

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.

7 Kasım 2025

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 düzenlemesi 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 tasarrufla bulunmaktadır.

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 yayınlanan 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 değerin tespitinde 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 30.09.2025 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri 171.958.495 bin TL'dir. 30.09.2025 itibarıyla hesaplanan net aktif değer ise 147.051.434 bin TL'dir.

(bin TL)	Gayrimenkul Tanımı	30.09.2025
Ticari Gayrimenkuller		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	27.298.722
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	21.042.066
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis****	AVM & Ofis	17.657.934
Optimum İzmir AVM*	AVM	27.421.046
Maltepe Park AVM & Ofis****	AVM & Ofis	14.667.750
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	14.910.906
Optimum Adana AVM	AVM	14.334.293
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	8.629.514
Optimum İstanbul AVM*	AVM	6.087.591
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	6.253.060
Optimum Ankara AVM*	AVM	5.249.921
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji****	Ofis & Okul	5.922.253
Kozzy AVM****	AVM	1.144.200
Devam Eden Projeler		
Antalya Arsa (Beachtown)	Arsa	-
Arsalar		
Ümraniye Arsa*	Arsa	1.312.160
Ataşehir Arsa	Arsa	27.079
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		171.958.495
(+) Diğer Dönen Varlıklar		11.468.464
Nakit ve Nakit Benzerleri**		8.858.065
Finansal Yatırımlar		38.618
Ticari Alacaklar		845.316
Diğer Alacaklar		8.154
Türev Araçlar		0
Stoklar		5.998
Peşin Ödenmiş Giderler		1.021.768
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		10.077
Diğer Dönen Varlıklar**		680.469
(+) Diğer Duran Varlıklar		3.503.364
Diğer Alacaklar		2.692
Maddi Duran Varlıklar		185.646

Kullanım Hakkı Varlıkları		318.593
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		1.976
Peşin Ödenmiş Giderler		7.322
Ertelenen Vergi Varlıkları***		0
İndirilecek KDV**		8.582
Diğer Duran Varlıklar**		2.978.553
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler **(***)		39.878.890
Net Aktif Değer		147.051.434

*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.

****30.09.2025 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 455.674 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 1.867.624 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 122.563 bin TL olarak projenin gerçeğe uygun değerine eklenmiştir.

Maltepe Park AVM ve Ofis fonksiyonlarının bulunduğu parselde, 478 konutluk bir proje olan Maltepe Park Konut'un inşaatı devam etmektedir.

30 Eylül 2025 tarihinde diğer %50 hissesinin alımı sonrasında, iş ortaklığından çıkartılarak bağlı ortaklık olarak sınıflandırılmıştır.

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 2025 itibarıyla hazırlanmış bilançolarına, göre hesaplanan net aktif değerleri ve 06.11.2025 kapanış değerleriyle hesaplanan Piyasa Değeri/Net Aktif Değer çarpanları yer almaktadır.

Şirket	Pay Fiyatı (TL)	Piyasa Değeri (mn TL)	NAD (30.09.2025) (mn TL)	PD/NAD	PD/NAD (Fiyat Tespit Raporu)
Akiş GYO	8,14	19.658	44.294	0,44	0,68
Akmerkez GYO	248,50	9.260	10.618	0,87	1,42
Avrupakent GYO	57,65	23.060	42.401	0,54	0,76
Doğuş GYO*	32,72	10.863	14.794	0,73	1,76
İş GYO	20,60	19.750	64.387	0,31	0,66
Nurol GYO*	10,57	3.545	5.231	0,68	0,76
Panora GYO*	95,20	8.282	13.819	0,60	0,53
Servet GYO*	3,36	10.920	21.652	0,50	1,20
TSKB GYO	8,25	5.363	6.388	0,84	1,31
Yeni Gimat GYO	144,40	34.933	23.315	1,50	0,81
Medyan				0,64	0,78

*30.09.2025 tarihli finansal raporları 06.11.2025 tarihi itibarıyla açıklanmamıştır. NAD hesaplaması 30.06.2025 tarihli finansal rapora göre hazırlanmıştır.

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanı medyan değeri 0,64x olarak hesaplanmaktadır.

PD/NAD Çarpanına Göre Piyasa Değeri

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Benzer Şirketler PD/NAD Medyanı	A	0,64x
RGY Net Aktif Değeri	B	147.051.434
PD/NAD Çarpanına Göre Piyasa Değeri	C = A x B	94.112.917

Benzer GYO'ların piyasa çarpanları analizi neticesinde Şirket'in özsermayesi 94.112.917 bin TL olarak hesaplanmıştır.

RGY Piyasa Değeri

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
RGY Piyasa Değeri	A	147.051.434	94.112.917
Yöntemin Ağırlığı	B	50%	50%
RGY Ortalama Piyasa Değeri	C = Σ (A x B)	120.582.175	

Değerleme çalışması neticesinde, Şirket'in ortalama piyasa değeri 120.582.175 bin TL olarak hesaplanmıştır.

RGY'nin 1 Adet Payı Başına Düşen Değer

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
RGY Piyasa Değeri	A	120.582.175
RGY Çıkarılmış Sermaye	B	331.000
1 Adet RGY Payı Başına Düşen Değer (TL)	$C = A \div B$	364,30

Değerleme çalışmasında 1 adet RGY payı başına düşen ortalama değer 364,30 TL olarak hesaplanmıştır.

V. Sonuç

30.06.2025 verileri ile karşılaştırıldığında 30.09.2025 itibarıyla net aktif değerde 21.480.699 bin TL (30.06.2025: 125.570.735 bin TL, 30.09.2025: 147.051.434 bin TL) artış yaşanmıştır. Aynı dönemde gayrimenkul portföy değeri 24.728.309 bin TL (30.06.2025: 147.230.186 bin TL, 30.09.2025: 171.958.495 bin TL) artış göstermiştir.

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

Halka arz fiyatının belirlenmesinde indirgenmiş nakit akımı gibi gelir bazlı değerleme 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