

Değerli paydaşlarımız,

2015 yılının ikinci çeyreğinde küresel iktisadi faaliyet zayıf seyrini devam ettirmiş; söz konusu zayıf seyrinde gelişmekte olan ülkelerin olumsuz büyüme performansı belirleyici olmaya devam etmiştir. Çin ekonomisinde süregelen yavaşlama ve bunun emtia piyasası ile küresel ticaret üzerindeki etkileri gelişmekte olan ülkelerin büyüme görünümünü olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Nitekim emtia ihracatçısı olan ve Çin ile güçlü ticaret ilişkileri bulunan gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahminlerinde yakın dönemde aşağı yönlü güncellemeler olmuştur. Gelişmiş ülkeler açısından bakıldığında ise, başta ABD ve Avrupa Bölgesi olmak üzere, ılımlı büyüme performansının yılın ikinci çeyreğinde de devam ettiğini söylemek mümkündür. Öte yandan, düşük seyretmeye devam eden emtia fiyatları emtia ihracatçısı olan gelişmiş ülke ekonomilerini de olumsuz yönde etkilemiştir. Önümüzdeki döneme bakıldığında, Çin'in büyüme performansının, küresel iktisadi faaliyetin seyri üzerinde en önemli aşağı yönlü risk unsurlarından birini oluşturduğunu söylemek mümkündür. Bu bağlamda, Çin'deki yavaşlamanın devam etmesi ve buna paralel olarak ithalatının daha da zayıflaması durumunda, emtia fiyatlarının düşüşü ve küresel ticaretteki yavaşlama devam edebilecek ve bu durum küresel büyüme görünümünün bir müddet daha zayıf seyretmesine neden olabilecektir.

Emtia fiyatlarındaki düşüş eğilimi, enerji fiyatları ağırlıklı olmak üzere, yılın üçüncü çeyreğinde de devam etmiştir. Çin ekonomisindeki durağan görünüm başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde talebin zayıf seyri, söz konusu düşüşte belirleyici olmuştur. Bu etkilerin yakın dönemde de emtia fiyatları üzerinde aşağı yönlü fiyat baskısı oluşturmaya devam etmesi beklenmektedir. Petrol ve emtia fiyatlarındaki düşüşün gelişmiş ülke ekonomilerinin enflasyon oranlarını baskılamaya devam ettiği gözlenmektedir. Söz konusu ülke grubundaki döviz kuru gelişmeleri de enflasyon oranları üzerinde benzer yönlü bir etkiye yol açmaktadır. Öte yandan, emtia fiyatlarındaki yüksek oranlı düşüşler, emtia ihracatçısı gelişmekte olan ülke ekonomilerinden sermaye çıkışlarına yol açarak döviz kuru ve dolayısıyla enflasyon oranları üzerinde yukarı yönlü bir etki oluşturmaktadır. Yakın dönemde, Çin ekonomisindeki yavaş büyümenin devam ettiği ve ABD Merkez Bankası (Fed)'nin Aralık ayında başladığı faiz artırım sürecini kademeli ve düşük bir tempoda devam ettirdiği varsayımı altında gelişmiş ve gelişmekte önümüzdeki dönemde devam edebileceği düşünülmektedir.

Çin ekonomisindeki olumsuz seyir, gelişmekte olan ülkelerdeki zayıf büyüme performansı ve Fed'in faiz artışı yapacağı beklentisine paralel olarak yılın tamamında risk iştahı oldukça zayıf seyretmiş; anılan dönemde, gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları artarak devam etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları, büyüme görünümündeki aşağı yönlü risklere rağmen sermaye akımlarındaki zayıflama ve küresel para politikalarına dair belirsizlikler nedeniyle politika faizlerini çoğunlukla sabit tutmayı tercih etmişlerdir. ABD'de iktisadi faaliyetteki ve iş gücü piyasasındaki toparlanmanın gücüne dair gelen görece zayıf veriler ve küresel ekonomideki yavaşlamanın ABD ekonomisi üzerindeki olası olumsuz etkileri sebebiyle Fed, 2015 yılında sadece 1 defa ve 25 baz puanlık faiz artışı yapabildiği. Fed'in faiz artışının zamanlamasına ilişkin söz konusu öteleme, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarını destekleyebilecek bir gelişme olmakla birlikte, gelişmekte olan ülkelerdeki zayıf büyüme görünümü, sermaye akımları üzerindeki en önemli aşağı yönlü risk unsuru olmaya devam etmektedir.

Küresel piyasalarda yaşanan oynaklığın etkileri Türkiye ekonomisinde de gözlenmiş ve iç belirsizlikler ile birlikte finansal göstergelerde dalgalanmalar yaşanmıştır. Üçüncü çeyrekte, gelişmekte olan ülkelere benzer şekilde Türkiye'nin risk primi göstergeleri ile uzun vadeli faizlerinde artışlar ve Türk lirasında değer kayıpları yaşanmıştır. Dördüncü çeyrekte, siyasi belirsizliğin sona ermesi yerel piyasada işlem gören tüm finansal varlık fiyatlarında bir iyileşme sağlamıştır.

2015 yılının ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyet iç talep kaynaklı artış göstermiştir. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyette ılımlı seyre işaret ederken, yılın ikinci yarısında büyüme kompozisyonunun net ihracat lehine değişmesi beklenmektedir. Dördüncü çeyrekte de büyümeye ilişkin göstergeler olumlu seyrini sürdürmüştür. İç ve dış belirsizlikler ekonomi üzerinde aşağı yönlü risk oluştururken, AB ülkelerinin talebindeki artış, ihracatımızı olumlu etkilemektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde iç talebin ılımlı seyretmeye devam edeceği, dış talebin ise toparlanma eğilimi sergileyeceği ve büyüme kompozisyonundaki dengelenmenin süreceği değerlendirilmektedir.

2015 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) verilerine göre iktisadi faaliyet, beklentilere kıyasla daha güçlü bir seyir izlemiş ve milli gelir yıllık bazda %4,0 oranında artmıştır. 2015 yılının ilk yarısında yurt içi talebin büyümeye katkısı dış talepten yüksek olmuştur. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyette ılımlı seyre işaret ederken, yılın ikinci yarısında büyüme kompozisyonundaki değişimin net ihracat lehine olabileceği yönünde sinyaller içermektedir. Sanayi üretimi ve iç talebe ilişkin satış, üretim ve ithalat göstergeleri nihai yurt içi talebin büyümeye katkısının ılımlı seyredeceğine işaret etmektedir.

Ayrıca, küresel kriz sonrası gözlenen güçlü istihdam performansının gelir kanalından yurt içi talebi destekleyeceği düşünülmektedir. Bunun yanı sıra, cari açığa öngörülen düşüş ve güçlü kamu maliyesi de olası şoklara karşı ekonomi politikalarının dengeleyici yönde hareket edebilmesi açısından alan oluşturmaktadır. Dış ticaret ortaklarımızdan Avrupa Bölgesi'ndeki toparlanmanın ihracatımızı desteklemesi beklenirken, Orta Doğu ve Kuzey Afrika Bölgesi ile Rusya ve Irak'a yapılan ihracata ilişkin belirsizlikler aşağı yönlü risk unsurlarıdır. Fed faiz kararlarının ve Çin ekonomisindeki yavaşlamanın dünya ekonomisine etkileri ile Avrupa'daki toparlanmanın kalıcılığı konusundaki belirsizlikler de dış talebe ilişkin aşağı yönlü risklere işaret etmektedir. Özetle 2016 yılında iç talebin ılımlı seyretmesi, dış talebin ise toparlanma eğilimi sergilemesi ve bu sayede büyüme kompozisyonundaki dengelenmenin sürmesi beklenmektedir. Yurt içi talepteki ılımlı seyrin, tüketici kredilerinde gözlenen yavaşlamanın ve dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmelerin katkısı ile cari açığa gözlenen iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir.

2015 yılında finansal ve operasyonel sonuçlarımızı en üst seviyede tutmak için oluşturduğumuz bütçe ve stratejik hedeflerimiz doğrultusunda çalışmalarımızı sürdürüyoruz. 2015 yılı Nisan ayında satışlarına başladığımız 5. Levent projesinin performansı oldukça kuvvetli seyretmektedir. Projenin birinci etabında bulunan 2.111 adet dairenin satışa sunulan 1.142 adedinin Aralık sonuna kadar 945 adedi için ön satış sözleşmesi imzalanmış ve 743,4 milyon TL ön satış geliri elde edilmiştir.

Ayrıca, 5. Levent projesi üzerinden geçen yüksek gerilim hatları, TEİAŞ ile Torunlar GYO arasında yapılan sözleşme ile dönüştürülerek yerin altına alınmaktadır. Proje alanından geçen farklı büyüklüklerdeki 4 farklı yüksek gerilim hattının büyük bir bölümü yer altına alınırken, bir bölümünün de bu kapsamda gerilim hattı yönü değiştirilecektir. 7 kilometrelik bir alanı kapsayan elektrik iletim sistemi dönüşüm projesi için özel üretilen 55 bin metre kablo kullanılacaktır. 80 milyon TL'lik yatırımla hayata geçirilen projenin 2016 yılının başlarında tamamlanması planlanmaktadır.

Dünyanın önde gelen gayrimenkul fuarlarından olan ve 8-10 Eylül tarihleri arasında Dubai'de düzenlenen Dubai Cityscape Global 2015'e, Torunlar GYO olarak Torun Center ve 5. Levent projeleri ile katılarak projelerimizi Orta Doğu ve Körfez yatırımcılarına tanıtmaya fırsatını bulduk.

Antalya'daki Deepo Outlet Center'ın bitişindeki arsanın sahibi Hastalya Motorlu Vasıtalar Ticaret A.Ş.'nin %99,67 hissesini 9,75 milyon ABD dolarına satın alarak mevcut AVM'deki büyüme planı ile otel yatırımlarımızı hızlı bir şekilde gerçekleştirme imkânına kavuşacağız.

Ayrıca, Mall of İstanbul 2. Etap ile Antalya Deepo'nun bitişindeki arazide geliştirdiğimiz otel projelerinin markalanması için uluslararası otel zincirleriyle işbirliği görüşmelerimiz sürdürülmektedir.

Şirketimiz 2015 yılında 440 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. Bunun 244,5 milyon TL'si Torun Center; 142,4 milyon TL'si 5. Levent ve 33,4 milyon TL'si Mall of İstanbul otel, kongre merkezi ve ofis projelerinden oluşmaktadır.

Torun Center projesinde Aralık ayı itibarıyla kule ofis ve yatay ofislerde müşterilerimize teslimlere başladık. Yılı sonuna itibarıyla yapmış olduğumuz 237 milyon TL'lik teslimin 189 milyon TL'si satış hasılatına, 48 milyon TL'si ise kur farkı nedeniyle, esas faaliyetlerden diğer gelirler bölümüne kaydedilmiştir. Projemizde yer alan ofis ve rezidansların teslimine 2016 yılında devam edilecektir.

2015 yılında, çoğunluğu kira gelirlerinden olmak üzere, 628 milyon TL satış hasılatı elde edilmiştir. 2015 yılı satış hasılatının %49,4'ü kira gelirleri, %39,7'si konut ve ofis satış gelirleridir. AVM ve ofis kira gelirlerinde, Mall of İstanbul ve Torun Tower etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %75 artış olmuştur.

Portföyümüzde yer alan AVM'lerde 2015 yılında m<sup>2</sup> bazında perakende satış verimliliği bire birde %9,5 artmıştır. Kurlarda yaşanan aşırı artışlar, AVM'lerde döviz cinsi kiralara kademeli kur artışları ile kontrollü olarak yansıtılmaktadır.

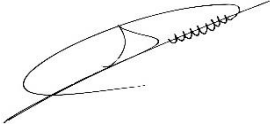
31.12.2015 tarihi itibarıyla aktif toplamımız 8.863 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketimizin aktifinin %54,8'i özkaynak ile finanse edilmektedir. Diğer taraftan aktiflerimizin %83'ünü yatırım amaçlı gayrimenkuller, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar ve stoklar, %10'unu nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır.

2015 yılının genelinde TL'nin yabancı paralar karşısındaki aşırı değer kaybı, taşıdığımız 2.585 milyon TL karşılığı açık pozisyonun, 370 milyon TL faaliyet dışı kur farkı gideri oluşturmasında etkili olmuştur. Ancak, kira gelirlerindeki %75'lik artış, Torun Center projesinde ofis teslimlerinin satış hasılatına katkısı ve yatırım amaçlı gayrimenkullerdeki değer artışının etkisiyle yılı 954 milyon TL kâr ile kapattık.

Ayrıca, Şirketimizin operasyonel performansını yansıtan vergi, amortisman ve faiz (kur farkları dahil) öncesi kârı (VAFÖK) yılın tamamında 369 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Buradan bir kez daha tüm hissedarlarımıza, müşterilerimize, tedarikçilerimize, iş ortaklarımıza, yöneticilerimize ve çalışanlarımıza şükranlarımı sunuyorum.

Saygılarımla,



**Aziz TORUN**

**Torunlar GYO**

Yönetim Kurulu Başkanı