

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

30.06.2025 YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU



ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU UYGUNLUĞU HAKKINDA SINIRLI DENETİM RAPORU

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

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ("Şirket") 30 Haziran 2025 itibarıyla hazırlanan ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ara dönem konsolide finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığının sınırlı denetimini yapmakla görevlendirilmiş bulunuyoruz. Rapor konusu ara dönem Faaliyet Raporu Şirket yönetiminin sorumluluğundadır. Sınırlı denetim yapan kuruluş olarak üzerimize düşen sorumluluk, ara dönem faaliyet raporunda yer alan konsolide finansal bilgilerin, sınırlı denetimden geçmiş ve 15 Ağustos 2025 tarihli sınırlı denetim raporuna konu olan ara dönem konsolide finansal tablolar ve açıklayıcı notlar ile tutarlı olup olmadığına ilişkin ulaşılan sonucun açıklanmasıdır.

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

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

PwC Bağımsız Denetim ve
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.

Baran Yılmaz, SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 15 Ağustos 2025

İÇİNDEKİLER

- 1- Şirket Profili
- 2- Vizyon, Misyon ve Hedeflerimiz
- 3- Yönetim Kurulu
- 4- Şirketimizin Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5- Kâr Dağıtım Politikası
- 6- GYO Mevzuatındaki Değişiklikler
- 7- Önsöz
- 8- 01 Ocak – 30 Haziran 2025 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi
- 9- 01 Ocak – 30 Haziran 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 – 30.06.2025 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 – 30.06.2025 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

Elektronik posta adresi: info@torunlargo.com.tr

1. Şirket Profili

Ticari unvanı	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kuruluş tarihi	: 20.09.1996
GYO dönüşüm tarihi	: 21.01.2008
Çıkarılmış sermayesi	: 1.000.000.000 TL
Kayıtlı sermaye tavanı	: 1.000.000.000 TL
Halka arz tarihi ve halka arz fiyatı	: 21.10.2010 / 1,64 TL
Şirket merkezi	: İstanbul
İstanbul ticaret sicil no	: 353242
Ticaret sicil memurluğu	: İstanbul
Vergi dairesi	: Anadolu Kurumlar VD - 9460032851
İşlem gördüğü borsa	: Borsa İstanbul A.Ş.
Sermaye piyasası aracının	: 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	: www.torunlargo.com.tr
E-posta	: info@torunlargo.com.tr
KEP	: torunlargo@hs01.kep.tr
Mersis	: 0946003285100019

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

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

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

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

30.06.2025 itibarıyla 136.504 milyon TL konsolide varlık toplamının %81'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 ile özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar 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

29.05.2025 tarihinde gerçekleştirilen 2024 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında, 1 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen ve toplam yedi kişiden oluşan Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık Durumu	Atanma Tarihi
Aziz TORUN	Başkan ve Genel Müdür	Bağımsız değil	Kuruluştan itibaren
Ömer Faruk TORUN	Başkan Vekili	Bağımsız değil	29.05.2025
İsmail KAZANÇ	Üye	Bağımsız değil	20.05.2021
Mahmut KARABIYIK	Üye	Bağımsız değil	21.01.2008
Ferda BESLİ	Üye	Bağımsız	24.05.2023
Üstün ÖZBEY	Üye	Bağımsız	31.05.2024
Vedat Lütfi BAYRAV	Üye	Bağımsız	31.05.2024

Genel Kurul'da bağımsız üyeler dahil yönetim kurulu üyelerine aylık net 40.000 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 6 ayında 14 toplantı gerçekleştirmiştir.

Yönetim kurulu komiteleri

Komite üyeliklerine ilişkin görev dağılımına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

	Kurumsal Yönetim Komitesi	Denetim Komitesi	Riskin Erken Tespiti Komitesi	Aday Gösterme Komitesi	Ücret Komitesi
Başkan	Üstün Özbey	Ferda Besli	Ferda Besli	Vedat Lütfi Bayrav	Ferda Besli
Üye	H. Didem Hömek	Üstün Özbey	Vedat Lütfi Bayrav	Üstün Özbey	Üstün Özbey
Üye	Pelin Örsel	Vedat Lütfi Bayrav	İsmail Kazanç	Ferda Besli	Vedat Lütfi Bayrav
Üye			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,

Ömer Faruk Torun; Torunlar Gıda'da genel müdür yardımcısı,

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 30.06.2025 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 (TL)	PAY ORANI (%)
Aziz TORUN	A	Nama	200.327.757,21	20,0328
Aziz TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
Mehmet TORUN	B	Nama	200.312.034,13	20,0312
Mehmet TORUN	C	Nama	173.739.712,65	17,374
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	A	Nama	141.507,71	0,0142
TORUNLAR GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.	B	Nama	141.507,71	0,0142
Mahmut KARABIYIK	B	Nama	15.723,09	0,0016
Metin KARAKOÇ	C	Nama	8.565,91	0,0009
Halka Açık Paylar	C	Nama	251.573.478,94	25,1573
TOPLAM SERMAYE			1.000.000.000,00	100,00

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

Çıkarılmış sermayenin,

- 200.469.264,92 adet payı temsil eden 200.469.264,92 TL nominal değerli kısmının tamamı nama yazılı olup A Grubunu,
- 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 30.06.2025 itibarıyla ilişkili taraflara 211 milyon TL ticari borçludur, buna karşın şirketimizin ilişkili taraflardan 19 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

01.04.2025 - 30.06.2025 döneminde aşağıdaki değişiklikler olmuştur:

1. Kurul Karar Organı'nın 18/04/2025 tarih ve 24/733 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 23.03.2025 tarihli ve 2025/18 sayılı bülteni ile duyurulan 23.03.2025 tarihli ve 18/574 sayılı Kararında öngörülen - Borsa İstanbul AŞ pay piyasalarında açığa satış işlemlerinin yasaklanmasına, Halka açık ortaklıkların pay geri alımlarının kolaylaştırılmasına, Kredili sermaye piyasası işlemlerinin devamı süresince öz kaynak oranının esnetilerek uygulanmasına ilişkin tedbir ve uygulamaların 30.05.2025 tarihi seans sonuna kadar uygulanmasına devam edilmesine karar verilmiştir.
2. Kurul Karar Organı'nın 30/05/2025 tarih ve 33/1023 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 18.04.2025 tarihli ve 2025/24 sayılı bülteni ile duyurulan 18.04.2025 tarihli ve 24/733 sayılı Kararında öngörülen; - Borsa İstanbul AŞ pay piyasalarında açığa satış işlemlerinin yasaklanmasına, - Halka açık ortaklıkların pay geri alımlarının kolaylaştırılmasına, - Kredili sermaye piyasası işlemlerinin devamı süresince öz kaynak oranının esnetilerek uygulanmasına ilişkin tedbir ve uygulamaların 04.07.2025 tarihi seans sonuna kadar uygulanmasına devam edilmesine karar verilmiştir.
3. Kurul Karar Organı' nın i-SPK.128.17 (14/07/2021 tarih ve 37/1119 s.k.) sayılı İlke Kararına İlişkin Duyuru: VII-128.10 sayılı Bilgi Sistemleri Yönetimine İlişkin Usul ve Esaslar Tebliği'nin 13.03.2025 tarihli ve 32840 sayılı Resmi Gazete'de yayımlandığı dikkate alınarak, i-SPK.128.17 (14/07/2021 tarih ve 37/1119 s.k.) sayılı İlke Kararı 30.06.2025 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yürürlükten kaldırılmıştır.
4. Kurul Karar Organı'nın 27/06/2025 tarih ve 37/1177 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru: Kurul Karar Organı'nın 30.05.2025 tarihli ve 2025/32 sayılı bülteni ile duyurulan, 30.05.2025 tarihli ve 33/1023 sayılı Kararı'nda öngörülen; - Borsa İstanbul AŞ pay piyasalarında açığa satış işlemlerinin yasaklanmasına, - Halka açık ortaklıkların pay geri alımlarının kolaylaştırılmasına, - Kredili sermaye piyasası işlemlerinin devamı süresince öz kaynak oranının esnetilerek uygulanmasına ilişkin tedbir ve uygulamaların 29.08.2025 tarihi seans sonuna kadar uygulanmasına devam edilmesine karar verilmiştir.

7. Önsöz

Değerli paydaşlarımız,

Küresel risk iştahı, önceki döneme göre ticaret anlaşmalarına ilişkin süreçlerdeki ilerleme ve azalan jeopolitik risklerle toparlanma kaydederken TL cinsi varlıklara ilgi artmıştır. Bu görünüm altında, Türkiye CDS primi, Gelişmekte Olan Ülkeler risk primlerindeki gerilemeye paralel bir şekilde 8 Ağustos itibarıyla önceki döneme göre 21 baz puan azalarak 277 baz puan düzeyine inmiştir. Türk Lirası'nın ima edilen oynaklığı, küresel ve yurt içi risk algısındaki iyileşmenin etkisiyle düşüş eğilimini sürdürmüştür. TCMB brüt uluslararası rezervleri toparlanma eğilimi sergileyerek 23,3 milyar ABD doları artışla 1 Ağustos itibarıyla 168,9 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Tahvil getirileri de risk algısındaki iyileşmenin ve politika faiz indirim beklentilerindeki güçlenmenin etkisiyle kısa vadelerde daha belirgin olmak üzere tüm vadelerde düşüş kaydetmiştir.

Mevcut dönemde finansal koşullardaki sıkılık sürmüştür. TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu desteklemek amacıyla, finansal piyasalarda oynaklığın gözlenmeye başladığı Mart ayının ortasından itibaren attığı adımların etkisiyle, mevduat faiz oranları Haziran ayı başına kadar artış göstermiştir. 24 Temmuz tarihindeki Para Piyasası Kurulu toplantısında politika faizi indiriminin önceden fiyatlanması ve toplantıda politika faizinin 300 baz puan indirilmesi ile beraber mevduat ve kredi faizlerinde düşüş gözlenmiştir. Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarından çıkış stratejisi kapsamında alınan kararlar ve uygulanan sıkı para politikası neticesinde KKM bakiyesi azalmaya devam etmiştir. Kredilerde bir önceki döneme göre dengeli bir seyir izlenmektedir. Kredi kısıtları ve finansal piyasalardaki oynaklıkların neticesinde bir önceki dönem gerileyen Yabancı Para kredi büyümesi mevcut dönemde yatay seyir izlemiştir. Yabancı Para kredilerdeki sınırlandırmaların ikame etkisi yaratmasının da yansımasıyla bir önceki dönem artan TL ticari kredi artış hızı mevcut dönemde bir miktar gerilemiştir. Bireysel kredi büyümesindeki kredi kartı kaynaklı artışa rağmen, kur etkisinden arındırılmış 13 haftalık yıllıklandırılmış toplam kredi büyümesi önceki döneme göre 1 puan gerileyerek 1 Ağustos haftasında %30,3 olmuştur.

2025 yılının ilk çeyreğinde yurt içi talep zayıflamış, dış denge ise iyileşmiştir. Bu dönemde Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), yıllık bazda %2,0, çeyreklik bazda ise %1,0 oranında artmış, böylece büyüme oranları hem yıllık hem çeyreklik olarak gerilemiştir. İlk çeyrekte, nihai yurt içi talep yıllık büyümenin sürükleyicisi olmaya devam etmekle birlikte bu kalemden büyümeye gelen katkı azalmıştır. Çeyreklik olarak ise net ihracat büyümeye pozitif katkı yaparken özel tüketimin katkısı negatife dönmüştür. Böylece talep kompozisyonu dengeli bir seyir izlemiştir. Üretim tarafında hizmetler sektörü yıllık büyümenin temel belirleyicisi olmayı sürdürmüştür, sanayi sektörü ise 2024 yılının dördüncü çeyreğindeki pozitif katkısının ardından bu dönemde negatif katkı vererek yıllık büyümeyi sınırlamıştır. Öncü veriler, yurt içi talebin ikinci çeyrekte yavaşladığına ve talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığına işaret etmektedir. Bu dönemde, perakende satış hacim endeksi aylık ve çeyreklik bazda artarken taleple daha yakın ilişkili olduğu değerlendirilen altın hariç perakende satış hacim endeksi aylık ve çeyreklik bazda daha ılımlı artış kaydetmiş ve eğiliminin altında seyretmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde otomobil satışları gerilerken beyaz eşya satışları artmıştır. Bu dönemde kartla yapılan harcamalar, çeyreklik bazda artmıştır. Temmuz ayı itibarıyla kartla yapılan harcama verileri, aylık bazda sınırlı artış ima etmektedir. Diğer yandan, kart kullanım oranında son yıllarda tüketicilerin ödeme tercihindeki dönüşüme bağlı görülen artışın etkisi dışlandığında, tüketim harcamalarının daha ılımlı gerçekleştiği değerlendirilmektedir. Nitekim, kart harcamaları üçüncü çeyrekte uzun dönem eğiliminin altında seyretmektedir. Tüketim harcamalarına ilişkin firma görüşmelerinden edinilen tespitler de iç talepteki zayıf seyri teyit etmektedir.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış cari işlemler açığı ikinci çeyrekte artmıştır.

2024 yılı Haziran ayında başlayan dezenflasyon süreci mevcut dönemde sürmüştür. Yıllık tüketici enflasyonu Temmuz ayında %33,5 ile bir önceki döneme göre tahmin aralığının üst bandının bir miktar altında gerçekleşmiştir. Enflasyonun %70 olasılıkla, 2025 yıl sonunda %25 ile %29 aralığında; 2026 yıl sonunda ise %13 ile %19 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Enflasyonun 2027 yıl sonunda tek haneli seviyelere geriledikten sonra orta vadede enflasyon hedefi olan %5 seviyesinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Küresel belirsizliklerdeki azalma ve enflasyonun daha düşük seviyelere gelmesinin bir yansıması olarak tahmin aralığı önceki döneme göre daraltılmıştır. 2025, 2026 ve 2027 yılları için ara hedefler sırasıyla %24, %16 ve %9 olarak belirlenmiştir. Kaynak: TCMB

2025 yılının ilk 6 ayında faaliyetlerimizi hazırladığımız bütçeye ulaşacak şekilde sürdürdük. Şirketimizin 2025 yılının ilk 6 ayında önemli faaliyetlerine ve mali sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

- 2025 yılının ilk 6 ayında 66 milyon TL tutarında konut teslimi yapılmıştır.
- Şirketimiz, 2025 yılının ilk 6 ayında 601 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.
- 2025 yılının ilk 6 ayında ağırlıklı olarak AVM ve ofis kira gelirleri olmak üzere 4.054 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %78'i kira gelirleridir. 2025 yılının ilk 6 ayında AVM ve ofis kira gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %5,4 oranda artarak 3.162 milyon TL olmuştur.
- 31.12.2024 tarihinde 134.678 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.06.2025 tarihi itibarıyla %1,4 oranında artarak 136.504 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %83, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %17'dir. Şirket aktiflerinin %81'i yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, stoklar ve maddi duran varlıklar (otel), %17'sini ise nakit ve nakit benzeri varlıklar ile finansal yatırımlar oluşturmaktadır.
- 2024 yılsonunda 21.195 milyon TL olan net nakit fazlamız 2025 yılının ilk 6 ayında 22.319 milyon TL nakit fazlasına yükselmiştir ve 2.680 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir.
- Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 3.113 milyon TL, VAFÖK marjı ise %76,8'dir.
- Enflasyon muhasebesi uygulamaları neticesinde hesaplanan parasal kayıp 3.685 milyon TL ve 762 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi gideri olmak üzere toplam 4.447 milyon TL değerlendirme kaynaklı gider oluşmuştur.

Netice itibarıyla, kira gelirlerindeki istikrarlı artış ve net nakit fazlasının oluşturduğu faiz gelirlerinin katkısıyla şirketimiz 2025 yılının ilk 6 ayında 4.267 milyon TL kâr elde etmiştir.

8. 01 Ocak – 30 Haziran 2025 Hesap Döneminin Değerlendirilmesi

8.1. Ekonomik Görünüm

8.1.1. Ekonomi

Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

Küresel ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler, imzalanan ikili anlaşmalar ile birlikte bir miktar gerilese de yüksek seviyelerini korumaktadır. ABD ile Japonya, Avrupa Birliği ve İngiltere gibi büyük ekonomiler arasında önceki açıklananlara kıyasla daha düşük tarife oranlarından ikili anlaşmalar imzalanmıştır. Diğer taraftan ABD'nin önemli ticaret ortakları olan Kanada, Meksika ve Çin ile müzakereler devam etmektedir. Ayrıca 1 Ağustos'ta açıklanan kararname ile Türkiye'nin de içinde bulunduğu birçok ülke için tarife oranları artırılmıştır. ABD'nin çelik, alüminyum, bakır ve otomotiv sektörüne getirdiği yüksek oranlı tarifeler ise geçerliliğini korumaktadır. Tüm bu gelişmeler, 2024 yıl sonu ile karşılaştırıldığında küresel ticarete korumacılığın önemli oranda arttığına işaret etmektedir. Korumacı önlemlerin üretim ve enflasyon üzerindeki etkileri öncü göstergelere de yansımıştır. Belirsizliğin azalması küresel

büyüme görünümünün bir miktar iyileşmesine neden olmuştur. Türkiye'nin birçok ticaret ortağının 2025-2026 yılları birikimli büyüme tahminleri, geçtiğimiz döneme göre sınırlı oranda artış göstermiştir. Bu çerçevede, Türkiye'nin dış ticaret ortaklarının ihracat paylarıyla ağırlıklandırılan küresel büyüme endeksinin aynı dönemdeki birikimli büyüme tahmini, %0,2 puanlık bir artışla %4,3 olmuştur. Bununla birlikte, küresel büyüme görünümünün yılın ilk dönemine kıyasla daha zayıf olduğu görülmektedir. Çin ekonomisi ertelenen tarifeler nedeniyle ihracatın öne çekilmesinin etkisiyle ikinci çeyrekte mevsimsellikten arındırılmış serilere göre %1,1 ile ilk çeyrektekiye yakın oranda büyümüştür. Temmuz ayı itibarıyla Çin'in büyüme görünümünün yılbaşına göre iyileştiği görülmektedir. Diğer taraftan ABD ekonomisinde 2025-2026 yılları için birikimli büyüme tahminlerinde yılbaşına göre yaklaşık 1 puanlık aşağı yönlü güncelleme olmuştur.

Ülkeler arası farklılaşma görülmekle birlikte merkez bankalarının indirim süreçleri devam etmektedir. Mevcut dönemde gelişmiş ülkelerde faiz indirim süreçleri devam etmekle birlikte yavaşlamış ve bazı merkez bankalarının indirimlere ara vermeleri dikkat çekmiştir. Fed yılın beşinci toplantısında da faiz indirimine gitmezken ECB Haziran ayı toplantısında yaptığı 25 baz puan faiz indiriminin ardından Temmuz ayında indirimde ara vermiştir. Japonya, Kanada merkez bankaları da son toplantılarında politika faizlerini sabit tutmuştur. İlgili dönemde, İngiltere, Güney Kore, Norveç, Avustralya, Yeni Zelanda, İsveç ve Danimarka merkez bankaları ise 25'er baz puan faiz indirimi gerçekleştirmiştir. Piyasa fiyatlamaları 2025 yıl sonuna kadar Fed için 60 ve ECB için 11 baz puan faiz indirimine işaret etmektedir. Bu oranlar geçtiğimiz döneme göre Fed için sınırlı oranda daha hızlı, ECB için ise sınırlı oranda daha yavaş bir faiz indirim fiyatlaması ima etmektedir. Fed faizine ilişkin fiyatlamalar, tarifelere ilişkin gelişmelere ve reel ekonomiye ilişkin verilere bağlı olarak dalgalı bir seyir izlemektedir. Temmuz ayında enflasyon verileri, tarife kararları ve Fed toplantısı sonrası yükselen yıl sonu politika faizi fiyatlaması, beklentilerin gerisinde kalan Temmuz ayı istihdam verileri sonrasında belirgin şekilde düşmüştür. Bununla birlikte mevcut fiyatlama, Fed üyelerinin Haziran ayındaki medyan projeksiyonu olan 50 baz puanlık indirimde oldukça yakındır. Mevcut dönemde, GOÜ merkez bankalarından Meksika 75 baz puan, Hindistan ve Güney Afrika 50'er baz puan; Şili, Filipinler, Endonezya ve Polonya 25'er baz puan faiz indirimine giderken; Tayland, Macaristan, Romanya, Çekya, Kolombiya ve Peru ise politika faizlerini sabit tutmuşlardır. Öte yandan, Brezilya Merkez Bankası enflasyon görünümünü dikkate alarak 25 baz puan ile faiz artırımlarına devam ederken 2024 yılı içerisinde toplam 500 baz puanlık faiz artırımı gerçekleştiren Rusya Merkez Bankası, son iki toplantısında politika faizini toplam 300 baz puan aşağı çekmiştir. Çin ise mevcut dönemde parasal genişlemeye dönük adımlara ara vermiştir. Vadeli işlemlerin ima ettiği politika faizleri, geçtiğimiz döneme benzer şekilde, GOÜ merkez bankalarının parasal sıkılığı koruyarak politika faizlerini enflasyon beklentilerinin üzerinde belirlemeye devam edeceklerine işaret etmektedir.

Kaynak: TCMB

Yurtiçi Ekonomik Gelişmeler

İktisadi faaliyet 2025 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda hız kesmeye devam etmiştir. Çeyreklik büyüme potansiyele yakın gerçekleşmekle birlikte, özel tüketim ve yatırımların etkisiyle iç talep dönemsel olarak gerilemiştir. 2024 yılı son çeyreğinde kampanyalar ve yaklaşan ücret güncellemeleri kaynaklı öne çekilen talebin de etkisiyle artan özel tüketim, ilk çeyrekte azalmıştır. Bu çerçevede, 2025 yılı ilk çeyreği için çıktı açığı tahmini -0,1 puan olarak sınırlı miktarda aşağı yönlü güncellenmiştir. Yakın döneme ilişkin öncü veriler, yurt içi talebin ikinci çeyrekte zayıflamaya devam ettiğine işaret etmektedir. Kartla yapılan harcamalar ve altın hariç perakende satış hacim endeksi eğilimlerine kıyasla daha sınırlı yükselerek talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığını göstermektedir. İkinci çeyrekte, sanayi üretimi artışı yavaşlarken, hizmet ve inşaat üretimi ile ilgili göstergeler Mayıs ayı itibarıyla gerilemektedir. Ayrıca, İYA ve PMI verileri Temmuz ayı itibarıyla üçüncü çeyrekte sanayi faaliyetinin zayıf seyrini sürdürdüğünü ima etmektedir. Yılın kalanında, finansal koşullardaki sıkılığın sürmesi ve küresel gelişmelerin sınırlayıcı etkisi ile talep koşullarının enflasyonun düşüş sürecine olan katkısının artacağı değerlendirilmektedir.

Temmuz ayında tüketici enflasyonu %33,5 oranı ile bir önceki raporda sunulan tahmin aralığı üst bandının bir miktar altında gerçekleşmiştir. 2024 yılı Haziran ayında başlayan dezenflasyon süreci 2025 yılı ikinci çeyreğinde tüm alt kalemlerde devam etmiştir. Döviz kurundaki artıştan etkilenecek Nisan ayında bir miktar yükselen temel mal enflasyonu, takip eden dönemde yeniden gerilemiştir. Hizmet tarafında ise enflasyon, geçmişe endeksleme eğilimi güçlü olan eğitim

ve kira kalemlerinin öncülüğünde yüksek seyretmektedir. Diğer taraftan talebe duyarlı hizmet kalemlerinde enflasyon daha ılımlı hareket etmektedir. Temmuz ayında, jeopolitik gelişmelere bağlı olarak yükselen petrol fiyatları ile yönetilen yönlendirilen fiyatlar ve vergi düzenlemelerinin etkisiyle aylık enflasyon bir miktar yükselmiştir. Söz konusu unsurlardan gelen yansımaların azalması ve talep koşullarındaki zayıf seyrin etkisiyle dezenflasyon sürecinin devam edeceği değerlendirilmektedir. Üretici enflasyonu enerji grubu kaynaklı olarak son dönemde artış gösterse de tüketici yıllık enflasyonundan daha düşük seviyede seyretmeye devam etmektedir. Kaynak: TCMB

8.1.2. İnşaat Sektörü

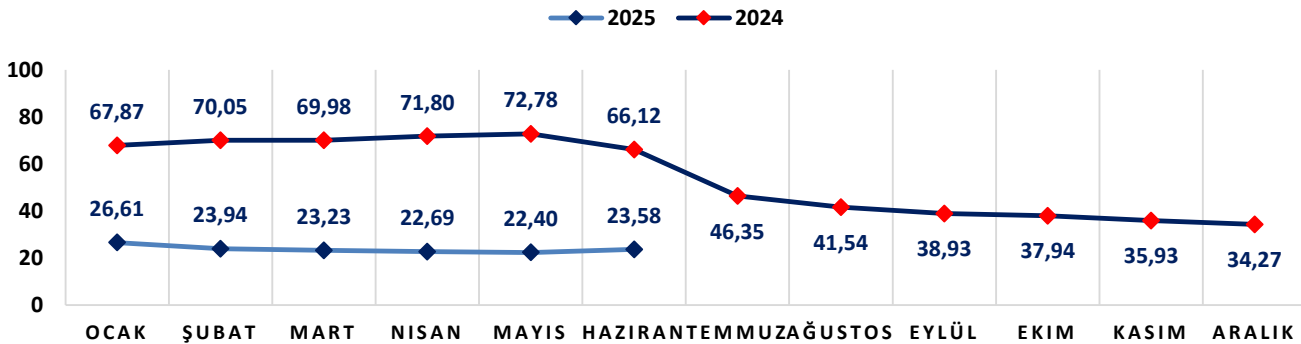
İNŞAAT SEKTÖRÜNDE BÜYÜME

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
1.Ç 2025	7,3	2,0

Kaynak: TÜİK

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

İNŞAAT MALİYET ENDEKSİ, YILLIK DEĞİŞİM ORANI



İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,37, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,58 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,35 artmıştır, işçilik endeksi %0,35 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,37, işçilik endeksi %31,99 artmıştır. Kaynak: TÜİK

8.1.3. Konut Sektörü

DÖNEM	2018	2019	2018-2019 DEĞİŞİM	2020	2019-2020 DEĞİŞİM	2021	2020-2021 DEĞİŞİM	2022	2021-2022 DEĞİŞİM	2023	2022-2023 DEĞİŞİM	2024	2023-2024 DEĞİŞİM	2025	2024-2025 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%	118,359	56.6%
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%	130,025	17.6%
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%	107,723	35.8%
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%	691,893	
6AY TOPLAM												545,074		691,893	26.9%

Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde 2025 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,9 artışla 691.893 adet konut satılmıştır.

2025 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artan Konut Fiyat Endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,8 oranında artmış, reel olarak ise %1,7 oranında azalmıştır. İstanbul'da bu oranın nominal artışı %32,7 ve Ankara'da %42,1, İzmir'de nominal artışı %31,8 olarak gerçekleşmiştir. Kaynak: TCMB

TABLO.2. İPOTEKLİ VE DİĞER KONUT SATIŞLARI

	OCAK - HAZİRAN 2024	OCAK - HAZİRAN 2025	FARK (%)
İpotekli	51,415	103,090	100.5%
Diğer	493,659	588,803	19.3%
TOPLAM	545,074	691,893	26.9%
	OCAK - HAZİRAN 2024	OCAK - HAZİRAN 2025	FARK (%)
İlk Satış	173,324	207,624	19.8%
İkinci El	371,750	484,269	30.3%
TOPLAM	545,074	691,893	26.9%
	OCAK - HAZİRAN 2024	OCAK - HAZİRAN 2025	FARK (%)
YABANCILARA SATIŞ			
	10,461	9,354	-10.6%

Kaynak: TÜİK

2025 yılının ilk 6 ayında 691.893 olan toplam konut satışının 207.246 adedi ilk satıştan, 484.269 adedi ikinci el satıştan olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk satışlar %19,8 artış; ikinci el satışlar ise %30,3 oranında artış göstermiştir. 2025 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotek tesisi yoluyla satılan konutlar, %100,5 oranında artış göstererek 103.090 adet olmuştur. Diğer konut satışları ise bir önceki yıla göre %19,3 oranında artış göstererek 588.803 adet olmuştur.

TABLO.3. YABANCILARA KONUT SATIŞ ADETLERİ

ADET	OCAK - HAZİRAN 2024	OCAK - HAZİRAN 2025
Toplam	10,461	9,354
İstanbul	3,606	3,483
Antalya	3,868	3,162
Mersin	942	738

Kaynak: TÜİK

Yabancılar konut satışları 2025 yılının ilk 6 ayında 9.354 adet olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre %10,6 azalış göstermiştir. En çok konut satılan iller İstanbul, Antalya ve Mersin olmuştur.

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

Konut kredisi değişimi

2024 yılsonunda 512,2 milyar TL olan konut kredileri 2025 yılının ilk 6 ayında %13,9 artarak 583,2 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
2011	650,127	556,769
2012	771,878	556,331
2013	839,630	726,339
2014	1,031,754	777,596
2015	897,230	732,948
2016	1,006,650	754,174
2017	1,405,447	833,517
2018	669,165	894,240
2019	319,720	738,816
2020	555,132	599,999
2021	726,649	626,685
2022	703,079	642,118
2023	861,053	534,863
2024	766,103	586,937
1.Ç 2025	143,626	130,143

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	534,863	379,542	155,321	29.0%
2024	586,937	484,461	102,476	17.5%
1.Ç 2025	130,143	99,876	30,267	23.3%
TOPLAM	8,578,375	6,479,209	2,099,166	24.5%

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul alanındaki yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2024 Ocak – Haziran döneminde 1.535 milyon USD olan gayrimenkul alanındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 2025 yılının aynı döneminde %44 azalarak 859 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. Alışverişi yapan ziyaretçiler aynı zamanda sinema ve tiyatroyu da tercih ediyor. Hatta doğrudan AVM'lerdeki oyun parklarını, konser salonlarını ziyaret için gelenler de var.

Ciro Endeksi Türkiye Geneli

Ciro endeksi, Haziran 2025 döneminde, bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmamış olarak incelendiğinde %24,3 oranında artarak 4340 puana yükselmiştir. TÜFE enflasyonu ile arındırıldığında %8'lik reel bir daralma kaydedilmiştir. Haziran 2025 için açıklanan yıllık enflasyon oranının %35,05 olduğu düşünüldüğünde, metrekare verimlilik endeksindeki artışın enflasyonun altında olduğu görülmektedir. AVM Endeksi verileri ikinci çeyrek bazında geçtiğimiz yılın ikinci çeyreği ile karşılaştırıldığında %26,6 oranında artış göstererek 2025 ikinci çeyrek döneminde 4042 puana yükselmiştir.

Ziyaret Sayısı Endeksi

Haziran 2025 verileri bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde %-5 oranında azalış görülmüştür. Haziran 2025 döneminde ziyaret sayısı endeksi bir önceki ay Mayıs 2025 ile karşılaştırıldığında %4 oranında bir artış olduğu gözlemlenmiştir. Ziyaret sayısı endeksinde ikinci çeyrek bazında geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında %-6'lık azalış görülmüştür. Kaynak: AYD

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

MEVCUT		AKTİF	İNŞAAT HALİNDE (2024 yılsonu tamamlanması 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 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 TKA (M ²) (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 (2023 yılsonu itibarıyla 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	3 900 546	8.71	8.01
MAYIS	4 500 242	5 130 119	5 037 447	14.00	-1.81
HAZİRAN	5 584 021	5 860 446	5 772 328	4.95	-1.50
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	
6 AYLIK TOPLAM	19 618 196	21 644 659	21 399 784	10.33	-1.13

(*): Veriler geçicidir.

2025 yılı Ocak – Haziran döneminde Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %1,13 azalış göstererek 21 milyon 400 bin seviyesinde olmuştur.

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

ÜLKELER	2025	2025 MİL.PAYI %	2024	2024 MİL.PAYI %	2023	2023 MİL.PAYI %
Rusya Fed.	2 609 609	12.19	2 688 924	12.42	2 614 029	13.32
Almanya	2 423 577	11.33	2 467 162	11.40	2 270 127	11.57
İngiltere (Birleşik Krallık)	1 752 883	8.19	1 773 427	8.19	1 489 304	7.59
İran	1 359 900	6.35	1 442 165	6.66	1 004 742	5.12
Bulgaristan	1 249 516	5.84	1 390 527	6.42	1 307 246	6.66
DİĞER	12 004 299	56.10	11 882 454	54.90	10 932 748	55.73
GENEL TOPLAM	21 399 784	100.00	21 644 659	100.00	19 618 196	100.00

(*): Veriler geçicidir.

2025 yılı Ocak – Haziran döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülke sıralamasında Rusya Fed. %12,19 (2.609.609) ile birinci, Almanya %11,33 (2.423.577) ile ikinci, İngiltere %8,19 (1.752.883) ile üçüncü sıradadır. İngiltere ülkesini İran ve Bulgaristan 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 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla konsolide varlıklarının %83'ü (31.12.2024: %84) özkaynaklarla, %17'si (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 21.195 milyon TL olan net nakit fazlası, 30 Haziran 2025'te 22.319 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 gayrimenkullerden elde edilecek kira gelirlerinin nakit akışına göre düzenlemeye çalışmaktadır. Konut projelerinin inşaat maliyetlerinin karşılanması için bu projelerdeki finansman yükünün hafiflemesi amacıyla; Şirket, müşterileriyle satış vaadi sözleşmesi imzalamak suretiyle nakit avans almaktadır.

Faiz oranı riski

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

Bu kapsamda, alacak ve borçların sadece vadelerinin değil, faiz yenilenme dönemlerinin de benzer olmasına büyük önem verilmektedir. Finansal borçların piyasadaki faiz oranı dalgalanmalarından en az düzeyde etkilenmesi için, bu borçların “sabit faiz/değişken faiz”, “kısa vade/uzun vade” ve “TL/yabancı para” dengesi hem kendi içinde, hem de aktif yapısı ile uyumlu olarak yapılandırılmaktadır.

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

Döviz kuru riski

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

Bu amaçla para birimlerinin çapraz veya Türk Lirası’na karşı pozisyonlarının toplam özkaynak tutarına oranları belli sınırlar içinde tutulmaya çalışılmaktadır. Şirketimiz başlıca Euro ve ABD doları cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

8.5. Genel Kurul

2024 Yılı Genel Kurul Toplantısı 29 Mayıs 2025 tarihinde yapılmıştır. 2024 yılı mali tabloları ile faaliyet raporunun görüşüldüğü toplantıda, Yönetim Kurulumuzun 02.05.2025 Tarih ve 2025/6 sayılı kararı gereği, Şirketimizin, 01.01.2024-31.12.2024 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, 2024 Yılı net dönem kârından geçmiş yıl zararları ve yasal yedek akçelerin ayrılmasından sonra kalan tutardan 3.500.000.000 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 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 – 30 Haziran 2025 hesap dönemine ait Konsolide Finansal Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

8.7. 30 Haziran 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

30 Haziran 2025 kapanış fiyatı 66,85 TL olan hisse, dönemi 113,95 TL olan pay başına net aktif değerine göre %41 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 – 30 Haziran 2025 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Bilgiler

9.1. Mali Tablolar Analizi

Raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2025 hesap dönemine ait konsolide mali tablolarından alınan bilgiler aşağıdadır.

Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu

(000 TL)	1.YY 2024	1.YY 2025	Değişim
Satışlar	3,912,141	4,053,551	3.6%
Konut + Ofis	121,849	66,050	-45.8%
AVM + Ofis kira	3,000,849	3,162,324	5.4%
Ortak alan gelirleri + Diğer	602,279	642,949	6.8%
Otel gelirleri	187,164	182,228	-2.6%
Satışların maliyeti	(1,052,397)	(1,062,019)	0.9%
Konut + Ofis	(67,873)	(38,766)	-42.9%
Kira ve AVM yönetim komisyonu giderleri	(67,050)	(77,206)	15.1%
Ortak alan giderleri + Diğer	(814,268)	(832,833)	2.3%
Otel giderleri	(103,206)	(113,214)	9.7%
Brüt kâr	2,859,744	2,991,532	4.6%
Brüt marj	73.1%	73.8%	0.70 pp
Brüt Kâr (Konut + Ofis)	44.3%	41.3%	-2.99 pp
Brüt Kâr (AVM + Ofis kira)	75.5%	76.1%	0.54 pp
Brüt Kâr (Otel)	44.9%	37.9%	-6.99 pp
Faaliyet giderleri	(253,043)	(240,590)	-4.9%
Genel yönetim giderleri	(218,818)	(200,068)	-8.6%
Pazarlama ve Satış giderleri	(34,225)	(40,522)	18.4%
Diğer gelir (gider)	(343,865)	(83,425)	-75.7%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışları	(5,897,328)	1,669,317	AD
Esas faaliyet kârı	(3,634,492)	4,336,834	AD
Gayrimenkul değer artışı hariç esas faaliyet kârı	2,262,836	2,667,517	17.9%
İştiraklerden temettü geliri	76,277	387,147	407.6%
VFÖK	2,339,113	3,054,664	30.6%
VFÖK marjı (%)	59.8%	75.4%	15.57 pp
Amortisman	70,446	58,054	-17.6%
VAFÖK	2,409,559	3,112,718	29.2%
VAFÖK marjı (%)	61.6%	76.8%	15.20 pp
İştiraklerden gelir (gider) temettü geliri hariç	58,252	(166,141)	AD
Net faiz geliri (gideri)	1,569,315	2,680,445	70.8%
Kur farkı geliri (gideri)	375,485	1,691,506	350.5%
Parasal (kayıp) / kazanç	(2,724,595)	(3,685,491)	35.3%
Vergi öncesi kâr / zarar	(4,279,758)	5,244,300	-222.5%
Kurumlar vergisi gelir (gider)	(417)	(215,825)	51656.6%
Ertelenmiş vergi gideri	0	(761,542)	AD
Net kâr / zarar	(4,280,175)	4,266,933	-199.7%
Net kâr marjı (%)	-109.4%	105.3%	214.67 pp
Net kâr / zarar, ertelenmiş vergi gideri parasal kayıp / kazanç ve yeniden değerlendirme kâr / zararı hariç	4,341,748	7,044,649	62.3%

Konsolide Finansal Durum Tablosu

(000 TL)	2024	2025/1.YY	Değişim
Nakit ve nakit benzerleri	11,300,607	11,762,791	4.1%
Finansal varlıklar	6,290,796	5,188,266	-17.5%
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	1,141,654	1,278,529	12.0%
Stoklar	7,154,128	7,409,231	3.6%
Peşin ödenmiş giderler	309,772	331,327	7.0%
Diğer dönen varlıklar	206,740	259,004	25.3%
DÖNEN VARLIKLAR	26,403,697	26,229,148	-0.7%
Ticari alacaklar + diğer alacaklar	57,930	40,302	-30.4%
Finansal varlıklar	5,939,931	6,657,432	12.1%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	3,444,688	3,278,547	-4.8%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	93,887,280	95,733,807	2.0%
Stoklar	0	0	AD
Maddi duran varlıklar	4,920,335	4,551,058	-7.5%
Maddi olmayan duran varlıklar	3,748	9,541	154.6%
Peşin ödenmiş giderler	20,421	3,934	-80.7%
DURAN VARLIKLAR	108,274,333	110,274,621	1.8%
TOPLAM VARLIKLAR	134,678,030	136,503,769	1.4%
Kısa vadeli borçlanmalar	111,947	11,255	-89.9%
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	905,859	660,255	-27.1%
Ticari borçlar	340,165	242,141	-28.8%
Diğer borçlar	54,528	56,080	2.8%
Ertelenmiş gelirler	3,224,842	4,773,561	48.0%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	177,167	426,800	140.9%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,814,508	6,170,092	28.2%
Uzun vadeli borçlanmalar	1,318,615	617,494	-53.2%
Ticari borçlar	79,794	87,211	9.3%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	5,222	6,807	30.4%
Ertelenmiş gelirler	260	260	0.0%
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	15,007,583	15,675,106	4.4%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16,411,474	16,386,878	-0.1%
Ödenmiş sermaye	1,000,000	1,000,000	0.0%
Sermaye düzeltme farkları	12,342,178	12,342,178	0.0%
Pay ihraç primleri	429,640	429,640	0.0%
Birikmiş diğer kapsamlı gelir	1,158,483	939,103	-18.9%
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	1,521,276	1,871,014	23.0%
Geri alınmış paylar (-)	-55,540	-55,540	0.0%
Geçmiş yıllar kârları	87,008,747	93,153,471	7.1%
Net dönem kârı / zararı	10,047,264	4,266,933	-57.5%
ÖZKAYNAKLAR	113,452,048	113,946,799	0.4%
TOPLAM KAYNAKLAR	134,678,030	136,503,769	1.4%

31.12.2024 tarihinde 134.678 milyon TL olan aktif toplamımız, 30.06.2025 tarihi itibarıyla %1,4 oranında artarak 136.504 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktif toplamına oranı %83, yabancı kaynakların aktife oranı ise yaklaşık %17'dir.

Şirket aktiflerinin %81'ini yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, stoklar ve maddi duran varlıklar (otel), %17'sini nakit, nakit benzeri ve finansal varlıklar oluşturmaktadır.

Şirketin nakit ve finansal yatırımlarının toplamı 30.06.2025 itibarıyla 23.608 milyon TL seviyesindedir.

Satış vaadi sözleşmeleri ve diğer işlemler karşılığında 412 milyon TL alacak senedi alınmıştır.

Toplam stoklar yılsonuna göre %3,6 artarak 7.409 milyon TL'ye yükselmiştir. Stokların 3.624 milyon TL'si Torun Center, 2.648 milyon TL'si 5.Levent 2.Etap; 1.009 milyon TL'si Mall of İstanbul High Residence ve bakiye 128 milyon TL ise diğer projelerden oluşmaktadır.

Şirketimiz 2025 yılının ilk 6 ayında 601 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır.

Yatırım Harcamaları	(01.01.2025 - 30.06.2025) /(Bin TL)
Paşabahçe Projesi	70,772
Karaköy Otel Projesi	2,227
5. Levent 2.Etap	411,268
Diğer	117,173
TOPLAM	601,440

Pasif tarafında ise en ağırlıklı kalem 1.289 milyon TL ile finansal borçlardır (banka kredileri). Bunun %48'i uzun vadeli kredilerdir. Banka borçlarının %100'ü TL cinsindendir. USD ve Euro döviz cinsi banka kredisi kalmamıştır.

30.06.2025 itibarıyla ağırlıklı ortalama TL kredi maliyeti %56,46'dır. Şirketimizin net nakit fazlası 22.319 milyon TL'dir. Net döviz pozisyonu fazlalığı 30.06.2025'te 12.944 milyon TL'dir (45,3 milyon Euro varlık, 272,6 milyon USD varlık).

Şirketin özkaynakları yılsonuna göre %0,4 artarak 113.947 milyon TL'ye yükselmiştir.

Gelir tablosu tarafında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %3,6 artarak 4.054 milyon TL'ye yükselmiştir. Anılan dönemde satış hasılatının %78'i kira gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %5,4 artmıştır. Ayrıca, portföyümüzde yer alan AVM'lerdeki mağaza cirolarında 2025 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre birebirde %34,5 artış olmuştur.

	Ziyaretçi Sayısı								
	1.Ç 2024	1.Ç 2025	Değişim	2.Ç 2024	2.Ç 2025	Değişim	1.YY 2024	1.YY 2025	Değişim
Zafer Plaza	2,605,890	2,452,525	-5.9%	2,777,372	2,580,475	-7.1%	5,383,262	5,033,000	-6.5%
Deepo Outlet	984,942	1,048,308	6.4%	1,164,766	1,206,274	3.6%	2,149,708	2,254,582	4.9%
Korupark	2,806,135	3,004,274	7.1%	2,912,428	3,056,234	4.9%	5,718,563	6,060,508	6.0%
Torium	2,541,129	2,641,710	4.0%	2,530,056	2,517,439	-0.5%	5,071,185	5,159,149	1.7%
Mall of İstanbul	3,819,213	4,204,299	10.1%	4,248,568	4,376,510	3.0%	8,067,781	8,580,809	6.4%
Mall of Antalya	850,822	874,468	2.8%	1,061,069	968,332	-8.7%	1,911,891	1,842,800	-3.6%
TOPLAM	13,608,131	14,225,584	4.5%	14,694,259	14,705,264	0.1%	28,302,390	28,930,848	2.2%

	Ciro (TL)								
	1.Ç 2024	1.Ç 2025	Değişim	2.Ç 2024	2.Ç 2025	Değişim	1.YY 2024	1.YY 2025	Değişim
Zafer Plaza	477,019,271	676,438,879	41.8%	611,794,760	792,397,584	29.5%	1,088,814,031	1,468,836,463	34.9%
Deepo Outlet	476,594,337	640,023,620	34.3%	725,272,944	913,507,260	26.0%	1,201,867,281	1,553,530,879	29.3%
Korupark	2,184,733,497	3,140,368,781	43.7%	2,694,283,877	3,647,423,509	35.4%	4,879,017,374	6,787,792,290	39.1%
Torium	786,703,782	1,227,861,205	56.1%	988,222,982	1,317,952,202	33.4%	1,774,926,764	2,545,813,407	43.4%
Mall of İstanbul	4,057,814,416	5,672,099,118	39.8%	5,218,029,309	6,544,767,674	25.4%	9,275,843,725	12,216,866,792	31.7%
Mall of Antalya	817,481,004	1,145,851,426	40.2%	1,242,824,766	1,563,996,774	25.8%	2,060,305,770	2,709,848,200	31.5%
TOPLAM	8,800,346,307	12,502,643,028	42.1%	11,480,428,639	14,780,045,003	28.7%	20,280,774,946	27,282,688,031	34.5%

Şirketimiz 2024 yılının ilk 6 ayında %73,1 brüt marjla çalışırken, 2025 yılında ise %73,8 brüt marjla çalışmıştır. 2025 yılının ilk 6 ayında konut ve ofis satışlarının ortalama brüt kâr marjı %41,3; AVM ve ofis kira gelirlerinde ise %76,1'dir. Şirketimizin faaliyet giderleri (pazarlama ve genel yönetim giderleri), geçmiş yılın aynı dönemine göre %4,9 azalarak 241 milyon TL olmuştur.

İştiraklerimiz; Netsel Marina, Yeni Gimat GYO ve TTA. Gay. Yat. ve Yönetim A.Ş.'den 2024 mali yılında ilişkin olarak toplam 387,1 milyon TL temettü geliri tahsil edilmiştir.

Şirketimizin bu dönemde operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) 3.113 milyon TL, VAFÖK marjı ise %76,8'dir.

