

TORUNLAR GYO 1Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

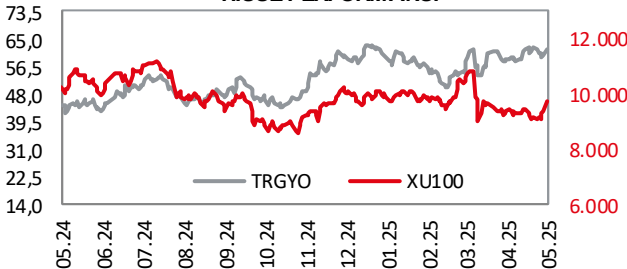
**"İlk Çeyrek Net Dönem Karı Tahminlerin Altında Kalsa da
Bu Yıla İlişkin Olumlu Beklentiler Korunuyor..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 83,70TL

Reuters/Bloomberg	TRGYO.IS/TRGYO.TI		
Sektör	GYO		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	BİST TUM-100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat			
TRGYO	62,00 TL	1,61 USD	
BİST 100	9.747	253 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		38,57	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	42,62 TL	63,75 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.000		
Piyasa Değeri (mn TL)	62.000		
Net Borç (mn TL)	-15.382		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	21,1%		
Halka Açıklık	21,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	15,7%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	84,3%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	4,7%	12,7%	37,9%
BİST-100	3,9%	-0,3%	-4,6%
BİST-100 Göreceli	0,8%	13,1%	44,5%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	113		
(mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	% Değ.
Net Satış	1.962	1.839	-6%
Brüt Kar	1.430	1.242	-13%
FAVÖK	1.418	1.154	-19%
Net Finansman Geliri	328	2.089	-
Net Dön. Karı/Zararı	1.466	757	-48%
	FK	PD/DD	
TRGYO	7,30	0,58	
BİST-100	11,79	1,22	
BİST- GYO	7,67	0,61	
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
AZİZ TORUN	39,5%		
MEHMET TORUN	39,4%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 12.05.2025 verileri kullanılmıştır

Torunlar GYO'nun 1Ç2025'teki net dönem karı (konsolide) geçen yılın ilk çeyreğine göre %48 oranında azalarak 757mn TL'ye gerilemiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 2,3 milyar TL kar elde etmesi yönündeydi.

Şirket'in satış gelirleri yıllık bazda %6 oranında düşerek bu çeyrekte 1.839mn TL olarak gerçekleşmiştir. Kira gelirleri 1.432mn TL ile aynı dönemde %7 azalmıştır. Geçen sene satışı yapılan Torun Tower hariç bırakıldığında toplam gelir orta tek haneli artış sergilemiştir. Diğer yandan, konut ve ofis satış gelirleri yalnızca 15,4mn TL (5. Levent Projesi) olarak gerçekleşmiştir. Maliyetlerin önemli kısmını oluşturan ortak alan giderlerindeki görece yüksek artış sonrasında brüt kar yıllık olarak %13 oranında gerilemiş ve 1.242mn TL'ye düşmüştür. Brüt kar marjı da yaklaşık 5,5 puan daralarak %67,5'e inmiştir. Bu çeyrekteki operasyonel giderleri 117mn TL gerçekleştiren Torunlar GYO'nun FAVÖK'ü geçen yılın ilk çeyreğine göre %19 oranında gerilemiş ve 1.154mn TL'ye düşmüştür. FAVÖK marjı da %62,8 (1Ç2024: %72,3) olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu çeyrekte 2.089mn TL (1Ç2024: 328mn TL net gelir) net finansman geliri (Önemli kısmı vadeli mevduat faiz gelirleri) kaydeden Şirket'in, net parasal kaybı 1.979mn TL olarak gerçekleşmiştir. Torunlar GYO bu çeyrekte 481mn TL vergi gideri yazmıştır.

Yılın son çeyreğinde 207mn USD, 93mn EUR döviz fazla pozisyonu (toplamda 11,6 milyar TL) bulunan Şirket'in net nakdi çeyrekse bazda %7 oranında artarak 15,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Diğer yandan Şirket'in 1,6 milyar TL'lik finansal borcunun (Banka kredileri) %50'si uzun vadeli ve TL cinsindendir.

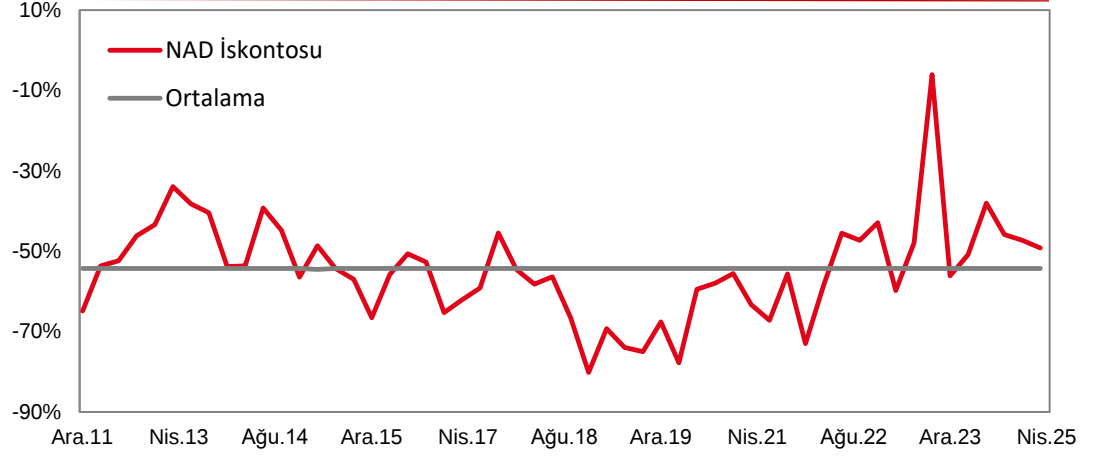
Torunlar GYO, 2025 yılına ilişkin beklentilerini değiştirmemiştir. Şirket, 2025 yılında 18,7 milyar TL (konut satış geliri 10,1 milyar TL, kira geliri 6,8 milyar TL) ciro kaydetmesi beklenmektedir. Şirket'in FAVÖK tahmini ise 11,4milyar TL (FAVÖK marjı %61) idi.

Ekspertiz değerlerine göre Şirket'in Net Aktif Değeri (NAD) 2025 ilk çeyrek itibarıyla 122 milyar TL seviyesindedir. Tarihi iskontosu %54 olan Torunlar GYO, 13 Mayıs itibarıyla NAD'a göre yaklaşık %49 oranında iskontolu işlem görmektedir.

Şirket'in NAD'ı 122 milyar TL'ye ulaştı...

Şirket 95,2 milyar TL'lik gayrimenkul portföyü bulunmaktadır. Bunun önemli kısmı kira getirisi olan AVM'lerden oluşmaktadır. Projeler ise toplam gayrimenkul portföyünün %13'ünü oluşturmaktadır. Şirket hisseleri olumlu kira görüntüsü ve güçlenen likidite yapısıyla son zamanlarda %55 olan tarihi iskontosunun altında işlem görmektedir.

NET AKTİF DEĞER (NAD) İSKONTOSU GELİŞİMİ



Kaynak: Torunlar GYO, Ziraat Yatırım

Portföylerde yer alan AVM'lerdeki ciro artışı yıllık %41,2...

Şirket'in portföyünde yer alan AVM'lerdeki mağaza cirolarında 2025 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yıla göre birebirde %41,2 oranında artış gözlenmiş ve toplam ciro miktarı 12,4 milyar TL'ye çıkmıştır. Diğer yandan, ziyaretçi sayısı %4,5 oranında artış kaydetmiş ve 14,2mn kişiye yükselmiştir. Mall of İstanbul AVM'deki ziyaretçi sayılarındaki artış öne çıkmıştır.

Şirket temettü ödemeyi planlamaktadır...

Şirket Yönetim Kurulu, hisse başına brüt 3,5 TL (Net 3,5 TL) temettü dağıtılmasına karar vermiştir. Son kapanış fiyatına göre temettü verimi %5,6 olarak hesaplanmaktadır. Teklif edilen nakit kar payı hak kullanım tarihi 11.06.2025'dir.

Özet Bilançolar (Mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	8.344	25.769	209%
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.171	11.603	434%
Ticari Alacaklar	1.248	1.158	-7%
Diğer Alacaklar	15	12	-18%
Stoklar	3.170	6.825	115%
Diğer Dönen Varlıklar	112	222	99%
DURAN VARLIKLAR	83.845	102.728	23%
Ticari Alacaklar	62	18	-71%
Finansal Yatırımlar	0	6.178	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2.475	3.293	33%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	74.555	88.618	19%
Maddi Duran Varlıklar	3.689	4.613	25%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3	3	28%
Diğer Duran Varlıklar	0	0	-
TOPLAM AKTİFLER	92.189	128.497	39%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.572	5.288	236%
Finansal Borçlar	7	88	-
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	801	726	-9%
Ticari Borçlar	221	212	-4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	48	52	8%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6.434	15.429	140%
Finansal Borçlar	1.586	822	-48%
Ticari Borçlar	49	75	54%
ÖZSERMAYE	84.183	107.781	28%
Ödenmiş Sermaye	1.000	1.000	-
TOPLAM PASİFLER	92.189	128.497	39%
ÖZET GELİR TABLOSU (BİN TL)	1Ç2024	1Ç2025	%Değ.
SATIŞLAR	1.962	1.839	-6%
Satışların Maliyeti (-)	532	597	12%
BRÜT KAR/ZARAR	1.430	1.242	-13%
Faaliyet Giderleri(-)	82	117	42%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.348	1.125	-17%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	58	-40	-
NET FAALİYET KARI/ZARARI	1.406	1.085	-23%
FAVÖK	1.418	1.154	-19%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	67	43	-35%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	0	0	-
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	328	2.089	536%
Parasal Kayıp/Kazanç	-335	-1.979	
Vergi Gideri/Geliri	0	481	-
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	1.466	757	-48%

Kaynak: Torunlar GYO, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.