



**RÖNESANS GAYRİMENKUL YATIRIM  
ANONİM ŞİRKETİ**

**FİYAT TESPİT RAPORU**

**16 Şubat 2024**

**Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

**AKYatırım**

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ**

**İÇİNDEKİLER**

<b>KISALTMALAR</b>	<b>3</b>
<b>YÖNETİCİ ÖZETİ</b>	<b>8</b>
<b>I. RAPORUN AMACI VE ETİK İLKELER</b>	<b>9</b>
<b>II. RÖNESANS GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	<b>11</b>
Tarihçe	11
Hissedarlık Yapısı	14
Şirket Faaliyetlerine Genel Bakış	14
<b>III. SEKTÖREL BİLGİLER</b>	<b>29</b>
<b>IV. FİNANSALLAR HAKKINDA BİLGİLER</b>	<b>37</b>
<b>V. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ</b>	<b>40</b>
<b>VI. DEĞERLEME ANALİZİ</b>	<b>42</b>
<b>VII. SONUÇ</b>	<b>46</b>
<b>VIII. EKLER</b>	<b>47</b>
Ek 1: Sorumluluk Beyanı	47
Ek 2: Yetkinlik Beyanı	48
Ek 3: Lisans Belgeleri	49

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

**KISALTMALAR**

KISALTMALAR	TANIMLAR
A.Ş.	Anonim Şirketi
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
Akaretler Gayrimenkul	Akaretler Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Ak Yatırım	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Altunizade Gayrimenkul	Altunizade Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
AMPD	Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği
Antalya Büyükşehir Belediyesi	T.C. Antalya Büyükşehir Belediyesi
Ataşehir Arsası	İstanbul ili, Ataşehir ilçesi, Yenisahra Mahallesi, 2489 ada, 3 numaralı parselde bulunan ve Şirket'in sahip olduğu arsa
AVM	Alışveriş merkezi
AVM Endeksi	Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği tarafından yayınlanan AVM endeksi
Ayazağa Gayrimenkul	Ayazağa Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Bahariye Gayrimenkul	Bahariye Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Bakırköy Gayrimenkul	Bakırköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Bağlı Ortaklıklar	Akaretler Gayrimenkul, Altunizade Gayrimenkul, Ayazağa Gayrimenkul, Bahariye Gayrimenkul, Bakırköy Gayrimenkul, Bostancı Gayrimenkul, Cevizli Gayrimenkul, Göksu Gayrimenkul, Kabataş Gayrimenkul, Kabataş Gayrimenkul Adi Ortaklığı, Kozyatağı Gayrimenkul, Mel 2 Gayrimenkul, Mel 3 Gayrimenkul, Mel 4 Gayrimenkul, Rönesans Yönetim, Salacak Gayrimenkul, Salacak Gayrimenkul İş Ortaklığı, Selimiye Gayrimenkul, Tarabya Gayrimenkul ve Yakacık Gayrimenkul
Bayraklı / Turan Arsası	İzmir ili, Bayraklı ilçesi, Turan Mahallesi, 2059 ada, 9 numaralı parsel, 40035 ada, 4 ve 6 numaralı parseller ve 40042 ada 1 numaralı parselde bulunan gayrimenkul
Beachtown Projesi	Antalya ili, Konyaaltı ilçesi, Arapsuyu Mahallesi, 21540 ada, 1 numaralı parselde bulunan ve Kabataş Gayrimenkul Adi Ortaklığı'nın sahip olduğu arsa üzerinde gerçekleştirilebilecek proje <sup>1</sup>
BİST, BİAŞ, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
BKA	Brüt kiralanabilir alan
Bostancı Gayrimenkul	Bostancı Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Bursa Arsası	Bursa ili, Nilüfer ilçesi, Ertuğrul Mahallesi, 6496 ada, 1 numaralı parselde bulunan gayrimenkul

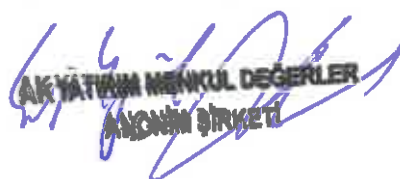
<sup>1</sup> Beachtown Projesi kamu kuruluşları ile yapılan uzun süreli üst hakkı kullanım sözleşmeleri kapsamında geliştirilecektir.

KISALTMALAR	TANIMLAR
Cevizli Gayrimenkul	Cevizli Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Düzeltilmiş EPRA NAD	Gayrimenkul yatırım iş modelinde gerçekleşmesi beklenmeyen belirli kalemleri içermeyen net varlık değerini gösterir finansal veri
EPRA	Avrupa Kamu Gayrimenkul Birliği ( <i>European Public Real Estate Association</i> )
Esas Sözleşme	Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi'nin esas sözleşmesi
Esentepe Gayrimenkul	Esentepe Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Euro Crescent	Euro Crescent Private Limited <sup>2</sup>
Euro Cube	Euro Cube Private Limited <sup>3</sup>
FAVÖK	Faiz, amortisman ve vergi öncesi kazanç
Feriköy Gayrimenkul	Feriköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 16.02.2024 tarihli fiyat tespit raporu
Florya Arsası	İzmir ili, Konak ilçesi, Mersinli mevki, 8667 ada, 1 ve 6 numaralı parselde bulunan gayrimenkul
Florya Gayrimenkul	Florya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Göksu Gayrimenkul	Göksu Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
GRPL	GIC (Realty) Private Limited
Grup, RGY Grubu	Şirket ile Bağlı Ortaklıklar ve Ortak Girişimleri birlikte ifade eder.
GSYH	Gayri safi yurtiçi hasıla
GYODER	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği
ICSC	Uluslararası Alışveriş Merkezi Konseyi ( <i>International Council of Shopping Centers</i> )
IMF	Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
İller Bankası	İller Bankası A.Ş.
İş Ortaklıkları	Esentepe Gayrimenkul, Feriköy Gayrimenkul, Kurtköy Gayrimenkul ve Kandilli Gayrimenkul
İzmit Arsası	Kocaeli ili, İzmit ilçesi, Körfez Mahallesi, 5205 ada, 2 numaralı parsel, 5182 ada, 5 numaralı parsel ve 5213 ada 2 numaralı parselde bulunan gayrimenkul
Kabataş Gayrimenkul	Kabataş Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kabataş Gayrimenkul Adi Ortaklığı	Kabataş Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Adi Ortaklığı

<sup>2</sup> Euro Crescent Private Limited, GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştirakidir.

<sup>3</sup> Euro Cube Private Limited, GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştirakidir.

