

**TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**31.03.2025 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 2025 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 31 Mart 2025 Hesap Dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotları
- 10- Diğer

## TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

### YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

RAPORUN DÖNEMİ: 01.01.2025 – 31.03.2025 tarihli hesap dönemi

Bu rapor, 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmî 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 01.01.2025 – 31.03.2025 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            | : Yıldız Pazar                                                        |
| İşlem gördüğü pazar ve               | BİST Gayrimenkul Yat. Ort. / BİST Mali                                |
| şirketin dahil olduğu endeksler      | BİST Tüm / BİST Tüm – 100 / BİST YILDIZ / BİST 500                    |
| 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 ilâ çok geniş kapsamlı, sınıfının en iyisi alışveriş merkezlerinin geliştirilmesi ve varlık yönetimidir.

31.03.2025 itibarıyla 128.497 milyon TL konsolide varlık toplamının %80'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**

31.05.2024 tarihinde gerçekleştirilen 2023 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>İsmail KAZANÇ</b>      | Üye                   | Bağımsız değil     | 31.05.2024          |
| <b>Mahmut KARABIYIK</b>   | Üye                   | Bağımsız değil     | 21.01.2008          |
| <b>Ferda BESLİ</b>        | Üye                   | Bağımsız           | 31.05.2024          |
| <b>Üstün ÖZBEY</b>        | Üye                   | Bağımsız           | 31.05.2024          |
| <b>Vedat Lütfi BAYRAV</b> | Üye                   | Bağımsız           | 31.05.2024          |

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 27.500 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 Kurulun 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, 2025 yılının ilk 3 ayında 5 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     |
|---------------|---------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------|
| <b>Başkan</b> | Üstün Özbey               | Ferda Besli        | Ferda Besli                   | Vedat Lütfi Bayrav     | Ferda Besli        |
| <b>Üye</b>    | H. Didem Hömek            | Üstün Özbey        | Vedat Lütfi Bayrav            | Üstün Özbey            | Üstün Özbey        |
| <b>Üye</b>    | Pelin Örsel               | Vedat Lütfi Bayrav | İsmail Kazanç                 | Ferda Besli            | Vedat Lütfi Bayrav |
| <b>Üye</b>    |                           |                    | A. Vahit Kaplan               |                        |                    |

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,

İsmail Kazanç; Başkent Doğalgaz Dağıtım GYO A.Ş., Torunlar Enerji San. ve Tic. A.Ş., Torunlar Gıda San. ve Tic. A.Ş., TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş.'de yönetim kurulu üyelikleri,

Ferda Besli; Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık A.Ş. kurucu ve yönetici ortak,

Üstün Özbey; Setur Servis Turistik A.Ş.'de 2006 – 2016 yılları arasında genel müdür, 2016 – 2022 yıllarında ise yönetim kurulu üyesi,

Vedat Lütfi Bayrav; Tatilya Eğlence Merkezi ve Capitol AVM'de genel müdür olarak görev yapmış, 1998 yılından bu yana da AVM kiralama sektöründe danışmanlık faaliyeti,

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 31.03.2025 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<br>(TL)      | PAY ORANI<br>(%) |
|--------------------------------------|-------|------|-------------------------|------------------|
| 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) 200.469.264,92 adet payı temsil eden 200.469.264,92 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,

b) 200.469.264,93 adet payı temsil eden 200.469.264,93 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup B Grubunu,



c) 599.061.470,15 adet payı temsil eden 599.061.470,15 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 31.03.2025 itibarıyla ilişkili taraflara 220 milyon TL ticari borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 10 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 Resmî 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**

01.01.2025 - 31.03.2025 döneminde aşağıdaki değişiklikler olmuştur:

1. Kurul Karar Organı'nın 23/01/2025 tarih ve 4/156 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararı'na ilişkin Ek Duyuru Bağlı ortaklık, iş ortaklığı veya iştirak niteliğinde bulunan ihraççı veya sermaye piyasası kurumlarının, enflasyon muhasebesi uygulamaları nedeniyle, finansal raporlarını, ana ortaklığı, ortak girişimcisi veya yatırımcı şirketi ile aynı anda veya daha önce açıklayamamaları durumunda tesis etmeleri gereken işlemleri düzenleyen ve 2024/6 sayılı Kurul Bülteninde esasları duyurulan Kurulumuzun 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararının, 31.12.2024 finansal tablo dönemi de dahil olmak üzere, Kurulumuz tarafından enflasyon muhasebesi uygulamasının sonlandırılmasına karar verilinceye kadar tüm yıllık ve ara dönem finansal tablo dönemleri için uygulanmasına karar verilmiştir.

2.Kurul Karar Organı'nın 23/01/2025 tarih ve 4/156 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararı'na ilişkin Ek Duyuru Bağlı ortaklık, iş ortaklığı veya iştirak niteliğinde bulunan ihraççı veya sermaye piyasası kurumlarının, enflasyon muhasebesi uygulamaları nedeniyle, finansal raporlarını, ana ortaklığı, ortak girişimcisi veya yatırımcı şirketi ile aynı anda veya daha önce açıklayamamaları durumunda tesis etmeleri gereken işlemleri düzenleyen ve 2024/6 sayılı Kurul Bülteninde esasları duyurulan Kurulumuzun 25/01/2024 tarih ve 6/137 sayılı Kararının, 31.12.2024 finansal tablo dönemi de dahil olmak üzere, Kurulumuz tarafından enflasyon muhasebesi uygulamasının sonlandırılmasına karar verilinceye kadar tüm yıllık ve ara dönem finansal tablo dönemleri için uygulanmasına karar verilmiştir.

3.Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.9 (19.03.2025 tarih ve 16/531 s.k.) sayılı İlke Kararı: Ülkemiz sermaye piyasalarında son günlerde yaşanan gelişmeler Kurulumuz tarafından yakından izlenmekte olup, piyasaların sağlıklı bir şekilde işlemesine yönelik olarak ikinci bir duyuruya kadar uygulanmak üzere aşağıdaki hususların kamuoyuna duyurulması uygun görülmüştür. 1) Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile bağlı ortaklıkları, yapılacak ilk genel kurulda ortakların bilgisine sunulmak üzere, genel kurul kararı olmaksızın yönetim kurulu kararı ile geri alım programı başlatabilecektir. Alınacak yönetim kurulu kararında geri alımın amacı, geri alım programının öngörülen azami süresi, alınacak azami pay adedi ile

kullanılacak azami fon tutarına yer verilmesi ve söz konusu yönetim kurulu kararının Kurulun özel durum açıklamalarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması gerekmektedir.

4. Yürürlükte bir geri alım programı olan halka açık ortaklıklar ile bağlı ortaklıkları, geri alım programlarına ayrıca bir yönetim kurulu kararı alınmasına gerek olmaksızın bu kararda belirtilen şartlar ile devam edebilecektir.

5. Kurul Karar Organı'nın 23/03/2025 tarih ve 18/574 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Borsa İstanbul AŞ piyasalarında gerçekleşen gelişmeler dikkate alınarak, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) 1 inci maddesi çerçevesinde, 6362 sayılı SPKn'nun 128/1-(a) maddesine dayanarak, sermaye piyasalarının güvenilir, şeffaf, istikrarlı bir ortamda işleyişinin sağlanması ile yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını teminen;

A) Kurul Karar Organı'nın 05.12.2024 tarihli ve 62/1863 sayılı Kararı'nın (A) bendinin 24.03.2025 tarihinden 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar uygulanmamasına, bu çerçevede; a) Borsa İstanbul AŞ pay piyasalarında açığa satış işlemlerinin 24.03.2025 tarihinden 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar yasaklanmasına, gün içinde açığa satış tuşuna basılmadan yapılan ve aynı gün içinde kapatılan pozisyonların da söz konusu yasak kapsamında olduğu hususunda yatırımcıların ve yatırım kuruluşlarının bilgilendirilmesine, b) Kurulumuz kararına uyumun kontrol ve takibinde sorumluluğun yatırım kuruluşlarında olduğunun hatırlatılmasına,

B) Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.9 (19.03.2025 tarih ve 16/531 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca 24.03.2025 tarihinden 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar gerçekleştirilecek pay geri alımlarında; a) II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 15 inci maddesinin birinci fıkrasının b bendinde yer alan "Geri alım için verilen fiyat emri, mevcut fiyat tekliflerinden veya en son gerçekleşen satış fiyatından daha yüksek olamaz." şeklindeki hüküm ile Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.8 (01.08.2024 tarih ve 41/1198 s.k.) sayılı İlke Kararı'nın B bendinde yer alan "Geri alım için verilen fiyat emri, emir sisteminde bekleyen mevcut en yüksek alış fiyat teklifinden daha yüksek olamaz." şeklindeki hükmün uygulanmamasına, b) II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 15 inci maddesinin birinci fıkrasının a bendinde yer alan "Birinci seansın açılış seansı ve son 15 dakikası ile ikinci seansın açılış ve kapanış seansları içinde, geri alım programı dahilinde emir verilemez ve işlem gerçekleştirilemez." şeklindeki hüküm ile Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.2 (27.01.2016 tarih ve 3/77 s.k.) sayılı İlke Kararı'nda yer alan "Gerek sürekli işlem gerekse tek fiyat yöntemi ile işlem gören paylarda açılış seansında, gün ortası tek fiyat bölümünde ve kapanış seansında geri alım programı dahilinde emir verilemez. Geri alım programı dahilindeki işlemler seansın diğer bölümlerinde gerçekleştirilebilir. Ayrıca, geri alım programı dahilinde özel işlem bildirimi yapılamaz." şeklindeki hüküm ve bu hükümlere uygun hareket edilmesi gerektiğini belirten Kurul Karar Organı'nın i-SPK.22.8 (01.08.2024 tarih ve 41/1198 s.k.) sayılı İlke Kararı'nın C bendinin ilgili kısmının uygulanmamasına, 1 c) II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 9 uncu maddesinin üçüncü fıkrasında belirlenen geri alınan payların toplam bedeline ilişkin üst sınırın uygulanmamasına,

C) Seri:V, No:65 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ'in 17 nci maddesi uyarınca kredili sermaye piyasası aracı işlemlerinin devamı süresince özkaynak koruma oranının asgari %35 olması hususundaki hükmün, aracı kurumların kendi risk politikalarına uygun düştüğü ölçüde ve müşteri taleplerini de olabildiğince gözeterek, 25.04.2025 tarihi seans sonuna kadar işlemlerinin devamı süresince özkaynak oranı asgari %20 olacak şekilde esnek olarak uygulanabilmesine karar verilmiştir.

## 7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Küresel ticaret politikalarında korumacı eğilimlerin güçlenme olasılığı küresel enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. İşgücü piyasalarındaki normalleşmenin sürdüğü, hizmet enflasyonundaki katılıkların ise zayıflayarak devam ettiği görülmektedir. Hizmet sektörü ekonomik büyümenin ana kaynağı olmaya devam ederken gelişmiş ülkelerin büyüme görünümündeki farklılaşma belirginleşmiştir. Türkiye'nin ticaret ortaklarının büyüme görünümünün 2025 yılında önceki yıla göre daha olumlu bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir. Buna karşın, küresel ekonomi ve ticaret politikalarına ilişkin artan belirsizlikler ve jeopolitik gelişmeler küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri güçlendirmiştir. Son dönemde, petrol fiyatlarında oynaklık artarken doğal gaz fiyatları da yükselmeye devam etmiştir. Bu görünüm altında piyasa fiyatlamaları, gelişmiş ülke merkez bankalarının, parasal sıkılığın düzeyini azaltırken daha temkinli davranacaklarına işaret etmektedir.

Parasal gevşeme süreçlerinin yavaşlayacağına ilişkin beklentiler ve artan jeopolitik gerginlikler arasında, gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) yönelik risk algısı bir miktar kötüleşmiştir. Bu görünüm altında GOÜ risk primleri ilgili dönemde artış kaydederken Türkiye CDS primi daha sınırlı bir bozulma ile 31 Ocak itibarıyla 255 baz puan düzeyine yükselmiştir. Söz konusu dönemde, Türk lirasının ima edilen oynaklığı, enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmeyle birlikte gerilemiştir. TCMB brüt uluslararası rezervleri 24 Ocak itibarıyla 167,6 milyar ABD doları seviyesine ulaşırken rezerv kompozisyonundaki iyileşme devam etmiştir. Tahvil getirileri ise artan yerli ve yabancı yatırımcı ilgisinin sonucunda kısa vadelerde daha belirgin olmak üzere tüm vadelerde gerileme kaydetmiştir.

Finansal koşullardaki sıkılık korunurken mevduat kompozisyonunda TL payı artmaya devam etmektedir. Para politikasındaki sıkı duruş ve TL mevduat tercihinin makroihtiyati adımlarla desteklenmesinin katkısıyla, Aralık ayındaki politika faiz indirimine kadar TL mevduat faizleri yatay seyretmiştir. Politika faizindeki indirimin TL mevduat faizlerine yansımaları da indirim miktarına benzer olmuştur. Mevcut dönemde bankaların mevduat kompozisyonundaki TL payı artmaya devam ederek %59,9 seviyesine yükselmiş, kur korumalı mevduatın (KKM) payı da %5,3'e gerilemiştir. Politika faizi indirimine kadar TL mevduat faizlerinde görülen yatay seyre rağmen, TL ticari kredi ve ihtiyaç kredisi faizleri 2024 yılı ikinci çeyreğinde başlayan azalış eğilimini sürdürmüştür. Bununla birlikte, TL ticari ve ihtiyaç kredi reel faizleri hem beklenen hem de gerçekleşen enflasyona göre pozitif seviyededir. İlgili dönemde kur etkisinden arındırılmış toplam ticari kredi büyümesi ılımlı bir seyir izlerken bireysel kredilerde kredi büyüme sınırından muaf tutulan krediler kaynaklı bir hızlanma gözlenmektedir.

2024 yılının üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyet ivme kaybetmiştir. Yakın döneme ilişkin göstergeler, yurt içi talebin enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde bulunduğunu göstermektedir. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam 2024 yılının son çeyreğinde artışını sürdürmüş, işsizlik oranı tarihsel ortalamalarının altında yatay seyretmiştir. Cari işlemler dengesinde 2024 yılının üçüncü çeyreğindeki iyileşme, hizmetler dengesindeki güçlü görünüme karşın dış ticaret açığındaki artışın etkisiyle son çeyrekte duraksamıştır. 2024 yılı Haziran ayında başlayan dezenflasyon süreci devam etmektedir. 2024 yılını %44,38 seviyesinde tamamlayan yıllık tüketici enflasyonu düşüş eğilimini koruyarak Ocak ayında %42,12'ye gerilemiştir. Yıl sonu enflasyon tahmini 2025 yılı için %24 olarak güncellenirken 2026 yılı için %12 olarak korunmuştur. Kaynak: TCMB

2025 yılının ilk 3 ayında faaliyetlerimizi hazırladığımız bütçeye ulaşacak şekilde sürdürdük. Şirketimizin 2025 yılının ilk 3 ayında önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

- 2025 yılının ilk 3 ayında 15 milyon TL tutarında konut teslimi yapılmıştır.
- Şirketimiz, 2025 yılının ilk 3 ayında 50 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.
- 2025 yılının ilk 3 ayında ağırlıklı olarak AVM ve ofis kira gelirleri olmak üzere 1.839 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %78'i kira gelirleridir. 2025 yılının ilk 3 ayında AVM ve ofis kira gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 oranda azalarak 1.432 milyon TL olmuştur. Söz konusu durumda, Torun Tower binasının 2024 yılının Nisan ayında satılması etkili olmuştur. Torun Tower kira geliri hariç tutulduğunda dönemsel artış %8 oranındadır.
- 31.12.2024 tarihinde 127.047 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2025 tarihi itibarıyla %1,1 oranında artarak 128.497 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %84, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %16'dır. Şirket aktiflerinin %80'i yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, stoklar ve maddi duran varlıklar (otel), %18'ini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.
- 2024 yılsonunda 19.994 milyon TL olan net nakit fazlamız 2025 yılının ilk 3 ayında 21.593 milyon TL nakit fazlasına yükselmiştir ve 1.248 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir.
- Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 1.114 milyon TL, VAFÖK marjı ise %60,6'dır.
- Enflasyon muhasebesi uygulamaları neticesinde hesaplanan parasal kayıp 1.979 milyon TL ve 369 milyon TL ertelenmiş vergi gideri olmak üzere toplam 2.348 milyon TL değerleme kaynaklı gider oluşmuştur.

Netice itibarıyla, kira gelirlerindeki istikrarlı artış ve net nakit fazlasının oluşturduğu faiz gelirlerinin katkısıyla şirketimiz 2025 yılının ilk 3 ayında 757 milyon TL kâr elde etmiştir.

## **8. 01 Ocak – 31 Mart 2025 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi**

### **8.1. Ekonomik Görünüm**

#### **8.1.1. Ekonomi**

##### **Uluslararası Ekonomik Gelişmeler**

Küresel büyüme görünümünde sınırlı iyileşme devam ederken gelişmiş ülkelerdeki farklılaşma belirginleşmiştir. Küresel iktisadi faaliyete ilişkin öncü göstergeler, imalat sanayindeki görece zayıf seyrin sürdüğüne ve hizmet sektörünün ekonomik büyümenin ana kaynağı olmaya devam ettiğine işaret etmektedir. İmalat sanayindeki zayıf görünüm gelişmiş ülkeler (GÜ) grubunda daha belirgin olarak gözlenmektedir. Hizmet sektörü ise hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) grubunda olumlu seyrini korumuştur. Türkiye'nin ticari ortaklarının büyüme görünümü farklılık göstermekle birlikte bir önceki dönem ile karşılaştırıldığında, 2025 yılı büyüme tahminlerinin çoğunlukla aşağı yönlü güncellendiği dikkat çekmektedir. ABD ekonomisi ise diğer büyük ekonomilerden olumlu ayrışmayı sürdürmektedir. Tahminler, Euro Bölgesi için aşağı yönlü, ABD için yukarı yönlü güncellenmiştir. Çin'de ise büyüme tahmini değişmezken parasal ve mali genişlemenin beklentilerin altında kalması, deflasyon endişeleri ve küresel ticaret politikalarında korumacı eğilimlerin güçlenmesi, ekonomik faaliyet üzerindeki belirsizliğin artmasına neden olmaktadır. Türkiye'nin dış ticaret ortaklarının ihracat paylarıyla ağırlıklandırılan küresel büyüme endeksinin 2024 yılında %1,9, 2025 yılında ise %2,2 oranında artacağı ve dış talebin 2025 yılında geçen yıla göre daha olumlu bir görünüm sergileyeceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, son dönemde küresel ekonomi ve ticaret politikalarına ilişkin artan belirsizlikler ile jeopolitik gelişmeler küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri güçlendirmiştir.

Küresel büyüme görünümü, arz yönlü faktörler, finansal koşullar ve jeopolitik riskler emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmayı sürdürmektedir. Bir önceki döneme göre emtia fiyatlarında genele yayılan bir artış görülmektedir. Son dönemde ABD'nin Rusya'ya karşı yaptırım kararları ve küresel ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklerin artması ile birlikte Brent petrol fiyatında oynaklık artmıştır. Avrupa doğal gaz fiyatları, jeopolitik gelişmeler kaynaklı arz güvenliği endişeleri,

depolama ve sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) taşımacılığı maliyetlerinin artması ve mevcut iklim koşullarının talebi artıracacağı yönündeki beklentiler nedeniyle, bir önceki döneme göre %28 oranında yükselmiştir. Enerji hariç emtia fiyatlarında ise bir önceki dönemde görülen genele yayılan artış daha sınırlı olmakla birlikte devam etmiştir. Diğer taraftan, Çin’de deflasyon endişelerinin artması ve küresel talep görünümünün zayıf seyri nedeniyle endüstriyel emtia fiyatları gerilemiştir. Tarımsal emtia endeksinde bir önceki döneme göre gözlenen artış ise daha çok iklim koşulları nedeniyle daralan küresel arzın etkisiyle yükselen kahve ve kakao fiyatları ile, mısır ve soya fasulyesi fiyatlarında meydana gelen artışlardan kaynaklanmıştır.

Küresel ölçekte maliye politikalarına ilişkin belirsizlikler ve ticaret politikalarında korumacı eğilimlerin güçlenme olasılığı 2025 yılı için enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. Merkez bankaları genel olarak faiz indirim süreçlerine devam ederken piyasa fiyatlamaları, bir önceki döneme kıyasla faizlerin daha yavaş indirileceğine işaret etmektedir. Enflasyon ve büyüme görünümünün ülke dinamiklerine bağlı olarak farklılaşması, faiz indirimlerinin zamanlaması ve büyüklüğü ile ilgili beklentilerin de farklılaşmasına yol açmaktadır. Fed, 2024 yılı Eylül ayı toplantısında 50 baz puan ile başlattığı faiz indirim sürecini, Kasım ve Aralık aylarında 25’er baz puanlık faiz indirimleriyle devam ettirmiş, Ocak ayı sonundaki toplantıda ise politika faizini sabit tutmuştur. Ayrıca, Fed üyelerinin Aralık ayındaki medyan faiz beklentileri Eylül ayına göre 2025 yılı için daha az indirimle işaret edecek şekilde güncellenmiş ve yapılan iletişimde daha temkinli bir indirim patikasının takip edileceği sinyali verilmiştir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise Aralık ve Ocak toplantılarında 25’er baz puan ile faiz indirimine devam etmiştir. Ayrıca ECB, enflasyon ve iktisadi faaliyet gelişmelerine dair değerlendirmeleriyle indirimin devam edebileceği sinyalini vermiştir. Piyasa fiyatlamaları ise hem Fed hem ECB için bir önceki döneme kıyasla faizlerin daha yavaş indirileceğine işaret etmektedir. 3 Şubat itibarıyla 2025 yıl sonuna kadar fiyatlanan ilâve faiz indirim miktarı Fed için 42 baz puan, ECB içinse 80 baz puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevcut dönemde İngiltere Merkez Bankası 25 baz puanlık faiz indirimi ile 2024 yılındaki ikinci faiz indirimini gerçekleştirirken İsveç Merkez Bankası 25 baz puan, Kanada Merkez Bankası ise iki toplantıda toplam 75 baz puan ile faiz indirim süreçlerini devam ettirmiştir. Diğer taraftan, Japonya Merkez Bankası Ocak ayı toplantısında 25 baz puanlık faiz artırımına giderken mevcut öngörülerin gerçekleşmesi durumunda faiz artırım sürecinin devam ettirileceğinin iletişimini yapmıştır. GOÜ’lerde ise merkez bankaları enflasyon görünümündeki iyileşmenin yavaşlaması ve küresel belirsizliklere bağlı olarak faiz indirim süreçlerinde temkinli duruşlarını sürdürmüştür. Endonezya, Kolombiya, Peru, Filipinler ve Şili 25’er baz puan; Meksika ve Güney Afrika ikişer toplantıda olmak üzere toplam 50’şer baz puan ile faiz indirimine devam etmişlerdir. Öte yandan, enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize eden Brezilya Merkez Bankası iki toplantıda toplam 200 baz puan ile faiz artırımını devam ettirirken 2024 yılı içerisinde toplam 500 baz puanlık faiz artırımını gerçekleştiren Rusya Merkez Bankası ise Aralık ayında politika faizini sabit tutmuştur. Çin deflasyona dair endişeleri giderme ve %5’lik büyüme hedefine ulaşma doğrultusunda genişlemeci politika duruşunu sürdürmüştür. Enflasyona ilişkin yukarı yönlü risklerin artması, merkez bankalarının görece olarak daha sıkı bir para politikasına ihtiyaç duymalarına yol açmaktadır. Bu çerçevede, birçok gelişmekte olan ülkede 2025 yıl sonu için bir önceki döneme göre daha yüksek faiz seviyeleri fiyatlanmaktadır. Ayrıca, vadeli işlemlerin ima ettiği politika faizleri ile enflasyon beklentileri, politika faizlerinin enflasyon oranlarının üzerinde belirlenmeye devam edeceğine işaret etmektedir. Kaynak: TCMB

## **Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler**

2024 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2 daralan Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, iktisadi faaliyette sınırlı bir ivme kaybına işaret etmiştir. Milli gelir hesaplarına ilişkin üçüncü çeyrek verisi ile birlikte, önceki çeyreklere ait büyüme oranları aşağı yönlü revize edilmiştir. Harcama yönünden bakıldığında, nihai yurt içi talep üçüncü çeyrekte yıllık büyümeye pozitif katkı sağlamış, net ihracat yıllık büyümeye pozitif katkısını artırmıştır. Yıllık büyümenin temel belirleyicisi hizmet sektörü olmaya devam ederken sanayi sektörü büyümesi üzerindeki aşağı yönlü baskı sürmektedir.

Tüketici enflasyonu 2024 yılını %44,4 seviyesinde tamamlamıştır. Dezenflasyon süreci devam etmekle birlikte, geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi güçlü bazı sektörlerin de etkisiyle tüketici enflasyonundaki yüksek seyir sürmektedir. Üretici enflasyonu ise 2024 yılını %28,5 seviyesinde tamamlayarak tüketici enflasyonuna kıyasla daha düşük bir seviyede seyretmiştir. Buna paralel olarak tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı maliyet yönlü baskılar yılın son çeyreğinde belirgin bir şekilde azalmıştır. Temel mal enflasyonu düşük seyrederken yıllık enflasyondaki düşüşe en büyük katkı hizmet grubundan gelmiştir. Ocak ayı enflasyonunda ise hizmet fiyatlarındaki güçlü seyir, ücret güncellemeleri,

yönetilen/yönlendirilen fiyat düzenlemeleri ile zamana bağlı fiyatlama davranışı yüksek kalemlerdeki geçmişe endeksleme davranışı etkili olmuştur. Kaynak: TCMB

### 8.1.2. İnşaat Sektörü

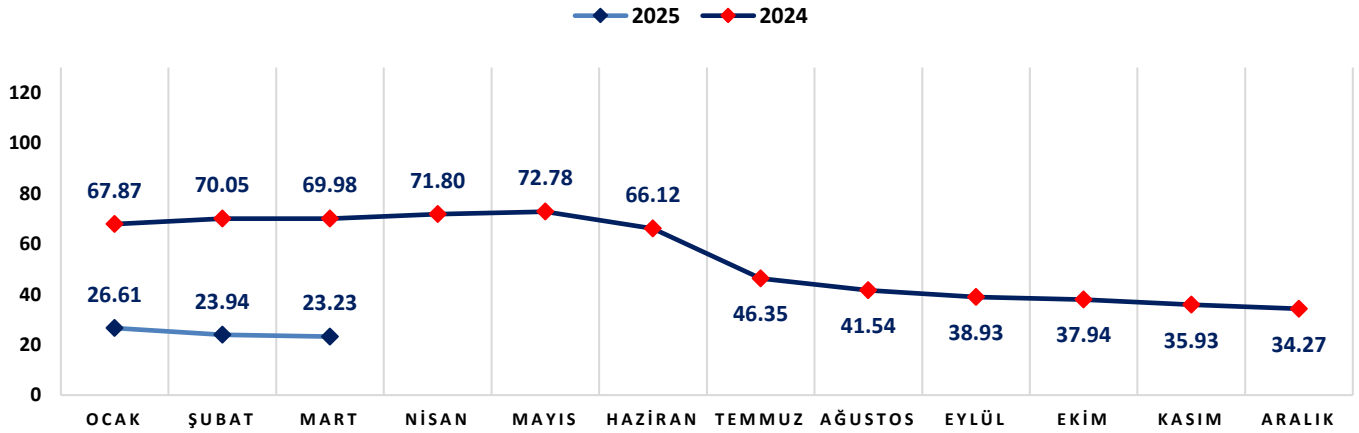
#### İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

| 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  | -1,9       | 3,0       |
| 2019  | -8,6       | 0,9       |
| 2020  | -5,5       | 1,9       |
| 2021  | -0,6       | 11,4      |
| 2022  | -7,1       | 5,5       |
| 2023  | 7,2        | 5,1       |
| 2024  | 9,3        | 3,2       |

Kaynak: TÜİK

#### İnşaat maliyet endeksi değişim oranları (2015=100), Mart 2025

#### İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ, YILLIK DEĞİŞİM ORANI



İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %1,53, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,23 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,95, işçilik endeksi %0,80 artmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,80, işçilik endeksi %31,72 artmıştır. Kaynak: TÜİK

### 8.1.3. Konut Sektörü

**TABLO.1. AYLIK KONUT SATIŞLARI**

| DÖNEM       | 2018      | 2019      | 2018-2019<br>DEĞİŞİM | 2020      | 2019-2020<br>DEĞİŞİM | 2021      | 2020-2021<br>DEĞİŞİM | 2022      | 2021-2022<br>DEĞİŞİM | 2023      | 2022-2023<br>DEĞİŞİM | 2024      | 2023-2024<br>DEĞİŞİM | 2025    | 2024-2025<br>DEĞİŞİM |
|-------------|-----------|-----------|----------------------|-----------|----------------------|-----------|----------------------|-----------|----------------------|-----------|----------------------|-----------|----------------------|---------|----------------------|
| OCAK        | 97,019    | 72,937    | -24.8%               | 113,615   | 55.8%                | 70,587    | -37.9%               | 88,306    | 25.1%                | 97,708    | 10.6%                | 80,308    | -17.8%               | 112,173 | 39.7%                |
| ŞUBAT       | 95,953    | 78,450    | -18.2%               | 118,753   | 51.4%                | 81,222    | -31.6%               | 97,587    | 20.1%                | 80,031    | -18.0%               | 93,902    | 17.3%                | 112,818 | 20.1%                |
| MART        | 110,905   | 105,046   | -5.3%                | 108,670   | 3.4%                 | 111,241   | 2.4%                 | 134,170   | 20.6%                | 105,476   | -21.4%               | 105,394   | -0.1%                | 110,795 | 5.1%                 |
| NİSAN       | 103,087   | 96,071    | -6.8%                | 42,783    | -55.5%               | 95,863    | 124.1%               | 133,058   | 38.8%                | 85,652    | -35.6%               | 75,569    | -11.8%               |         | -100.0%              |
| MAYIS       | 119,655   | 91,937    | -23.2%               | 50,936    | -44.6%               | 59,166    | 16.2%                | 122,768   | 107.5%               | 113,276   | -7.7%                | 110,588   | -2.4%                |         | -100.0%              |
| HAZİRAN     | 119,413   | 61,355    | -48.6%               | 190,012   | 209.7%               | 134,731   | -29.1%               | 150,509   | 11.7%                | 83,636    | -44.4%               | 79,313    | -5.2%                |         | -100.0%              |
| TEMMUZ      | 123,878   | 102,236   | -17.5%               | 229,357   | 124.3%               | 107,785   | -53.0%               | 93,902    | -12.9%               | 109,548   | 16.7%                | 127,088   | 16.0%                |         | -100.0%              |
| AĞUSTOS     | 105,154   | 110,538   | 5.1%                 | 170,408   | 54.2%                | 141,400   | -17.0%               | 123,491   | -12.7%               | 122,091   | -1.1%                | 134,155   | 9.9%                 |         | -100.0%              |
| EYLÜL       | 127,327   | 146,903   | 15.4%                | 136,744   | -6.9%                | 147,143   | 7.6%                 | 113,402   | -22.9%               | 102,656   | -9.5%                | 140,919   | 37.3%                |         | -100.0%              |
| EKİM        | 146,536   | 142,810   | -2.5%                | 119,574   | -16.3%               | 137,401   | 14.9%                | 102,660   | -25.3%               | 93,761    | -8.7%                | 165,138   | 76.1%                |         | -100.0%              |
| KASIM       | 89,626    | 138,372   | 54.4%                | 112,483   | -18.7%               | 178,814   | 59.0%                | 117,806   | -34.1%               | 93,514    | -20.6%               | 153,014   | 63.6%                |         | -100.0%              |
| ARALIK      | 136,845   | 202,074   | 47.7%                | 105,981   | -47.6%               | 226,503   | 113.7%               | 207,963   | -8.2%                | 138,577   | -33.4%               | 212,637   | 53.4%                |         | -100.0%              |
| 12AY TOPLAM | 1,375,398 | 1,348,729 | -1.9%                | 1,499,316 | 11.2%                | 1,491,856 | -0.5%                | 1,485,622 | -0.4%                | 1,225,926 | -17.5%               | 1,478,025 | 20.6%                | 335,786 |                      |
| 3AY TOPLAM  |           |           |                      |           |                      |           |                      |           |                      |           |                      | 279,604   |                      | 335,786 | 20.1%                |

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,1 artışla 335.786 adet konut satılmıştır.

2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artan Konut Fiyat Endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artmış, reel olarak ise %4,2 oranında azalmıştır. İstanbul'da bu oranın nominal artışı %30,7 ve Ankara'da %38,6, İzmir'de nominal artışı %32,5 olarak gerçekleşmiştir. Kaynak: TCMB

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

|                          | OCAK - MART 2024 | OCAK - MART 2025 | FARK (%)      |
|--------------------------|------------------|------------------|---------------|
| İpotekli                 | 27,622           | 51,729           | 87.3%         |
| Diğer                    | 251,982          | 284,057          | 12.7%         |
| <b>TOPLAM</b>            | <b>279,604</b>   | <b>335,786</b>   | <b>20.1%</b>  |
|                          | OCAK - MART 2024 | OCAK - MART 2025 | FARK (%)      |
| İlk Satış                | 88,256           | 99,876           | 13.2%         |
| İkinci El                | 191,348          | 235,910          | 23.3%         |
| <b>TOPLAM</b>            | <b>279,604</b>   | <b>335,786</b>   | <b>20.1%</b>  |
|                          | OCAK - MART 2024 | OCAK - MART 2025 | FARK (%)      |
| <b>YABANCILARA SATIŞ</b> | <b>5,685</b>     | <b>4,578</b>     | <b>-19.5%</b> |

Kaynak: TÜİK



2025 yılının ilk 3 ayında 335.786 olan toplam konut satışının 99.876 adedi ilk satıştan, 235.910 adedi ikinci el satıştan olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %13,2 artış; ikinci el satışlar ise %23,3 oranında artış göstermiştir. 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutlar, %87,3 oranında artış göstererek 51.729 adet olmuştur. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %12,7 oranında artış göstererek 284.057 adet olmuştur.

**TABLO.3. YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ**

| ADET            | OCAK - MART 2024 | OCAK - MART 2025 |
|-----------------|------------------|------------------|
| <b>Toplam</b>   | <b>5,685</b>     | <b>4,578</b>     |
| <b>İstanbul</b> | 2,053            | 1,785            |
| <b>Antalya</b>  | 2,024            | 1,468            |
| <b>Mersin</b>   | 513              | 348              |

Kaynak: TÜİK

Yabancılar konut satışları 2025 yılının ilk 3 ayında 4.578 adet olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre %19,5 azalış göstermiştir. En çok konut satılan iller Antalya, İstanbul ve Mersin olmuştur.

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

#### Konut kredisi değişimi

2024 yılsonunda 512,2 milyar TL olan konut kredileri 2025 yılının ilk 3 ayında %7,1 artarak 548,3 milyar TL'ye yükselmiştir.

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 |
|-------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------|
| <b>2011</b> | 650,127                           | 556,769                                         |
| <b>2012</b> | 771,878                           | 556,331                                         |
| <b>2013</b> | 839,630                           | 726,339                                         |
| <b>2014</b> | 1,031,754                         | 777,596                                         |
| <b>2015</b> | 897,230                           | 732,948                                         |
| <b>2016</b> | 1,006,650                         | 754,174                                         |
| <b>2017</b> | 1,405,447                         | 833,517                                         |
| <b>2018</b> | 669,165                           | 894,240                                         |
| <b>2019</b> | 319,720                           | 738,816                                         |
| <b>2020</b> | 555,132                           | 599,999                                         |
| <b>2021</b> | 726,649                           | 626,685                                         |
| <b>2022</b> | 703,079                           | 642,118                                         |
| <b>2023</b> | 860,445                           | 534,905                                         |
| <b>2024</b> | 758,189                           | 585,849                                         |

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          | 894,240                    | 651,572                    | 242,668          | 27.1%                             |
| 2019          | 738,816                    | 511,682                    | 227,134          | 30.7%                             |
| 2020          | 599,999                    | 469,740                    | 130,259          | 21.7%                             |
| 2021          | 626,685                    | 461,523                    | 165,162          | 26.4%                             |
| 2022          | 642,118                    | 460,079                    | 182,039          | 28.3%                             |
| 2023          | 534,905                    | 379,542                    | 155,363          | 29.0%                             |
| 2024          | 585,849                    | 484,461                    | 101,388          | 17.3%                             |
| <b>TOPLAM</b> | <b>8,447,186</b>           | <b>6,379,333</b>           | <b>2,067,853</b> | <b>24.5%</b>                      |

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2024 Ocak – Şubat döneminde 560 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2025 yılının aynı döneminde %53 azalarak 266 milyon USD olarak gerçekleştiği görülmektedir. Kaynak: TCMB

#### 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.

Son yıllarda inşa edilen AVM'ler, içlerinde oyun parkları, tiyatro, sinema ve konser salonlarını da barındırıyor. Buralarda çeşitli aktiviteler düzenleniyor. Alışveriş 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

Mart 2025 döneminde ciro endeksi, bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmamış olarak incelendiğinde %37,5 oranında artarak 3829 puana yükselmiştir. Mart 2025 için açıklanan yıllık enflasyon oranının %38,10 olduğu düşünüldüğünde, metrekare verimlilik endeksindeki artışın enflasyonun altında olduğu görülmektedir.

#### Ziyaret Sayısı Endeksi

Mart 2025 verileri bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde değişim görülmemiştir. Mart 2025 döneminde ziyaret sayısı endeksi bir önceki ay Şubat 2025 ile karşılaştırıldığında %14 oranında bir artış olduğu gözlemlendi. Kaynak: AYD

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

| MEVCUT            |          | İNŞAAT HALİNDE<br>(2024 yılsonu tamamlanması<br>beklenen) |         | TOPLAM     |
|-------------------|----------|-----------------------------------------------------------|---------|------------|
| İSTANBUL          | ADET     | 134                                                       | 9       | 143        |
|                   | TKA (M²) | 5,152,116                                                 | 324,416 | 5,476,532  |
| ANKARA            | ADET     | 45                                                        | 3       | 48         |
|                   | TKA (M²) | 1,722,142                                                 | 88,850  | 1,810,992  |
| DİĞER<br>ŞEHİRLER | ADET     | 274                                                       | 16      | 290        |
|                   | TKA (M²) | 7,095,110                                                 | 469,600 | 7,564,710  |
| TÜRKİYE           | ADET     | 453                                                       | 28      | 481        |
|                   | TKA (M²) | 13,969,368                                                | 882,866 | 14,852,234 |

| PERAKENDE YOĞUNLUĞU<br>TKA (M <sup>2</sup> ) (1.000 kişi başına) |  |  | 4.Ç 2021 | 4.Ç 2024 |
|------------------------------------------------------------------|--|--|----------|----------|
| İSTANBUL                                                         |  |  | 333      | 342      |
| ANKARA                                                           |  |  | 304      | 306      |
| TÜRKİYE                                                          |  |  | 167      | 171      |

Kaynak: JLL, 2021 Yılsonu Raporu

### 8.1.5. Ofis Sektörü

#### MEVCUT VE GELECEK A SINIFI OFİS ARZI

|              |          | İNŞAAT HALİNDE<br>(2023 yılsonu itibarıyla<br>tamamlanması beklenen) |      |      |       |       |           |       |       |       |       |           |           |
|--------------|----------|----------------------------------------------------------------------|------|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
|              |          | AKTİF                                                                |      |      |       |       |           |       |       |       |       | TOPLAM    |           |
| MİA          | ADET     | 89                                                                   |      |      |       |       | 2         |       |       |       |       | 91        |           |
|              | TKA (M²) | 1,971,031                                                            |      |      |       |       | 140,400   |       |       |       |       | 2,111,431 |           |
| MİA DIŞI     | ADET     | 55                                                                   |      |      |       |       | 2         |       |       |       |       | 57        |           |
|              | TKA (M²) | 1,620,435                                                            |      |      |       |       | 165,000   |       |       |       |       | 1,785,435 |           |
|              |          | ADET                                                                 |      |      |       |       | 112       |       |       |       |       | 124       |           |
|              |          | TKA (M²)                                                             |      |      |       |       | 2,233,545 |       |       |       |       | 1,307,980 | 3,541,525 |
| ADET         |          | 256                                                                  |      |      |       |       | 16        |       |       |       |       | 272       |           |
| TKA (M²)     |          | 5,825,011                                                            |      |      |       |       | 1,613,380 |       |       |       |       | 7,438,391 |           |
| BOŞLUK ORANI | 2010     | 2011                                                                 | 2012 | 2013 | 2014  | 2015  | 2016      | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021      |           |
| MİA          | 3.6%     | 4.0%                                                                 | 4.5% | 4.4% | 16.5% | 16.3% | 17.1%     | 22.7% | 21.3% | 20.5% | 17.4% | 18.0%     |           |

Kaynak: JLL, 2021 Yılsonu Raporu

### 8.1.6. Turizm Sektörü

#### TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

| AYLAR          | YILLAR     |            |           | % DEĞİŞİM ORANI |           |
|----------------|------------|------------|-----------|-----------------|-----------|
|                | 2023       | 2024       | 2025      | 2024/2023       | 2025/2024 |
| OCAK           | 2 005 967  | 2 047 027  | 2 171 118 | 2.05            | 6.06      |
| ŞUBAT          | 1 870 414  | 2 294 579  | 2 171 942 | 22.68           | -5.34     |
| MART           | 2 335 728  | 2 701 244  | 2 346 403 | 15.65           | -13.14    |
| NİSAN          | 3 321 824  | 3 611 244  |           | 8.71            |           |
| MAYIS          | 4 500 242  | 5 130 119  |           | 14.00           |           |
| HAZİRAN        | 5 584 021  | 5 860 446  |           | 4.95            |           |
| TEMMUZ         | 7 148 044  | 7 333 812  |           | 2.60            |           |
| AĞUSTOS        | 6 660 700  | 6 825 403  |           | 2.47            |           |
| EYLÜL          | 5 786 027  | 6 054 431  |           | 4.64            |           |
| EKİM           | 4 987 112  | 5 448 459  |           | 9.25            |           |
| KASIM          | 2 525 345  | 2 733 663  |           | 8.25            |           |
| ARALIK         | 2 483 756  | 2 588 856  |           | 4.23            |           |
| TOPLAM         | 49 209 180 | 52 629 283 |           | 6.95            |           |
| 3 AYLIK TOPLAM | 6 212 109  | 7 042 850  | 6 689 463 | 13.37           | -5.02     |

(\*): Veriler geçicidir.

2025 yılı Ocak – Mart döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %5,02 azalış göstererek 6 milyon 689 bin seviyesinde olmuştur.

#### 2023-2025 YILLARI OCAK-MART DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI İLK 5 ÜLKE

| ÜLKELER                      | 2025      | 2025 MİL.PAYI % | 2024      | 2024 MİL.PAYI % | 2023      | 2023 MİL.PAYI % |
|------------------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|
| İran                         | 732 885   | 10.96           | 747 559   | 10.61           | 471 790   | 7.59            |
| Rusya Fed.                   | 601 332   | 8.99            | 682 139   | 9.69            | 772 681   | 12.44           |
| Almanya                      | 572 065   | 8.55            | 688 067   | 9.77            | 504 847   | 8.13            |
| Bulgaristan                  | 506 413   | 7.57            | 575 233   | 8.17            | 523 150   | 8.42            |
| İngiltere (Birleşik Krallık) | 303 890   | 4.54            | 328 887   | 4.67            | 249 809   | 4.02            |
| DİĞER                        | 3 972 878 | 59.39           | 4 020 965 | 57.09           | 3 689 832 | 59.40           |
| GENEL TOPLAM                 | 6 689 463 | 100.00          | 7 042 850 | 100.00          | 6 212 109 | 100.00          |

(\*): Veriler geçicidir.

2025 yılı Ocak - Mart döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülke sıralamasında İran %10,96 (732.885) ile birinci, Rusya Fed. %8,99 (601.332) ile ikinci, Almanya %8,55 (572.065) ile üçüncü sıradadır. Almanya ülkesini Bulgaristan ve İngiltere izlemektedir. Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

### 8.1.7. 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.

### 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 ("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.

Konsolide finansal tablolar Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri II, 14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" hükümlerine uygun olarak hazırlanmış olup Tebliğin 5. Maddesine istinaden Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGG") tarafından yürürlüğe konulmuş olan Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları ("TMS/TFRS") ile bunlara ilişkin ek ve yorumları ("TMS/TFRS") esas alınmıştır. Ayrıca konsolide finansal tablolar ve dipnotlar SPK tarafından 7 Haziran 2013 tarihli duyuru ile açıklanan formatlara uygun olarak 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 2025 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %84'ü (31.12.2024: %84) özkaynaklarla, %16'sı (31.12.2024: %16) ise yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir.

Gerek mevcut işlerin devamlılığı gerekse şirket stratejileri doğrultusunda yapılan yatırımlar için yabancı kaynakla finansman sağlanmaktadır. Şirketimizin 2024 yılında 19.994 milyon TL olan net nakit fazlası, 31 Mart 2025'te 21.593 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 31.03.2025 itibarıyla, toplam portföyün yaklaşık %80'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 gayrimenkullardan 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 sığa 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

2023 Yılı Genel Kurul Toplantısı 31 Mayıs 2024 tarihinde yapılmıştır. 2023 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulumuzun 07.05.2024 Tarih ve 2024/8 sayılı kararı gereği, Şirketimizin, 01.01.2023-31.12.2023 dönemine ait, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın II-14.1 sayılı tebliği kapsamında Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen uyulması zorunlu formata uygun olarak hazırlanan ve bağımsız denetçi denetiminden geçmiş olan Finansal Tablolarına göre, 2023 Yılı net dönem kârından geçmiş yıl zararları ve yasal yedek akçelerin ayrılmasından sonra kalan tutardan 2.350.000.000 TL'sinin birinci ve ikinci temettü olarak dağıtılması ve dağıtım sonrası kalan tutarın olağanüstü yedeklere aktarılmasına 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 2025 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

## 8.7. 31 Mart 2025 Faaliyet Dönemi Sonrasında Kamuya Açıklanan Önemli Olaylar

Bulunmamaktadır.

## 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

Bulunmamaktadır.

## 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 2025 kapanış fiyatı 60,70 TL olan hisse, dönemi 107,78 TL olan pay başına net aktif değerine göre %44 iskonto oranı ile kapatmıştır.

Şirketimiz AVM odaklı bir GYO 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 2025 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler**

### **9.1. Mali Tablolar Analizi**

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2025 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

## Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

| (000 TL)                                                                 | 1.Ç 2024         | 1.Ç 2025         | Değişim       |
|--------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|
| <b>Satışlar</b>                                                          | <b>1,961,804</b> | <b>1,838,835</b> | <b>-6.3%</b>  |
| Konut + Ofis                                                             | 35,497           | 15,372           | -56.7%        |
| AVM + Ofis kira                                                          | 1,538,506        | 1,432,195        | -6.9%         |
| Ortak alan gelirleri + Diğer                                             | 307,904          | 315,717          | 2.5%          |
| Otel gelirleri                                                           | 79,897           | 75,551           | -5.4%         |
| <b>Satışların maliyeti</b>                                               | <b>(531,997)</b> | <b>(597,155)</b> | <b>12.2%</b>  |
| Konut + Ofis                                                             | (1,776)          | (3,818)          | 115.0%        |
| Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri                                  | (84,872)         | (38,747)         | -54.3%        |
| Ortak alan giderleri + Diğer                                             | (396,558)        | (501,568)        | 26.5%         |
| Otel giderleri                                                           | (48,791)         | (53,022)         | 8.7%          |
| <b>Brüt kâr</b>                                                          | <b>1,429,807</b> | <b>1,241,680</b> | <b>-13.2%</b> |
| Brüt marj                                                                | 72.9%            | 67.5%            | -5.36 pp      |
| Brüt Kâr (Konut + Ofis)                                                  | 95.0%            | 75.2%            | -19.83 pp     |
| Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)                                               | 73.9%            | 69.1%            | -4.84 pp      |
| Brüt Kâr (Otel)                                                          | 38.9%            | 29.8%            | -9.11 pp      |
| <b>Faaliyet giderleri</b>                                                | <b>(81,998)</b>  | <b>(116,769)</b> | <b>42.4%</b>  |
| Genel yönetim giderleri                                                  | (67,345)         | (98,730)         | 46.6%         |
| Pazarlama ve Satış giderleri                                             | (14,653)         | (18,039)         | 23.1%         |
| Diğer gelir (gider)                                                      | 58,458           | (40,402)         | AD            |
| Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları                            | 0                | 0                | AD            |
| <b>Esas faaliyet kârı</b>                                                | <b>1,406,267</b> | <b>1,084,509</b> | <b>-22.9%</b> |
| <b>Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı</b>                 | <b>1,406,267</b> | <b>1,084,509</b> | <b>-22.9%</b> |
| İştiraklerden temettü geliri                                             | 71,321           | 0                | AD            |
| <b>VFÖK</b>                                                              | <b>1,477,588</b> | <b>1,084,509</b> | <b>-26.6%</b> |
| VFÖK marjı (%)                                                           | 75.3%            | 59.0%            | -16.34 pp     |
| Amortisman                                                               | 4,599            | 29,462           | 540.6%        |
| <b>VAFÖK</b>                                                             | <b>1,482,187</b> | <b>1,113,971</b> | <b>-24.8%</b> |
| VAFÖK marjı (%)                                                          | 75.6%            | 60.6%            | -14.97 pp     |
| İştiraklerden gelir (gider) temettü geliri hariç                         | (4,542)          | 43,426           | AD            |
| Net faiz geliri (gideri)                                                 | 161,101          | 1,247,733        | 674.5%        |
| Kur farkı geliri (gideri)                                                | 167,198          | 841,469          | 403.3%        |
| Parasal (kayıp) / kazanç                                                 | (334,649)        | (1,979,495)      | 491.5%        |
| <b>Vergi öncesi kâr / zarar</b>                                          | <b>1,466,696</b> | <b>1,237,642</b> | <b>-15.6%</b> |
| Kurumlar vergisi gelir (gider)                                           | (446)            | (111,418)        | 24881.6%      |
| Ertelenmiş vergi gideri                                                  | 0                | (369,126)        | AD            |
| <b>Net kâr / zarar</b>                                                   | <b>1,466,250</b> | <b>757,098</b>   | <b>-48.4%</b> |
| Net kâr marjı (%)                                                        | 74.7%            | 41.2%            | -33.57 pp     |
| <b>Net kâr / zarar, gayrimenkul değer artışı ve parasal kazanç hariç</b> | <b>1,800,899</b> | <b>2,736,593</b> | <b>52.0%</b>  |

