

## Torunlar GYO

### 4Ç23 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- Gayrimenkul değer artışı ve parasal kazanç hariç net kar yıllık %101 arttı.** Torunlar GYO 2023'te, enflasyon muhasebesi raporlaması kapsamında, yıllık bazda %22,8 düşüşle 12,6 mlr TL konsolide net kar açıkladı. TMS 29 dahil 2022 net kar rakamı da 18,4 mlr TL'den 16,4 mlr TL'ye revize edildi. 2023'te yıllık bazda %20,7 azalışla 7,7 mlr TL yatırım amaçlı gayrimenkul değer artışı, yıllık %73,8 düşüşle 1,2 mlr TL parasal kazanç kaydedildi. 2023'te gayrimenkul değer artışı ve parasal kazanç hariç net karı yıllık %101 artışla 3,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 dahil 2023 yılı ciro ve operasyonel karlılık tarafına baktığımızda ise; cironun yıllık %6 düşüşle 5,0 mlr TL, FAVÖK'ün %3,1 artışla 3,4 mlr TL seviyesinde gerçekleştiğini takip ediyoruz. FAVÖK marjı tarafında da, TMS 29 dahil 6,0 puanlık artış kaydedildi. Brüt kar marjında yıllık bazda kaydedilen 4,9 puanlık artış, FAVÖK marjını destekledi. TMS 29 hariç 2022'de yatırım amaçlı gayrimenkuller 34,2 mlr TL iken, enflasyon muhasebesi uygulandığında 2022 yılı yatırım amaçlı gayrimenkuller 56,4 mlr TL'ye revize edildi. Diğer taraftan borçluluk tarafında; 2022 sonunda 5,7 mlr TL olan net borç 2023 sonunda 91 mn TL'ye geriledi. Net döviz pozisyonu fazlalığı ise 2023'te 1,3 mlr TL oldu. Sonuç olarak; TMS 29 dahil FAVÖK marjında gerçekleşen yıllık 6,0 puanlık artış ve borç azaltımını büyük ölçüde tamamlamış olması doğrultusunda, açıklanan finansal sonuçların hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- AVM ve ofis kira gelirlerindeki artış, konsolide satış gelirlerindeki düşüşü sınırladı.** AVM kira gelirleri tarafında güçlü artışa rağmen, sınırlı teslimatlar nedeniyle konut ve ofis satışları tarafında düşüş görüldü. Torunlar GYO'nun net satış gelirleri, TMS 29 dahil 2023'te yıllık bazda %6 düşüşle 5,0 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. 2023'te TMS 29 dahil AVM ve ofis kira gelirleri, enflasyondaki yükseliş ve AVM trafiğindeki artışın desteğiyle güçlü görünüm sergileyerek yıllık bazda %17,2 artışla 3,5 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, portföyde yer alan AVM'lerdeki mağaza cirolarında 2023'te yıllık bazda %82,8 artış gerçekleşti. Toplam gelirlerin %71'ini kira gelirleri, %9'unu konut satış gelirleri ve %16'sını ortak alan gelirleri, %4'ünü de otel gelirleri oluşturdu.
- TMS 29 dahil operasyonel karlılıkta yıllık 6,0 puanlık artış.** Brüt kar marjında yıllık bazda kaydedilen 4,9 puanlık artış, FAVÖK marjını destekledi. Böylece, TMS 29 dahil FAVÖK yıllık bazda %3,1 artışla 3,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, FAVÖK marjı yıllık bazda 6,0 puan artış kaydederek %67,8 seviyesinde gerçekleşti.
- Borç azaltımı büyük ölçüde tamamlandı.** Şirketin 2022 sonunda 5,7 mlr TL olan net borcu 2023'te 91 mn TL'ye geriledi. Net döviz pozisyonu fazlalığı ise 2023'te 1,3 mlr TL oldu (4,6 mn euro kısa, 51 mn USD uzun). 2022'de ise 1,2 mlr TL açık pozisyon (39,2 mn euro kısa, 3,8 mn USD uzun) şeklindeydi.
- Torunlar GYO için hedef fiyatımızı 50,24 TL'den 59,30 TL'ye revize ederken, tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.** Gayrimenkul sektörüne yönelik temkinli görüşe sahip olsak da, Torunlar GYO'yu operasyonel varlıklardan elde edilen güçlü gelirleri sayesinde konut piyasasındaki gelişmelere karşı daha korunaklı görüyoruz. Defansif gelir yaratımını mümkün kılan, güçlü varlıklardan oluşan kira gelirleri portföyü sayesinde diğer GYO sektörü hisselerine kıyasla korunaklı kalabildiğini düşünüyoruz. Ayrıca, Torun Tower ofis binası 11,6 mlr TL bedelle Denizbank'a satıldı. Bu satış 2.çeyrek finansallarına yansiyacak olup, şirketin finansal riskini azaltarak güçlü nakit yaratma kabiliyetini önemsiyoruz. Finansal sonuçların ardından, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemelerin beraberinde; TRGYO için 12 aylık hedef fiyatımız olan 50,24 TL'den 59,30 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

# AL

Hisse Fiyatı: 45,80 TL

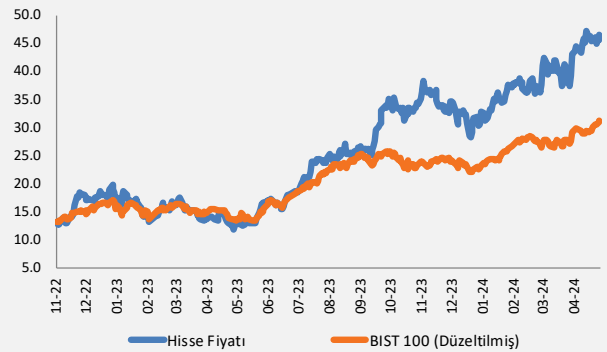
Hedef Fiyat: 59,20 TL

Getiri Potansiyeli: %29

#### Özet Veriler

Hisse Kodu	TRGYO
Cari Fiyat (TL)	45.80
52H En Yüksek (TL)	48.00
52H En Düşük (TL)	12.54
Piyasa Değeri (mn TL)	45,800
Piyasa Değeri (mn USD)	1,416
Halka Açıklık Oranı (%)	14.73
Konsensus HF (TL)	62.86
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	4.1
HLY HBK (2024T)	41

#### Fiyat Performansı



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	<a href="mailto:IdiS@halkyatirim.com.tr">IdiS@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 70

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim