

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

30.06.2019 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA SINIRLI DENETİM RAPORU

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

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket") ile bağlı ortaklığının ("Grup") 30 Haziran 2019 tarihi itibarıyla hazırlanan ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı bağımsız denetimden geçmiş ara dönem özet konsolide finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığının sınırlı bağımsız denetimini yapmakla görevlendirilmiş bulunuyoruz. Rapor konusu ara dönem faaliyet raporu Şirket Yönetiminin sorumluluğundadır. Sınırlı denetim yapan kuruluş olarak üzerimize düşen sorumluluk, ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı bağımsız denetimden geçmiş ve 9 Ağustos 2019 tarihli sınırlı denetim raporuna konu olan ara dönem özet konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin ulaşılan sonucun açıklanmasıdır.

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

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

DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.
Member of **DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED**



H. Erdem Selçuk, SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 9 Ağustos 2019

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 – 30 Haziran 2019 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 30 Haziran 2019 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2019 – 30.06.2019 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 01.01.2019 – 30.06.2019 dönemi itibarıyla işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacını taşımaktadır.

Merkez adresi: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp 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 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
İşlem sembolü	: TRGYO
Bloomberg işlem sembolü	: TRGYO:TI
Reuters işlem sembolü	: TRGYO.IS
Merkez adresi	: Kavacık, Rüzgarlıbahçe Mah. Özalp Çıkmaızı No:4 Beykoz 34805 İstanbul
Web sitesi	: www.torunlargyo.com.tr
E-posta	: info@torunlargyo.com.tr
KEP	: torunlargyo@hs01.kep.tr
Mersis	: 0946003285100019

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

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

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

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

30.06.2019 itibarıyla 12.453 milyon TL konsolide varlık toplamının %94'ünü 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

30.04.2019 tarihinde gerçekleştirilen 2018 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
Mehmet TORUN	Başkan Vekili	Bağımsız değil	03.05.2010
Prof. Dr. Ali ALP	Üye	Bağımsız değil	08.02.2010
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Ramadan KUMOVA	Üye	Bağımsız	19.06.2018
Kenan YAVUZ	Üye	Bağımsız	19.06.2018
İbrahim Kemal TOSUN	Üye	Bağımsız	19.06.2018

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, 2019 yılının ilk 6 ayında 33 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	Kenan Yavuz	Kenan Yavuz	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova	Ramadan Kumova
Üye	Habibe Didem Hömek	Ali Alp	Remzi Aydın	İbrahim Kemal Tosun	Ali Alp
Üye	Pelin Örsel	Ramadan Kumova	İsmail Kazanç	Ali Alp	İbrahim Kemal Tosun

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 üyeleri,

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,

İbrahim Kemal Tosun; 2008 yılı itibarıyla gayrimenkul ve inşaat sektöründe faaliyete başlamış olup halen kurucu ortağı olduğu firmayla konut projeleri geliştirmekte ve proje geliştirme, satış ve pazarlama alanlarında orta ölçekli firmalara danışmanlık hizmetleri,

görevlerini devam ettirmektedirler.

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 DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir.

4. Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Şirketin 30.06.2019 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
TOPLAM SERMAYE			1.000.000.000,00	100,00

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

Çıkarılmış sermayenin,

- 200.469.258,09 adet payı temsil eden 200.469.258,09 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
- 200.469.258,09 adet payı temsil eden 200.469.258,09 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,
- 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 30.06.2019 itibarıyla ilişkili taraflara 17,2 milyon TL borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 19,5 milyon TL ticari alacağı bulunmaktadır.

5. Kâr Dağıtım Politikası

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

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

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

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

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

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

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

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

7-Şirketimiz ana sözleşmesinde kâr dağıtımında imtiyaza yer verilmemiştir.

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

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

01.01.2019 - 30.06.2019 döneminde aşağıdaki değişiklik olmuştur:

- Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.
- Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.
- Aktif toplamının %10'unu aşması halinde ortaklıklar; portföylerinin para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan kısmının yönetimi için bünyesinde Kurulun lisanslama düzenlemeleri çerçevesinde lisans belgesine sahip yeterli sayıda portföy yöneticisi istihdam etmek veya esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak ve Kurulun onayını almak kaydıyla ve imzalanacak bir sözleşme kapsamında, portföy yönetim şirketlerinden portföy yönetimi veya yatırım danışmanlığı hizmeti almak zorundadırlar. Bu durumlarda Kurulun portföy yöneticiliğine ve yatırım danışmanlığına ilişkin düzenlemelerine uyulması zorunludur.
- Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ve kat karşılığı inşaat sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir.
- Ortaklıklar, portföylerinde değerlendirilmesi gereken her bir varlık için aynı gayrimenkul değerlendirme kuruluşundan üst üste en fazla üç yıl hizmet alabilirler. Üç yıllık sürenin dolmasından veya herhangi bir nedenle hizmet alımına ara verilmesinden sonra ortaklığın aynı gayrimenkul değerlendirme kuruluşundan tekrar hizmet alabilmesi için en az iki yılın geçmesi zorunludur.
- Ortaklıkların hesap döneminin bitimini takip eden bir ay içerisinde kamuya açıklanan yönetim kurulu kararında belirtilen ülkelerden farklı bir ülkede yatırım yapılmasına karar verilmesi halinde, ilgili ülke düzenlemeleri de göz önünde bulundurularak, gayrimenkulün portföye dahil edilmesi öncesinde yeni bir yönetim kurulu kararı almak suretiyle hizmet alınacak değerlendirme kuruluşunun belirlenmesi, söz konusu yönetim kurulu kararının derhal kamuya açıklanarak bir örneğinin Kurula gönderilmesi gerekmektedir.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Küresel iktisadi faaliyette 2018 yılının ikinci çeyreğinden bu yana devam eden yavaşlama eğilimi 2019 yılının ilk çeyreğinde de sürmüştür. Söz konusu dönemde, gelişmekte olan ülkelerdeki zayıflama Doğu Avrupa ve Latin Amerika bölgeleri kaynaklı olarak belirginleşmiş; gelişmiş ülkelerde ise daha ziyade ABD ve Japonya'daki büyüme performansına bağlı olarak daha olumlu bir görünüm izlenmiştir. Küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliklerin oldukça yüksek seyretmesi 2019 yılı küresel büyüme görünümüne dair aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. 2019 yılının ikinci çeyreğinde küresel ölçekte artan enflasyon oranlarının, ılımlı seyreden küresel büyüme ve emtia fiyatlarına bağlı olarak yılın geri kalanında yatay bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir.

Küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliğin yüksek seyri ve uluslararası ticarete ilişkin kaygıların güçlenerek devam etmesi, yılın ikinci çeyreğinde gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarındaki gevşemenin belirginleşmesine yol açmıştır. Bu bağlamda, uzun vadeli tahvil getirileri gerilemeye devam etmiştir. Ancak, süregelen jeopolitik sorunlar, yeniden tırmanan korumacılık eğilimleri ve gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) özgü kırılganlıklar nedeniyle, yılın ikinci çeyreğinde söz konusu ülke grubuna yönelen portföy akımlarının zayıf bir seyir izlediği gözlenmektedir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarındaki gevşemenin belirginleşmesi, önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarını artırabilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Yılın ilk yarısında, belirsizlikler ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz ayrılan Türkiye'nin ülke risk primi, Haziran ayı ortalarından sonra hızla gerilemiştir. Bu doğrultuda, yılın ikinci çeyreğinde, Haziran ayına kadar olan dönemde, Türkiye'den portföy çıkışları gözlenmiş; sonrasında ise, ağırlıklı olarak hisse senedi piyasası olmak üzere, portföy girişleri izlenmiştir. Ülke risk primindeki gerilemeye ve olumlu makroekonomik gelişmelere bağlı olarak piyasa faizleri tüm vadelerde gerilemiştir. Öte yandan, bankaların, TL fonlama maliyetlerindeki artışı yansıtması sonucunda, bu çeyrekte, ihtiyaç, taşıt ve konut kredilerinde faiz oranları yükselmiş ve kredi büyüme hızları gerilemiştir. Söz konusu çeyrekte kredi büyüme hızındaki gerilemede, bankaların kredi standartlarındaki sıkılık ve kredi talebindeki zayıflama etkili olmuştur.

2019 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürdük. Şirketimizin 2019 yılının ilk 6 ayındaki önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

- 2019 yılı ilk 6 ayında 5. Levent, Torun Center ve diğer projelerinde toplam 71,5 milyon TL tutarında konut ve ofis satış hasılatı elde edilmiştir.
- Şirketimiz, 2019 yılı ilk 6 ayında 123,5 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 94,5 milyon TL'si 5. Levent ve 17,3 milyon TL'si Mall of İstanbul 2. Etap projesi için harcanmıştır.
- 2019 yılı ilk 6 ayında çoğunluğu AVM ve ofis kira gelirleri olmak üzere, 435 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %69'u kira gelirleri, %16'sı konut satışlarıdır. AVM ve ofis kira gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %25 artış olmuştur.
- 31.12.2018 tarihinde 12.274 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.06.2019 tarihi itibarıyla %2 oranında artarak 12.453 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %60, yabancı kaynakların aktive oranı ise yaklaşık %40'dır. Şirket aktiflerinin %94'ünü 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 3.496 milyon TL karşılığı açık pozisyonun 307 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasına sebebiyet vermiştir.

- Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 306 milyon TL, VAFÖK marjı ise %71'dir.

Netice itibarıyla şirketimiz 2019 yılı ilk 6 ayını 197 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 – 30 Haziran 2019 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

9. Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

Küresel iktisadi faaliyette 2018 yılının ikinci çeyreğinden itibaren süregelen yavaşlama eğilimi 2019 yılının ilk çeyreğinde devam etmiştir. Bu dönemde, büyük ölçüde ABD ve Japonya'daki olumlu büyüme performansına bağlı olarak gelişmiş ülkeler daha olumlu bir görünüm sergilerken, gelişmekte olan ülkelerdeki zayıflama Doğu Avrupa ve Latin Amerika bölgeleri kaynaklı olarak belirginleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü göstergeler, ABD ile Çin arasındaki ticaret geriliminin yeniden tırmanması, Brexit'e ilişkin politik belirsizlikler ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gelişmeler nedeniyle ilk çeyreğe kıyasla daha olumsuz bir büyüme performansına işaret etmektedir. Haziran sonunda yapılan G20 toplantısı sonrasında ortaya çıkan olumlu beklentiler ve gelişmiş ülkelerde yılın ikinci çeyreğinde para politikası görünümünde kaydedilen gevşeme, yılın ikinci yarısında küresel iktisadi faaliyeti destekleyici gelişmeler olarak değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, ikinci çeyrekteki risk unsurlarının yılın geri kalanında devam etmesi ve küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliklerin oldukça yüksek seyretmesi, 2019 yılı küresel büyüme görünümüne dair aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

Manşet enflasyon oranları, 2019 yılının ikinci çeyreğinde de gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olmak üzere küresel ölçekte artmıştır. Bu dönemde emtia fiyatları dalgalı seyrini sürdürmüştür. Küresel ticaretteki belirsizliğin yüksek seviyesi ve küresel ekonomik aktivitedeki olumsuz görünüme bağlı olarak ham petrol fiyatlarına ilişkin aşağı yönlü riskler belirginleşmiştir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelerde işgücü piyasalarının sıkılaşması, çekirdek enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk unsuru teşkil etmeye devam etmektedir. Küresel ekonomik aktivitedeki zayıf görünüm ve yüksek belirsizlik, bir taraftan emtia piyasalarını baskılarken, diğer taraftan da işgücü piyasalarındaki sıkışmanın ücretler artışlarına yansımaları kısıtlamaktadır. Bu bağlamda, 2019 yılında küresel enflasyon oranlarının, ılımlı seyreden küresel büyüme ve emtia fiyatlarına bağlı olarak yatay bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir.

Küresel belirsizliğin yüksek seviyeleri, para politikalarında son altı aylık dönemde önemli bir değişime neden olmuştur. Söz konusu belirsizlik ve uluslararası ticarete ilişkin güçlenen kaygılar nedeniyle, 2019 yılının ilk çeyreğinde gelişmiş ülke merkez bankalarının normalleşme süreçlerinin daha yavaş olacağına dair oluşmuş olan beklentiler, yılın ikinci çeyreğinde para politikasında gevşeme beklentilerini yansıtan bir görünüme dönüşmüştür. Dolayısıyla, küresel finansal koşullar gevşerken, tahvil faizleri tüm vadelerde gerilemiştir. Enflasyonun kontrol altında olması para politikasındaki bu gevşemeyi olanaklı kılmaktadır. Bununla birlikte, ABD ekonomisinde güçlü seyreden büyüme ve istihdam gelişmeleri ile yüksek ücret artışları, para politikasında gevşeme beklentilerini bir ölçüde sınırlamakta, ancak ticaret anlaşmazlıklarının büyüme üzerinde baskı yaratmaya başlayabileceği tahmin edilmektedir. Özetle, önümüzdeki dönemde küresel para politikası açısından küresel belirsizliğin seyri kritik önem taşımaktadır.

Önümüzdeki dönemde, gelişmiş ülkelerde para politikasındaki gevşeme eğiliminin belirginleşmesi, GOÜ'lere yönelen portföy akımlarını destekleyebilecek önemli bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, küresel büyüme görünümüne ilişkin belirsizliğin yüksek olması, jeopolitik sorunların sürmesi, korumacılık eğilimlerinin yeniden tırmanması ve GOÜ'lerde ülkeye özgü kırılmalıklar, bu ülkelere yönelen portföy akımlarını zayıflatabilecek unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Buna göre, daha sağlıklı finansal koşullara ve uluslararası yatırımcılar için daha elverişli iş yapma ortamına sahip gelişmekte olan ülkelerin, küresel ekonomik veya finansal koşullardaki bozulmanın kendi ülkelerine yönelen akımlar üzerindeki azaltıcı etkisini diğer ülkelere kıyasla sınırlayabileceği not edilmelidir. Bu çerçevede, kırılmalıkları azaltmak için makroekonomik politikaların etkin ve eşgüdümlü olarak kullanılmasının yanı sıra, yapısal reformlar ve uygun ticaret politikaları ile desteklenmesi önem arz etmektedir.

Kaynak: TCMB

10. Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler

İktisadi faaliyet, 2019 yılı ilk çeyreğinde kısmi bir toparlanma kaydetmiştir. Çeyreklik büyümeye katkılar itibarıyla, net ihracat yatay bir seyir izlerken, yurt içi talepteki artış toparlanmanın sürükleyicisi olmuştur. Risk primlerindeki iyileşme, kredi mevduat faiz farkının daralması, güçlü kredi ivmesi ve kamunun destekleyici duruşu yurt içi talebi desteklemiştir. Bu doğrultuda özel tüketim harcamaları dönemlik olarak artış sergilerken, kamu harcamalarındaki artış çeyreklik büyümeye yüksek bir katkı yapmıştır. Diğer yandan, inşaat sektörü kaynaklı olmak üzere, sabit sermaye yatırımları gerilemiştir.

İktisadi faaliyetteki toparlanmanın yılın ikinci çeyreğinde ılımlı bir şekilde devam ettiği görülmektedir. Bu dönemde ilk çeyrekteki güçlü kredi ivmesinin gecikmeli etkileri sürse de, artan finansal oynaklığa bağlı olarak yükselen risk primleri ve sıkılaştıran finansal koşullar, başta yatırımlar olmak üzere, özel kesim talebini sınırlamıştır. Kamu harcamalarındaki zayıflama da yurt içi talebi yavaşlatan bir diğer unsur olmuştur. Buna karşılık, küresel büyümedeki yavaşlama sinyallerine rağmen iç talebe duyarlı sektörlerin ihracata yönelimi, firmaların pazar çeşitlendirme esnekliği ve Türk lirasındaki birikimli değer kaybının destekleyici etkisiyle mal ve hizmet ihracatı artmaya devam etmiştir. Özellikle turizmdeki güçlü seyir, doğrudan etkilerinin yanında dayanıksız tüketim malları ve taşımacılık gibi bağlantılı sektörler kanalıyla da iktisadi faaliyeti desteklemiştir.

Yılın ikinci yarısında, enflasyon görünümünün iyileşmesi ve ülke risk primindeki gerilemeyle birlikte yurt içi talepteki ılımlı toparlanmanın sürmesi beklenmektedir. Bu dönemde, rekabet gücü gelişmelerinin mal ihracatını desteklemeye devam edeceği, hizmet ihracatının da güçlü seyrini koruyacağı tahmin edilmektedir. Bu doğrultuda iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın süreceği, toplam talep koşullarının ise enflasyona düşüş yönlü katkı vermeye devam edeceği öngörülmektedir. Öte yandan, jeopolitik gelişmelerin yanı sıra küresel iktisadi faaliyet görünümüne yönelik devam eden belirsizlikler, gerek sermaye akımları gerekse dış ticaret kanalıyla büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Kaynak: TCMB

10.1.1. İnşaat Sektörü

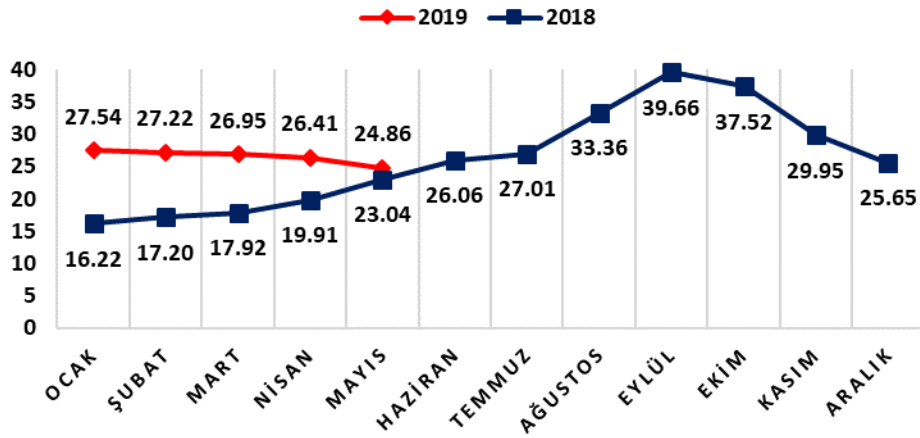
İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

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	7,4
2018 1Ç*	8,0	7,4
2018 2Ç*	1,5	5,3
2018 3Ç*	-5,6	1,8
2018 4Ç	-8,7	-3,0
2018	-1,9	2,6
2019 1Ç	-10,9	-2,6

*İlgili çeyrekler revize edilmiştir
Kaynak: TÜİK

İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI (2015=100), Mayıs 2019

İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ, YILLIK DEĞİŞİM ORANI



İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ (İME), 2019 yılı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %24,86, malzeme endeksi %24,30 ve işçilik endeksi %26,17 arttı.

Kaynak: TÜİK

10.1.2. 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
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%
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%
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%
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%
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%
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%
TEMMUZ	106,636	85,101	-20.2%	96,589	13.5%	81,343	-15.8%	115,869	42.4%	123,878	6.9%		
AĞUSTOS	84,480	105,624	25.0%	112,463	6.5%	114,751	2.0%	120,198	4.7%	105,154	-12.5%		
EYLÜL	102,280	115,786	13.2%	92,483	-20.1%	108,918	17.8%	140,298	28.8%	127,327	-9.2%		
EKİM	76,344	95,645	25.3%	104,098	8.8%	130,274	25.1%	122,882	-5.7%	146,536	19.2%		
KASIM	102,681	103,783	1.1%	106,008	2.1%	132,655	25.1%	122,732	-7.5%	89,626	-27.0%		
ARALIK	115,784	134,666	16.3%	142,599	5.9%	142,713	0.1%	132,972	-6.8%	136,845	2.9%		
TOPLAM	1,157,190	1,165,381	0.7%	1,289,320	10.6%	1,341,453	4.0%	1,409,314	5.1%	1,375,398	-2.4%		
6AY TOPLAM										646,032		505,796	-21.7%

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2019 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %21,7 azalışla 505.796 adet konut satılmıştır.

2019 yılı Mayıs ayında Türkiye genelinde bir önceki aya göre %0,49 oranında artan konut fiyat endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %1,57 oranında artarken, reel olarak ise %14,44 oranında azalmıştır. İstanbul'da bu oranın nominal azalışı %2,12 ve Ankara'da %0,41, İzmir'de nominal artışı %0,60 olarak gerçekleşmiştir.

Kaynak: TCMB

TABLO.2 İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

İPOTEKLİ	OCAK - HAZİRAN 2018	OCAK - HAZİRAN 2019	FARK (%)
İlk Satış	89,315	32,821	-63.3%
İkinci El	112,490	50,064	-55.5%
TOPLAM	201,805	82,885	-58.9%
DİĞER	OCAK - HAZİRAN 2018	OCAK - HAZİRAN 2019	FARK (%)
İlk Satış	209,562	173,333	-17.3%
İkinci El	234,665	249,578	6.4%
TOPLAM	444,227	422,911	-4.8%
İPOTEKLİ + DİĞER	OCAK - HAZİRAN 2018	OCAK - HAZİRAN 2019	FARK (%)
İlk Satış	298,877	206,154	-31.0%
İkinci El	347,155	299,642	-13.7%
TOPLAM	646,032	505,796	-21.7%
YABANCILARA SATIŞ	OCAK - HAZİRAN 2018	OCAK - HAZİRAN 2019	FARK (%)
	11,816	19,952	68.9%

Kaynak: TÜİK

2019 yılının ilk 6 ayında 505.796 olan toplam konut satışının 206.154 adedi ilk satıştan, 299.642 adedi ikinci el satıştan oldu. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %31,0; ikinci el satışlar ise %13,7 oranında azalış gösterdi.

2019 yılının ilk 6 ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutların satışında %58,9 oranında azalış göstererek 82.885 adet oldu. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %4,8 oranında azalış göstererek 422.911 adet oldu.

TABLO.3 YABANCI LARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - HAZİRAN 2018	OCAK - HAZİRAN 2019
Toplam	11,816	19,952
İstanbul	3,999	8,903
Antalya	2,883	4,093
Ankara	432	1,111
Yalova	558	811
Bursa	812	1,000
Trabzon	540	425
Aydın	307	355
Muğla	296	391
Sakarya	330	592
Mersin	333	410
Diğer İller	1,326	1,861

Kaynak: TÜİK

Yabancı lara konut satışları 2019 yılının ilk 6 ayında 19.952 adet olarak gerçekleşerek geçen yıla göre %68,9 artış göstermiştir. En çok konut satılan iller İstanbul ve Antalya olmuştur.

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

Konut kredisi değişimi

2018 yılsonunda 188,4 milyar TL olan konut kredileri 2018 yılsonundan bu yana %4 azalarak 2019 Haziran ayında 180,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Geçen yılın Haziran ayı ile karşılaştırıldığında yıllık küçülme %9,8'dir. 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	652,716	557,462
2012	745,872	542,036
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015	897,230	732,948
2016	1,006,650	754,174
2017	1,377,061	823,952
2018	643,125	870,501
2019 1Ç	75,183	245,819

Kaynak: TÜİK

TABLO.5 KONUT SEKTÖRÜ STOK GELİŞİMİ

DÖNEM	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	BİRİNCİ EL KONUT SATIŞLARI	STOK	STOK / YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ
2013	721,501	529,129	192,372	26.7%
2014	766,527	541,554	224,973	29.3%
2015	732,948	598,667	134,281	18.3%
2016	754,174	631,686	122,488	16.2%
2017	823,952	659,698	164,254	19.9%
2018	870,501	651,572	218,929	25.1%
1.Ç 2019	245,819	107,859	137,960	56.1%
TOPLAM	4,915,422	3,720,165	1,195,257	24.3%

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2018 yılının ilk 5 ayında 1,829 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2019 yılının aynı döneminde %32,4 artarak 2,421 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir. Kaynak: TCMB

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Haziran ayında bir önceki aya göre %0,54, geçen yılın aynı dönemine göre %2,48 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %86,00 oranında artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Haziran ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde adet bazlı %1,50 oranında stoklarda erime gözlemlenmiştir.

Haziran ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %7'lik (son 6 aylık ortalama %7) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 özellikteki konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Haziran ayında peşinat kullanım oranı %50, banka kredisi kullanım oranı %14 ve senet kullanım oranı %36 olarak gerçekleşmiştir.

Haziran ayında satışı gerçekleştirilen konutların %63'ü bitmiş konut stoklarından oluşurken, %37'si ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

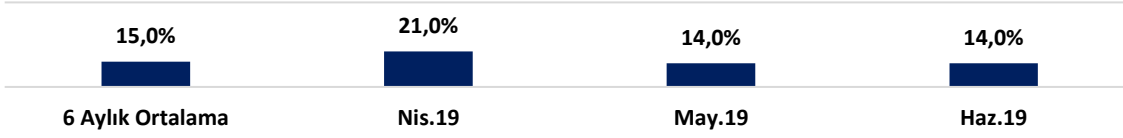
Stok Erime Hızı - Adet Bazlı



Peşinat Kullanım Oranı



Banka Kredisi Kullanım Oranı



Senet Kullanım Oranı



Yabancıların Markalı Konut Satışlarındaki Oranı



Kaynak: REIDIN - GYODER

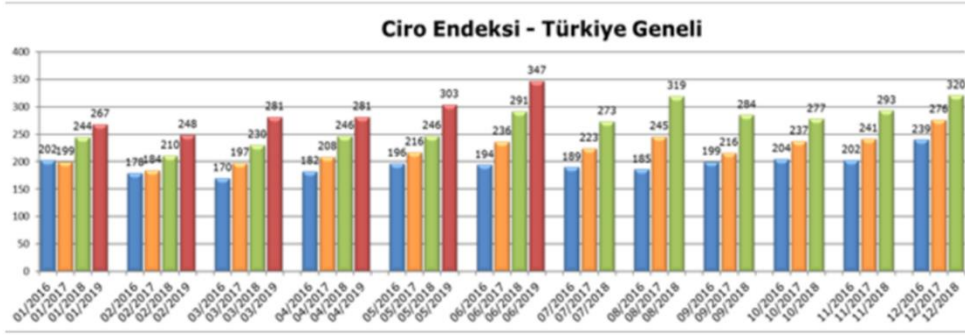
10.1.3. Perakende Sektörü

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.

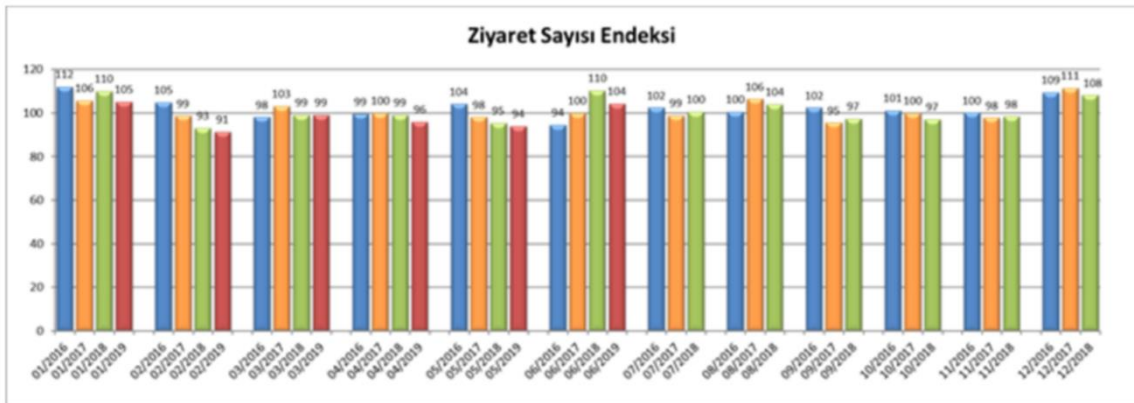
Ciro Endeksi Türkiye Geneli

2019 yılının Haziran ayında AVM'lerdeki perakende ciro endeksi, geçtiğimiz yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %19,2 artış kaydederek 347 puana ulaşmıştır. Endeks böylece Haziran ayı için %15,7 olarak açıklanan enflasyon oranının üzerinde seyretmiştir. AVM Perakende Ciro Endeksi verileri ikinci çeyrek bazında da geçtiğimiz yılın ikinci çeyreği ile karşılaştırıldığında %19,1 artış göstermektedir.



Ziyaret Sayısı Endeksi

Haziran 2019 verilerine göre, bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde %5,5'lik bir düşüş yaşandığı gözlemlenmiştir. Ziyaret sayısı endeksinde ikinci çeyrek bazında ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %3,6'lık düşüş yaşanmıştır. Kaynak: AYD





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

	İstanbul		Ankara		Diğer Şehirler		Türkiye	
	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)
2018 Yılı Sonu İtibarıyla 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
Toplam	138	5,21	48	1,85	283	7,29	469	14,35

*2021 yılı sonu itibarıyla tamamlanması beklenmektedir.

