

12 Mart 2025 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	83,00	FD/FAVÖK :	5,9		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	55,00	F/K :	6,6		
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti	
(mn TL)	4Ç24	3Ç24	Çeyrekse %	4Ç23	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	7.312	1.619	352%	1.565	367%	0	5.582
FAVÖK	3.681	1.099	235%	1.067	245%	0	8.568
Net Dönem Karı	10.020	2.194	357%	13.682	-27%	0	11.361
FAVÖK Marjı	50,3%	67,9%	-17,5 yp	68,2%	-17,8 yp	0,0%	153,5%
Net Kar Marjı	137,0%	135,5%	1,5 yp	874,2%	-737,2 yp	0,0%	203,5%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Net kar beklentileri karşılamadı-** Torunlar GYO, 2024 yılının son çeyreğinde 11,4 mlr TL olan piyasa tahminlerinin üzerinde, yıllık %27 azalışla 10 mlr TL net kar elde etti. Bu dönemde kaydedilen 675,9 mn TL'lik ertelenmiş vergi gideri net karı baskılayan unsurlardan olurken, büyük kısmı yatırım amaçlı gayrimenkul değer artışından kaynaklanan 6,1 mlr TL'lik diğer faaliyetlerden net gelirler net karı destekledi. Böylece şirket 2024 yılının tamamında, yıllık bazda %57 azalışla 8,3 mlr TL net kar kaydetmiş oldu.
- Satış gelirlerinde güçlü artış-** Şirketin satış gelirleri 5,6 mlr TL olan piyasa beklentisini aşarak, yıllık bazda %367 ile güçlü artış kaydederek 7,3 mlr TL'ye yükseldi (3Ç24: 1,6 mlr TL). 2024 yılında %75 artarak 12,3 mlr TL'ye ulaşan satış hasılatının, %49'u konut ve ofis satış gelirinden, %40'ı ise kira gelirlerinden oluştu. 2024 yılında 5. Levent projesi kapsamında gerçekleştirilen 5,65 mlr TL'lik satış gelirinin katkısı ön plana çıktı. Yılın son çeyreğinde FAVÖK 3,7 mlr TL olarak gerçekleşirken, yılın tamamında %47,3 artışla 7,1 mlr TL'ye ulaştı. FAVÖK Marjı ise, 4Ç24 için %50,3'e ve 2024 yılı için 10,9 puan azalışla %58,2'ye geriledi. Diğer taraftan Şirket'in 3Ç24'te 7,0 mlr TL olan net nakit pozisyonu 4Ç24'te 13,1 mlr TL'ye yükseldi.
- 2025 Beklentileri-** Torunlar GYO 2025 yılında 18,7 mlr TL satış geliri hedeflemekte olup, bunun 10,1 mlr TL'sini konut ve ofis satışlarından, 6,8 mlr TL'sini kira gelirlerinden, 1,4 mlr TL'sini diğer gelirlerden ve 435 mn TL'sini ise otel gelirlerinden elde etmeyi beklemektedir. Şirket'in 2025 yıl sonu için FAVÖK beklentisi ise 11,4 mlr TL düzeyindedir.
- Değerleme ve öneri-** Şirket hisseleri son bir ayda BIST 100 endeksinde %8,3 negatif performans gösterdi. Torunlar GYO için hisse başı hedef fiyatımızı modelimizdeki güncellemelerimiz sonrasında 83,0 TL'ye (önceki: 63,20 TL) revize ediyoruz. Bu da son kapanış fiyatına göre %50,9 yükselme potansiyeline işaret etmektedir. Şirket için "Endekse Paralel Getiri" olan kısa vadeli önerimizi "Endeksin Üzerinde Getiri" ve "TUT" olan uzun vadeli önerimizi ise "AL" olarak güncelliyoruz.

4Ç24 Finansal Sonuçları| Torunlar GYO



12 Mart 2025 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç24	3Ç24	Çeyreksel %	4Ç23	Yıllık %	12A24	12A23	Yıllık %
Net Satışlar	7.312	1.619	352%	1.565	367%	12.274	7.014	75%
SMM	-3.549	-457	677%	-442	703%	-4.848	-1.694	186%
Brüt Kar	3.763	1.162	224%	1.123	235%	7.425	5.320	40%
Operasyonel Gider	-85	-69	22%	-53	59%	-306	-497	-38%
FVÖK	3.678	1.092	237%	1.070	244%	7.119	4.823	48%
FAVÖK	3.681	1.099	235%	1.067	245%	7.139	4.845	47%
Diğer Gelir/Gider (Net)	6.129	218	2707%	12.043	-49%	583	12.253	-95%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	0	0%	0	0%	0	0	0%
Finansal Gelir/Gider (Net)	1.053	724	46%	42	2433%	1.157	1.247	-7%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	-108	-855	-87%	122	a.d.	-3.351	1.827	a.d.
VÖK	10.696	2.194	388%	13.682	-22%	8.979	19.232	-53%
Net Dönem Karı	10.020	2.194	357%	13.682	-27%	8.303	19.232	-57%
Brüt Kar Marjı	51,5%	71,8%	-20,3 yp	72%	-20,3 yp	60%	76%	-15,4 yp
FAVÖK Marjı	50,3%	67,9%	-17,5 yp	68%	-17,8 yp	58%	69%	-10,9 yp
Net Kar Marjı	137,0%	135,5%	1,5 yp	874%	-737,2 yp	68%	274%	-206,5 yp

Bilanço (mn TL)	12A24	9A24		12A23	
Dönen Varlıklar	22.602	18.508	22%	11.412	98%
Hazır Değerler	9.661	9.020	7%	3.063	215%
Menkul Kıymetler	5.392	0	a.d.	1.770	205%
KV Ticari Alacaklar	979	546	79%	2.020	-52%
Stoklar	6.126	7.959	-23%	4.047	51%
Diğer Dönen Varlıklar	445	983	-55%	512	-13%
Duran Varlıklar	92.808	85.951	8%	104.922	-12%
Aktif Toplamı	115.410	104.458	10%	116.335	-1%
KV Borçlar	4.083	10.014	-59%	3.395	20%
KV Finansal Borçlar	872	1.150	-24%	2.398	-64%
KV Ticari Borçlar	276	171	62%	476	-42%
Diğer KV Borçlar	2.935	8.693	-66%	521	463%
UV Borçlar	13.641	882	1446%	8.620	58%
UV Finansal Borçlar	1.130	845	34%	2.864	-61%
UV Ticari Borçlar	0	31	-100%	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	12.510	7	182667%	5.755	117%
Öz Sermaye	97.686	93.562	4%	104.320	-6%
Pasif Toplamı	115.410	104.458	10%	116.335	-1%
Net Borç	-13.050	-7.025	85,8%	429	a.d.

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.