Finansal Değerlendirme Raporu

Rönesans Gayrimenkul Yatırım <RGYAS>

Gayrimenkul Faaliyetleri

Rönesans Gayrimenkul Yatırım (RGYAS), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel 4,8 milyar TL ciro, beklentilerin hafif üstünde 3,3 milyar TL FAVÖK ve 4,8 milyar TL net kar konsensüs net kar beklentisinin üstünde 5,3 milyar TL net kar açıkladı. **Bizim beklentimiz 4,8 milyar TL ciro, 3,2 milyar TL FAVÖK, 4,7 milyar TL kar yönündeydi.** Geçen yılın aynı çeyreğine göre ciro yatay, kalırken, FAVÖK %29 artarken, net kar %54 düştü. Dokuz aylık finansallara bakıldığında 9A26'da 9A25'e göre ciro %29, FAVÖK %38 artarken, net kar %19 geriledi. **Çeyreklik net karın büyük kısmı Optimum İstanbul'un kalan %50 payının alınmasıyla tek seferlik değerleme kazancı oluşmasından kaynaklandı.**

RGYAS, Türkiye'de 7 şehirde faaliyet gösteriyor. Portföyünde, 12 alışveriş merkezi ve 4 ofis bulunmakta. Toplam kiralanabilir alanı 737.000 m² olan şirketin, portföy doluluk oranı %98,9. **9A26'da şirketin kiracı cirosu büyümesi %32 olurken, TÜFE %31,5 ve sektör ortalaması %29,5 olarak gerçekleşti.**

TÜFE üzerinde kira artışları. Şirket, 9A26'da 23.251 m² alan için yeniden kiralama gerçekleştirdi. Dokuz aylık süreçte 127 yeni mağaza açılışı yapan yapıldı ve 339 mağaza için kira artış bildirimi gönderildi. 166 mağaza ve 40 kiosk için TÜFE'nin üzerinde kira artışı revizyonları yapıldı. TÜFE üzerinde kira artışlarının reel gelir büyümesi açısından ve sürdürülebilir gelir açısından olumlu olduğunu değerlendiriyoruz.

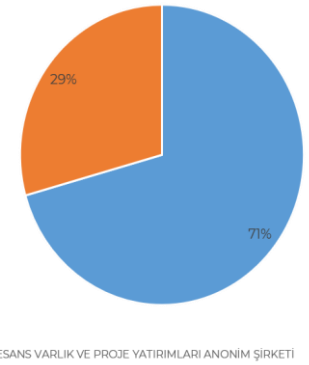
Çeşitlendirilmiş portföy yapısı. Şirketin, ilk 10 kiracısının toplam gelir içindeki payı %23,3, ilk 20 kiracının payı ise %34,2. Kiracı karmasında giyim ağırlığı öne çıkarken elektronik, yeme-içme, süpermarket ve hizmet kategorileri de yer alıyor. İlk 10 kiracının gelirdeki %23,3'lük payı çeşitlendirilmeye işaret ederken, bu durum da olası kiracı çıkışlarında riskleri azaltabilecek bir unsur.

Güçlü kira geliri üretimi. Şirketin konsolide NOI'si (net işletme geliri) 2023'te 116 milyon euro, 2024'te 155 milyon euro, 2025'te 212 milyon euro ve 9A26'da ise 175 milyon euro olarak açıklandı. 9A25'ye NOİ 138 milyon euro seviyesindeyken yıllık artış euro bazında %27 oldu. Konsolide brüt varlık değeri 9A26 itibarıyla 4,3 milyar euro. 2025'in tamamında bu veri 232,7 milyon euroydu. NOI, bir gayrimenkulün kira gelirlerinden doğrudan işletme giderleri düşüldükten sonra elde edilen operasyonel kazancı ifade ediyor. NOI'nin yükselmesi, şirketin gayrimenkul portföyünün daha fazla operasyonel gelir ürettiğini ve kira yaratma kapasitesinin güçlendiğini gösterirken, şirketin NOI'sindeki bu artış, kira gelirlerindeki yükseliş, doluluk oranlarının artması, kiracı cirolarının güçlenmesi, kira sözleşmelerinin yenilenmesi ve yeni gayrimenkullerin portföye eklenmesinden kaynaklandı.

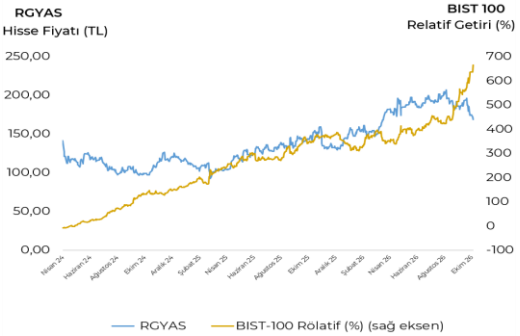
Net Borç / FAVÖK düşüyor. Net borç 2023'te 668 milyon euro, 2024'te 502 milyon euro, 2025'te 513 milyon euro ve 9A 2026'da 448 milyon euro olarak açıklandı. Net Borç/FAVÖK oranı 2023'te 6,0x'ken 2024'te 3,2x, 2025'te 2,5x ve 2026'da 1,9x seviyesine geriledi. LTV oranı da (bir gayrimenkul yatırım ortaklığının toplam net borcunun sahip olduğu gayrimenkullerin toplam değerine oranı) 2023'te %26, 2024'te %15, 2025'te %14 ve 9A 2026'da %10 olarak açıklandı. Bu rasyoları şirket açısından olumlu buluyoruz. Çübkü Net Borç/FAVÖK'ün 1,9x'e gerilemesi, şirketin kira gelirleri karşısında borç yükünün yönetilebilir seviyeye geldiğini gösterirken, %10 LTV düşük bir kaldıraç anlamına geliyor.

Açıklanan finansalları hisse fiyatlamasına kısa vadeli **nötr** yansımasını bekliyoruz.
Şirket, bugün 17:00'da webinar düzenleyecek.

Hisse Kodu	**RGYAS**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	175,70
S1Y En Yüksek	207,43
S1Y En Düşük	128,43
Hisse Adedi (mn)	331
HAO	27%
Piyasa Değeri (TL mn)	58.157
Piyasa Değeri (USD mn)	1.165
Finansal Borç (TL mn)	34.329
Finansal Borç (USD mn)	702
3A OİH (USD mn)	7,55
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,40%
F / K	
Güncel	4,41
6 Aylık Ortalama	3,68
1 Yıllık Ortalama	3,71
PD/DD	
Güncel	0,33
6 Aylık Ortalama	0,41
1 Yıllık Ortalama	0,39



RGYAS (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	15.714	6.960	9.508
FAVÖK	10.210	4.471	6.354
Net Kar	20.272	4.552	7.732
Özkaynaklar	165.330	150.290	173.058



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo 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 İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.