

**TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.**

**31.03.2020 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

## İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kâr Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak – 31 Mart 2020 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 31 Mart 2020 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

## TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

### YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2020 – 31.03.2020 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 İlgilere Sunulmasına İlişkin İlke, Usul ve Esasları Tebliği’nin 8. Madde hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2020 – 31.03.2020 dönemi itibarıyla işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

Merkez adresi: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmaı No:4 34805 Beykoz / İstanbul  
Telefon no: (0216) 425 20 07  
Faks no: (0216) 425 03 12  
İnternet adresi: [www.torunlargo.com.tr](http://www.torunlargo.com.tr)  
Elektronik posta adresi: [info@torunlargo.com.tr](mailto:info@torunlargo.com.tr)

#### 1. Şirket Profili

Ticari unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 21.10.2010 / 1,64 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul ticaret sicil no	: 353242
Ticaret sicil memurluğu	: İstanbul
Vergi dairesi	: Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem gördüğü borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
Sermaye piyasası aracının	: Kurumsal Ürünler Pazarı
işlem gördüğü pazar ve	BİST Gayrimenkul Yat. Ort. / BİST Mali
şirketin dahil olduğu endeksler	BİST Tüm / BİST Tüm – 100 – 30 / Yıldız Pazar 2. Grup
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmaı No:4 Beykoz 34805 İstanbul
Web sitesi	: <a href="http://www.torunlargo.com.tr">www.torunlargo.com.tr</a>
E-posta	: <a href="mailto:info@torunlargo.com.tr">info@torunlargo.com.tr</a>
KEP	: <a href="mailto:torunlargo@hs01.kep.tr">torunlargo@hs01.kep.tr</a>
Mersis	: 0946003285100019

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

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

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

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

31.03.2020 itibarıyla 13.441 milyon TL konsolide varlık toplamının %95'ini büyüme potansiyeli yüksek konut, ofis, alışveriş merkezi, otel gibi, çeşitli karma kullanım amaçlı geliştirme projeleri ve proje geliştirilecek arsaları barındıran gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri oluşturmaktadır.

## 2. Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz

### ➤ Vizyon

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

### ➤ Misyon

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

### ➤ Stratejik hedefler

Şirket aşağıdaki stratejileri izleyerek rekabet avantajı sağlamayı hedeflemektedir:

- Perakende tabanlı karma kullanım projelerini geliştirmek ve alışveriş merkezlerinde odaklanmaya devam etmek,
- Alışveriş merkezlerinin aktif ve dinamik yönetimi,
- Gayrimenkul sektörlerindeki gelişmeleri takip etmek,

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

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

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

### 3. Yönetim Kurulu

21.05.2020 tarihinde gerçekleştirilen 2019 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
<b>Aziz TORUN</b>	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
<b>Mehmet TORUN</b>	Başkan Vekili	Bağımsız değil	03.05.2010
<b>Prof. Dr. Ali ALP</b>	Üye	Bağımsız değil	08.02.2010
<b>Mahmut KARABIYIK</b>	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
<b>Ramadan KUMOVA</b>	Üye	Bağımsız	21.05.2020
<b>Kenan YAVUZ</b>	Üye	Bağımsız	21.05.2020
<b>Dr. Emre ÇAMLİBEL</b>	Üye	Bağımsız	21.05.2020

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

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

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

Ana sözleşmenin 19. Maddesi uyarınca ayda en az bir kere toplanma zorunluluğu bulunan ve şirket işleri açısından gerekli görülen zamanlarda, başkan veya başkan vekilinin çağrısıyla toplanabilen Yönetim Kurulu, 2020 yılının ilk 3 ayında 15 toplantı gerçekleştirmiştir.

### Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

	Kurumsal Yönetim Komitesi	Denetim Komitesi	Riskin Erken Tespiti Komitesi	Aday Gösterme Komitesi	Ücret Komitesi
Başkan	M. Emre Çamlıbel	Kenan Yavuz	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova
Üye	H. Didem Hömek	Ali Alp	M. Emre Çamlıbel	M. Emre Çamlıbel	Ali Alp
Üye	Pelin Örsel	Ramadan Kumova	İsmail Kazanç	Ali Alp	M. Emre Çamlıbel
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 şirketteki görev süreleri ve görev dağılımlarına üyelerin özgeçmişleri içerisinde yer verilmiştir.

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

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

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

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

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

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

M. Emre Çamlıbel; Re-pie Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş'de Kurucu Ortak ve Yönetim Kurulu Başkanı. İNDER Yönetim Kurulu Üyesi, gayrimenkul sektörü başta olmak üzere proje yönetimi ve iş geliştirme alanlarında yurt içi ve yurt dışında 25 yıldan fazla deneyim sahibi, Boğaziçi Üniversitesi'nde yarı zamanlı öğretim Görevlisi; MIT, Columbia, Berkeley, UTSA, Oxford ve VGTU'de misafir öğretim görevlisi,

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

### Davalar

Önemli bir dava bulunmamaktadır.

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

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

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

## 4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 31.12.2019 tarihi itibarıyla sermaye bilgileri ve ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

### Sermaye bilgileri

Çıkarılmış sermaye	1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye	1.000.000.000 TL

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

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

Dönem içinde bedelli sermaye artırımını yapılmamıştır.

### Ortaklık yapısı

ADI SOYADI / TİCARET ÜNVANI	GRUBU	TÜRÜ	PAY TUTARI (TL)	PAY ORANI (%)
Aziz TORUN	A	Nama	200.327.757,21	20,0328
Aziz TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
Mehmet TORUN	B	Nama	200.312.034,13	20,0312
Mehmet TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	141.507,71	0,0142
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	141.507,71	0,0142
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	15.723,09	0,0016
Metin KARAKOÇ	C	Nama	8.565,91	0,0009
Halka Açık Paylar	C	Nama	251.573.478,94	25,1573
<b>TOPLAM SERMAYE</b>			<b>1.000.000.000,00</b>	<b>100,00</b>

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

Çıkarılmış sermayenin,

- a) 200.469.258,09 adet payı temsil eden 200.469.258,09 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
- b) 200.469.258,09 adet payı temsil eden 200.469.258,09 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,
- c) 599.061.483,82 adet payı temsil eden 599.061.483,82 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup C Grubunu temsil etmektedir.

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

### **Geri alım kapsamındaki şirket hisseleri**

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

### **İştirakler ve ilişkili taraf işlemleri**

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

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

Şirketimiz 31.03.2020 itibarıyla ilişkili taraflara 48,9 milyon TL borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 19,3 milyon TL ticari alacağı bulunmaktadır.

## **5. Kâr Dağıtım Politikası**

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

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

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

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

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

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

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



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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

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

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

## 6. GYO Mevzuatındaki Değişiklikler

01.01.2020 - 31.03.2020 döneminde değişiklik olmamıştır.

## 7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Korona virüs (Covid-19) salgınının dünya çapında yayılması birçok kanaldan etkisini göstermekte ve küresel iktisadi faaliyetin sert şekilde daralmasına neden olmaktadır. Salgını sınırlamaya yönelik önlemler ilk etapta tedarik zincirini ve üretimi etkilerken, salgının küresel ölçekte yayılmasıyla belirsizlikteki artış, finansal koşullardaki sıkılaşma, hanehalklarının gelir kaybı ve firmaların nakit akışındaki bozulma talepte de belirgin bir zayıflamaya yol açmaktadır. Salgın hastalığa karşı uygulamaya konulan sosyal yalıtım tedbirleri Mart ayında hizmetler sektörü faaliyetinin hızla zayıflamasına yol açarken, sıkılaşan finansal koşulların yanı sıra talep ve belirsizlik kanalıyla takip eden dönemde imalat sanayinin de bu yavaşlamaya eşlik etme olasılığı bulunmaktadır.

Tüm dünyayı etkisi altına alan salgının küresel finans krizinden daha derin ekonomik etkileri olduğu görülmektedir. İstihdam, tedarik zincirleri ve üretim kapasitesi üzerinde meydana gelebilecek kalıcı bir tahribatın önlenmesi amacıyla küresel çapta büyük ölçekli parasal ve mali tedbirler uygulamaya konulmuştur. Parasal tedbirler kapsamında gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankalarında faiz indirimleri, varlık alımları, likidite adımları ve kredi destek programları gibi çeşitli uygulamalar öne çıkmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında bir önceki yılın son çeyreğindeki toparlanma eğilimi 2020 yılı başında da sürerken, salgının küresel bir nitelik kazanmasını takiben bu ülkelerden büyük ölçekli çıkışlar gerçekleşmiştir. Mart ayında, küresel finansal kriz dönemi de dahil olmak üzere, Gelişmekte olan ülkelerin portföy piyasalarından şimdiye kadarki en yüksek miktarlı çıkış gerçekleşmiştir. Normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler halen yüksek seyretmekle birlikte açıklanan para ve maliye politikası önlemlerinin de etkisiyle söz konusu ülkelerin portföy piyasalarına akımların 2020 yılının ikinci yarısında bir miktar toparlanması beklenmektedir.

Küresel risk iştahındaki gerilemeyle birlikte yatırımcıların güvenli liman arayışına girmesi sonucunda Gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde belirgin artışlar gözlenmiştir. Bu süreçte Türkiye'nin ülke risk primi de yükselirken, Türk lirası değer kaybetmiş ve kur oynaklığı artmıştır. Salgın öncesi dönemde enflasyondaki düşüşün ve faiz indirimlerinin de katkısıyla finansal koşullarda belirgin bir iyileşme gözlenmiş, kredi büyümesi 2019 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren ivmelenmiştir. Alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle, 2020 yılının ilk aylarında hız kesen tüketici kredileri büyümesi,

salgının ülkemizde de görülmeye başlamasıyla birlikte Mart ayı ortasından itibaren bir miktar ivme kaybetmiştir. Öte yandan, ticari kredilerdeki ivmelenme devam etmektedir. Alınan parasal, finansal ve mali tedbirlerin yanı sıra büyük ölçüde kamu bankalarınca genişletilen kredi arzının kredi büyümesine ilişkin aşağı yönlü riskleri sınırladığı ve reel sektöre kredi akışının kesintisiz olarak devam etmesine katkı sağladığı değerlendirilmektedir.

2020 yılının ilk 3 ayında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürdük. Şirketimizin 2020 yılının ilk 3 ayında önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

- 2020 yılının ilk 3 ayında 5. Levent ve Torun Center projelerinden toplam 142,3 milyon TL tutarında konut ve ofis satış hasılatı elde edilmiştir.
- Şirketimiz, 2020 yılının ilk 3 ayında 40,5 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 37,2 milyon TL'si Mall of İstanbul 2. Etap projesi için harcanmıştır.
- 2020 yılının ilk 3 ayında çoğunluğu AVM ve ofis kira gelirleri olmak üzere, 332 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %48'i kira gelirleri, %43'ü konut satışlarıdır. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %11 artış olmuştur.
- 31.12.2019 tarihinde 13.720 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2020 tarihi itibarıyla %2 oranında azalarak 13.441 milyon TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %62, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %38'dir. Şirket aktiflerinin %95'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %4'ünü ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.
- TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2.016 milyon TL karşılığı açık pozisyonun 101 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasına sebebiyet vermiştir.
- 4.335 milyon TL tutarındaki net borcumuzun etkisiyle 2020 yılının ilk 3 ayında 204 milyon TL net faiz gideri oluşmuştur.
- Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 186 milyon TL, VAFÖK marjı ise %56'dır.

Netice itibarıyla şirketimiz 2020 yılının ilk 3 ayında 106 milyon TL zarar ile tamamlamıştır.

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

Saygılarımızla,

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 8. 01 Ocak – 31 Mart 2020 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

### 8.1. Ekonomik Görünüm

#### 8.1.1. Ekonomi

##### Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

Küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf görünüm, gelişmiş ülkelerdeki yavaşlamanın belirginleşmesiyle 2019 yılının son çeyreğinde devam etmiştir. Küresel ticarete ilişkin beklentilerdeki iyileşmeyle yılın ilk iki ayında gözlenen kısmi toparlanmaya rağmen, takip eden dönemde dünya genelinde hızlı bir şekilde yayılan korona virüs salgını küresel büyüme görünümünü ciddi ölçüde zayıflatmıştır. Salgını sınırlamaya yönelik önlemler ilk etapta küresel ölçekte bir arz şokuna neden olurken, belirsizlikteki artış ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın da etkisiyle izleyen dönemde belirgin bir talep şoku da meydana gelmiştir. Salgın, öncelikli olarak ulaşım ve turizm sektörlerinde etkili olmuş, ancak sosyal yalıtım ve karantina gibi önlemlerin alınmaya başlamasıyla geniş bir sektörel yayılımla ekonomik aktivitede sert bir daralmaya yol açmıştır. Açıklanan PMI verileri bu daralmanın hem hizmetler hem de imalat sektörlerinde tarihi yüksek seviyelere ulaşabileceğine işaret etmektedir.

Manşet enflasyon oranları, petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki düşüş ve sert şekilde daralan toplam talebin etkisiyle ülkeler genelinde düşmeye başlamıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak, uluslararası kuruluşlar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için büyüme ve enflasyon tahminlerini aşağı yönlü güncellemiştir.

Salgına karşı alınan ekonomik tedbirler kapsamında gelişmiş ülke para politikalarında faiz indirimleri, ek likidite kanalları ve varlık alımları gibi genişleyici önlem paketleri açıklanırken, gelişmekte olan ülkelere de faiz indirimleri hız kazanmıştır. Maliye politikası önlemleri olarak harcama, vergi ve kredi kanalları yoluyla etkilenen kesimlere destek olmaya ve salgın sonrası toparlanmaya uygun bir zemin hazırlamaya yönelik önlem paketleri açıklanmıştır.

Artan risk algısına bağlı olarak hisse senedi piyasalarında küresel ölçekte yoğun satış görülürken, kur oynaklıklarında hızlı yükselişler ve gelişmekte olan ülkelere olan portföy akımlarında sert çıkışlar gözlenmiştir. Açıklanan para ve maliye politikası önlemleri sonrasında hem hisse senedi piyasalarında hem de kur oynaklıklarında bir miktar iyileşme görülmüştür. Bununla beraber, salgının ne kadar süreceği ve oluşturacağı ekonomik hasarın büyüklüğü ve kalıcılığı gibi konulara dair belirsizlik oldukça yüksektir.

Kaynak: TCMB

##### Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler

İktisadi faaliyet, 2019 yılının son çeyreğinde finansal koşullardaki iyileşme ve kredilerdeki ivmelenmeyle birlikte yurt içi talep kaynaklı olarak güç kazanmıştır. İktisadi faaliyetlerdeki güçlü seyir Ocak-Şubat döneminde de devam ederken, işsizlik oranları düşüşünü sürdürmüştür. Bu dönemde yatırım eğilimlerinde son çeyrekte başlayan toparlanma sinyalleri devam etmiştir. Ancak, Mart ayının ikinci yarısından itibaren korona virüs salgınına bağlı gelişmeler iktisadi faaliyeti dış ticaret, turizm ve iç talep kanallarıyla sınırlamaya başlamıştır. Söz konusu etkiler, Nisan ayı itibarıyla belirginleşmiş ve işgücü piyasasına da yansımaya başlamıştır. Salgının, iç ve dış talep kanalıyla ikinci çeyrekte iktisadi faaliyeti belirgin ölçüde sınırlaması beklenmektedir. Öte yandan, piyasanın likidite ihtiyacının karşılanması, firmaların nakit akışının düzenlenmesi, istihdamın korunması ve hanehalkı gelir kayıplarının telafi edilmesine yönelik parasal ve mali tedbirlerin ekonominin üretim potansiyelini ve finansal istikrarını destekleyeceği değerlendirilmektedir. Salgının yayılma hızının azalması ve sağlık tedbirlerinin hafiflemesiyle birlikte faaliyet üzerindeki arz yönlü etkilerin görece daha hızlı ortadan kalkacağı, yılın ikinci yarısından itibaren toplam talebin yurt içi talepte nispeten daha güçlü ve erken olmak üzere kademeli olarak toparlanacağı öngörülmektedir. Bu görünüm altında ikinci çeyrekte başlayarak yıl genelinde toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönlü desteğinin artacağı tahmin edilmektedir.

Kaynak: TCMB

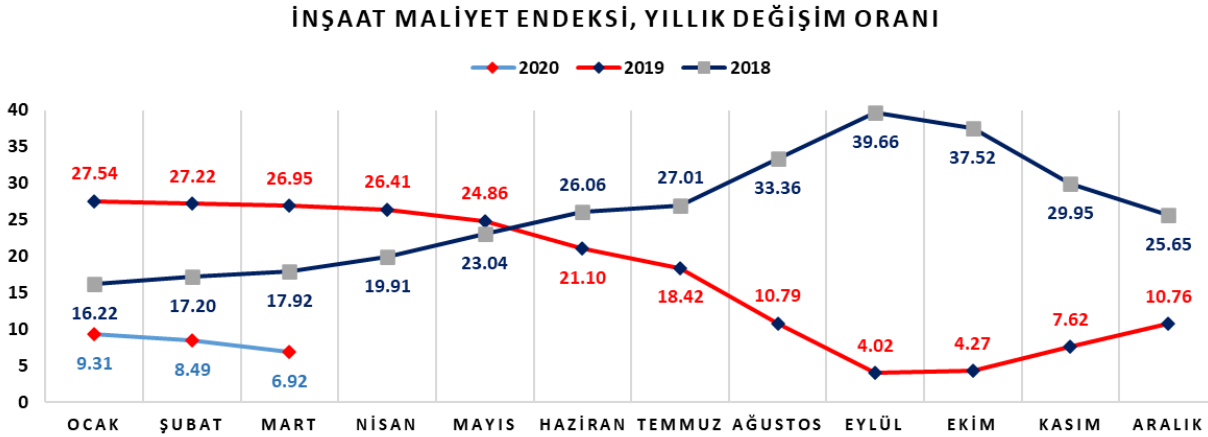
## 8.1.2. İnşaat Sektörü

### İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

DÖNEM	İNŞAAT( %)	GSYİH (%)
2011	11,5	8,8
2012	0,6	2,1
2013	7,4	4,2
2014	2,2	2,9
2015	4,9	6,1
2016	5,4	3,2
2017	9,0	7,5
2018 1Ç	6,8	7,4
2018 2Ç	1,5	5,6
2018 3Ç	-6,3	2,3
2018 4Ç	-7,8	-2,8
2018	-2,1	2,8
2019 1Ç*	-9,3	-2,3
2019 2Ç*	-12,7	-1,6
2019 3Ç	-8,3	1,0
2019 4Ç	-3,8	6,0
2019	-8,6	0,9
2020 1Ç	-1,5	4,5

\*İlgili çeyrekler revize edilmiştir  
Kaynak: TÜİK

### İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI (2015=100), Mart 2020



İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ, 2020 yılı Mart ayında bir önceki aya göre değişmemiştir, bir önceki yılın aynı ayına göre %6,92 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %0,08 artmış olup, işçilik endeksi %0,17 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %2,95, işçilik endeksi %15,57 artmıştır. Kaynak: TÜİK

### 8.1.3. Konut Sektörü

**TABLO.1 AYLIK KONUT SATIŞLARI**

DÖNEM	2013	2014	2013-2014 DEĞİŞİM	2015	2014-2015 DEĞİŞİM	2016	2015-2016 DEĞİŞİM	2017	2016-2017 DEĞİŞİM	2018	2017-2018 DEĞİŞİM	2019	2018-2019 DEĞİŞİM	2020	2019-2020 DEĞİŞİM
OCAK	87,444	87,639	0.2%	86,167	-1.7%	84,556	-1.9%	95,389	12.8%	97,019	1.7%	72,937	-24.8%	113,615	55.8%
ŞUBAT	88,519	82,597	-6.7%	95,021	15.0%	101,703	7.0%	101,468	-0.2%	95,953	-5.4%	78,450	-18.2%	118,753	51.4%
MART	97,956	87,617	-10.6%	116,030	32.4%	117,205	1.0%	128,923	10.0%	110,905	-14.0%	105,046	-5.3%	108,670	3.4%
NİSAN	95,381	83,610	-12.3%	119,317	42.7%	106,348	-10.9%	114,446	7.6%	103,087	-9.9%	96,071	-6.8%		-100.0%
MAYIS	103,261	90,377	-12.5%	107,888	19.4%	114,800	6.4%	116,558	1.5%	119,655	2.7%	91,937	-23.2%		-100.0%
HAZİRAN	96,424	92,936	-3.6%	110,657	19.1%	106,187	-4.0%	97,579	-8.1%	119,413	22.4%	61,355	-48.6%		-100.0%
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2%	96,589	13.5%	81,343	-15.8%	115,869	42.4%	123,878	6.9%	102,236	-17.5%		-100.0%
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0%	112,463	6.5%	114,751	2.0%	120,198	4.7%	105,154	-12.5%	110,538	5.1%		-100.0%
EYLÜL	102,280	115,786	13.2%	92,483	-20.1%	108,918	17.8%	140,298	28.8%	127,327	-9.2%	146,903	15.4%		-100.0%
EKİM	76,344	95,645	25.3%	104,098	8.8%	130,274	25.1%	122,882	-5.7%	146,536	19.2%	142,810	-2.5%		-100.0%
KASIM	102,681	103,783	1.1%	106,008	2.1%	132,655	25.1%	122,732	-7.5%	89,626	-27.0%	138,372	54.4%		-100.0%
ARALIK	115,784	134,666	16.3%	142,599	5.9%	142,713	0.1%	132,972	-6.8%	136,845	2.9%	202,074	47.7%		-100.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>1,157,190</b>	<b>1,165,381</b>	<b>0.7%</b>	<b>1,289,320</b>	<b>10.6%</b>	<b>1,341,453</b>	<b>4.0%</b>	<b>1,409,314</b>	<b>5.1%</b>	<b>1,375,398</b>	<b>-2.4%</b>	<b>1,348,729</b>	<b>-1.9%</b>	<b>341,038</b>	<b>33.0%</b>
<b>3AY TOPLAM</b>												<b>256,433</b>		<b>341,038</b>	<b>33.0%</b>

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2020 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %33,0 artışla 341.038 adet konut satılmıştır.

2020 yılı Mart ayında Türkiye genelinde bir önceki aya göre %1,37 oranında artan konut fiyat endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %15,01 oranında artarken, reel olarak ise %2,82 oranında artmıştır. İstanbul'da bu oranın nominal artışı %11,71 ve Ankara'da %14,85, İzmir'de nominal artışı %13,36 olarak gerçekleşmiştir.

Kaynak: TCMB

**TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI**

İPOTEKLİ	OCAK - MART 2019	OCAK - MART 2020	FARK (%)
İlk Satış	16,394	43,246	163.8%
İkinci El	21,795	86,053	294.8%
<b>TOPLAM</b>	<b>38,189</b>	<b>129,299</b>	<b>238.6%</b>
DİĞER	OCAK - MART 2019	OCAK - MART 2020	FARK (%)
İlk Satış	91,465	64,186	-29.8%
İkinci El	126,779	147,553	16.4%
<b>TOPLAM</b>	<b>218,244</b>	<b>211,739</b>	<b>-3.0%</b>
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - MART 2019	OCAK - MART 2020	FARK (%)
İlk Satış	107,859	107,432	-0.4%
İkinci El	148,574	233,606	57.2%
<b>TOPLAM</b>	<b>256,433</b>	<b>341,038</b>	<b>33.0%</b>
YABANCILARA SATIŞ	OCAK - MART 2019	OCAK - MART 2020	FARK (%)
	9,618	10,948	13.8%

Kaynak: TÜİK

2020 yılının ilk 3 ayında 341.038 olan toplam konut satışının 107.432 adedi ilk satıştan, 233.606 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %0,4 oranında azalırken; ikinci el satışlar ise %57,2 oranında artış gösterdi.

2020 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %238,6 oranında artış göstererek 129.299 adet oldu. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %3,0 oranında azalış göstererek 211.739 adet oldu.

**TABLO.3 YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ**

ADET	OCAK - MART 2019	OCAK - MART 2020
Toplam	9,618	10,948
İstanbul	4,321	5,375
Antalya	1,899	2,151
Ankara	551	665
Mersin	210	273
Bursa	490	371
Yalova	410	339
İzmir	134	209
Muğla	138	181
Sakarya	319	235
Samsun	196	234
Diğer iller	950	915

Kaynak: TÜİK

Yabancılara konut satışları 2019 yılının ilk 3 ayında 10.948 adet olarak gerçekleşerek geçen yıla göre %13,8 artış göstermiştir. En çok konut satılan iller İstanbul ve Antalya olmuştur.

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

#### Konut kredisi değişimi

2019 yılsonunda 199,0 milyar TL olan konut kredileri 2019 yılsonundan bu yana %6,0 artarak 2020 Mart ayında 211,0 milyar TL'ye yükselmiştir. Geçen yılın Mart ayı ile karşılaştırıldığında yıllık büyüme %14,9'dur (Mart 2019 konut kredisi bakiyesi: 183,7 milyar TL). Kaynak: BDDK

**TABLO.4 ALINAN KONUT YAPI RUHSATI VE KULLANIM İZİN BELGELERİ**

DÖNEM	Yapı Ruhsatı Verilen Daire Sayısı	Yapı Kullanma İzin Belgesi Verilen Daire Sayısı
2011	650,127	556,769
2012	771,878	556,331
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015	897,230	732,948
2016	1,006,650	754,174
2017	1,405,447	833,517
2018	663,200	893,544
2019	305,938	734,373
2020 3AY	80,216	151,992

Kaynak: TÜİK

## TABLO.5 KONUT SEKTÖRÜ STOK GELİŞİMİ

DÖNEM	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	BİRİNCİ EL KONUT SATIŞLARI	STOK	STOK / YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ
2013	726,339	529,129	197,210	27.2%
2014	777,596	541,554	236,042	30.4%
2015	732,948	598,667	134,281	18.3%
2016	754,174	631,686	122,488	16.2%
2017	833,517	659,698	173,819	20.9%
2018	893,544	651,572	241,972	27.1%
2019	734,373	511,682	222,691	30.3%
2020 3AY	151,992	107,432	44,560	29.3%
<b>TOPLAM</b>	<b>5,604,483</b>	<b>4,231,420</b>	<b>1,373,063</b>	<b>24.5%</b>

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2019 Ocak – Mart döneminde 1.328 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2019 yılının aynı döneminde %28,6 artarak 1.708 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir. Kaynak: TCMB

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Mart ayında bir önceki aya göre %0,62, geçen yılın aynı dönemine göre %5,15 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %93,80 oranında artış gerçekleşmiştir.

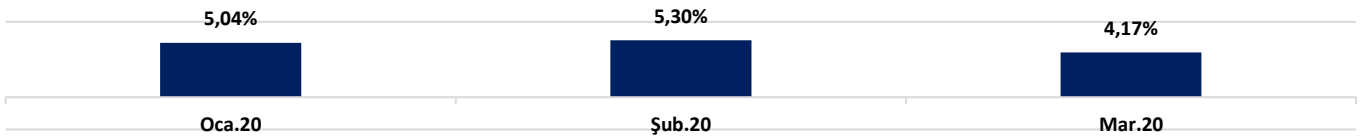
Yeni Konut Fiyat Endeksi, Mart ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde adet bazlı %4,17 oranında stoklarda erime gözlemlenmiştir.

Mart ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %9,94'lük (son 6 aylık ortalama %8) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

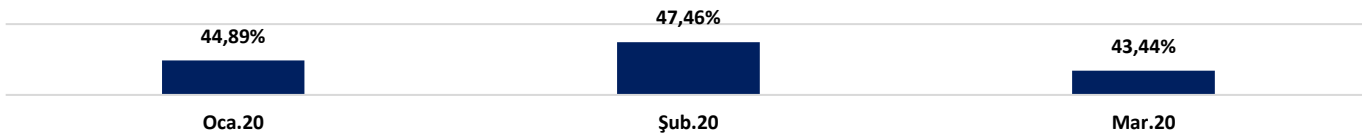
Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Mart ayında peşinat kullanım oranı %43,44, banka kredisi kullanım oranı %26,17 ve senet kullanım oranı %30,39 olarak gerçekleşmiştir.

Mart ayında satışı gerçekleştirilen konutların %50,16'sı bitmiş konut stoklarından oluşurken, %49,84'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

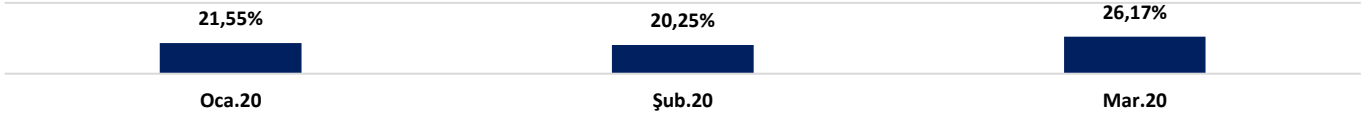
### Adet Bazlı Stok Erime Hızı (Kompozit)



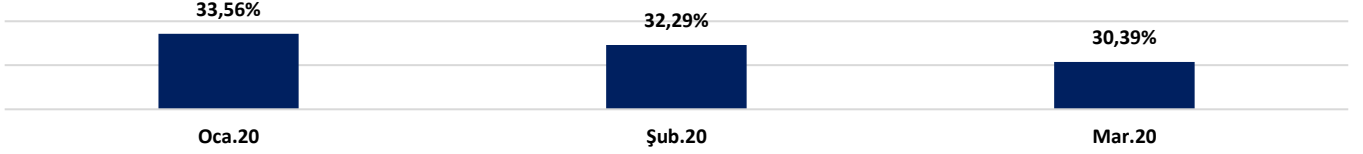
### Peşinat Kullanım Oranı



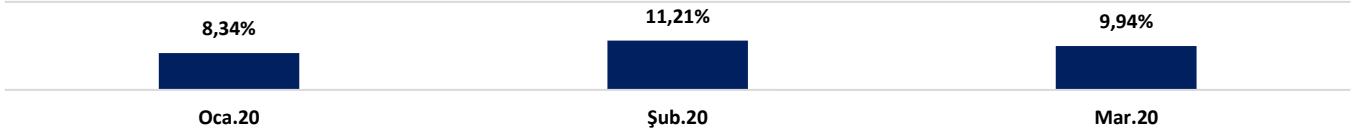
### Banka Kredisi Kullanım Oranı



### Senet Kullanım Oranı



### Yabancıların Markalı Konut Satışlarındaki Oranı



Kaynak: REIDIN - GYODER

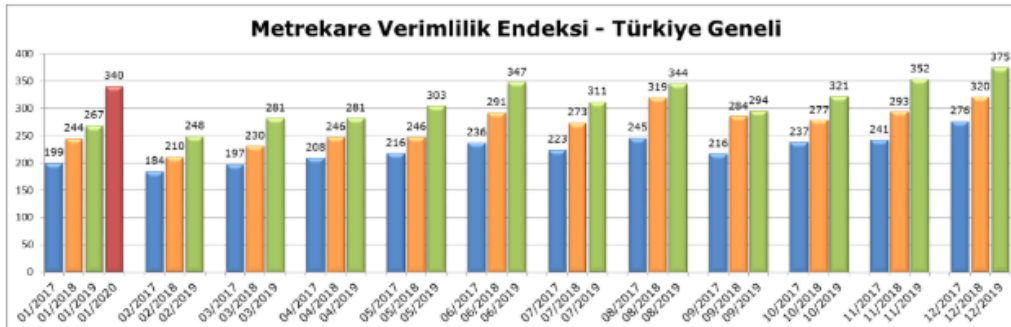
## 8.1.4. Perakende Sektörü

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

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

## Ciro Endeksi Türkiye Geneli

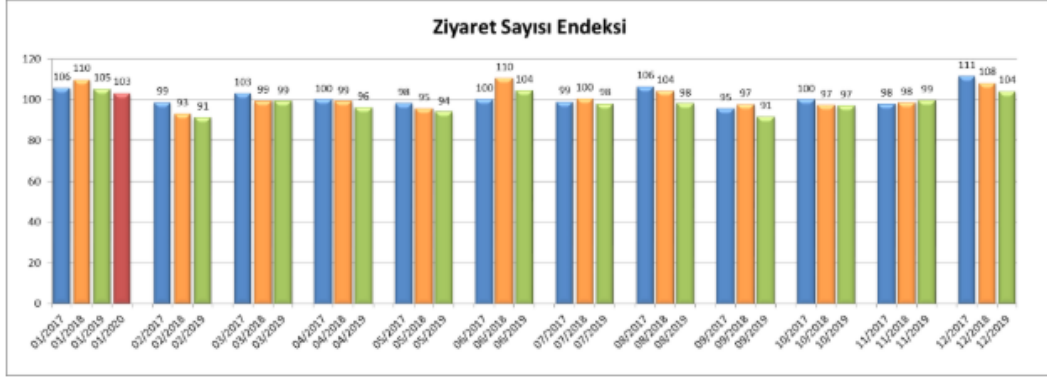
Ciro Endeksi Ocak 2020 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %27,3 oranında artış kaydederek 340 puana ulaştı.





## Ziyaret Sayısı Endeksi

Ocak 2020 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde %1,9 oranında azalış olduğu görülmektedir.



Kaynak: AYD

## ALIŞVERİŞ MERKEZİ GELİŞİMİ: Adet ve Brüt Kiralanabilir Alan (BKA)

	İstanbul		Ankara		Diğer Şehirler		Türkiye	
	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )
2018 Yılı sonu itibarıyla Operasyonel	123	4,75	42	1,64	266	6,53	431	12,92
İnşaat halinde*	15	0,46	6	0,21	17	0,76	38	1,43
<b>Toplam</b>	<b>138</b>	<b>5,21</b>	<b>48</b>	<b>1,85</b>	<b>283</b>	<b>7,29</b>	<b>469</b>	<b>14,35</b>

\*2021 yılı sonu itibarıyla tamamlanması beklenmektedir

\*Kaynak: JLL

## PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m<sup>2</sup>)

	2018 Sonu
Ankara	301
İstanbul	316
<b>Türkiye</b>	<b>160</b>

\*Kaynak: JLL

### 8.1.5. Ofis Sektörü

#### MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

	Avrupa				Asya		Toplam	
	MİA		MİA Dışı		Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )
	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )	Adet	BKA (milyon m <sup>2</sup> )				
2018	91	1,97	55	1,62	108	1,98	254	5,57
2021*	2	0,12	2	0,16	16	1,56	20	1,85
<b>TOPLAM</b>	<b>93</b>	<b>2,09</b>	<b>57</b>	<b>1,78</b>	<b>124</b>	<b>3,54</b>	<b>274</b>	<b>7,42</b>

\*2021 yılsonu itibarıyla tamamlanması beklenmektedir. Kaynak: JLL

BOŞLUK ORANI (MİA)						
2013	2014	2015	2016	2017	2018	
4.4%	16.5%	16.3%	17.1%	22.7%	21.3%	

Kaynak: JLL

### Turizm Sektörü

#### ÜLKEMİZE GELEN YABANCILAR

DÖNEM	Yabancı Ziyaretçi	Yıllık Değişim (%)
2013	34 910 098	9.84
2014	36 837 900	5.52
2015	36 244 632	-1.61
2016	25 352 213	-30.05
2017	32 410 034	27.84
2018	39 488 401	21.84
2019	45 058 286	14.11
2020 OCAK	1 787 435	16.11
2020 ŞUBAT	1 733 112	3.76
2020 MART	718 097	-67.83
<b>2020 3AY TOPLAM</b>	<b>4 238 644</b>	<b>-22.11</b>

2020 yılı Ocak – Mart döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %22,11 azalış göstererek 4 milyon 238 bin seviyesine yükselmiştir.

**OCAK - MART 2020**  
**EN ÇOK ZİYARETÇİ GÖNDEREN ÜLKELER**

ÜLKELER		Dağılımı
Bulgaristan	393,220	24.37%
Almanya	356,261	22.08%
Gürcistan	327,910	20.32%
Rusya	316,166	19.59%
İran	220,048	13.64%
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>1,613,605</b>	

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

2020 yılı Ocak –Mart döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Bulgaristan %24,37 (393.220) ile birinci, Almanya %22,08 (356.261) ile ikinci, Gürcistan %20,32 (316.166) ile üçüncü sıradadır. Gürcistan'ı Rusya ve İran izlemektedir.

### 8.1.6. GYO Sektörü

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

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

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

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

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

GYO sektörü ülkemizde henüz yeni olmasına karşın, devletin sağladığı vergisel teşvikler sektöre kayda değer miktarda kurumsal sermaye girişine neden olmuştur. Bunu, Türk halkının yatırım alışkanlıkları arasında gayrimenkullerin önemli bir

yere sahip olması da önemli ölçüde desteklemiştir. GYO'lar ortaklık yapıları gereği hesap verebilir, güvenilir, şeffaf, denetlenebilir olma özellikleri ve kurumsallıklarıyla örnek şirket modelini temsil etmektedir.

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

## 8.2. Finansal Tablolar

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

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

Şirket, 31 Mart 2020 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin konsolide finansal tablolarının SPK'nın Seri:XII, 14.1 No'lu tebliği ve bu tebliğe açıklama getiren duyuruları çerçevesinde, TMS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama" standardına uygun olarak hazırlanmıştır. Ara dönem konsolide finansal tablolar ve notlar, SPK tarafından uygulanması tavsiye edilen formatlara uygun olarak ve zorunlu kılınan bilgiler dahil edilerek sunulmuştur. Bağımsız Denetim Şirketi PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir.

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

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

## 8.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları

Şirketimizin 31 Mart 2020 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %62'si (31.12.2019: %62) özkaynaklarla, %38'i (31.12.2019: %38) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2019 yılında 4.245 milyon TL olan net finansal borcu, 31 Mart 2020'de 4.335 milyon TL'ye yükselmiştir.

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

## Risk yönetimi

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

### Faaliyet riski

Şirket, portföy yönetimi faaliyeti kapsamında gerek gayrimenkullere gerekse para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaktadır. Gayrimenkul yatırımları 31.03.2020 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %95'ini oluşturmaktadır. Faaliyetler kapsamındaki riskler, imar mevzuatı başta olmak üzere şirket faaliyetlerini ilgilendiren mevzuat ve imar uygulamalarındaki olası değişiklikler, gayrimenkul sektöründeki daralmaya bağlı olarak yeni yatırım olanaklarının azalması, gayrimenkullere olan talebin azalması ve fiyatların düşmesi ve yerel ve/veya merkezi yönetimin şirket faaliyetlerini etkileyecek şekilde politika ve uygulamalarını değiştirmesi gibi dışsal faktörler olarak sayılabilir. Şirket, faaliyet ortamından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmek üzere gerekli tedbirleri almakta, kontrol sistemlerini kullanmakta ve söz konusu tedbir ve kontrol sistemlerinin etkinliğini izlemektedir.

### Kredi riski

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

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

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

### Likidite riski

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

### Faiz oranı riski

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

Bu kapsamda, alacak ve borçların sadece vadelerinin değil, faiz yenilenme dönemlerinin de benzer olmasına büyük önem verilmektedir. Finansal borçların piyasadaki faiz oranı dalgalanmalarından en az düzeyde etkilenmesi için, bu borçların

“sabit faiz/değişken faiz”, “kısa vade/uzun vade” ve “TL/yabancı para” dengesi hem kendi içinde, hem de aktif yapısı ile uyumlu olarak yapılandırılmaktadır.

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

### **Döviz kuru riski**

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

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

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

### **8.5. Genel Kurul**

2019 Yılı Genel Kurul Toplantısı 21 Mayıs 2020 tarihinde yapılmıştır. 2019 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, 2019 yılı faaliyetlerinden oluşan kâr üzerinden, mevcut borç durumu ve devam eden yatırımların finansman ihtiyacı göz önünde bulundurularak kâr dağıtımı yapılmamasına karar verilmiştir.

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

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

Şirketimizin mali tabloları Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: XI No:29 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve genel kabul görmüş muhasebe ilke ve standartlarına uygun olarak Bağımsız Denetim Şirketi PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2020 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

### **8.7. 31 Mart 2020 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar**

Şirketimizin 06 Nisan 2020 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında:

Çin'in Vuhan kentinde başlayıp tüm Dünya'yı ve ülkemizi de tehdit eden ve Dünya Sağlık Örgütü tarafından pandemi olduğu belirtilen Korona virüs (Covid-19) salgını nedeniyle, Şirketimiz portföyünde bulunan Alışveriş Merkezlerimizde; T.C. İç İşleri Bakanlığı'nın 16.03.2020 tarihinde 81 İl Valiliği'ne yayınlamış olduğu Genelgede yazılı sektörlerde faaliyet gösteren işyerlerinin 16.03.2020 tarihi, Saat:24:00 itibarıyla zorunlu ve geçici bir süre ile işyerlerini kapatmış olmaları, Alışveriş Merkezlerinde bulunan mağazaların bir bölümünün kendi inisiyatifleri doğrultusunda kapatma kararı almaları ve Alışveriş Merkezi ziyaretçi sayısının ciddi oranda azalmış olması nedenleriyle, 21.03.2020 tarihi itibarıyla Şirketimiz Portföyünde bulunan Alışveriş Merkezlerinde Market, Eczane, Yeme İçme İşletmeleri ve faaliyetine devam etmek isteyen diğer işyerlerinin de çalışmalarına imkan sağlayacak şekilde kısıtlı çalışma düzenine geçilmesine karar verilmiştir.

### **8.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler**

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

## **8.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler**

Mevzuatta bir değişiklik olmamıştır.

## **8.10. Yapılan Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri**

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

## **8.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri**

Dönem içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

## **8.12. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı**

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

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

31 Mart 2020 kapanış fiyatı 1,86 TL olan hisse, dönemi 8,37 TL olan pay başına net aktif değerine göre %78 iskonto oranı ile kapatmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 31.03.2020 tarihli BİST kapanışına göre en değerli 2. şirkettir. İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle ekonomik durgunluk zamanlarında nispeten korumacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirketimizin en önemli rekabetçi avantajlarıdır.

## 9.01 Ocak – 31 Mart 2020 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

### 9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2020 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

#### Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1Ç 2019	1Ç 2020	Değişim
<b>Satışlar</b>	<b>206,308</b>	<b>332,378</b>	<b>61.1%</b>
Konut + Ofis	28,796	142,310	394.2%
AVM + Ofis kira	145,355	160,890	10.7%
Ortak alan gelirleri + Diğer	32,157	29,178	-9.3%
<b>Satışların maliyeti</b>	<b>(54,445)</b>	<b>(137,625)</b>	<b>152.8%</b>
Konut + Ofis	(17,510)	(97,937)	459.3%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(3,776)	(5,545)	46.8%
Ortak alan giderleri + Diğer	(33,159)	(34,143)	3.0%
<b>Brüt kâr</b>	<b>151,863</b>	<b>194,753</b>	<b>28.2%</b>
<i>Brüt marj</i>	73.6%	58.6%	-15.02 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	39.2%	31.2%	-8.01 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	79.2%	79.1%	-0.07 pp
<b>Faaliyet giderleri</b>	<b>(15,256)</b>	<b>(17,166)</b>	<b>12.5%</b>
Genel yönetim giderleri	(14,510)	(9,698)	-33.2%
Pazarlama ve Satış giderleri	(746)	(7,468)	901.1%
Diğer gelir (gider)	758	(810)	-206.9%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
<b>Esas faaliyet kârı</b>	<b>137,365</b>	<b>176,777</b>	<b>28.7%</b>
<b>Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı</b>	<b>137,365</b>	<b>176,777</b>	<b>28.7%</b>
İştiraklerden temettü geliri	7,081	9,434	33.2%
<b>VFÖK</b>	<b>144,446</b>	<b>186,211</b>	<b>28.9%</b>
<i>VFÖK marjı (%)</i>	70.0%	56.0%	-13.99 pp
Amortisman	240	263	9.6%
<b>VAFÖK</b>	<b>144,686</b>	<b>186,474</b>	<b>28.9%</b>
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	70.1%	56.1%	-14.03 pp
İştiraklerden gelir (gider) temettü geliri hariç	1,927	(2,162)	-212.2%
Net faiz geliri (gideri)	(82,030)	(188,629)	130.0%
Net diğer finansal gelir (gider)	0	0	AD
Kur farkı geliri (gideri)	(208,146)	(101,121)	-51.4%
<b>Vergi öncesi kâr / zarar</b>	<b>(143,803)</b>	<b>(105,701)</b>	<b>-26.5%</b>
Kurumlar vergisi	0	0	AD
<b>Net kâr / zarar</b>	<b>(143,803)</b>	<b>(105,701)</b>	<b>-26.5%</b>
<i>Net kâr marjı (%)</i>	-69.7%	-31.8%	37.90 pp
<b>Net kâr / zarar, gayrimenkul değer artışı hariç</b>	<b>(143,803)</b>	<b>(105,701)</b>	<b>-26.5%</b>



## Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2019	2020/03	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	739,111	499,470	-32.4%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	116,426	116,388	0.0%
Stoklar	1,105,159	1,017,633	-7.9%
Peşin ödenmiş giderler	22,111	30,912	39.8%
Diğer dönen varlıklar	12,282	13,426	9.3%
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>1,995,089</b>	<b>1,677,829</b>	<b>-15.9%</b>
Ticari alacaklar	11,293	7,225	-36.0%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	394,174	390,889	-0.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	11,267,894	11,308,417	0.4%
Maddi duran varlıklar	46,820	45,608	-2.6%
Maddi olmayan duran varlıklar	961	891	-7.3%
Peşin ödenmiş giderler	3,842	10,577	175.3%
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>11,724,984</b>	<b>11,763,607</b>	<b>0.3%</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>13,720,073</b>	<b>13,441,436</b>	<b>-2.0%</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	165,883	412,975	149.0%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1,788,539	1,297,976	-27.4%
Ticari borçlar	128,330	95,499	-25.6%
Diğer borçlar	22,371	17,085	-23.6%
Ertelenmiş gelirler	83,979	87,062	3.7%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	22,006	34,568	57.1%
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>2,211,108</b>	<b>1,945,165</b>	<b>-12.0%</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	3,029,817	3,123,947	3.1%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1,009	1,009	0.0%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	0	0	AD
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>3,030,826</b>	<b>3,124,956</b>	<b>3.1%</b>
Ödenmiş sermaye	1,000,000	1,000,000	0.0%
Pay ihraç primleri	25,770	25,770	0.0%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	74,255	74,255	0.0%
Geri alınmış paylar (-)	-4,707	-5,830	23.9%
Geçmiş yıllar kârları	6,517,031	7,382,821	13.3%
Net dönem kârı / zararı	865,790	-105,701	-112.2%
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>8,478,139</b>	<b>8,371,315</b>	<b>-1.3%</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>13,720,073</b>	<b>13,441,436</b>	<b>-2.0%</b>

31.12.2019 tarihinde 13.720 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2020 tarihi itibarıyla %2 oranında azalarak 13.441 milyon TL'ye gerilemiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %62, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %38'dir.

Şirket aktiflerinin %95'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %4'ünü nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımları 31.03.2020 itibarıyla 499 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri karşılığında 47 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 23 milyon TL'lik bölümü 5. Levent, bakiyesi ise diğer projelerden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %8 azalarak 1.018 milyon TL'ye gerilemiştir. Stokların 510 milyon TL'si 5.Levent; 483 milyon TL'si Torun Center projelerinden; bakiyesi diğer projelerden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2020 yılının ilk 3 ayında 40,5 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 37,2 milyon TL'si Mall of İstanbul 2. Etap projesine harcanmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2020 - 31.03.2020) / 000 TL
Mall of İstanbul 2. Etap	37,247
Paşabahçe Projesi	1,219
Diğer	2,057
<b>TOPLAM</b>	<b>40,523</b>

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmış, 2016 Mayıs ayından itibaren de konut teslimlerine başlanmıştır. 31 Mart 2020 itibarıyla, 47 adet ofis, 43 adet yatay ofis ve 101 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 617 milyon TL'lik satış hasılatı elde edilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların satışlarına devam edilmektedir.

2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin, birinci etabında bulunan 2.086 adet dairenin 2020 yılı Mart ayı sonuna kadar 1.832 adedi satılmış ve 1.767 milyon TL kesin satış geliri elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 4.835 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %65'i uzun vadeli kredilerdir. Banka borçlarının %15'i USD, %27'si Euro ve %58'i TL cinsindedir. Şirketimizin finansal borçları, orijinal para birimi cinsinden Mart 2020 itibarıyla 109 milyon USD, 180 milyon Euro ve 2.759 milyon TL'dir.

31.03.2020 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %4,64 seviyesindedir. TL kredi maliyeti %13,15, USD kredi maliyeti %5,98 ve Euro kredi maliyeti %3,90'dır.

Şirketimizin net borcu 4.335 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 31.03.2020'de 2.016 milyon TL'dir (194 milyon Euro ve 94 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2019'da ise 2.027 milyon TL açık pozisyon (192 milyon Euro ve 126 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları, 106 milyon TL'lik dönem zararının etkisiyle yılsonuna göre %1,3 azalarak 8.371 milyon TL'ye gerilemiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %61 artarak 332 milyon TL'ye yükselmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %48'i kira gelirleri, %43'ü konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %11 artış olmuştur.

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2020 yılının ilk 3 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %4,9 artmıştır.

	Ciro (TL)		Değişim
	1Ç 2019	1Ç 2020	
Zafer Plaza	59,383,270	57,278,880	-3.5%
Deepo Outlet	50,908,369	49,927,667	-1.9%
Korupark	186,762,615	216,417,003	15.9%
Torium	90,514,563	84,680,291	-6.4%
Mall of İstanbul	407,255,594	423,845,881	4.1%
Mall of Antalya	65,830,937	70,739,821	7.5%
<b>TOPLAM</b>	<b>860,655,348</b>	<b>902,889,543</b>	<b>4.9%</b>

	Ziyaretçi Sayısı		
	1Ç 2019	1Ç 2020	Değişim
Zafer Plaza	2,741,036	2,441,029	-10.9%
Deepo Outlet	1,109,733	988,100	-11.0%
Korupark	2,722,355	2,415,803	-11.3%
Torium	2,394,916	1,917,783	-19.9%
Mall of İstanbul	3,862,782	3,421,412	-11.4%
Mall of Antalya	904,073	787,775	-12.9%
<b>TOPLAM</b>	<b>13,734,895</b>	<b>11,971,902</b>	<b>-12.8%</b>

Şirketimiz 1. Çeyrek 2019 döneminde %73,6 brüt marjla çalışırken, 2020 döneminde ise %58,6 brüt marjla çalışmıştır. 2020 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %31,2; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %79,1'dir.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %12,5 artarak 17 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina'dan 2019 mali yılına ilişkin olarak 9,4 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 186 milyon TL, VAFÖK marjı ise %56,1'dir.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 2.016 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 101 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

4.335 milyon TL tutarındaki net borcumuzun etkisiyle 2020 yılının ilk 3 ayında 204 milyon TL net faiz gideri oluşmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz 2020 yılının ilk 3 ayını 106 milyon TL zarar ile tamamlamıştır.

## TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2020 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER

### **BİNALAR:**

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

- Torun Center - Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Torun Center - Konut (İstanbul / Mecidiyeköy)
- 5. Levent Projesi – Konut + Ticari Alanlar (İstanbul / Alibeyköy)

#### **GAYRİMENKUL PROJELERİ:**

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

#### **ARSA VE ARAZİLER:**

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

#### **İŞTİRAKLER:**

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

#### **PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI:**

TL ve yabancı para mevduatından oluşmaktadır.

31.03.2020 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2019		31.03.2020		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
<b>Arsalar ve Araziler</b>	<b>215,355</b>	<b>1.6%</b>	<b>215,355</b>	<b>1.6%</b>	<b>0.0%</b>
İstanbul Eyüpsultan Arsası (1.035 m <sup>2</sup> )*	6,055	0.0%	6,055	0.0%	0.0%
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m <sup>2</sup> )	74,215	0.6%	74,215	0.6%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m <sup>2</sup> )	71,820	0.5%	71,820	0.5%	0.0%
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	63,265	0.5%	63,265	0.5%	0.0%
<b>Binalar</b>	<b>11,075,333</b>	<b>84.8%</b>	<b>11,075,333</b>	<b>84.8%</b>	<b>0.0%</b>
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	366,700	2.8%	366,700	2.8%	0.0%
Korupark AVM - Bursa	1,710,000	13.1%	1,710,000	13.1%	0.0%
Torium AVM - İstanbul	540,000	4.1%	540,000	4.1%	0.0%
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	465,000	3.6%	465,000	3.6%	0.0%
Mall of Antalya - Antalya	575,000	4.4%	575,000	4.4%	0.0%
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + 201 adet konuta ait depo + 1 adet trafo	24,093	0.2%	24,093	0.2%	0.0%
Niş İstanbul - İstanbul - 7 adet işyeri	13,230	0.1%	13,230	0.1%	0.0%
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 9 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo	10,820	0.1%	10,820	0.1%	0.0%
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	685	0.0%	685	0.0%	0.0%
Torium Yurt (2 adet)	42,300	0.3%	42,300	0.3%	AD
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	3,000,000	23.0%	3,000,000	23.0%	0.0%
Mall of İstanbul - 2 daire, 1 ofis (kule), 3 ofis (yatay), 8 trafo - İstanbul	14,560	0.1%	14,560	0.1%	0.0%
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,853,000	14.2%	1,853,000	14.2%	0.0%
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (61.667,76 m <sup>2</sup> ) - İstanbul	998,999	7.6%	998,999	7.6%	0.0%
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (61.367,81 m <sup>2</sup> ) - İstanbul	1,039,726	8.0%	1,039,726	8.0%	0.0%
5. Levent Projesi - İstanbul - 281 daire, 50 ticari ünite	421,220	3.2%	421,220	3.2%	0.0%
<b>Gayrimenkul Projeleri</b>	<b>1,379,055</b>	<b>10.6%</b>	<b>1,379,055</b>	<b>10.6%</b>	<b>0.0%</b>
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, konut) - İstanbul	442,585	3.4%	442,585	3.4%	0.0%
İstanbul Paşabahçe Projesi	861,500	6.6%	861,500	6.6%	0.0%
Karaköy Otel Projesi - İstanbul	74,970	0.6%	74,970	0.6%	0.0%
<b>ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>	<b>12,669,743</b>	<b>97.0%</b>	<b>12,669,743</b>	<b>97.0%</b>	<b>0.0%</b>

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKAmall + Crowne Plaza - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	281,451	2.2%	281,451	2.2%	0.0%
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	55,550	0.4%	55,550	0.4%	0.0%
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gay.Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	58,800	0.5%	58,800	0.5%	0.0%
<b>İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>	<b>395,801</b>	<b>3.0%</b>	<b>395,801</b>	<b>3.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ</b>	<b>13,065,544</b>	<b>100.0%</b>	<b>13,065,544</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2019	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	31.03.2020	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	146,720	1%	148,750	1%	1.4
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	592,391	4%	350,720	3%	-40.8
<b>TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI</b>	<b>739,111</b>	<b>5%</b>	<b>499,470</b>	<b>4%</b>	<b>-32.4</b>
<b>TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ</b>	<b>13,804,655</b>	<b>100%</b>	<b>13,565,014</b>	<b>100%</b>	<b>-1.7</b>
DİĞER VARLIKLAR (YÜKÜMLÜLÜKLER)	-84,582		-123,578		46.1
BORÇLAR	5,241,934		5,070,121		-3.3
<b>NET AKTİF DEĞER</b>	<b>8,478,139</b>		<b>8,371,315</b>		<b>-1.3</b>
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0
<b>HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER</b>	<b>8.48</b>		<b>8.37</b>		<b>-1.3</b>
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	2.75		1.86		-32.4

Not: 340.000.000 TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.  
\*2017 yılında 5.720,90 m<sup>2</sup> olan 5. Levent Eyüpsultan arsası, iskan alınan parseller sonrasında 1.035 m<sup>2</sup>'ye gerilemiştir.

### Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	1999	31.12.2019	366,700	4
Korupark AVM	2007	31.12.2019	1,710,000	18
Torium AVM	2010	31.12.2019	540,000	6
Deepo Outlet Center	2004	31.12.2019	465,000	5
Mall of Antalya AVM	2017	31.12.2019	575,000	6
Mall of İstanbul AVM	2014	31.12.2019	3,000,000	31
Torun Tower Ofis Kule	2014	31.12.2019	1,853,000	19
Torun Center Ofis ve Ticari Alan	2017	31.12.2019	1,039,726	11
<b>TOPLAM</b>			<b>9,549,426</b>	<b>100</b>

31.03.2020 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 161 milyon TL'dir.

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

### Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Mall of İstanbul 2.Etap (Otel, Konut, Kongre Merkezi)	2014	31.12.2019	442,585	32
Paşabahçe Villa + Otel Projesi	2017	31.12.2019	861,500	61
Karaköy Otel	2019	31.12.2019	96,900	7
<b>TOPLAM</b>			<b>1,400,985</b>	<b>100</b>

### Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	2008	31.12.2019	74,215	34
Eyüpsultan, İstanbul	2014	31.12.2019	6,055	3
Kepez, Antalya	2018	31.12.2019	63,265	29
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz	2018	31.12.2019	71,820	33
<b>TOPLAM</b>			<b>215,355</b>	<b>100</b>

### Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 499 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekûnu bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2020 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2020 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

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

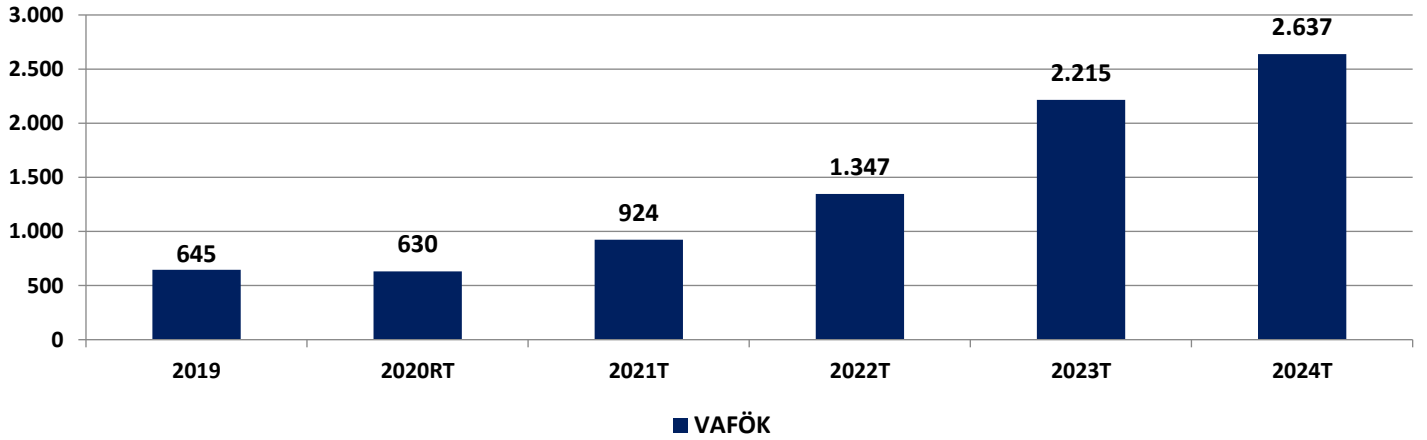
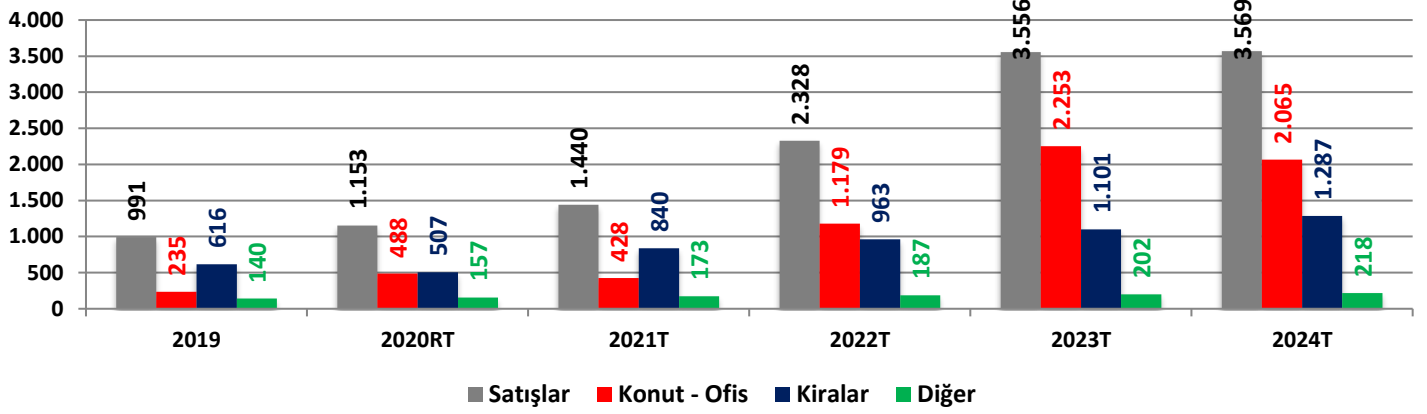
Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2020 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

<b>TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.03.2020</b>
<b>CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)</b>		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1,995,089	1,677,829
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,211,108	1,945,165
<b>CARİ ORAN</b>	<b>90.23%</b>	<b>86.26%</b>
<b>ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)</b>		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	889,930	660,196
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,211,108	1,945,165
<b>ASİT - TEST ORANI</b>	<b>40.25%</b>	<b>33.94%</b>
<b>NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)</b>		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	739,111	499,470
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,211,108	1,945,165
<b>NAKİT ORANI</b>	<b>33.43%</b>	<b>25.68%</b>
<b>BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)</b>		
BORÇLAR TOPLAMI	5,241,934	5,070,121
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	8,478,139	8,371,315
<b>BORÇLANMA ORANI</b>	<b>61.83%</b>	<b>60.57%</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)</b>		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,211,108	1,945,165
BORÇLAR TOPLAMI	5,241,934	5,070,121
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI</b>	<b>42.18%</b>	<b>38.37%</b>
<b>KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)</b>		
BORÇLAR TOPLAMI	5,241,934	5,070,121
TOPLAM KAYNAKLAR	13,720,073	13,441,436
<b>KALDIRAÇ ORANI</b>	<b>38.21%</b>	<b>37.72%</b>
<b>ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)</b>		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	8,478,139	8,371,315
TOPLAM KAYNAKLAR	13,720,073	13,441,436
<b>ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI</b>	<b>61.79%</b>	<b>62.28%</b>



## 10. Diğer

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



\*Korona virüs pandemisi sebebiyle 2020 yılı tahminleri revize edilmiştir.

### 10.2. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

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

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

Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri daha önce verilmiştir. Üst yönetime 2020 yılının ilk 3 ayında ücret ve prim toplamı olarak 658 Bin TL ödenmiştir.

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

31.03.2020 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 68'dir. İş Kanunu'na tabi sendikasız çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır.

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

Esas Sözleşme'nin 6. Maddesine göre Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine bağlı kalmak kaydıyla çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağış yapabilir. 01.01.2020 - 31.03.2020 döneminde bağış ve yardım yapılmamıştır.

### 10.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

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

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

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

## Bursa / Zafer Plaza AVM - İşletmeci Şirket

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

Şirketimiz,

- gayrimenkul değerlendirme hizmetini Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Boğaziçi Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'den,
- bağımsız denetim hizmetini PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'den

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

### 10.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 31.03.2020 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 1.86 TL'dir.

Şirketimizin 31.03.2020 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 13.441 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 8.371 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 8.37 TL'dir.

	31.03.2019	31.03.2020	Değişim
BİST 100 (XU 100)	93,784	89,644	-4.41%
BİST GYO (XGMYO)	29,190	33,384	14.37%
<b>TRGYO</b>	<b>2.30</b>	<b>1.86</b>	<b>-19.13%</b>

31 Mart 2020 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 33.384; BİST 100 Endeksi ise 89.644 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %4,41; Torunlar GYO

hisse senedi %19,13 oranında değer kaybetmiş olup; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ise %14,37 oranında değer kazanmıştır.

#### **10.9. Ortaklığın portföy sınırlamaları kontrolleri**

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

Söz konusu düzenlemelere uyumlu olarak, aktifimizin %95’lik kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %4’lük kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.03.2020 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

#### **10.10. Ortaklık hakkındaki diğer bilgiler**

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