

## Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amac

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Ak Yatırım") Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 16.02.2024 tarihinde hazırlandığı ve 05.04.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	303.716.888 TL
SPK Onay Tarihi	04.04.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	17-18-19/04/2024 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	<b>135,00 TL</b>
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	33.357.450 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 27.283.112 TL - Ortak Satışı : 6.074.338 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	56.542.167 Bin TL
Halka Arz İskontosu	%27,50
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	<b>41.001.779.880 TL</b>
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	331.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	<b>%10,08</b>
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%10,08
Halka Arz Büyüklüğü	<b>4.503.255.750 TL</b>
Borsa Kodu / Pazar	<b>RGYAS.E / Yıldız Pazar</b>
Katılım Endeksine Uygunluk	Bu konuda Borsa'nın bir görüşü bulunmamaktadır.
Tahmini İşlem Görme Tarihi	24-25/04/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	<b>Planlanmaktadır.</b> Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla <b>30 (otuz) gündür.</b> Deniz Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinin sağlanmasından sorumludur. Fiyat istikrarı işlemlerinde <b>Rönesans Holding A.Ş.</b> tarafından sağlanacak <b>yabancı kaynak</b> kullanılacaktır. Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin halka arzdan elde edeceği toplam <b>brüt halka arz gelirinin %25'ine</b> denk gelen <b>1.125.813.937,50 TL</b> tutarındaki dış kaynak ile fiyat istikrarı fonu oluşturulacaktır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	<b>Şirket;</b> halka arz edilen payların <b>Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını,</b> bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; <b>Ortaklar'dan Euro Cube şirket sermayesinde sahip olduğu payları izahname onay tarihinden, diğer Ortaklar ise Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye</b>

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

	<b>başlamadan itibaren 1 (bir) yıl boyunca sahip olduğu halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceğini, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa’da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar almayacağını, Borsa’ya veya SPK’ye veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon idaresine başvurmayacağını ve bu süre boyunca yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını taahhüt etmiştir.</b>
<b>Azami Talep Tutarı</b>	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı’nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu <b>yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.</b>
<b>Tahsisat</b>	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 26.685.960 adet (%80) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 6.671.490 adet (%20)
<b>Fon Kullanım Yeri</b>	- Finansal Borç Geri Ödemesi: %60-%65 - İlişkili Taraflara Ticari Olmayan Borç Geri Ödemesi: %5-%10 - Maltepe Park Konut Yatırımı: %15-%20 - İşletme Sermayesi: %10-%15 <b>Söz konusu fonun kullanımında Grup menfaatleri doğrultusunda ihtiyaç duyulması halinde, yukarıda gösterilen kategoriler ve tahsisat oranları arasında %10’a kadar geçiş yapabilecektir.</b>
<b>Talepte Bulunma Şekli</b>	<b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname’nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. <b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar</b> ’ın Konsorsiyum Liderleri’ne talepte bulunmak için Konsorsiyum Liderleri’ne başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. <b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı:</b> Merkezi Türkiye’de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul’ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu’nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir.
<b>Mükerrer Talep Kontrolü</b>	Tüm yatırımcı gruplarında nihai talep adedi belirlendikten sonra bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların bulunması durumunda ilgili yatırımcının yalnızca <b>en yüksek miktarda talep tutarı kabul edilecektir.</b> Farklı Konsorsiyum Üyeleri’nden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalınıyorsa hangi talebin kabul edileceğine Konsorsiyum Liderleri tarafından karar verilecektir. Ancak, talep toplama süresi sonunda ilgili yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak miktarda talep gelmemiş ise; mükerrer talepte bulunan yatırımcıların <b>en yüksek miktarda 2’nci talep tutarları da dikkate alınabilecektir.</b> İlgili yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarın tamamını karşılayacak talep belirleninceye kadar hesaplamaya bu şekilde devam edilecektir.
<b>Dağıtım Şekli</b>	<b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Eşit Dağıtım Yöntemi</b> kullanılacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması halinde

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	<p>bütün talepler karşılanacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen toplam pay adedi, talep eden yatırımcı sayısına bölünecek ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki talepler karşılanacaktır. Kalan tahsisat tutarı, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılacaktır. Bu şekilde dağıtım işlemine tahsis edilen payların tamamı dağıtılmaya kadar devam edilecektir.</p> <p><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım:</b> Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderleri'nin önerileri de dikkate alınarak İhraççı tarafından karar verilecektir.</p> <p>Ak Yatırım, talep toplama süresinin bitmesini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek İhraççı'ya verecektir. İhraççı dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Ak Yatırım'a bildirecektir.</p> <p>SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda <b>her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</b></p>
Ödeme	<p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> olarak başvuranlar talep ettikleri pay bedelini kısmen veya tamamen <b>nakden</b> yatırabilecekleri gibi, kısmen veya tamamen hesaplarında mevcut olan ve daha önce farklı bir işleme <b>teminat</b> olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir blokaj olmayan varlıkların bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için "Talep Bedeli" talep ettikleri pay adedi ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkan tutardır.</p> <p><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar</b> pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının halka arz fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12.00'ye kadar Ak Yatırım'a ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın talep anında veya bu şekilde sonradan yapacakları ödemeler <b>nakden</b> yapılacaktır.</p> <p>Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a ilişkin yatırımcıların pay bedellerinin ödenmemesi ile ilgili risk Konsorsiyum Liderleri'ne ait olup, Konsorsiyum Liderleri dağıtım listesinin konsorsiyuma iletilmesini takip eden 2 (iki) iş günü içerisinde ilgili pay bedellerini halka arz özel hesabına yatıracaktır.</p>
Dağıtım Zamanı	<p>Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri'ne iletilmesini takip eden <b>en geç 3 (üç) iş günü</b> içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren <b>90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</b></p>

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun ticari gayrimenkul geliştirme ve yatırım şirketidir. Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun 30 yılı aşkın inşaat deneyimini, yaklaşık 20 yıllık gayrimenkul deneyimi ile birleştirerek Türkiye'de yaklaşık 640.000 m<sup>2</sup> toplam kiralanabilir alanı ile üçü karma proje içerisinde yer almak üzere on ikisi AVM olmak üzere toplam on üç ticari gayrimenkul ve ileride üzerinde proje geliştirmeye müsait iki arsa ve halihazırda faaliyette olan on üç ticari gayrimenkul ve ileride üzerinde proje geliştirmeye müsait iki arsa ve Beachtown projesi olmak üzere toplam on altı varlık bulunmaktadır. Grup'un portföyünde bulunan varlıklar Türkiye'nin sekiz farklı şehrinde (arsalar hariç) yer alan dokuz AVM, bir ofis ve üç karma projeyi kapsamaktadır. Grup portföyünde bulunan veya uzun süreli kiralama hakkı bulunan varlıkların toplam kiralanabilir alanı yaklaşık 740 bin m<sup>2</sup> olup bunun yaklaşık 640 bin m<sup>2</sup>' si AVM ve 100 bin m<sup>2</sup>' si ofislerden oluşmaktadır. Grup'un portföyünde bulunan iki arsanın toplam alanı ise yaklaşık 23,5 bin m<sup>2</sup> ve bir projesinin alanı yaklaşık 121,3 bin m<sup>2</sup>' dir.

### 4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

KAR / ZARAR TABLOSU (bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Net Satışlar	3.307.707	4.201.418	5.010.863
Satışların maliyeti	(1.042.720)	(1.581.081)	(1.842.067)
<b>Brüt kar</b>	<b>2.264.987</b>	<b>2.620.337</b>	<b>3.168.796</b>
Faaliyet Karı/Zararı	5.775.403	12.148.450	12.138.855
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>(1.970.708)</b>	<b>14.569.592</b>	<b>18.284.556</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Dönen Varlıklar	5.809.943	7.220.810	2.576.079
Duran Varlıklar	62.662.202	69.204.699	81.179.409
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>68.472.145</b>	<b>76.425.509</b>	<b>83.755.488</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.024.612	16.936.253	5.323.839
Uzun Vadeli Yükümlülükler	43.597.005	22.077.315	22.733.583
Özkaynaklar	22.850.528	37.411.941	55.698.066
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>68.472.145</b>	<b>76.425.509</b>	<b>83.755.488</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



## 5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Rönesans Varlık ve Proje Yatırımları A.Ş.	A	225.477.000	74,24	225.477.000	68,12
Murat Özgümüş	A	5.965.000	1,96	5.965.000	1,8
Kamil Yankömeroğlu	A	7.158.000	2,36	7.158.000	2,16
Euro Cube Private Limited	A	59.042.550	19,44	59.042.550	17,84
	B	6.074.338	2	-	-
<b>Halka Açık</b>	<b>B</b>	-	-	<b>33.357.450</b>	<b>10,08</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>303.716.888</b>	<b>100,00</b>	<b>331.000.000</b>	<b>100,00</b>

Kaynak: İzahname



## 6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken "Maliyet Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı" sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

Piyasa çarpanları analizinde, ana faaliyeti gayrimenkul geliştirmek ve yönetmek olan gayrimenkul yatırım şirketlerinde ve GYO'larda sahip olunan portföyün değerinin öne çıktığı düşüncesiyle **Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD)** çarpanı kullanılmıştır.

**31.12.2023** itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri **85.488.458 bin TL**'dir. Mevcut portföy kapsamında **31.12.2023** itibarıyla hesaplanan net aktif değer ise **62.823.317 bin TL** olarak hesaplanmıştır.

(bin TL)	Gayrimenkul Tanımı	31.12.2023
Ticari Gayrimenkuller		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	14.554.465
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	11.380.480
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis	AVM & Ofis	8.699.485
Optimum İzmir AVM	AVM	8.042.470
Maltepe Park AVM & Ofis	AVM & Ofis	8.851.795
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	7.622.565
Optimum Adana AVM	AVM	7.207.825
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	4.340.595
Optimum İstanbul AVM	AVM	4.045.523
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	3.307.485
Optimum Ankara AVM	AVM	2.899.948
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji	Ofis & Okul	2.995.790
Kozzy AVM	AVM	727.795
Devam Eden Projeler		
Antalya Arsa (Beachtown)	Arsa	0
Arsalar		
Ümraniye Arsa	Arsa	796.668
Ataşehir Arsa	Arsa	15.570
<b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)</b>		<b>85.488.458</b>
(+)Diğer Dönen Varlıklar		2.990.591
(+)Diğer Duran Varlıklar		2.642.534
(-)Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler		28.298.266
<b>Net Aktif Değer</b>		<b>62.823.317</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Benzer şirketler henüz 31.12.2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarını KAP'ta yayımlamadıklarından, 30.09.2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları kullanılmıştır. Buna göre hesaplama metodolojisine uygun olması açısından Rönesans Gayrimenkul'un de net aktif değer hesaplamasında da 30.09.2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporları kullanılmıştır.

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



(bin TL)	Gayrimenkul Tanımı	
<b>Ticari Gayrimenkuller (31.12.2023)</b>		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	14.554.465
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	11.380.480
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis	AVM & Ofis	8.234.660
Optimum İzmir AVM	AVM	8.042.470
Maltepe Park AVM & Ofis	AVM & Ofis	8.851.795
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	7.622.565
Optimum Adana AVM	AVM	7.207.825
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	4.340.595
Optimum İstanbul AVM	AVM	4.045.523
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	3.307.485
Optimum Ankara AVM	AVM	2.899.948
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji	Ofis & Okul	2.881.716
Kozzy AVM	AVM	688.951
<b>Devam Eden Projeler (31.12.2023)</b>		
Antalya Arsa (Beachtown)	Arsa	0
<b>Arsalar (31.12.2023)</b>		
Ümraniye Arsa	Arsa	796.668
Ataşehir Arsa	Arsa	15.570
<b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)</b>		<b>84.870.715</b>
(+)Diğer Dönen Varlıklar (30.09.2023)		2.471.537
(+)Diğer Duran Varlıklar (30.09.2023)		2.205.760
(-)Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler (30.09.2023)		25.551.699
<b>Net Aktif Değer</b>		<b>64.036.521</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Tablo: PD/NAD Analizine Göre Rönesans Gayrimenkul Özsermaye Değeri

(bin TL)	Değer
Benzer Şirketler PD/NAD Medyanı	0,78x
Rönesans Gayrimenkul Net Aktif Değeri	64.036.521
PD/NAD Çarpanına Göre Özsermaye Değeri	50.261.017

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Özeti	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
Rönesans Gayrimenkul'un Özsermaye Değeri (bin TL)	62.823.317	50.261.017
Yöntemin Ağırlığı	%50	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (bin TL)	56.542.167	
Rönesans Gayrimenkul'un Çıkarılmış Sermayesi (bin TL)	303,717	
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payı Başına Hesaplanan Değer	186,17	
<b>Halka Arz İskontosu</b>	<b>%27,5</b>	
<b>Halka Arz Pay Fiyatı</b>	<b>135,00</b>	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



## 7- Genel Değerlendirme ve Sonuç

Şirket'in değerlemesinde "Net Aktif Değer Analizi" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup, **56.542.167 Bin TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **186,17 TL** olarak hesaplanmıştır. **%27,5** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **135,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak **Net Aktif Değer (NAD) Analizi Yöntemine** yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde **PD/NAD** çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, **%27,5** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **135,00 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu değerlendirilmiştir.

## A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.





## **ÇEKİNCE**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

## **A1 Capital Araştırma**

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

