

RÖNESANS GAYRİMENKUL YATIRIM A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU**

SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ'NİN 29/5 MADDESİ UYARINCA
HAZIRLANMIŞTIR.

19 Kasım 2024

I. Raporunun Konusu ve Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri:VII, No:128.1 ("Tebliğ") 29. Maddesinin 4. Fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi, ("Şirket") paylarının ilk halka arzı işleminde, Tebliğ'in 29. maddesinin 1. fıkrasında belirtildiği biçimde konsorsiyum lideri olarak Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") tarafından hazırlanan 16.02.2024 tarihli Fiyat Tespit Raporu ("FTR") SPK'nın 04.04.2024 tarih ve 2024/18 sayılı Bülteni ile Şirket'in halka arzına onay vermesinden sonra 05.04.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") kamuya açıklanmıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu ("Rapor") yukarıda belirtildiği şekliyle Tebliğ'in 29. maddesinin 4. fıkrası tahtında hazırlanarak Şirket'in kesinleşmiş halka arz fiyatı ile Rapor tarihine kadar oluşan fiyat arasındaki farklılığın nedenlerine ilişkin inceleme yapmaktadır. Her halükarda Rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, Raporda yer alan hiçbir ibare/değerlendirme/analiz, tavsiye niteliği taşımamaktadır.

II. Genel Bilgiler

Şirket iletişim bilgileri ile gerekli sicil kayıtlarına yönelik ayrıntılar aşağıdaki gibidir:

Unvanı	Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.
Vergi Dairesi	Ankara - Kurumlar Vergi Dairesi Müdürlüğü
Vergi Numarası	7350574699
Ticaret Sicil Numarası	222720
Merkez Adresi	Çankaya Mahallesi Atatürk Bulvarı No: 144-146 Çankaya, Ankara
Fiili Yönetim Merkezi	Piazza Ofis Cevizli Mah. Tugay Yolu Cad. No:69/A Maltepe İstanbul, Türkiye
Telefon Numarası	+90 312 840 10 00 - +90 216 430 60 00
Faks Numarası	+90 312 442 58 16 - +90 216 430 69 01
E-Mail	investor.relations@rgy.com.tr - info@rgy.com.tr
Web	www.rgy.com.tr

Faaliyet Alanı

Şirket'in esas sözleşmesinin 5. maddesi uyarınca (Şirket'in Amacı ve Faaliyet Konusu) Şirket'in amaç ve faaliyet konuları başlıca her türlü taşınır ve taşınmaz malı iktisap etmek, satmak, kiraya vermek, devir ve temlik etmek, taşınır ve taşınmazlara ilişkin sahip olduğu hakları sicil ve tapular dâhil olmak üzere her türlü mercii nezdinde kayıt, şerh ve fek ettirmek; taşınır ve taşınmaz varlıkları üzerinde her türlü tasarruflarda bulunmaktır.

III. Halka Arza İlişkin Bilgiler ve Halka Arz Sonuçları

Şirket paylarının ilk halka arzına ilişkin SPK'nın 04.04.2024 tarih ve 2024/18 sayılı Bülteni'nde onaylanan halka arz izahnamesinde yer alan bilgiler aşağıdaki gibidir:

Halka Arza İlişkin Bilgi	Tutar
Her Bir Payın Tutarı	135,00 TL
Halka Arza Konu Pay Miktarı (Sermaye Artırımı-Ortak Satış)	33.357.450 adet (27.283.112 adet – 6.074.338 adet)
Toplam Halka Arz Büyüklüğü	4.503.255.750 TL

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin halka arz edilen payları için 17-18-19 Nisan 2024 tarihlerinde talep toplanmış olup, Şirket payları 26 Nisan 2024 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır.

Halka arza katılım ve pay dağıtım sonuçları ise 22.04.2024 tarihli KAP'ta yayımlanan özel durum açıklaması aracılığıyla aşağıdaki şekilde duyurulmuştur:

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Yatırımcılardan Toplanan Talep			Gerçekleşen Dağıtım		
	Pay Adedi	Oran	Başvuru Sayısı	Pay Adedi	Oran	Yatırımcı Sayısı	Pay Adedi	Oran
Yurt İçi Bireysel	26.685.960	%80,00	2.498.774	37.656.634	%43,45	2.454.093	26.685.960	%80,00
Yurt İçi Kurumsal	6.671.490	%20,00	203	49.009.655	%56,55	178	6.671.490	%20,00
TOPLAM	33.357.450	%100,00	2.498.977	86.666.289	%100,00	2.454.271	33.357.450	%100,00

IV. Fiyat Tespit Raporu'nda Kullanılan Yöntemler

Şirket paylarının halka arzına aracılık eden konsorsiyum liderlerinden biri olan Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Ak Yatırım) tarafından 16.02.2024 tarihli ve 05.04.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ve Ak Yatırım internet sitesinde yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki değerlendirme metodları ile tespit edilmiştir.

Fiyat Tespit Raporu'nda halka arz edilecek pay başına değer tespiti için aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Net Aktif Değer Analizi - %50
- Piyasa Çarpanları Analizi - %50

Sonuç olarak; değerlendirme çalışması kapsamında, Net Aktif Değer Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerine eşit ağırlık verilmesi uygun bulunmuştur.

Net Aktif Değer Analizi:

Net aktif değer analizinde Şirket'in gayrimenkullerinin piyasa değeri, Şirket'in bilançosunda yer alan hazır değerleri, alacakları ile diğer dönen varlıklar ve duran varlıklar toplanmış, kısa ve uzun vadeli yükümlülükler düşülerek net aktif değer hesaplanmıştır.

Şirket'in 30.09.2024 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri 119.560.815 bin TL'dir. 30.09.2024 itibarıyla hesaplanan net aktif değer ise 98.875.412 bin TL'dir.

(bin TL)	Gayrimenkul Tanımı	30.09.2024
Ticari Gayrimenkuller		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	21.707.203
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	15.649.931
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis****	AVM & Ofis	12.370.491
Optimum İzmir AVM*	AVM	11.016.877
Maltepe Park AVM & Ofis	AVM & Ofis	11.024.660
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	10.654.581
Optimum Adana AVM	AVM	10.685.336
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	5.928.142
Optimum İstanbul AVM*	AVM	5.542.172
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	4.623.030
Optimum Ankara AVM*	AVM	4.321.155
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji****	Ofis & Okul	4.017.981
Kozzy AVM****	AVM	915.488
Devam Eden Projeler		
Antalya Arsa (Beachtown)	Arsa	-
Arsalar		
Ümraniye Arsa*	Arsa	1.082.664
Ataşehir Arsa	Arsa	21.104
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		119.560.815
(+) Diğer Dönen Varlıklar		6.847.843
Nakit ve Nakit Benzerleri**		5.320.118
Finansal Yatırımlar		41.352
Ticari Alacaklar		632.497
Diğer Alacaklar		2.345
Türev Araçlar		-
Stoklar		1.083
Peşin Ödenmiş Giderler		574.198
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		-
Diğer Dönen Varlıklar**		276.250
(+) Diğer Duran Varlıklar		3.189.748
Diğer Alacaklar		1.819
Maddi Duran Varlıklar		100.348

Kullanım Hakkı Varlıkları		237.038
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		1.804
Peşin Ödenmiş Giderler		7.605
Ertelenen Vergi Varlıkları***		0
İndirilecek KDV**		8.561
Diğer Duran Varlıklar**		2.832.573
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler**(***)		30.722.994
Net Aktif Değer		98.875.412

*Şirket'in iş ortaklıklarındaki ortaklık oranı (%50) doğrultusunda düzeltilmiş halini temsil etmektedir.

**Bağımsız Denetçi Raporu Dipnot 3 uyarınca özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar olarak takip edilen iş ortaklıklarının Rönesans Gayrimenkul'ün payına düşen ilgili bakiyeleri dahil edilmiştir.

***Avrupa Kamu Gayrimenkul Birliği tarafından belirlenen standart NAD hesaplama yöntemi olan EPRA NAD hesaplaması, gayrimenkul yatırım iş modelinde gerçekleşmesi beklenmeyen belirli kalemleri (örn. ertelenmiş vergi) içermeyen net varlık değerini gösterir. Bu doğrultuda Şirket'in ertelenmiş vergi varlığı ve ertelenmiş vergi yükümlülüğü bakiyeleri "gerçekleşmesi beklenmeyen" bakiyeler olmalarından ötürü, NAD hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

****30.09.2024 tarihi itibarıyla hazırlanan finansal tablo doğrultusunda;

Küçükyalı Ofis ve Okul projesinin gerçeğe uygun değerleri hesaplanırken düşülen arsa kiralama borçları, TFRS çerçevesinde söz konusu kiralama borçlarının bilançoda finansal yükümlülük olarak gösterilmesi zorunluluğu nedeniyle 229.128 bin TL olarak projenin gerçeğe uygun değerine eklenmiştir.

Hilltown AVM ve Ofis projesinin gerçeğe uygun değerleri hesaplanırken düşülen arsa kiralama borçları, TFRS çerçevesinde söz konusu kiralama borçlarının bilançoda finansal yükümlülük olarak gösterilmesi zorunluluğu nedeniyle 1.218.228 bin TL olarak projenin gerçeğe uygun değerine eklenmiştir.

Kozzy AVM projesinin gerçeğe uygun değerleri hesaplanırken düşülen arsa kiralama borçları, TFRS çerçevesinde söz konusu kiralama borçlarının bilançoda finansal yükümlülük olarak gösterilmesi zorunluluğu nedeniyle 80.197 bin TL olarak projenin gerçeğe uygun değerine eklenmiştir.

Piyasa Çarpanları Analizi:

Halka açık benzer şirketler listesinde yer alan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Piyasa Değeri/Net Aktif Değer çarpanlarının ortalaması ve medyanı hesaplanmış ve nihai olarak Piyasa Değeri/ Net Aktif Değer çarpanı medyan değerinin piyasa çarpanları analizinde dikkate alınması uygun görülmüştür. Benzer Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının net aktif değerleri hesaplanırken portföylerinde bulunan her bir varlık için hazırlanmış ve kamuya açıklanmış gayrimenkul değerlendirme raporlarının dönemi incelenmiştir.

Aşağıdaki tabloda payları Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketlerin 30 Eylül 2024 itibarıyla hazırlanmış bilançolarına, göre hesaplanan net aktif değerleri ve 15.11.2024 kapanış değerleriyle hesaplanan Piyasa Değeri/Net Aktif Değer çarpanları yer almaktadır.

Şirket	Pay Fiyatı (TL)	Piyasa Değeri (mn TL)	NAD (30.09.2024) (mn TL)	PD/NAD	PD/NAD (Fiyat Tespit Raporu)
Akiş GYO	6,77	16.350	29.111	0,56	0,68
Akmerkez GYO	212,90	7.934	7.738	1,03	1,42
Avrupakent GYO	53,95	21.580	38.806	0,56	0,76
Doğuş GYO	41,48	13.772	10.131	1,36	1,76
İş GYO	19,36	18.561	40.431	0,46	0,66
Nurol GYO	7,94	2.663	4.256	0,63	0,76
Panora GYO	65,40	5.690	10.285	0,55	0,53
Servet GYO	273,25	14.209	18.133	0,78	1,20
TSKB GYO	9,52	6.188	4.718	1,31	1,31
Yeni Gimat GYO	59,85	14.479	18.016	0,80	0,81
Medyan				0,70	0,78

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanı medyan değeri 0,70x olarak hesaplanmaktadır.

PD/NAD Çarpanına Göre Piyasa Değeri

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Benzer Şirketler PD/NAD Medyanı	A	0,70x
RGY Net Aktif Değeri *	B	98.875.412
PD/NAD Çarpanına Göre Piyasa Değeri	C = A x B	69.212.788

Benzer GYO'ların piyasa çarpanları analizi neticesinde Şirket'in özsermayesi 69.212.788 bin TL olarak hesaplanmıştır.

RGY Piyasa Değeri

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi*	Piyasa Çarpanları Analizi
RGY Piyasa Değeri	A	98.875.412	69.212.788
Yöntemin Ağırlığı	B	50%	50%
RGY Ortalama Piyasa Değeri	C = $\Sigma (A \times B)$		84.044.100

Değerleme çalışması neticesinde, Şirket'in ortalama piyasa değeri 84.044.100 bin TL olarak hesaplanmıştır.

RGY'nin 1 Adet Payı Başına Düşen Değer

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
RGY Piyasa Değeri	A	84.044.100
RGY Çıkarılmış Sermaye	B	331.000
1 Adet RGY Payı Başına Düşen Değer (TL)	C = A ÷ B	253,91

Değerleme çalışmasında 1 adet RGY payı başına düşen ortalama değer 253,91 TL olarak hesaplanmıştır.

V. Sonuç

31.12.2023 verileri ile karşılaştırıldığında 30.09.2024 itibarıyla net aktif değerde 36.052.095 bin TL (30.09.2024: 98.875.412 bin TL, 31.12.2023: 62.823.317 bin TL) artış yaşanmıştır. Aynı dönemde gayrimenkul portföy değeri 9.239.224 bin TL (30.09.2024: 119.560.815 bin TL, 31.12.2023: 85.488.458 bin TL) artış göstermiştir.

Söz konusu artış temel olarak yatırım amaçlı gayrimenkullerin finansal tablo tarihindeki değerlendirme tutarlarındaki değişimden kaynaklanmaktadır.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde indirgenmiş nakit akımı gibi gelir bazlı değerlendirme yöntemleri benimsenmemiştir. Dolayısıyla, satış, maliyet, brüt kar, faaliyet karı gibi kriterler bakımından varsayılan ve gerçekleşen karşılaştırılması yapma imkanı bulunmamaktadır.

Bilgilerinize sunarız.

Saygılarımızla,

RÖNESANS GAYRİMENKUL YATIRIM A.Ş.

Denetim Komitesi Başkanı
Betül Ebru Edin

Denetim Komitesi Üyesi
Deran Taşkiran