

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.

27 Ağustos 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 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 30.06.2024 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri 110.321.592 bin TL'dir. 30.06.2024 itibarıyla hesaplanan net aktif değer ise 90.888.147 bin TL'dir.

(bin TL)	Gayrimenkul Tanımı	30.06.2024
Ticari Gayrimenkuller		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	19.925.550
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	14.373.760
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis ****	AVM & Ofis	11.226.821
Optimum İzmir AVM*	AVM	10.104.878
Maltepe Park AVM & Ofis	AVM & Ofis	11.024.660
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	9.778.775
Optimum Adana AVM	AVM	9.694.780
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	5.436.530
Optimum İstanbul AVM*	AVM	5.087.175
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	4.235.490
Optimum Ankara AVM*	AVM	3.958.895
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji****	Ofis & Okul	3.633.823
Kozzy AVM****	AVM	825.245
Devam Eden Projeler		
Antalya Arsa (Beachtown)	Arsa	-
Arsalar		
Ümraniye Arsa*	Arsa	995.835
Ataşehir Arsa	Arsa	19.375
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		110.321.592
(+) Diğer Dönen Varlıklar		6.429.377
Nakit ve Nakit Benzerleri**		3.408.886
Finansal Yatırımlar		-
Ticari Alacaklar		589.053
Diğer Alacaklar		4.709
Türev Araçlar		-
Stoklar		3.545
Peşin Ödenmiş Giderler		237.005
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		-
Diğer Dönen Varlıklar**		2.186.179
(+) Diğer Duran Varlıklar		929.280
Diğer Alacaklar		1.902
Maddi Duran Varlıklar		94.923

Kullanım Hakkı Varlıkları		223.226
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		1.810
Peşin Ödenmiş Giderler		7.647
Ertelenen Vergi Varlıkları***		-
İndirilecek KDV**		8.552
Diğer Duran Varlıklar**		591.220
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler **(***)		26.792.102
Net Aktif Değer		90.888.147

*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.

****30.06.2024 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 229.008 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 988.816 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 60.075 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 31 Mart 2024 itibarıyla hazırlanmış bilançolarına, Avrupakent GYO'nun ise 30 Haziran 2024 itibarıyla hazırlanmış bilançosuna göre hesaplanan net aktif değerleri ve 21 Ağustos 2024 kapanış değerleriyle hesaplanan Piyasa Değeri/Net Aktif Değer çarpanları yer almaktadır.

Şirket	Pay Fiyatı (TL)	Piyasa Değeri (mn TL)	NAD (31.03.2024) (mn TL)	PD/NAD	PD/NAD (Fiyat Tespit Raporu)
Akiş GYO	18,84	15.166	23.796	0,64	0,68
Akmerkez GYO	229,90	8.567	6.340	1,35	1,42
Avrupakent GYO	46,10	18.440	36.131	0,51	0,76
Doğuş GYO	35,42	11.760	8.232	1,22	1,76
İş GYO	15,30	14.669	30.565	0,49	0,66
Nurol GYO	7,82	2.622	3.962	0,67	0,76
Panora GYO	48,72	4.239	8.665	0,48	0,53
Servet GYO	327,50	17.030	18.921	0,91	1,20
TSKB GYO	14,65	9.523	3.863	2,18	1,31
Yeni Gimat GYO	48,66	11.772	15.307	0,76	0,81
Medyan				0,72	0,78

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanı medyan değeri 0,72x olarak hesaplanmaktadır.

PD/NAD Çarpanına Göre Piyasa Değeri

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Benzer Şirketler PD/NAD Medyanı	A	0,72x
RGY Net Aktif Değeri *	B	90.888.147
PD/NAD Çarpanına Göre Piyasa Değeri	C = A x B	65.439.465

Benzer GYO'ların piyasa çarpanları analizi neticesinde Şirket'in özsermayesi 65.439.465 bin TL olarak hesaplanmıştır.

RGY Piyasa Değeri

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi*	Piyasa Çarpanları Analizi
RGY Piyasa Değeri	A	90.888.147	65.439.465
Yöntemin Ağırlığı	B	50%	50%
RGY Ortalama Piyasa Değeri	C = $\Sigma (A \times B)$	78.163.806	

Değerleme çalışması neticesinde, Şirket'in ortalama piyasa değeri 78.163.806 bin TL olarak hesaplanmıştır.

RGY'nin 1 Adet Payı Başına Düşen Değer

(Bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
RGY Piyasa Değeri	A	78.163.806
RGY Çıkarılmış Sermaye	B	331.000
1 Adet RGY Payı Başına Düşen Değer (TL)	C = A ÷ B	236,14

Değerleme çalışmasında 1 adet RGY payı başına düşen ortalama değer 236,14 TL olarak hesaplanmıştır.

V. Sonuç

31.12.2023 verileri ile karşılaştırıldığında 30.06.2024 itibarıyla net aktif değerde 28.064.830 bin TL (30.06.2024: 90.888.147 bin TL, 31.12.2023: 62.823.317 bin TL) artış yaşanmıştır. Aynı dönemde gayrimenkul portföy değeri 24.833.134 bin TL (30.06.2024: 110.321.592 bin TL, 31.12.2023: 85.488.458 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 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