

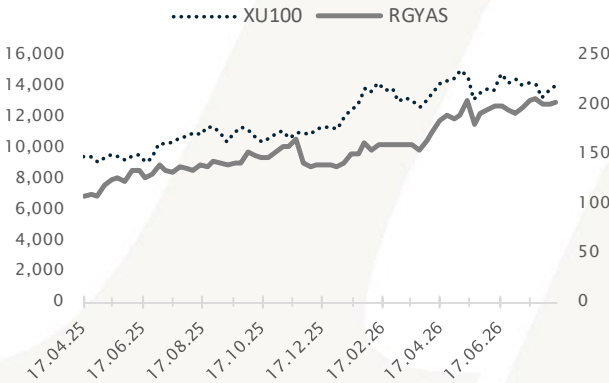
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	RGYAS:TI	RGYAS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Rönesans Gayrimenkul Yat.	
Hisse Sektör	Gayrimenkul Faaliyetleri	
Rapor Tarihi	13.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	203.10	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	67,226
Firma Değeri - Milyon TL	89,626
Hacim - Milyon TL	313
Halka Açıklık - %	27.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	4,564	6,593	9,007
Brüt Kâr - Milyon TL	3,389	4,571	6,387
FAVÖK - Milyon TL	3,077	4,235	6,019
Net Kâr - Milyon TL	7,123	4,311	7,324

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	2,373	3,347	4,609
Brüt Kâr - Milyon TL	1,823	2,308	3,179
FAVÖK - Milyon TL	1,591	2,103	2,948
Net Kâr - Milyon TL	2,381	3,668	4,328

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	1.64	13.60	3.31
FD/FAVÖK (x)	10.81	7.57	8.64

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.

Rönesans GYO 2Ç26'da 4.609 mn TL hasılat, 2.946 mn TL FAVÖK ve 4.328 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisiyle paralel gerçekleşirken FAVÖK %7,7, net kâr %2,8 beklentinin altında kaldı. Reel bazda ciro %37,7, FAVÖK %40,1 ve net kâr %18,0 arttı. FAVÖK marjı yıllık 112 baz puan artışla %63,9'a yükselirken çeyreklik bazda 593 baz puan daraldı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Çekirdek kira gelirleri güçlü büyüdü. Yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira geliri reel %34,6 artışla 4.377 mn TL'ye, yönetim ve danışmanlık gelirleri %61,7 yükseldi. Brüt kâr marjının %69 seviyesinde korunması operasyonel fiyatlama gücünün sürdüğüne işaret ediyor.
- Doluluk oranları yüksek seviyesini korudu. Değerleme raporlarında kullanılan doluluk varsayımlarının %96-100, kapitalizasyon oranlarının %6,75-7,75 bandında değişmeden kalması portföyün operasyonel görünümünü destekliyor.
- Bilanço iyileşti. Net borç 1Ç26'daki 24,3 mlr TL'den 22,4 mlr TL'ye, finansal borç 35,8 mlr TL'den 33,7 mlr TL'ye geriledi. Net Borç/FAVÖK 2,0x seviyesinde bulunurken finansman giderleri yıllık %50,5 azalarak 2.182 mn TL'ye indi.
- Yatırım amaçlı gayrimenkul değeri 208,0 mlr TL'ye ulaşarak yıl sonuna göre reel %1,3 arttı. Şirketin piyasa değerinin 163,9 mlr TL ana ortaklık özkaynağına göre yaklaşık %59 iskontolu olması değerleme açısından dikkat çekiyor.

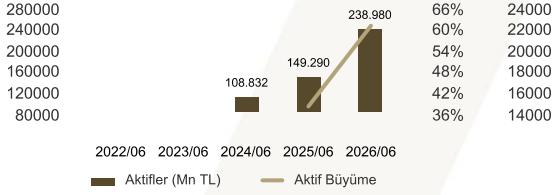
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kârın kalitesi zayıf. 2.316 mn TL yeniden değerlendirme kazancı net kârın %53,5'ini, 1.781 mn TL parasal kazanç ise %41,1'ini oluşturdu. İki kalemin toplam katkısının net kârın %94,7'sine ulaşması nakit bazlı kârlılığı sınırlıyor.
- Yeniden değerlendirme katkısı 5.398 mn TL'den 2.316 mn TL'ye gerilerken faaliyet kârı 7.946 mn TL'den 5.307 mn TL'ye düştü. Adana Optimum AVM'nin değerindeki reel %7,3 gerileme de takip edilmeli.
- Faaliyet giderleri hızlandı. Personel giderleri %44,2, reklam ve pazarlama giderleri %207,8, vergi ve harçlar %43,4 arttı. Çeyreklik faaliyet maliyetlerindeki %20 artış, cirodaki %4,8 büyümenin üzerinde gerçekleşerek FAVÖK'ün beklentinin altında kalmasına neden oldu.
- Efektif vergi oranı %19,4'ten %27,1'e yükselirken ertelenmiş vergi gideri 1.575 mn TL'ye çıktı. Net ertelenmiş vergi yükümlülüğü de 34,0 mlr TL'ye yükseldi.

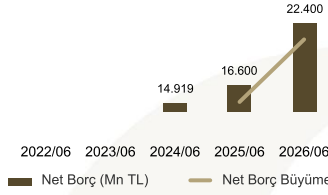
Genel Görüşümüz: Rönesans GYO'nun 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Reel kira gelirlerindeki güçlü büyüme, %69 seviyesinde korunan brüt marj, yüksek doluluk ve gerileyen net borç operasyonel ve bilanço görünümünü destekliyor. Buna karşılık net kârın yaklaşık %95'inin yeniden değerlendirme ve parasal kazançtan oluşması kâr kalitesini zayıflatırken faaliyet giderlerindeki hızlı artış marjlar açısından risk oluşturuyor. Bundan sonraki ana soru, güçlü kira büyümesinin artan giderleri absorbe ederek FAVÖK marjını yeniden ilk çeyrek seviyelerine taşıyıp taşıyamayacağı olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	12.821	12.809	6.625	20.078	203%	8%
Nakit ve Benzerleri	8.130	10.594	4.480	9.653	115%	4%
Ticari Alacaklar	1.136	1.018	691	1.206	75%	1%
Stoklar	7	6	6	5.799	102.020%	2%
Duran Varlıklar	221.192	206.815	142.665	218.902	53%	92%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	226	213	172	251	46%	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	7	2	7	318%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	234.014	219.624	149.290	238.980	60%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.414	6.796	6.228	7.178	15%	3%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	310	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	4.718	4.296	2.998	4.428	48%	2%
Ticari Borçlar	1.115	781	1.133	763	-33%	0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	69.994	63.689	35.302	67.873	92%	28%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	35.062	29.198	17.822	29.303	64%	12%
Toplam Yükümlülükler	77.408	70.485	41.530	75.051	81%	31%
Toplam Özkaynaklar	156.606	149.139	107.760	163.930	52%	69%
Ödenmiş Sermaye	331	331	331	331	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	109.763	120.484	83.627	128.965	54%	54%
Net Dönem Karı veya Zararı	16.306	2.799	4.311	7.324	70%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	234.014	219.624	149.290	238.980	60%	100%

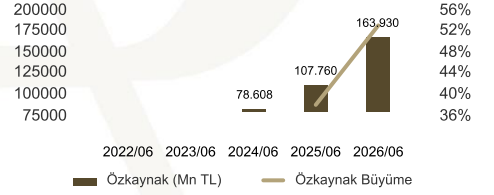
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

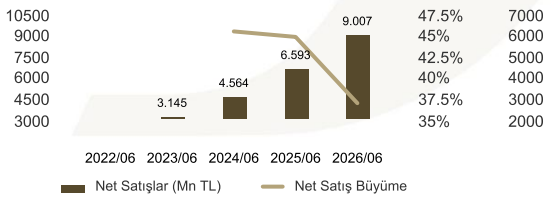


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

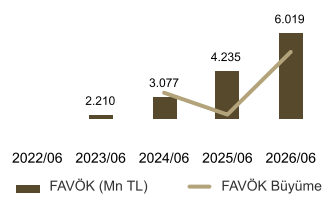


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	12.640	4.110	6.593	9.007	37%	100%
Satışların Maliyeti	3.800	1.112	2.021	2.620	30%	29%
Brüt Kar (Zarar)	8.841	2.998	4.571	6.387	40%	71%
Faaliyet Giderleri	657	147	348	389	12%	4%
Genel Yönetim Giderleri	502	115	306	295	-4%	3%
Pazarlama Giderleri	155	32	43	94	122%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	8.183	2.850	4.223	5.998	42%	67%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	7.833	145	7.102	2.646	-63%	29%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.940	61	1.079	197	-82%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	14.076	2.934	10.246	8.447	-18%	94%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	8.213	2.871	4.235	6.019	42%	67%
Finansman Gelirleri	1.839	372	1.277	1.369	7%	15%
Finansman Giderleri	10.510	1.227	8.078	3.495	-57%	39%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	21.723	5.221	6.762	11.523	70%	128%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	16.306	2.799	4.311	7.324	70%	81%

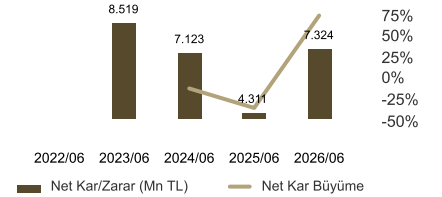
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

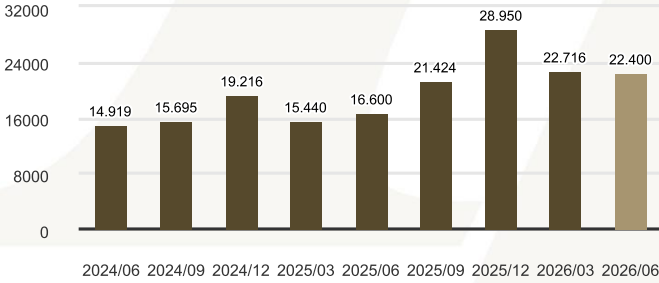


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

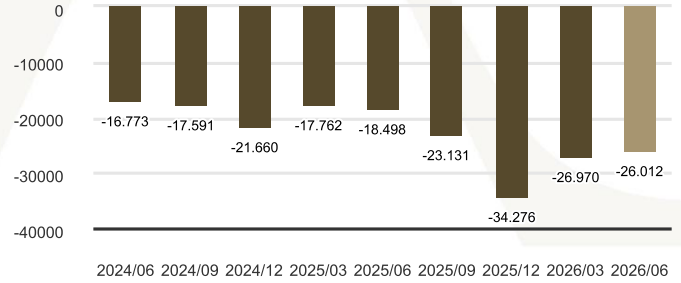


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	146,1	158,6	72,7	157,9
Cari Oran	1,7	1,9	1,1	2,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	0,6	0,6	0,4	120,7
Alacak Devir Süresi (Gün)	23,9	24,5	20,1	25,5
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	118,1	78,6	68,3	78,7
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-93,6	-53,5	-47,8	67,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	5,5	5,8	4,4	8,4
Duran Varlıklar / Aktifler	94,5	94,2	95,6	91,6
Toplam Borç / Aktifler	33,1	32,1	27,8	31,4
Toplam Borç / Özsermaye	49,4	47,3	38,5	45,8
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-34.276,1	-26.969,9	-18.497,8	-26.011,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-417,3	-296,7	-226,6	-260,2
Net Borç (Milyon TL)	28.950,1	22.716,2	16.600,3	22.400,1
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	3,5	2,5	2,0	2,2
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	8,3	1,6	3,3	3,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	8,3	10,4	2,6	10,0
Özsermaye Karlılığı	11,9	2,3	4,6	5,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	11,9	14,9	3,6	14,2
Esas Faaliyet Kar Marjı	64,7	69,3	64,1	66,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	64,7	65,9	63,6	66,1
FAVÖK Marjı	65,0	69,9	64,2	66,8
FAVÖK Marjı (Yıllık)	65,0	66,3	63,8	66,4
Net Kar Marjı	129,0	68,1	65,4	81,3
Net Kar Marjı (Yıllık)	129,0	134,9	26,0	128,3

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD/ FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
RGYAS	67.226,10	495,26	0,41	3,48	8,97	5,95	66%	66%	128%	5%	4%	9.997	2.948	19.319	4.328
ADESE	4.384,80	0,00	0,32	15,74	13,99	3,01	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IHLGM	1.540,00	0,00	0,70	3,21	-	0,93	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SONME	10.071,40	67,75	2,01	-	227,34	177,67	52%	78%	-517%	-3%	-2%	44	11	-288	6
Gayrimenkul Faaliyetleri Ort.		1,49	17,57	9,91	1,08		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,33	19,13	13,00	1,16		6,1%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.