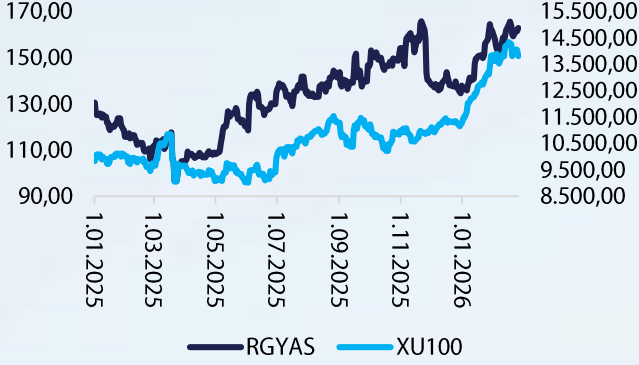


Son Fiyat	162,80
Piyasa Değeri (mln TL)	53.887
Piyasa Değeri (mln \$)	1.231
F/K	3,30
FD/FAVÖK	9,55
PD/DD	0,41
Hisse Sayısı (mln lot)	331
FDPO (%)	15,86
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	84



ORTAKLIK YAPISI	%
Rönesans Varlık	68,12
Singapur Hükümeti	13,85
Diğer	18,03

RGYAS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,80	4,36	53,62
Getiri (\$)	0,75	3,04	27,58
Getiri (XU100-Rölatif)	2,52	-1,93	7,51

	2025/09	2025/12
Çeyreklik		
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	61,97	71,03
Brüt Kar Marjı (Ç%)	67,30	69,94
FAVÖK Marjı (Y%)	65,07	64,98
FAVÖK Marjı (Ç%)	63,30	67,19
Net Kar Marjı (Y%)	56,99	129,00
Net Kar Marjı (Ç%)	287,22	92,73
Net Borç (mln TL)	19.216,38	24.583,96
İşletme Sermayesi (mln TL)	-1.282,34	-530,34
Cari Oran	0,83	1,73
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	4.998,33	95,30
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	66,09	68,60
Brüt Kar Büyüme (Y%)	22,18	43,24
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	66,64	43,24
FAVÖK Büyüme (Y%)	62,81	17,27
FAVÖK Büyüme (Ç%)	18,36	37,65
Net Kar Büyüme (Y%)	-76,77	165,85
Net Kar Büyüme (Ç%)	109,31	0,00

## Rönesans Gayrimenkul - Nötr

### Faaliyetten çok ana gündem pay satışıydı

Toplantıda faaliyetten ziyade daha çok pay satışı konuşuldu. Şirket nezdinde GoS tarafından yapılan pay satışı sürecinin ardından yenisi olur mu? Rönesans likidite artırmak amaçlı pay satışı yapar mı? gibi gündemler ağır bastı. Faaliyetlerin konuşulması gerektiği ortamda bu gündemin aşırı ön plana alınması hisse senedi fiyatı nezdinde yanılmalara neden olabileceği gibi likidite artırmaya yönelik aksiyonları orta vadede alınabileceği mesajı bu gündemi uzattığını değerlendiriyoruz. Gelecek dönemde bu gündemin ön planda kalışı toplantıda olduğu gibi hisse senedi fiyatında da etkileşime neden olabilir. Bugünde bunun etkileri kısmen görülüyor.

Rönesans Gayrimenkul, Türkiye'nin ticari gayrimenkul alanındaki en büyük yatırımcılarından biri olarak faaliyet göstermektedir. Şirket; 7 farklı şehirde yer alan 12 alışveriş merkezi ve 4 ofis binasıyla toplam 762 bin metrekare kiralanabilir alan 650 bin metrekare AVM ve 112 bin metrekare ofis yönetmektedir. Portföyünde Hilltown, Piazza ve Optimum gibi bilinirliği yüksek markalar bulunan şirket, proaktif kiralama yönetimiyle sürdürülebilir bir nakit akışı oluşturmayı hedeflemektedir. Aynı zamanda şirket, sürdürülebilirlik vizyonu doğrultusunda 2027 yılına kadar portföyünün %100 yeşil enerji dönüşümünü tamamlamayı planlamaktadır.

Operasyonel faaliyetleri incelendiğinde, şirketin alışveriş merkezleri portföyünün %99,5 gibi oldukça yüksek bir doluluk oranına ulaştığı ve 2025 yılında toplam 114 milyon ziyaretçi ağırladığı görülmektedir. AVM arzının kısıtlı olduğu bu dönemde şirket ziyaretçi sayısındaki istikrarlı artış performansı ile sektör ortalamasının %4 oranında üzerinde bir performans göstermiştir. Şirketin kiracı karması %27 uluslararası ve %73 yerel markalardan oluşmaktadır. Buna ek olarak aktif kiralama stratejisi sayesinde, 2025 yılında 26.153 metrekare alanda yapılan yeniden kiralama ve 142 yeni mağaza açılışıyla 14 milyon avro tutarında ek kira geliri elde edilmiştir.

Finansal ve yatırım faaliyetleri açısından şirket, 2025 yılında 212 milyon avro NOI yaratmayı başarmıştır. Net borç/FAVÖK rasyosu 2,5 seviyesinde olan şirket, dengeli bir borçluluk yapısına sahiptir. Büyüme stratejisi kapsamında Optimum İzmir ve Optimum Ankara alışveriş merkezlerindeki %50'şer paylar satın alınarak şirketin bu varlıklardaki ortaklık payı %100'e yükseltilmiş olup, bu inorganik büyüme hamlesi yıllık 22 milyon Euro tutarında ek NOI katkısı sağlamıştır. Ayrıca gelirlerini çeşitlendirmek amacıyla İstanbul'daki Maltepe Park projesinde ofis ve konut geliştirme faaliyetlerine devam edilmekte olup, konut projesinde satışlar sürmektedir.

Şirket kiracılarının ciroları ortalama %38 artış göstererek hem enflasyonu hem de sektör ortalamasını geride bırakmıştır. Öte yandan, mevcut portföyün %9,2 seviyesindeki OCR, şirketin geçmişte ulaştığı %12-13 seviyelerinin altında kalmış olup, bu veri kira gelirlerinde yaklaşık %30'luk potansiyel bir büyüme kapasitesine işaret etmektedir. Ofis piyasasında boşluk oranlarının azalması ve pandemi sonrası A+ ofis ihtiyacının belirginleşmesi de şirketin mevcut ofis yatırımlarını stratejik açıdan avantajlı kılmakta, nakit akışı ile hissedar değeri yaratımı için uzun vadeli güçlü bir çerçeve sunmaktadır.

Toplantıyı faaliyetin önüne geçen pay satışı gündemi nedeniyle nötr buluyoruz. Finansallarına yönelik olumlu görüşümüz sürüyor.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul