

12 Mart 2026, 09:30

TRGYO (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Olumlu

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	7.625	7.174	
FVAÖK (TLmn)	5.335	4.249	
FVAÖK Marjı	70,0%	59,2%	
Net Kar (TLmn)	737	6.551	7.717

4Ç25'te FAVÖK Seviyesinde İyi Sonuçlar

- TRGYO 4Ç25'te market beklentisi olan 6.1mlr TL'nin (Garanti BBVA: 7.7mlr TL net kar) altında 737mn TL net kar açıkladı. 4Ç25 net karı y/y %94 ve ç/ç %67'lik düşüş göstermiştir. Tahminimizdeki sapmada %89 olarak gerçekleşen efektif vergi oranı etkili oldu. 4Ç25'te enflasyon muhasebesinin bir sonucu olarak 4.3mlr TL tutarında ertelenmiş vergi gideri kaydedildi. 2025'te net kar 7.7mlr TL (2024: 11.2mlr TL) olurken 5.4mlr TL ertelenmiş vergi gideri (2024: 885mn TL) bulunuyordu. Ek olarak parasal giderlerdeki artış y/y net kardaki düşüşte bir diğer etkendi. 2025 yılında 7.2mlr TL tutarında net parasal gider kaydedilirken bu bir önceki yılda 4.4mlr TL seviyesindeydi.
- FVAÖK bir önceki çeyrekteki 1.6mlr TL'den 5.3mlr TL'ye %225'lik bir artış gösterdi. FVAÖK marjı çeyreklik olarak %61.2'den %70'e çıktı. 2025 yılında FVAÖK 10mlr TL olurken bu bir önceki yıldaki 9.35mlr TL'ye kıyasla %8 artışa işaret etti. FVAÖK marjı 2025 yılında 10.9pp artış gösterdi. Şirket 2025 yılında 14.8mlr TL (2024: 16.4mlr TL) tutarında satış geliri kaydetmiştir. Kira gelirleri 8.1mlr TL olurken konut ve ofis satış gelirleri 4.7mlr TL olmuştur. Buna göre kira gelirleri 4Ç25'te 2.95mlr TL olurken, bu bir önceki çeyrekte 1.7mlr TL seviyesindeydi. FVAÖK seviyesinde açıklanan sonuçlar bizim yıl sonu beklentimiz olan 8.5mlr TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Amortisman beklentilerimizle uyumlu olmasına karşın daha yüksek esas faaliyet karı sapmada etkili olmuştur.
- Bilanço tarafında, net nakit ç/ç %3 artışla 18.8mlr TL'ye çıktı. 2025 yıl sonu itibarıyla toplam portföy değeri 162mlr TL olurken (2024: 125mlr TL), hisse başına net aktif değer 130.57TL seviyesindedir. Bu son kapanışa göre %41 net aktif değer iskontosuna işaret ederken bu son 3 yılda %23 seviyesindeydi.

Net Nakit Çok Likit

- 2025 gerçekleştirmeleri tahminlerimize kıyasla net kar seviyesinde (Garanti BBVA Yatırım: 14.4mlr TL net kar) beklenti altında kalmıştır. 2025 yılında parasal kazanç hesaplamamızla benzer olmasına karşın (Garanti BBVA Yatırım: -7.5mlr TL), daha yüksek ertelenmiş vergi gideri net kardaki sapmanın ana nedeni olmuştur.
- FVAÖK seviyesinde beklentileri aşmayı başaran sonuçları olumlu olarak değerlendirmekteyiz. TRGYO hisse senetleri için 111.0TL/hisse ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Torunlar G.M.Y.O. Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	9,658	2,187	2,361	2,684	7,625	16,375	14,856	-21%	184%	-9%
Brüt Kar (Zarar)	4,954	1,477	1,879	1,755	5,488	9,789	10,599	11%	213%	8%
Faaliyet Karı	4,802	1,338	1,748	1,630	5,255	9,222	9,971	9%	222%	8%
FVAÖK	4,905	1,341	1,778	1,641	5,335	9,350	10,096	9%	225%	8%
Net Diğer Gelir/Gider	7,963	-83	1,862	149	123	1,265	2,051	-98%	-17%	62%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	0	0	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	1,384	165	605	624	523	1,512	1,916	-62%	-16%	27%
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-138	-2,319	-1,816	-1,707	-1,440	-4,388	-7,282	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	13,933	1,472	4,412	2,559	6,585	12,157	15,028	-53%	157%	24%
Vergi Geliri (Gideri)	-884	-571	-525	-353	-5,848	-885	-7,298	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	13,049	900	3,887	2,206	737	11,272	7,730	-94%	-67%	-31%
Net Nakit	17,082	15,382	15,634	17,448	18,802	17,082	18,802	10%	8%	10%
Çalışma Sermayesi	-8,938	-7,797	-8,357	-9,031	-7,413	-8,938	-7,413	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-1,044	851	3,004	-516	1,700	-7,314	5,039	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	127,278	128,178	127,833	129,740	130,571	127,278	130,571	3%	1%	3%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	51.3%	67.5%	79.6%	65.4%	72.0%	59.8%	71.3%	20.7 puan	6.6 puan	11.6 puan
Faaliyet Kar Marjı	49.7%	61.2%	74.1%	60.7%	68.9%	56.3%	67.1%	19.2 puan	8.2 puan	10.8 puan
FVAÖK Marjı	50.8%	61.3%	75.3%	61.2%	70.0%	57.1%	68.0%	19.2 puan	8.8 puan	10.9 puan
Net Kar Marjı	135.1%	41.2%	164.6%	82.2%	99.5%	108.4%	114.6%	-35.6 puan	17.3 puan	6.2 puan

Analist: Emre Duman

+90 212 384 12 70

KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr