

## Torunlar GYO (EÜ)

### 3Ç15 Finansal Sonuçlar - Nötr

- **Torunlar GYO, 3Ç15 sonuçlarında bizim 234mn TL net zarar beklentimiz ve piyasa beklentisi olan 217mn TL net zarar beklentisi ile uyumlu olarak 218mn TL net zarar açıkladı.**
- **Açıklanan 72mn TL'lik FVAÖK de beklentilerle uyumlu gerçekleşmiştir. Sonuçların piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz.**
- **TRGYO, TL7.06 seviyesinde hissebaşı NAD'ine göre %47 iskontolu işlem görüyor. Hisse, son 1 yılda NAD'ine göre ortalama %51 iskonto ile işlem görmüştür.**

3Ç15 satışları 113mn TL olarak açıklanırken, artan kira gelirlerinin etkisi ile yıllık bazda %16 artmıştır. Kira gelirleri, kur sabitlemelerinde gidilen revizyon nedeniyle çeyrek bazda %10 artmıştır.

3Ç15'te şirket, Korupark 3 ve Mol projelerinde konut ve ofis teslimatlarından %38 brüt marjla 12mn TL net satış geliri elde etmiştir. Şirket kira geliri elde ettiği varlıklarda 21mn TL ortak alan gideri kaydederken, buna karşılık kiracılardan sadece 18mn TL ortak alan geliri almıştır. Ortak alan gelirlerini aşan giderler kar marjını olumsuz etkilemiştir.

Torunlar GYO, 3Ç15'te 261mn TL kur farkı giderine bağlı olarak 291mn TL net finansman gideri kaydetmiştir. 3Ç15 sonu itibariyle Şirket'in 181mn € ve 642mn ABD\$ açık döviz pozisyonu bulunmaktadır.

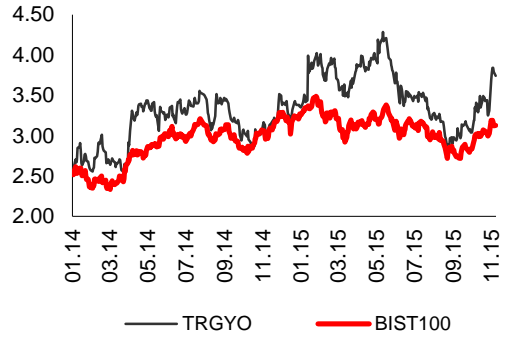
Torunlar GYO Eylül ayı sonu itibariyle 5. Levent projesinin birinci etabında bulunan 2,111 adet daireden satışa sunulan 1,142 adedinin 818'i için önsatış sözleşmesi imzalanmıştır.

| Özet Finansallar    | 2013   | 2014   | 2015T | 2016T |
|---------------------|--------|--------|-------|-------|
| Net Satışlar (TLmn) | 344    | 773    | 560   | 1,717 |
| FVAÖK (TLmn)        | 363    | 1,027  | 268   | 565   |
| Net Kar (TLmn)      | 191    | 1,058  | 421   | 658   |
| FVAÖK Marjı         | 105.5% | 132.8% | 47.8% | 32.9% |
| F/K (x)             | 9.8    | 1.8    | 4.4   | 2.8   |
| FD/FVAÖK (x)        | 10.9   | 3.8    | 14.8  | 7.0   |
| FD/Satışlar (x)     | 11.49  | 5.11   | 7.05  | 2.30  |
| Hisse başı kar (TL) | 0.38   | 2.12   | 0.84  | 1.32  |

|                                  |       |
|----------------------------------|-------|
| Mevcut Hisse Fiyatı (TL)         | 3.74  |
| 12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL) | 4.20  |
| Potansiyel Getiri                | 12%   |
| Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)      | 1,870 |

| 3Ç15                | Açıklanan | Kons. | G. Yatırım |
|---------------------|-----------|-------|------------|
| Net Satışlar (TLmn) | 113       | 115   | 110        |
| FVAÖK (TLmn)        | 72        | 73    | 66         |
| FVAÖK Marjı (%)     | 63.6%     | 63.6% | 60.2%      |
| Net Kar (TLmn)      | -218      | -217  | -234       |

