

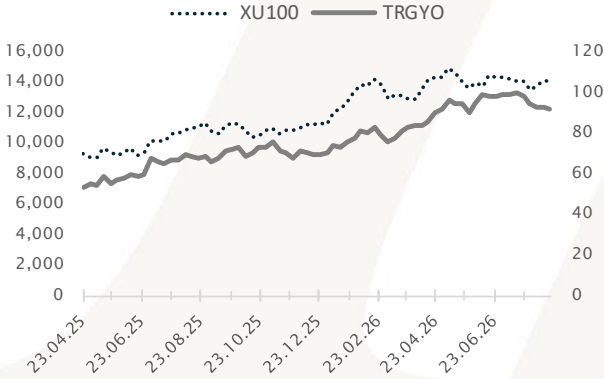
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TRGYO:TI	TRGYO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Torunlar GMYO	
Hisse Sektör	Gayrimenkul Yat. Ort.	
Rapor Tarihi	19.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	92.35	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	92,350
Firma Değeri - Milyon TL	89,453
Hacim - Milyon TL	144
Halka Açıklık - %	21.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	3,781	5,158	6,991
Brüt Kâr - Milyon TL	2,832	3,904	5,380
FAVÖK - Milyon TL	2,672	3,669	4,984
Net Kâr - Milyon TL	-4,723	5,701	4,807

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,866	2,682	3,919
Brüt Kâr - Milyon TL	1,331	2,190	2,956
FAVÖK - Milyon TL	1,237	2,025	2,693
Net Kâr - Milyon TL	-6,240	4,608	2,977

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	4.71	3.14	15.99
FD/FAVÖK (x)	8.48	4.95	8.51

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Torunlar GYO 2Ç26'da 5.172 mn TL net satış, 3.536 mn TL FAVÖK ve 4.236 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %27,9, FAVÖK %19,9 ve net kâr %10,4 üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda ciro reel %86,1, FAVÖK %68,9 artarken net kâr %7,4 geriledi. FAVÖK marjı 692 baz puan daralarak %68,4'e indi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Çekirdek faaliyet performansı güçlü. Faaliyet kârındaki yıllık gerilemenin temel nedeni geçen yıl kaydedilen 2.205 mn TL'lik gayrimenkul değerlendirme kazancının bu çeyrekte 479 mn TL zarara dönmesi oldu. Değerleme etkisi hariç çekirdek faaliyet kârı yaklaşık %74 artışla 3.560 mn TL'ye yükseldi.
- Kira gelirleri ilk yarıda %41,9 artışla 5.930 mn TL'ye ulaşırken toplam hasılatın %68'ini oluşturdu. Kira brüt marjı %76,1'den %82,2'ye yükselirken kiracı ciroları %34,0, ziyaretçi sayısı %6,0 arttı.
- Portföy büyümeye devam etti. Forum Mersin ve Forum Kayseri'nin devralınmasıyla toplam portföy değeri 201.574 mn TL'ye yükseldi. 5. Levent 2. Etap teslimlerinin katkısıyla konut ve ofis satış gelirleri 2.099 mn TL'ye çıktı.
- Bilanço güçlü. Şirket 18.940 mn TL net nakit pozisyonu, %7,3 LTV ve 4,69x cari oran ile rahat finansal yapısını koruyor. Net döviz fazlası 7.018 mn TL seviyesinde. Mayıs ayında toplam 5,0 mlr TL temettü dağıtılması da hissedar getirisi açısından olumlu.

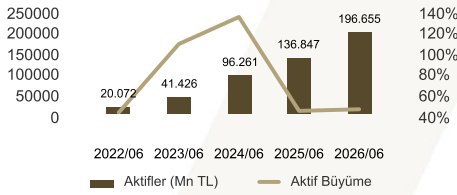
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Yatırım amaçlı gayrimenkullerde 479 mn TL değerlendirme zararı kaydedildi. Portföyün yılda iki kez yeniden değerlendirilmesi nedeniyle bu kalemin yıl genelindeki kâr katkısı zayıf kalabilir.
- Net kârın önemli bölümü faaliyet dışı ve tek seferlik unsurlardan destek aldı. Vergi öncesi kâr içinde faiz, kur farkı, iştirak temettüsü ve 801 mn TL parasal kazanç bulunurken faaliyet kârı da 1.002 mn TL'lik Başakşehir arsa satış kazancı içeriyor.
- Proje yatırımları zayıf. İlk yarı yatırım harcaması yalnızca 259 mn TL seviyesinde kalırken devam eden projelerin toplam portföy içindeki payı yaklaşık %8 oldu.
- Net nakit 36.381 mn TL'den 18.940 mn TL'ye gerilerken finansal borç 896 mn TL'den 12.459 mn TL'ye yükseldi. Forum AVM satın alımı, euro kredi kullanımı ve yüksek temettü ödemesi bilanço kalıplaşmasını artırdı.

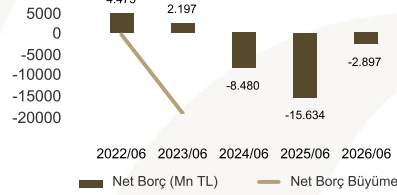
Genel Görüşümüz: Torunlar GYO'nun 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen ana kalemler, değerlendirme etkisinden arındırıldığında güçlü çekirdek faaliyet büyümesi, yüksek kira gelirleri, güçlü bilanço ve temettü kapasitesi olumlu tarafta öne çıkıyor. Buna karşılık kârın faaliyet dışı ve tek seferlik kalemlerden aldığı destek, gayrimenkul değerlendirme zararı ve proje yatırımlarındaki düşük tempo görünümü sınırlıyor. Net aktif değer iskontosu ve kira gelirlerinin seyri önümüzdeki dönemin temel takip başlıkları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	32.667	26.463	26.191	24.446	-7%	12%
Nakit ve Benzerleri	17.980	17.500	11.735	15.025	28%	8%
Ticari Alacaklar	1.145	1.108	1.179	1.299	10%	1%
Stoklar	8.004	7.309	7.403	7.388	0%	4%
Duran Varlıklar	152.132	161.168	110.656	172.209	56%	88%
Finansal Yatırımlar	14.204	13.020	6.657	15.180	128%	8%
Maddi Duran Varlıklar	56	51	53	41	-22%	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4	5	7	3	-57%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	184.799	187.631	136.847	196.655	44%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.773	7.806	6.125	6.425	5%	3%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	11	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	750	1.803	660	2.214	235%	1%
Ticari Borçlar	420	1.797	226	704	212%	0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	25.778	33.977	15.984	36.225	127%	18%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	146	10.213	617	10.245	1.559%	5%
Toplam Yükümlülükler	30.552	41.783	22.110	42.651	93%	22%
Toplam Özkaynaklar	154.247	145.848	114.737	154.004	34%	78%
Ödenmiş Sermaye	1.000	1.000	1.000	1.000	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	125.237	124.896	94.835	128.106	35%	65%
Net Dönem Karı veya Zararı	7.148	1.710	5.701	4.807	-16%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	184.799	187.631	136.847	196.655	44%	100%

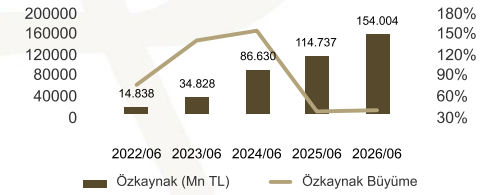
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

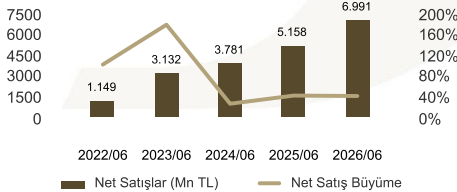


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

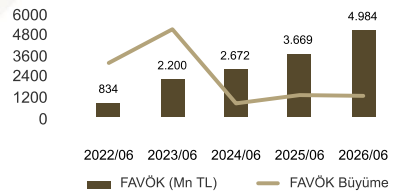


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	14.525	2.871	5.158	6.991	36%	100%
Satışların Maliyeti	4.001	606	1.253	1.611	29%	23%
Brüt Kar (Zarar)	10.524	2.265	3.904	5.380	38%	77%
Faaliyet Giderleri	453	126	250	400	60%	6%
Genel Yönetim Giderleri	358	101	212	361	70%	5%
Pazarlama Giderleri	96	26	38	39	3%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	10.071	2.139	3.654	4.981	36%	71%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.521	79	2.272	109	-95%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	159	63	135	1.020	657%	15%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	11.434	2.154	5.791	4.070	-30%	58%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	10.095	2.141	3.669	4.984	36%	71%
Finansman Gelirleri	9.949	2.223	6.368	5.055	-21%	72%
Finansman Giderleri	752	92	592	942	59%	13%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	14.446	2.134	6.992	5.361	-23%	77%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	7.148	1.710	5.701	4.807	-16%	69%

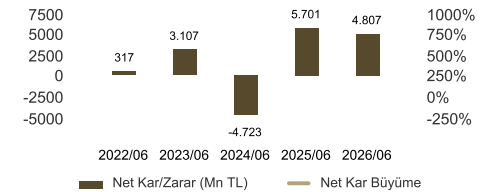
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

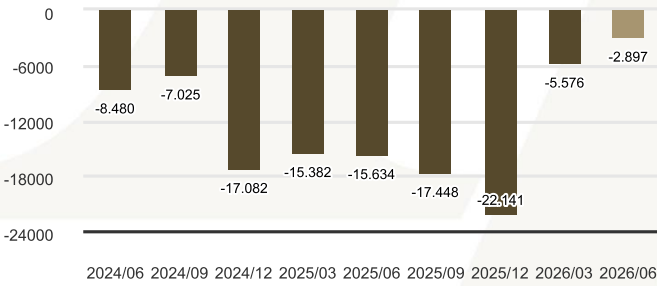


Net Kar/Zarar ve Net Kar/Zarar Büyüme

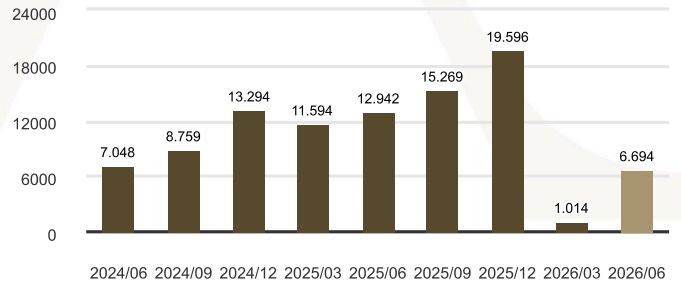


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	482,6	225,4	276,3	239,0
Cari Oran	6,8	3,4	4,3	3,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	693,2	723,6	414,4	646,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	28,7	27,2	21,9	25,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	35,6	93,4	11,1	38,9
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	686,2	657,4	425,2	633,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	17,7	14,1	19,1	12,4
Duran Varlıklar / Aktifler	82,3	85,9	80,9	87,6
Toplam Borç / Aktifler	16,5	22,3	16,2	21,7
Toplam Borç / Özsermaye	19,8	28,6	19,3	27,7
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	19.596,3	1.013,5	12.941,9	6.694,1
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	194,1	9,5	125,1	58,7
Net Borç (Milyon TL)	-22.141,0	-5.576,1	-15.634,4	-2.896,7
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-2,2	-0,5	-1,5	-0,3
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	4,3	1,1	4,9	2,9
Aktif Karlılığı (Yıllık)	4,3	5,0	18,3	3,8
Özsermaye Karlılığı	5,1	1,3	5,7	3,6
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	5,1	6,2	21,1	4,7
Esas Faaliyet Kar Marjı	69,3	74,5	70,9	71,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	69,3	71,0	59,1	69,7
FAVÖK Marjı	69,5	74,6	71,1	71,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	69,5	70,9	59,3	69,7
Net Kar Marjı	49,2	59,5	110,5	68,7
Net Kar Marjı (Yıllık)	49,2	52,0	122,1	38,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
TRGYO	92.350,00	154,00	0,60	14,77	7,84	5,47	70%	70%	38%	4%	3%	11.410	2.693	6.254	2.977
PEKGY	75.700,00	2,01	7,52	151,56	-	260,66	-32%	-32%	168%	5%	3%	-94	-51	499	-156
YGGYO	53.101,44	116,63	1,88	10,01	20,97	16,76	80%	80%	179%	3%	3%	2.369	673	5.307	280
EKGYO	71.060,00	40,61	0,46	-	9,66	2,18	22%	23%	-4%	2%	1%	15.876	6.318	-3.154	1.194
RYGYO	82.280,00	51,63	0,80	5,17	26,69	24,64	93%	92%	461%	2%	2%	3.189	872	15.929	1.109
AKSGY	24.053,40	21,74	0,46	7,34	7,89	5,69	71%	72%	78%	2%	2%	3.008	887	3.278	946
PSGYO	23.324,86	6,17	0,55	11,56	-	41,27	-29%	-25%	208%	6%	3%	-245	33	2.018	250
ISGYO	25.694,50	60,70	0,44	-	27,14	9,94	35%	37%	-88%	-2%	-1%	971	312	-2.339	-235
SNGYO	12.560,00	13,93	0,23	-	12,45	3,54	28%	28%	-9%	0%	0%	1.410	324	-458	-434
AVPGY	20.300,00	116,24	0,44	19,84	11,04	3,06	28%	28%	16%	3%	2%	1.792	537	1.023	970
Gayrimenkul Yat. Ort. Ort.		1,45	17,12	9,98	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	18,69	13,04	1,14		6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.