## Konsolide Finansal Durum Tablosu

| (000 TL)                                           | 2024               | 2025/1.Ç           | Değişim      |
|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------|
| Nakit ve nakit benzerleri                          | 10,660,274         | 11,602,603         | 8.8%         |
| Finansal varlıklar                                 | 5,934,337          | 5,447,472          | -8.2%        |
| Ticari alacaklar + diğer alacaklar                 | 1,076,965          | 1,169,843          | 8.6%         |
| Stoklar                                            | 6,748,749          | 6,824,727          | 1.1%         |
| Peşin ödenmiş giderler                             | 292,219            | 502,290            | 71.9%        |
| Diğer dönen varlıklar                              | 195,024            | 222,411            | 14.0%        |
| <b>DÖNEN VARLIKLAR</b>                             | <b>24,907,568</b>  | <b>25,769,346</b>  | <b>3.5%</b>  |
| Ticari alacaklar + diğer alacaklar                 | 54,648             | 18,134             | -66.8%       |
| Finansal varlıklar                                 | 5,603,353          | 6,178,391          | 10.3%        |
| Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar     | 3,249,500          | 3,292,926          | 1.3%         |
| Yatırım amaçlı gayrimenkuller                      | 88,567,289         | 88,617,543         | 0.1%         |
| Stoklar                                            | 0                  | 0                  | AD           |
| Maddi duran varlıklar                              | 4,641,531          | 4,613,096          | -0.6%        |
| Maddi olmayan duran varlıklar                      | 3,535              | 3,491              | -1.2%        |
| Peşin ödenmiş giderler                             | 19,264             | 4,451              | -76.9%       |
| <b>DURAN VARLIKLAR</b>                             | <b>102,139,120</b> | <b>102,728,032</b> | <b>0.6%</b>  |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                            | <b>127,046,688</b> | <b>128,497,378</b> | <b>1.1%</b>  |
| Kısa vadeli borçlanmalar                           | 105,692            | 87,544             | -17.2%       |
| Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları   | 854,529            | 725,974            | -15.0%       |
| Ticari borçlar                                     | 320,891            | 212,431            | -33.8%       |
| Diğer borçlar                                      | 51,438             | 51,875             | 0.8%         |
| Ertelenmiş gelirler                                | 3,042,111          | 3,906,118          | 28.4%        |
| Diğer kısa vadeli yükümlülükler                    | 167,039            | 304,033            | 82.0%        |
| <b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                   | <b>4,541,700</b>   | <b>5,287,975</b>   | <b>16.4%</b> |
| Uzun vadeli borçlanmalar                           | 1,243,898          | 822,379            | -33.9%       |
| Ticari borçlar                                     | 75,272             | 75,065             | -0.3%        |
| Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar | 4,926              | 4,842              | -1.7%        |
| Ertelenmiş gelirler                                | 245                | 246                | 0.4%         |
| Ertelenmiş vergi yükümlülüğü                       | 14,157,200         | 14,526,326         | 2.6%         |
| <b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                   | <b>15,481,541</b>  | <b>15,428,858</b>  | <b>-0.3%</b> |
| Ödenmiş sermaye                                    | 1,000,000          | 1,000,000          | 0.0%         |
| Sermaye düzeltme farkları                          | 11,586,161         | 11,586,161         | 0.0%         |
| Pay ihraç primleri                                 | 405,295            | 405,295            | 0.0%         |
| Birikmiş diğer kapsamlı gelir                      | 1,092,839          | 1,092,839          | 0.0%         |
| Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler                | 1,435,075          | 1,435,075          | 0.0%         |
| Geri alınmış paylar (-)                            | -52,393            | -52,393            | 0.0%         |
| Geçmiş yıllar kârları                              | 82,078,520         | 91,556,470         | 11.5%        |
| Net dönem kârı / zararı                            | 9,477,950          | 757,098            | -92.0%       |
| <b>ÖZKAYNAKLAR</b>                                 | <b>107,023,447</b> | <b>107,780,545</b> | <b>0.7%</b>  |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                            | <b>127,046,688</b> | <b>128,497,378</b> | <b>1.1%</b>  |

31.12.2024 tarihinde 127.047 milyon TL olan aktif toplamımız, 31.03.2025 tarihi itibarıyla %1,1 oranında artarak 128.497 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %84, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %16'dır.

Şirket aktiflerinin %80'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, stoklar ve maddi duran varlıklar (otel), %18'sini nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımlarının toplamı 31.03.2025 itibarıyla 23.228 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri ve diğer işlemler karşılığında 840 milyon TL alacak senedi alınmıştır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %1,1 artarak 6.825 milyon TL'ye yükselmiştir. Stokların 3.576 milyon TL'si Torun Center, 2.175 milyon TL'si 5.Levent 2.Etap; 952 milyon TL'si Mall of İstanbul High Residence ve bakiyesi diğer projelerden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2025 yılının ilk 3 ayında 50 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.

| Yatırım Harcamaları  | (01.01.2025 - 31.03.2025) /(Bin TL) |
|----------------------|-------------------------------------|
| Paşabahçe Projesi    | 23,645                              |
| Karaköy Otel Projesi | 1,379                               |
| 5. Levent 2.Etap     | 172                                 |
| Diğer                | 25,231                              |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>50,427</b>                       |

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 1.636 milyon TL ile finansal borçlardır (banka kredileri). Bunun %50'si uzun vadeli kredilerdir. Banka borçlarının %100'ü TL cinsindendir. USD ve Euro döviz cinsi banka kredisi kalmamıştır.

31.03.2025 itibarıyla ağırlıklı ortalama TL kredi maliyeti %50,39'dur. Şirketimizin net nakit fazlası 21.593 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu fazlalığı 31.03.2025'te 11.596 milyon TL'dir (92,7 milyon Euro varlık, 207,1 milyon USD varlık).

Şirketin özkaynakları yılsonuna göre %0,7 artarak 107.781 milyon TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %6,3 azalarak 1.839 milyon TL'ye gerilemiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %78'i kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 gerilemiştir. Söz konusu durum, Torun Tower binasının Nisan ayında satılmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca, portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza cirolarında 2025 yılının ilk 3 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %41,2 artış olmuştur.

|                  | Ziyaretçi Sayısı  |                   |             |
|------------------|-------------------|-------------------|-------------|
|                  | 1.Ç 2024          | 1.Ç 2025          | Değişim     |
| Zafer Plaza      | 2,605,890         | 2,452,525         | -5.9%       |
| Deepo Outlet     | 984,942           | 1,048,308         | 6.4%        |
| Korupark         | 2,806,135         | 3,004,274         | 7.1%        |
| Torium           | 2,541,129         | 2,641,710         | 4.0%        |
| Mall of İstanbul | 3,819,213         | 4,204,299         | 10.1%       |
| Mall of Antalya  | 850,822           | 874,468           | 2.8%        |
| <b>TOPLAM</b>    | <b>13,608,131</b> | <b>14,225,584</b> | <b>4.5%</b> |

|                  | Ciro (TL)            |                       |              |
|------------------|----------------------|-----------------------|--------------|
|                  | 1.Ç 2024             | 1.Ç 2025              | Değişim      |
| Zafer Plaza      | 477,049,844          | 671,707,709           | 40.8%        |
| Deepo Outlet     | 476,594,337          | 639,423,003           | 34.2%        |
| Korupark         | 2,184,733,497        | 3,121,540,313         | 42.9%        |
| Torium           | 786,703,782          | 1,178,893,117         | 49.9%        |
| Mall of İstanbul | 4,058,323,401        | 5,669,906,601         | 39.7%        |
| Mall of Antalya  | 817,481,004          | 1,146,452,043         | 40.2%        |
| <b>TOPLAM</b>    | <b>8,800,885,865</b> | <b>12,427,922,786</b> | <b>41.2%</b> |

Şirketimiz 2024 yılının ilk 3 ayında %72,9 brüt marjla çalışırken, 2025 yılında ise %67,5 brüt marjla çalışmıştır. 2025 yılının ilk 3 ayında konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %75,2; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %69,1'dir. Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %42,4 artarak 117 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimizden Netsel Marina ve Yeni Gimat GYO'dan 2024 mali yılında ilişkin olarak temettü geliri 2.çeyrek döneminde tahsil edilecektir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 1.114 milyon TL, VAFÖK marjı ise %60,6'dır.

2024 yılsonunda 19.994 milyon TL olan net nakit fazlamız 2025 yılının ilk 3 ayında 21.593 milyon TL yükselmiş ve bu dönemde 1.248 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir.

Enflasyon muhasebesi uygulamaları neticesinde hesaplanan parasal kayıp 1.979 milyon TL ve 369 milyon TL ertelenmiş vergi gideri olmak üzere toplam 2.348 milyon TL değerleme kaynaklı gider oluşmuştur.

Netice itibarıyla, kira gelirlerindeki istikrarlı artış ve net nakit fazlasının oluşturduğu faiz gelirlerinin katkısıyla şirketimiz 2025 yılının ilk 3 ayında 757 milyon TL kâr elde etmiştir.

## **TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 31.03.2025 TARİHLİ PORTFÖYÜ HAKKINDA BİLGİLER**

### **BİNALAR:**

- Zafer Plaza Alışveriş ve Yaşam Merkezi (Bursa / Osmangazi)
- Korupark AVM (Bursa / Emek, Osmangazi)
- Torium AVM (İstanbul / Esenyurt)
- Deepo Outlet Center (Antalya)
- Mall of Antalya (Antalya)
- Korupark 1.,2.,3.Etap Konut Projesi (Bursa / Osmangazi-Emek)
- Torium Evleri (İstanbul / Esenyurt)
- Torium Yurt (İstanbul)
- Mall of İstanbul AVM (İstanbul / Başakşehir)

- Mall of İstanbul Ofis ve Konut (İstanbul / Başakşehir)
- Torun Center - Konut (İstanbul / Mecidiyeköy)
- Torun Center - Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Mecidiyeköy)
- 5. Levent 1.Etap – Konut + Ticari Alanlar (İstanbul / Alibeyköy)
- Mall of İstanbul 2.Etap – Hilton Mall of İstanbul Otel-Kongre Merkezi (İstanbul / Başakşehir İkitelli)
- Mall of İstanbul 2.Etap – High Residence (İstanbul / Başakşehir İkitelli)
- Mall of İstanbul 2.Etap – Ofis ve Ticari Alanlar (İstanbul / Başakşehir İkitelli)

#### **GAYRİMENKUL PROJELERİ:**

- 5. Levent 2.Etap Projesi (İstanbul)
- Paşabahçe Projesi (İstanbul)
- Karaköy Otel Projesi (İstanbul)

#### **ARSA VE ARAZİLER:**

- Kayabaşı Arsalar (İstanbul)
- Kepez Arsası (Antalya)
- Mall of İstanbul 3. Etap (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 mevduat ve Eurobond'dan oluşmaktadır.

| 31.03.2025 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)                                                                                            |                    |                                                   |                    |                                                   |             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------------------------------------|--------------------|---------------------------------------------------|-------------|
|                                                                                                                                             | 31.12.2024         |                                                   | 31.03.2025         |                                                   |             |
| 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>1,892,475</b>   | <b>1.9%</b>                                       | <b>1,892,475</b>   | <b>1.9%</b>                                       | <b>0.0%</b> |
| İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (45.629,83 m <sup>2</sup> )                                                                           | 888,635            | 0.9%                                              | 888,635            | 0.9%                                              | 0.0%        |
| Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m <sup>2</sup> )                                                                                 | 385,185            | 0.4%                                              | 385,185            | 0.4%                                              | 0.0%        |
| Antalya Kepez Arsalar - Antalya - (50.347,96 m <sup>2</sup> )                                                                               | 618,655            | 0.6%                                              | 618,655            | 0.6%                                              | 0.0%        |
| <b>Binalar</b>                                                                                                                              | <b>80,304,440</b>  | <b>81.3%</b>                                      | <b>80,304,440</b>  | <b>81.3%</b>                                      | <b>0.0%</b> |
| Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)                                                                                                      | 1,713,800          | 1.7%                                              | 1,713,800          | 1.7%                                              | 0.0%        |
| Korupark AVM - Bursa                                                                                                                        | 12,554,300         | 12.7%                                             | 12,554,300         | 12.7%                                             | 0.0%        |
| Torium AVM - İstanbul                                                                                                                       | 3,325,100          | 3.4%                                              | 3,325,100          | 3.4%                                              | 0.0%        |
| Deepo Outlet Center AVM - Antalya                                                                                                           | 4,147,300          | 4.2%                                              | 4,147,300          | 4.2%                                              | 0.0%        |
| Mall of Antalya - Antalya                                                                                                                   | 5,623,400          | 5.7%                                              | 5,623,400          | 5.7%                                              | 0.0%        |
| Korupark 1., 2. ve 3. Etap - Bursa - 4 adet konut+ 5 adet işyeri + muhtelif adette trafo ve otopark                                         | 211,585            | 0.2%                                              | 211,585            | 0.2%                                              | 0.0%        |
| Torium Evleri - İstanbul - 2 daire                                                                                                          | 7,560              | 0.0%                                              | 7,560              | 0.0%                                              | 0.0%        |
| Torium Yurt (2 adet)                                                                                                                        | 494,200            | 0.5%                                              | 494,200            | 0.5%                                              | 0.0%        |
| Mall of İstanbul AVM - İstanbul                                                                                                             | 29,300,000         | 29.7%                                             | 29,300,000         | 29.7%                                             | 0.0%        |
| Mall of İstanbul - 2 daire, 2 adet ofis, 12 adet ticari ünite - İstanbul                                                                    | 261,330            | 0.3%                                              | 261,330            | 0.3%                                              | 0.0%        |
| Torun Center Projesi - Satılabilir konut (275 adet konut; 47.073,55 m <sup>2</sup> ) - İstanbul                                             | 7,107,735          | 7.2%                                              | 7,107,735          | 7.2%                                              | 0.0%        |
| Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (47.121 m <sup>2</sup> ) - İstanbul                                                | 8,514,150          | 8.6%                                              | 8,514,150          | 8.6%                                              | 0.0%        |
| 5. Levent Projesi - İstanbul - 7 daire, 50 ticari ünite                                                                                     | 786,980            | 0.8%                                              | 786,980            | 0.8%                                              | 0.0%        |
| Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - High Residence (Satılabilir konut - 8.250,33 m <sup>2</sup> ) - İstanbul                                  | 579,000            | 0.6%                                              | 579,000            | 0.6%                                              | 0.0%        |
| Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - MOİ Hilton Otel - Kongre Merkezi - (Otel odası: 199) İstanbul                                             | 4,183,000          | 4.2%                                              | 4,183,000          | 4.2%                                              | 0.0%        |
| Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - Ofis - Ticari Alan - (Net Kiralanabilir alan - 12.503,53 m <sup>2</sup> ) İstanbul                        | 1,495,000          | 1.5%                                              | 1,495,000          | 1.5%                                              | 0.0%        |
| <b>Gayrimenkul Projeleri</b>                                                                                                                | <b>12,981,080</b>  | <b>13.1%</b>                                      | <b>12,981,080</b>  | <b>13.1%</b>                                      | <b>0.0%</b> |
| İstanbul Paşabahçe Projesi (70.644,88 m <sup>2</sup> )                                                                                      | 6,246,100          | 6.3%                                              | 6,246,100          | 6.3%                                              | 0.0%        |
| Karaköy Otel Projesi - İstanbul                                                                                                             | 1,616,100          | 1.6%                                              | 1,616,100          | 1.6%                                              | 0.0%        |
| 5. Levent Projesi 2.Etap - Satılabilir konut (335 adet konut; 56.544,05 m <sup>2</sup> ), ticari alan (3.720,74 m <sup>2</sup> ) - İstanbul | 5,118,880          | 5.2%                                              | 5,118,880          | 5.2%                                              | 0.0%        |
| <b>ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>                                                                                                    | <b>95,177,995</b>  | <b>96.4%</b>                                      | <b>95,177,995</b>  | <b>96.4%</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 + CPAnkara Otel - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara                                                                      | 2,198,375          | 2.2%                                              | 2,198,375          | 2.2%                                              | 0.0%        |
| Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla                                                                       | 1,051,700          | 1.1%                                              | 1,051,700          | 1.1%                                              | 0.0%        |
| Bulvar Samsun AVM - TTA.Gay.Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun                                                                       | 315,500            | 0.3%                                              | 315,500            | 0.3%                                              | 0.0%        |
| <b>İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI</b>                                                                                                    | <b>3,565,575</b>   | <b>3.6%</b>                                       | <b>3,565,575</b>   | <b>3.6%</b>                                       | <b>0.0%</b> |
| <b>TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ</b>                                                                                                          | <b>98,743,570</b>  | <b>100.0%</b>                                     | <b>98,743,570</b>  | <b>100.0%</b>                                     | <b>0.0%</b> |
| PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI                                                                                                           | 31.12.2024         | Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %             | 31.03.2025         | Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %             | Değişim     |
| Vadeli/Vadesiz (Döviz Mevduatı + YP Sermaye Piyasası Ürünleri)                                                                              | 11,540,271         | 10%                                               | 11,901,729         | 10%                                               | 3.1%        |
| Vadeli/Vadesiz (TL Mevduatı + TL Sermaye Piyasası Ürünleri)                                                                                 | 10,657,693         | 9%                                                | 11,326,737         | 9%                                                | 6.3%        |
| <b>TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI</b>                                                                                             | <b>22,197,964</b>  | <b>18%</b>                                        | <b>23,228,466</b>  | <b>19%</b>                                        | <b>4.6%</b> |
| <b>TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ</b>                                                                                                                | <b>120,941,534</b> | <b>100%</b>                                       | <b>121,972,036</b> | <b>100%</b>                                       | <b>0.9%</b> |
| DİĞER VARLIKLAR (YÜKÜMLÜLÜKLER)                                                                                                             | 6,105,154          |                                                   | 6,525,342          |                                                   | 6.9%        |
| BORÇLAR                                                                                                                                     | 20,023,241         |                                                   | 20,716,833         |                                                   | 3.5%        |
| <b>NET AKTİF DEĞER</b>                                                                                                                      | <b>107,023,447</b> |                                                   | <b>107,780,545</b> |                                                   | <b>0.7%</b> |
| HİSSE SAYISI                                                                                                                                | 1,000,000,000      |                                                   | 1,000,000,000      |                                                   | 0.0%        |
| <b>HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER</b>                                                                                                         | <b>107.02</b>      |                                                   | <b>107.78</b>      |                                                   | <b>0.7%</b> |
| KAPANIŞ HİSSE FİYATI                                                                                                                        | 63.75              |                                                   | 60.70              |                                                   | -4.8%       |

### Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

| AVM + Ofis                       | AÇILIŞ TARİHİ | EKSPERTİZ TARİHİ | EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL) | DAĞILIMI (%) |
|----------------------------------|---------------|------------------|---------------------------|--------------|
| Zafer Plaza                      | 1999          | 31.12.2024       | 1,713,800                 | 3            |
| Korupark AVM                     | 2007          | 31.12.2024       | 12,554,300                | 19           |
| Torium AVM                       | 2010          | 31.12.2024       | 3,325,100                 | 5            |
| Deepo Outlet Center              | 2004          | 31.12.2024       | 4,147,300                 | 6            |
| Mall of Antalya AVM              | 2017          | 31.12.2024       | 5,623,400                 | 9            |
| İstanbul AVM                     | 2014          | 31.12.2024       | 29,300,000                | 45           |
| Torun Center Ofis ve Ticari Alan | 2017          | 31.12.2024       | 8,514,150                 | 13           |
| TOPLAM                           |               |                  | 65,178,050                | 100          |

31.03.2025 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri (AVM ve ofis) 1.432 milyon TL'dir.

### Projeler:

| PROJELER                       | BAŞLANGIÇ TARİHİ | EKSPERTİZ TARİHİ | EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL) | DAĞILIMI (%) |
|--------------------------------|------------------|------------------|---------------------------|--------------|
| Paşabahçe Villa + Otel Projesi | 2017             | 31.12.2024       | 6,246,100                 | 48           |
| Karaköy Oteli                  | 2019             | 31.12.2024       | 1,616,100                 | 12           |
| 5.Levent projesi 2.Etap        | 2022             | 31.12.2024       | 5,118,880                 | 39           |
| TOPLAM                         |                  |                  | 12,981,080                | 100          |

### Arsalar:

| ARSALAR                         | ALİŞ TARİHİ | EKSPERTİZ TARİHİ | EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL) | DAĞILIMI (%) |
|---------------------------------|-------------|------------------|---------------------------|--------------|
| Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul  | 2008        | 31.12.2024       | 888,635                   | 47           |
| Kepez, Antalya                  | 2018        | 31.12.2024       | 618,655                   | 33           |
| Mall of İstanbul Projesi 3. Faz | 2018        | 31.12.2024       | 385,185                   | 20           |
| TOPLAM                          |             |                  | 1,892,475                 | 100          |

### **Para ve Sermaye Piyasası Araçları**

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 23.228 milyon TL büyüklüğünde para ve sermaye piyasası aracı 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 2025 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 2025 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

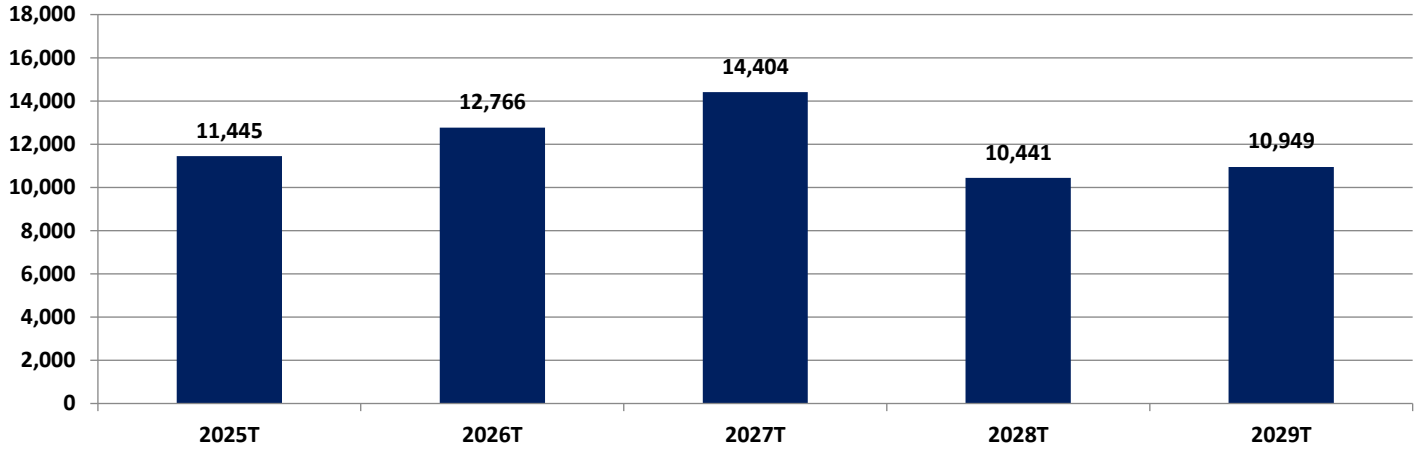
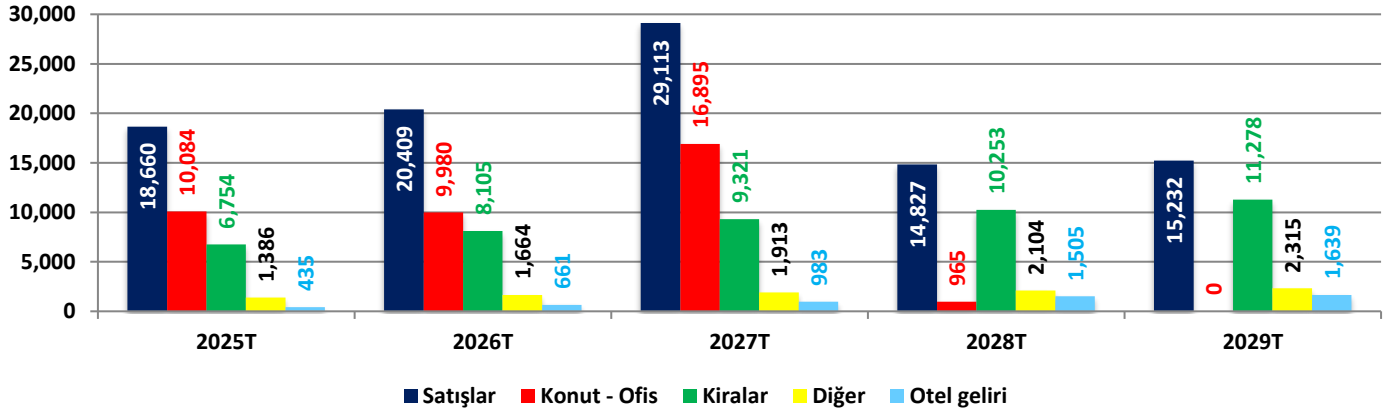
**9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar**

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 31 Mart 2025 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

| TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR                                                                   |             | 31.12.2024  | 31.03.2025 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|------------|
| CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)                                  |             |             |            |
| TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR                                                                                 | 24,907,568  | 25,769,346  |            |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER                                                                       | 4,541,700   | 5,287,975   |            |
| CARİ ORAN                                                                                              | 548.42%     | 487.32%     |            |
| ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)               |             |             |            |
| TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR                                                                       | 18,158,819  | 18,944,619  |            |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER                                                                       | 4,541,700   | 5,287,975   |            |
| ASİT - TEST ORANI                                                                                      | 399.82%     | 358.26%     |            |
| NAKİT ORANI (HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)                    |             |             |            |
| HAZİR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER                                                                      | 22,197,964  | 23,228,466  |            |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER                                                                       | 4,541,700   | 5,287,975   |            |
| NAKİT ORANI                                                                                            | 488.76%     | 439.27%     |            |
| BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)                                                 |             |             |            |
| BORÇLAR TOPLAMI                                                                                        | 20,023,241  | 20,716,833  |            |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR                                                                                     | 107,023,447 | 107,780,545 |            |
| BORÇLANMA ORANI                                                                                        | 18.71%      | 19.22%      |            |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI) |             |             |            |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER                                                                       | 4,541,700   | 5,287,975   |            |
| BORÇLAR TOPLAMI                                                                                        | 20,023,241  | 20,716,833  |            |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI                                                      | 22.68%      | 25.53%      |            |
| KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)                                                    |             |             |            |
| BORÇLAR TOPLAMI                                                                                        | 20,023,241  | 20,716,833  |            |
| TOPLAM KAYNAKLAR                                                                                       | 127,046,688 | 128,497,378 |            |
| KALDIRAÇ ORANI                                                                                         | 15.76%      | 16.12%      |            |
| ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)                          |             |             |            |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR                                                                                     | 107,023,447 | 107,780,545 |            |
| TOPLAM KAYNAKLAR                                                                                       | 127,046,688 | 128,497,378 |            |
| ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI                                                                | 84.24%      | 83.88%      |            |

## 10. Diğer

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



## **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 2025 yılının ilk 3 ayında ücret ve prim toplamı olarak 2.845 milyon TL'dir.

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

31.03.2025 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 202'dir. İş Kanunu'na tabi sendikası 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. 01.01.2025 - 31.03.2025 döneminde 11 milyon TL bağış ve yardım yapılmıştır.

## **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, işletmecisi 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 değerleme hizmetini Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.’den,
- tam tasdik hizmetini Ölçü 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 31.03.2025 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 60,70 TL’dir.

Şirketimizin 31.03.2025 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 128.497 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 107.781 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 107,78 TL’dir.

|                   | 31.03.2024   | 31.03.2025   | Değişim       |
|-------------------|--------------|--------------|---------------|
| BİST 100 (XU 100) | 9,142.40     | 9,659.48     | 5.66%         |
| BİST GYO (XGMYO)  | 2,756.56     | 3,666.92     | 33.03%        |
| <b>TRGYO</b>      | <b>41.34</b> | <b>60.70</b> | <b>46.83%</b> |

31 Mart 2025 itibarıyla BİST 100 Endeksi 9.659,48; Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) ise 3.666,92 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %5,66; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi %33,03; Torunlar GYO hisse senedi ise %46,83 oranında değer kazanmıştır.

#### 10.9. Ortaklığın portföy sınırlamaları kontrolleri

Burada yer alan bilgiler, 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmî 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 Resmî Gazete’de yayımlanan III-48.1 sayılı “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ve 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmî 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 %80’lik kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %18’lik kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 31.03.2025 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.