

# RÖNESANS GAYRİMENKUL YATIRIM ANONİM ŞİRKETİ

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

16 Nisan 2024



## İÇİNDEKİLER

|                                         |     |
|-----------------------------------------|-----|
| 1 - HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER .....   | 1   |
| 2 - ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ .....    | 2   |
| 3 - FİNANSAL BİLGİLER .....             | 2-3 |
| 4 - DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ ..... | 4-6 |
| 5 - NİHAİ GÖRÜŞ .....                   | 7   |

İşbu rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ('HALK YATIRIM') tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. Rapor, Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin halka arzının, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Halk Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

**1- Halka Arza İlişkin Bilgiler****Tablo 1 - Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler**

|                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>İhraççı:</b>                                   | Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>İhraççı Hakkında:</b>                          | Şirket'in ana faaliyet konusu gayrimenkullerin alımı, satımı, kiraya verilmesi, üzerinde proje gerçekleştirilmesi ve sahip olduğu grup portföyünün yönetilmesidir. Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun ticari gayrimenkul geliştirme ve yatırım şirkettir. Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun 30 yılı aşkın inşaat deneyimini, yaklaşık 20 yıllık gayrimenkul deneyimi ile birleştirerek Türkiye'de yaklaşık 640 bin metrekare toplam kiralanabilir alanı ile üçü karma proje içerisinde yer almak üzere on ikisi AVM olmak üzere toplam on üç ticari gayrimenkulden meydana gelen bir AVM platformudur. Grup'un mevcut portföyünde halihazırda faaliyette olan on üç ticari gayrimenkul ve iki arsa ve Beachtown Projesi olmak üzere toplam on altı varlığı bulunmaktadır. Grup'un portföyünde bulunan varlıklar Türkiye'nin sekiz farklı şehrinde yer alan dokuz AVM, bir ofis ve üç karma projeyi kapsamaktadır. Grup portföyünde bulunan veya uzun süreli kiralama hakkı bulununan varlıklarının toplam kiralanabilir alanı yaklaşık 750 bin metrekare olup bunun yaklaşık 640 bin metrekaresi AVM ve 100 bin metrekaresi ofislerden oluşmaktadır. Grup'un portföyünde bulunan iki arsanın toplam alanı ise yaklaşık 23,5 bin metrekare ve bir projesinin alanı yaklaşık 121,3 bin metrekaredir. |
| <b>Halka Arz Yöntemi:</b>                         | En İyi Gayret Aracılığı - Sabit Fiyat ile Talep Toplama                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer):</b> | Sermaye Artırımı: 27.283.112 TL<br>Ortak Satışı: 6.074.338 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı:</b>     | 10,08%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Talep Toplama Tarihleri:</b>                   | 17-18-19 Nisan 2024                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Halka Arz Fiyatı:</b>                          | 135,00 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Halka Arz Büyüklüğü:</b>                       | 4.503.255.750 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Borsa Kodu/Pazar:</b>                          | RGYAS / Yıldız Pazar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:</b>          | Şirket, halka arz kapsamında elde edilecek net gelirin, %60-65'lik kısmını finansal borçların geri ödenmesi, %5-10'luk kısmının ilişkili taraflara ticari olmayan borç geri ödemesi ve %15-20'lik kısmının Maltepe Park yatırımında, %10-15'lik kısmı ise işletme sermayesi olarak kullanılması amaçlanmaktadır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Fiyat İstikrarı İşlemleri</b>                  | Halka arzın %25'i tutarında kaynak ile 30 gün boyunca uygulanacaktır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

**Kaynak: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu**

**Tablo 2 – Ortaklık Yapısı**

| Ortağın Adı Soyadı                        | Pay Grubu | Halka Arz Öncesi   |               | Halka Arz Sonrası  |               |
|-------------------------------------------|-----------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                                           |           | Sermaye            |               | Sermaye            |               |
|                                           |           | TL                 | Pay           | TL                 | Pay           |
| 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          | 1,80%         |
| Kamil Yanıkömeroğlu                       | 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%        |
| Euro Cube Private Limited                 | B         | 6.074.338          | 2,00%         | -                  | 0,00%         |
| Halka Açık Kısım                          | B         | -                  | -             | 33.357.450         | 10,08%        |
| <b>Toplam</b>                             |           | <b>303.716.888</b> | <b>100,0%</b> | <b>331.000.000</b> | <b>100,0%</b> |

**Kaynak: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu**

## 2- Şirket Hakkında Verilen Özet Bilgi

### 2.1- Faaliyet Konusu Hakkında:

Rönesans Gayrimenkul, 2006 yılında gayrimenkul sektöründe faaliyet göstermek üzere kurulmuştur. Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun 30 yılı aşkın inşaat deneyimini yirmi yıllık gayrimenkul deneyimi ile birleştirerek hem toplam kiralanabilir alan bazında yaklaşık 640 metrekare ile en büyük AVM platformu hem de adet bazında (12) Türkiye'nin en büyük AVM platformudur. Rönesans Gayrimenkul'ün temel stratejisi sürdürülebilir ve çevreye duyarlı karlı, fark yaratan, sosyal, ticaret ve iş hayatına katkıda bulunan, uluslararası standartlarda ticari gayrimenkul projeleri geliştirerek tüm paydaşları için en yüksek değeri yaratmayı hedeflemektedir.

Grup 31 Aralık 2023 itibarıyla 316 çalışanı ile faaliyetlerine devam etmektedir. Bu çalışanlardan 124 tanesi, istihdamın en yoğun olduğu Rönesans Gayrimenkul bünyesinde çalışmaktadır. Şirket'in genel merkezi Ankara'da olup ayrıca İstanbul'da bir şubesi bulunmaktadır. Grup'un 2,6 milyar Avro (31.12.2023: 85,4 milyar TL) değerinde, halihazırda faaliyette ve kira getirisi olan 13 gayrimenkulden oluşan bir portföyü bulunmakta olup; bu gayrimenkullerin dokuzu AVM, üçü karma kullanımlı proje ve biri ofis binasıdır. Bunların yanında iki arsa ve bir projesi bulunmaktadır.

## 3- Finansal Bilgiler

**Tablo 3 – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. – Karşılaştırmalı Gelir Tablosu**

| Gelir Tablosu (bin TL)                                          | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Hasılat                                                         | 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>  |
| <b>Brüt Kar Marjı</b>                                           | <b>68,5%</b>      | <b>62,4%</b>      | <b>63,2%</b>      |
| Genel Yönetim Giderleri                                         | -90.386           | -104.117          | -162.590          |
| Pazarlama Giderleri                                             | -57.014           | -27.003           | -38.927           |
| Esas Faaliyet Diğ. Gel.                                         | 5.955.745         | 10.970.388        | 10.294.328        |
| Esas Faaliyet Diğ. Gid.                                         | -2.297.929        | -1.311.155        | -1.122.752        |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>                                       | <b>5.775.403</b>  | <b>12.148.450</b> | <b>12.138.855</b> |
| Yat. Faal. Gel. Net                                             | 851.014           | 178.461           | -6.730            |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarındaki Paylar | 233.832           | 1.827.297         | 2.219.062         |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı</b>                    | <b>6.860.249</b>  | <b>14.154.208</b> | <b>14.351.187</b> |
| Finansman Gelirleri                                             | 2.680.221         | 2.587.101         | 10.691.852        |
| Finansman Giderleri                                             | -20.871.251       | -11.839.815       | -23.007.830       |
| Parasal Kazanç                                                  | 10.713.859        | 13.213.133        | 12.072.651        |
| <b>Vergi Öncesi Kar</b>                                         | <b>-616.922</b>   | <b>18.114.627</b> | <b>14.107.860</b> |
| Vergi                                                           | -353              | -30               | -121.062          |
| Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)                              | -1.353.433        | -3.545.005        | 4.297.758         |
| <b>Net Kar</b>                                                  | <b>-1.970.708</b> | <b>14.569.592</b> | <b>18.284.556</b> |

*Kaynak: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu*

**Tablo 4 – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. – Karşılaştırmalı Bilanço**

| <b>Bilanço (bin TL)</b>                                            | <b>31.12.2021</b> | <b>31.12.2022</b> | <b>31.12.2023</b> |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                             | <b>5.809.943</b>  | <b>7.220.810</b>  | <b>2.576.079</b>  |
| Nakit ve Benzerleri                                                | 4.228.374         | 1.788.710         | 1.597.606         |
| Finansal Yatırım                                                   | 23.238            | 4.386.970         | 46.935            |
| Ticari Alacaklar                                                   | 341.783           | 364.491           | 405.106           |
| Diğer Alacaklar                                                    | 1.589             | 5.381             | 2.160             |
| Stoklar                                                            | 3.613             | -                 | 1.278             |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                             | 30.588            | 118.526           | 370.084           |
| Türev Araçlar                                                      | 296.965           | 260.116           | 88.419            |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar                             | 4.788             | 1.714             | 15.178            |
| Diğer Dön. Varlık                                                  | 457.553           | 294.902           | 49.313            |
| Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar                          | 421.452           |                   |                   |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                             | <b>62.662.202</b> | <b>69.204.699</b> | <b>81.179.409</b> |
| Diğer Alacaklar                                                    | 67.015            | 5.622             | 2.236             |
| Finansal Yatırım                                                   | 1.713.649         | -                 | -                 |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                          | 7.104.166         | 8.931.776         | 11.150.838        |
| Stoklar                                                            | -                 | -                 | 1.255.432         |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                      | 52.312.062        | 59.764.429        | 67.646.780        |
| Maddi Duran Varlıklar                                              | 74.191            | 104.019           | 82.412            |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                      | 2.004             | 1.279             | 1.469             |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                             | 39.818            | 14.300            | 8.018             |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                          | 166.969           | 166.629           | 179.531           |
| Ertelenmiş Vergi Varlıkları                                        | 737.309           | 211.145           | 842.995           |
| Diğer Duran Varlıklar                                              | 445.019           | 5.500             | 9.698             |
| <b>TOPLAM AKTİFLER</b>                                             | <b>68.472.145</b> | <b>76.425.509</b> | <b>83.755.488</b> |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                   | <b>2.024.612</b>  | <b>16.936.253</b> | <b>5.323.839</b>  |
| Kısa Vadeli Finansal Borçlar                                       | 1.995             | -                 | 530.691           |
| Uz. Vad.Borç. Kısa Vad. Kıs.                                       | 1.213.826         | 16.317.242        | 2.580.322         |
| Ticari Borçlar                                                     | 247.806           | 396.300           | 453.620           |
| Çalış. Sağ. Fay. Kap. Borç                                         | 15.103            | 17.052            | 16.575            |
| Diğer Borçlar                                                      | 65.316            | 148.987           | 1.271.686         |
| Türev Araçlar                                                      | 328.785           | -                 | 135.138           |
| Ertelenmiş Gelirler                                                | 58.770            | 41.168            | 218.719           |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                       | 170               | -                 | 90.983            |
| Kısa Vadeli Karş.                                                  | 18.278            | 15.504            | 26.105            |
| Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 74.563            | -                 | -                 |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                   | <b>43.597.005</b> | <b>22.077.315</b> | <b>22.733.583</b> |
| Uzun Vad. Borçlar                                                  | 33.777.015        | 10.674.504        | 16.077.334        |
| Ticari Borçlar                                                     | 109.918           | 59.127            | 40.462            |
| Diğer Borçlar                                                      | 4.355.436         | 2.939.213         | 1.806.339         |
| Ertelenmiş Gelirler                                                | 9.809             | 2.366             | 5.109             |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                                            | 12.870            | 17.270            | 84.889            |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                       | 5.331.957         | 8.384.835         | 4.719.450         |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b>                                        | <b>45.621.617</b> | <b>39.013.568</b> | <b>28.057.422</b> |
| Ödenmiş Sermaye                                                    | 303.717           | 303.717           | 303.717           |
| Sermaye Düzeltme Farkları                                          | 2.936.952         | 2.936.952         | 2.936.952         |
| Kar ve Zararda Sınıf. Diğer. Kap                                   | (2.518)           | (10.697)          | (9.128)           |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                        | 5.605.159         | 5.605.159         | 5.605.159         |
| Kardan Ayrılmış Yedekler                                           | 458.173           | 455.922           | 455.922           |
| Geçmiş Yıl Karları                                                 | 15.519.753        | 13.551.296        | 28.120.888        |
| Net Kar                                                            | (1.970.708)       | 14.569.592        | 18.284.556        |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                                          | <b>22.850.528</b> | <b>37.411.941</b> | <b>55.698.066</b> |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                            | <b>68.472.145</b> | <b>76.425.509</b> | <b>83.755.488</b> |

*Kaynak: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu*

#### 4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Ak Yatırım tarafından hazırlanan, Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin halka arz fiyatının tespitinde Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer hesaplanmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Borsa İstanbul'da Oluşan Piyasa Çarpanları Analizi
2. Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yöntemi (Net Aktif Değer Analizi)

#### 4.1- Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizinde, BIST'te işlem görmekte olan ve portföy yapısı itibarıyla Rönesans Gayrimenkul ile benzer olduğu kabul edilen GYO şirketlerinin PD/NAD çarpanlarının medyanı dikkate alınmıştır. Tabloda kırmızı ile belirtilip üzeri çizilen çarpan değerleri, uç değer olarak kabul edildiğinden medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir. 0,78x olarak hesaplanan benzer GYO şirketlerinin PD/NAD çarpanlarının medyanı ve şirketin hesaplanan 64.036.521.000 TL net aktif değeri neticesinde şirketin özsermaye değeri 50.261.017.000 TL olarak hesaplanmıştır.

**Tablo 5 – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Çarpan Analizi (PD/NAD)**

| Şirket          | 15.02.2024<br>Pay Fiyatı (TL) | Piyasa Değeri<br>(Milyon TL) | Net Aktif Değer<br>(Milyon TL) | PD/ NAD<br>(x) |
|-----------------|-------------------------------|------------------------------|--------------------------------|----------------|
| Akiş GYO        | 16,74                         | 13.476                       | 19.904                         | 0,68           |
| Akmerkez GYO    | 212,80                        | 7.930                        | 5.574                          | 1,42           |
| Avrupakent GYO  | 48,68                         | 19.472                       | 25.482                         | 0,76           |
| Doğuş GYO       | 38,08                         | 12.643                       | 7.177                          | 1,76           |
| İş GYO          | 18,94                         | 18.159                       | 27.706                         | 0,66           |
| Kiler GYO       | 5,49                          | 7.659                        | 21.232                         | —0,36          |
| Nural GYO       | 7,53                          | 2.525                        | 3.322                          | 0,76           |
| Özak GYO        | 9,88                          | 14.385                       | 39.601                         | —0,36          |
| Panora GYO      | 42,48                         | 3.696                        | 7.021                          | 0,53           |
| Pera GYO        | 23,40                         | 3.336                        | 1.377                          | —2,42          |
| Servet GYO      | 329,25                        | 17.121                       | 14.221                         | 1,20           |
| Torunlar GYO    | 38,20                         | 38.200                       | 80.345                         | —0,48          |
| TSKB GYO        | 6,70                          | 4.355                        | 3.327                          | 1,31           |
| Yeni Gimat GYO  | 42,92                         | 10.383                       | 12.824                         | 0,81           |
| <b>Ortalama</b> |                               |                              |                                | <b>0,99</b>    |
| <b>Medyan</b>   |                               |                              |                                | <b>0,78</b>    |

*Kaynak: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu*

**Tablo 6 – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Çarpan Analizi Sonucu**

| (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: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu*

## 4.2- Net Aktif Değer Analizi

### 4.2.1- Rönesans Gayrimenkul Net Aktif Değer Hesaplaması

Ak Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yapılan net aktif değer hesaplamasında şirketin gayrimenkullerinin piyasa değeri, bilançoda yer alan hazır değerleri, alacakları ile diğer dönen varlıklar ve duran varlıklar toplamından, kısa ve uzun vadeli yükümlülükler düşülerek net aktif değer elde edilmiştir.

Şirketin 31.12.2023 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri KDV hariç 85.488.458.000 TL'dir. Mevcut portföy kapsamında 31.12.2023 itibarıyla hesaplanan net aktif değer ise 62.823.317.000 TL'dir.

**Tablo 7 – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Net Aktif Değer Tablosu**

| Bin TL                                               | Gayrimenkul Tanımı | 31.12.2023        |
|------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|
| <b>Ticari Gayrimenkuller</b>                         |                    | <b>84.676.221</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         | 8.699.485         |
| 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           |
| <b>Devam Eden Projeler</b>                           |                    | -                 |
| Antalya Arsa (Beach Town)                            | Arsa               | -                 |
| <b>Arsalar</b>                                       |                    | <b>812.238</b>    |
| Ümraniye Arsa                                        | Arsa               | 796.668           |
| Ataşehir Arsa                                        | Arsa               | 15.570            |
| <b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)</b> |                    | <b>85.488.458</b> |
| <b>(+) Diğer Dönen Varlıklar</b>                     |                    | <b>2.990.591</b>  |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                            |                    | 1.933.233         |
| Finansal Yatırımlar                                  |                    | 46.935            |
| Ticari Alacaklar                                     |                    | 405.106           |
| Diğer Alacaklar                                      |                    | 2.160             |
| Türev Araçlar                                        |                    | 88.419            |
| Peşin Ödenmiş Giderler                               |                    | 370.084           |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar               |                    | 15.178            |
| Diğer Dönen Varlıklar                                |                    | 129.476           |
| <b>(+) Diğer Duran Varlıklar</b>                     |                    | <b>2.642.534</b>  |
| Diğer Alacaklar                                      |                    | 2.236             |
| Maddi Duran Varlıklar                                |                    | 82.412            |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                            |                    | 179.531           |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                        |                    | 1.469             |
| Peşin Ödenmiş Giderler                               |                    | 8.018             |
| Ertelenen Vergi Varlıkları                           |                    | -                 |
| İndirilecek KDV                                      |                    | 8.540             |
| Diğer Duran Varlıklar                                |                    | 2.360.328         |
| <b>(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>         |                    | <b>28.298.266</b> |
| <b>Net Aktif Değer</b>                               |                    | <b>62.823.317</b> |

**Kaynak: Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu**

### 4.3- Sonuç

Ak Yatırım tarafından yapılan değerlendirme çalışmasında, Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %27,5 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı 135,00 TL değer tespit edilmiştir.

**Tablo 8 – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Değerleme Sonucu Tablosu**

| Değerleme Özeti                                                 | Net Aktif Değer Analizi | Piyasa Çarpanları Analizi |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|
| Rönesans Gayrimenkul'ün Özsermaye Değeri                        | 62.823.317              | 50.261.017                |
| Yöntemin Ağırlığı                                               | 50%                     | 50%                       |
| <b>Rönesans Gayrimenkul'ün Ortalama Özsermaye Değeri (TL)</b>   |                         | <b>56.542.167</b>         |
| Rönesans Gayrimenkul'ün Çıkarılmış Sermayesi (bin)              |                         | 303.717                   |
| <b>1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payı Başına Düşen Değer (TL)</b> |                         | <b>186,17</b>             |
| <b>1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payının Halka Arz Fiyatı</b>     |                         | <b>135,00</b>             |
| <b>Halka Arz İskontosu</b>                                      |                         | <b>27,5%</b>              |

*Kaynak : Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporu*



### 5- Nihai Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporunda Rönesans Gayrimenkul ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerlendirme yönteminin 'Net Aktif' Değer olduğu ve fiyat tespitinde yer verilmesinin uygun olduğu düşüncesindeyiz.
- ✓ Piyasa Çarpanları değerlemesinde, benzer şirketler belirlenirken portföy yapısı açısından benzer şirketlerin tercih edilmesini uygun buluyoruz.
- ✓ Değerleme yöntemi olarak Piyasa Çarpanları ve Net Aktif Değer Yönteminin birlikte kullanılmış olmasını makul buluyoruz. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- ✓ Piyasa çarpanları analizinde benzer şirketler grubundaki GYO'ların PD / NAD çarpanı medyan değerinin dikkate alınmasının uygun olduğu görüşündeyiz. Kiler GYO, Özak GYO, Pera GYO ve Torunlar GYO şirketlerinin uç değer olarak kabul edilerek hesaplamaya dahil edilmemesini de uygun buluyoruz.
- ✓ Benzer şirketler kümesindeki şirketlerin 31/12/2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarının henüz yayınlamamış olmaları nedeniyle; benzer şirketlerin NAD hesaplamasında ilgili şirketlerin en güncel gayrimenkul değerlendirme raporları ve 30/09/2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarının kullanılmasını uygun buluyoruz. Benzer şirketlerin NAD hesaplama metodolojisiyle uyumlu olabilmesi açısından Rönesans Gayrimenkul Yatırım NAD hesaplanırken, 31/12/2023 tarihli gayrimenkul değerlendirme raporları ve 30/09/2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarının kullanılmasını yerinde buluyoruz.
- ✓ Nihai değerlendirme aşamasında Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere uygulanan %27,5 halka arz iskontosunun makul olduğunu değerlendiriyoruz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler sonucunda ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Rönesans Gayrimenkul A.Ş. için ulaşılan 135,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.**

## 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 dayanarak 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.