

## Ral Yatırım Holding Toplantı Notları – RALYH

Gaye Aksongur Yavuz [gaksongur@ziraatyatirim.com.tr](mailto:gaksongur@ziraatyatirim.com.tr)

Yavuz Atmaca [yatmaca@ziraatyatirim.com.tr](mailto:yatmaca@ziraatyatirim.com.tr)

Ral Yatırım Holding 2025 yılı finansalları hakkında konuşmak, operasyonları ve yeni yatırımları hakkında bilgi vermek amacıyla bir analist toplantısı düzenledi. Toplantıdan öne çıkan notlarımızı paylaşıyoruz.

### Şirket Hakkında

1976 yılında kurulan ve 2018 yılında Ral Yatırım Holding unvanını alan Şirket, inşaat-taahhüt, markalı gayrimenkul geliştirme, yenilenebilir enerji ve endüstriyel madencilik alanlarında faaliyet gösteren, çeşitlendirilmiş portföye sahip bir yatırım holdingidir. Şirket, organik ve inorganik büyüme stratejileriyle değer yaratmayı amaçlamaktadır.

BIST100'de işlem gören Şirket hissesi aynı zamanda MSCI Global Small Cap Endeksi'nde ve FTSE Small Cap Endeksi'nde yer almaktadır.

### Ortaklık Yapısı

Holding'in %40,9'u halka açık olup, Yönetim Kurulu Başkanı Rıza Kandemir %36,2, Yönetim Kurulu Başkan Vekili Ahmet Zorlu ise %22,9 oranında paya sahiptir.

### Faaliyet Alanları ve Projeler

#### İnşaat

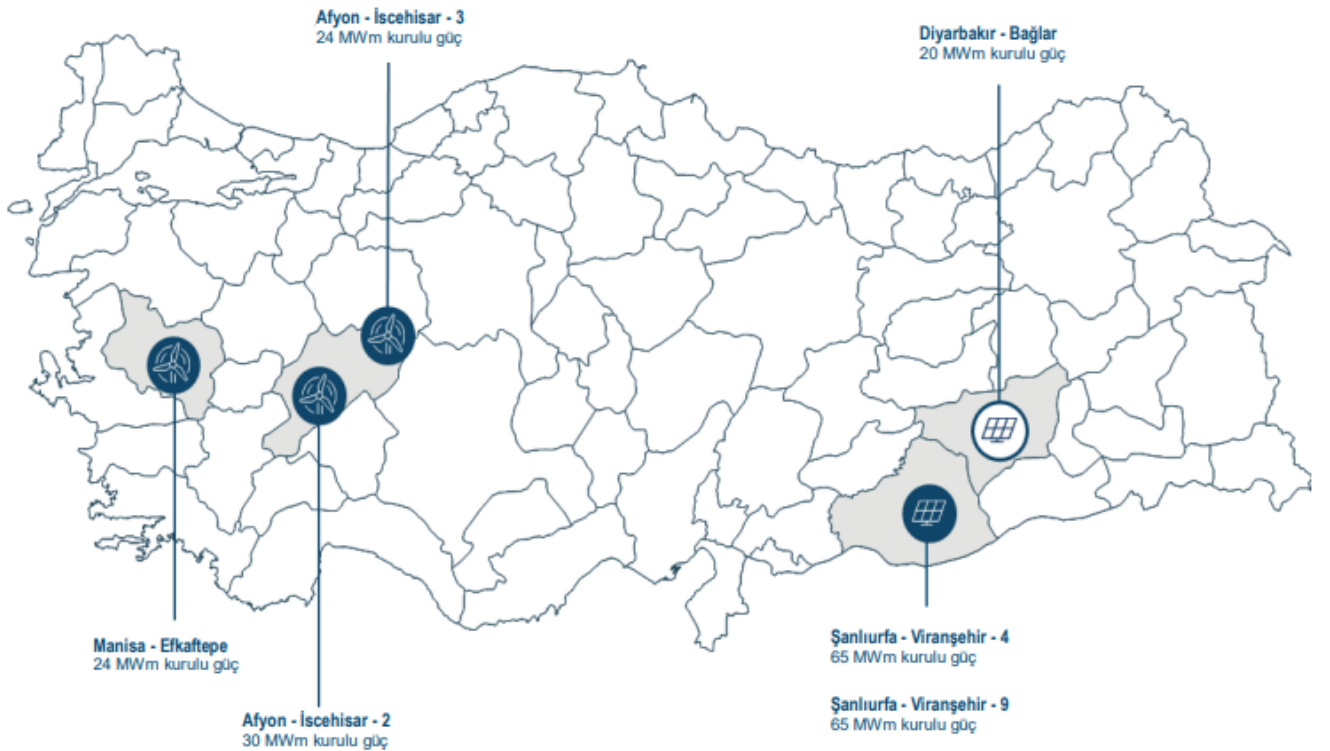
- Şirket, 5.000'in üzerinde tamamlanmış ve 4.000'in üzerinde devam eden konut projesine sahiptir.
- Tamamlanan projelerin toplam değeri yaklaşık 10 milyar TL seviyesinde olup, devam eden projelerin değeri (enerji yatırımları dahil) 23 milyar TL'nin üzerindedir.
- Kendi makine parkı ve insan kaynağı sayesinde maliyet avantajı ve operasyonel esneklik sağlanmaktadır.
- Devam eden projeler arasında Hatay Dört Yol, Gaziantep ve Kars'taki TOKİ projeleri öne çıkmaktadır.
- TOKİ projelerinde özellikle: 1.000+ konutluk büyük ölçekli ihalelere sınırlı rekabetin olduğu segmentlere odaklanmaktadır.
- "CentRAL" markası altında geliştirilen lüks konut ve ticari projeler kapsamında Ankara Çayyolu, Samsun ve İskenderun'da projeler geliştirmektedir. Bu projelerden 6,2 milyar TL hasılat beklenmektedir.
- Tamamlanmak üzere olan İskenderun New Tower projesinden ön satış yapılmamış olup güncel fiyatlardan satış gücü kullanılarak hasılat elde edilmesi hedeflenmektedir.
- TOKİ projelerinde deprem sonrası artan maliyetlere rağmen, fiyat farkı kararnameleleri sayesinde kar marjları korunmuştur.
- Şirket yetkilileri TOKİ projelerinde ödeme yapısında bir sorun bulunmadığını ifade etmişlerdir.

İnşaat Taahhüt Projeleri	Proje Yeri	Tamamlanma Oranı	Proje Bedeli (mn TL)
	Kars	97%	425,9
	Kars	97%	699,9
	Gaziantep	97%	1.141,6
	Gaziantep	97%	1.216,6
	Hatay	98%	1.333,3
	Hatay	90%	2.422,2
	Hatay	71%	1.755,5
			<b>8.995,0</b>

Butik Projeler	Proje Yeri	Tamamlanma Oranı	Proje Bedeli (mn TL)
	İskenderun	99%	1.400,0
	CentRAL MKM Office	3%	3.200,0
	CentRAL MKM Residence	50%	1.600,0
			<b>6.200,0</b>

## Yenilenebilir Enerji

- Şirket'in Şanlıurfa Viranşehir'de 130 MWm kapasiteli güneş enerjisi santrali bulunmaktadır (Türkiye'nin en büyük 4. GES'i). Projenin toplam yatırım tutarı 2,9 milyar TL'dir.
- TEİAŞ ile sistem kullanım ve yan hizmetler sözleşmeleri imzalanmış olup, aylık 2mn USD YEKA geliri elde edilmektedir.
- Manisa ve Afyon'da toplam 78 MWm kapasiteye sahip RES projeleri ön lisans aşamasındadır.
- Diyarbakır'da 20 MW kapasiteli GES projesi başvuru sürecindedir.
- Şirket 6 projede toplam 326 MWe kurulu güce sahip olmayı hedeflemektedir.



---

## Madencilik

- Anadolu Mikronize'de %10 oranında ortaklık bulunmaktadır.
- Ağırlıklı olarak Kalsit üretmektedir. (Kalsit, plastik, boya, kağıt, kablo ve yapı kimyasalları gibi birçok endüstriyel üretimde kritik bir dolgu hammaddesidir)
- Operasyonları ağırlıklı olarak Niğde ve çevresinde yürütülmektedir.
- Şirketin 4 üretim sahası ve 6 tesisi bulunmaktadır.
- Üretimin %80'i 80 ülkeye ihraç edilmektedir.
- Anadolu Mikronize'nin paylarının 2026 yılında Borsa İstanbul'da halka arz edilmesine yönelik çalışmalara da devam edilmektedir.

## Bağlı Şirketler

### Ral Enerji

- Holding'in %51 bağlı ortaklığı
- 130 MWm aktif GES
- 78 MWm ön lisans aşamasında
- 20 MWm başvuru

### RAL Yapı

- Holding'in %100 bağlı ortaklığı
- Holdingin ana inşaat/taahhüt kolu
- 4,1 milyar TL tamamlanan proje bedeli
- 6,3 milyar TL devam eden proje bedeli
- 2.967 adet tamamlanan konut
- 2.736 adet devam eden konut

### Hera

- Holding'in %100 bağlı ortaklığı
- Gayrimenkul geliştirme tarafında konumlanma
- 2,7 milyar TL tamamlanan proje bedeli
- 2,5 milyar TL devam eden proje bedeli
- 2.208 adet tamamlanan konut
- 1.210 adet devam eden konut

### Astral

- %85 Ral Yatırım
- %15 Ral GSYO
- 444 MW Romanya GES
- 200mn USD yatırım bedeli
- 500mn USD proje değeri
- 260 MW Eskişehir RES
- 200 MW depolamalı GES
- Şirket 2025 yılında kurulmuş olup, güncel ödenmiş sermayesi yalnızca 5mn TL'dir.

### Anadolu Mikronize

- %10 Ral Yatırım Holding
- %15 Ral GSYO
- 6 maden sahası ve 4 üretim tesisi
- %80 ihracat ağırlıklı iş modeli

---

## Finansal Performans (2025 sonu itibariyle)

- Hasılat: 6,4 milyar TL (%4 artış)
- FAVÖK: 1,8 milyar TL (%63 yıldan yıla artış)
- Ana ortaklık Net Kar: 2,3 milyar TL (%36 yıldan yıla artış)
- Özkaynaklar: Bilanço toplamının yaklaşık yarısını oluşturmaktadır.
- Finansal Borçlar: Ral Yatırım Holding'in toplam banka kredisi 3,3 milyar TL olup, bunun 2,8 milyar TL'si %51 oranında bağlı ortaklığı olan RAL Enerji'nin proje finansmanından kaynaklanmaktadır.
- Hisse 9 Nisan 2026 itibarıyla yılbaşı kapanışından beri %5,2 yükselmiştir. Hisse aynı dönemde %21,6 yükselen XU100'e göre %13,4 negatif ayrışırken, Holding Endeksi'ne göre %2,8 pozitif ayrışmıştır.
- Şirket, 9 Nisan 2026 itibarıyla 34,6x F/K ve 46,1x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir.

## Gelecek Vizyonu ve Stratejileri

- Büyüme Odaklılık: Ral Yatırım Holding, organik ve inorganik büyüme fırsatlarını değerlendirmeyi hedeflemektedir.
- Sektörel Çeşitlendirme: İnşaat, enerji ve madencilik gibi stratejik alanlarda çeşitlendirilmiş bir iş modeline sahiptir. Siber güvenlik, veri merkezleri ve savunma sanayi gibi yeni sektörler de ana ortakların kişisel yatırımları aracılığıyla değerlendirilmekte, olgunlaştıktan sonra holding bünyesine dahil edilmesi hedeflenmektedir.
- Marka Değeri: "CentRAL" markası altında geliştirilen projeler ile şirketin marka değeri ve fiyatlama gücünün güçlendirilmesi planlanmaktadır.
- Finansal Yapının Güçlendirilmesi: RAL GYO ve Anadolu Mikronize'nin halka arzları ile şirketin finansal yapısının daha da güçlendirilmesi hedeflenmektedir.
- Rekabet Avantajı: Özellikle TOKİ projelerinde 1.000 konut üzeri büyük ölçekli projelere odaklanma, kendi makine parkı ve personeli ile maliyetleri düşürme ve esneklik sağlama.
- Enerji Projeleri: Rüzgar ve güneş enerjisinde yeni projelerinin kapasite artırımı ve geliştirilmesi devam etmektedir. Son ihalelerde agresif olunmamasının nedeni, yüksek lisans bedelleri ve düşük PPA fiyatları nedeniyle projelerin geri dönüş sürelerinin uzamasıdır.
- Viranşehir santralini devreye alan şirketin yakın dönem öncelikleri arasında diğer santrallerin devreye alınması, Ankara'daki CentRAL markalı projeler ile Samsun Atakum'daki butik projenin tamamlanması, Ral GYO ve Anadolu Mikronize'nin halka arzı ile New Tower satışlarının tamamlanması yer almaktadır.

Uyarı Notu: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

### Araştırma

**e-mail:** [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

### Genel Müdürlük

**Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL**  
+90 216 590 1700 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

### Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

**Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri**