altı ayı 271 milyon TL net karla kapatmıştır.

ORTAKLIĞIN UNVANI:

TORUNLAR GYO A.Ş.(Tescil tarihi 21.01.2008)

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

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

4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları:

Şirketimizin 30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %53.2'si (31.12.2013: %49) öz kaynaklarla, % 47.8'si (31.12.2013:%51) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir. Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Dış finansmanın %76.1'i (31.12.2013:%71.4) finansal borçlardan kaynaklanmaktadır. Şirketimizin Aralık 2013 sonunda 1.537 milyon TL olan net finansal borcu, Haziran 2014'te 1.620 milyon TL'ye çıkmıştır.

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

5. Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 30.06.2014 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %89.8'ini oluşturmaktadır. Söz konusu yatırımlar bitmiş gayrimenkullerin satışı ve/veya kiralama amaçlı satın alınması şeklinde olabileceği gibi aynı amaçla proje geliştirmek şeklinde de olabilir. Belirtilen faaliyetlerle bütünsel başlıca risk faaliyet ortamı riskidir. Bu kapsamda riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler,

gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve sözkonusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

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

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

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

Likidite riski

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

Faiz oranı riski

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

Bu kapsamda, alacak ve borçların sadece vadelerinin değil, faiz yenilenme dönemlerinin de benzer olmasına büyük önem verilmektedir. Finansal borçların piyasadaki faiz oranı

dalgalanmalarından en az düzeyde etkilenmesi için, bu borçların “sabit faiz/değişken faiz”, “kısa vade/uzun vade” ve “TL/yabancı para” dengesi, hem kendi içinde, hem de aktif yapısı ile uyumlu olarak yapılandırılmaktadır.

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

Döviz kuru riski

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

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

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

7. Genel Kurul

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Toplantıda görüşülen konulara ilişkin oylar, el kaldırmak suretiyle veya oyların kullanım ve sayımını kolaylaştırıcı bir takım elektronik cihazların aracılığıyla kullanılır. Oy kullanma usulü, toplantı başlamadan önce toplantı başkanı tarafından belirlenir. El kaldırmayanlar ret oyu vermiş sayılır ve bu oylar değerlendirmede ilgili kararın aleyhinde verilmiş kabul edilir.

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

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

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

Geçmiş dönemlerde belirlenen hedeflere ulaşılmış olup, Şirketin genel kurullarında alınan kararlarda uygulanmayan bir husus yoktur.

Dönem içinde Şirketimizin 2013 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı 29 Mayıs 2014 tarihinde yapılmıştır. Olağan Genel Kurul Toplantısı'na ilişkin olarak hazırlanan, 01.01.2013 – 31.12.2013 hesap dönemine ait Bilanço ve Gelir tablosu, Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, Yönetim Kurulu'nun 2013 yılı dönem karı hakkındaki teklifi, Genel Kurul Gündemi, Genel Kurul Bilgilendirme Dokümanı ve Bağımsız Denetim Raporu ile Vekaletname SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygun olarak Olağan Genel Kurul tarihinden üç hafta önce pay sahiplerimizin incelemesine açık bulundurulmuş ve www.torunlargo.com.tr adresindeki kurumsal internet sitemizde yer almıştır. Genel Kurul toplantılarının tarihlerinin ilanından itibaren pay sahiplerimizden gelen sorular Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nce cevaplanmıştır.

Genel Kurullarda alınan kararlarda toplantı nisabı, Şirket sermayesinin en az yarısına sahip olan hisse sahipleri ya da temsilcilerinin toplantıda hazır olmasını gerektirmekte olup, söz konusu toplantıda Şirket'in toplam 500.000.000,00 TL sermayesinden,; toplam itibari değeri 35.257.988 TL olan 35.257.988 adet pay vekaleten, toplam itibari değeri 394.345.860 TL olan 394.345.860 adet pay asaleten, ayrıca Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik hükümlerine göre itibari değeri 5TL olan 5 adet pay asaleten, 8.480.591 Tl.sı nominal değerli 8.480.591 Adet pay vekaleten elektronik ortamda e-imza ile temsil edilmiş, böylece toplam 438.084.439 adet pay toplantıda hazır bulunmuş ve toplantı nisapları Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda % 87,6 oranında sağlanmıştır.

Yönetim Kurulumuzun 29 Mayıs 2014 tarihinde yapılan toplantısında Yönetim Kurulu Başkanlığına Aziz Torun ve Yönetim Kurulu Başkan Vekilliğine Mehmet Torun'un seçilmelerine,

Yönetim Kurulumuzun 03.06.2014 tarihinde yapılan toplantısında ise,

- (i) Kurumsal Yönetim Komitesi üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Ali Alp, Kurumsal Yönetim Uygulamaları Koordinatörü Şerife Cabbar ve Yatırımcı İlişkileri Direktörü Haluk Yükler'in seçilmelerine ve Ali Alp'in komitede başkanlık görevini yerine getirmesine,
- (ii) Şirket bünyesinde iç ve dış denetim sürecinin uygulama etkinliğinin, katma değerinin, muhasebe, mali raporlama ve iç kontrol ile ilgili iç sistemlerin işleyişi ve yeterliliğinin sağlanması maksadıyla oluşturulan Denetimden Sorumlu Komite üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Ali Alp ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Aziz Yeniay'ın seçilmelerine ve Aziz Yeniay'ın komitede başkanlık görevini yerine getirmesine,
- (iii) Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmak maksadıyla oluşturulan Riskin Erken Saptanması Komite üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Aziz Yeniay, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Ali Alp, yönetim kurulu üyesi ve genel müdür yardımcısı Emre Torun, genel müdür yardımcısı Remzi Aydın ve genel müdür yardımcısı İsmail Kazanç'ın atanmasına, Ali Alp'in komite başkanı olarak görev yapmasına,

- (iv) Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esaslarına ilişkin önerilerde bulunmak ve çalışmalar yapmak maksadıyla oluşturulan Ücret Komisi üyeliklerine yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere Ali Alp, Aziz Yeniay ve Yunus Emre Torun'un atanmasına, Ali Alp'in komite başkanı olarak görev yapmasına
- (v) Yönetim kuruluna uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesini sağlamak amacıyla oluşturulan Aday Gösterme Komitesi üyeliklerine Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi Aziz Yeniay ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Ali Alp'in atanmasına, Aziz Yeniay'ın komite başkanı olarak görev yapmasına oy birliği ile karar verilmiştir.

Yönetim Kurulunun 20.03.2014 Tarih ve 1014/13 Sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca düzenlenerek kabul edilen Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi Çalışma Esaslarına ilişkin Yönetmeliklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulmuştur.

"Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği"nin (TSPAKB) unvanı, "Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği" (TSPB) olarak değiştirilmiş ve Birlik üyelerine, aracı kurumlar ile bankalara ek olarak, portföy yönetim şirketleri ve payları Borsada işlem gören "yatırım ortaklıkları" da dahil edilmiştir. Bu değişiklik ile birlikte Yatırım Ortaklığı statüsünde faaliyet gösteren Şirketimizin de ilgili Birliğe üye olması gerekliliği oluşmuş ve gerekli üyelik sağlanmıştır.

Genel Kurul sonuçları 13 Haziran 2014 tarihinde tescil ve ilan edilmiştir.

Şirketin 29 Mayıs 2014 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurulu Toplantısı ile ilgili Toplantı Tutanağı ve Hazirun Cetveli internet sitemizde ilan edilmiştir.

Şirket 2013 yılı Olağan Genel Kurulunu 29.05.2014'te genel müdürlük binasında 11:00'de aşağıdaki gündemle yapmıştır.

1. Açılış ve Başkanlık Divanı seçimi,
2. Genel Kurul Toplantı Tutanağının Genel Kurul adına Başkanlık Divanı'nca imzalanması ve bununla yetinilmesi için yetki verilmesi,
3. 2013 yılı faaliyet ve hesapları hakkında Yönetim Kurulu Raporunun okunması ve müzakeresi,
4. Bağımsız Dış Denetim Şirketi Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. rapor özetinin okunması,
5. 2013 faaliyet yılı Finansal Tablolarının okunması, müzakeresi ve onaya sunulması,
6. Kazançların dağıtılmasına ilişkin teklifin aynen ya da değiştirilerek kabul veya reddi,

7. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin 2013 yılı faaliyetinden dolayı ibra edilmeleri,
8. Görev süreleri dolmuş bulunan Yönetim Kurulu Üyelerinin tekrar seçilmeleri veya değiştirilmeleri ve görev süresinin tayini,
9. Yönetim Kurulu Başkan ve Üyelerinin huzur hakkına ilişkin tutarın tespiti,
10. Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde 2014 yılı için Yönetim Kurulunca yapılan Bağımsız Denetim Kuruluşu seçiminin görüşülmesi ve onaya sunulması,
11. 2013 yılında yapılan bağış ve yardımlar hakkında genel kurula bilgi verilmesi ve 2014 yılında yapılacak bağış ve yardımların üst sınırının belirlenmesi,
12. Daha önce alınan kararlar kapsamında geri alınmış ve henüz satışı gerçekleşmemiş olan 610.033,48 adet hisse senedinin elden çıkarılmasına ilişkin 3 Ocak 2014 Tarih ve 28871 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-22.1 Sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nde öngörülen şartları taşıdığı sürece elde tutulması ve/veya uygun koşulların olduğu durumlarda satılması hususunda Genel Müdürlüğe yetki verilmesinin genel kurulun onayına sunulması.
13. Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında ilişkili taraflarla 2013 yılı içerisinde yapılan işlemler hakkında Genel Kurula bilgi verilmesi,
14. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğinin 12. Maddesini 4. Fıkrası uyarınca üçüncü kişiler lehine verilen teminat, rehin ve ipoteklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
15. Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği kapsamında Yönetim Kurulu'nun 28.04.2014 Tarih ve 2014/23 Sayılı toplantısında kabul edilen kar dağıtım politikasının genel kurulun onayına sunulması,
16. Yönetim Kurulunun 20.03.2014 Tarih ve 1014/13 Sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca düzenlenerek kabul edilen Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi Çalışma Esaslarına ilişkin Yönetmeliklerin Genel Kurul'un bilgisine sunulması,
17. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapıp yapmadıkları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olup olmadıkları ve diğer işlemleri yapıp yapmadıkları hususunda bilgi verilmesi,
18. Yönetim Kurulu Üyeleri'ne şirket konusuna giren işleri bizzat veya başkaları adına yapmaları ve bu nevi işleri yapan şirketlere ortak olabilmeleri ve diğer işlemleri yapabilmeleri hususunda Türk Ticaret Kanunu'nun 395-396. Maddeleri gereğince izin verilmesi,
19. Dilek ve temenniler ,
20. Kapanış.

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

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi PriceWaterHouseCoopers-Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak

kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

9. 30 Haziran 2014 faaliyet dönemi sonrasında ilgili kamuya açıklanan önemli olaylar:

23.07.2014

Konu

Kiptaş projesi ÇED raporu hakkında

Açıklama

İstanbul ili Eyüp ilçesi Güzeltepe (Alibeyköy) Mah Çobançeşme mevkiinde Torunlar GYO A.Ş. tarafından Kiptaş ile birlikte yapılması planlanan "Karma Kullanım Konut Kompleksi" projesi ile ilgili olarak hazırlanan ÇED Raporu, İnceleme Değerlendirme Komisyonu tarafından 03.10.2013 tarih ve 28784 sayılı ÇED Yönetmeliğinin Geçici 1. Maddesi kapsamında 17.07.2008 tarih ve 26939 sayılı ÇED Yönetmeliğinin 14. Maddesi gereğince incelenmiş ve değerlendirilmiş, söz konusu Rapor nihai kabul edilmiş ve inceleme değerlendirme süreci sona erdirilmiştir. Çevresel Etki Değerlendirmesi Raporu 23.07.2014'te 10 (on) iş günü süreyle halkın görüşüne açılmış olup, bu süre 08.08.2014'te sona ermiştir. Bu süre içerisinde İstanbul Valiliğine (Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü) veya Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na üç itiraz gelmiştir. Bu itirazlar giderildikten sonra Bakanlık askı sürecini tekrar başlatacaktır.

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

11. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 3 Ocak 2014 Tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporları başlıklı 8 maddesi uyarınca 2014 yılı ilk çeyrekte meydana gelen değişiklikler aşağıda sunulmuştur.

Yatırımcı İlişkileri Bölümünün Kurulması:

Yönetim Kurulumuzun 14.02.2014 Tarih ve 2014/08 Sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 3 Ocak 2014 Tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 11. Maddesi uyarınca, Yatırımcılar ile ortaklık arasında yapılan yazışmalar ile diğer bilgi ve belgelere ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak, Ortaklık pay sahiplerinin ortaklık ile ilgili yazılı bilgi taleplerini yanıtlamak, Genel kurul toplantısı ile ilgili olarak pay sahiplerinin bilgi ve incelemesine sunulması gereken dokümanları hazırlamak ve genel kurul toplantısının ilgili mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer ortaklık içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını

sağlayacak tedbirleri almak, Kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus da dahil olmak üzere sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesini gözetmek ve izlemek, Pay sahipliği haklarının kullanılmasında mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uyumun sağlanması maksadıyla bir müdür ve iki personelden teşekkül eden Yatırımcı İlişkiler Bölümü kurulmasına,

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

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

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

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

Yönetim Kurulu Komitelerine Atama Yapılması:

Yönetim Kurulumuzun 03.06.2014 Tarih ve 2014/30 Sayılı toplantısında,

Denetim Komitesi üyeliklerine yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere Ali Alp ve Aziz Yeniay Torun'un atanmasına, Aziz Yeniay'ın komite başkanı olarak görev yapmasına,

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

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

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

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

Yönetim Kurulu Komitelerinin Çalışma Esasları Yönetmeliklerinin Revize Edilmesi:

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

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

13. Dönem içinde esas sözleşmede yapılan değişiklikler ve nedenleri:

Dönem içerisinde esas sözleşme değişikliği yapılmamıştır.

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

15. İşletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve bu sektör içerisindeki yeri hakkında bilgi: Şirketimizin 30.06.2014 tarihli toplam konsolide varlık değeri 6.072.623 bin TL, aynı tarihli özkaynak (net aktif) değeri 3.229.026 bin TL olup, 500.000.000 TL sermayeli şirketimizin pay başı özkaynak (net aktif) değeri ise 6,46 TL'dir.

Torunlar GYO hisse senedinin 2014 yılı Ocak-Haziran dönemi günlük ortalama işlem hacmi 2.620.903 TL olarak gerçekleşmiştir. 2014 Haziran sonu kapanış fiyatı 3,43 TL olan hisse, dönemi 6,46 TL olan pay başına net aktif değerine göre % 47 iskonto ile kapatmıştır. Hisse ilk altı ayda %24.2 değer kazandı.

30 Haziran 2014 sonu itibarı ile GYO sektöründe faaliyet gösteren 31 adet GYO'nun Piyasa Değerleri toplamı 21.102 milyon TL'dir. Buna göre şirketimizin sektör içerisindeki payı piyasa değerine (PD) göre %8.1'dir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	30.06.2014	30.06.2013	Fark (%)
Emlak Konut GYO	10.108	6.800	48,6
Torunlar GYO	1.715	1.745	(1,7)
Doğuş GYO	1.091	405	169,3
Saf GYO	1.037	736	40,8
İş GYO	885	882	0,3
Halk GYO	768	822	(6,5)
Yeni Gimat GYO	745	-	-
Diğer GYO'lar	4.753	3.994	19,0
Sektör Toplam Piyasa Değeri	21.102	16.070	31,3

16. Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık 31 GYO şirketi arasında 30.06.2014 tarihli BIST kapanışına göre en değerli 2. Şirkettir. İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle kriz zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.06.2014 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER...

BİNALAR :

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

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Torun Center Projesi (%65 hissesi)

ARSA VE ARAZİLER :

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

İSTİRAKLER :

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

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

30.06.2014 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)					
	30.06.2014		30.06.2013		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Ekspertiz Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Ekspertiz Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Arsalar ve Araziler	444,316	9%	429,076	9%	3.6
İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (18.208,90 m2)	27,585	1%	32,319	1%	-14.6
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833 m2)	21,292	0%	21,292	0%	0.0
İstanbul Paşabahçe Arsası (71.909 m2)	395,439	8%	355,793	7%	11.1
İstanbul Maltepe Arsası (6.928 m2) (%50 pay)	0	0%	19,672	0%	-100.0
Binalar	3,355,002	71%	3,020,084	64%	11.1
Zafer Plaza AVM Bursa/Osmangazi (72.26% hisse)	222,922	5%	197,948	4%	12.6
Korupark AVM Bursa/Emek	761,768	16%	695,068	15%	9.6
Torium AVM	584,643	12%	583,749	12%	0.2
Korupark 1. ve 2. Etap, İşyerleri+Depolar	18,054	0%	16,644	0%	8.5
İstanbul/Beyoğlu - Kemankeş Butik Hotel Binası	18,326	0%	17,545	0%	4.5
Korupark Evleri 1. ve 2. Etap					
Bursa/Osmangazi-Emek 57 daire (11.596 m2)	24,227	1%	31,813	1%	-23.8
Niş İstanbul 4 ofis (1.070 m2)	5,350	0%	10,755	0%	-50.3
Niş İstanbul 2 konut (179 m2)	895	0%	1,455	0%	-38.5
Niş İstanbul 15 işyeri (2.783 m2)	19,481	0%	18,089	0%	7.7
Korupark Evleri Bursa, Osmangazi, Emek- 3. Etap					
247 daire (38.605 m2)	94,725	2%	159,081	3%	-40.5
Torium Evleri 33 daire (3.675 m2)	5,784	0%	6,362	0%	-9.1
Mall of İstanbul projesi İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (122.859,93 m2)	1,223,877	26%	1,002,014	21%	22.1
Torun Tower projesi İstanbul, Şişli, Esentepe (14.991,60 m2)	374,950	8%	279,561	6%	34.1
Gayrimenkul Projeleri	347,671	7%			
Torun Center projesi İstanbul, Şişli	347,671	7%			
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	4,146,989	87%	3,449,160	73%	20.2
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
ANKA mall + Crowne Plaza Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş. (% 14,83 hisse)	209,241	4%	192,795	4%	8.5
Netsel Marina, Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hisse)	36,886	1%	36,812	1%	0.2
Bulvar Samsun AVM TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. (% 40 hisse)	58,736	1%	52,523	1%	11.8
Deepo Outlet Center AVM Antalya TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. (% 99,997 hisse)	293,458	6%	266,790	6%	10.0
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	598,321	13%	548,920	12%	9.0
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	4,745,310	100.00%	3,998,080	84.25%	18.7
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam ekspertiz değeri içindeki payı %	Ekspertiz değerindeki değişim GYG %
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	365,785	7%	247,494	6%	47.8
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	171,132	3%	133,640	3%	28.1
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	536,917	10%	381,134	9%	40.9
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	5,282,227	100%	4,379,214	100%	20.6
DİĞER VARLIKLAR	790,396		631,616		25.1
BORÇLAR	2,833,958		2,188,357		29.5
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	9,639		0		AD
NET AKTİF DEĞER	3,229,026		2,822,473		14.4
HİSSE SAYISI	500,000,000		500,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	6.46		5.64		14.4
KAPANIŞ AĞIRLIKLIL ORTALAMA HİSSE FİYATI	3.43		3.49		-1.7

GAYRİMENKULLER	KİRAÇININ ADI	KİRA BAŞLANGIÇ TARİHİ	KİRA SÜRESİ	YILLIK MEVCUT KİRA DEĞERİ (ABD\$)	YILLIK KİRA EKSPERTİZ DEĞERİ (ABD\$)
Zafer Plaza	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	10.822.950	10.662.932
Korupark AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	30.011.494	27.093.572
Torium AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	23.252.491	19.090.935
Deepo Outlet Center	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	6.972.720	6.972.720

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

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

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

30.06.2014 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 65.8 milyon TL'dir.

Projeler:

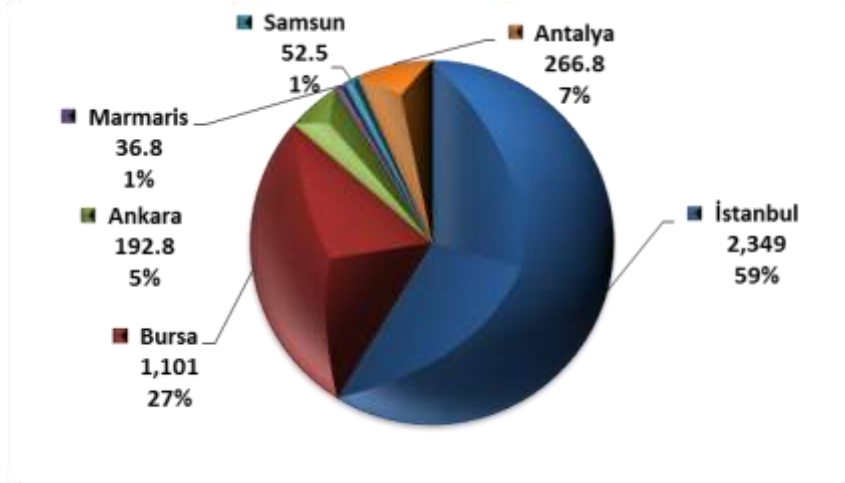
PROJELER	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
Torun Center	10.11.2011	31.12.2013	347.671.511	100%
TOPLAM			1.946.498.246	100%

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI
İkitelli, Başakşehir	26.01.2011	31.12.2013	27.585.375	6%
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	31.12.2013	21.292.620	5%
Paşabahçe	19.09.2012	31.12.2013	395.438.698	89%
TOPLAM			444.316.693	100%

30.06.2014 TARİHLİ PORTFÖYÜMÜZÜN DETAYLARI

**30.06.2014 Tarihli Portföyümüzün Ekspertiz Değerine Göre İller Bazında Dağılımı
(Milyon TL)**



BİNALAR :

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



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

AVM Bilgileri;

Kiralanabilir Alan	:	23.449 m2
Sirkülasyon Alanı	:	17.235 m2
Toplam Kapalı Otopark Alanı	:	14.377 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	57.112 m2

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

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



Yönetim işleri Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. tarafından yürütülmektedir. Bursa Mudanya yolu üzerinde Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Emek köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 15 no'lu parselde kayıtlı 53.186 m² yüzölçümlü alan üzerinde tesis edilmiştir. Konumu itibarı ile şehrin ve bölgenin en önemli ulaşım yolu ve çevre yolu bağlantısına 1 km. mesafede bulunmaktadır. Mayıs 2007 'de hizmete açılmıştır. % 99 doluluk oranı ile işletilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 31.12.2013 tarih ve SvP_13_TRGYO_10 no.lu değerleme raporundaki Korupark AVM'nin değeri 761.707.784 TL.dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımıyla hesaplanan 55.132.709,-TL'nin (değerleme tarihi itibarıyla 27.093.572,-ABD\$)'nin olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 29,76ABD\$/m²/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %11'i ABD doları; %89'u Euro döviz cinsindedir.

Kiralanabilir Alan	:	71.267 m ²
Sirkülasyon Alanı	:	13.217 m ²
Kapalı Ortak Alanı	:	75.911 m ²
Rekreasyon&Açık Otopark Alanı	:	22.247 m ²
Toplam İnşaat (Kapalı Alan) Alanı	:	165.286 m²

- Torium AVM. :



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

Konut Alanı	:	5.723 m2
AVM Kiralanabilir Alan	:	88.177 m2
Otopark+Ortak Alanlar	:	122.415 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	256.900 m2

- Torium Konutları :



İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, 3. Bölge, Esenyurt Köyü, 2618 ada, 18 parsel üzerindeki İstanbul – Esenyurt, Torium Konut Projesi gerçekleştirilmiştir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_05 no.lu değerleme raporundaki Torium Konut Projesinin değeri 5.783.992 TL. 'dir. 53 konutun şu ana kadar 25 adedi satılmıştır. 2013 yılında satılan 2 adet konuttan (290 m2) 612.000 TL satış geliri temin edilmiştir. 30.06.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 28 adet (Brüt 2.866 m2) satılabilir daire vardır.

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

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

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



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

Korupark 1. Etap Konutları (Bursa) : Korupark Evleri 1.Etap 6 Blok'tan (343 daire-Brüt 57.119 m2) oluşmaktadır. % 100'ü tamamlanmış 1. Etap 343 adet konuttan 31.12.2013 tarihine kadar 330 daire (Brüt 54.999 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 30.06.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 10 adet (Brüt 1.352 m2) satılabilir daire vardır.

Korupark 2. Etap Konutları (Bursa) : 7 Blok'tan oluşan 2.Etap'ın (403 daire-Brüt 66.721 m2) inşaat işlerine 2007 yılında başlanmıştır. % 100'ü tamamlanmış 2. Etap 403 adet konuttan 30.06.2014 tarihine kadar 377 daire (Brüt 60.814 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 30.06.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 26 adet (Brüt 5.907 m2) satılabilir daire vardır.

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

Birinci ve ikinci etapta 2014 yılı ilk altı ayında 15 adet (2903 m2) daire satışından 7.055.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

- Nish İstanbul 2 Adet Konut:



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

- Nish İstanbul 3 Adet Ofis + 12 Adet Mağaza :İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi 338 Ada, 3 Parselde kayıtlı Nish İstanbul Projesinden yapılan satışlar sonrasında 30.06.2014 itibariyle Şirketimiz uhdesinde 3 Adet Ofis (Brüt 800 m2), 12 Adet Mağaza (Brüt 2.393 m2) kalmıştır. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_07 no.lu değerleme raporundaki değeri 24.831.000 TL.dir.

2014 yılının ilk altı ayında 3 mağaza (390 m2) ve 1 ofis (270 m2) satılarak 3.283.051 TL satış geliri elde edilmiştir.

-Korupark 3. Etap Konutları Projesi (Bursa) :



17 Adet Blok'ta 678 daire ve 2 adet İşyerinden (Brüt 120.997 m2) oluşacak 3.Etap inşaatına 2011 Mayıs ayında başlanmış ve Ekim 2012'den itibaren tamamlanan bloklarda konut teslimlerine başlanmıştır. 2014 yılı ilk altı ayında 71 konut (11.407 m2) satılarak 26.298.000 TL satış geliri elde edilmiştir. 3. Etap 678 adet konuttan 30.06.2014 tarihine kadar 501 daire (Brüt 74.800 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 30.06.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 177 adet (Brüt 27.394 m2) satılabilir daire vardır. 31.12.2013 itibariyle Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_13 no.lu değerleme raporundaki Korupark 3.Etap 38.605 m2 değeri 93.367.697 TL'dir.

- Mall of İstanbul AVM ve Konut Projesi:



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

30.06.2014 itibariyle konutların %93'ü ve ofislerin %69'u satılmıştır. 1.081 konutun (121.426 m2) 1.003 adedinin, 180 ofisin (34.245 m2) 128 adedinin (25.857 m2) ve 24 yatay ofisin (5.091 m2) 14 adedinin taahhütlü ön satışı yapılarak 591.605.000 TL avans alınmıştır. Konut ve ofisler 24.12.2013 tarihinde teslim edilmeye başlamıştır.

Proje İnşaatı Başlangıcı	:	Mart 2011
Faaliyete Geçiş Tarihi	:	23 Mayıs 2014
Proje Fizibilite Tutarı (Kdv. Hariç)	:	323.000000 USD
Arsa Alanı	:	122.860 m2
Satılabilir Konut Alanı	:	121.426 m2
Kiralanabilir Alanı	:	153.963 m2
Satılabilir Ofis Alanı	:	34.241 m2
Satılabilir Yatay Ofis Alanı	:	5.091 m2
Kapalı Otopark Alanı	:	201.443 m2
Teknik Alanlar	:	4.440 m2
Kapalı İnşaat Alanı	:	534.883 m2
Açık Otopark Alanı	:	16.000 m2
Toplam Konut İnşaat Alanı	:	141.250 m2

- Torun Tower Projesi :



İstanbul, Şişli-2.Bölge, 306 Pafta 5 Parsel üzerindeki 14.991,60 m2 arsa üzerinde Metro ile bağlantısı bulunan 66.286 m2 ofis kompleksinden oluşan Torun Tower Projesi geliştirilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_02 no.lu değerleme raporundaki Torun Tower Projesinin değeri 374.949.794 TL.'dir. 06.02.2014 tarihinde Denizbank ile Torunlar GYO arasında 60.133 m2 kiralanabilir alan için 10 yıl süreli kiralama sözleşmesi yapılmıştır. Torun Tower Haziran sonunda Denizbank'a teslim edilmiştir ve 01.11.2014'ten itibaren hizmete girecektir.

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Torun Center Projesi:



Mülkiyet	Torunlar GYO (%65), Torun Yapı (%30), Torunlar Gıda (%5)
Kiralama/Mülkiyet durumu	Gelir paylaşımı
İnşaata başlama tarihi	3Ç 2012
Tahmini faaliyete geçiş tarihi	4Ç 2015
Tahmini yatırım	425,1 milyon TL (209 milyon ABD doları)
Arsa alanı (m ²)	34.640
Satılabilir alan (m ²)	63.004 m ² Konut, 45.263 m ² Ofis (Kule), 32.053 m ² Ofis (Yatay)
Birim sayısı	579 (353 konut, 113 ofis (kule), 113 ofis (yatay))
Ekspertiz değeri (Aralık 2013)	347,7 milyon TL (171,3 milyon ABD doları)/226 milyon TL (111,3 milyon ABD doları)
Mevcut durumu	İnşaat halinde

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

22 Haziran 2012 tarihinde proje ortakları ve Torun Yapı arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret AŞ proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını Torun Yapı Sanayi ve Ticaret AŞ'ye devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı Torunlar GYO-Torun Yapı-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı şeklinde değişmiş olup Torun Yapı, Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret AŞ'nin %30'luk ortaklık payına sahip olmuştur. Sözkonusu değişiklik TOKİ tarafında 3 Ağustos 2012 tarihinde onaylanmıştır.

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

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

Bu hisse devri sonucunda Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda proje ortaklığının kontrolü Torun Ailesi'ne geçmiş ve Torunlar GYO, proje ortaklığını yönetmek ile yetkili kılınmıştır.

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

Torun Center'ın önsatışlarından şu ana kadar 384.7 milyon TL taahhütlü önsatış geliri elde edilmiştir ve projenin %30'u satılmıştır.

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

ARSA VE ARAZİLER :

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



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

- İstanbul/Kayabaşı Arsalar :



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

- İstanbul/Paşabahçe Arsa :



İstanbul, Beykoz, Paşabahçe Mahallesi'nde bulunan Eski Tekel Fabrikası arazisi tapunun 195 Ada, 7 Parsel, 54.870 m² yüzölçümlü taşınmaz, 209 Ada, 3 Parsel, 16.212 m² yüzölçümlü taşınmaz, 200 Ada, 3 Parsel, 827 m² yüzölçümlü taşınmaz ile bu taşınmazların üzerinde bulunan binalar 355 milyon TL bedel karşılığında TC Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'ndan ihale ile turizm amaçlı yatırımda kullanılmak üzere satın alınmıştır. Ayrıca teklif içinde yer alan 3 bin 935 metrekare yüzölçümlü iskele-rıhtım ve dolgu alanının 2057 yılına kadar olan 45 yıllık kullanma izni Torunlar GYO'ya devredilmiştir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_22 no.lu değerleme raporundaki arsaların değeri 395.438.698 TL'dir. Projenin inşaat izni beklenmekte olup, 2014 son çeyreğinde inşaaata başlanması beklenmektedir.

İŞTİRAKLER :

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



Torunlar GYO Yeni Gimat'ın en büyük hissedarıdır.

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

3. şahıslara kiraya verilmiştir. Ankamall Alışveriş Merkezi Ece Türkiye Proje Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilmektedir.

Ankamall AVM; içlerinde Türkiye'nin en büyük hipermarketinin, bir yapı marketin, çok salonlu bir sinema ve tiyatronun, çeşitli restoran ve kafelerin, ulusal ve uluslararası markaların bulunduğu 110.899,53 m2'lik kiralanabilir alanda hizmet vermektedir. Şirketimiz portföyünde bulunan ANKA mall AVM I. Etap yenileme yatırımı tutarı 54.200.000.-TL(+KDV) olarak öngörülmüş olup, yılın ilk yarısında bu amaçla yapılan yatırım tutarı 9.296.916-TL'dir.

AVM doluluk oranı 2013 yılı ortalaması %98,45, yıl sonu itibarı ile %95,45 olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu doluluk oranındaki düşüş gerçekleştirilecek tadilat sebebiyle 1.Etap'taki -1. Kat'taki kiracıların 2013 Kasım ayında tahliye edilmesinden kaynaklanmıştır. 2014 ilk yarısı itibarı ile ortalama mağaza doluluk oranı % 92,04 olarak gerçekleşmiştir.

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

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

Şirket 16.08.2013 tarihi itibarıyla borsada işlem görmeye başlamıştır. 30.09.2013 itibarıyla piyasa değeri 767.692.800 TL'dir. Şirket payları 01.10.2013 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere A Grubu Listesine alınmış bulunmaktadır. Ortaklar pay defterine göre 30.06.2014 itibarı ile; Şirketin 53.760.000.- TL'lik sermayesinin 420.000.- TL'lik kısmını temsil eden A Grubu paylara sahip ortak sayısı 890'dır. 53.340.000 TL'lik kısmı ise borsaya kote olan B Grubu hamiline yazılı paylardan oluşmakta olup halka açıklık oranı %99,22'dir.

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

Yeni Gimat GYO A.Ş. 'nin, 2013 faaliyetleri kapsamında 2014 yılında Şirketimize dağıtmış olduğu kar payı, 8.488.416 TL'dir.

Şirketin 30.06.2014 itibariyle kira gelirleri 58.097.579 TL geçen yıla göre %8.7 artmıştır. Bunun %96'sı AVM kira gelirleridir. 55.756.874 TL AVM gelirlerinin %80'i sabit kira gelirleri, %19'u ortak alan gelirleri ve kalanı ciro gelirdir. Brüt kar marjı %75.1'dir. Net karı 44.432.778 TL'dir ve geçen yıldan %31.2 fazladır.

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



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

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

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

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

	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2012
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Tek-Art Kalamış ve Fenerbahçe			
Marmara Turz. Tesisleri A.Ş.	%55.0	%55.0	%55.0
Torunlar GYO A.Ş.	%44.6	%44.6	%44.6
Diğer	%0.4	%0.4	%0.4
	%100.0	%100.0	%100.0

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



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

Mülkiyetleri Samsun Büyükşehir Belediyesi adına kayıtlı, Samsun İli, İlkadım İlçesi 205 Ada, 2,8,9,10,11,12,13,14 no.lu parseller ile 376 Ada, 1 no.lu parsel ve 377 Ada, 5 no.lu parselleri kapsayan alan üzerindeki “Eski Sigara Fabrikası ve Müştemilatlarının”, Samsun Kültür ve Tabiat Varlıkları Koruma Bölge Kurulu’na projesi onaylatılarak, alışveriş merkezi ve / veya otel olarak yenilenmesi; iki katlı yer altı otoparkının yapılarak, işletme hakkının Samsun Büyükşehir Belediyesine bırakılması; Tapuya 30 yıl süre ile sınırlı ayni hak tesisi (daimi ve müstakil üst hakkı tesisi) yapılarak, alışveriş merkezi ve/veya otelin işletme cirosundan Samsun Büyükşehir Belediyesine pay verilmek suretiyle, 30 yıl süre ile işletilmesi; süre sonunda, Samsun Büyükşehir Belediyesine devredilmesi işi ihalesine Şirketimizin de dahil olduğu ortak girişim grubu kazanmış olup, söz konusu iş ile alakalı olarak Turkmall Gayrimenkul ile birlikte TTA. Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. kurulmuştur. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ’nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_16 nolu değerleme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 58.736.115 TL’dir.

İştirakimiz Bulvar Samsun Projesi için 07.01.2010 tarihinde kurulmuştur.

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

	30.06.2014	30.06.2013
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Torunlar GYO A.Ş..	%40	%40
Torunlar Gıda San.ve Tic. A.Ş.	% 8	% 8
Torun Ailesi	% 2	% 2
Anaterra Gayrimenkul Yat.İnş.ve Tic.A.Ş	%50	% 5 0
Turkmall Market Yatırım İnş.veTic.Aş.	% 0	% 0
Ahmet DEMİR	% 0	% 0
	%100.0	%100.0

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

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

Bulvar Samsun AVM aylık 22 €/m2 sabit kira geliri üzerinden 2014 yılı ilk 6 ayda 5.899.465 TL toplam gelir elde etmiştir.

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



2014 Yılında 2013 yılı kar payı olarak 7.428.213 TL iştirak kazancı elde edilmiştir. İştirakimizdeki şirketimiz hisse tutarı 17.849.518 TL ve hisse payı % 99,997'dir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_14 nolu değerleme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 293.458.000 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %98 doluluk halinde, İNA Analizi yaklaşımıyla hesaplanan 2013 yılı itibariyle 7.846.580,-ABD\$'rı olacağı kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %18'si ABD doları; %82'si Euro döviz cinsindedir.

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

TRN AVM.Yatırım ve Yönetim A.Ş. Ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.
Ödenmiş sermayesi 17.850.000 TL. 'dir.

	30.06.2014	30.06.2013
	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>
Torunlar GYO A.Ş..	%99,997	%99,997
Diğerleri	% 0,003	% 0,003
	%100.0	%100.0

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

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

Mülkiyeti Hastalya Motorlu Vasıtalar Ticaret ve Sanayi AŞ'ye ait olmakla birlikte kullanım hakkı 21 yıl süre ile Torunlar GYO'ya ait olan 95, 96, 111,112 numaralı ve 21.141,05 m2'li 4 parselin kullanım hakkı değeri 12.230.753 TL'dir.

İştirakimiz mülkiyetine geçen DeepoOutlet Center (Antalya-Kepez): Ekim 2004'de hizmete açılmıştır. Kiralama ve yönetim işleri **Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş.** tarafından yürütülmektedir. Konumu itibarı ile Hava alanı karşısında Antalya – Alanya yolu üzerinde bulunmaktadır. % 100 doluluk oranı ile işletilmektedir. Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları AŞ'nin 06.01.2014 tarih ve SvP_13_TRGYO_14 no.lu değerleme raporundaki Deepo Outlet Center'nin değeri 238.487.144 TL'dir.

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

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI:

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 536.9 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekunu bulunmaktadır.

- 17. Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği:** Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.
- 18. İşletmenin üretim birimlerinin nitelikleri, kapasite kullanım oranları ve bunlardaki gelişmeler, genel kapasite kullanım oranı, faaliyet konusu mal ve hizmet üretimindeki gelişmeler, miktar, kalite, sürüm ve fiyatların geçmiş dönem rakamlarıyla karşılaştırmalarını içeren açıklamalar:** Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.
- 19. Faaliyet konusu mal ve hizmetlerin fiyatları, satış hasılatları, satış koşulları ve bunlarda yıl içinde görülen gelişmeler, randıman ve prodüktivite katsayılarındaki gelişmeler, geçmiş yıllara göre bunlardaki önemli değişikliklerin nedenleri:** Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.
- 20. Bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına**

ilişkin temel rasyolar : Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2014 hesap dönemine ait Sınırlı İncelemeden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 30 Haziran 2014 tarihli bazı rasyolar aşağıdaki gibidir.

	Sınırlı İncelemeden Geçmiş (Bin TL) 30.06.2014	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Bin TL) 31.12.2013
<u>TORUNLAR GYO. A.Ş.</u>		
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ VARLIKLAR)		
DÖNEN VARLIKLAR	1.011.098	1.874.100
KISA VADELİ YAB. KAYNAKLAR	898.369	1.018.343
CARİ ORAN	1.12	1.84
ASİT-TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR)/KISA VAD. BORÇLAR		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	656.056	1.240.794
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	898.369	1.018.343
ASİT-TEST ORANI	0.73	1.21
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞL.+MENKUL KIYM.)/KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR)		
HAZ. DEĞ.+MEN. KIYMETLER	536.917	1.033.198
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	898.369	1.018.343
NAKİT ORANI	0.59	1.01
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI/ÖZVARLIKLAR)		
BORÇ TOPLAMI	2.833.958	3.364.380
ÖZ VARLIKLAR	3.229.026	2.987.591
BORÇLANMA ORANI (%)	87.7	112.6
K. V. BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR/BORÇLAR TOPLAMI)		
KISA VADELİ BORÇLAR	898.369	1.018.343
BORÇ TOPLAMI	2.833.958	3.364.380
K. V. BORÇ. TOPL. BORÇL. ORANI (%)	31.7	30.2
KALDIRAÇ ORANI (BORÇ TOPLAMI/AKTİF TOPLAMI)		

BORÇ TOPLAMI	2.833.958	3.364.380
AKTİF TOPLAMI	6.072.623	6.351.971
Borçlar/Aktifler Oranı (%)	46.6	52.9

ÖZ KAYNAKLARIN AKTİF TOPLAMINA ORANI (Öz Kaynaklar/Toplam

Aktif)

ÖZ KAYNAKLAR	3.229.026	2.987.591
TOPLAM AKTİF	6.072.623	6.351.971
ÖZ KAYNAKLARIN/AKTİFLERE ORANI (%)	53.1	47.0

21. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler:

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

22. Üst yönetimde yıl içinde yapılan değişiklikler ve halen görev başında

bulunanların adı, soyadı ve mesleki tecrübesi ve sağlanan faydalar: Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 2014 yılı ilk altı ayında ücret ve prim toplamı olarak 685.000 TL ödenmiştir.

23. Personel ve işçi hareketleri, toplu sözleşme uygulamaları, personel ve işçiye

sağlanan hak ve menfaatler: 01.01.2014-30.06.2014 döneminde şirketimizin çalışan personel sayısı 135'dir. İş Kanununa tabi sendikası çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır. Bağlı ortaklık, iştirak ve müşterek yönetime tabi ortaklıkları ile birlikte çalışan sayısı 172'dir.

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

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

01.01.2014-30.06.2014 döneminde 149.416 TL bir bağış ve yardım yapılmıştır.

25. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi:

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

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

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

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

Bursa/Zafer Plaza AVM İşletmecisi Şirket :

ÜNVANI	ZAFER PLAZA İŞLETMECİLİK A.Ş.
Sermayesi	50.000 TL
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
1-Aziz TORUN	%44,50
2- Mehmet TORUN	%39,50
3-Ömer Faruk TORUN	%5,00

4-Yunus Emre TORUN	%5,00
5-Neslihan TORUN	%5,00
6-Remzi AYDIN	%0,98
7-Mehmet Semih PALA	%0,01
8-Levent FİDANSOY	%0,01
Faaliyet Konusu	Alışveriş Merkezi İşletmeciliği
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	27.08.2010 – 27.08.2010
Hizmet Kapsamı	Alışveriş Merkezi kiralanabilir alanların kiralanması, kiracı kiralayan ilişkileri olan ve olması muhtemel etkinlik alanlarının, otoparkın kiralanması, işletilmesi, makine, teçhizat bakım, onarım işlerinin yapılması, yaptırılması, ortak alanlar ile bir bütün olarak yönetimi ve işletilmesi,
Ödenen Ücret	İşletmeci Şirket m2 bazında kira bedelini sözleşmeye bağlı olarak Torunlar GYO 'ya ödemektedir. İşletmeci şirkete personel, idare ve sair masraflar haricinde ödeme yapılmamaktadır.

Portföy Yönetim Şirketi- Bulunmamaktadır.

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

Ekspertiz Şirketi (2014 Yılı için)

Ünvanı	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Sermayesi	250.000 TL

Ortaklık yapısı	Sermayedeki Payı %
Neşecan Çekici	90,00
Hamdi Arıkan	10,00
Faaliyet Konusu	Gayrimenkulun, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule bağlı hakların değer tesbitlerini, risk analizlerini yapmak, rapor halinde sunmak, bu çalışmaların sonuçları hakkında görüş ve öneride bulunmak, danışmanlık vermek, gayrimenkul piyasa araştırmaları, fizibilite çalışmaları, gayrimenkul ve buna bağlı hakların hukuki durumunun analizi, boş arazi geliştirme ve geliştirilmiş projelerde, proje değeri analizi, en yüksek ve en iyi kullanım değeri analizi pazarlama politikaları oluşturma vb. konularda çalışmalar yapmak, hizmet vermek ve danışmanlık yapmak
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	
Hizmet Kapsamı	SPK'nın Seri:III No:48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, "Gayrimenkul değerlendirme şirketinin seçimi" başlıklı 35.maddesi uyarınca, 31.12.2013 tarihi itibarıyla portföyde bulunan belirli varlıklar için; 2014 yılı içerisinde portföye alınabilecek ve değerlendirme gerektirecek varlıklar için değerlendirme yapmak.

Ünvanı	Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Sermayesi	660.000 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki Payı %
Cevdet Dinemit	47,99
Berrin Kurtuluş Sever	21,00
Abdülkadir Ali Yerkut	10,00
Halil İbrahim Akyıldız	10,00
Eren Kurt	10,00
Ahmet İpek	1,00
Mehmet Gökhan Menteş	0,0001
Faaliyet Konusu	Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi kurum ve kuruluşlara ait gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların, makine, teçhizat ve gemi vb. gibi taşınmazların, taşınır malların yerinde tesbitini yapmak, değer tesbit çalışmalarında bulunmak, ekspertiz ve değerlendirme işlerini yapmak, bu tesbitlere ilişkin rapor düzenlemek
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	

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

Tam Tasdik Sözleşmesi ile Hizmet Alınan Yeminli Mali Müşavirlik Şirketi

Ünvanı	Ölçü Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.
Sermayesi	50.000,00 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki payı %
İsmail Gerçek	99,99
Süleyman Saygı	0,00
Mehmet Rüyan Soydan	0,00
Sinan Tavukçu	0,00
Serdal Dağdemir	0,00
Faaliyet Konusu	Kanuni defter ve belgelerin, ilgili mali tabloların vergi mevzuatı hükümleri çerçevesinde denetimi, yıllık kurumlar vergisi beyannamesinin mevzuata uygunluk kontrolü yapılarak tasdik edilmesi, Tam Tasdik Raporu'nun düzenlenmesi ve vergi danışmanlığı hizmeti
Yapılan Sözleşmenin Tarih ve Süresi	13.01.2014 Bir yıl
Hizmet Kapsamı	Gelir veya kurumlar vergisi beyannameleri ve bunlara ekli mali tablolar ve bildirimlerin doğruluğunun tasdik işleri ile vergi danışmanlığı

Bağımsız Denetim Şirketi

Ünvanı	Başaran Nas Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ
Sermayesi	50.000,00 TL
Ortaklık yapısı	Sermayedeki payı %

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

27. ORTAKLIK HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB’da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 30.06.2014 itibarı ile İMKB son seans kapanış fiyatı 3,43 TL’dir.

Dönem	Günlük Ort. İşlem Hacmi (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)
Ocak - Haziran 2014	2.620.903	3,43
Ocak - Aralık 2013	2.518.469	2,76

Şirketimizin 30.06.2014 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 6.072.623 bin TL, toplam özsermayesi (net aktif) 3.229.026 bin TL., 500.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 6,46 TL. ‘dir.

	30.06.2014	31.12.2013	31.12.2013’e Göre Fark %	31.12.2012	31.12.2012’e Göre Fark %
BİST 100 (XU100)	78.489	67.801	15,7	78.208	(13,3)
BİST GYO (XGMYO)	35.672	30.655	16,3	41.207	(25,6)
TRGYO	3,43	2,76	24,2	3,22	(15,2)

30 Haziran 2014 itibarı ile İMKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 35.672, İMKB 100 Endeksi ise 78.489 seviyesindedir. 2013 yılsonuna göre Türk lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi % 15,7, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise % 16,3 oranında değer kazanmış ve Torunlar GYO hisse senedi %24,2 yükselmiştir.

Yabancıların borsada 2012 sonu itibariyle %65.9 olan payı, 2013 sonunda %62’ye geriledi. 2014 Haziran sonunda da %64 seviyesindedir.

BİST’in aylık olarak açıkladığı “Yabancı banka, aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına gerçekleştirilen işlemler” verisine göre; 2014 yılının ilk 6 ayında GYO hisselerinde toplam yabancı alımları 216.9 milyon USD idi. Torunlar GYO hissesinde aynı dönemde yabancı satışı 673.123 USD olarak gerçekleşti.

MKK’nın 30.06.2014 tarihli raporuna göre, Şirket’in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.239.138 TL’dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 33.352.031 lot ve %47,4’ü yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2013: %45.4), bu oran Şirket sermayesinin %6.6’sına karşılık gelmektedir.

28. ORTAKLIK HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Yatırım Harcamaları	(01.01.2014 - 30.06.2014) / 000 TL
Korupark AVM	
Torium AVM	
Korupark Residences	4.022
Antalya Deepo Outlet	
Bulvar Samsun*	
Mall of Istanbul	225.968
Torun Tower	65.545
Torun Center*	91.811
Paşabahçe Arsası	818
Antalya Deepo İlave Arsa	505
Kiptaş	
Torium Konutlar	56
TOPLAM	388.725

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

29. ORTAKLIĞIN PORTFÖY SINIRLAMALARI KONTROLLERİ

Burada yer alan bilgiler, 13 Eylül 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan SPK Seri: II, No: 14.1 “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği”nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: III, No: 48.1 sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ve 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri:III. No:48.1a sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği’nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır. Ayrıca tablodaki bilgiler konsolide olmayan veriler olduğundan dolayı konsolide tablolarda yer alan bilgilerle örtüşmeyebilir.

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, konsolide olmayan (bireysel) aktifimizin %72’lik kısmı gayrimenkullerden, 1i’luk kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Borçlanma sınırı %66’dır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.06.2014 tarihi itibarı ile portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

31. ORTAKLIK HAKKINDAKİ DİĞER BİLGİLER

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