Kaynak: JLL

PERAKENDE YOĞUNLUĞU (1.000 kişi başına düşen m²)

	2018 Sonu
Ankara	301
İstanbul	316
Türkiye	160

Kaynak: JLL

10.1.4. Ofis Sektörü

MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

	Avrupa				Asya		Toplam	
	MİA		MİA Dışı		Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)
	Adet	BKA (milyon m ²)	Adet	BKA (milyon m ²)				
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
TOPLAM	93	2,09	57	1,78	124	3,54	274	7,42

*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

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI					
AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018
OCAK	1 055 474	1 461 570	1 539 496	38.48	5.33
ŞUBAT	1 159 833	1 527 070	1 670 238	31.66	9.38
MART	1 587 007	2 139 766	2 232 358	34.83	4.33
NİSAN	2 070 322	2 655 561	3 293 176	28.27	24.01
MAYIS	2 889 873	3 678 440	4 022 254	27.29	9.35
HAZİRAN	3 486 940	4 505 594	5 318 984	29.21	18.05
TEMMUZ	5 075 961	5 671 801		11.74	
AĞUSTOS	4 658 463	5 383 332		15.56	
EYLÜL	4 076 630	4 792 818		17.57	
EKİM	2 992 947	3 755 467		25.48	
KASIM	1 652 795	1 966 277		18.97	
ARALIK	1 703 789	1 950 705		14.49	
TOPLAM	32 410 034	39 488 401		21.84	
6 AYLIK TOPLAM	12 249 449	15 968 001	18 076 506	30.36	13.20

*Veriler geçicidir

2019 yılı Ocak – Haziran döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %13,2 artış göstererek 18 milyon 076 bin seviyesine yükselmiştir.

**2017-2019 YILLARI OCAK-HAZİRAN DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI
İLK 5 ÜLKE**

ÜLKELER	2019	2019 MİL.PAYI %	2018	2018 MİL.PAYI %	2017	2017 MİL.PAYI %
Rusya Fed.	2 709 397	14.99	2 378 439	14.90	1 692 103	13.81
Almanya	1 802 365	9.97	1 560 251	9.77	1 246 744	10.18
Bulgaristan	1 236 280	6.84	987 957	6.19	799 279	6.53
İngiltere	1 003 254	5.55	858 055	5.37	607 272	4.96
İran	882 146	4.88	1 142 111	7.15	1 006 481	8.22
DİĞER	10 443 064	57.77	9 041 188	56.62	6 897 570	56.31
GENEL TOPLAM	18 076 506	100.00	15 968 001	100.00	12 249 449	100.00

*Veriler geçicidir

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

2019 yılı Ocak – Haziran döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Rusya Fed. %14,99 (2.709.397) ile birinci, Almanya %9,97 (1.802.365) ile ikinci, Bulgaristan %6,84 (1.236.280) ile üçüncü sıradadır. Bulgaristan'ı İngiltere ve İran izlemektedir.

10.1.5. GYO Sektörü

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

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

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

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

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

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

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

10.2. Finansal Tablolar

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

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

Şirket, 30 Haziran 2019 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 DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir.

10.3. 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.

10.4. İşletmenin finansman kaynakları ve risk yönetim politikaları

Şirketimizin 30 Haziran 2019 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %60'ı (31.12.2018: %62) özkaynaklarla, %40'ı (31.12.2018: %38) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı, gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2018 yılında 3.990 milyon TL olan net finansal borcu, 30 Haziran 2019'de 4.259 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 30.06.2019 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %94'ünü 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.

10.5. Genel Kurul

30 Nisan 2019 tarihinde 2018 Yılı Genel Kurul Toplantısı yapılmıştır. 2018 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulu'nun 2018 yılı kâr dağıtımına ilişkin 25.03.2019 Tarih ve 2019/13 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile 2018 yılı faaliyetlerinden 1.287. 204 Bin TL dönem kârı, Vergi Usul Kanunu (VUK) hükümlerine uygun olarak tutulan yasal kayıtlara göre 4.167 Bin TL dönem zararı gerçekleşmiştir. Vergi Usul Kanunu (VUK) hükümlerine uygun olarak tutulan yasal kayıtlarımıza göre dağıtılabilir dönem kârının olmaması nedeniyle yapılan oylamada katılanların oybirliğiyle kâr dağıtımının 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 internet adresinde de yer almaktadır.

10.6. 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 DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte) tarafından denetlenmektedir. Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2019 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

10.7. 30 Haziran 2019 Faaliyet Dönemi Sonrasında İlgili Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 858 Ada, 1 No'lu Parsel sayılarında kayıtlı 18.208,90 m² yüzölçümlü taşınmazın 401/60000 hisseli payı (121,70 m²) 26.07.2019 tarihinde 1.150.000 TL bedelle Yaşar Aslan'dan satın alınmıştır. Değerleme firması tarafından söz konusu taşınmaz için 01.08.2019 tarih ve 2019/961 sayılı gayrimenkul değerleme raporunda 994.814 TL + KDV değer takdir edilmiştir.

26.07.2019 tarihinde 1.150.000 TL bedelle satın aldığımız taşınmaz, portföyümüzde yer alan Mall of İstanbul 2.Etap (Otel, rezidans ve kongre merkezi) projesinin yapıldığı arsanın hisseli payıdır. Uzun vadede hisseli payı alınan taşınmazın Mall of İstanbul projesiyle geliştirdiğimiz konseptte değer katacağını düşündüğümüz için bahse konu taşınmaz değerleme firması tarafından belirlenen makul değer üzerinde bir bedelle satın alınmıştır. Bu işlem sonucunda taşınmaz üzerindeki Torunlar GYO payı %100'e ulaşmıştır. Bu durum, yapılacak ilk genel kurul toplantısında ortaklara açıklanacak ve gerekli bilgilendirme yapılacaktır.

10.8. İşletmenin Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

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

10.9. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasına Yönelik Meydana Gelen Değişiklikler

Mevzuatta bir değişiklik olmamıştır.

10.10. 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.

10.11. Dönem İçinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler ve Nedenleri

Dönem içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

10.12. Çıkarılmış Bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Niteliği ve Tutarı

Dönem içerisinde çıkarılan sermaye piyasası aracı yoktur.

10.13. İşletmenin Faaliyet Gösterdiği Sektör ve Bu Sektör İçerisindeki Yeri Hakkında Bilgi

30 Haziran 2019 kapanış fiyatı 1,93 TL olan hisse, dönemi 7,42 TL olan pay başına net aktif değerine göre %74 iskonto oranı ile kapatmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO şirkettir. Halka açık GYO şirketleri arasında 30.06.2019 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.

11. 01 Ocak – 30 Haziran 2019 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

11.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2019 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1.YY 2018	1.YY 2019	Değişim
Satışlar	1,327,890	434,623	-67.3%
Konut + Ofis	1,038,773	71,464	-93.1%
AVM + Ofis kira	237,699	297,694	25.2%
Ortak alan gelirleri + Diğer	51,418	65,465	27.3%
Satışların maliyeti	(730,415)	(126,668)	-82.7%
Konut + Ofis	(663,793)	(46,329)	-93.0%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(8,298)	(6,136)	-26.1%
Ortak alan giderleri + Diğer	(58,324)	(74,203)	27.2%
Brüt kâr	597,475	307,955	-48.5%
<i>Brüt marj</i>	45.0%	70.9%	25.86 pp
<i>Brüt Kâr (Konut + Ofis)</i>	36.1%	35.2%	-0.93 pp
<i>Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)</i>	77.0%	77.9%	0.92 pp
Faaliyet giderleri	(26,242)	(31,167)	18.8%
Genel yönetim giderleri	(22,680)	(29,527)	30.2%
Pazarlama ve Satış giderleri	(3,562)	(1,640)	-54.0%
Diğer gelir (gider)	22,759	(142)	-100.6%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	0	0	AD
Esas faaliyet kârı	593,992	276,646	-53.4%
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	593,992	276,646	-53.4%
İştiraklerden temettü geliri	19,386	29,148	50.4%
VFÖK	613,378	305,794	-50.1%
<i>VFÖK marjı (%)</i>	46.2%	70.4%	24.17 pp
Amortisman	1,056	512	-51.5%
VAFÖK	614,434	306,306	-50.1%
<i>VAFÖK marjı (%)</i>	46.3%	70.5%	24.20 pp
İştiraklerden gelir (gider)	(2,115)	(8,696)	311.2%
Net faiz geliri (gideri)	(125,077)	(187,823)	50.2%
Net diğer finansal gelir (gider)	(12,535)	0	-100.0%
Kur farkı geliri (gideri)	(541,771)	(306,592)	-43.4%
Vergi öncesi kâr / zarar	(68,120)	(197,317)	189.7%
Kurumlar vergisi	0	0	AD
Net kâr / zarar	(68,120)	(197,317)	189.66%
<i>Net kâr marjı (%)</i>	-5.1%	-45.4%	-40.27 pp

Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2018	2019/06	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	204,337	459,320	124.8%
Finansal varlıklar	0	0	AD
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	177,256	156,634	-11.6%
Stoklar	1,261,004	1,208,896	-4.1%
Peşin ödenmiş giderler	14,275	12,860	-9.9%
Diğer dönen varlıklar	13,852	4,111	-70.3%
DÖNEN VARLIKLAR	1,670,724	1,841,821	10.2%
Ticari alacaklar	10,661	5,660	-46.9%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	348,425	338,592	-2.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	10,143,533	10,168,806	0.2%
Maddi duran varlıklar	86,740	83,986	-3.2%
Maddi olmayan duran varlıklar	1,060	1,012	-4.5%
Peşin ödenmiş giderler	4,003	3,843	-4.0%
Diğer duran varlıklar	9,293	9,388	1.0%
DURAN VARLIKLAR	10,603,715	10,611,287	0.1%
TOPLAM VARLIKLAR	12,274,439	12,453,108	1.5%
Kısa vadeli borçlanmalar	258,038	166,336	-35.5%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1,685,608	2,047,300	21.5%
Ticari borçlar	99,246	89,563	-9.8%
Diğer borçlar	28,772	23,588	-18.0%
Ertelenmiş gelirler	97,584	89,690	-8.1%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	187,598	115,419	-38.5%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,531,896	7.4%
Uzun vadeli borçlanmalar	2,250,389	2,504,766	11.3%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1,182	1,182	0.0%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	52,304	0	-100.0%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,303,875	2,505,948	8.8%
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 (-)	-3,338	-4,475	34.1%
Geçmiş yıllar kârları	5,229,827	6,517,031	24.6%
Net dönem kârı / zararı	1,287,204	-197,317	-115.3%
ÖZKAYNAKLAR	7,613,718	7,415,264	-2.6%
TOPLAM KAYNAKLAR	12,274,439	12,453,108	1.5%

31.12.2018 tarihinde 12.274 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.06.2019 tarihi itibarıyla %2 oranında artarak 12.453 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %60 yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %40'dır.

Şirket aktiflerinin %94'ünü yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %4'ünü nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımları 30.06.2019 itibarıyla 459 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri karşılığında 69 milyon TL alacak senedi alınmıştır. Bunun 41 milyon TL'lik bölümü 5. Levent, 10 milyon TL'lik bölümü Mall of İstanbul 2. Etap ve 6 milyon TL'lik bölümü Korupark konut projelerinden oluşmaktadır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %4 azalarak 1.209 milyon TL'ye gerilemiştir. Stokların 729 milyon TL'si 5. Levent; 440 milyon TL'si Torun Center projelerinden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2019 yılı ilk 6 ayında 123 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 95 milyon TL'si 5. Levent ve 17 milyon TL'si Mall of İstanbul 2. Etap projelerine harcanmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2019 - 30.06.2019) / 000 TL
5. Levent	94,532
Mall of İstanbul 2. Etap	17,278
Mall of Antalya AVM + Deepo AVM	3,132
Paşabahçe Projesi	2,753
Kemankeş Otel Projesi	739
Diğer	5,038
TOPLAM	123,472

Torun Center'da ise 2015 Aralık ayından itibaren müşterilerimize ofis teslimlerine başlanmış, 2016 Mayıs ayından itibaren de konut teslimlerine başlanmıştır. 30 Haziran 2019 itibarıyla, 47 adet ofis, 40 adet yatay ofis ve 89 adet konut teslim edilmiş ve karşılığında 583 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 ve ikinci etabında bulunan 2.061 adet dairenin 2019 yılı Haziran ayı sonuna kadar 1.696 adedi için satış vaadi sözleşmesi imzalanmış ve 1.562 milyon TL satış geliri elde edilmiştir. Ayrıca, 2017 yılının son çeyreğinde teslimlere başladığımız 5. Levent projemizden 2019 yılı Haziran sonu itibarıyla 1.663 adet konutun teslimatı yapılmış ve 1.519 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir.

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 4.718 milyon TL ile finansal borçlardır (banka ve leasing kredileri). Bunun %53'ü uzun vadeli kredilerdir. Banka kredilerinin %48'i USD, %30'u Euro ve %22'si TL cinsindedir. Şirketimizin banka borçları, orijinal para birimi cinsinden Haziran 2019 itibarıyla 389 milyon USD, 212 milyon Euro ve 1.025 milyon TL'dir.

30.06.2019 itibarıyla ağırlıklı ortalama kredi maliyeti TL kredi hariç %5,51 seviyesindedir. USD kredi maliyeti %6,22 ve Euro kredi maliyeti %4,36'dır.

Şirketimizin net borcu 4.259 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu açığı 30.06.2019'da 3.496 milyon TL'dir (198 milyon Euro ve 382 milyon USD). Söz konusu veriler 31.12.2018'de ise 3.501 milyon TL açık pozisyon (181 milyon Euro ve 452 milyon USD) şeklindedir.

Şirketin özkaynakları, 197 milyon TL'lik dönem zararının etkisiyle yılsonuna göre %3 azalarak 7.415 milyon TL'ye gerilemiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %67 azalarak 435 milyon TL'ye gerilemiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %69'u kira gelirleri, %16'sı konut satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %25 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı								
	1Ç 2018	1Ç 2019	Değişim	2Ç 2018	2Ç 2019	Değişim	6AY 2018	6AY 2019	Değişim
Zafer Plaza	2,840,527	2,741,036	-3.5%	2,729,743	2,682,245	-1.7%	5,570,270	5,423,281	-2.6%
Deepo Outlet	1,017,407	1,109,733	9.1%	1,169,140	1,280,724	9.5%	2,186,547	2,390,457	9.3%
Korupark	2,852,627	2,722,355	-4.6%	2,854,278	2,688,880	-5.8%	5,706,905	5,411,235	-5.2%
Torium	2,667,338	2,394,916	-10.2%	2,522,362	2,199,587	-12.8%	5,189,700	4,594,503	-11.5%
Mall of İstanbul	3,659,570	3,862,782	5.6%	3,525,725	3,778,706	7.2%	7,185,295	7,641,488	6.3%
Mall of Antalya	898,223	904,073	0.7%	936,072	950,227	1.5%	1,834,295	1,854,300	1.1%
TOPLAM	13,935,692	13,734,895	-1.4%	13,737,320	13,580,369	-1.1%	27,673,012	27,315,264	-1.3%

	Ciro (TL)								
	1Ç 2018	1Ç 2019	Değişim	2Ç 2018	2Ç 2019	Değişim	6AY 2018	6AY 2019	Değişim
Zafer Plaza	54,276,930	59,383,270	9.4%	57,627,552	68,397,733	18.7%	111,904,482	127,781,003	14.2%
Deepo Outlet	37,191,944	50,908,369	36.9%	53,981,717	77,802,026	44.1%	91,173,660	128,710,394	41.2%
Korupark	164,378,932	187,011,215	13.8%	197,518,772	222,563,813	12.7%	361,897,704	409,575,027	13.2%
Torium	79,779,571	90,514,563	13.5%	91,680,966	101,434,367	10.6%	171,460,537	191,948,929	11.9%
Mall of İstanbul	316,992,416	406,302,436	28.2%	351,787,432	474,681,448	34.9%	668,779,848	880,983,883	31.7%
Mall of Antalya	51,738,558	65,830,937	27.2%	72,495,095	101,866,895	40.5%	124,233,654	167,697,832	35.0%
TOPLAM	704,358,351	859,950,790	22.1%	825,091,534	1,046,746,280	26.9%	1,529,449,885	1,906,697,070	24.7%

Kurlarda yaşanan yukarı yönlü hızlı hareket nedeniyle AVM'lerde döviz cinsi sabit kiralarda kademeli kur artışı uygulanmaktadır.

Portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza ciroları 2019 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %24,7 artmıştır.

Şirketimiz 1. YY 2018 döneminde %45,0 brüt marjla çalışırken, 1. YY 2019 döneminde ise %70,9 brüt marjla çalışmıştır. 1. YY 2019 döneminde, konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %35,2; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %77,9'dur.

Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %19 artarak 31 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina ve Yeni Gimat GYO'dan 2018 mali yılına ilişkin olarak 29 milyon TL temettü geliri elde edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 306 milyon TL, VAFÖK marjı ise %70,5'tir.

TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, taşıdığımız 3.496 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 307 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur.

Netice itibarıyla şirketimiz, 2019 yılının ilk 6 ayını 197 milyon TL zarar ile kapatmıştır.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.06.2019 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)
- 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.

30.06.2019 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2018		30.06.2019		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Arsalar ve Araziler	200,420	1.6%	200,420	1.6%	0.0%
İstanbul Eyüpsultan Arsası (1.035 m ²)*	5,280	0.0%	5,280	0.0%	0.0%
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (60.833,20 m ²)	64,785	0.5%	64,785	0.5%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m ²)**	68,120	0.6%	68,120	0.6%	0.0%
Antalya Kepez Arsalar - Antalya	62,235	0.5%	62,235	0.5%	0.0%
Binalar	10,456,268	85.7%	10,456,268	85.7%	0.0%
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	352,400	2.9%	352,400	2.9%	0.0%
Korupark AVM - Bursa	1,540,000	12.6%	1,540,000	12.6%	0.0%
Torium AVM - İstanbul	490,000	4.0%	490,000	4.0%	0.0%
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	410,000	3.4%	410,000	3.4%	0.0%
Mall of Antalya - Antalya	490,000	4.0%	490,000	4.0%	0.0%
Korupark 1. ve 2. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + 201 adet konuta ait depo + 1 adet trafo	22,433	0.2%	22,433	0.2%	0.0%
Niş İstanbul - İstanbul - 8 adet işyeri	15,535	0.1%	15,535	0.1%	0.0%
Korupark Evleri 3.Etap - Bursa 11 daire + 1 adet özel otopark + 1 adet trafo	12,850	0.1%	12,850	0.1%	0.0%
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	625	0.0%	625	0.0%	0.0%
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	2,590,000	21.2%	2,590,000	21.2%	0.0%
Mall of İstanbul - 6 daire, 49 ofis (kule), 3 ofis (yatay), 11 trafo - İstanbul	80,120	0.7%	80,120	0.7%	0.0%
Torun Tower (Ofis binası) - İstanbul	1,724,000	14.1%	1,724,000	14.1%	0.0%
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (64.232.71 m ²) - İstanbul	1,125,420	9.2%	1,125,420	9.2%	0.0%
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (66.111,90 m ²) - İstanbul	1,078,195	8.8%	1,078,195	8.8%	0.0%
5. Levent Projesi - İstanbul - 423 daire, 50 ticari ünite, 17 trafo	524,690	4.3%	524,690	4.3%	0.0%
Gayrimenkul Projeleri	1,176,104	9.6%	1,176,104	9.6%	0.0%
Mall of İstanbul Projesi 2.Faz (Otel, kongre merkezi, konut) - İstanbul	313,344	2.6%	313,344	2.6%	0.0%
İstanbul Paşabağçe Projesi	801,100	6.6%	801,100	6.6%	0.0%
Karaköy Otel Projesi - İstanbul	61,660	0.5%	61,660	0.5%	0.0%
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	11,832,792	97.0%	11,832,792	97.0%	0.0%

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	267,195	2.2%	267,195	2.2%	0.0%
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	45,545	0.4%	45,545	0.4%	0.0%
Buvar Samsun AVM - 11 TA:Gayrimenkul Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	52,400	0.4%	52,400	0.4%	0.0%
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	365,140	3.0%	365,140	3.0%	0.0%
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ	12,197,932	100.0%	12,197,932	100.0%	0.0%
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2018	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	30.06.2019	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz Döviz Mevduatı	145,445	1%	313,946	2%	115.9
Vadeli/Vadesiz TL Mevduatı	58,892	0%	145,374	1%	146.8
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	204,337	2%	459,320	4%	124.8
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	12,402,269	100%	12,657,252	100%	2.1
DİĞER VARLIKLAR	-127,830		-204,144		59.7
BORÇLAR	4,660,721		5,037,844		8.1
NET AKTİF DEĞER	7,613,718		7,415,264		-2.6
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	7.61		7.42		-2.6
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	1.51		1.93		27.8

Not: 320.200.000 TL ekspertiz değeri olan 5. Levent projesi, tapu siciline şerh edilmemesinden dolayı portföy tablosuna dahil edilmemiştir.

*2017 yılında 5.720,90 m² olan 5. Levent Eyüpsultan arsası, iskan alınan parseller sonrasında 1.035 m²'ye gerilemiştir.

**Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m²) 10.01.2018 tarihinde satın alınmıştır.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	24.03.2009	31.12.2018	352,400	4
Korupark AVM	25.07.2008	31.12.2018	1,540,000	18
Torium AVM	13.09.2011	31.12.2018	490,000	6
Deepo Outlet Center	14.07.2011	31.12.2018	410,000	5
Mall of Antalya AVM	28.04.2017	31.12.2018	490,000	6
Mall of İstanbul AVM	23.05.2014	31.12.2018	2,590,000	30
Torun Tower Ofis Kule	1.11.2014	31.12.2018	1,724,000	20
Torun Center Kiralanabilir Ofis ve Ticari Alan	1.01.2017	31.12.2018	1,078,195	12
TOPLAM			8,674,595	100

Kira sözleşmelerine istinaden hesaplanan kira bedellerinin para birimi dağılımı; yaklaşık %70'i USD, %30'u Euro şeklindedir. 30.06.2019 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri 298 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 Dövizle 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.

Anılan Tebliğ'e uygun olarak, 02.01.2018 tarihinde TCMB efektif satış kuru karşılığı olan (1 USD = 3,7776 TL / 1 EUR = 4,5525 TL), 2018 yılı Ocak ayından Ekim sonuna kadar her ay için TÜİK'in belirlediği TÜFE aylık değişim oranı eklenerek USD / EUR kuru belirlenmiş ve hesaplanan kur üzerinden Türk Lirası'na dönülmüş ve Kasım ayından itibaren kira bedeli faturaları açıklandığı şekilde tanzim edilmiştir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Mall of İstanbul 2.Etap (Otel, Konut, Kongre Merkezi)	22.12.2014	31.12.2018	313,344	28
Paşabahçe Villa + Otel Projesi	7.09.2017	31.12.2018	801,100	72
TOPLAM			1,114,444	100

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	5.05.2008	31.12.2018	64,785	32
Eyüpsultan, İstanbul	8.09.2015	31.12.2018	5,280	3
Kepez, Antalya	30.06.2014	31.12.2018	62,235	31
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz	10.01.2018	31.12.2018	68,120	34
TOPLAM			200,420	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 459 milyon TL para ve sermaye piyasası aracı yekûnu bulunmaktadır.

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

Yatırım teşviklerden faydalanmaya devam ettiğimiz yatırım indirimimiz bulunmamaktadır.

11.3. 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 – 30 Haziran 2019 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

11.4. 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 – 30 Haziran 2019 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

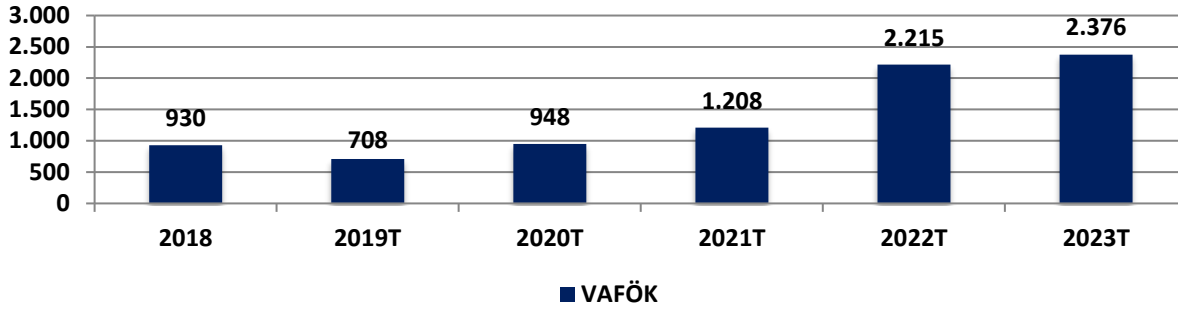
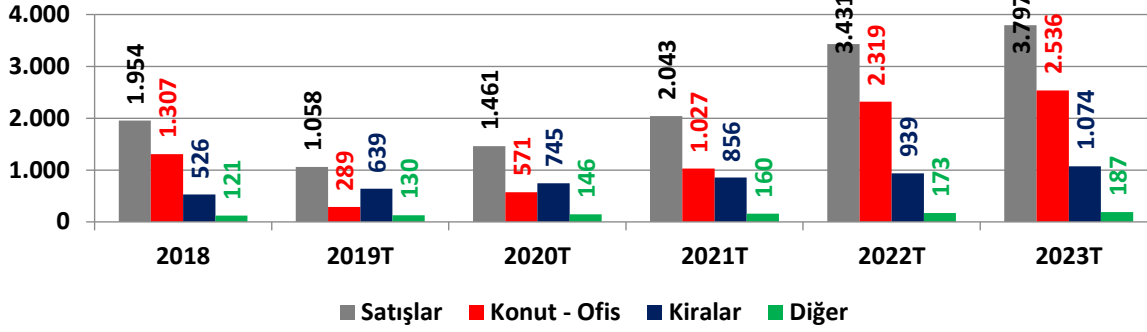
11.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2019 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR	31.12.2018	30.06.2019
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1,670,724	1,841,821
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,531,896
CARİ ORAN	70.89%	72.74%
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	409,720	632,925
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,531,896
ASİT - TEST ORANI	17.38%	25.00%
NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)		
HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	204,337	459,320
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,531,896
NAKİT ORANI	8.67%	18.14%
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,660,721	5,037,844
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	7,613,718	7,415,264
BORÇLANMA ORANI	61.21%	67.94%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,356,846	2,531,896
BORÇLAR TOPLAMI	4,660,721	5,037,844
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	50.57%	50.26%
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)		
BORÇLAR TOPLAMI	4,660,721	5,037,844
TOPLAM KAYNAKLAR	12,274,439	12,453,108
KALDIRAÇ ORANI	37.97%	40.45%
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	7,613,718	7,415,264
TOPLAM KAYNAKLAR	12,274,439	12,453,108
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	62.03%	59.55%

12. Diğer

12.1. İşletmenin uzun vadeli satış ve kâr tahminleri (Milyon TL)



12.2. İşletmenin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler

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

12.3. 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 1. YY 2019 döneminde ücret ve prim toplamı olarak 1.318 Bin TL ödenmiştir.

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

30.06.2019 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 77'dir. İş Kanunu'na tabi sendikasız çalışanlarımız vardır. Toplu sözleşme mevcut değildir. Aylık ücretinden başka sağlanan hak ve menfaat bulunmamaktadır.

12.5. 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. 01.01.2019 - 30.06.2019 döneminde 1.175 Bin TL bağış ve yardım yapılmıştır.

12.6. Merkez dışı örgütlerinin olup olmadığı hakkında bilgi

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

12.7. 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 kiralayıcı 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.

Şirketimiz,

- gayrimenkul değerlendirme hizmetini Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den,
- tam tasdik hizmetini Boğaziçi Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'den,
- bağımsız denetim hizmetini DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Deloitte)'den

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

12.8. Ortaklık hisse senedi performansına ilişkin bilgiler

Halka arz edilen hisse senetlerimiz 21.10.2010 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Ortaklık hisse senetlerinin 30.06.2019 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 1.93 TL'dir.

Şirketimizin 30.06.2019 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 12.453 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 7.415 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 7.42 TL'dir.

	30.06.2018	30.06.2019	Değişim
BİST 100 (XU 100)	96,520	96,485	-0.04%
BİST GYO (XGMYO)	35,329	25,621	-27.48%
TRGYO	2.73	1.93	-29.30%

30 Haziran 2019 itibarıyla Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) 25.621; BİST 100 Endeksi ise 96.485 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %0,04; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi %27,48; Torunlar GYO hisse senedi ise %29,30 değer kaybetmiştir.

12.9. 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 %94'lük 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, 30.06.2019 tarihi itibarıyla portföyümüzde tebliğde yer alan söz konusu sınırlamalara aykırı bir varlık yatırımımızın bulunmadığını göstermektedir.

12.10. 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.