

YÖNETİM KURULUNUN YILLIK FAALİYET RAPORUNA İLİŞKİN BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

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

**Yönetim Kurulunun Yıllık Faaliyet Raporunun Bağımsız Denetim Standartları
Çerçevesinde Denetimine İlişkin Rapor**

1. Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ("Şirket") ve bağlı ortaklıklarının (hep birlikte "Grup" olarak anılacaktır) 31 Aralık 2014 tarihinde sona eren hesap dönemine ilişkin yıllık faaliyet raporunu, denetlemiş bulunuyoruz.

Yönetim Kurulunun Yıllık Faaliyet Raporuna İlişkin Sorumluluğu

2. Grup yönetimi, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 514'üncü maddesi ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") II-14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" ("Tebliğ") hükümleri uyarınca yıllık faaliyet raporunun konsolide finansal tablolarla tutarlı olacak ve gerçeği yansıtacak şekilde hazırlanmasından ve bu nitelikteki bir faaliyet raporunun hazırlanmasını sağlamak için gerekli gördüğü iç kontrolden sorumludur.

Bağımsız Denetçinin Sorumluluğu

3. Sorumluluğumuz, Grup'un faaliyet raporuna yönelik olarak TTK'nın 397'nci maddesi ve Tebliğ çerçevesinde yaptığımız bağımsız denetime dayanarak, bu faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin Grup'un 11 Mart 2015 tarihli bağımsız denetçi raporuna konu olan konsolide finansal tablolarıyla tutarlı olup olmadığı ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığı hakkında görüş vermektir.

Yaptığımız bağımsız denetim, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartları'nın bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartları'na uygun olarak yürütülmüştür. Bu standartlar, etik hükümlere uygunluk sağlanmasını ve bağımsız denetimin, faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin konsolide finansal tablolarla tutarlı olup olmadığına ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığına dair makul güvence elde etmek üzere planlanarak yürütülmesini gerektirmektedir.

Bağımsız denetim, tarihi finansal bilgiler hakkında denetim kanıtı elde etmek amacıyla denetim prosedürlerinin uygulanmasını içerir. Bu prosedürlerin seçimi, bağımsız denetçinin mesleki muhakemesine dayanır.

Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

Görüş

4. Görüşümüze göre yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgiler, tüm önemli yönleriyle, denetlenen konsolide finansal tablolarla tutarlıdır ve gerçeği yansıtmaktadır.

Mevzuattan Kaynaklanan Diğer Yükümlülükler

5. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 402'nci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca; BDS 570 "İşletmenin Sürekliliği" çerçevesinde, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin öngörülebilir gelecekte faaliyetlerini sürdüremeyeceğine ilişkin raporlanması gereken önemli bir hususa rastlanılmamıştır.

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



Burak Özpoymaz, SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 11 Mart 2015

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

31.12.2014 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

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

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01–31.12.2014 tarihli hesap dönemi

Bu rapor, 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu’nun İşletmeler tarafından Düzenlenecek Finansal raporlar ile Bunların Hazırlanması ile İlgililere Sunulmasına İlişkin İlke, Usul ve Esasları Tebliği’nin 8. Madde hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2014-31.12.2014 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

piyasaının 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. 31.12.2014 itibariyle 15 gayrimenkul, 1 gayrimenkul geliştirme projesi ve 4 iştirakten oluşan portföyün arasında çalışır durumdaki yedi alışveriş merkezi ve toplam 371.875 m2 BKA bulunmaktadır. 154.456 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 ve 1 Kasım 2014'te Denizbank Genel Müdürlüğü olarak faaliyete geçti. 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. Mall of İstanbul'un yanındaki 18.208 m2 parselde 18 Aralık 2014'te inşaat ruhsatı alınarak tek kulede otel+ofis projesine başlanmıştır. 31.12.2014 itibariyle 7.2 milyar TL konsolide toplam varlıkları içinde %81.2'sini gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır. Büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsalar da varlıklar bünyesinde yer almaktadır.

2. Vizyon, misyon ve hedeflerimiz

Vizyon:

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

Misyon

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

Stratejik hedefler:

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

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

Torunlar GYO Yönetim Kurulu; aldığı stratejik kararlarla, Şirket'in risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla Şirket'in öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek, Şirket'i idare ve temsil etmektedir. Yönetim Kurulumuz; Torunlar GYO stratejik hedeflerini tanımlamakta, ihtiyaç duyulan insan ve finansal kaynakları belirlemekte ve yönetimin performansını denetlemektedir.

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

3. Yönetim Kurulu

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'te alınan karar sayısı 53 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 seçilmiştir.

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 yılında üst yönetime ücret ve prim olarak 1.371.000 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	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	yeniyayaziz@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., 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 ortaklarındandır.



Yunus Emre TORUN
Yönetim Kurulu Üyesi

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

27.01.2015'de pazarlama ve satış genel müdür yardımcılığı görevinden istifaen ayrılmıştır. Halen Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de Yönetim Kurulu Üyesi ve Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de 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 Eğitimi 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 Mahmut Karabıyık ve Prof. Dr. Ali Alp aynı zamanda Yeni Gimat Gayrimenkul Ortaklığı A.Ş.'nin de yönetim kurulu üyeliği görevini sürdürmektedirler.

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.

Davalar

Yıl içerisinde Şirket aleyhine açılmış ve şirketin mali durumunu ve faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek nitelikteki davalar şunlardır:

Torunlar GYO-Torunlar Gıda Proje Ortaklığı tarafından yürütülen Torun Center projesi şantiyesinde 09.04.2014 ve 06.09.2014 tarihinde iş kazaları meydana gelmiştir.

İş kazası neticesinde açılan 3 adet dava tipi mevcuttur :

- Ceza Soruşturması ve Ceza Davası
- Maddi ve Manevi Tazminat Davası
- Sosyal Güvenlik Kurumu Tarafından Açılacak Rücu davası

İş kazasının meydana gelmesiyle birlikte, işçinin yaralanması, ölümü hallerinde ilgili kolluk birimi ve Cumhuriyet Savcısı gerekli soruşturmayı yaparak ilgililer aleyhine ceza davası açar. Bunun yanı sıra işçi veya mirasçıları (işçinin ölümü halinde) tarafından da hukuk davaları açılabilir, tazminata yönelik talepler istenebilir. Görevli ve yetkili mahkemede açılacak maddi tazminat davası ve manevi tazminat davası gibi davalar, iş kazası temelli olur ve iş kazası neticesinde işçinin uğramış olduğu maddi manevi zararı tazmin etme amacı taşır.

Bunun yanı sıra iş kazası halinde Sosyal Güvenlik Kurumu tarafından açılacak rücu davaları da söz konusu olabilir. Bu davalarda kusurun işverene ait olması veya üçüncü bir kişiye veya işçiye ait olması hallerinde Kurum, ödemiş olduğu bedeller için rücu edebilecek ve bunu dava konusu yapabilecektir.

06.09.2014'de meydana gelen elim kazada yaşamını yitiren 10 çalışanın tamamının mirasçıları ile sulh protokolü imzalanmıştır. Bu mirasçıların açtıkları davalar sona ermiştir.

Cumhuriyet Savcılığının mahkemeye sunduğu iddianameyle birlikte Torunlar GYO'nun ana hissedarları ve üst düzey yöneticileri hakkında "kovuşturmaya yer olmadığına" karar verilmiştir. Dava devam etmektedir.

Torun Center projesi için mali mesuliyet sigortası, emniyeti suiistimal, makine kırılması ve inşaat montaj tüm riskler sigortası Torunlar GYO-Torunlar Gıda iş ortaklığı adına Mapfre,

Axa, Aviva, Anadolu, Zurich, Eureko, Güneş, Ray ve Ergo Sigorta'ya tam kapsamlı olarak yaptırılmıştır.

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. 2014 hesap dönemi içinde bir defa bağımsız denetim yapılmış olup, olumsuz bir durum tespit edilmemiştir. Dönem içinde kamu ve özel denetim yapılmamıştır.

4. Şirketimizin sermaye ve ortaklık yapısı:

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB'da işlem görmektedir. Şirketin 31.12.2014 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.

31.12.2014 tarihli MKK verilerine göre sermayenin %14,13'ü fiili dolaşımda bulunmaktadır.

MKK'nın 31.12.2014 tarihli raporuna göre, Şirket'in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.687.225 TL'dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 32.072.183 lot ve %45.3'ü yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2013: %45.4), bu oran Şirket sermayesinin %6.4'üne karşılık gelmektedir.

Şirket'in çıkarılmış sermayesi, tamamı ödenmiş 500.000.000.- TL (beşyüzmilyon Türk Lirası) olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerde 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 fıkraya 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 yılında 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) adlı 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.

Şirket ilişkili taraflara 96.2 milyon TL borçludur. Bunun 74 milyon TL'si Torun Yapı'ya ve 22 milyon TL'si Torunlar-Özyazıcı iş ortaklığına olan borçlardır. Torun Yapı'ya olan borcun 57.5 milyon TL kısmı, şirketin ortak olduğu ve halihazırda tasfiye edilerek tüm aktif ve pasifleri ile Torunlar GYO'ya katılan Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda proje ortaklığındaki Torun Yapı'nın sahip olduğu %30 payın alınması ile ilgilidir. 22 milyon TL borç ise Özyazıcılar mülkiyetinde bulunan, ancak hasılatın %60 Torunlar GYO, %40 Özyazıcı'ya ait olacak olan ofis kullanım fonksiyonlu 1.289 m2 bağımsız bölümlerin henüz paylaşımının yapılmamasından kaynaklanan borçtur. Buna karşılık AVM'leri yöneten Torun AVM'den 19.4 milyon TL alacaktır. Alacakların 17.9 milyon TL'si Mall of İstanbul'da bulunan MOI Park'a ait ekipmanların Torun AVM'ye satışından oluşmaktadır.

İlişkili taraflara 83.1 milyon TL satış yapılmış ve kira geliri elde edilmiştir. İlişkili taraflardan 2.5 milyon TL faiz geliri sağlanmış ve 1.1 milyon TL faiz gideri ödenmiştir.

İlişkili taraflardan 114.4 milyon TL alım yapılmıştır. Alımların 57.5 milyon TL kısmı Torunlar GYO-Torunlar Gıda-Torun Yapı proje ortaklığındaki Torun Yapı'ya ait %30 payın ve 10.5 milyon TL ise bu pay alındıktan sonra Torunlar GYO-Torunlar Gıda proje ortaklığındaki Torunlar Gıda'ya ait %5 payın alımına ilişkindir.

Bağlı Şirket Raporu

1 Temmuz 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 199'uncu maddesi uyarınca, şirketimiz, faaliyet yılının ilk 3 ayı içinde, geçmiş faaliyet yılında Şirketin hakim ortağı ve hakim ortağına bağlı şirketlerle ilişkileri hakkında bir rapor düzenlemek ve bu raporun sonuç kısmına faaliyet raporunda yer vermekle yükümlüdür.

Torunlar GYO AŞ'nin hakim ortağı ve hakim ortağın bağlı ortaklıkları ile 2014 yılı içinde yapmış olduğu tüm işlemlerde, işlemin yapıldığı veya önlemin alındığı veya alınmasından kaçınıldığı anda tarafımızca bilinen hal ve şartlara göre, her bir işlemde uygun bir karşı edim sağlandığı ve şirketi zarara uğratabilecek alınan veya alınmasından kaçınılan herhangi bir önlem bulunmadığı ve bu çerçevede denkleştirmeyi gerektirecek herhangi bir işlem veya önlemin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

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-Prensip 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 , dağıtılabılır 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 düzelmemelere 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.

Şirketin 31.12.2014 tarihi itibarıyla yasal kayıtlarında yer alan dağıtılabilir net dönem karı 247.916.836 TL'dir.

6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Mevzuatındaki Değişiklikler

Sermaye Piyasası Kurulu Ocak – Aralık 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 28.05.2014’te, Ön Ödemeli Konut satışlarına İlişkin Yönetmelik ise 27.11.2014’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.

Yeni mevzuat, gerek ön ödemeli satışlara başlama zamanı gerekse ön ödemeli satışlar kapsamında düzenlenen gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri çerçevesinde ünite satışı yapan GYO’ları etkilemektedir.

6502 sayılı Yeni Tüketicinin Korunması Kanunu’nda, her ne kadar 4077 sayılı önceki Kanun’da da bulunan bazı hükümlere paralel düzenlemelere yer verilmiş olduğu görülse de Ön Ödemeli Konut Satışlarına İlişkin Yönetmelik’te Sözleşmeden Cayma ve Dönme Haklarına, Teslim Süresi ve Teminat’a ilişkin hükümlerde köklü değişiklikler yapılmıştır. Bunun yanı sıra yine sektörü derinden etkileyecek bir diğer değişiklikte ön ödemeli konut satışlarına inşaat ruhsatı alınmadan başlanamamasıdır.

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 ipoteğe 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 hükmüne bağlanmıştır.

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

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

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

8. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Uluslararası arenaya baktığımızda, zorlu ve yoğun bir dönemden geçildiği görülmekte. Bunun nedeni; farklı bölge ve ülkelerde önemli politik ve ekonomik gelişmelerle karşı karşıya gelinmesidir.

Birkaç yıl evvel ağır bir mali krize yakalanan ABD, geçtiğimiz yıl aldığı ciddi tedbirler ile ekonomisini düzeltmiş ve büyüme trendine geçmiştir. Ancak bu sefer de Avrupa'nın bir yavaşlama dönemine girdiğini gördük. Diğer taraftan Uzakdoğu'da yıllarca çift haneli büyümelerle dikkat çeken Çin, Hindistan ve diğer gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranları yavaşladı. Bütün bunlar göz önüne alındığında, IMF ve Dünya Bankası gibi otoriteler 2015 ve 2016 yılları için karamsar tahminlerde bulunuyorlar.

Son günlerde ani düşüş gösteren petrol fiyatlarının ilk ağızda küresel bir ekonomik canlanmaya yol açacağı tahmin edilirken, şimdi bu gelişmenin yeterli desteği sağlamayacağı söyleniyor ve de görülüyor.

Gerek ülkeler bazında, gerekse bölgesel çapta, ekonomileri canlandırmak amacıyla, Merkez Bankaları'nın parasal politikalar geliştirmeye çalıştıklarını görüyoruz. Avrupa, ABD, Japonya ve Çin Merkez Bankalarının bu yöndeki açıklamaları, bildirimleri henüz teorik aşamada ve şimdilik sadece olumlu beklentilere yol açıyor.

Bütün bu ekonomik gelişmelere paralel olarak farklı ülkeler ile bölgelerdeki mezhep ve hükümlerlik çatışmaları, bunlarla bağlantılı askeri ya da sivil terör saldırıları, toplumları endişeye ve karamsarlığa itiyor.

Global platformdaki bu gelişmelerle ve belirsizliklerle kıyaslandığında, ülkemizin istikrarlı bir ekonomik dönem geçirdiğini söyleyebiliriz. İki önemli seçim sürecine rağmen istikrarın korunabilmiş olması, olumlu bir göstergedir.

Bu noktada, 2015 yılında Türkiye'nin devir aldığı G-20 başkanlığı çerçevesinde açıklanan, yatırım, büyüme, istihdam ve kadınlara fırsat eşitliği aksiyon planlarını cesaret verici buluyor ve destekliyoruz.

2014 yılı ülkemiz için de hareketli geçti. Art arda geçirdiğimiz seçimler, Orta Doğu'da yaşanan çatışmalar ve maalesef sonu gelmeyen insani trajedi, Rusya/Ukrayna krizi, FED'in faiz artırımı beklentisi, petrol fiyatlarının düşüşü gibi her biri başlı başına çok önemli olayları art arda yaşadık.

2013 yılında %7 büyüyen inşaat sektörü, 2014'ün ilk 9 ayında ancak %2,9 oranında büyüebilmiştir. Yüksek faiz ve kredi sınırlamaları, daralan iç taleple birleşerek özellikle yılın ilk yarısında gayrimenkul alımlarında da talebin ertelenmesine yol açmıştır. Yılın ikinci yarısıyla birlikte sektörde arz ve talep yönündeki hareketlenmeler önümüzdeki dönem açısından umut vericidir. Ancak dünya ekonomisinde devam eden çalkantıların

Türkiye ekonomisi üzerinde oluşturduğu baskı ve özellikle yılın ikinci yarısında yükselişe geçen döviz kurlarının yarattığı tedirginlik inşaat sektörüne de olumsuz yansımaya başladı. Yapılan değerlendirmeler, daralmanın son çeyrekte de devam ettiğini ve sektörün 2014 yılını en fazla %3-4 arası bir büyümeyle kapatacağına işaret ediyor.

Ekonomiye katkı noktasında oldukça fazla potansiyel içerdiği ve kritik bir öneme sahip olduğunu düşündüğümüz gayrimenkul sektörünün Türkiye ekonomisi için kaldıraç görevini sürdürmeye devam edebilmesi için sektörün gelişimine destek verecek mekanizmaların işletilmesi, yasal altyapının daha da güçlendirilmesi en büyük temennimizdir.

Torunlar GYO olarak 2014 yılını da başarılı sonuçlarla kapattık. Ancak bizim için en önemlisi, uzun zamandır heyecanla üzerinde çalıştığımız, gurur duyduğumuz projelerin devreye girmesi oldu.

Öncelikle 24 Aralık 2013'te başlayan Mall of İstanbul konut ve ofislerinin teslimlerinde, 31 Aralık 2014'e kadar 1.081 konutun 1.037'sini,, 181 ofisin 130'unu ve 24 yatay ofisin 18'sini satarak 592.7 milyon TL kesin satış geliri elde ettik.

Projenin AVM kısmını ise 23 Mayıs 2014 tarihinde hizmete açtık. 154.456 m2 kiralanabilir alanı ile Türkiye'nin en büyük ikinci AVM'si olan Mall of İstanbul'da AVM'de 2014 sonunda %92 doluluğa ve 7.3 milyon ziyaretçiye ulaştık.

Torun Center projesinde 3 Eylül'de Torun Yapı'nın %30 hissesini 26.614.000 USD ve 3 Kasım'da Torunlar Gıda'nın %5 hissesini 4.888.500 USD olmak üzere geri kalan %35 hisseyi 31.502.500 USD'a satın aldık ve mali tablolarımıza %100 olarak konsolide ettik. Aralık ayında da proje ortaklığı tasfiye oldu.

2014 yılında LEED yeşil bina sertifikası ile taçlandırılan merkezi iş alanındaki 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. Kasım ayından itibaren kira gelirleri mali tablolarımıza yansımaya başladı ve 7.4 milyon TL kira geliri tahakkuk etti.

Torun Center projesinde ise hepimizi üzüntüye boğan müessif bir kaza yaşadık. Kayıplarımızı geri getirmemiz mümkün değil. Ancak geride kalan yakınlarına karşı olan

maddi ve manevi sorumluluğumuzu hukuki süreci beklemeden yerine getirdik ve gerekli tazminatlarını ödedik. Şantiyenin kapalı kaldığı iki aylık dönemde en üst güvenlik tedbirleri alındı ve sıkı denetimler ile çalışmalar Kasım ortasında tekrar başladı.

Torun Center ofisleri 2015 sonunda, konutlarda Güney Kule 2016'nın ilk yarısında, henüz satışa sunulmayan Doğu Kule ise 2016 sonunda teslim edilecek şekilde çalışmalar yürütölüyor. Torun Center'da projenin başından beri 405 milyon TL taahhütlü önsatış tutarına ulaşıldı.

Torunlar GYO, halka açıldığından beri en büyük organik yatırım döneminden geçiyor. Bu yıl 578.4 milyon TL yatırım yaptık. Bunun 290.9 milyon TL'sini Mall of İstanbul, 160.4 milyon TL'sini Torun Center ve 97.7 milyon TL'sini Torun Tower için harcadık. Önümüzdeki üç yıllık dönemde ise planlanan 2 milyar TL yatırımların tamamlanmasını hedefliyoruz.

Boğaza nazır Paşabahçe arazisi izinlerinin bir an önce alınması için azami gayret sarfediyoruz. Kiptaş inşaat izninin önündeki son aşama olan çevresel etki değerlendirme raporu 20 Ekim'de Bakanlık tarafından onaylandı. Kiptaş projesinde inşaat iznini Mart ayı içinde almayı ve önsatışlara çıkmayı hedefliyoruz.

Bu dönemde 6.9 milyar TL olan portföy değerinin %63'ünü kiralık AVM ve ofisler, %13'ünü devam eden projeler ve %12'sini nakit oluşturmaktadır. Eyüp Kiptaş projesi henüz portföye girmemiştir. Bilanço büyüklüğümüz 7.2 milyar TL'ye ve piyasa değerimiz 1.7 milyar TL'ye ulaştı.

Satış gelirleri geçen yıla göre %124.9 artarak 773.2 milyon TL'dir. 2014 satış hasılatının %30.9'u AVM kira gelirleri, %69.1'i konut satış gelirleridir.

Kiralık AVM ve ofis tarafında başarılı bir yılı geride bıraktık. Bulvar Samsun hariç 5 AVM'den ve Torun Tower'dan ortak alan geliri dahil 238.4 milyon TL toplam gelir elde ettik. Kira gelirlerindeki artış Mall of İstanbul ve Torun Tower'ın etkisiyle %52.8 ve AVM'de birebirde %10.2'dir. Eylül 2013'ten beri uygulanan kur sabitlemesi uygulaması

Torium dışında 01.07.2014'ten itibaren kaldırılmıştır. Mall of İstanbul'da %50 kira indirimi 01.09.2014 itibariyle sona ermiş, ancak TL/USD=1.95 sabit kira uygulaması 23.05.2014'te mağazasını açan kiracılar için 2014 sonuna kadar uygulanmaya devam etmiştir. Kiralık varlıkların ortalama marjı %66.7'dir. 2014'te AVM'lerde Türkiye ortalamasının üzerinde ziyaretçi sayısında birebirde %2.6 ve perakende satışlarda %11.4 artış kaydedildi.

Konut tarafında teslimlerini tamamladığımız Mall of İstanbul projesinin de katkısıyla 534.8 milyon TL konut satış geliri elde ettik. Korupark 3 projesinde 678 daireden 557 adedinin kesin satışını tamamladık. Torium, Nish İstanbul ve Korupark 1-2 stoklar büyük ölçüde eritilmiştir.

VAFÖK %144.4 artarak 398.3 milyon TL'ye ulaştı. 2014'te tam olarak kontrolümüze geçen Torun Center proje ortaklığının 155.8 milyon TL değer artış kazancı VAFÖK'ü yükseltti. Bunu faaliyet karının bir parçası olarak kabul ediyoruz; zira Torun Center teslim edildikçe bu kar, satış maliyetine dönecek.

2014'te TL USD'ye karşı %8.6 değer kaybetmiş ve €'ya karşı %3.9 değer kazanmıştır. Şirketin 2 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 66.2 milyon TL kur farkı gideri oluşmuştur. Şirket 2014'ü rekor bir karla 1.057 milyon TL net karla kapatmıştır.

Sürekli vurguladığımız gibi, biz hep işimize odaklandık, uzun vadeli düşündük, memleketimiz için çalıştık ve yatırımlarımızı planladığımız zamanlarda ve bütçelerle tamamladık. Bu felsefeyle, bu başarılarla tüm çalışanlarımızla birlikte imza attık! 2015 yılı yeni yatırımlarımıza başlayacağımız bir yıl olacak.

Bunların yanı sıra, ülkemizin dört bir tarafında gerçekleştirebilecek ekonomik ve jeopolitik dalgalanmaları başarılı bir şekilde yönetebilmemiz için risk yönetim sistemlerimize ve politikalarımıza çok önem veriyoruz.

Yine aynı sebeple, mali yapımızı kuvvetli tutmayı her zaman elzem görüyoruz. Bu çerçevede tasarruf etmeye ve maliyetlerimizi düşürmeye yönelik her türlü faaliyete öncelik veriyoruz. Borçlarımızı uzun vadeye yayarak yönetirken, işletme sermayelerimizin yönetimine de hassasiyet gösteriyoruz.

Tabii tüm bunları, müşterilerimizin memnuniyetinden, çalışanlarımızla ve tedarikçilerimizle ilişkilerimizden ödün vermeden başarmak ana hedefimizdir.

Bu sürede sizlerden aldığımız desteğin yanında, ülkemize ve halkımıza faydalı olmayı görev bilmemiz, yönetimimizi istikrarlı ve özverili şekilde devam ettirmemiz, sonuçlarımızda etkili olmuştur. Geçmişte olduğu gibi, gelecekteki tüm başarılarımız da, ancak sizlerin katkısı, güveni ve desteği ile mümkün olabilecektir. Buradan bir kez daha tüm hissedarlarımıza, müşterilerimize, tedarikçilerimize, iş ortaklarımıza, yöneticilerimize ve çalışanlarımıza şükranlarımı sunuyorum.

Saygılarımla,

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

Aziz TORUN

9. 01.01.2014 - 31.12.2014 DÖNEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Ekonomik görünüm

DÜNYA

a) Ekonomi

	GSYİH (%)			TÜFE (%)		
	2014 T	2015 T	2016 T	2014 T	2015 T	2016 T
Dünya	3.4	3.4	3.8	3.7	3.2	3.8
ABD	2.4	3.4	3.1	1.6	0.6	2.7
Japonya	0.0	0.7	1.8	2.7	0.9	0.9
Euro Bölgesi	0.9	1.4	1.6	0.4	-0.3	1.2
İngiltere	2.6	2.5	2.3	1.5	0.9	1.7
Avustralya	2.7	2.8	3.5	2.5	1.1	2.2
Kanada	2.5	2.6	2.7	2.0	1.3	2.0
Polonya	3.3	3.3	3.5	0.0	0.3	1.5
Türkiye	2.7	3.5	3.7	8.9	6.6	7.1
Güney Afrika	1.4	2.8	2.9	6.1	3.9	5.7
Rusya	0.6	-5.2	-3.4	7.9	13.3	7.0
Çin	7.4	7.0	6.7	2.0	1.8	2.7
Hindistan	7.2	7.5	7.5	7.2	5.3	5.8
Brezilya	0.0	-0.7	1.5	6.3	7.3	5.8

Kaynak: Deutsche Bank, Macro Forecasts: Weekly Update 03 March 2015

IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporuna göre dünya ekonomisi 2014'te %3.3 büyüdü. Dünyanın 2015'de %3.5 ve 2016'da %3.7 büyüyeceği tahmin ediliyor. Küresel ekonomiyi yönlendiren faktörler düşen petrol fiyatları, güçlenen USD, gelişmiş ülkeler arasında artan farklılıklar ve yükselen piyasa ekonomilerindeki faiz olarak sıralandı. Eylül ayından bu yana %55 gerileyen petrol fiyatlarının, petrol ihracatçısı ülkelerin ekonomilerini olumsuz etkilemesine rağmen küresel ekonomiyi gelecek birkaç yıl boyunca destekleyeceği, ancak hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan ekonomilerde izlenen yavaşlamanın bu olumlu etkiyi bastıracağı öngörüsüne de yer verildi.

2014 yılı kendisinden önceki yıldan sorun, endişe ve karamsarlık devraldı. Yıl içinde de bunları bütünüyle aşmak mümkün olmadı. FED'in izleyeceği olası para politikası kulvarı yılın başında önemli bir sorun olarak öne çıktı. FED ekonomiye verdiği parayı aşamalı olarak azaltacağını, belli bir süre sonunda parasal genişlemeyi sıfırlayacağını, ardından da 4 trilyon USD'ı aşmış olan para stokunu fiilen azaltmaya başlayacağını açıklamıştı. 2013'ün ortasında başlayan rahatsızlık 2014 yılına da sarktı, yılı tedirginlik ve karamsarlık yüklü bir yıla çevirdi. FED'in hareket takvimini açıklamaması, belirsizliği besliyor, risk algısını çarpıtıyor, risk iştahını törpülüyor. 2014'ün yıldızı kuşkusuz ABD idi. ABD ekonomisindeki canlanma yılın ikinci çeyreğinden itibaren ivme kazanırken, gözler sürekli olarak, ABD Merkez Bankasında ve yeni başkan Janet Yellen'in üzerindeydi. Piyasalar, FED'in tahvil alım programını sonlandırma ve faiz oranlarını artırmaya başlama konusunda ne yapacağına odaklandı.

ABD ekonomisi 2014'te %2.4 büyürken, 2015'de %3.6 ve 2016'da %3.3 büyüyeceği tahmin ediliyor. ABD büyüme beklentisi yukarı yönlü revize edilen tek gelişmiş ülke olurken, Euro bölgesi ve Japonya halen düşük enflasyon ve durgunlukla mücadele ediyor. Euro bölgesi 2014'te %0.8 büyürken, 2015'de %1.2 ve 2016'da %1.4 büyüme bekleniyor.

2014 yılında egemen olan endişe ve karamsarlığı besleyen ikinci bir kanal da Avrupa'nın resesyon çıkışını becerememesi oldu. 2008 kriziyle devreye giren Avrupa'nın bu takatsizlik görüntüsü hemen hiç ara vermeden 2014'e kadar geldi. Bu sorunun bu kadar dirençli çıkmasının arkasında ekonomi politikası uygulamasından kaynaklanan etkenler olduğu gibi, daha temel, büyük ölçüde ideolojik bir ayrışmanın ürünü olan tavırlar da vardı. Pekçok ülkede para politikaları, bir kısmında maliye politikaları da gevşetilirken Avrupa her iki alanda da katı bir sıklığı sürdürdü. Özel talebin büyük ölçüde kaybolduğu koşullarda kamu alanından gelen bu sıklık sonuçta Avrupa'nın zaten yapısından kaynaklanan nefes darlığını en uç noktaya taşıdı.

2014 yılına tadı kaçık başlayan ve bu tatsızlığı yerküreye yayan bir başka bölge de Çin oldu. Çin'de sorun büyüyememek değil, hızlı büyümenin yavaşlaması ya da yavaşlatılmasıydı. 2014 yılında Çin uzun süre devam ettirdiği dış taleple büyüme modelinin sonuna geldi. Bir yandan küresel ölçekte talep azalmasının yavaşlatıcı etkisi, bir yandan sözkonusu modelin yarattığı küresel dengesizlikler ve bir yandan da Çin'in kendi sosyolojisindeki dönüşümler salt dış talebe dayalı bir büyüme modelini sürdürülemez hale getirmişti. 2014 yılına Çin iktidarı bunu görerek kulvar değiştirme yönünde adımlar atmaya başladı. Büyüme yavaşladı. Bu zaten öngörülen bir sonuçtu. Yüksek hızlardan

yavaşlama daha ileriki yıllara da taşınacak gibi görünüyor. Çin'de GSMH 2014'te %7.4 büyüdü. Çin'de 2014'te son 24 yılın en düşük büyüme hızı kaydedildi.

2014 yılında hem rakiplerinin iktisadi ambargosu ile sıkışan, bir yandan da petrol fiyatının düşmesi ile iktisadi zafiyete sürüklenen Rusya'yı yılın problemi haline getirdi.

2015'in dünya ekonomisi için nasıl bir yıl olacağını belirleyecek birkaç ana değişken var. Birincisi petrol ve buna bağlı olarak diğer emtia fiyatlarındaki seyir. İkincisi dolardaki güçlenme ve özellikle Türkiye için €'daki düşüş. Üçüncüsü Avrupa'da geçen hafta açıklanan yeni parasal genişleme programının etki gösterip göstermeyeceği. Sonuncusu ise yükselen pazarlar başta olmak üzere ekonomik büyümenin nasıl şekilleneceği.

2015'de de durum çok farklı olmayacak, çünkü FED'in faiz artırma kararını verdiği anda küresel piyasalarda yeni bir algının ortaya çıkacağını herkes biliyor, ancak son yıllarda parakolik hale gelen borsaların ve genel olarak finans piyasalarının bu algı değişiminden nasıl etkileneceğini kimse tam olarak kestiremiyor.

FED'in faizlerle ilgili kararında ise ABD ekonomisinde bundan sonra yaşanacak olanlar, özellikle de işgücü piyasasındaki gelişmeler ve enflasyondaki eğilimler belirleyici olacak. ABD ekonomisinin büyüme temposuna ek olarak bu faktörleri de hesaba katacak olan FED'in, beklenmedik bir gelişme olmazsa, ilkbahardan itibaren faiz artırımına gidebileceği belirtiliyor.

Petrol fiyatları 2015 yılında da en yakından izlenecek göstergelerden biri olacak. Petrol fiyatının belirlenmesinde, talep cephesinde küresel ekonominin büyüme temposunun, arz cephesinde ise başta Suudi Arabistan olmak üzere OPEC ülkelerinin izleyeceği üretim politikasının ve ABD'nin buna vereceği tepkinin belirleyici olacağı düşünülebilir.

Yunanistan'ın yaktığı işaret fişegi Avrupa'nın sorunlarının 2015 yılında dünyanın başını ağrıtaacağını gösteren ilk sinyal. Avrupa'nın 2015 yılında bir kez daha durumu idare etmeye çalışarak başını suyun üstünde tutması ve %1 dolayında bir büyümeyi gerçekleştirmesi olabilir. Ancak başta Yunanistan ve İtalya olmak üzere bazı Avrupa ülkelerinde siyasi kriz yaşanması halinde 2015 Avrupa için çok daha kötü bir yıl haline gelebilir.

b) İnşaat sektörü

ABD'de konut ve konut dışı inşaat harcamalarında büyüme sürmektedir. Yıllık inşaat harcamaları 2014 yılında 982.1 milyar USD olarak gerçekleşmiştir.

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 Q2	355,9	601,2	957,1
2014 Q3	351,9	627,4	980,4
2014 EKİM	353,1	627,4	980,4
2014 KASIM	353,7	624,8	978,6
2014 ARALIK	355,0	627,1	982,1

Kaynak: US Bureau Of Census

ABD’de mevcut ve yeni ev satışları 2014 yılını zirvede kapatmıştır. Yeni ev satışları 4.78 milyon adet, ikinci el konut satışları ise 5.07 milyon adet olmuştur. Konut fiyatları da yıllık bazda %4,5 artmıştır.

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 Q2	409	5,030	172,3

2014 Q3	456	5,180	173,5
2014 Ekim	462	5,252	173,3
2014 Kasım	431	4,930	172,9
2014 Aralık	481	5,070	173

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

Euro bölgesinde inşaat sektörü harcamaları uzun süre ardından ilk kez 2014 yılının ilk iki çeyreğinde büyümüş, üçüncü çeyrekte ise %0.3 küçülmüştü. 2014 yılının son çeyreğinde de inşaat harcamaları %0,8 küçülmüştür.

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

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

Kaynak: Eurostat

TÜRKİYE

a) Ekonomi

Ekonomik göstergeler	2014	2013	Fark %
GSYİH büyümesi (%-9 aylık)	2,79	3,99	-1,20 puan
Özel tüketim	1,29	4,80	-3,51 puan
Kamu tüketimi	6,01	5,86	0,15 puan

Yatırımlar	-1,45	3,03	-4,48 puan
Kişi başına yıllık GSYİH (USD-3. Çeyrek)	10.428	10.878	-450
Sanayi üretimi artışı (%-12 aylık ortalama)	3,6	3,0	0,6 puan
Enflasyon (%-yıl sonu)	8,17	7,40	0,77 puan
İhracat (milyon USD)	157.715	151.803	3,8
İthalat (milyon USD)	242.224	251.661	-3,7
Dış ticaret dengesi	-84.509	-99.858	-15,3
Cari işlemler dengesi (milyon USD)	-45.836	-64.658	-29,1
Yabancı doğrudan yatırımlar	12.143	12.357	-1,7
Yabancı sıcak para	19.987	23.986	-16,6
İşsizlik oranı	9,91	9,04	0,87 puan
Bütçe dengesi	-22.666	-18.543	22,2
İç borç stoku (milyon TL)	414.685	403.007	2,8
Toplam dış borç stoku (milyon USD-Eylül)	396.800	373.679	6,1
Özel sektör dış borç stoku	282.288	267.927	5,3
Reel sektör açık pozisyon (milyon USD)	-183.243	-176.276	3,9
Uluslararası rezervler (milyon USD)	141.813	147.861	-4,0

2014'te ekonomik göstergelerin bir yıl öncesine göre nasıl değiştiğine baktığımızda dış açıklar hariç tüm temel göstergelerde durumun 2013'ten daha kötü olduğunu görüyoruz. Üçüncü çeyrekte büyüme hızı %1.66'ya kadar düştü. 9 aylık toplam büyüme hızı, 1.20 puan azalarak %2.79'a indi. Özel tüketimdeki 9 aylık büyüme hızı, 2013'e göre 3.51 puan düştü. Yatırımlar, 2013'ün ilk dokuz ayında %3.03 büyürken, 2014'te %1.45 daraldı. Kötü performansla bir de kur artışı eklenince kişi başına gelir 450 USD düştü. 2013'ün üçüncü çeyreğinde 10.880 USD dolayında olan kişi başına gelir, 2014'te 10.428 USD dolayına indi.

Sanayi üretimindeki artış, giderek hız kesiyor; ancak hızdaki bu yavaşlamaya rağmen üretim rekor düzeye çıkmış bulunuyor. Sanayi üretimindeki artışın hız kesmesi özellikle

son iki ayda iyice belirginleşti. 2014'ün tümündeki sanayi üretimi artışı ilk çeyrekteki büyük farkın katkısıyla % 3.6'yı buldu ve 2013'teki % 3' geride bıraktı. GSYH'nin yaklaşık dörtte birini oluşturan sanayi üretiminde son çeyrekteki artışın yüzde 2.5'te kalması, büyüme hızında 2014 için öngörülen yüzde 3.3'e ulaşmanın hiç de kolay olmayacağını ortaya koydu.

Yılın ikinci yarısında petrol fiyatlarında ortaya çıkan hızlı ve yüksek oranlı düşüşe rağmen enflasyon hedefi tutmadı. Üstelik yıllık enflasyon, 2013'e göre de 0,77 puan artarak %8,17'ye ıktı. Yurtiçi retici fiyatlarında 12 ayda ortalama artış yüzde 10.25. Gıdada yıllık ortalama artış yüzde 16.16 oldu. Geçen yıl tarım fiyatlarını zıplatan kuraklıktı. Anlaşılıyord ki bu yıl da aşırı yağışlar ve sert kiş koşulları aynı etkiyi yaratacak.

Ekonomideki performans kaybına bağlı olarak 2014'te ithalat %3,7 düştü. Buna karşın ihracat %3,8 arttı. Böylece dış ticaret açığı %15,3 azaldı.

Dış ticaret açığının azalmasına paralel olarak cari açık, 2014'te %19,1 azalarak 45.8 milyar USD'ye indi. 2013 yılında net 11.8 milyar dolarlık altın ithal etmiştik. Geçen yılki net ithalat ise 3.9 milyar dolara indi. Yani, net altın ithalatındaki azalma sayesinde cari açığımız 7.9 milyar dolar daha az gerçekleşti. Cari açığın milli gelire oranında ise son beş yılın en iyi düzeyi yakalandı. Her ne kadar 2014'n milli geliri henüz kesinleşmemişe de, beklenen düzey üzerinden yapılan hesaplama, geçen yılki cari açığın milli gelire oranının %5.7'ye indiğini gösteriyor. Cari açık/GSYH oranı 2013'te % 7.9, 2012'de % 6.2, 2011'de % 9.7, 2010'da ise % 6.2 düzeyinde gerçekleşmişti.

Cari açık ve büyüme hızının düşmesinde sıcak para girişindeki azalma da önemli rol oynadı. 2014'te sıcak para girişi %16,6 azalarak 19.9 milyar USD'ye indi.

2003-2007 dönemindeki her çeyrekte özel yatırım harcamalarının bir yıl öncesine kıyasla artışlarının ortalaması % 19.2. Oysa, 2012-2014 döneminde bu ortalama eksi % 2. Yurtdışından ise eskisine kıyasla çok daha az yabancı yatırım geliyor. Son üç yılda yabancıların Türkiye'de gerçekleştirdikleri yatırım tutarı, 2006-2007 döneminde gerçekleştirdiklerinin çok altında. Elbette bu gelişmenin bir nedeni, eski dönemdeki hızlı özelleştirmeler. Ama sonuç değişmiyor. Neticede neredeyse yarı yarıya düşüş var. Yerleşiklerin Türkiye dışına yaptıkları yatırım miktarı ise son yıllarda artıyor. Bu ikisinin sonucu olarak, son yıllarda net doğrudan yabancı yatırım girişinde keskin bir azalış gözleniyor.

Ekonomideki performans kaybı işsizlikte de artışa neden oldu. İşsizlik oranı 2013'e göre 0,87 puan yükselerek %10 bandına geldi. Tarım dışı işsizlik oranı 1.02 puanlık artışla % 11.96'yı buldu. Gençler arasındaki işsizlik ise 0.85 puan artarak % 17.91'e ıktı. Her üç oran da global kriz sonrası, 2010 yılından bu yana görülen en yüksek değerler.

İthalat ve i tüketimden alınan dolaylı vergilere aşırı ölçüde bağımlı olan bütçe, büyüme hızındaki düşüşten büyük yara aldı. 2014'te bütçe açığı %22,2 artarak 22.6 milyar TL'ye yükseldi. İ borç stoku 11 milyar TL artarak 414. 6 milyar TL'ye ıktı.

Toplam dış borç stoku Eylül sonu itibarıyla 23.1 milyar USD artarak 396.8 milyar USD'ye tırmandı. Cari açığı düşüştüğüne rağmen uluslararası rezervler 2014 sonunda 6 milyar USD azalarak 141.8 milyar USD'ye indi.

Özel sektörün toplam dış borcu 2014 sonu itibarıyla 282.3 milyar dolar. Bu borcun 243.8 milyar doları yurtdışından sağlanmış, 38.5 milyar dolar ise yurtiçindeki yükümlülüklerden oluşuyor. Toplam dış borçta, 2013 sonundaki 267.9 milyar dolara göre 14 milyar dolarlık bir artış var.

2014 sonu itibarıyla finansal kesim dışında kalan firmaların 98.1 milyar dolarlık varlığa karşılık 281.4 milyar dolarlık yükümlülüğü bulunuyor. Yani bu değerlere göre reel sektör 2014 sonu itibarıyla 183.2 milyar dolar açık pozisyon taşıyor.

b) İnşaat sektörü

İnşaat sektörü ekonominin dinamiği haline geldi. Hükümet yapı sektöründeki büyümeyi teşvik ediyor. Halk daha iyi yaşam özleminde. Nüfus artıyor. Şehirlere göç var. Eski yapılar sağlıklı. Yeni yapılara ve eskilerinin yenilenmesine ihtiyaç var.

İnşaat sektörü kısa sürede istihdam ve gelir yaratan bir sektör. Ekonomide canlılık yaratıyor. İnşaat sektörünün bir özelliği de ülke üzerinde yaygın bir iş ve istihdam yaratma özelliği. Gelişmeler, daha doğrusu veriler gösteriyor ki inşaat sektörü her şeye rağmen, 2015 yılında ve onu takip eden dönemde büyümeye devam edecek.

İnşaat sektöründe büyüme 2014 yılında yavaşlamıştır. İnşaat sektöründe büyüme, dalgalanma göstermeye devam etmektedir. 2011 yılında % 11,3 büyüyen sektör, 2012 yılında sadece % 0,6 büyümüş, 2013 yılında ise büyüme yeniden % 7,0'ye yükselmiştir. 2014 yılında ise inşaat sektöründe ilk dokuz ayda büyüme % 2,9 olmuştur.

Dünya ekonomisinde devam eden çalkantıların Türkiye ekonomisi üzerinde oluşturduğu baskı ve özellikle yılın ikinci yarısında yükselişe geçen döviz kurlarının yarattığı tedirginlik inşaat sektörüne de olumsuz yansımaya başladı.

2014 yılında inşaat sektöründeki büyümeyi özel sektör inşaat harcamaları sürüklemiştir. Özel sektör inşaat harcamaları 2013 yılındaki % 1,0 gerilemenin ardından 2014 yılının ilk dokuz ayında reel % 5,9 büyümüştür ve 72.3 milyar TL'ye yükselmiştir. Kamu inşaat harcamalarında büyüme 2014 yılında yavaşlamış ve ilk dokuz ayda reel % 0,2 artarak 49.9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

İnşaat sektörü, 2014 yılında uygulanan göreceli kontrollü ve temkinli ekonomi politikaları ile ekonomideki genel yavaşlamanın etkisi altında büyüme açısından sınırlı bir performans göstermiştir. Kamu harcamalarında 2013 yılındaki sıçramanın ardından büyümenin sınırına gelindiği görülmektedir. Özel sektör tarafında ise özellikle konut inşaatları ile kentsel dönüşüm faaliyetlerinin olumlu katkısı görülmektedir. Yabancılarla satış mütekabiliyet düzenlenmesinin olumlu sonuçları 2014 yılında da devam etmiştir.

Yapılan değerlendirmeler, daralmanın son çeyrekte de devam ettiğini ve sektörün 2014 yılını %3-4 arası bir büyümeyle kapatacağına işaret ediyor.

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	45,000	82,108	127,108
2013 Q1	12,295	20,139	32,434
2013 Q2	15,109	21,640	36,749
2013 Q3	17,284	19,103	36,387
2013 Q4	18,912	19,347	38,259
2013	61,592	80,229	145,820
2014 Q1	15,452	23,482	38,934
2014 Q2	17,798	25,615	43,413
2014 Q3	16,585	23,193	82,347
2014/09	49,925	72,290	122,215
2013/09	44,688	60,882	105,570

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat sektöründe istihdam Kasım ayında 1,97 milyon kişi olmuştur. 2014 Kasım ayında istihdamın toplam istihdam içindeki payı da %7,6 olarak gerçekleşmiştir.

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 HAZİRAN	26.586	1.958	7,4
2014 EYLÜL	26.169	1.975	7,5
2014 EKİM	26.138	2.005	7,7
2014 KASIM	25.874	1.967	7,6

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Yılın ilk ayında önemli artış ve Şubat ayındaki gerileme ardından inşaat sektörü güven endeksi Mayıs ayında kadar sınırlı bir artış içinde olmuştur. Haziran ve Temmuz aylarında yaşanan gerileme ardından Sonbahar aylarında inşaat sektörü güven endeksi aynı seviyelerde kalmıştır. Güven endeksi 2014 yılını 73.5 puan ile yılın en düşük seviyesinden kapattı. Bu gerilemede mevsimsellik de etkili olmaktadır. İnşaat sektöründe güven endeksi yaz aylarındaki kıpırdanma hariç yıl genelinde gerileme eğilimi içinde olmuştur.

2014 yılında yeni alınan inşaat işleri yıl genelinde dalgalı bir seyir izlemektedir. Alınan yeni inşaat işleri Haziran ayında en yüksek seviyeye ulaşmış, izleyen aylarda ise iniş ve çıkışlar göstermişti. Kasım ayında yeni alınan işlerde 0,2 puan ile mütevazı bir artış yaşanmasının ardından Aralık ayında da 1,5 puanlık bir artış gerçekleşmiştir. Böylece yeni alınan işler seviyesi Aralık ayında geçen yılın aynı ayına göre 2,7 puan geride kalmıştır.

Son bir yıllık ortalamalara göre 2014 yılı dördüncü 3 aylık döneminde işçilik maliyetlerinde % 9.8 oranında, malzeme maliyetlerinde % 10.9 oranında artış belirlendi. Bunun sonucu bina maliyetlerinde yıllık artış % 10.7 oldu. Enflasyonun yüksek seyretmesi

ve döviz kurunda yaşanan artışlar, inşaat maliyetlerindeki artışın başlıca nedenleri arasında yer aldı.

Bina inşaatı maliyet endeksi değişim oranları (2005=100), IV. çeyrek, 2014

	2013 Yılı IV. çeyrek			2014 Yılı IV. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı (%)	1,2	1,3	1,1	0,1	1,1	-0,2
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı (%)	7,2	7,3	7,1	9,5	10,2	9,3
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı (%)	5,1	6,6	4,7	10,7	9,8	10,9

2013 yılında, aynı dönemde geriye dönük olarak yıllık artış sadece % 5.1 oranında idi. Malzeme maliyetlerinde % 4.7, işçilik maliyetlerinde % 6.6 artış vardı.

Konut fiyatlarında ve inşaat maliyetlerinde değişim tartışılırken, bu değişimin enflasyon ile ilişkisi merak edilir. Konut fiyatları artışı enflasyonun önünde koşmaya başladı. İnşaat maliyetleri 2009 yılından bu yana sadece 2011 yılında ve 2014 yılında enflasyonun önüne geçti. 2013 yılında enflasyon yüzde 7.40 iken, inşaat maliyetleri artışı yüzde 5.1 olmuştu. 2014 yılında enflasyon yüzde 8.17 iken inşaat maliyetleri yüzde 10.7'ye yükseldi. İnşaat maliyetlerinin ve konut satış fiyatlarının enflasyonun önüne geçmesi, konuta talebi artırıyor. Tasarrufu olanlar konutu bir yatırım aracı olarak değerlendiriyor.

2015 yılında kamu kesimi, merkezi yönetim, mahalli idareler, bağlı kuruluşlar toplamı olarak cari fiyatlarla 88 milyar lira yatırım yapacak. Bu yatırım harcamalarının yarısından fazlası inşaat harcaması. 2015 Yılı Programı'na göre kamu 20 önemli proje için 7.8 milyar TL. harcayacak.

2015 yılında özel sektörün toplam yatırım harcamalarının cari fiyatla 310 milyar lira olacağı tahmin ediliyor. Özel sektör yatırımlarının 50 milyar lirası konut yatırımı. Diğerlerinin yarısı inşaat yatırımı.

Hükümetin 10 yılda 690 milyar dolarlık bir yatırım hedefi var. 10 yılda kentsel gelişim için 405 milyar dolar, kentsel yenileme için 400 milyar dolar, sağlık kompleksleri için 11 milyar dolar harcamadan söz ediliyor. Başlayan projeler, 3. Havaalanı, 3. Köprü, Avrasya Tüneli, Marmaray, Haydarpaşa Limanı, şehir içi metrolar, karayolu altyapı projeleri yaklaşık 50-60 milyarlık bir inşaat hacmini ifade ediyor.

Yeni büyük sanayi projeleri yok. Fakat ülkenin her şehrinde birden fazla organize sanayi bölgesi ve küçük sanayi sitesi oluştu. Organize sanayi bölgeleri ve sanayi sitelerinde küçük ölçekli de olsa inşaat yatırımları ve yenileme yatırımları devam ediyor. Bu yatırımlar yöresel inşaat talebini canlı tutuyor.

c) Konut sektörü

Aralık ayında konut satışları %16,3 artarak 134.666 olmuştur. Türkiye genelinde 2014 yılında 1 milyon 165 bin konut satıldı. 2013 yılındaki satış rakamı 1 milyon 157 bindi.

Yılın ilk yarısında zayıf gerçekleşen konut satışları Ağustos, Eylül ve Ekim aylarında hızlanmış, Kasım ayında ise yavaşlamıştı. Aralık ayındaki önemli artış ile birlikte yılın genelinde geçen yılın %0.7 üzerinde konut satılmıştır.

2013 yılında oldukça yüksek gerçekleşen konut satışlarının 2014 yılında aşılmış olması önemli bir gelişmedir. 2014 yılının ikinci yarısında düşen konut kredi faiz oranları konut satışlarını tetiklemiştir.

TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI

DÖNEM	2013	2014	2014-2013 DEĞİŞİM %
OCAK	87.444	87.639	0,2
ŞUBAT	88.519	82.597	-5,5
MART	97.956	87.617	-10,6
NİSAN	95.381	83.610	-12,3
MAYIS	103.261	90.377	-12,5
HAZİRAN	96.424	92.936	-3,6
TEMMUZ	106.636	85.101	-20,2
AĞUSTOS	84.480	105.624	25,0
EYLÜL	102.280	115.786	13,2
EKİM	76.344	95.645	25,3
KASIM	102.681	103.783	1,1
ARALIK	115.784	134.666	16,3

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Ortalama olarak yılda 1 milyon 200 bin konut el değiştiriyor. Gene ortalama olarak bunların 550 bini yeni konut, 650 bini eski konut.

Yıllara göre satılan her 100 konutun 35 veya 40'ı taksitle satılıyor. İpotekli satış. Yeni konutlarda ilk el konutlarda banka kredisinin cazibesine göre satılan her 100 yeni konutun bazı yıllar 38'i, bazı yıllar 32'si taksitle satılıyor. İpotekli satış oluyor.

Kabaca her yıl 550 bin yeni konut satışının 100 bini, yaklaşık beşte biri İstanbul'da inşa edilen konutların satışları. Ankara'da kabaca 50 bin, İzmir'de 30 bin, Antalya'da 25 bin konut satılıyor.

Ülkede; 1) Nüfus artıyor. 2) Şehirlerarasında hızlı göç var. 3) İnsanların şöyle veya böyle gelirleri artıyor, insanlar daha iyi evlerde yaşamak istiyor.

İşte bu nedenlerle konut piyasası hareketli ve de bu hareket devam edecek.

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	Ocak-Aralık 2014	Ocak-Aralık 2013	Fark (%)
İlk Satış	171.708	203.955	-16%
İkinci El	217.981	256.157	-15%
TOPLAM	389.689	460.112	-15%
DİĞER	Ocak-Aralık 2014	Ocak-Aralık 2013	Fark (%)
İlk Satış	369.846	325.174	14%
İkinci El	405.846	371.904	9%
TOPLAM	775.692	697.078	11%
İPOTEKLİ + DİĞER	Ocak-Aralık 2014	Ocak-Aralık 2013	Fark (%)
İlk Satış	541.554	529.129	2%
İkinci El	623.827	628.061	-1%
TOPLAM	1.165.381	1.157.190	1%
	Ocak-Aralık 2014	Ocak-Aralık 2013	Fark (%)
YABANCILARA SATIŞ	18.959	12.181	56%

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İpotekli konut satışları 2014'te bir önceki yıla göre göre %15 azalarak 389.689 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %33,4 oldu.

2014 yılında 1.165.381 olan konut satışının 541.554'ünü ilk satışlar, 623.827'sini ikinci el satışlar oluşturdu. Geçen yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %2 artarken, ikinci el satışlar %1 azaldı.

Kredili ilk el satışlar % 16 ve ikinci el satışlar % 15 azaldı. 2014'te kredili ya da ipotek karşılığı olmayan konutlardaki satış artış oranı % 11 düzeyinde kaldı.

Kredili satışlar, 2014 yılında geçen yılın %15 altında. 2014 dönemindeki toplam kredili ya da ipotekli satış 389.689 oldu ve geçen yılın aynı dönemindeki 460.112 adetten % 15 daha düşük gerçekleşti.

Genelde yeni konut yapımının hızla geliştiği söylenir. Fakat rakamlardan yeni konuta talebin ikinci elden daha canlı olduğu anlaşıyor. Konut piyasasında durgunluktan söz edilen 2014 yılında, ikinci el konut satışları gerilerken, yeni konut satışları 524 binden 541 bine yükseldi. Genelde yeni konut piyasasının en canlı olduğu İstanbul, Ankara, İzmir ve Antalya'daki ilk el konut rakamlarına bakılır. Aslında bu 4 şehirde 2014 yılında satılan toplam yeni konut sayısı, Türkiye genelindeki ilk el satışların sadece üçte biri. Açık anlatımıyla ülke genelinde her şehirde yeni konut yapımı devam ediyor ve de ilk el satışları artıyor.

İlginç bir gelişme kadınların konut sahipliği. 2014 yılında satılan 1 milyon 165 bin konutun yüzde 60'ı erkeklere satıldı. Yüzde 30'u kadınlara yapılan satışlar. Yüzde 2 dolayındaki kısım kadın erkek ortak satışlar. Kalan bölüm diğer satışlar. 2014 yılında 695 bin erkeğe karşılık, 343 bin kadına konut satışı yapıldı.

2014 yılında alınan konut yapı ruhsatları geçen yıla göre %21,2 artmış ve 1.014.678 daire olmuştur. 2014 yılında alınan yapı kullanım izin belgesi sayısı ise 766.527 olmuş ve geçen yılın aynı dönemine göre %6,2 artmıştır.

TABLO.3 ALINAN KONUT YAPI RUHSATI VE KULLANIM İZİN BELGELERİ

DÖNEM	Yapı ruhsatı verilen daire sayısı	Yapı kullanma izin belgesi verilen daire sayısı
2010	907.451	429.755
2011	650.127	556.769
2012	771.878	556.331
2013	837.282	721.501
2014	1.014.678	766.527

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Belediyeler geçen yılın tümünde 766.527 konut için yapı kullanım izin belgesi verdi. Yani bu kadar konut tamamlandı ve kullanıma hazır hale geldi. Geçen yılın tümünde gerçekleşen ilk el konut satışı ise 541.554 oldu. Buna göre, geçen yıl 100 konut tamamlandı, satılan ilk el konut sayısı 71'de kaldı. Bir başka ifadeyle yapılan ve tamamlanıp kullanılabilir hale gelen her 4 yeni konutun ancak 3'ü satılabildi. 2013'te bu rakam 73 idi.

Ruhsat ve yapı kullanma izin belgelerindeki artışlar çapraz bir şekilde uyum içinde seyrediyor. 2012 yılında yapı kullanma izin belgelerinde %19 artış olmuştu, bir sonraki yıl 2013'te bu kez izin belgelerinde %30 artış kaydedildi. 2013'te yapı ruhsatı sayısındaki artış %8'e düştü, bu kez 2014'teki izin belgesi sayısındaki artış da %6'ya indi. 2014'te ise yapı ruhsatı verilen daire sayısında %21 artış oldu. 2015'de yapı kullanma izin belgelerinin %15-20 arasında artacağı beklenmelidir. Bu da, izin belgelerine konu daire

sayısının bu yıl 880.000-920.000 arasında oluşacağını habercisi gibi. Bunun en fazla 700.000 adedi satılabilirse, stoka 200.000 konut daha ekleneceği anlamı çıkıyor.

2013 Aralık ayı sonunda 110.1 milyar TL olan konut kredileri, 2014 Aralık ayında 124.8 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aralık ayı itibarıyla konut kredilerinde yıllık büyüme %13.4 oldu.

Konut kredilerinde faizler 10 yıl vadede %0.89 ile 1.29 arasında seyrediyor. Bu oranlar 2013 yılı sonunda %0.90 altına inmiş, 2014 ilk çeyrekte %1.15 düzeyine yükselmiş, sonra tekrar %0.90'a gerilemişti. Halen %0.90 sektörde uygulanan en düşük faiz oranı. Üst bantta oran %1.30'a kadar çıkıyor.

2014 yılında yabancılara gerçekleştirilen konut satışları da 18.959 adet ile rekor seviyede gerçekleşti. Yabancılara gerçekleştirilen konut satışları geçen yıla göre %56 artış gösterdi. 2014'te İstanbul'da yabancıya satılan konut sayısı %128 artışla 5.580'e ulaştı. En fazla konutun satıldığı Antalya'da ise %17,9 artışla 6.542 adet satış gerçekleşti.

	Aralık 2013	Aralık 2014	Fark %	Ocak- Aralık 2013	Ocak- Aralık 2014	Fark %
Antalya	540	507	(6,1)	5.548	6.542	17,9
İstanbul	395	534	35,1	2.447	5.580	128
Aydın	103	87	(15,5)	1.112	1.191	7,1
Muğla	116	79	(31,8)	1.053	1.051	(0,1)
Bursa	56	116	107,1	375	954	154,4
Toplam	1.441	1.855	28,7	12.181	18.959	55,6

Mütekabiliyet yasasının 2012 Haziran ayında çıkmasının ardından 2012 yılı ikinci yarısında yabancılara gayrimenkul alımı 1.380 milyon USD olmuştu. 2013 yılında ise yabancılara toplam satış 3.050 milyon USD olmuştur.

Düzenlemenin 2014 yılında daha etkili olduğu görülmektedir. Nitekim yabancılara gayrimenkul satışları 2014 yılında %41,7 artarak 4.320 milyon USD'a ulaşmıştır.

DÖNEM	Milyon USD
2011	2.013
2012 Q1	557
2012 Q2	702
2012 Q3	586
2012 Q4	791
2012	2.636

2013 Q1	719
2013 Q2	600
2013 Q3	680
2013 Q4	1.050
2013	3.049
2014 Q1	1.017
2014 Q2	1.114
2014 Q3	968
2014 Q4	1.222
2014	4.321

Satışların 2015'e durgun başlamasında seçimlerin, faiz indirim tartışmalarının etkili olduğu görülüyor. Tüketicide faiz incek beklentisi var. Kur yükselişi yabancı alıcılar için Türkiye'de konut alımını cazip hale getiriyor. Bu gelişmeler hem yeni projelerin gerçekleştirilmesi, hem de stokların eritilebilmesi için rutin dışına çıkan desteklerin devreye konulmasını gerektirdi. Önce hükümet desteği geldi. %25 peşinatın %15'i kadar devlet katkısı uygulaması başlatılacağı açıklandı. Ardından, sektör bahar kampanyalarına yüklenmeye başladı. Sektörde en çok tercih edilen kampanya yöntemi, peşinat oranı ve vade oranları üzerinden firmaların kendi ödeme planlarını esnetmeleri olarak dikkat çekiyor. Kampanyalarda %10'u aşan indirimler, KDV'yi üstlenenler, 0 faiz uygulamaları var. Kampanyalar genelde lüks konut projelerinde orta-ortaüst segment alıcılara yönelik yapılıyor.

Arsa birim metrekaara vergi değeri 500-1.000 TL arasında bulunan konutlara %8 olan vergi miktarı, arsaların değerlenmesi nedeniyle realize olamıyor. Şimdi bunu 2.000 TL'ye çıkarmak ve bu yolla orta gelir grubunun konut satın almasının önünün açılması isteniyor.

Yeni Tüketici Kanununda 36 aya kadar müşteriye vazgeçme hakkı tanıyan madde, müteahhit üzerinde önemli risk oluşturuyor.

İnşaattaki dolaylı vergilerin %27'ye varması karşısında, hükümet %8'lik tapu harcının düşürülmesi için tapuların gerçek değerlerinin düşürülmesi için tapuların gerçek değerlerinin gösterileceği bir model üzerinde çalışıyor.

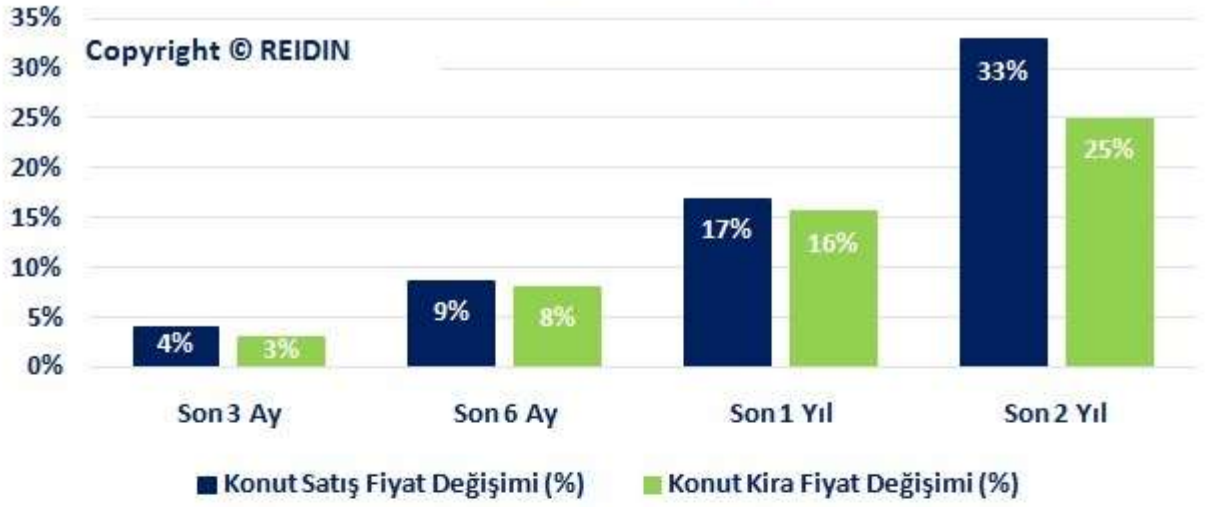
2010-2014'ü kapsayan son 5 yılda TUIK Türkiye Konut Fiyat Endeksi %75.4 arttı. Bu artış artış aynı zamanda son 5 yıllık tüketici enflasyonunun da 30 puan üzerinde. TÜİK'in verilerine göre Türkiye'deki son 5 yıllık kira artışı % 31.2. Yani satın alınan konutun yaklaşık üçte bir fiyatı düzeyinde bir gelir. Bu da Türkiye için 17.6 yıl olan kiranın fiyatı

karşılama oranıyla uyumludur. % 75.4'e, % 31.2'lik kira geliri de eklendiğinde, aritmetik olarak % 106.5 yapar. Bu dönemdeki toplam % 45'lik enflasyondan arındırma yaptığımızda ise geriye % 42'lik net bir kazanç kalıyor. Her yıla ortalama % 8.5 bir getiriye denk düşer. Alanlar kazandığı içindir ki, son iki yıldır üst üste Türkiye'de 1 milyon üzerinde konut satılıyor.

İstanbul'da konut fiyat artışı % 109'la Türkiye ortalamasının yaklaşık %50 üzerine çıktı. Buna kira gelirleri da dahil edildiğinde %140 gibi bir orana ulaşıyor. Enflasyonu arındırdığımızda ise geriye % 65 net bir getiri kalıyor. Yıllık % 13'lük ortalama reel getiri milli gelir artışının hayli üzerinde.

Aralık ayında REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksinde bir önceki yıla göre %5,61 oranında fiyat artışı yaşandı. Öte yandan giderek yaygınlaşan markalı projeler yabancıların da dikkatini çekti. Aralık ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %25'i yabancı yatırımcılara gerçekleştirildi. Yabancılar tercihlerini %37 gibi yüksek bir oranla 2+1 ve ortalama 96 m2 büyüklüğe sahip konutlardan yana kullandılar. Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Aralık'ta peşinat %39, senet %46 ve banka kredisi oranı ise %15 olarak gerçekleşti. Aralık ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %98,6 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %1.4 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.

Türkiye Konut Piyasası Fiyat Değişimleri



Türkiye Konut Fiyat Endeksleri



Yıllık Brüt Kira Getirileri (%)



Bölgesel Satış Fiyat Değişimleri (Yıllık)

Copyright © REIDIN



d) Perakende segmenti

Perakende ticaretindeki değişim, ekonominin sağlık göstergesidir. Perakende satışların değişimi halkın gelirindeki ve moralindeki değişime bağlıdır. TUIK verilerine göre, 2014 yılında perakende satış hacmi, enflasyondan arındırılmış sabit fiyatlarla, KDV dahil sadece %3.9 oranında arttı. Perakende satış hacmi artışı 2011 yılında %8.9, 2012 yılında %5.3, 2013 yılında %4.1 idi.

Gıda perakende hacmindeki büyüme %4.7, gıdadışı perakendede büyüme %3.5 oldu. Gıda perakende hacmi sabit fiyatla 2013 yılında %4.8 büyümüştü.

Organize perakende 2014'ü 110 milyar USD ciro ve 750.000 istihdamla kapatırken, geleneksel kısmın da eklenmesiyle perakende sektörü toplamda 250 milyar USD büyüklüğe ulaşp 2.5 milyon kişilik istihdam sağladı. Gıdadışı modern perakende sektörü 2014'ü 93 milyar USD ciro ile tamamladı. Gıdadışı modern perakendede 130.000'e yakın mağaza var. Çalışan sayısı 850.000 civarında.

Şubat 2014'te yürürlüğe giren taksit sınırlaması kartlı alışveriş hacminde gerilemeye neden oldu. Kredi kartında taksit sayısını 9 ile sınırlayıp 6 ay kuyumda ve Şubat'tan itibaren de cep telefonu alışverişinde taksidi kaldıran düzenleme, harcamaya yansıdı. Kredi kartlı ödemeler 2012'de %25, 2013'te %17 büyümesine rağmen, 2014'te büyüme %11'de ve 430 milyar TL'de kaldı. Kredi kartıyla yapılan taksitli ödemeler ise %8 küçülmeye 2014'te 100 milyar TL'lik hacimde kaldı. 2014'te 30 milyar TL banka, 430 milyar TL kredi kartı olmak üzere kartlı harcama 460 milyar TL'ye yükseldi.

Son yıllarda, kapalı ve çevresi ile izole şekilde tasarlanmış alışveriş merkezleri, yerini, açık alanlı, sosyal aktivite mekanlarının yaratıldığı ve günün her saatinde ziyaretçi çekebilen yaşam alanlarına bırakmıştır. Özellikle İstanbul'da hayata geçen birçok alışveriş merkezi, sadece alışveriş değil, sosyalleşme ve eğlence amacı da gütmekte ve temalı çocuk/genç aktivite alanları, kafe ve restoran caddeleri ile farklılaşmaktadır.

Alışveriş merkezi konseptlerindeki değişimin yanısıra, tekil AVM projeleri yerine, karma konseptli projeler içinde AVM kullanımı tasarlanmaya başlanmıştır. Bu tarz projelerin en büyük avantajı konut, ofis ve otel fonksiyonları ile desteklenerek AVM'leri günlük yaşamın bir parçası haline getirmesidir.

2013 yılında yaşandığı gibi 2014'te de uluslararası perakendecinin Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. Markalar, özellikle prestijli projelerde ve başarılı alışveriş caddelerinde büyüme hedeflemiştir.

2014 yılında Apple, Brooks Brothers, Kidzania, Carpisa, Fauchon, Hamleys, Crate&Barrel, Pandora, Iro, Rag&Bone, Vince, Chelsea Tea House ve Hackett London gibi yabancı markalar, Zorlu Center ve Akasya gibi yeni açılan dördüncü kuşak alışveriş merkezlerinde Türkiye perakende pazarına giriş yaptılar. H&M Home, Paul Cafe, Cold Stone Creamery, Eataly, Tom's Kitchen ve Fauchon gibi ünlü restoranlar Türkiye'de ilk mağazalarını açmıştır. Kanadalı lüks kahve zinciri Salt Spring Coffee, ABD'de kurulan İtalyan restoran zinciri Amerigo ve Amerikan restoran zinciri Cheesecake Factory Türkiye'de mağaza

açmayı planlayan markalar arasındadır. Galeries Lafayette 2016'da ilk defa Türkiye pazarına girmeye hazırlanmaktadır.

Çoğunluğu Ortadoğu, Orta Asya ve Rusya'dan gelmekte olan yüksek gelir seviyesine sahip yabancı ziyaretçiler, Türkiye'deki lüks pazarına yönelik talebin %10 ile %20 arasında kalan bölümünü oluşturmaktadırlar.

Hipermarketler ve elektronik marketler için doğru boyutlandırma kavramının, metrekare başına en yüksek satış yoğunluğuna ulaşmak amacıyla önemli bir trend haline geldiği gözlemlenmektedir. Birçok hipermarketin mağazalarını küçülterek geriye kalan alanlarda alt kiralama yaptıkları, yeni mağaza açılışlarında ise daha küçük net satış alanına sahip lokasyonları tercih ettikleri görülmektedir.

Son dönemde oldukça gündemde olan "eğlendirerek eğitim" konseptinin 2014 yılında KidzMondo, Kidzania ve Minopolis'in açılmasıyla birlikte pazarda yeni bir trend olarak konumlanmaya başladığı görülmektedir.

Son yıllarda giderek yaygınlaşan e-ticaret, özel alışveriş kulüplerinin dışında perakende firmaları tarafından da online alışveriş olarak kullanıldığı görülmektedir. Son zamanlarda tüketicilerin daha ucuz, daha hızlı ve daha rahat şekilde ürüne ulaşmak istemeleri bu dönüşümü desteklemektedir.

2014 yılında bir diğer trendin, birinci kuşak alışveriş merkezlerinin yenileme çalışmaları ile üçüncü kuşak alışveriş merkezi haline getirilmesi olduğu gözlemlenmiştir. 2014 boyunca genel olarak birçok alışveriş merkezinde yeme ve içme öğeleri yenilenerek, kamusal açık alanlarla entegre hale getirilmiştir.

Tüketiciler ferah, kendilerini güvende hissettikleri, modern, insana değer verildiğinin hissedildiği, çevreye duyarlı AVM'ler istiyor. AVM'nin özellikle büyükşehirlerde toplu taşımayla kolay ulaşımı veya kendi aracıyla gelenler için park yeri bulabilme kolaylığı gibi faktörler de bir AVM'yi tüketicinin gözünde değerli kılan faktörler. Tüketiciler tercihlerine uygun kalite ve fiyat karşılaştırması yapabilecekleri çeşitlilikte mağaza karmasına sahip AVM'leri tercih ediyor. Günümüzde insanlar alışveriş merkezlerine sadece alışveriş yapmak için değil, aynı zamanda eş, aile ve dostlarıyla buluşup kaliteli vakit geçirmek ve sosyalleşmek için de gidiyor.

2014 yılsonu itibarı ile Türkiye'deki toplam kiralanabilir alan, 344 alışveriş merkezinde 10 milyon m2'ye ulaşarak bir önceki yıla göre %5.5 artış kaydetmiştir. 2011 yılından itibaren, Türkiye genelinde açılan alışveriş merkezlerinin önceki yıllara göre azalan bir ivme gösterdiği görülmektedir. Yıllık toplam yeni AVM arzı 635.000 m2 ile geçen yılın 1 milyon m2 olan yeni açılışlarının altında kaldı.

2014 yılı önemli AVM açılışları; İstanbul'da Mall of Istanbul (155.000 m2), Akasya Acıbadem (80.000 m2), Özdilek Park (40.000 m2), Can Park (40.000 m2), Metrogarden (42.000 m2), Rings Istanbul (25.000 m2), Unique Istanbul (15.300 m2), Diyarbakır'da Ceylan Karavil Park (65.000 m2), Erzurum'da Palerium (66.000 m2), Ankara'da Park Vera (40.000 m2), Gimart (30.000 m2), Novada Tokat (27.000 m2), Kırıkkale Podium (25.930 m2) ve Elazığ Park 23 (18.000 m2) oldu.

2014 yılında sektöre yapılan toplam yatırım 2.5 milyar USD'ye ulaştı. Bugüne kadar AVM sektörüne yapılan yatırımlarsa 47.5 milyar USD seviyesinde.

İnşaatı devam eden ve projesi duyurulan projelerle birlikte 2017 yılı sonuna kadar alışveriş merkezi sayısının 470'e, toplam kiralanabilir alanın ise 12.5 milyon m2'ye ulaşması beklenmektedir.

Türkiye'de en çok alışveriş merkezini bünyesinde barındıran il İstanbul olup, toplam 104 AVM'ye ev sahipliği yapmaktadır. Türkiye genelinde 2014 yılı içinde hizmete açılan toplam 19 AVM'nin 8'i İstanbul'da yer almakta ve stokun %60'ını kapsamaktadır. Anadolu'da AVM'si olmayan 24 ilimiz var.

2014 yılsonu itibariyle Türkiye'de 1.000 kişiye düşen AVM kiralanabilir alanı %20 artış ile 129 m2'ye çıkmıştır. İstanbul, alışveriş merkezi sayısı ve büyüklüğü bakımından ilk sırada yer alsa da Ankara, kişi başına düşen AVM yoğunluğunda İstanbul ile başabaş gitmektedir. 198 m2 kiralanabilir alan seviyesinde olan Avrupa ortalaması ile karşılaştırıldığında, Türkiye'nin alışveriş merkezi gelişimi açısından potansiyel sunduğu gözlemlenmektedir.

Yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin 2014 yılında da devam ettiği görülmektedir. Fransız Klepierre, birleşme sebebiyle Corio'nun Türkiye'deki 7 alışveriş merkezini satın alacaktır. Halihazırda Türkiye pazarında aktif olan yatırımcıların yatırımlara devam ettikleri görülmektedir. Örneğin Singapur devlet fonu GIC Optimum Göztepe, Ankara ve İzmir projelerinde Rönesans Gayrimenkul ile %50 ortak olmasının ardından, Rönesans Gayrimenkul'ün %20'sini satın almıştır.

Multi'nin 2013'te ABD'li gayrimenkul yatırımcısı Blackstone'a satışıyla faaliyet gösterdiği ülkelerdeki stratejileri de değişti. Blackstone Türkiye'deki AVM'lerde hissesi olan ortaklarla yolları ayırmayı ve hisselerin tamamına sahip olmayı tercih ediyor. Son olarak Marmara Forum'da %50 hissesi olan İngiliz yatırım fonu Ares'in payını 350 milyon €'ya satın almak için görüşmeler devam ediyor.

Mc Arthur ve Fingen gibi başlıca Avrupalı outlet geliştiricilerinin potansiyel lüks outlet projeleri ile Türkiye pazarına giriş yapmayı planladıkları gözlemlenmektedir.

İnşaatı yarım kalan Forum TEM projesi ve arazisini 47 milyon €'ya Ankaralı Nata Holding satın almıştır. İstanbul Sultanbeyli'de inşaatı devam eden Atlas AVM projesinin tuna Gayrimenkul'de olan hisseleri; Ziylen Grup tarafından 2014'ün ilk çeyreğinde satın alınmıştır.

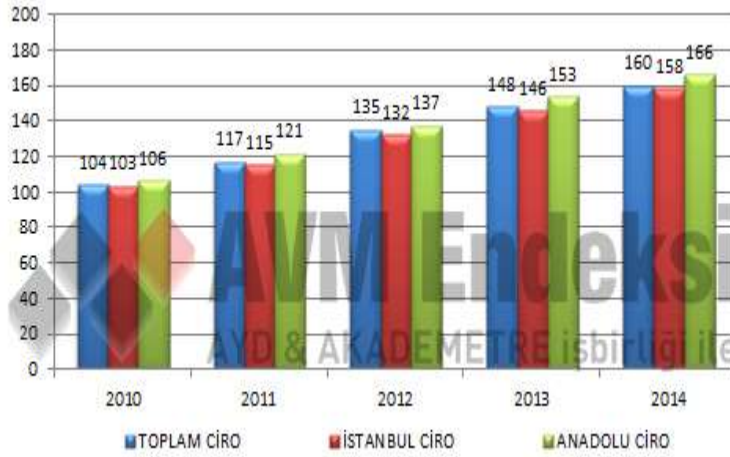
2014'te getiri oranlarının sabit kaldığı ve birincil AVM'ler için %8,25, ikincil AVM'ler için ise %9,50 seviyesinde olduğu tahmin edilmektedir.

2015 Ocak ayında yeni Perakende Yasası Meclis'de kabul edildi. Yeni yasa, AVM çalışma saatleri, bazı servisler için özel alanlar ayrılması, yerel ürünler ve üreticilerin korunması amaçlı özel maddeler de içeriyor.

Alışveriş merkezlerinde sınırlı kira artışına karşılık, üç önemli alışveriş caddesi Abdi İpekçi (%21), Bağdat (%24) ve İstiklal (%27); Avrupa bölgesinde en yüksek kira artışlarının yaşandığı 10 Pazar içinde yer aldı.

Yerli ve yabancı perakendecilerden gelen güçlü talepten dolayı, özellikle İstanbul'da birincil kiralar üzerindeki artış baskısının devam etmesi bekleniyor.

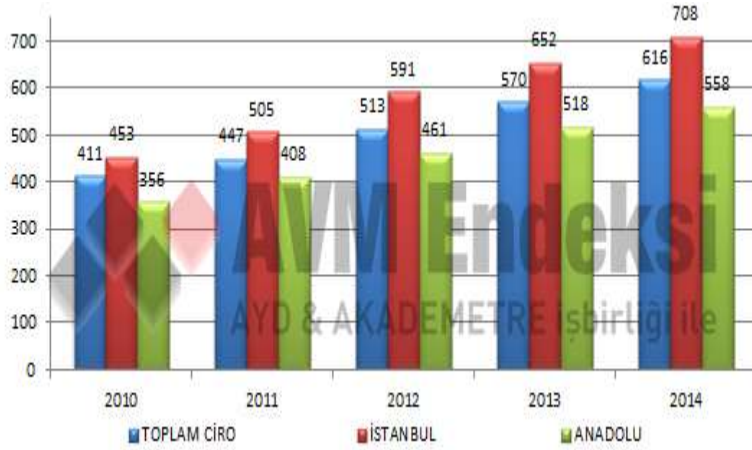
Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin 2014 yılında, endeks geçen yıla göre % 8,1 arttı. AVM'lerde yıllar itibariyle bakıldığında 2010-2014 arasında ciro endeksi artışı yüzde 53.8 olarak gerçekleşti. Aynı dönemde ziyaretçi endeksindeki artış nispeten sınırlı kaldı ve yüzde 5.2 oldu.



2010-2014 yılları arasındaki 5 yılda kümülatif tüketici enflasyonu tutarı ise yüzde 44.9 oldu. Dolayısıyla ciro endeksindeki büyüme son 5 yıllık periyotta kümülatif enflasyonun sadece 9 puan kadar üzerinde gerçekleşti.

Diğer yandan 2010 yılında 25 milyar TL olan AVM'lerin toplam ciro tutarı, 2014 sonu itibariyle 75 milyar TL'ye çıktı ve 5 yılda yüzde 200 artış gösterdi. Son 5 yıl içinde metrekare başına ciro artışı ise yüzde 49.8 olarak gerçekleşti.

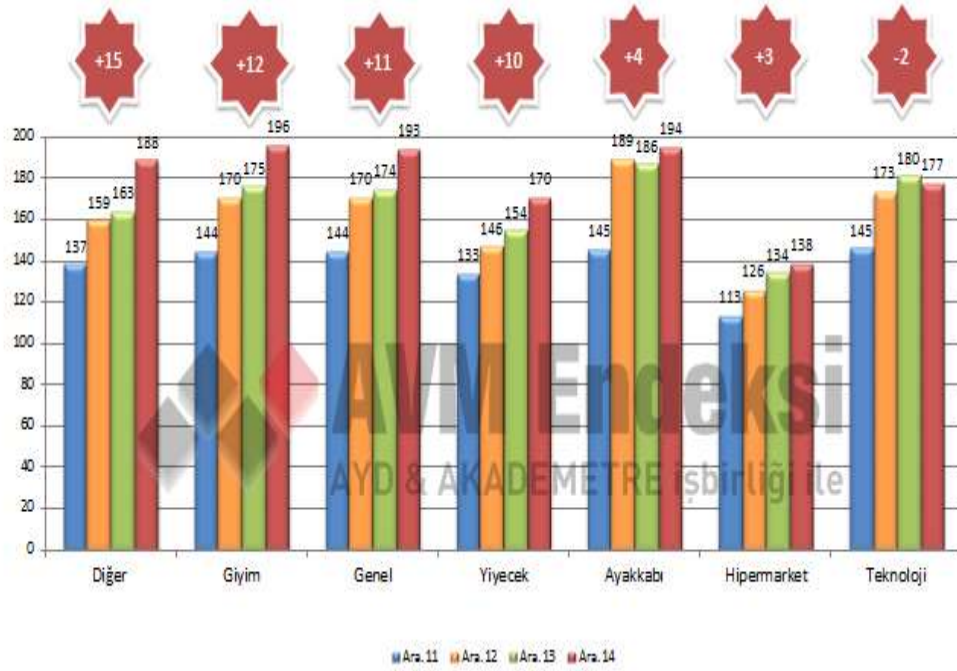
AVM Ciro Verimlilik Endeksi ise geçen yılsonu itibariyle rekor kırdı. AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m2) verimliliği 2014 yılında 616 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2013 yılı ile karşılaştırıldığında 2014 yılında m2 verimliliğinde yüzde 8,07'lik bir artış kaydedildiğini göstermektedir. İstanbul'da 871, Anadolu'da ise 649 TL'ye ulaşan ciro verimliliği, endeks hesaplanmaya başladığı tarihten bu yana en yüksek seviyesine ulaşmış oldu.



AVM'lerde 2014 yılında kişi başı ortalama 39 TL ile bugüne kadarki en yüksek harcama rakamına ulaşıldı. Bu rakam 2010 yılında 26.8 lira düzeyinde bulunuyordu. Son 5 yılda AVM'lerdeki kişi başına harcama tutarında yaşanan yükseliş oranı 45.5 olarak gerçekleşti. Aslında yüksek görünen bu rakam, aynı dönemdeki enflasyon dikkate alındığında, hemen hemen enflasyon oranında bir yükselişe işaret etti.

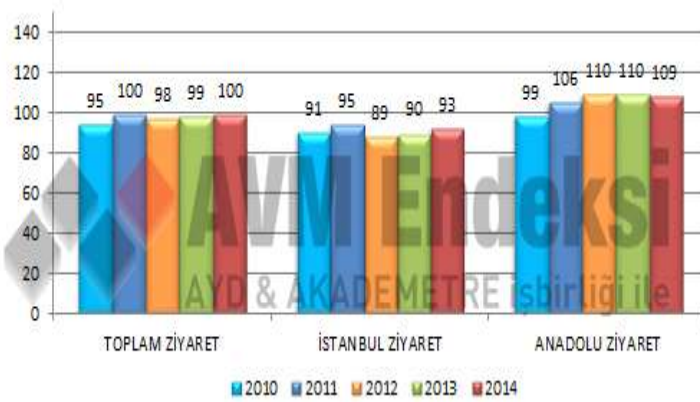
Aralık 2014 döneminde endeks verileri kategori bazında en yüksek artışı yüzde 15 ile AVM'lerdeki diğer alanlar kategorisinde kaydetti. Geçtiğimiz yılın Aralık dönemi ile karşılaştırıldığında endeks Aralık 2014'te giyim kategorisinde yüzde 12, genel kategoride yüzde 11, yiyecek kategorisinde yüzde 10, ayakkabı-çanta kategorisinde yüzde 4, hipermarket kategorisinde yüzde 3 artış kaydederken, teknoloji hipermarket kategorisinde ise yüzde 2 düşüş kaydetmiştir.

(*Diğer kategorisi; yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyum, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane gibi mağazalardan oluşmaktadır.)



Son 5 yıllık performans dikkate alındığında, ciro endeksinin en fazla artış gösteren sektörü 96 ile giyim ve aksesuar oldu. Bu sektörü ayakkabı-çanta sektörü yüzde 94 ile izlerken, yiyecek içecek kategorisinde 5 yıllık ciro endeks artışı yüzde 70 olarak gerçekleşti.

Geçtiğimiz yıla kadar ciro endeksi büyümesi giyim ve aksesuarın üzerinde olan teknoloji sektörü ise alınan önlemler ve kur etkisiyle bu ivmesini önemli ölçüde kaybetti. 5 yıllık ciro endeksi büyümesi teknoloji segmentinde yüzde 77 ile sınırlı kaldı.



AVM Ziyaret sayısı 2013 yılı ile karşılaştırıldığında 2014 yılında yüzde 1,01 oranında artarak 100 puana ulaşmıştır.

Alışveriş Merkezi Gelişimi:

		2012 Sonu	2013 Sonu	2014 Sonu	İnşaat Halinde**	Toplam**
İstanbul	Adet	117	105	104	29	133
	BKA (m2)	3.46 M	3.51 M	3.89 M	1.13 M	5.02 M
Diğer İller	Adet	220	247	240	42	282
	BKA (m2)	5.12 M	5.98 M	6.11 M	1.37 M	7.48 M
Türkiye	Adet	337	352	344	71	415
	BKA (m2)	8.58 M	9.49 M	10.00 M	2.50 M	12.50 M

**2017 sonu

Kaynak: Jones Lang LaSalle

Perakende Yoğunluğu - 1.000 Kişiye Düşen BKA, Türkiye

Şehir	2013 Sonu	2014 Sonu	2017 Sonu
İstanbul	272 m2	268 m2	317 m2
Ankara	253 m2	270 m2	296 m2
Karabük	215 m2	210 m2	196 m2
Muğla	148 m2	156 m2	143 m2
Kırıkkale	75 m2	173 m2	176 m2
Bolu	180 m2	155 m2	257 m2
Eskişehir	154 m2	153 m2	145 m2
Denizli	142 m2	140 m2	133 m2
Bursa	147 m2	147 m2	214 m2
Gaziantep	160 m2	145 m2	132 m2
Türkiye	126 m2	129 m2	152 m2

Kaynak: Jones Land LaSalle

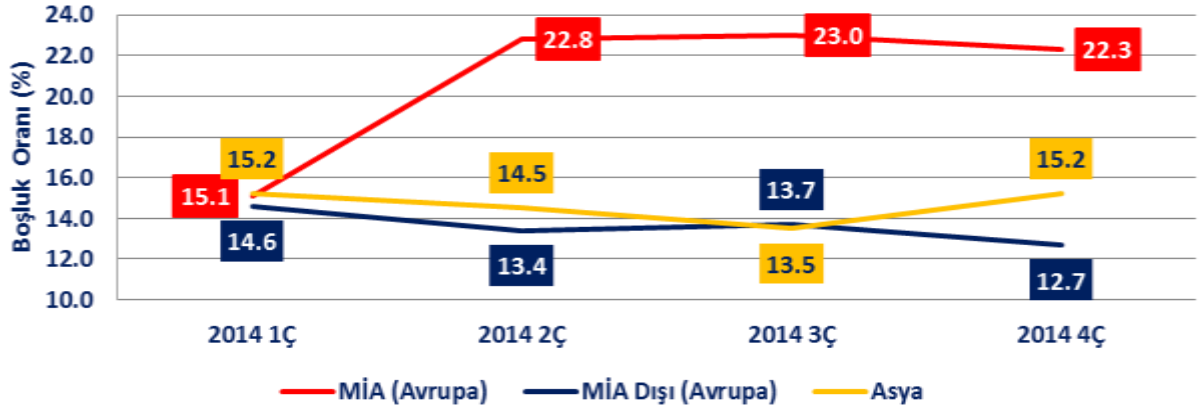
e) Ofis segmenti

A Sınıfı Ofis Stoku

4Ç 2014	Alt Pazar	Max. (m2/aylık)	Min. (m2/aylık)	Mevcut BKA (m2)	Devam Eden Projelerdeki BKA (m2) **
Avrupa	MİA	\$54	\$38	1,558,000	1,995,000
	MİA Dışı	\$50	\$20	684,000	928,000
Asya		\$31	\$27	1,216,000	1,624,000
Gelişen Bölgeler (Kağıthane, Bomonti, Kartal, Batı Ataşehir)		AD	AD	342,000	1,160,000
Toplam				3,800,000	5,707,000

** 2017 sonunda tamamlanacak

Kaynak: Propin İstanbul Ofis Pazarı Görünümü 2014 No:32



Kaynak: Propin İstanbul Ofis Pazarı Görünümü 2014 No:32

4.1 milyon m2'lik A sınıfı ofis stoku sunan İstanbul, ülkeye giriş yapmak isteyen yatırımcılar ve ofis kullanıcıları için listenin başında yer almaktadır. 2014 yılında Merkezi İş Alanında (MİA) Levent, MİA dışı Avrupa'da Kağıthane ve Seyrantepe, Asya yakasında Ümraniye, Ataşehir, Kozyatağı ve Küçükyalı yerel ve uluslararası ofis kullanıcıları tarafından en çok tercih edilen bölgeler olarak öne çıkmıştır. 2014 yılında toplam stokun %41'ini MİA, %32'sini MİA dışı Asya, %18'ini MİA dışı Avrupa ve %9'unu gelişmekte olan ofis bölgeleri oluşturmuştur.

Nüfus ve trafiğe çıkan araç sayısının artmasıyla ortaya çıkan trafik sorunu sebebiyle, ofis arayışında olan şirketlerin daha çok metro hattına yakın ofis binalarını tercih ettikleri görülmektedir. Son yıllarda kurumsal firmalar tarafından en çok 1.000 m2'den büyük kiralanabilir alana sahip ofis alanları tercih edildiği gözlemlenmektedir. Ayrıca gelişen verimlilik ve yüksek konfor standartlarına yönelik talebin, gerçekleşen ofis kiralama

işlemlerini 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, 2015 yılında da tercih edilmeye devam etmesi beklenmektedir.

2014 yıl sonu itibariyle İstanbul'daki mevcut A sınıfı ofis stoku 2013 yıl sonu ile kıyaslandığında, 680.000 m2 bir artış göstermiştir. İnşaat halindeki arzın tamamlanması ile toplam A sınıfı ofis arzının 2017 yıl sonunda 6.5 milyon m2'ye ulaşması beklenmektedir. Batı Ataşehir'de yer alan İstanbul Finans Merkez (İFM)'nin 2018 ilk çeyrekte açılmasıyla birlikte stoka eklenecek yeni ofis alanı büyüklüğünün 600.000 m2 olacağı beklenmektedir. Projelerin stoka eklenmesiyle boşluk oranı ani bir yükseliş gösterecek ve ortalama kira aynı seviyede kalmakla birlikte bazı bölgelerde düşüş yaşayacaktır.

2014 yılında 300.000 m2 kiralama ve kullanım amaçlı satış işlemi gerçekleşti. Kullanıcılar tercihlerini daha çok yeni tamamlanan ofis alanlarından yana kullandılar. 2014'te 900.000 m2 yeni arz pazara girdi. Geçmiş yıllarda kiralanabilir elverişli alanların az olduğu bölgelerde yeni projeler kullanıcılara alternatif sunmaya devam etti.

2014'te tamamlanan başlıca ofis projeleri Pendik'te Varyap Plaza (21.000 m2), Levent'te Kristal Kule (50.000 m2), River Plaza (34.400 m2), Levent 199 (70.000 m2), Maslak'ta Spine Tower (56.000 m2), Uniq (33.300 m2), Orjin Maslak Plaza (31.800 m2), Maslak no1 (23.200 m2), Esentepe'de Torun Tower (66.000 m2), Ataşehir'de Palladium Tower (55.000 m2), Maltepe'de Rönesans Küçükyalı (46.500 m2)'dir.

Ekonomideki yavaşlamaya rağmen, 2013'te yaşandığı gibi 2014'te de yerli yatırımcının ofis yatırımına olan ilgisi devam etmiştir. Ofis yatırım hacmi geçtiğimiz yıla oranla %80 büyümeye yaşayarak 600 milyon USD'ye çıkmıştır.

2014 yılında gerçekleşen önemli işlemler, İstanbul Finans Merkezi'nin yakınında Ataşehir'deki Nida Kule güney blokunun (32.000 m2) yerel bir yatırımcı tarafından 103.4 milyon USD (223 milyon TL) karşılığı satın alınmasıdır. Yılın son çeyreğinde en önemli işlem ise, 11.500 m2'lik Finansbank Merkez Binasının Fibabank tarafından kendi kullanımı için 62.2 milyon USD karşılığında satın alınmasıdır.

Gerçekleşen işlemlere dayanarak, MİA'daki birincil getiri oranı 50 baz puan düşüş ile %6.75'e, MİA dışı birincil getiri oranı ise 25 baz puan düşüş ile %7.50'e gerilemiştir.

İstanbul'daki ofis kira rakamı ise, 2014'ün son çeyreğinde bir miktar düşerek, yılı ortalama 23,16 USD/m2 seviyesinde tamamlamıştır. MİA'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %22.3'e geriledi ve ofis binalarının kira ortalaması 33 USD/m2/ay olarak belirlendi. MİA dışı Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %12.7 seviyesine düştü ve A sınıfı ofis binalarının genel kira ortalaması 20.3 USD/m2/ay oldu. MİA dışı Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %15.2'ye yükselirken, A sınıfı ofis binalarındaki genel kira ortalaması 22 USD/m2/ay tesbit edildi. 2014 dördüncü çeyrek döneminde en yüksek

kiranın talep edildiği bölge Levent oldu. Talep edilen en yüksek kiranın 54 USD/m2/ay olduğu görüldü.

2015 yılında inşaat halindeki büyük projelerin tamamlanmayacak olması nedeniyle önemli bir değişim göstermeyecek olan mevcut stok ve sabit kalması öngörülen kullanıcı talepleri doğrultusunda, ofis pazarındaki arz ve talebin dengeli bir görünüme sahip olması beklenmektedir. Bu durumun kira rakamları ve boşluk oranları üzerinde olumsuz bir etki yaratması beklenmemektedir.

Özellikle uluslararası ofis kullanıcılarının bina seçim süreçlerinde sürdürülebilirlik ve çevre politikaları gibi konulara daha fazla önem verdikleri gözlemlenmektedir. LEED ve BREEAM gibi sertifikaları olan ofis binalarının yakın gelecekte daha çok tercih edilmesi beklenmektedir.

f) Otel sektörü

2014 yılsonu itibariyle İstanbul'da toplam 471 adet işletme belgeli tesis mevcut olup, oda kapasitesi 45.384 ve yatak kapasitesi 93.330'dur. İstanbul otel pazarının yapısı ağırlıklı olarak lüks ve üst sınıf otellerden oluşmaktadır. 5 yıldızlı otel oda sayısının, İstanbul'daki toplam arz içerisinde %45'in üzerinde bir payı bulunmaktadır.

İstanbul'un Anadolu yakasının otel yatırımcıları ve operatörleri için oldukça çekici bir hale geldiği görülmektedir. İstanbul Finans Merkezi, 3. Köprü, hızlı tren ve Kuzey Marmara Otoyolu gibi altyapı projelerinin ve mega projelerin yanı sıra gelişmekte olan ofis altpazarları bölgedeki otel yatırımlarını hareketlendirmiştir. Asya Yakasında yer alan oteller, İstanbul'daki toplam otel arzının %13'ünü oluşturmaktadır.

Son dönemde hızla devam eden otel yatırımlarının, var olan talebin üzerinde bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İnşaat halinde ve planlanmakta olan tüm otel projelerinin tamamlanmasıyla İstanbul'daki toplam otel arzının 2016 yılı sonu itibariyle %15 artması beklenmektedir.

2014 yıl içinde Wyndham Grand Levent, AC Marriott Maçka İstanbul, Radisson Şişli, Raffles Hotel İstanbul Zorlu Center, Hilton İstanbul Kozyatağı, 10 Karaköy A Morgans Orijinal İstanbul, Crowne Plaza İstanbul Oryapark, Ramada Hotel&Suites açıldı.

Türkiye pazarına giriş yapmaya hazırlanan otel markaları ise Burgu Arjaan by Rotana İstanbul Hotel, Tango Arjaan by Rotana İstanbul Hotel, Mondrian İstanbul Hotel Sultanahmet, St Regis İstanbul Hotel, Fairmont Quasar İstanbul Hotel, Mandarin Oriental Bosphorus'dur.

Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Ocak-Aralık itibariyle 2013 yılının aynı dönemine kıyasla %5,5 bir artışla 36.8 milyona ulaşmıştır. 2014 yılında İstanbul'a gelen yabancı sayısını geçen yıl ile karşılaştırdığımızda %13 artış olduğunu görmekteyiz.

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

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	5 214 519	0,48	13,52
AĞUSTOS	4 470 202	4 945 999	5 283 333	10,64	6,82
EYLÜL	3 991 415	4 266 133	4 352 429	6,88	2,02
EKİM	3 050 981	3 402 460	3 439 554	11,52	1,09
KASIM	1 631 647	1 709 479	1 729 803	4,77	1,19
ARALIK	1 343 220	1 442 995	1 580 041	7,43	9,50
TOPLAM	31 782 832	34 910 098	36 837 900	9,84	5,52

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Ocak-Aralık döneminde ülkemize gelen yabancı ziyaretçilerin en çok giriş yaptıkları sınır kapılarının bağlı olduğu iller sıralamasında ilk 5 il aşağıdaki şekilde gerçekleşti:

- 1- İSTANBUL % 32,09 (11 820 697)
- 2- ANTALYA % 31,21 (11 498 519)
- 3- MUĞLA % 8,56 (3 151 930)
- 4- EDİRNE % 8,39 (3 090 859)
- 5- ARTVİN % 5,08 (1 873 079)

İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI

	İSTANBUL		2013'e Göre Değişim Oranı (Kümülatif)
	<u>2013</u>	<u>2014</u>	
OCAK	532.726	635.283	19,4
ŞUBAT	617.015	696.054	15,8
MART	838.201	866.985	10,6
NİSAN	936.961	1.014.662	9,9

MAYIS	1.058.771	1.079.598	7,8
HAZİRAN	957.894	1.090.284	8,9
TEMMUZ	929.266	1.155.407	11,4
AĞUSTOS	1.074.950	1.290.218	12,7
EYLÜL	1.006.014	1.181.742	13,3
EKİM	998.442	1.132.655	13,3
KASIM	770.288	844.289	13,0
ARALIK	754.789	855.806	13,1
Toplam	10.474.867	11.842.983	

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Son on yıllık dönemde havayolu ile gelen yolcu sayısında önemli bir artış yaşandığı görülmektedir. İstanbul, uluslararası yolcular için önemli bir aktarma merkezi haline gelirken, Atatürk Havalimanı Avrupa'nın en yoğun üçüncü havalimanı olma yolunda ilerlemektedir. 2014 yılında, Atatürk Havalimanı (57 milyon) ve Sabiha Gökçen Havalimanı (23.5 milyon) üzerinden İstanbul'a gelen toplam yolcu sayısı, 2013 yılına göre %15,2 artışla 80.5 milyona ulaşmıştır.

2013 yılında, jeopolitik ve ekonomik konularda gelişen belirsizlikler ile İstanbul otel sektöründe ve otel performanslarında gerileme yaşandığı görülmüştür. Bu belirsizlik, 2014 yılında da devam etmiş ve yıllık bazda karşılaştırıldığında otel performans ölçütlerine negatif olarak yansımıştır. Otel doluluk oranları bir önceki yıla göre %2.9 düşerek %65 olurken, ortalama günlük oda fiyatları 9€ eksilerek 133 €, lüks otel grubu için 255€ olmuştur. İstanbul'da yükselerek artan otel sayısının da etkisiyle oda başına düşen gelir %9.3 azalarak 86.5 € seviyesine ulaşmıştır.

İstanbul otel pazarının, Rusya ve Ukrayna gibi Türkiye'ye en çok ziyaretçi gönderen ülkelerde ve Suriye gibi komşularında yaşanan olumsuz jeopolitik gelişmelerden etkilendiği görülmektedir.

2012-2014(*) YILLARI OCAK-ARALIK DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN

YABANCILARIN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 5 ÜLKE

ÜLKELER	2014*	MİL.PAY%	2013	MİL.PAY%	2012	MİL.PAY%
ALMANYA	5 250 036	14,25	5 041 323	14,44	5 028 745	15,82
RUSYA FED.	4 479 049	12,16	4 269 306	12,23	3 599 925	11,33
İNGİLTERE	2 600 360	7,06	2 509 357	7,19	2 456 519	7,73
GÜRCİSTAN	1 755 289	4,76	1 769 447	5,07	1 404 882	4,42
BULGARİSTAN	1 693 591	4,60	1 582 912	4,53	1 492 073	4,69
DİĞER	21 059 575	57,17	19 737 753	56,54	17 800 688	56,01
GENEL TOPLAM	36 837 900	100,00	34 910 098	100,00	31 782 832	100,00

En büyük artış %32 ile İran ve %18 ile krizin ablukasındaki Yunanistan'dan gelen ziyaretçilerde kaydedildi. 2013 yılında Yunanistan'dan gelen turist sayısı 703.000 olurken, 2014'te bu rakam 830.000'e yükseldi. İran'dan 1.590.000 turist gelirken, Irak'tan geçen yıla göre %17 artışla 730.000 turist geldi.

Yılın ikinci yarısında gerçekleşen herhangi bir işlem görülmezken, yerel mülk sahiplerinin gayrimenkullerini var olan işletme anlaşması ile satmaya yönelik ilgilerinin artması dikkat çekici gelişmelerden birisidir. Ayrıca yeni yapılan ve işletmeye hazır projelerde satış eğiliminin devam ettiği gözlemlenmektedir. Devam eden bu eğilimin, uluslararası yatırımcıların Türkiye pazarına yönelik artan yatırım iştahıyla birleşerek 2015 yılında hareketlilik kazanması beklenmektedir.

Ekonomi ve orta segmentteki iş oteli ve uzun süreli konaklama sağlayan otel kategorilerine yönelik yatırımlar en önemli iş fırsatlarından biri olarak görülmekte, İstanbul ve Türkiye'nin diğer illerinde yaygınlaşmaktadır. Bursa, Adana, Samsun, Gaziantep, Konya, Eskişehir, Mersin ve Adana gibi ikincil şehirler en önemli gelişim alanları olarak öne çıkmaktadır.

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 ("KGK") tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları'nı / Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumları ("TMS/TFRS") uygulamaktadır.

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

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 Müşterek 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 standartı kapsamında bedel transferi olmadan gerçekleşen işletme birleşmesi

şeklinde muhasebeleştirilmekte ve bağlı ortaklık statüsü kazanıp tam konsolide edilmektedir. 4 Kasım 2014 tarihinde ise tasfiye edilmiştir.

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 – 31 Aralık 2014 hesap dönemine ait Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Mali Tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

mın TRY	2014	2013	YoY
Satışlar	773.240	343.769	124,9%
Konut & Ofis	534.824	193.451	176,5%
AVM Kira	177.190	115.990	52,8%
Diğer	61.226	34.328	78,4%
SMM	(506.997)	(177.953)	184,9%
Konut & Ofis	(427.596)	(132.897)	221,7%
AVM Kira	(17.471)	(10.693)	63,4%
Diğer	(61.930)	(34.363)	80,2%
Brüt Kâr	266.243	165.816	60,6%
Brüt Kâr	34,4%	48,2%	-13,80 pp
Brüt Kâr (Konut & Ofis)	20,0%	31,3%	-11,25 pp
Brüt Kâr (AVM)	66,7%	70,0%	-3,33 pp
Faaliyet giderleri	(31.556)	(26.031)	21,2%
Genel yönetim giderleri	(17.920)	(19.633)	-8,7%
Pazarlama & Satış giderleri	(13.636)	(6.398)	113,1%
Diğer gelir (gider)	(5.198)	1.807	NA
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	155.801	0	NA
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları (azalışları)	791.282	222.203	256,1%
Faaliyet kârı	1.176.572	363.795	223,4%
Gayrimenkul değer artışı hariç faaliyet kârı	385.290	141.592	172,1%
İştiraklerden alınan temettü	12.402	15.295	-18,9%
VFÖK*	397.692	162.264	145,1%
VFÖK marjı (%)	51,4%	47,2%	4,23 pp
Amortisman	666	736	-9,5%
VAFÖK*	398.358	163.000	144,4%
VAFÖK marjı (%)	51,5%	47,4%	4,10 pp
İştiraklerden gelir (gider)	6.458	58.280	-88,9%
Net faiz geliri (gideri)	(83.356)	(60.639)	37,5%
Net diğer finansal gelir (gider)	15.014	0	NA
Kur farkı geliri (gideri)	(66.255)	(184.854)	-64,2%
Vergi öncesi kâr	1.060.835	191.877	452,9%
Ertelenmiş vergi gideri	0	0	NA
Vergi gideri	(2.943)	(1.321)	122,79%
Net kâr	1.057.892	190.556	455,16%
Net kâr marjı (%)	136,8%	55,4%	81,38 pp

(000 TL)	2014/12	2013/12	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	775.149	1.033.198	-25%
Finançal Varlıklar	83.579	0	NA
Ticari alacaklar	102.256	207.596	-51%
Stoklar	96.164	485.489	-80%
Peşin ödenmiş giderler	34.021	51.602	-34%
Diğer dönen varlıklar	13.631	7.535	81%
DÖNEN VARLIKLAR	1.104.800	1.785.420	-38%
Ticari alacaklar	14.176	32.868	-57%
Özkaynak yöntemi ile değerlenen yatırımlar	285.641	275.754	4%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	4.629.329	3.514.788	32%
Maddi duran varlıklar	1.932	2.297	-16%
Maddi olmayan duran varlıklar	120.853	150	80469%
Stoklar	871.262	24.942	3393%
Peşin ödenmiş giderler	98.780	637.989	-85%
Diğer Finansal Varlıklar	13.054	0	NA
Diğer duran varlıklar	102.650	77.763	32%
DİĞER DURAN VARLIKLAR	6.137.677	4.566.551	34%
TOPLAM VARLIKLAR	7.242.477	6.351.971	14%
Kısa vadeli borçlanmalar	315.821	277.719	14%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	232.109	246.207	-6%
Diğer Finansal Yükümlülükler	3.847	0	NA
Ticari borçlar	149.043	103.726	44%
Diğer borçlar	11.372	13.506	-16%
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	731	497	47%
Ertelenmiş gelirler	15.492	370.901	-96%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	6.984	5.787	21%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	735.399	1.018.343	-28%
Uzun vadeli borçlanmalar	2.087.945	2.046.687	2%
Ticari borçlar	71.000	299.118	-76%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1.251	232	439%
Ertelenmiş gelirler	389.459	0	NA
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.549.655	2.346.037	9%
Ödenmiş sermaye	500.000	500.000	0%
Pay ihraç primleri	25.770	25.770	0%
Kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	21.184	16.639	27%
Geri alınmış paylar	-1.195	-1.195	0%
Geçmiş yıl kârları	2.352.745	2.255.821	4%
Net dönem kârı	1.058.919	190.556	456%
ÖZKAYNAKLAR	3.957.423	2.987.591	32%
TOPLAM KAYNAKLAR	7.242.477	6.351.971	14%

	2014/12	2013/12	Değişim
Total net borç (000 TL)	1.777.147	1.537.415	15,59%
Ortalama kredi süresi (yıl)	5	5	
Ortalama faiz oranı*	4,30%	4,33%	-0,03 pp
Kaldıraç (finansal kredilerin toplam aktifler içindeki %'si)	36,4%	40,5%	-4,07 pp
Net borç / özkaynak oranı	44,9%	51,5%	-6,55 pp
Net borç / Aktifler oranı	24,5%	24,2%	0,33 pp
Özkaynak / Aktifler oranı	54,6%	47,0%	7,61 pp
Net borç / Portföy değeri (LTV)	30,2%	35,7%	-5,53 pp
Faiz karşılama oranı (kere)	4,8	2,7	2,09 pp
Net borç / VAFÖK (kere)	4,46	9,43	-4,97 pp
Net borç / Piyasa değeri	103,0%	111,4%	-8,38 pp
Çalışan sayısı	214	176	21,59%
* TL Krediler Hariç			

31.12.2013 tarihinde 6.351.971 bin TL olan aktif toplamımız, 31.12.2014 tarihi itibarıyla % 14 oranında artarak 7.242.477 bin TL'ye çıkmıştır. Özkaynakların aktif toplamına oranı % 54,6, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %46,4'tür.

Şirket aktiflerinin %77,2'sini yatırım amaçlı gayrimenkuller ve stoklar, %11,8'ini nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

Bilançonun aktif tarafında en önemli değişiklik nakit tarafında görülmektedir. Şirketin nakdi; yatırım harcamaları ve kredi geri ödemeleri sebebiyle 1.033 milyon TL'den 775.1 milyon TL'ye düşmüştür. Haziran sonunda 536.9 milyon TL iken, Eylül sonunda 1.036 milyon TL'ye çıkmıştır. Şirket 06.08.2014'te refinansman kapsamında geçen yıl aldığı 300 milyon USD kredinin ikinci ve son dilimi olan 150 milyon USD'yi çekmiş ve 29.09.2014'te Korupark için 2008'de aldığı 150 milyon € kredinin vadesini 2018'den 2022'ye uzatmış ve 100 milyon € ilave banka kredisi kullanmıştır. 03.09.2014'te Torun Center iş ortaklığında Torun Yapı'nın %30 hissesini 26.614.000 USD'ye ve 03.11.2014'te Torunlar Gıda'nın %5 hissesini 4.888.500 USD bedelle satın almış ve toplamda 31.502.500 USD ödeyerek Torun Center projesinin %100 sahibi olmuştur.

858.7 milyon TL hazır değerlerin 228.5 milyon TL'si ve %26,6'sı 30 günden kısa süreli olarak değerlendirilirken, 623.5 milyon TL'nin tamamı döviz cinsinden (127.2 milyon USD ve 116.4 milyon €) yıllık %2,70-2,55 mevduatta değerlendirilmiştir. Nakit ve nakit benzeri kalemlerinin %72,6'sı (2013: %71,8) dövizle bağlanmıştır.

Taahhütlü önsatışlar karşılığında 55.1 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 48.1 milyon TL'si Mall of İstanbul, 4.2 milyon TL'si Torun Center ve 2.7 milyon TL'si Korupark 3. Etap konut projelerinden oluşmaktadır. Alacak senetleri son bir yılda %43,8 azalmıştır.

Kısa ve uzun vadeli stoklar bir önceki yıla göre %89,5 artarak 967.4 milyon TL'ye çıkmıştır. Bunun sebebi bilanço kalemleri arasında yapılan yeniden sınıflandırmadır. 2013 yılında uzun vadeli peşin ödenmiş giderler altında verilen avanslar olarak gözüken

Torun Center için TOKİ'ye ödenen 511.5 milyon TL, 2014 yılı içinde tapunun Torunlar GYO mülkiyetine geçmesiyle uzun vadeli stoklara devrolmuştur. Buna 11 Mart 2014 tarihinde yapılan işletme birleşmesi sebebiyle proje maliyetinin gerçeğe uygun değerinin de eklenmesiyle Torun Center projesi uzun vadeli stoklar altında 806.4 milyon TL'ye ulaşmıştır. Stokların %10'u arsa ve tamamlanmış konutlardan oluşmaktadır. Mall of İstanbul projesinin stokları satışlarla birlikte 380 milyon TL'den 50.9 milyon TL'ye inmiştir.

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 , üçüncü çeyrekte 58.2 milyon TL ve son çeyrekte 131.5 milyon TL olmak üzere bu dönemde 578.4 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 290.8 milyon TL'si Mall of İstanbul, 160.4 milyon TL'si Torun Center ve 97.7 milyon TL'si Torun Tower için yapılmıştır.

Milyon TL	2013	2014
Yatırımlar	495,9	578,4
<i>MOİ</i>	337,4	290,9
<i>Korupark Evleri</i>	12,8	4,4
<i>Torun Tower</i>	32,0	97,8
<i>Torun Center</i>	98,3	160,4
<i>AVM Yenileme</i>		1,2
<i>Diğer</i>	15,4	23,8

Mall of İstanbul projesi kapsamında 2014 yılında, 1.037 konut, 130 ofis ve 18 yatay ofis olmak üzere toplam 1.185 ünitenin teslimi yapılmış, bunun karşılığında 592.7 milyon TL kesin satış geliri elde edilmiştir.

Torun Center'da ise projenin başından itibaren yapılan taahhütlü önsatış tutarı 405 milyon TL'dir. Bunun 389.4 milyon TL'si bilançoya yansımıştır; geri kalan Mapfre alacaklarından oluşmaktadır.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri 2013 Aralık'ta 3.514 milyon TL iken, yatırım harcamalarının ve tamamlanan Mall of İstanbul AVM, Torun Tower projelerindeki değer artışlarının eklenmesiyle 2014 Aralık'ta 4.629 milyon TL'ye çıkmıştır.

2014/12'de Korupark I ve II'de 34 konutun (7.442 m2) teslimi yapılmıştır. Korupark I ve II. Etapta toplam satılabilir 17 daire (2.720 m2) bulunmaktadır. 2014/12'de Torium'da 18 daire (1.766 m2) satılmış olup, 15 daire (1.909 m2) stokta beklemektedir. Nish İstanbul'da ise 5 mağaza (660 m2), 2 ofis (540 m2) ve 2 konut (179 m2) satılmıştır (Stokta 530 m2 2 ofis ve 2.123 m2 10 mağaza bulunmaktadır.) Korupark III'de 127 konut (20.480 m2) teslim edilmiş ve stokta 121 konut (18.322 m2) kalmıştır.

115.4 milyon TL KDV alacağı bulunmaktadır.

Pasif tarafında ise, en ağırlıklı kalem 2.635 milyon TL ile banka kredileridir. Krediler USD bazında azalmasına rağmen, € kredilerin etkisiyle %2.5 artmıştır.

Bunun %79.2'si uzun vadeli kredilerdir. Kredinin %66'sı USD, %31.2'si Euro ve %2.8'i TL cinsindendir. Orijinal para birimi cinsinden 2013 yılında 894.2 milyon USD, 194.4 milyon € ve 72.7 milyon TL olan banka kredileri, 2014 sonunda 750.5 milyon USD, 291.6 milyon € ve 71.1 milyon TL'dir. 31.12.2014 itibariyle ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4.30 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %4.49 ve € kredi maliyeti %3.90'dir.

Şirketimizin net nakit pozisyonu -1.777 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.12.2013'te 1.747 milyon TL'den (173.8 milyon € ve 579.5 milyon USD) 31 Aralık 2014'te 2 milyar TL'ye (178.7 milyon € ve 683.9 milyon USD) çıkmıştır.

Kısa ve uzun vadeli ticari borçlar 220 milyon TL'dir ve bir önceki yıla göre %45.3 azalmıştır. Zira 2013'te 228.1 milyon TL Torun Center önsatış avansları proje ortaklığının feshedilmesiyle 2014'te uzun vadeli ertelenmiş gelirler altında alınan avanslar olarak kaydedilmiştir. Ticari borçların 96.2 milyon TL'si ağırlıklı Torun Center hisse alımı sebebiyle ilişkili taraflara borçlar ve Özelleştirme İdaresi Başkanlığından ihale ile alınan Paşabahçe arazisine ilişkin kalan 71 milyon TL borçtan oluşmaktadır.

Şirketin özkaynakları ciddi kar artışının etkisiyle %32 artarak 3.9 milyar TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yıla göre %124.9 artarak 773.2 milyon TL'dir. 2014/12 satış hasılatının %30.9'u kira gelirleri, %69.1'i konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerindeki artış Mall of İstanbul ve Torun Tower etkisiyle %52.8 ve birebirde ise %12.5'dir. Eylül 2013'ten beri uygulanan kur sabitlemesi uygulaması Torium dışında 01.07.2014'ten itibaren kaldırılmıştır. Mall of İstanbul'da %50 kira indirimi 01.09.2014 itibariyle sona ermiş, ancak TL/USD=1.95 sabit kira uygulaması 23.05.2014'te mağazasını açan kiracılar için 2014 sonuna kadar uygulanmaya devam etmiştir.

	Ziyaretçi Sayısı			Ciro		
	2014	2013	Değişim (%)	2014	2013	Değişim (%)
Zafer Plaza	13,492,955	12,773,097	5.64%	177,690,924	161,559,826	9.98%
Deepo Outlet	5,087,138	5,008,328	1.57%	154,690,970	142,377,268	8.65%
Korupark	10,985,621	10,589,118	3.74%	504,890,290	428,692,309	17.77%
Torium	9,858,741	10,025,420	-1.66%	275,210,213	265,259,188	3.75%
TOPLAM	39,424,455	38,395,963	2.68%	1,112,482,396	997,888,591	11.48%
23 Mayıs - 31 Aralık 2014						
	Ziyaretçi Sayısı			Ciro		
	2014	2013	Değişim (%)	2014	2013	Değişim (%)
Mall of İstanbul	7,323,387			359,178,753		
GENEL TOPLAM						
Ziyaretçi Sayısı			Ciro			
46,747,842			1,471,661,149			

Türkiye Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği verilerine göre ise; Türkiye'deki alışveriş merkezlerindeki ziyaretçi sayısı 2014'te yüzde 1, perakende satışları ise yıllık bazda yüzde 8.1 artış gösterdi. 2014 yılında Torunlar GYO AVM'lerinde ziyaretçi sayısında birebirde %2.6 ve perakende satışlarda %11.4 artış kaydedildi.

Birebir geçen yıla göre fark	1Ç 2014	2Ç 2014	3Ç 2014	4Ç 2014
Ziyaretçi sayısı	5.3%	3.0%	3.5%	-0.8%
Ciro	11.5%	12.8%	14.0%	8.1%

2014 yılında m2 bazında perakende satış verimliliği Türkiye'deki AVM'lerde %6.7, Torunlar GYO AVM'lerinde %16.8, sepet başına alışveriş ise Türkiye'de %5, Torunlar GYO AVM'lerinde %9.3 artmıştır.

Çeyrekler bazında ciro değişimine baktığımızda son dönemde yaşanan siyasi sıkıntılar, seçim dönemi, kurların artışı gibi olumsuz bir havaya rağmen Torun AVM'lerinde tüketim harcamalarının hız kesmeden devam ettiğini ve harcamaların her geçen gün arttığını gözlemliyoruz. Üçüncü çeyrekte Ramazan ayı ve Bayram dönemi alışveriş harcamalarını arttırmıştır. Cumhurbaşkanlığı seçim döneminde herhangi bir düşüş eğilimi olmamıştır. Yaz döneminde artan Arap turist etkisi satışlara olumlu yansımıştır. Son çeyrekte döviz kur hareketliliği tüketim harcamalarını bir nebze daraltmış ve Kasım ayı dışında ciro ve ziyaretçi sayılarında zayıflama dikkati çekmektedir. Torun AVM tarafından işletilen Cinetech sinemaları da ziyaretçi sayısının artmasında etkin bir rol oynamıştır. 2014'te Türkiye'de satılan sinema biletlerinin %4'ü Cinetech sinemalarında satılmıştır.

Tüm hazır giyim, kozmetik, yeme içme ve eğlence kategorilerinde 2014'te %20'nin üzerinde ciddi büyümesi yaşanmıştır. Kredi kartlarında limit ve taksit sayılarındaki kısıtlama ilk dönemlerde harcamalarda negatif etki olarak görülmüş, devamında mağaza ve bankalar arasında yapılan işbirlikleri ile bu süreç aşılmıştır. Fakat yıl genelinde teknoloji mağazalarının satışında AVM ortalamasına paralel artışlar görülmemektedir.

Sektörde kiralama talepleri Türkiye genelinde 2013 yılına göre azalmıştır. Markalar, artan rekabe şartları, kurların etkisi ile artan maliyetler vb. sebeplerle 2014 yılı büyüme planlarını ağırdan almışlardır. Hızlı mağaza açılmaları gözlenmemektedir. Kira pazarlıkları, m2 küçülmeleri artışgöstermektedir.

Mall of İstanbul Alışveriş Merkezinin açılışı; yerli tüketici eğilimlerinin alışveriş dışında ağırlıklı tatil programlarına kaydığı döneme denk gelmiştir. Bu sebeple, üçüncü çeyrekte iletişim stratejisi tamamen tamamen yabancı tüketiciyi çekmeye yönelik tasarlanmıştır. Toplam ziyaretçi sayısı aylık 1 milyon civarındadır. Hafta içi ortalama giriş sayısı 25.000 iken, hafta sonu ortalaması ise 50.000 kişi olmaktadır. Metro hattının açılmamış olması ve toplu taşımanın az olmasından dolayı hafta sonu araç ile gelen müşteri sayısı oldukça fazladır. Bu yüzden, ticaret haftasonu daha yoğun geçmektedir. 350 mağazanın bulunduğu AVM'de doluluk oranı 2014 sonunda %92'yi buldu. 217 günde 57.2 milyon TL kira geliri ve ortak alan geliri elde edildi.

Korupark III Teras Evlerinde 2014'te 127 daire satılarak 47.3 milyon TL hasılat elde edilmiştir. 678 daireden 557'sinin teslimi bugüne kadar tamamlanmıştır. Korupark 1-2'de

34 adet konut satılarak 15.7 milyon TL, Torium'da 18 adet daire satılarak 3.3 milyon TL ve Nish İstanbul'da 2 daire, 5 mağaza ve 2 ofis satılarak 7.7 milyon TL konut satış geliri elde edilmiştir.

2014'te MOİ'de 891 konut (102.975 m2)'dan 420.9 milyon TL, 30 ofis (6.258 m2)'den 26.4 milyon TL ve 18 yatay ofis 72.870 m2)'den 13.2 milyon TL olmak üzere 460.6 milyon TL kesin satış geliri kaydedilmiştir.

2013'te şirket %48.2 brüt marjla çalışırken, 2014'te %34.4 brüt marjla çalışmaktadır. Bunun en büyük sebebi %18.4 brüt kar marjlı Mall of İstanbul teslimleridir. Korupark 3. Etap'ta %43.4 ve Korupark 1-2'de %25'dir.

Konutların ortalama brüt kar marjı %20, AVM'nin ise %66.7'dir.

Korupark AVM %81 (2013: %79.1), Antalya Deepo %74.5 (2013:%69.5), Zafer Plaza %72.8 (2013:%72.9), Torium %59.4 (2013:%58.5) marjla çalışmaktadır.

Şirketimizin faaliyet giderleri %21.1 artmıştır ve 31.5 milyon TL olmuştur. Genel yönetim giderleri %8.7 azalmış, pazarlama ve satış giderleri %113.1 artmıştır. Bu dönemde genel yönetim giderlerinin %38'i ve 6.8 milyon TL'sini emlak vergisi ve tapu harçları, %33.7'si ve 6 milyon TL'sini personel giderleri oluşturmaktadır. Personel giderinin 1 milyon TL'si TFRS'ye göre yeniden hesaplanan kıdem tazminatı karşılığıdır. Şirketin tamamlanmış projelerinden elinde kalan konut ve ofis stoku için katlanılan aidat gibi giderler 1.6 milyon TL'dir. Danışmanlık giderlerinde artış %129'dur, zira Torun Tower pazarlamasını yapan Colliers'a 958 bin TL ödeme yapılmıştır.

Mall of İstanbul ve Torun Center projeleri sebebiyle reklam giderleri %215 artışla 8.4 milyon TL'dir. Konut pazarlama satış giderleri ise %23.9 azalarak 1.9 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 791.2 milyon TL yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artış kazancı, ve 5 milyon TL Maltepe arsasının satışından elde edilen değer artış kazancı eklenirken, şantiye kazası için 2.2 milyon TL uzlaşma gideri ve muhtelif dava karşılıkları için 1.9 milyon TL gider 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 %144 artışla 398.3 milyon TL'ye

yükseltti. Ancak gayrimenkul değer artışı/azalışı hariç tutularak hesaplanan VAFÖK marjı %47.4'ten 551.5'e çıkmıştır.

2014'te TL USD'ye (31.12.2014: 2,3189; 31.12.2013: 2,1343)karşı %8.6 değer kaybetmiş ve €'ya karşı (31.12.2014: 2,8207; 31.12.2013: 2,9365) %3.9 değer kazanmıştır. Şirketin 2 milyar TL açık pozisyonu sebebiyle 66.2 milyon TL kur farkı geliri oluşmuştur. Faiz gideri %27.7 artışla 120 milyon TL olarak tahakkuk etmiş ve faiz geliri ise %10 artarak 36.7 milyon TL'ye çıkmıştır. Aktifleştirilen faiz gideri ise MOI projesi sebebiyle 16.8 milyon TL ve Torun Tower için 10.7 milyon TL'dir.

Şirket 2014 yılını 1.057 milyon TL net karla kapatmıştır.

ORTAKLIĞIN UNVANI:

TORUNLAR GYO A.Ş.(Tescil tarihi 21.01.2008)

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

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

4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları:

Şirketimizin 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %54.6'sı (31.12.2013: %49) öz kaynaklarla, %45.4'ü (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 %80.2'si (31.12.2013:%71.4) finansal borçlardan kaynaklanmaktadır. Şirketimizin Aralık 2013 sonunda 1.537 milyon TL olan net finansal borcu, Aralık 2014'te 1.777 milyon TL'ye çıkmıştır.

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

5. Risk yönetimi

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

Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında, gerek gayrimenkullere, gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 31.12.2014 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %87.7'sini oluşturmaktadır. Söz konusu yatırımlar bitmiş gayrimenkullerin satışı ve/veya kiralama amaçlı satın alınması şeklinde olabileceği gibi aynı amaçla proje geliştirmek şeklinde de olabilir. Belirtilen faaliyetlerle bütünleşik başlıca risk faaliyet ortamı riskidir. Bu kapsamda riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

Kredi riski

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

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

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

Likidite riski

Likidite riski, şirketin net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Şirket yönetimi likidite riskini, günlük işlemler için yeterli seviyede nakit ve nakit benzeri 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 Euro 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. Dönem içinde olağanüstü genel kurul toplantısı yapılmamıştır. 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 amacıyla 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 tespiti, 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 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
- (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 Haziran 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 – 31 Aralık 2014 hesap dönemine ait Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

9. 31 Aralık 2014 faaliyet dönemi sonrasında ilgili kamuya açıklanan önemli olaylar:

27.01.2015 Konu: Yunus Emre Torun'un Genel Müdür Yardımcılığı görevinden ayrılması hakkında.

Açıklama: Şirketimizde Yönetim Kurulu Üyeliği ve Genel Müdür Yardımcılığı görevlerini yürütmekte olan Yunus Emre TORUN, Genel Müdür Yardımcılığı görevinden istifa etmiş olup Yönetim Kurulundaki görevi devam etmektedir.

29.01.2015 Konu: Değerleme Şirketi Seçimi.

Açıklama: Yönetim Kurulumuzun 29 Ocak 2015 tarihinde yapılan toplantısında; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı " Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar Tebliği"nin "Gayrimenkul Değerleme Şirketinin Seçimi" başlıklı 35.maddesi uyarınca; Portföyümüzde değerlendirilmesi gereken her bir varlık için değerlendirme hizmeti alınacak bir adet değerlendirme şirketi olarak Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin, Portföyümüze o yıl içerisinde alınabilecek ve değerlendirme gerektirecek varlıklar için en fazla iki adet değerlendirme şirketi olarak Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. ve Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'nin , değerlendirme şirketi olarak seçilmesine karar verilmiştir.

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 yılında 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 İlişkileri Bölümü kurulmasına,

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

Yöneticiliğine Dr.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'ın 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 31.12.2014 tarihli toplam konsolide varlık değeri 7.242.477 bin TL, aynı tarihli özkaynak (net aktif) değeri 3.957.423 bin TL olup, 500.000.000 TL sermayeli şirketimizin pay başı özkaynak (net aktif) değeri ise 7.91 TL'dir.

Torunlar GYO hisse senedinin 2014 yılı günlük ortalama işlem hacmi 2.526.828 TL olarak gerçekleşmiştir. 2014 sonu kapanış fiyatı 3,45 TL olan hisse, dönemi 7.91 TL olan pay başına net aktif değerine göre % 43.6 iskonto ile kapatmıştır. Hisse 2014 yılında %25 değer kazandı.

31 Aralık 2014 sonu itibarı ile GYO sektöründe faaliyet gösteren 31 adet GYO'nun Piyasa Değerleri toplamı 21.538 milyon TL'dir. Buna göre şirketimizin sektör içerisindeki payı piyasa değerine (PD) göre %8'dir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	31.12.2014	31.12.2013	Fark (%)
Emlak Konut GYO	10.526	7.980	31,9
Torunlar GYO	1.725	1.380	25,0
Doğuş GYO	968	936	3,4
İş GYO	966	882	9,5
Yeni Gimat GYO	927	728	27,3

Saf GYO	887	984	(9,8)
Halk GYO	844	822	2,6
Akmerkez GYO	606	563	7,6
Vakıf GYO	575	1.211	(52,5)
Diğer GYO'lar	3.707	2.633	(33,4)
Sektör Toplam Piyasa Değeri	21.731	18.119	19,9

16. Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık 31 GYO şirketi arasında 31.12.2014 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. 31.12.2014 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, 229 Adet Depo (Bursa)
- İstanbul/Beyoğlu Kemankes Binası
- Korupark 1.ve 2. Etap Konutları Bursa/Osmangazi-Emek
- Nish İstanbul 2 Adet Ofis, 10 Adet Mağaza
- Korupark 3.Etap KonutProjesi
- Mall of İstanbul AVM ve Konut Projesi
- Torun Tower Ofis Projesi

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Torun Center Projesi (%100 hissesi)
- İstanbul/Başakşehir İkitelli Mall of İstanbul 2.etap

ARSA VE ARAZİLER :

- İstanbul/Kayabaşı Arsalar
- İstanbul Maltepe Arsalar
- İstanbul/Paşabahçe Arsa

İŞTİRAKLER :

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

PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

31.12.2014 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2014		31.12.2013		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
Arsalar ve Araziler	462.579	7%	440.999	8%	4,9
İstanbul Eyüp Arsası (3.137,48 m ²)	7.205	0%	5.800	0%	24,2
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.835.20 m ²)	25.251	0%	21.292	0%	18,6
İstanbul Paşabahçe Arsası (70.644,88 m ²)	430.123	6%	395.439	7%	8,8
İstanbul Maltepe Arsası (6.928 m ²) / Haziran 2014'te satıldı	0	0%	18.468	0%	AD
Binalar	4.042.499	58%	3.355.002	58%	20,5
Zafer Plaza AVM Bursa/Osmangazi (72.26% hisse)	240.172	3%	222.922	4%	7,7
Korupark AVM Bursa/Emek	882.235	13%	761.768	13%	15,8
Torium AVM	467.442	7%	584.643	10%	-20,0
Korupark 1. ve 2. Etap, 7 adet işyeri (10.125 m ²) + 229 adet konuta ait depo (7.786 m ²) + 1 adet trafo (349 m ²)	23.542	0%	18.054	0%	30,4
İstanbul/Beyoğlu - Kemankeş Butik Hotel Binası	38.170	1%	18.326	0%	108,3
Korupark Evleri 1. ve 2. Etap Bursa/Osmangazi-Emek 24 daire (4.723 m ²)	10.356	0%	24.227	0%	-57,3
Niş İstanbul 2 konut (179 m ²)	0	0%	895	0%	AD
Niş İstanbul 2 ofis (530 m ²)	2.637	0%	5.350	0%	-50,7
Niş İstanbul 10 işyeri (2.123 m ²)	14.913	0%	19.481	0%	-23,4
Korupark Evleri Bursa, Osmangazi, Emek- 3. Etap 1 124 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo (21.313,16 m ²)	55.279	1%	94.725	2%	-41,6
Torium Evleri 17 daire (1.896 m ²)	3.500	0%	5.784	0%	-39,5
Mall of İstanbul projesi İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2- TOPLAM	1.376.162	20%	1.223.877	21%	12,4
-Mall of İstanbul AVM, İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (495.680 m ²)	1.290.356	19%	0	0%	AD
-Mall of İstanbul 44 daire (3.812 m ²), İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2	20.839	0%	0	0%	AD
-Mall of İstanbul 51 ofis (kule) (8.461,93 m ²), İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2	41.952	1%	0	0%	AD
-Mall of İstanbul 16 yatay ofis (4.040 m ²), İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2	23.015	0%	0	0%	AD
Torun Tower projesi İstanbul, Şişli, Esentepe (106.080,25 m ² kapalı alan)	928.091	13%	374.950	6%	147,5
Gayrimenkul Projeleri	954.663	14%	375.256	6%	154,4
Torun Center projesi İstanbul, Şişli (Arsa alanı: 33.615,15 m ²) (2014: %100; 2013: %65 konsolide)	864.260	12%	347.671	6%	148,6
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz, İstanbul, Başakşehir, İkitelli-2 (18.208,90 m ²)	90.403	1%	27.585	0%	227,7
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	5.459.741	79%	4.171.257	72%	30,9

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değerindeki Değişim GYG %
ANKAmall + Crowne Plaza Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş. (% 14,83 hisse)	219.505	3%	209.241	4%	4,9
Netsel Marina, Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (% 44,60 hisse)	37.062	1%	36.886	1%	0,5
Bulvar Samsun AVM TTA.Gayrimenkul Yat.ve Yönetim A.Ş. (% 40 hisse)	59.602	1%	58.736	1%	1,5
Yönetim A.Ş. (% 99,997 hisse)	303.946	4%	293.458	5%	3,6
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	620.115	9%	598.321	10%	3,6
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	6.079.856	88%	4.769.578	82%	27,5
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	değerindeki değişim GYG %
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	623.535	9%	742.335	13%	-16,0
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	235.193	3%	290.863	5%	-19,1
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	858.728	12%	1.033.198	18%	-16,9
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	6.938.584	100%	5.802.776	100%	19,6
DİĞER VARLIKLAR	303.893		554.995		-45,2
BORÇLAR	3.285.054		3.364.380		-2,4
NET AKTİF DEĞER	3.957.423		2.993.391		32,2
HİSSE SAYISI	500.000.000		500.000.000		0,0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	7,91		5,99		32,2
KAPANIŞ AĞIRLIKLIL ORTALAMA HİSSE FİYATI	3,45		2,76		25,0

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

GAYRİMENKULLER	KİRAÇININ ADI	KİRA BAŞLANGIÇ TARİHİ	KİRA SÜRESİ	YILLIK MEVCUT KİRA DEĞERİ (ABD\$)	YILLIK KİRA EKSPERTİZ DEĞERİ (ABD\$)
Zafer Plaza	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	8,775,713	6,720,000
Korupark AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	33,079,046	25,251,000
Torium AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	18,661,434	13,570,000
Deepo Outlet Center	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	10,034,068	7,465,230
Mall of İstanbul AVM	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	24,681,099	31,618,000
Torun Tower	Muhtelif	Muhtelif	Muhtelif	3,205,830	18,862,000
TOPLAM				98,437,190	103,486,230

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı %59'u €, %41'i USD şeklinde olup, taşınmaz bazında kiralama bilgileri şu şekildedir:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2014	240,172,000	6%
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2014	882,235,000	21%
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2014	467,442,000	11%
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2014	303,946,000	7%
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2014	1,290,356,000	31%
Torun Tower Ofis Kule	01.11.2014	31.12.2014	928,091,000	23%
TOPLAM			4,112,242,000	100%

31.12.2014 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 177,1 milyon TL'dir.

Projeler:

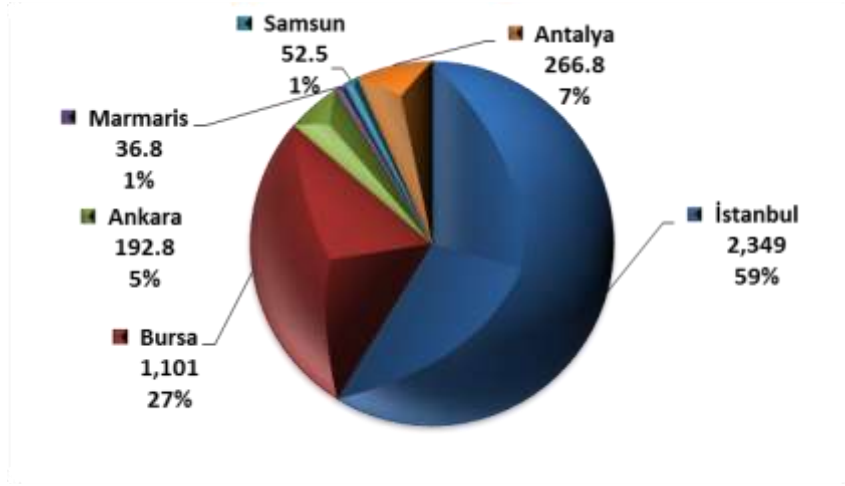
PROJELER	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI (%)
Torun Center	10.11.2011	31.12.2014	864,260,000	91%
Mall of İstanbul 2.Etap	26.01.2011	31.12.2014	90,403,000	9%
TOPLAM			954,663,000	100%

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (TL)	DAĞILIMI (%)
Paşabahçe	19.09.2012	31.12.2014	430,123,000	94%
Kayabaşı, Başakşehir	05.05.2008	31.12.2014	25,251,000	6%
TOPLAM			455,374,000	100%

31.12.2014 TARİHLİ PORTFÖYÜMÜZÜN DETAYLARI

31.12.2014 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 %100 doluluk oranı ile işletilmektedir. 2000 yılı Türkiye'nin en iyi Alışveriş Merkezi ödülü sahibidir. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-09-GYO-014 no.lu değerleme raporundaki Zafer Plaza AVM'nin değeri 240.172.000 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Gelir İndirgeme yöntemi ile hesaplanan 21.559.000-TL'nin; Torunlar GYO payı, 15.578.000 TL (değerleme tarihi itibarıyla 6.720.00,0-\$)'nın olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 36,44ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. **Aylık kira gelirinin %66'sı ABD doları; %34'ü Euro döviz cinsindedir.**

AVM Bilgileri;

Kiralanabilir Alan	:	23.449 m2
Sirkülasyon Alanı	:	17.235 m2

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

Toplam Kapalı Otopark Alanı	:	14.377 m2
Toplam İnşaat Alanı	:	57.112 m2

- Korupark AVM (Bursa/Emek, Osmangazi) :



Yönetim işleri Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. tarafından yürütülmektedir. Bursa Mudanya yolu üzerinde Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Emek köyü, H21B35D4C pafta, 519 ada, 15 no'lu parselde kayıtlı 53.186 m2 yüzölçümlü alan üzerinde tesis edilmiştir. Konumu itibarı ile şehrin ve bölgenin en önemli ulaşım yolu ve çevre yolu bağlantısına 1 km. mesafede bulunmaktadır. Mayıs 2007'de hizmete açılmıştır. %99,5 doluluk oranı ile işletilmektedir. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-015 no.lu değerlendirme raporundaki Korupark AVM'nin değeri 882.235.000 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Gelir İndirgeme yöntemi ile hesaplanan 58.330.000,-TL'nin (değerleme tarihi itibarıyla 25.251.000,-ABD\$)'nin olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 29,52ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. **Aylık kira gelirinin %14'ü ABD doları; %86'sı Euro döviz cinsindedir.**

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

- Torium AVM. :



İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, 3. Bölge, Esenyurt Köyü, 2618 ada, 18 parsel üzerindeki inşa edilen AVM Ekim 2010'da hizmete açılmıştır. %83 doluluk oranı ile işletilmektedir. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-005 no.lu değerleme raporundaki Torium AVM'nin değeri 467.442.000 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, %100 doluluk halinde, Gelir İndirgeme yöntemi ile hesaplanan 31.460.000,-TL'nin (değerleme tarihi itibarıyla 13.570.000,-ABD\$)'nin olacağı; bu adil (rayiç) kira bedelinin, kiralanabilir alan üzerinden ortalama 11,35ABD\$/m2/ay kiralama bedelini ifade ettiği kanaatine varılmıştır. **Aylık kira gelirinin %76'sı ABD doları; %24'ü Euro döviz cinsindedir.**

Konut Alanı	:	5.723 m2
AVM Kiralanabilir Alan	:	87.647 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. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-004 no.lu değerleme raporundaki Torium Konut Projesinin değeri 3.500.000 TL'dir. 53 konutun şu ana kadar 38 adedi satılmıştır. 2014 yılında satılan **18 adet konuttan (1.766 m2) 3.376.000 TL satış geliri** temin edilmiştir. 31.12.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 15 adet (Brüt 1.909 m2) satılabilir daire vardır.

- Korupark 7 Adet İşyeri + 229 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 + 229 adet Deponun, Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-016 no.lu değerleme raporundaki değeri 23.542.000 TL'dir.

- **İstanbul/Beyoğlu Kemankuş Binası:** İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankuş mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi 120 pafta, 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 17.160.000 TL'lık yatırım planlanmaktadır. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-009 no.lu değerleme raporundaki Beyoğlu Kemankuş bina ve arsasının değeri 38.170.000 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 31.12.2014 tarihine kadar **337 daire (Brüt 56.633 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 31.12.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 6 adet (Brüt 486 m2) satılabilir daire vardır.**

Korupark 2. Etap Konutları (Bursa) : 7 Blok'tan oluşan 2.Etap'ın (403 daire-Brüt 66.721 m2) inşaat işlerine 2007 yılında başlanmıştır. % 100'ü tamamlanmış **2. Etap 403 adet konuttan 31.12.2014 tarihine kadar 392 daire (Brüt 64.487 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 31.12.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 11 adet (Brüt 2.234 m2) satılabilir daire vardır.**

Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-016 no.lu değerleme raporunda 24 adet dairenin (Brüt 4.723 m2) değeri 10.356.000 TL 'dir.

Birinci ve ikinci etapta 2014 yılında 34 adet (7.442 m2) daire satışından 15.733.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

- Nish İstanbul 2 Ofis + 10 Adet Mağaza:



İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi 338 Ada, 3 Parselde kayıtlı Nish İstanbul Projesinden yapılan satışlar sonrasında **31.12.2014 itibariyle Şirketimiz uhdesinde 2 Adet Ofis (Brüt 530 m2), 10 Adet Mağaza (Brüt 2.123 m2) kalmıştır.** Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-09-GYO-011 no.lu değerleme raporundaki değeri 17.550.000 TL'dir.

2014 yılında 2 daire (179 m2), 5 mağaza (660 m2) ve 2 ofis (540 m2) satılarak 7.745.000 TL satış geliri elde edilmiştir.

-Korupark 3. Etap Konutları Projesi (Bursa) :



17 Adet Blok'ta 678 daire ve 2 adet İşyerinden (Brüt 120.997 m2) oluşacak 3.Etap inşaatına 2011 Mayıs ayında başlanmış ve Ekim 2012'den itibaren tamamlanan bloklarda konut teslimlerine başlanmıştır. 2014 yılında 127 konut (20.480 m2) satılarak 47.316.000 TL satış geliri elde edilmiştir. 3. Etap 678 adet konuttan 31.12.2014 tarihine kadar 557 daire (Brüt 83.873 m2) satışı yapılarak sahiplerine teslimatı yapılmıştır. 31.12.2014 tarihi itibarı ile satışlar sonrası kalan 121 adet (Brüt 18.322 m2) satılabilir daire vardır. 31.12.2014 itibariyle Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-018 no.lu değerleme raporundaki Korupark 3.Etap 21.313 m2 değeri 55.278.600 TL'dir.

- Mall of İstanbul AVM ve Konut Projesi:



Proje İnşaatı Başlangıcı	:	Mart 2011
Faaliyete Geçiş Tarihi	:	23 Mayıs 2014
Yatırım Tutarı (Kdv. Hariç)	:	335.000.000 USD
Arsa Alanı	:	122.860 m2
Satılabilir Konut Alanı	:	121.426 m2
Kiralanabilir Alanı	:	154.456 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

İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesi'nde kain tapunun 858 Ada, 4 parsel (Eski parsel no:2) numarasında kayıtlı 122.718,62 m2 yüzölçümlü taşınmaz üzerinde Mall of İstanbul Projesi gerçekleştirilmiştir.

-AVM:

Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-003-AVM no.lu değerleme raporundaki ekspertiz değeri 1.290.356.000 TL'dir. Gelir İndirgme Yöntemine göre AVM'nin bir yıllık kira değeri %82 doluluk oranı varsayımıyla 73.297.000 TL (31.618.000 ABD doları) olarak hesaplanmaktadır.

MOİ AVM 23.05.2014 tarihinde hizmete açılmış olup %92 doluluk oranı ile faaliyet göstermektedir. 2014 yılında 7,3 milyon ziyaretçi ve 1,6 milyon araç girişi sağlanmıştır. MOİ kira gelirlerinin %93'ü USD, %7'si € cinsindendir.

-Konut ve Ofis:

Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-003 no.lu değerleme raporuna göre A, B, C, D bloklardaki konut nitelikli 44 konutun (3.812 m2 satılabilir alan) ekspertiz değeri 20.839.000 TL ve 51 kule ofis (8.461 m2) ve 16 yatay ofis (4.040 m2) ekspertiz değerleri sırasıyla 41.952.000 TL ve 23.015.000 TL'dir. Böylece konut, ofis ve yatay ofislerin toplam ekspertiz değeri 85.806.000 TL'dir.

31.12.2014 itibariyle konutların %97'si ve ofislerin %76'sı satılmıştır. 24 Aralık 2013'ten 31 Aralık 2014'e kadar 1.081 konutun (121.426 m2) 1.037 adedinin, 181 ofisin (34.245 m2) 130 adedinin ve 24 yatay ofisin (5.091 m2) 18 adedinin tesliminden 592.780.000 TL kesin satış geliri elde edilmiştir.

- Torun Tower Projesi :



İstanbul, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi 306 Pafta 2011 Ada 7 Parsel üzerindeki 11.099,39 m2 arsa üzerinde Metro ile bağlantısı bulunan 66.286 m2 ofis kompleksinden oluşan Torun Tower Projesi geliştirilmiştir. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-002 no.lu değerlendirme raporundaki Torun Tower Projesinin değeri 928.091.000 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 girmiştir.

DenizBank son 4 kat hariç diğer katları kiraladığı için değerlendirme raporunda doluluk oranı %93 olarak kabul edilmiştir. DenizBank ile Torunlar GYO arasında imzalanan kira sözleşmesine göre taşınmazın yönetimi DenizBank'a bırakılmıştır.

Gelir İndirgeme Yöntemine göre Torun Tower'ın bir yıllık kira değeri 43.726.000 TL (18.862.000 USD) olarak hesaplanmıştır.

Proje İnşaatı Başlangıcı	:	Aralık 2011
Faaliyete Geçiş Tarihi	:	01 Kasım 2014
Yatırım Tutarı (Kdv. Hariç)		144,5 milyon TL
Arsa Alanı	:	11.099 m2
Kiralanabilir Alanı	:	66.286 m2
Kapalı Otopark Alanı	:	37.366 m2
Kapalı İnşaat Alanı	:	106.080 m2

GAYRİMENKUL PROJELERİ :

- Torun Center Projesi:



Mülkiyet	Torunlar GYO (%100)
Kiralama/Mülkiyet durumu	Mülkiyet
İnşaata başlama tarihi	3Ç 2012
Tahmini faaliyete geçiş tarihi	4Ç 2015
Tahmini yatırım	486,8 milyon TL (230 milyon ABD doları)

Arsa alanı (m ²)	33.615
Satılabilir alan (m ²)	66.440 m ² Konut, 45.263 m ² Ofis (Kule), 32.053 m ² Ofis (Yatay)
Birim sayısı	625 (399 konut, 113 ofis (kule), 113 ofis (yatay))
Ekspertiz değeri (Aralık 2014)	864,2 milyon TL (372,8 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 Ekim sonuna kadar 405 milyon TL taahhütlü önsatış geliri elde edilmiştir ve projenin satışa sunulan kısmının %35'i satılmıştır.

Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-022 no.lu değerleme raporundaki Torun Center Projesinin %100 değeri 864.260.000 TL. (372.815.000 USD)'dir.

03.09.2014'te Şirketimizin de ortak olduğu "Torunlar GYO – Torun Yapı – Torunlar Gıda Proje Ortaklığı" (Adi ortaklık) ndaki Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A. Ş. 'nin sahibi bulunduğu %30 oranındaki hisselerinin tamamını 26.614.000 USD bedel ile Şirketimiz adına satın alınmasına karar verilmiştir. Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A. Ş.'nin %30 hissesinin satın alınması işlemi sonrasında Proje Ortaklığındaki pay oranımız %95 olmuştur.

06.09.2014 Torun Center şantiyesinde meydana gelen asansör kazasında dokuzu altıyüklenici bünyesinde çalışan toplam 10 işçi hayatını kaybetti. Torun Center şantiyesi tam kapsamlı sigortalıdır. Nitekim kazada hayatını kaybedenlerin ve hak sahibi yakınlarının tüm yasal hakları için gerekli hukuksal süreç, kaza sonrası ilk iş gününde başlatılmış olup, maddi ve manevi tazminatları en hızlı şekilde sigorta şirketimiz aracılığıyla, sigorta poliçesine taraf sigorta şirketlerince tazmin edilecektir. Yaşanan elim kaza sonrası şantiyedeki iş sağlığı ve iş güvenliğine ilişkin önlemlerin A'dan Z'ye büyük bir titizlikle kontrol edilmesi amacıyla inşaat faaliyetleri durdurulmuş olmakla birlikte; idari kurumlardan gelen bilgilendirmeler ve izinler doğrultusunda iş sağlığı ve iş güvenliğine ilişkin önlemlerin kontrollerinin gerçekleştirilmesine yönelik şantiyede bazı bölgelerde çalışmalara da halihazırda başlanılmıştır.

Kaza sonrasında tüm elektrik kabloları ek muhafazadan geçirilmiştir. Şantiye iskele konusunda tespitler yapıp, gerekli önlemler alınmıştır. Eksik merdiven korkulukları tespit edilip, eksiklerin giderilmesi için gerekli çalışmalar tamamlanmıştır. Kamp bölgesi tahliye edilmiştir. Yeni barınma alanı şantiye dışında bir alanda oluşturulacaktır. Asansör firmasıyla imzalanan sözleşme fesh edilmiş olup, yeni bir firma ile çalışılması yönünde karar alınmıştır. Şantiyenin tüm giriş- çıkış turnike sistemi gözden geçirilmiştir. Yeni sistem çalışmaları devreye alınmıştır.

Yeni inşaat asansörlerinin sipariş – montaj işlemleri ile birlikte diğer tüm iş sağlığı ve iş güvenliği önlemlerinin kontrol çalışmalarının tamamlanmasını takiben tam kadro ile geniş kapsamlı çalışmalarımız tamamlanmıştır. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı tarafından gerekçe olarak belirtilen noksanlıkların giderilmiş olması nedeniyle 14.11.2014'ten itibaren işin durdurulması kararı kaldırılmış ve inşaaata tekrar başlanmıştır.

Projenin tamamlanmasında ve tesliminde mücbir sebep dolayısıyla makul bir gecikme öngörülebilir.

Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin sahibi bulunduğu %5 hisse 03.11.2014 tarihinde 4.888.500 USD karşılığında Torunlar GYO tarafından satın alınmış ve Torunlar GYO'nun proje ortaklığındaki payı %100 olmuştur. Proje ortaklığındaki payların tamamının Torunlar GYO'ya geçmesi neticesinde tek ortak kalması nedeniyle proje ortaklığı 01 Aralık 2014 tarihinde tasfiye edilmiştir.

28 Kasım 2014'te arsanın tapusu TOKİ tarafından Torunlar GYO'ya devredilmiştir.

- İstanbul/Başakşehir İkitelli- Mall of İstanbul 2.Etap Otel + Ofis: (858/1 Parsel)



İstanbul ili, Başakşehir, İkitelli-2 Mahallesi 858 ada 1 parsel'de yer alan otel + ofis kullanımlı gayrimenkul geliştirme projesi. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-007 no.lu değerlendirme raporundaki değeri 90.403.000 TL'dir.

ARSA VE ARAZİLER :

- İstanbul/Kayabaşı Arsalar :



İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Kayabaşı Mahallesi 248DP3B Pafta - 104 Ada - 1 Parsel, 248DP3C Pafta - 104 Ada - 3 Parsel, 248DP3c Pafta - 118 Ada - 1 Parsel'lerde yer alan 3 adet arsa. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-006 no.lu değerlendirme raporundaki İstanbul/Kayabaşı arsalarının değeri 25.251.000 TL'dir.

- İstanbul/Paşabahçe Arsa :



İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Paşabahçe Mahallesi, 32, 38, 39, Pafta, 195 Ada, 7 Parsel, 39 Pafta, 200 Ada 3 Parsel, 39 Pafta, 209 Ada 3 Parsel’de bulunan 70.644,88 m² büyüklüğündeki Eski Tekel Fabrikası arazisi 19.09.2012 tarihinde 355 milyon TL bedel karşılığında TC Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığından ihale ile turizm amaçlı yatırımda kullanılmak üzere satın alınmıştır. Ayrıca teklif içinde yer alan 3 bin 935 metrekare yüzölçümlü iskele-rıhtım ve dolgu alanının 2057 yılına kadar olan 45 yıllık kullanma izni Torunlar GYO’ya devredilmiştir. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.’nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-008 no.lu değerleme raporundaki arsaların değeri 430.123.000 TL’dir. Projenin inşaat izni beklenmekte olup, 2015 ikinci yarısında inşaat başlanması beklenmektedir.

İSTİRAKLER :

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



Torunlar GYO Yeni Gimat’ın en büyük hissedarıdır.

Bünyesinde Türkiye’nin 7. 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.shahıslara 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 tiyatrunun, çeşitli restoran ve kafelerin, ulusal ve uluslararası markaların bulunduğu 110.899,53 m²’lik kiralanabilir alanda hizmet vermektedir. ANKA mall AVM I. Etap yenileme yatırımı tutarı 54.200.000.-TL(+KDV) olarak öngörülmüş olup, 2014 yılında bu amaçla yapılan yatırım tutarı 47.664.666-TL’dir. 31.12.2014 tarihi itibarıyla inşaatın toplam fiziksel ilerleme oranı %80,10’dur. Ankamall AVM I.Etabının 6 Mart 2015 tarihi itibarı ile tüm alanlarının açılması planlanmaktadır.

AVM doluluk oranı 2014 yılı ortalaması %81,72, yıl sonu itibarı ile %74,01 olarak gerçekleşmiştir. Doluluk oranındaki düşüş gerçekleştirilen tadilat sebebiyle 1.Etap'taki 1 ve 2. Kat'taki kiracıların tahliye edilmesinden kaynaklanmıştır.

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. 31.12.2014 itibarıyla piyasa değeri 927.360.000 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. 31.12.2014 itibarıyla MKK verilerine göre sermayenin % 78,08'i fiili dolaşımda bulunmaktadır.

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'nin 31.12.2014 tarih ve YGMT-1411001 nolu değerleme raporuna göre Yeni Gimat'ın sahip olduğu Ankamall ve Crowne Plaza Hotel'deki Torunlar GYO payının gerçeğe uygun değeri 219.505.415 TL'dir.

Yeni Gimat'ın toplam yıllık kira geliri 134.681.661 TL (58.052.440 USD) olduğu takdir edilmiştir. Buna göre aylık kira /m2 birim değeri 43,04TL (18,55USD)'dir.

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

Şirketin 31.12.2014 itibarıyla kira gelirleri 116.509.606 TL geçen yıla göre %3.3 artmıştır. Bunun %95.8'i AVM kira gelirleridir. 111.656.475 TL AVM gelirlerinin %78'i sabit kira gelirleri, %19'u ortak alan gelirleri ve kalanı ciro geliridir. Brüt kar marjı %75.4'tür.. Net karı 107.820.624 TL'dir ve geçen yıldan %51.1 düşüktür.

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 marinateda 6.189 m2 kiralanabilir alana sahip ve %98 dolulukla çalışan bir de alışveriş merkezi bulunmaktadır.

Muğla ili, Marmaris İlçesi, Ada Mahallesi'nde yer alan 318 Parsel no'lu, 436 m2 yüzölçümlü "Arsa", 316 Parsel no'lu, 11.972 m2 yüzölçümlü "Arsa" nitelikli gayrimenkuller ile Tepe Mahallesi'nde yer alan 236 Ada, 5 Parsel no'lu, 25.070 m2 yüzölçümlü "Arsa" vasıflı ve Netsel'in 49 yıllığına kiralamış olduğu parsellerin üst hakkı ve yapının gerçeğe uygun değeri, Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-019 nolu değerlendirme raporuna göre Torunlar GYO %44.6 payının karşılığı olarak 37.062.000 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; 2012 yılında 5.913.925 TL ve 2013 yılında 3.913.459 TL'dir.

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

	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
	<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) :



Mülkiyetleri Samsun Büyükşehir Belediyesi adına kayıtlı, Samsun İli, İlkadım İlçesi Kale Mahallesi, 205 Ada; 2,7,8,9,10,11,12,13,14 Parseller ile Ulugazi Mahallesi, 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel'leri kapsayan alan üzerindeki "Eski Sigara Fabrikası ve Müstemilatının", 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. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-013 nolu değerlendirme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 59.602.000 TL'dir.

İştirakimiz Bulvar Samsun Projesi için 07.01.2010 tarihinde kurulmuştur.

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

	31.12.2014	31.12.2013
	<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 23 €/m2 sabit kira geliri üzerinden 2014 yılında 12.122.578 TL toplam gelir elde etmiştir.

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

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



Antalya İli, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi, 28335 Ada, 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 251, 252 numaralı parseller üzerinde yer alan Deepo Outlet Center AVM. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-020 nolu değerleme raporundaki Torunlar GYO payının değeri 303.946.000 TL'dir. Gayrimenkulün rayiç yıllık kira bedeli olarak, 31.12.2014 değerleme tarihinde %99,7 doluluk oranı ile, Gelir İndirgeme Yaklaşımı projeksiyonlarıyla yaklaşımıyla hesaplanan 2014 yılı itibarıyla 17.305.000 TL (7.465.230,-ABD\$) olacağı kanaatine varılmıştır. Aylık kira gelirinin %19'u ABD doları; %81'i Euro döviz cinsindedir.

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

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

	31.12.2014	31.12.2013
	<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, Orta Mahallesi, 28525 ada 2 parsel, 28522 ada 4 parsel, 28524 ada 10 parsel, 28523 ada 1 parsel; Menderes Mahallesi 28506 ada 1 parsel, Sinan Mahallesi, 28335 Ada 73, 83, 125, 126, 127, 128, 129, 174, 237, 238, 239, 240, 241, 250, 253, 256, 276, 277, 278 numaralı parsellerde kayıtlı toplam 89.542,09 m2 alanlı 25 parselden oluşan arsaların ve Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-021 no.lu değerleme raporundaki değeri 43.558.00 TL'dir.

Mülkiyeti Hastalya Motorlu Vasıtalar Ticaret ve Sanayi A.Ş.'ye ait olmakla birlikte kullanım hakkı 21 yıl süre ile Torunlar GYO'ya ait olan 28335 ada 94, 95, 111 ve 112 numaralı ve 21.231 m2'li 4 parselin kullanım hakkı değeri 5.400.000 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. Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.'nin 07.01.2015 tarih ve 2014-019-GYO-020 no.lu değerleme raporundaki Deepo Outlet Center'nin değeri 254.988.00 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 858.7 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekunu bulunmaktadır.

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

ilişkin temel rasyolar : Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Aralık 2014 hesap dönemine ait Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz. 31 Aralık 2014 tarihli bazı rasyolar aşağıdaki gibidir.

	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Bin TL) 31.12.2014	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Bin TL) 31.12.2013
<u>TORUNLAR GYO. A.Ş.</u>		
CARİ ORAN (DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ VARLIKLAR)		
DÖNEN VARLIKLAR	1.104.800	1.785.420
KISA VADELİ YAB. KAYNAKLAR	735.399	1.018.343
CARİ ORAN	1.50	1.75
ASİT-TEST ORANI (DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR)/KISA VAD. BORÇLAR		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR-STOKLAR-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	960.984	1.240.794
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	858.531	1.018.343
ASİT-TEST ORANI	1.12	1.21
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞL.+MENKUL KIYM.)/KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR)		
HAZ. DEĞ+MEN. KIYMETLER	858.721	1.033.198
KISA VAD. YABANCI KAYNAKLAR	735.399	1.018.343
NAKİT ORANI	1.16	1.01
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI/ÖZVARLIKLAR)		
BORÇ TOPLAMI	3.285.054	3.364.380
ÖZ VARLIKLAR	3.957.423	2.987.591
BORÇLANMA ORANI (%)	83.0	112.6

K. V. BORÇLARIN TOPLAM BORÇLARA ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR/BORÇLAR

TOPLAMI)

KISA VADELİ BORÇLAR	735.399	1.018.343
BORÇ TOPLAMI	3.285.054	3.364.380
K. V. BORÇ. TOPL. BORÇL. ORANI (%)	22.3	30.2

KALDIRAÇ ORANI (BORÇ TOPLAMI/AKTİF TOPLAMI)

BORÇ TOPLAMI	3.285.054	3.364.380
AKTİF TOPLAMI	7.242.477	6.351.971
Borçlar/Aktifler Oranı (%)	45.3	52.9

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

ÖZ KAYNAKLAR	3.957.423	2.987.591
TOPLAM AKTİF	7.242.477	6.351.971
ÖZ KAYNAKLARIN/AKTİFLERE ORANI (%)	54.6	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 yılında ücret ve prim toplamı olarak 1.371.000 TL ödenmiştir.

23. Personel ve işçi hareketleri, toplu sözleşme uygulamaları, personel ve işçiye sağlanan hak ve menfaatler: 01.01.2014-31.12.2014 döneminde şirketimizin çalışan personel sayısı 176'dır. 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 214'tür.

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

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

01.01.2014-31.12.2014 döneminde 495.000 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	%49
3-Ömer Faruk 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	%5,00

TORUN	
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	08.10.2014-08.10.2019
Hizmet Kapsamı	Alışveriş Merkezi kiralanabilir alanların kiralanması, kiracı kiralayan ilişkileri olan ve olması muhtemel etkinlik alanlarının, otoparkın kiralanması, işletilmesi, makine, teçhizat bakım, onarım işlerinin yapılması, yaptırılması, ortak alanlar ile bir bütün olarak yönetimi ve işletilmesi,
Ödenen Ücret	İşletmeci Şirket 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 (2015 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 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.

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	12.01.2015 Bir yıl
Hizmet Kapsamı	Gelir veya kurumlar vergisi beyannameleri ve bunlara ekli mali tablolar ve bildirimlerin doğruluğunun tasdik işleri ile vergi danışmanlığı

Bağımsız Denetim Şirketi

Ünvanı	Başaran Nas Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ
Sermayesi	50.000,00 TL

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

27. ORTAKLIK HİSSE SENEDİ PERFORMANSINA İLİŞKİN BİLGİLER

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren İMKB’da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 31.12.2014 itibarı ile İMKB son seans kapanış fiyatı 3,45 TL’dir.

Dönem	Günlük Ort. İşlem Hacmi (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)
Ocak - Aralık 2014	2.526.828	3,45
Ocak - Aralık 2013	2.518.469	2,76

Şirketimizin 31.12.2014 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 7.242.477 bin TL, toplam özsermayesi (net aktif) 3.957.423 bin TL., 500.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 7,91 TL. ‘dir.

	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2013’e Göre Fark %	31.12.2012	31.12.2012’e Göre Fark %
BİST 100 (XU100)	85.809	67.801	26,5	78.208	(13,3)
BİST GYO (XGMYO)	37.395	30.655	21,9	41.207	(25,6)
TRGYO	3,45	2,76	25,0	3,22	(15,2)

31 Aralık 2014 itibarı ile İMKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 37.395, İMKB 100 Endeksi ise 85.809 seviyesindedir. 2013 yılsonuna göre Türk lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi % 26,5, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise % 21,9 oranında değer kazanmış ve Torunlar GYO hisse senedi %25,0 yükselmiştir.

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

BİST’in aylık olarak açıkladığı “Yabancı banka, aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına gerçekleştirilen işlemler” verisine göre; 2014 yılında GYO hisselerinde toplam yabancı alımları 143.4 milyon USD idi. Torunlar GYO hissesinde aynı dönemde yabancı alımı 744.559 USD olarak gerçekleşti.

MKK’nın 31.12.2014 tarihli raporuna göre, Şirket’in fiili dolaşımda sayılan paylarının nominal tutarı 70.687.225 TL’dir. Yapı Kredi Yatırım verilerine göre, efektif fiili dolaşımdaki payların 32.072.183 lot ve %45.3’ü yabancı yatırımcıların elinde olup (31.12.2013: %45.4), bu oran Şirket sermayesinin %6.4’üne karşılık gelmektedir.

28. ORTAKLIK HARCAMALARI İLE İLGİLİ BİLGİLER

Yatırım Harcamaları (01.01.2014 - 31.12.2014) / 000 TL

Korupark AVM	
Torium AVM	536
Mall of Istanbul AVM	210.847
Korupark Residences	7.772
Antalya Deepo Outlet	
Torium Konutları	138
Nish Istanbul	261
Mall of Istanbul konut/ofis	80.049
Torun Tower	97.758
Torun Center	160.422
Paşabahçe Arsası	1.439
Antalya Deepo İlave Arsa	678
Kiptaş	18.548
Nish Istanbul	261
TOPLAM	578.709

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 %86’lık kısmı gayrimenkullerden, %8’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçları ile iştiraklerden oluşmaktadır. Borçlanma sınırı %87’dir.. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.12.2014 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.