#### Fiyat Performans (TL)



#### Hisse Senedi Bilgileri

|                                 |                     |      |       |
|---------------------------------|---------------------|------|-------|
| Bloomberg/Reuters:              | TRGYO.TI / TRGYO.IS |      |       |
| Relatif Performans:             | 1 ay                | 3 ay | 12 ay |
|                                 | 6%                  | 11%  | 18%   |
| 52 Hafta Aralığı (TL):          | 2.84 / 4.29         |      |       |
| Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay: | 0.5                 |      |       |
| YBB TL Getiri:                  | 11%                 |      |       |
| Ödenmiş Sermaye (mnTL):         | 500                 |      |       |
| Halka Açıklık Oranı (%):        | 21                  |      |       |

**Analist: Kerim Gököz**

+90 (212) 384 1129

[kgokoz@garanti.com.tr](mailto:kgokoz@garanti.com.tr)

## Özet Finansal Sonuçlar

| Torunlar GYO Özet Finansal Sonuçlar |              |              |              |              | Değişim      |              |              |                  |                 |                |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|-----------------|----------------|
| (mn TL)                             | 3Ç14         | 4Ç14         | 1Ç15         | 2Ç15         | 3Ç15         | 9A14         | 9A15         | 3Ç15/3Ç14        | 3Ç15/2Ç15       | 9A15/9A14      |
| <b>Net Satışlar</b>                 | <b>97</b>    | <b>218</b>   | <b>101</b>   | <b>114</b>   | <b>113</b>   | <b>555</b>   | <b>329</b>   | <b>16%</b>       | <b>-1%</b>      | <b>-41%</b>    |
| Brüt Kar                            | 47           | 99           | 62           | 77           | 80           | 167          | 221          | 70%              | 5%              | 32%            |
| Faaliyet Karı                       | 39           | 94           | 58           | 63           | 72           | 141          | 195          | 83%              | 14%             | 38%            |
| <b>FVAÖK</b>                        | <b>40</b>    | <b>94</b>    | <b>58</b>    | <b>63</b>    | <b>72</b>    | <b>142</b>   | <b>196</b>   | <b>82%</b>       | <b>14%</b>      | <b>38%</b>     |
| Net Diğer Gelir/Gider               | 0            | -18          | -14          | 29           | -3           | 13           | 10           | a.d.             | a.d.            | -23%           |
| Finansal Gelirler (net)             | -111         | -20          | -203         | -102         | -291         | -115         | -596         | a.d.             | a.d.            | a.d.           |
| Vergi                               | -1           | -1           | -1           | -1           | -1           | -2           | -2           | a.d.             | a.d.            | a.d.           |
| <b>Net Kar</b>                      | <b>-67</b>   | <b>854</b>   | <b>-154</b>  | <b>-4</b>    | <b>-218</b>  | <b>204</b>   | <b>-376</b>  | <b>a.d.</b>      | <b>a.d.</b>     | <b>a.d.</b>    |
| Net Nakit                           | -1,766       | -1,781       | -2,014       | -1,815       | -2,081       | -1,766       | -2,081       |                  |                 |                |
| Çalışma Sermayesi                   | 145          | 48           | 108          | 1,024        | 1,044        | 145          | 1,044        |                  |                 |                |
| Özsermaye                           | 3,114        | 3,957        | 3,803        | 3,749        | 3,531        | 3,114        | 3,531        |                  |                 |                |
| <b>Rasyolar</b>                     |              |              |              |              |              |              |              |                  |                 |                |
| Brüt Kar Marjı                      | 48.5%        | 45.3%        | 61.8%        | 66.8%        | 70.9%        | 30.2%        | 67.4%        | 22.4 puan        | 4.1 puan        | 37.2 puan      |
| Faaliyet Kar Marjı                  | 40.4%        | 43.0%        | 57.3%        | 55.1%        | 63.4%        | 25.4%        | 59.3%        | 23 puan          | 8.3 puan        | 33.9 puan      |
| <b>FVAÖK Marjı</b>                  | <b>40.7%</b> | <b>43.0%</b> | <b>57.4%</b> | <b>55.3%</b> | <b>63.6%</b> | <b>25.5%</b> | <b>59.5%</b> | <b>22.9 puan</b> | <b>8.3 puan</b> | <b>34 puan</b> |
| Net Kar Marjı                       | a.d.         | 391.6%       | a.d.         | a.d.         | a.d.         | 36.7%        | a.d.         | a.d.             | a.d.            | a.d.           |

**UYARI NOTU**

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.

Bu rapordaki 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 bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor 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.

**Garanti Yatırım**

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: [arastirma@garanti.com.tr](mailto:arastirma@garanti.com.tr)

---

**Hisse Senedi Tavsiye Tanımları**

---

|    |   |
|----|---|
| EÜ | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir. |
| EP | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.     |
| EA | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.  |

---