2024 yılsonunda 21.195 milyon TL olan net nakit fazlamız 2025 yılının ilk 6 ayında 22.319 milyon TL yükselmiş ve bu dönemde 2.680 milyon TL net faiz geliri elde edilmiştir.

Enflasyon muhasebesi uygulamaları neticesinde hesaplanan parasal kayıp 3.685 milyon TL ve 762 milyon TL tutarında ertelenmiş vergi gideri olmak üzere toplam 4.447 milyon TL değerlendirme kaynaklı gider oluşmuştur.

Netice itibarıyla, kira gelirlerindeki istikrarlı artış ve net nakit fazlasının oluşturduğu faiz gelirlerinin katkısıyla şirketimiz 2025 yılının ilk 6 ayında 2.267 milyon TL kâr elde etmiştir.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 30.06.2025 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.

30.06.2025 Torunlar GYO Portföy Tablosu (000 TL)

	31.12.2024		30.06.2025		
GAYRİMENKULLER, GAYRİMENKUL PROJELERİ, GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Arsalar ve Araziler	1,892,475	1.9%	2,288,115	1.9%	20.9%
İstanbul, Başakşehir, Kayabaşı Arsası (45.629,83 m ²)	888,635	0.9%	1,050,227	0.9%	18.2%
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz (12.131,79 m ²)	385,185	0.4%	431,900	0.4%	12.1%
Antalya Kepez Arsalar - Antalya - (50.292,59 m ²)	618,655	0.6%	805,988	0.7%	30.3%
Binalar	80,304,440	81.3%	96,114,300	80.6%	19.7%
Zafer Plaza AVM - Bursa (%72,26 hisse)	1,713,800	1.7%	2,206,400	1.9%	28.7%
Korupark AVM - Bursa	12,554,300	12.7%	15,318,130	12.8%	22.0%
Torium AVM - İstanbul	3,325,100	3.4%	4,230,100	3.5%	27.2%
Deepo Outlet Center AVM - Antalya	4,147,300	4.2%	4,954,100	4.2%	19.5%
Mall of Antalya - Antalya	5,623,400	5.7%	7,165,700	6.0%	27.4%
Korupark 1., 2. ve 3. Etap - Bursa - 5 adet işyeri + muhtelif adette otopark	211,585	0.2%	203,250	0.2%	-3.9%
Torium Evleri - İstanbul - 2 daire	7,560	0.0%	8,850	0.0%	17.1%
Torium Yurt (2 adet)	494,200	0.5%	491,400	0.4%	-0.6%
Mall of İstanbul AVM - İstanbul	29,300,000	29.7%	35,895,100	30.1%	22.5%
Mall of İstanbul - 2 daire, 2 adet ofis, 12 adet ticari ünite - İstanbul	261,330	0.3%	301,790	0.3%	15.5%
Torun Center Projesi - Satılabilir konut (279 adet konut; 46.381,34 m ²) - İstanbul	7,107,735	7.2%	8,082,100	6.8%	13.7%
Torun Center Projesi - Kiralanabilir ofis ve ticari alan (47.274,95 m ²) - İstanbul	8,514,150	8.6%	9,381,810	7.9%	10.2%
5. Levent Projesi - İstanbul - 7 daire + 50 ticari ünite	786,980	0.8%	887,120	0.7%	12.7%
Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - High Residence (Satılabilir konut - 8.250,33 m ²) - İstanbul	579,000	0.6%	679,420	0.6%	17.3%
Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - MOİ Hilton Otel - Kongre Merkezi - (Otel odası: 199) İstanbul	4,183,000	4.2%	4,520,720	3.8%	8.1%
Mall of İstanbul Projesi 2.Etap - Ofis - Ticari Alan - (Brüt kiralanabilir alan - 12.503,53 m ²) İstanbul	1,495,000	1.5%	1,788,310	1.5%	19.6%
Gayrimenkul Projeleri	12,981,080	13.1%	16,983,669	14.2%	30.8%
İstanbul Paşabahçe Projesi (70.644,88 m ²)	6,246,100	6.3%	6,394,900	5.4%	2.4%
Karaköy Otel Projesi - İstanbul	1,616,100	1.6%	1,742,063	1.5%	7.8%
5. Levent Projesi 2.Etap - Satılabilir konut (480 adet konut; 80.708,96 m ²), ticari alan (3.720,75 m ²) - İstanbul	5,118,880	5.2%	8,846,706	7.4%	72.8%
ANA ŞİRKET GAYRİMENKULLER TOPLAMI	95,177,995	96.4%	115,386,084	96.8%	21.2%

İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLERİ	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Ekspertiz Değeri	Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
ANKAmar + CPAnkara Otel - Yeni Gimat GYO A.Ş. (%14,83 hisse) - Ankara	2,198,375	2.2%	2,198,375	1.8%	0.0%
Netsel Marina - Netsel Turizm Yatırımları A.Ş. (%44,60 hisse) - Muğla	1,051,700	1.1%	1,249,000	1.0%	18.8%
Bulvar Samsun AVM - TTA.Gay.Yat. ve Yönetim A.Ş. (%40 hisse) - Samsun	315,500	0.3%	394,040	0.3%	24.9%
İŞTİRAKLER GAYRİMENKULLER TOPLAMI	3,565,575	3.6%	3,841,415	3.2%	7.7%
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ*	98,743,570	100.0%	119,227,499	100.0%	20.7%
PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	31.12.2024	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	30.06.2025	Toplam Portföy Değeri İçindeki Payı %	Değişim
Vadeli/Vadesiz (Döviz Mevduatı + YP Sermaye Piyasası Ürünleri)	12,230,727	10%	11,845,698	8%	-3.1%
Vadeli/Vadesiz (TL Mevduatı + TL Sermaye Piyasası Ürünleri)	11,300,607	9%	11,762,791	8%	4.1%
TOPLAM PARA VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	23,531,334	19%	23,608,489	17%	0.3%
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	122,274,904	100%	142,835,988	100%	16.8%
DİĞER VARLIKLAR (YÜKÜMLÜLÜKLER)	12,403,126		-6,332,219		AD
BORÇLAR	21,225,982		22,556,970		6.3%
NET AKTİF DEĞER	113,452,048		113,946,799		0.4%
HİSSE SAYISI	1,000,000,000		1,000,000,000		0.0%
HİSSE BAŞINA NET AKTİF DEĞER	113.45		113.95		0.4%
KAPANIŞ HİSSE FİYATI	63.75		66.85		4.9%

* 2024 ekspertiz değerleri, 2024 yılsonu nominal değerleridir. Enflasyon güncellemesi yapılmamıştır.

Kira Geliri Elde Edilen Taşınmazlar:

AVM + OFİS	AÇILIŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Zafer Plaza	1999	30.06.2025	2,206,400	3
Korupark AVM	2007	30.06.2025	15,318,130	19
Torium AVM	2010	30.06.2025	4,230,100	5
Deepo Outlet Center	2004	30.06.2025	4,954,100	6
Mall of Antalya AVM	2017	30.06.2025	7,165,700	9
Mall of İstanbul AVM	2014	30.06.2025	35,895,100	45
Torun Center Ofis ve Ticari Alan	2017	30.06.2025	9,381,810	12
TOPLAM			79,151,340	100

30.06.2025 tarihi itibarıyla Şirketin kira gelirleri (AVM ve ofis) 3.162 milyon TL'dir.