KISALTMALAR	TANIMLAR
Kahramanmaraş Piazza AVM	Kahramanmaraş ili, Merkez ilçesi, Hayrullah Mahallesi, 6620 ada, 4 numaralı parselde bulunan ve Mel 3 Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM
Kandilli Gayrimenkul	Kandilli Gayrimenkul Yatırımları Yönetim İnşaat ve Ticaret A.Ş.
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Karşıyaka Hilltown AVM	İzmir ili, Karşıyaka ilçesi, Şemikler Mahallesi, 26024 ada, 1 numaralı parselde bulunan ve Altunizade Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM
KDV	Katma değer vergisi
Konak Arsası	İzmir ili, Konak ilçesi, Mersinli Mahallesi, 8667 ada, 1 ve 6 numaralı parsellerde bulunan gayrimenkul
Kozyatağı Gayrimenkul	Kozyatağı Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kozzy AVM	İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Kozyatağı Mahallesi, 3.Bölge Köyü, Şakacı SK., 3312 ada, 36 numaralı parselde bulunan ve Kozyatağı Gayrimenkul'ün işletmekte olduğu AVM
Kurtköy Gayrimenkul	Kurtköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Küçükyahı Hilltown AVM ve Ofis	İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Yenikariye Mahallesi, Null Mevkii 15304 ada, 9 numaralı parselde üzerinde bulunan ve Tarabya Gayrimenkul'ün işletmekte olduğu AVM ve ofis
Maltepe Park AVM ve Ofis	İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Cevizli Mahallesi, 16212 ada, 11 numaralı parselde bulunan ve Bakırköy Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM ve ofis
Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut	İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Gülsuyu Mahallesi, 15050 ada, 2 numaralı parselde bulunan ve Salacak Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM, ofis ve konut
Mamak Arsası	Ankara ili, Mamak ilçesi, Üreğil Mahallesi, 52697 ada, 1 numaralı parselde bulunan gayrimenkul
Mel 2 Gayrimenkul	Mel 2 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.
Mel 3 Gayrimenkul	Mel 3 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.
Mel 4 Gayrimenkul	Mel 4 Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat ve Ticaret A.Ş.
MİA, Merkezi İş Alanı	Levent-Maslak-Gayrettepe-Esentepe-Zincirlikuyu
NAD	Net Aktif Değer
OCR	Kiralama Maliyet Oranı
OfficeLink	Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut'ta faaliyet gösteren paylaşımlı ofis projesi
Optimum Adana AVM	Adana ili, Yüreğir ilçesi, Karşıyaka Mahallesi, 11526 ada, 22 numaralı parselde bulunan ve Göksu Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM
Optimum Ankara AVM	Ankara ili, Etimesgut ilçesi, Eryaman Mahallesi, 46397 ada, 4 numaralı parselde bulunan ve Kurtköy Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM

  
**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

KISALTMALAR	TANIMLAR
Optimum İstanbul AVM	İstanbul ili, Ataşehir ilçesi, Yenisahra Mahallesi, 2489 ada, 2 numaralı parselde bulunan ve Feriköy Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM
Optimum İzmir AVM	İzmir ili, Gaziemir ilçesi, Sakarya Mahallesi, 1482 ada, 49 numaralı parselde bulunan ve Esentepe Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM
Ortak Girişim(ler)	Esentepe Gayrimenkul, Feriköy Gayrimenkul, Kurtköy Gayrimenkul ve Kandilli Gayrimenkul
PwC	PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Paylar	Halka Arz Edilecek Paylar
RönesansBiz Küçükyaılı Ofis ve Okul	İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Yenikariye Mahallesi, 15313 ada, 7 numaralı parselde, 15288 ada, 8 numaralı parselde ve 15287 ada, 9 numaralı parsel bulunan ve Bostancı Gayrimenkul'ün işletmekte olduğu ofis ve okul
Rönesans Holding Grubu	Rönesans Holding ve bağlı ortaklıkları
Rönesans Holding	Rönesans Holding A.Ş.
Rönesans Varlık	Rönesans Varlık ve Proje Yatırımları A.Ş. (önceki unvanı Rönesans Emlak Geliştirme Holding A.Ş.) <sup>4</sup>
Rönesans Yönetim	Rönesans Yönetim A.Ş.
Salacak Gayrimenkul	Salacak Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Salacak Gayrimenkul İş Ortaklığı	Salacak Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. – Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. İş Ortaklığı
Samsun Piazza AVM ve Otel	Samsun ili, Canik ilçesi, Yeni Mahallesi, 10550 ada, 1 numaralı parselde bulunan ve Mel 2 Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM ve otel
Selimiye Gayrimenkul	Selimiye Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Seyrantepe Arsası	İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, K. Ayazağa Mahallesi, 10645 ada, 2 numaralı parsel ve 10646 ada, 2 numaralı parselde bulunan gayrimenkul
Silivri Arsası	İstanbul ili, Silivri ilçesi, Pirimehmet Paşa Mahallesi, 11 ada, 16 numaralı parselde bulunan gayrimenkul
Şanlıurfa Piazza AVM	Şanlıurfa İli, Merkez İlçesi, Direkli Mahallesi, 3749 Ada, 6 numaralı parselde bulunan ve Mel 4 Gayrimenkul'ün sahip olduğu AVM
Şirket, İhraççı, Rönesans Gayrimenkul	Rönesans Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi
Tarabya Gayrimenkul	Tarabya Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş.
TED	Türk Eğitim Derneği

<sup>4</sup> Rönesans Varlık'ın Rönesans Emlak Geliştirme Holding A.Ş. olan eski ünvanı 11 Ocak 2024 tarihli genel kurul toplantısında Rönesans Varlık ve Proje Yatırımları A.Ş. olarak değiştirilmiş, bu husus 11 Ocak 2024 tarihinde Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilip 12 Ocak 2024 tarihli ve 10999 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilmiştir.

KISALTMALAR	TANIMLAR
TL	Türk Lirası
TMS 29	TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı
TSKB	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜBİTAK	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TÜFE	Tüketici fiyat endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	Üretici fiyat endeksi
Ümraniye Arsası	İstanbul ili, Ümraniye ilçesi, İnkılap Mahallesi, 1840 ada, 256 numaralı parselde bulunan ve Kandilli Gayrimenkul'ün sahip olduğu arsa
Yakacık Gayrimenkul	Yakacık Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
ANONİM ŞİRKETİ

**YÖNETİCİ ÖZETİ**

Değerleme çalışması kapsamında, net aktif değer analizi ve piyasa çarpanları analizi kullanılmış ve iki yönetime eşit ağırlık verilmesi uygun bulunmuştur.

**Tablo: Rönesans Gayrimenkul Özsermaye Değeri**

(bin TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
Rönesans Gayrimenkul'ün Özsermaye Değeri	A	62.823.317	50.261.017
Yöntemin Ağırlığı	B	%50	%50
Rönesans Gayrimenkul'ün Ortalama Özsermaye Değeri	$C = \Sigma (A \times B)$	56.542.167	

Değerleme çalışması neticesinde, Rönesans Gayrimenkul'ün özsermaye değeri 56.542.167 bin TL olarak hesaplanmıştır.

**Tablo: Rönesans Gayrimenkul'ün 1 Adet Payı Başına Düşen Değer**

	Hesaplama Formülü	Değer
Rönesans Gayrimenkul'ün Özsermaye Değeri (bin TL)	A	56.542.167
Rönesans Gayrimenkul'ün Çıkarılmış Sermayesi (bin)	B	303.717
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payı Başına Düşen Değer (TL)	$C = A \div B$	186,17

Değerleme çalışmasında 1 adet Rönesans Gayrimenkul payı başına düşen değer 186,17 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka arz fiyatı olarak belirlenen 135,00 TL için halka arz iskontosu %27,5 olarak hesaplanmaktadır.

**Tablo: Halka Arz Fiyatına Göre İskonto Oranı Hesaplaması**

(TL)	Hesaplama Formülü	Fiyat
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payı Başına Hesaplanan Değer	A	186,17
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payının Halka Arz Fiyatı	B	135,00
Halka Arz İskontosu	$C = (A - B) / A$	%27,5

  
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ



**I. RAPORUN AMACI VE ETİK İLKELER**

16 Şubat 2024 tarihli tarihli bu rapor, Çankaya Mahallesi, Atatürk Blv, No: 144/146, Çankaya, Ankara adresinde mukim Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ("Şirket", "Rönesans Gayrimenkul") ile Sabancı Center Kule: 2 Kat: 7 4. Levent Beşiktaş, İstanbul adresinde mukim Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") arasında 4 Aralık 2023 tarihinde imzalanmış olan Halka Arz Aracılık Yetki Sözleşmesi gereği, Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesine uygun olarak belirlenmesi amacıyla 27.10.2015 tarih ve G-014 (300) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Ayrıca Ak Yatırım, işbu Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Şirket ile halka arzda Konsorsiyum Lideri olarak görev alan Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Ak Yatırım ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Ak Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği aracılık komisyonu haricinde doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

**Etik İlkeler**

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının, SPK'nın Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıda "Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Etik İlkeler ve Sınırlamalar" başlığı altında belirtilen etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

**Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Etik İlkeler ve Sınırlamalar:**

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmıştır.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Ak Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.
- Ak Yatırım, değerlemede kullanılan analiz verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (Bağımsız Denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

**Proje Ekibi**

Değerleme çalışması, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü çalışanlarından oluşan ve konusunda uzman bir ekip tarafından yürütülmüştür. Çalışma ekibi üyeleri, SPK mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli bilgi birikimine ve tecrübeye sahiptir.

Engin Yegül, çalışma hayatına 2000 yılında Demir Yatırım Araştırma Bölümü'nde Analist olarak başlamış ve 2002 yılında Ak Yatırım Araştırma Bölümü'nde görev almıştır. Ak Yatırım Kurumsal Finansman Bölümü'nde 2005 yılından beri çalışan Engin Yegül, bölüm faaliyetleri kapsamında pay halka arzları, özel sektör borçlanma aracı ihraçları, şirket birleşmeleri ve satın almaları ile özelleştirme projelerinde aktif olarak görev almaktadır. Lisans öğrenimini Orta Doğu Teknik Üniversitesi'nde İnşaat Mühendisliği alanında ve Yüksek Lisans öğrenimini

Virginia Tech'te Finans alanında tamamlayan Engin Yegül, SPK Düzey 3 Lisansına ve Türev Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisansı, sicil no: 202350; SPL Türev Lisansı, sicil no: 300695).

Duygu Haker Şen, çalışma hayatına 2007 yılında Ata Holding'de Yardımcı Danışman olarak başlamıştır. 2009-2012 yılları arasında ise Ata Yatırım Kurumsal Finansman Bölümünde çeşitli şirket birleşme ve devralma projelerinde görev almıştır. 2012 yılından bu yana da Ak Yatırım Kurumsal Finansman Bölümünde halka arz, şirket birleşme ve devralma ile borçlanma aracı ihracı projelerinde görev almaktadır. Sabancı Üniversitesi'nden Biyomühendislik alanında lisans derecesi ile Boğaziçi Üniversitesi'nden Ekonomi ve Finans alanında yüksek lisans derecesine sahiptir. Ayrıca, SPK Düzey 3 Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisans, sicil no: 204467).

Furkan Aktaş, çalışma hayatına 2019 yılında BDO Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.'de kurumsal finansman ekibinde başlamıştır. 2023 yılına kadar çeşitli şirket değerlendirme ve finansal due diligence projelerinde görev almıştır. Ak Yatırım Kurumsal Finansman bölümüne katıldığı 2023 yılından itibaren pay halka arzları ve özel sektör borçlanma aracı ihraçları projelerinde görev almaktadır. Galatasaray Üniversitesi'nden İşletme lisans derecesine sahiptir. Ayrıca, 342132841 numaralı Serbest Muhasebeci Mali Müşavir ruhsatına, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına, Kredi Derecelendirme Lisansına ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisansı, belge no: 922357, Kredi Derecelendirme Lisansı, belge no: 922496, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı, belge no: 922359)

### Sınırlayıcı Şartlar

Değerleme çalışmasında kullanılan veriler; Şirket adına PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından hazırlanan 31.12.2021, 31.12.2022 ve ve 31.12.2023 Tarihlerinde Sona Eren Hesap Dönemlerine Ait Finansal Tablolar, Şirket'e ait izahname, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından sunulan değerlendirme raporları, halka açık gayrimenkul yatırım ortaklıklarının KAP'ta açıkladıkları gayrimenkul değerlendirme raporları ile bağımsız denetim raporları ve sektöre ilişkin kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler ve Ak Yatırım'ın bulgularına dayanmaktadır.

Bu raporda, çarpan analizleri için kullanılan halka açık şirketlerin mali yapılarına ve piyasa değerlerine ilişkin veriler için ilgili şirketlerin internet sayfaları, diğer kamuya açık ilgili kaynaklar ve Capital IQ adlı veri platformu kullanılmıştır.

Şirket hakkında analiz yapmak isteyen yatırımcıların Rönesans Gayrimenkul'e ait olan ve KAP'ta ilan edilmiş bulunan tüm finansal tabloları, finansal tabloların dipnotlarını ve bağımsız denetçi raporlarını ve yine KAP'ta ilan edilmiş bulunan ve Şirket'in faaliyetleri ile finansal durumu hakkında kapsamlı bilgi ve görüş içeren izahnameyi ayrıntılı bir şekilde incelemeleri gerekmektedir.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere Ak Yatırım'a sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır. Ayrıca, Şirket'in yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışılagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmayacağı varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup, güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Şirket'in, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vs. gibi) alışılagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal verilerle, farklı değerlendirme yöntemleri ve ağırlık oranlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

  
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ

**II. RÖNESANS GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ****Tarihçe**

Şirket'in ana faaliyet konusu 12 Aralık 2014 tarih ve 8714 sayılı TTSG'de yayımlanan, 9 Aralık 2014 tarihinde tescil edilen genel kurul toplantısında kabul edilmiş Şirket esas sözleşmesinin "Şirketin Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. maddesi uyarınca özetle, gayrimenkullerin alımı, satımı, kiraya verilmesi, üzerinde proje gerçekleştirilmesi ve aşağıda detaylandırılan gayrimenkuller, Bağlı Ortaklıklar ve Ortak Girişimler'den meydana gelen Grup portföyünün yönetilmesidir.

Şirket'in genel merkez adresi, Çankaya Mahallesi, Atatürk Blv, No: 144/146, Çankaya/Ankara'dır.

Grup, 31 Aralık 2023 itibarıyla 316 çalışan ile faaliyetlerine devam etmektedir. Şirket'in genel merkezi Ankara'da olup ayrıca İstanbul'da bir şubesi bulunmaktadır.

Şirket, 25 Şubat 2015 tarihinde gerçekleştirilen olağanüstü genel kurul toplantısı itibarıyla 303.716.888 TL ödenmiş sermayeye ulaşmıştır.

Yıl	Tarihçe
2001	Rönesans Holding Grubu gayrimenkul sektöründeki ilk yatırımlara başladı.
2004	Ekim ayında Rönesans Holding Grubu'nun ilk AVM'si olan Optimum Ankara AVM, Ankara'da açıldı.
2006	Ekim ayında Optimum Ankara AVM'nin genişletme projesi çerçevesinde ikinci kısmı tamamlanarak hizmete girdi.
2006	Haziran ayında Rönesans Gayrimenkul, gayrimenkul geliştirme ve yatırım faaliyetlerinde bulunmak üzere kuruldu.
2008	Kasım ayında Optimum İstanbul AVM, İstanbul'da açıldı.
2008	Nisan ayında Şirehan AVM Gaziantep'te açıldı.
2009	Ocak ayında Optimum Adana AVM arsasının maliki olan Göksu Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar, Amstar Global Partners'ın bağlı şirketi Crei Holding B.V.'ye devredildi. Böylece Şirket'in Amstar Global Partners ile toplam beş projedeki ortaklığının ilki gerçekleştirildi.
2009	Kasım ayında MalatyaPark AVM, Malatya'da açıldı.
2009	Nisan ayında Sanko Park AVM, Gaziantep'te açıldı. Şirket, Sanko Park AVM'nin maliki olan Zeugma Alışveriş Merkezi A.Ş.'ye %49 oranında iştirak etti.
2010	Nisan ayında Kozzy AVM, İstanbul'da açıldı.
2010	Optimum İstanbul AVM, 2010 yılında AMPD'den "Yılın En İyi Outlet'i ve ICSC'den "Avrupa'nın En İyi Outlet'i" ödüllerini aldı. <sup>5</sup>
2010	Kozzy AVM, 2010 yılında 50.000 m <sup>2</sup> 'den küçük AVM kategorisinde AMPD'den "Yılın Alışveriş Merkezi" ödülünü aldı.
2011	Temmuz ayında Samsun Piazza AVM ve Otel arsasının maliki olan Mel 2 Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar, Amstar Global Partners'ın bağlı şirketi Fervonia Holding B.V.'ye devredildi.
2011	Temmuz ayında Kahramanmaraş Piazza AVM arsasının maliki Mel 3 Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar, Amstar Global Partners'ın bağlı şirketi Fervonia Holding B.V.'ye devredildi.

<sup>5</sup> [https://www.icsc.com/uploads/awards/European\\_2010Winners.pdf](https://www.icsc.com/uploads/awards/European_2010Winners.pdf)

Yıl	Tarihçe
2011	Nisan ayında Optimum Adana AVM, Adana'da açıldı.
2011	Aralık ayında Optimum Adana AVM AMPD'den outlet dalında "Yılın En İyi Alışveriş Merkezi" ödülünü aldı.
2012	Mart ayında Optimum İzmir AVM, İzmir'de açıldı.
2012	Ocak ayında Şanlıurfa Piazza AVM arsasının maliki Mel 4 Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar, Amstar Global Partners'ın bağlı şirketi Fervonia Holding B.V.'ye devredildi.
2013	Nisan ayında Kahramanmaraş Piazza AVM, Kahramanmaraş'ta açıldı.
2013	Mart ayında Samsun Piazza AVM ve Otel, Samsun'da açıldı.
2013	Mart ayında RönesansBiz Mecidiyeköy Ofis projesi, İstanbul'da hizmete girdi.
2013	Temmuz ayında Optimum İstanbul AVM projesinin maliki Feriköy Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar, GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştiraki olan Euro Taurus S.à r.l.'ye devredildi. Optimum İstanbul AVM, Şirket ile Euro Taurus S.à r.l.'nin ortak oldukları ilk proje haline geldi.
2013	Ekim ayında Optimum Ankara AVM projesinin maliki Kurtköy Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar, GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştiraki olan Euro Taurus S.à r.l.'ye devredildi. Böylece Şirket'in Euro Taurus S.à r.l. ile ortak olduğu proje sayısı ikiye çıktı.
2013	Ekim ayında Şanlıurfa Piazza AVM, Şanlıurfa'da açıldı.
2014	RönesansBiz Küçükyalı Ofis ve Okul projesi, İstanbul'da hizmete açıldı. TED Rönesans Koleji, okul kısmında faaliyet göstermeye başladı.
2014	Ocak ayında Şirehan AVM, maliki olan Volga Vip Turizm Yatırımları İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin hisselerinin devredilmesi yolu ile Grup portföyünden çıkarıldı.
2014	Aralık ayında GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştiraki olan Euro Efes S.à r.l Şirket'te %9,8 oranında pay sahibi haline geldi.
2014	TED Rönesans Koleji Türkiye'de LEED Gold sertifikasını alan ilk okul oldu.
2014	Samsun Piazza AVM ve Otel projesi, büyük AVM'ler kategorisinde Uluslararası AVM Konseyi tarafından onur ödülüne layık görüldü.
2014	Şubat ayında Optimum İzmir AVM projesinin maliki Esentepe Gayrimenkul sermayesinin %50'sini temsil eden paylar GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştiraki olan Euro Taurus S.à r.l.'e devredildi. Böylece Şirket'in Euro Taurus S.à r.l ile ortak olduğu proje sayısı üçe çıktı.
2015	Şubat ayında ilave sermaye artışı ile toplamda yaklaşık 250 milyon Avro'luk yatırımla beraber Euro Efes S.à r.l.'nin Şirketteki ortaklığı %21,44'e yükseldi.
2015	LEED Platinum sertifikalı Rönesans Tower hizmete girdi.
2015	Mayıs ayında Karşıyaka Hilltown AVM projesini geliştirmek üzere arsa satın alındı.
2015	Nisan ayında Rönesans Tower'ın maliki olan Beykoz Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin hisselerinin tamamı, Allianz Sigorta A.Ş.'ye devredilip Rönesans Tower Grup portföyünden çıkarıldı.
2015	RönesansBiz Küçükyalı Ofis ve Okul projesinin ofis binası uluslararası sürdürülebilir yapı standartlarını belirleyen LEED Platinum sertifikasını almaya hak kazandı.

Yıl	Tarihçe
2016	Ağustos ayında Şirket'in, Sanko Park AVM projesinin maliki olan Zeugma Alışveriş Merkezi A.Ş.'de sahip olduğu, ilgili şirketin toplam sermayesinin %49'unu temsil eden tüm paylar devredildi ve bu şekilde ilgili AVM Grup portföyünden çıkarıldı.
2016	Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut'u geliştirmek üzere İller Bankası'ndan arsa satın alındı.
2017	Mart ayında Optimum İzmir AVM'nin genişleme projesi çerçevesinde ikinci kısmı tamamlanarak hizmete girdi.
2017	Ekim ayında Küçükyalı Hilltown AVM ve Ofis projesi, İstanbul'da faaliyete açıldı.
2017	Ağustos ayında Crei Holding B.V.'nin, Optimum Adana AVM'nin maliki olan Göksu Gayrimenkul'deki %50 oranındaki hissesi Şirket tarafından devralındı ve Şirket'in Optimum Adana AVM'deki payı %100'e ulaştı.
2018	Ocak ayında Crei Holding B.V.'nin Kozzy AVM'nin maliki olan Kozyatağı Gayrimenkul'deki, Fervonia Holding B.V.'nin Samsun Piazza AVM ve Otel projesinin maliki olan Mel 2 Gayrimenkul'deki ve Kahramanmaraş Piazza AVM'nin maliki olan Mel 3 Gayrimenkul Geliştirme'deki %50 oranındaki hisseleri Şirket tarafından devralındı ve Şirket'in ilgili projelerdeki payı %100'e ulaştı.
2018	Nisan ayında karma kullanımlı Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut projesi, İstanbul'da faaliyete açıldı.
2018	Nisan ayında yurtdışı borçlanma araçları piyasasından 300 milyon dolar nominal bedelli ve 5 yıl vadeli Eurobond ihraç işlemi gerçekleştirildi.
2018	Haziran ayında İstanbul'da Maltepe Park AVM ve Ofis satın alınarak Şirket portföyüne katıldı.
2019	Eylül ayında Mel 4 Gayrimenkul'ün sermayesinin %50'sini temsil eden paylar Şirket tarafından devralındı ve Şirket'in ilgili projelerdeki payı %100'e ulaştı.
2019	Ekim ayında Karşıyaka Hilltown AVM, İzmir'de faaliyete başladı.
2020	RönesansBiz Mecidiyeköy Ofis'in maliki olan Mecideköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de Şirket'in sahip olduğu, ilgili şirketin toplam sermayesinin %100'ünü temsil eden paylar devredildi ve RönesansBiz Mecidiyeköy Ofis Grup portföyünden çıkarıldı.
2021	Bayraklı Arsası, Konak Arsası, Bursa Arsası ve Silivri Arsası Şirket'in stratejisi gereği sırasıyla Mart, Temmuz, Kasım ve Aralık aylarında devredilerek Grup portföyünden çıkarıldı.
2022	İzmit Arsası, Mamak Arsası ve Seyrantepe Arsası ile Real Antalya Şirket'in stratejisi gereği, sırasıyla Ocak, Kasım ve Şubat aylarında devredilerek Grup portföyünden çıkarıldı.
2023	Nisan ayında Eurobond itfa işlemi başarıyla gerçekleştirildi.
2023	13 Temmuz 2023 tarihli ve 2023/15 numaralı Yönetim Kurulu Kararı ile Euro Efes S.à r.l'nin sahip olduğu payların tamamını Euro Cube'a devrettiği hususu tespit edilerek hisse devrinin pay defterine kaydedilmesine karar verildi. Euro Efes S.à r.l ve Euro Cube GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştirakleridir.

### Hissedarlık Yapısı

Şirket'in ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo: Rönesans Gayrimenkul Ortaklık Yapısı

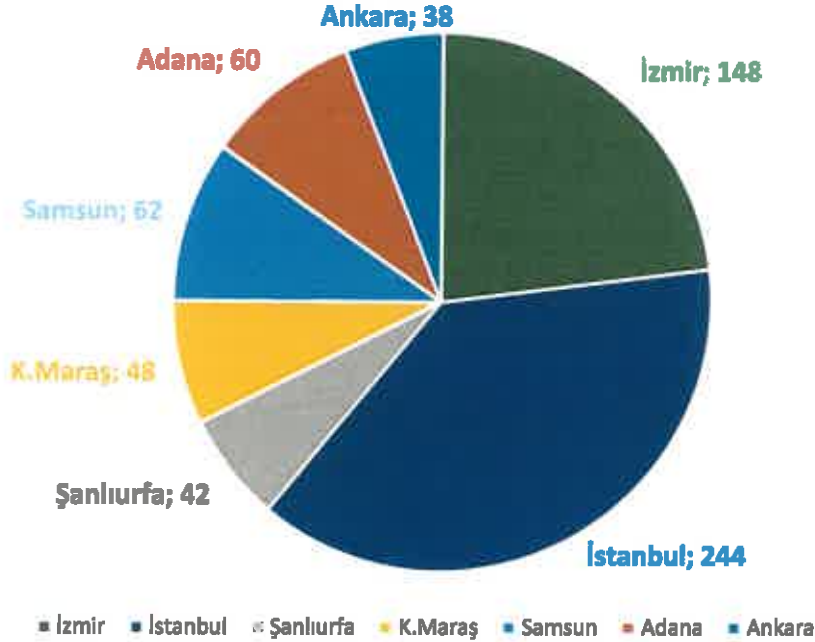
Pay Sahibi	Sermaye	
	TL	%
Rönesans Varlık	225.477.000	74,24
Euro Cube	65.116.888	21,44
Murat Özgümüş	5.965.000	1,96
Kamil Yankömeroğlu	7.158.000	2,36
<b>Toplam</b>	<b>303.716.888</b>	<b>100,00</b>

### Şirket Faaliyetlerine Genel Bakış

Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun ticari gayrimenkul geliştirme ve yatırım şirkettir. Şirket, Rönesans Holding Grubu'nun 30 yılı aşkın inşaat deneyimini, yaklaşık 20 yıllık gayrimenkul deneyimi ile birleştirerek Türkiye'de yaklaşık 640.000 m<sup>2</sup> toplam kiralanabilir alanı ile üçü karma proje içerisinde yer almak üzere on ikisi AVM olmak üzere toplam on üç ticari gayrimenkulden meydana gelen bir AVM platformudur. Grup'un mevcut portföyünde, halihazırda faaliyette olan on üç ticari gayrimenkul ve ileride üzerinde proje geliştirmeye müsait iki arsa ve Beachtown Projesi olmak üzere toplam on altı varlık bulunmaktadır. Grup'un portföyünde bulunan varlıklar Türkiye'nin sekiz farklı şehrinde (arsalar hariç) yer alan dokuz AVM, bir ofis ve üç karma projeyi kapsamaktadır. Grup portföyünde bulunan veya uzun süreli kiralama hakkı bulunan varlıklarının toplam kiralanabilir alanı yaklaşık 740 bin m<sup>2</sup> olup bunun yaklaşık 640 bin m<sup>2</sup>'si AVM ve 100 bin m<sup>2</sup>'si ofislerden oluşmaktadır. Grup'un portföyünde bulunan iki arsanın toplam alanı ise yaklaşık 23,5 bin m<sup>2</sup> ve bir projesinin alanı yaklaşık 121,3 bin m<sup>2</sup>'dir.

### Şehir Bazlı Toplam Kiralanabilir AVM Alanı

(Bin m<sup>2</sup>)



Grup, arsa edinme, projelendirme, tasarım, inşaat, kiralama, tesis ve varlık yönetimi dahil olmak üzere proje geliştirme ve yönetim aşamalarının tamamında faaliyet göstermektedir. Konum, erişilebilirlik, görünürlük gibi esas aldığı kriterleri gayrimenkul sektöründeki tecrübeleri ile birleştirerek hem kiracıların hem de ziyaretçilerin tercih ettiği projeler geliştirmekte ve yönetmektedir. Ticari gayrimenkul sektöründeki trendleri takip ederek, güncel mimari tasarım ve konseptlere uygun, sürdürülebilir, uluslararası uygulamalar ile üst düzey kalite ve güvenlik standartlarında ticari gayrimenkul projeleri geliştirerek paydaşlarına sunmaktadır. Tercih edilen marka

karmalarını bulundurmasının yanı sıra nüfus yoğunluğunun yüksek, toplu taşıma araçları ile kolay ulaşılabilir lokasyonlarda yer alan varlıkları mevcuttur. Grup'un portföyünde faal olarak bulunan varlıklar aşağıdaki gibidir:

1. Optimum İzmir AVM
2. Maltepe Park AVM ve Ofis
3. Karşıyaka Hilltown AVM
4. Küçükyaş Hilltown AVM ve Ofis
5. Samsun Piazza AVM ve Otel
6. Optimum Adana AVM
7. Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut
8. Kahramanmaraş Piazza AVM
9. Şanlıurfa Piazza AVM
10. Optimum İstanbul AVM
11. Optimum Ankara AVM
12. Kozzy AVM
13. RönesansBiz Küçükyaş Ofis ve Okul

Grup'un portföyünde bulunan arsaları aşağıdaki gibidir:

1. Ataşehir Arsası
2. Ümraniye Arsası

Grup'un projesi aşağıdaki gibidir:

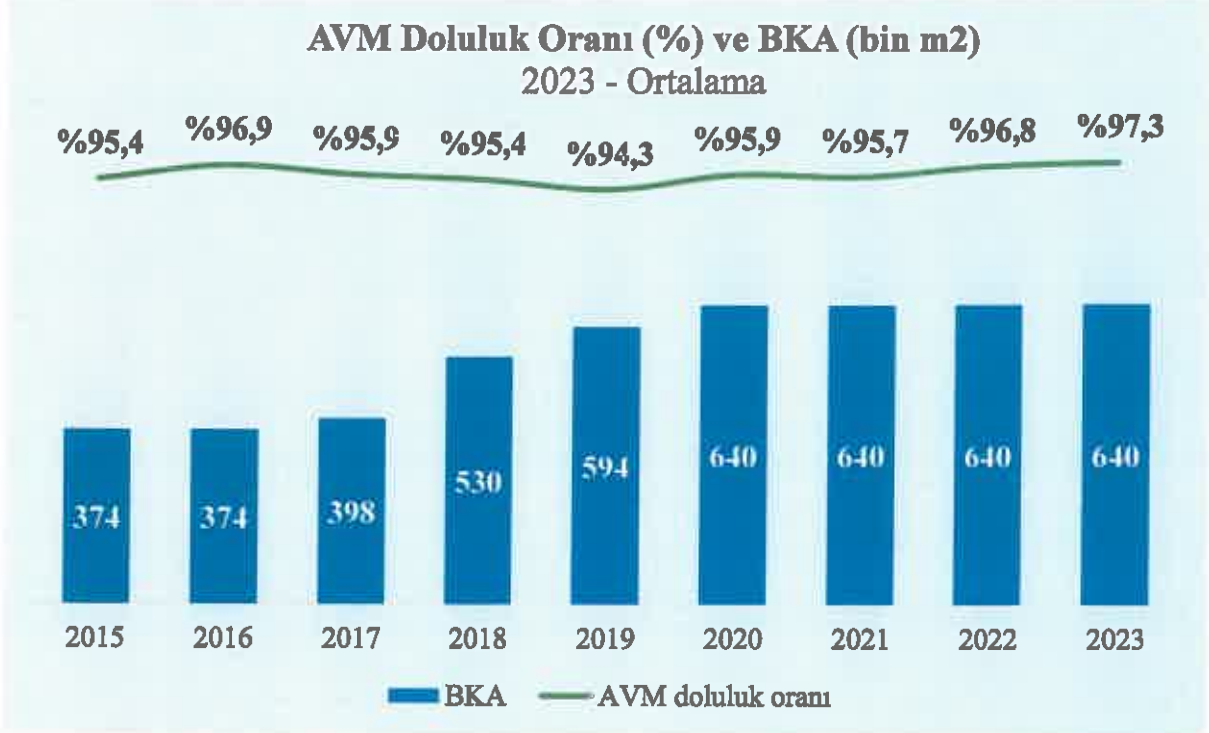
1. Beachtown Projesi

AVM'lerdeki esas gelir kalemi olan kira geliri, baz ve ciro kira olarak iki gruba ayrılmaktadır. Baz kira, sözleşmede belirlenmiş sabit bir miktarı ifade ederken, ciro bazlı kira, kiracının satışlarına bağlı olarak değişen bir gelir modelini içermektedir. Şirket, ciro bazlı kira modelinin verimliliği için kiracıların performansını takip etmektedir. Belirli periyotlarda gerçekleştirilen bu takipler, ciro gelirinin düşük olduğu durumlarda harekete geçmelerini sağlar. Gelir düşüşü yaşayan kiracılarla proaktif bir iletişim kurularak, sorunun kaynağını belirlemek ve çözüm yolları üzerinde çalışmak amacıyla iş birliği yapılmaktadır. Kiracılara sunulan çözümlerin etkileri düzenli olarak izlenmektedir. Eğer önerilen çözümler belirli bir süre içinde olumlu bir sonuç vermezse, Şirket, kiracının yerine başka bir marka ile anlaşma yapma yoluna gitmektedir. Bu, AVM içindeki genel atmosferi ve müşteri memnuniyetini koruma amacını taşımaktadır. Kiracı değişiklik süreci yönetiminde özen gösterilmekte olup bir kiracının yerine yeni bir marka seçilirken, AVM'nin hedef kitesine ve konseptine uygun bir seçim yapılmaktadır. Bu süreçte Şirket, potansiyel kiracıları dikkatlice değerlendirmekte ve mevcut marka portföyüne uyum sağlayacaklarına inandığı kiracılarla anlaşma yapmaktadır. Bu yaklaşım, ticari gayrimenkulün sürdürülebilir şekilde yönetilmesine katkıda bulunmaktadır.

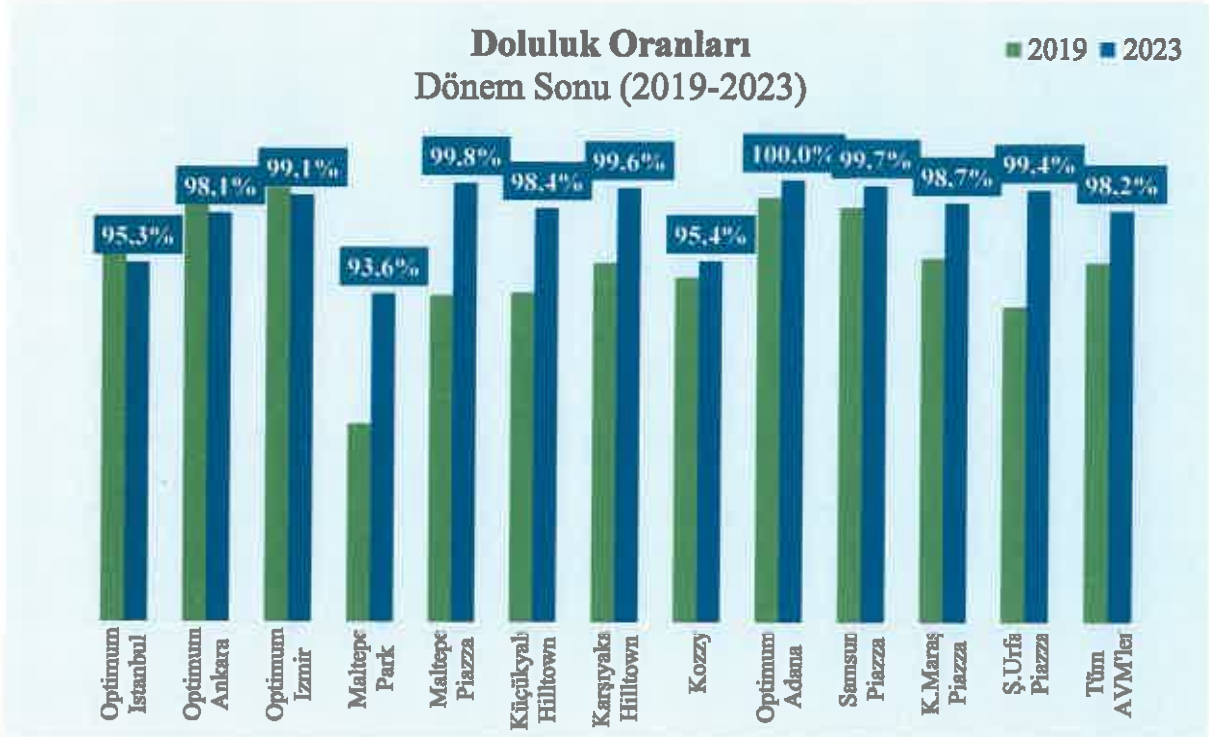
Ziyaretçi sayıları AVM sektöründe takip edilen önemli metriklerden biridir. Şirket, ziyaretçi sayılarının seyrini yakından takip etmektedir. Ziyaretçi sayıları düzenli olarak izlenmekte ve bu sonuçlar analiz edilmektedir. Ziyaretçi sayılarında anormal değişimler olması durumunda, Şirket bu durumun nedenlerini anlamak ve müşteri çekme stratejilerini değerlendirmek adına değerlendirmeler yapmaktadır. Ayrıca Şirket, müşteri anketlerini dikkate alarak, ziyaretçi deneyimini iyileştirmek için mağaza çeşitliliğini arttırmak, etkinlik ve kampanyalar düzenlemek, müşteri sadakat programlarının güncellenmesi üzerinde çalışmaktadır. Ziyaretçi sayılarındaki artışı sürdürmek ve AVM'nin rekabet avantajını korumak adına Şirket, pazarlama stratejilerini sürekli olarak gözden geçirmekte ve yenilemektedir. Bu şekilde, Şirket ziyaretçi sayılarındaki artışı sürdürerek AVM sektöründeki konumunu güçlendirmeyi hedeflemektedir.

Şirket, AVM portföyündeki doluluk oranlarını takip ederek, her bir AVM'nin performansını ayrı ayrı analiz etmektedir. Bu süreç, potansiyel sorunları önceden tespit etmeye ve etkili çözümler geliştirmeye odaklanmaktadır. Şirket, müşteri geri bildirimlerini, pazar araştırmalarını ve kiracı memnuniyet anketlerini dikkate alarak

değerlendirme yapmaktadır. Ayrıca, ekonomik dalgalanmalar, bölgesel pazar değişiklikleri veya rekabetin etkileri gibi dış faktörleri de göz önünde bulundurmakta, pazarlama stratejileri oluşturarak AVM içi etkinliklerle müşteri çekimini artırarak yüksek doluluk oranlarına ulaşmayı amaçlamaktadır. Bu yaklaşım, Şirket'in doluluk oranlarını sadece takip etmekle kalmayıp, aynı zamanda olası sorunlara proaktif bir şekilde müdahale ederek, uzun vadeli sürdürülebilirliği sağlama yolundaki çabasını yansıtmaktadır.



2021 yılında %95,7 olan doluluk oranı, 2023 yılında ortalama %97,3'e yükselerek tüm zamanların en yüksek doluluk oranına ulaşmıştır.





