

10 Kasım 2025 Pazartesi

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)		105,00	FD/FAVÖK :	6,2		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)		79,10	F/K :	4,1		
Gelir Tablosu - Özet					Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*	
Net Satışlar	2.488	2.030	23%	2.158	15%	0	2.572	
FAVÖK	1.571	1.557	1%	1.465	7%	0	1.849	
Net Dönem Karı	2.089	3.488	-40%	2.924	-29%	0	2.757	
FAVÖK Marjı	63,1%	76,7%	-13,5 yp	67,9%	-4,8 yp	0,0%	71,9%	
Net Kar Marjı	84,0%	171,8%	-87,9 yp	135,5%	-51,6 yp	0,0%	107,2%	

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

- Satış gelirleri yıllık olarak %15 arttı-** Torunlar GYO, yılın üçüncü çeyreğinde satış gelirleri piyasa tahminlerine paralel, yıllık %15 artışla 2,5 mlr TL'ye yükseldi. Bu dönemde satış gelirlerine en çok katkı sağlayan kalem kira gelirleri olurken, toplam satış gelirleri içindeki payı %68 seviyesinde gerçekleşti. Bu oran 9 aylık dönemde %74 olarak kaydedildi. Şirket 9A25 döneminde yıllık %7,4 artış göstererek 6,7 mlr TL satış hasılatı elde etmiş oldu. Bu dönemde Şirket 402 mn TL'lik (y/y: +%65,9) konut teslimi gerçekleştirdi.
- FAVÖK marjı yıllık bazda 4,8 puan daraldı-** Şirket'in FAVÖK'ü, bu çeyrekte yıllık %7,2 yükselerek 1,57 mlr TL'ye ulaşırken, yılın ilk dokuz ayında yıllık %5,1 artarak 4,55 mlr TL'ye yükseldi. 2Ç25 döneminde %76,7 olan FAVÖK marjı bu çeyrekte 13,5 puan azalarak %63,1 (3Ç24: %67,9) seviyesinde gerçekleşti. Torunlar GYO, yılın üçüncü çeyreğinde 2,7 mlr TL olan piyasa beklentilerinin altında yıllık %28,6 azalışla 2,1 mlr TL net kar elde etti. Bu dönemde kaydedilen 339 mn TL'lik toplam vergi gideri ve 1,6 mlr TL'lik (y/y: +%43,4) net parasal kayıp net karı baskılayan unsurlar oldu. Ayrıca 2Ç25 döneminde elde edilen yatırım amaçlı gayrimenkul değer artışı kaynaklı 1,7 mlr TL'lik diğer faaliyetlerden net gelirler bu dönemde 116 mn TL seviyesinde gerçekleşerek net karı sınırlı seviyede destekledi. Böylece geçen yılın ilk dokuz ayında 2,15 mlr TL net zarar elde eden Şirket, 2025 yılının ilk dokuz ayında 6,7 mlr TL net kar kaydetmiş oldu. Diğer taraftan Torunlar GYO'nun bir önceki çeyrek 15,6 mlr TL olan net nakit pozisyonu bu çeyrekte %11,6 artarak 17,4 mlr TL'ye yükseldi. Şirket 9A25 döneminde 727 mn TL'lik yatırım harcaması gerçekleştirmiş olup, bu tutarın %59'u 5. Levent 2. Etap projesi kapsamında gerçekleştirildi.
- 2025 Beklentileri-** Şirket 2025 tahminlerinde değişikliğe gitmedi. 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 gelirlerden elde etmeyi beklemektedir. Şirket'in 2025 yıl sonu için FAVÖK beklentisi ise 11,4 mlr TL düzeyindedir.
- Değerleme ve Öneri-** Torunlar GYO, yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda FAVÖK'te hafif iyileşme gösterse de net karlılığında zayıflama kaydetti. Şirket hisseleri son bir ayda BIST 100 endeksinde göre %5,8 son üç ayda %7,8 pozitif performans gösterdi. Finansallar sonrasında Torunlar GYO için 94,50 TL olan hisse başı hedef fiyatımızı **105,0 TL** olarak güncelliyoruz. Şirket için kısa vadeli **"Endeksin Üzerinde Getiri"** ve uzun vadeli **"AL"** önerilerimizi sürdürüyoruz.

3Ç25 Finansal Sonuçları| Torunlar GYO



10 Kasım 2025 Pazartesi

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %	9A25	9A24	Yıllık %
Net Satışlar	2.488	2.030	23%	2.158	15%	6.685	6.223	7%
SMM	-829	-372	123%	-609	36%	-1.849	-1.629	14%
Brüt Kar	1.659	1.658	0%	1.549	7%	4.836	4.594	5%
Operasyonel Gider	-94	-107	-12%	-93	2%	-298	-278	7%
FVÖK	1.565	1.551	1%	1.456	7%	4.538	4.316	5%
FAVÖK	1.571	1.557	1%	1.465	7%	4.557	4.337	5%
Diğer Gelir/Gider (Net)	116	1.660	-93%	291	-60%	1.855	-6.956	a.d.
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	0	a.d.	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansal Gelir/Gider (Net)	597	570	5%	965	-38%	1.336	130	927%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	-1.635	-1.587	3%	-1.140	43%	-5.597	-4.068	38%
VÖK	2.428	3.956	-39%	2.924	-17%	8.118	-2.153	a.d.
Net Dönem Karı	2.089	3.488	-40%	2.924	-29%	6.729	-2.153	a.d.
Brüt Kar Marjı	66,7%	81,7%	-15 yp	72%	-5,1 yp	72%	74%	-1,5 yp
FAVÖK Marjı	63,1%	76,7%	-13,5 yp	68%	-4,8 yp	68%	70%	-1,5 yp
Net Kar Marjı	84,0%	171,8%	-87,9 yp	136%	-51,6 yp	101%	-35%	135,2 yp

Bilanço (mn TL)	9A25	6A25	9A24	
Dönen Varlıklar	28.073	26.191	18.508	52%
Hazır Değerler	12.184	11.735	9.020	35%
Menkul Kıymetler	6.011	5.188	0	a.d.
KV Ticari Alacaklar	1.069	1.179	546	96%
Stoklar	8.166	7.403	7.959	3%
Diğer Dönen Varlıklar	642	685	983	-35%
Duran Varlıklar	121.094	110.656	85.951	41%
Aktif Toplamı	149.167	136.847	104.458	43%
KV Borçlar	6.795	6.125	10.014	-32%
KV Finansal Borçlar	523	672	1.150	-55%
KV Ticari Borçlar	204	226	171	19%
Diğer KV Borçlar	6.068	5.228	8.693	-30%
UV Borçlar	16.961	15.984	882	1822%
UV Finansal Borçlar	225	617	845	-73%
UV Ticari Borçlar	97	87	31	216%
Diğer UV Borçlar	16.638	15.280	7	242973%
Öz Sermaye	125.411	114.737	93.562	34%
Pasif Toplamı	149.167	136.847	104.458	43%
Net Borç	-17.448	-15.634	-7.025	148,4%

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 dayanılarak 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.