PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | FİNANSAL SONUÇ DEĞERLENDİRMESİ
5.11.2026

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**RGYAS TI**
Hisse Fiyatı, TL	175,70
Fiili Dolaşım Oranı	24,43%
Piyasa Değeri, milyon TL	58.157
Piyasa Değeri, milyon USD	1.165
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,41%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,33%

Kaynak: Matriks, Finnet

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Gelirler	4.036	4.789	10.996	14.156
Brüt Kâr	2.805	3.568	7.631	10.264
Brüt Kâr Marjı	69,5%	74,5%	69,4%	72,5%
FAVÖK	2.554	3.311	7.025	9.664
FAVÖK Marjı	63,3%	69,1%	63,9%	68,3%
Net Kâr	11.593	5.288	16.144	13.019
Net Kâr Marjı	287,2%	110,4%	146,8%	92,0%
Net Borç	27.794	26.160	27.794	26.160

Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**Son**
F/K	-	1,9	3,4
PD/DD	-	0,2	0,3
FD/FAVÖK	-	6,8	6,6

Kaynak: Finnet

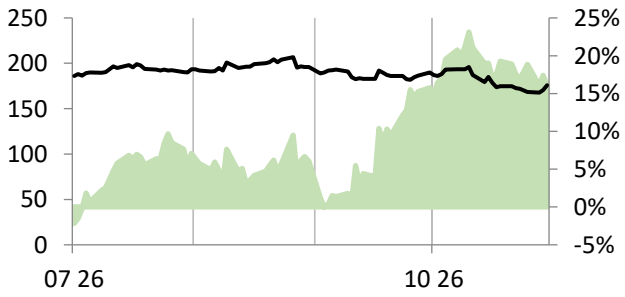
Ortaklık Yapısı	**Oran**
Rönesans Varlık ve Proje Yatırımları A.Ş.	70,6%
Diğer	29,4%

Kaynak: Matriks

Hisse Fiyat Performansı

	1a	**3a**	**6a**	**1y**
Nominal	-5,7%	-7,6%	0,0%	25,1%
Rölatif	0,8%	10,2%	25,2%	19,0%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	3,9	7,6	8,9	6,6

Kaynak: BİST, Finnet



Rönesans Gayrimenkul (RGYAS TI)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

RGYAS 3Ç26 sonuçlarını pozitif değerlendiriyoruz. Güncel net aktif değer iskontosu %74'tür. AVM'ler %99 doluluk oranıyla çalışıyor, kiracı cirosu sektörün üzerinde büyümeye devam ediyor.

Sonuçlar piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Kira gelirleri reel olarak yıllık %29,5 arttı. Büyümeyi enflasyon ve kiracı cirosuna endeksli kira yapısı ile geçen seneki satın alımlardan kaynaklanan tam konsolidasyon destekledi. FAVÖK marjı yıllık 5,8 puan artarak %69,1'e yükseldi.

RGYAS 3Ç26 finansallarında:
yıllık %18,7 artışla 4,8 milyar TL hasılat,
yıllık %29,6 artışla 3,3 milyar TL FAVÖK
yıllık %54,4 düşüşle 5,3 milyar TL net kâr açıkladı.

Net kârdaki düşüş nakit dışı kalemlerden kaynaklanıyor. 3Ç25'te Optimum İzmir alımından yazılan bağlı ortaklık alım kazancı, 3Ç26'da Optimum İstanbul alımından yazılan kazancın oldukça üzerindeydi. Bu nedenle FAVÖK'e bakmanın daha sağlıklı olduğunu düşünüyoruz.

AVM portföyünün tamamı konsolide edildi; **bağlı ortaklıkların RGY bünyesinde birleştirilme süreci analizi kolaylaştırıyor.** İş ortaklığından kaynaklanan ters hissedar kredisi bilançodan çıktı. Ödenen nakit vergi, geçmiş yıl zararlarının mahsubu sayesinde %10'un altında kalıyor.

Kısa vadede yeni büyüme yatırımı beklemediğimiz için net borcun daha hızlı azalacağını düşünüyoruz. Net Borç/FAVÖK 2023 sonundaki 6,0x seviyesinden 1,9x'e geriledi. Çeyreklik net borç artışı, Optimum İstanbul alımından kaynaklanmaktadır.

RGYAS, %74 net aktif değer iskontosuyla işlem görüyor, adil iskontonun %50-60 aralığında olması gerektiğini düşünüyoruz. net aktif değer 219 milyar TL'ye ulaştı. Bu iskonto satış odaklı bir gayrimenkul şirketini andırmakta ve borçluluktaki düşüşü yansıtmamaktadır.

RGYAS'ın kira bazlı geri dönüş süresini 7-8 yıl olarak hesaplıyoruz.

RGYAS, 2026 yıl sonu tahminlerimize göre **6,8x FD/FAVÖK** ile işlem görüyor. **317 TL** olan **12 aylık hedef fiyatımızı** ve **Endeks Üzeri Getiri** tavsiyemizi koruyoruz. Son kapanışa göre yükseliş potansiyeli %79,8.

Ata Yiğit Şener

ata.sener@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.