Projeler:

PROJELER	BAŞLANGIÇ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Paşabahçe Villa + Otel Projesi	2017	30.06.2025	6,394,900	38
Karaköy Oteli	2019	30.06.2025	1,742,063	10
5.Levent projesi 2.Etap	2022	30.06.2025	8,846,706	52
TOPLAM			16,983,669	100

Arsalar:

ARSALAR	ALİŞ TARİHİ	EKSPERTİZ TARİHİ	EKSPERTİZ DEĞERİ (Bin TL)	DAĞILIMI (%)
Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	2008	30.06.2025	1,050,227	46
Kepez, Antalya	2018	30.06.2025	431,900	19
Mall of İstanbul Projesi 3. Faz	2018	30.06.2025	805,988	35
TOPLAM			2,288,115	100

Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Şirketin konsolide finansal tablosuna göre 23.608 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 – 30 Haziran 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 – 30 Haziran 2025 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

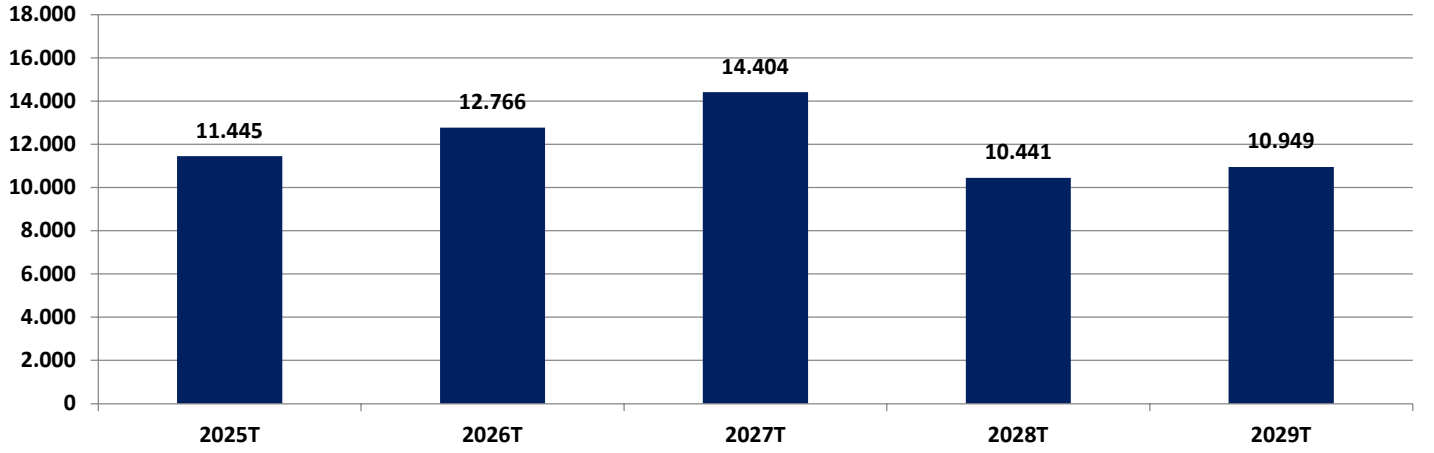
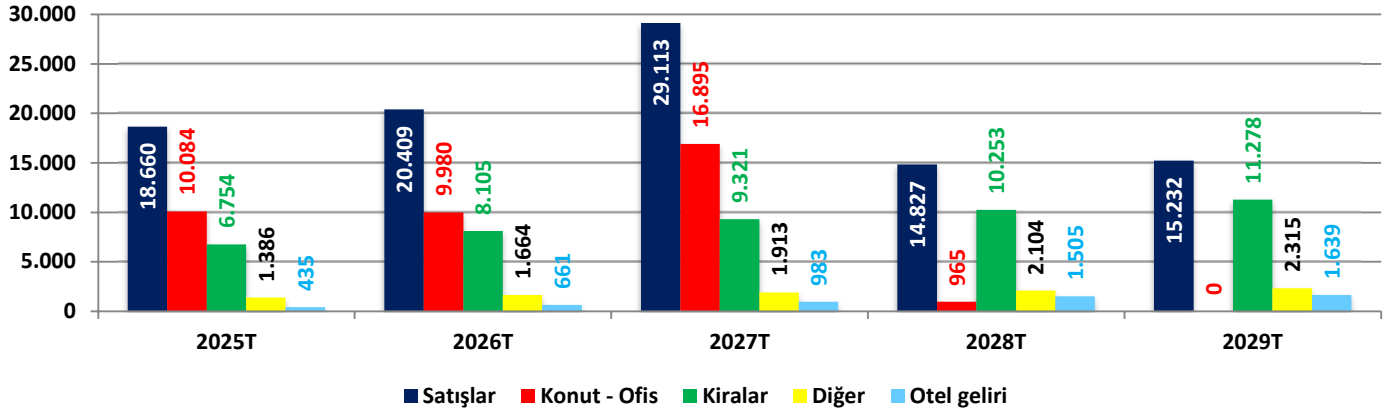
9.5. Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen finansal tablo ve bilgiler esas alınarak hesaplanan finansal durum, kârlılık ve borç ödeme durumlarına ilişkin temel finansal oranlar

Konu ile ilgili ayrıntılı bilgileri faaliyet raporumuz ekinde yer alan 01 Ocak – 30 Haziran 2025 hesap dönemine ait Özet Konsolide Mali Tablolar ve Dipnotlarında bulabilirsiniz.

TORUNLAR GYO A.Ş. / FİNANSAL ORANLAR		31.12.2024	30.06.2025
CARİ ORAN (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	26,403,697	26,229,148	
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,814,508	6,170,092	
CARİ ORAN	548.42%	425.10%	
ASİT - TEST ORANI (TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR	19,249,569	18,819,917	
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,814,508	6,170,092	
ASİT - TEST ORANI	399.82%	305.02%	
NAKİT ORANI (HAZIR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER) / TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER)			
HAZIR DEĞERLER + MENKUL KIYMETLER	23,531,334	23,608,489	
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,814,508	6,170,092	
NAKİT ORANI	488.76%	382.63%	
BORÇLANMA ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM ÖZKAYNAKLAR)			
BORÇLAR TOPLAMI	21,225,982	22,556,970	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	113,452,048	113,946,799	
BORÇLANMA ORANI	18.71%	19.80%	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI (TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER / BORÇLAR TOPLAMI)			
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,814,508	6,170,092	
BORÇLAR TOPLAMI	21,225,982	22,556,970	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN TOPLAM BORÇLARA ORANI	22.68%	27.35%	
KALDIRAÇ ORANI (BORÇLAR TOPLAMI / TOPLAM KAYNAKLAR)			
BORÇLAR TOPLAMI	21,225,982	22,556,970	
TOPLAM KAYNAKLAR	134,678,030	136,503,769	
KALDIRAÇ ORANI	15.76%	16.52%	
ÖZKAYNAKLARIN TOPLAM KAYNAKLARA ORANI (TOPLAM ÖZKAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR)			
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	113,452,048	113,946,799	
TOPLAM KAYNAKLAR	134,678,030	136,503,769	
ÖZKAYNAKLARIN / TOPLAM KAYNAKLARA ORANI	84.24%	83.48%	

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 6 ayında ücret ve prim toplamı olarak 6 milyon TL'dir.

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

30.06.2025 itibarıyla şirketimizin çalışan personel sayısı 192'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 - 30.06.2025 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 ² 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 30.06.2025 itibarıyla BİST son seans kapanış fiyatı 66,85 TL'dir.

Şirketimizin 30.06.2025 tarihli konsolide mali tablosuna göre, toplam varlık değeri 136.504 milyon TL, toplam özsermayesi (net aktif) 113.947 milyon TL, 1.000.000.000 adet hisseli şirketimizin pay başı özsermaye (net aktif) değeri 113,95 TL'dir.

	30.06.2024	30.06.2025	Değişim
BİST 100 (XU 100)	10,647.91	9,948.51	-6.57%
BİST GYO (XGMYO)	3,009.20	4,326.29	43.77%
TRGYO	53.65	66.85	24.60%

30 Haziran 2025 itibarıyla BİST 100 Endeksi 9.948,51; Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi (XGMYO) ise 4.326,29 seviyesindedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre Türk Lirası bazında; BİST Ulusal 100 Endeksi %6,57 değer kaybetmiştir; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi %43,77; Torunlar GYO hisse senedi ise %24,60 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 %81'lik kısmı gayrimenkul ve iştiraklerden, %17'lik kısmı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır. Bu düzenlemeler çerçevesinde, şirketimiz %50 oranındaki asgari gayrimenkul yatırımı sınırına uyumlu bir portföy yönetmekte olup, 30.06.2025 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.