**Satış Gelirleri**

Satış gelirleri yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri, yönetim ve danışmanlık gelirleri, konut satış gelirleri ve diğer gelirlerden oluşmakta olup, satış gelirlerinin önemli bir kısmını yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri oluşturmaktadır.

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri	3.124.934	4.014.933	4.745.409
Yönetim ve danışmanlık geliri	105.272	121.676	210.213
Konut satış geliri	33.409	6.611	-
Diğer gelir	44.092	58.198	55.241
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>3.307.707</b>	<b>4.201.418</b>	<b>5.010.863</b>

Şirket'in satış gelirleri 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren finansal yılda 3.307.707 bin TL iken 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren finansal yılda %27'lik bir artışla 4.201.418 bin TL'ye ve 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren finansal yılda %19'luk bir artışla 5.010.863 bin TL'ye ulaşmıştır. İzahname dönemleri itibarıyla satış gelirlerinde yaşanan artış yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Artışın en önemli sebebi, pandemi sebebiyle yavaşlayan sektörün canlanması ve pandemi döneminde oluşan belirsizlik durumuna döviz artışı ve enflasyonun da eklenmesiyle tüketici davranışları üzerinde yarattığı etki ile sektörde canlılıktır.

Şirket Adı	Proje	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Altunizade Gayrimenkul	Hilltown Karşıyaka AVM	554.885	744.250	954.556
Tarayba Gayrimenkul	Hilltown AVM ve Ofis	468.944	665.214	813.081
Salacak Gayrimenkul	Maltepe Piazza	471.935	633.352	761.443
Mel2 Gayrimenkul	Samsun Piazza AVM ve Otel	385.811	488.757	612.017
Göksu Gayrimenkul	Optimum Adana AVM	349.754	453.152	545.498
Esentepe Gayrimenkul	Optimum İzmir AVM	335.788	424.450	517.384
Bakırköy Gayrimenkul	Maltepe Park	247.549	270.247	353.959
Feriköy Gayrimenkul	Optimum İstanbul AVM	163.614	218.633	256.487
Bostancı Gayrimenkul	Küçükyalı Ofis ve Okul	226.105	182.906	214.166
Kurtköy Gayrimenkul	Optimum Ankara AVM	134.225	156.790	201.344
Mel4 Gayrimenkul	Şanlıurfa Piazza AVM	183.936	239.470	218.890
Rönesans Gayrimenkul Yatırım	Rönesans Gayrimenkul Yatırım	95.640	132.896	205.484
Mel3 Gayrimenkul	Kahramanmaraş Piazza AVM	236.920	300.679	193.565
Kozyatağı Gayrimenkul	Kozzy AVM	74.109	91.672	94.422
<b>Kombine Hasılat</b>		<b>3.929.215</b>	<b>5.002.468</b>	<b>5.942.296</b>
<b>Eksi : İş ortaklığı</b>		<b>(633.615)</b>	<b>(799.872)</b>	<b>(975.216)</b>
<b>Eksi : Konsolidasyon eliminasyon ve düzeltmeleri</b>		<b>12.107</b>	<b>(1.178)</b>	<b>43.783</b>
<b>Konsolide Hasılat</b>		<b>3.307.707</b>	<b>4.201.418</b>	<b>5.010.863</b>

Yönetim ve danışmanlık gelirleri Şirket'in AVM ve ofis fonksiyonlarındaki yönetim hizmetlerine istinaden oluşmuş varlık yönetimi ve kiralama hizmetleridir.

Konut satış gelirleri 2022 yıl sonu itibarıyla tamamlanmış olup ilgili bakiyeler Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut'ta yer alan konut bloğundaki ünitelerin satışından kaynaklanmıştır.

Diğer gelirler ise reklam gelirleri, hurda satış gelirleri ve bakım gelirlerinden (Şirket bakım giderlerini Bağlı Ortaklıklara ve İş Ortaklıkları'na yansıtmaktadır, Bağlı Ortaklıklar elimine olurken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan tahsil edilen bakiyeler ilgili kırılımda görülmektedir) oluşmaktadır.

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Konsolide hasılat	3.307.707	4.201.418	5.010.863
İş ortaklıklarından elde edilen hasılat	633.615	799.872	975.216
Konsolidasyon eliminasyon ve düzeltmeleri	(12.107)	1.178	(43.783)
<b>Düzeltilmiş hasılat</b>	<b>3.929.215</b>	<b>5.002.468</b>	<b>5.942.296</b>

Düzeltilmiş hasılat<sup>6</sup>, Grup'un gelirini temsil eder. Kiralanan gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri tahakkuk esasına göre kaydedilmektedir. Gelir, bu işlemle ilgili ekonomik faydaların Grup'a girişi mümkün görülüyorsa ve bu gelirin miktarı güvenilir bir şekilde ölçülebiliyorsa gerçekleşir. Gayrimenkullerden elde edilen kira geliri, ilgili kiralama sözleşmesi boyunca doğrusal yöntemle muhasebeleştirilir. Grup'un sahibi olduğu AVM'ler ve ofislerle ilgili kesilen elektrik, su ve ortak alan gider faturaları Grup şirketlerinin kiracılar ile yapmış olduğu sözleşmelere ve geçerli kanun hükümlerine istinaden, kiracılara tahakkuk esasına göre yansıtılır. 2021 ve 2022 yılı bakiyeleri enflasyon muhasebesi kapsamında 2023 yılı alım gücüne getirilmiştir.

Grup, ofis üniteleri satmaktadır ve bu gelirler esas faaliyetlerden gelirler kaleminin altında takip edilmektedir. Konut veya rezidans satışından gelirler, tahsil edilmiş veya edilecek olan alacak tutarının gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülür.

#### Satışların Maliyeti

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Yatırım amaçlı gayrimenkul ile ilgili maliyetler	(963.005)	(1.519.091)	(1.757.946)
Satılan konut maliyeti	(30.687)	(3.192)	-
Yönetim ve danışmanlık ve diğer maliyetler	(49.028)	(58.799)	(84.121)
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>(1.042.719)</b>	<b>(1.581.082)</b>	<b>(1.842.067)</b>

31 Aralık 2021 tarihinde sona eren finansal yılda 1.042.719 bin TL olan satışların maliyeti 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren finansal yılda %51,6'lık bir artışla 1.581.082 bin TL'ye ve 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren finansal yılda ise ağırlıklı olarak artan enerji fiyatları sebebiyle %16,5'lik bir artışla 1.842.067 bin TL'ye yükselmiştir.

İzahname dönemleri itibarıyla satışların maliyetinin, maliyet türüne göre dağılımı aşağıda yer almaktadır.

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Kamu hizmetleri giderleri	(433.045)	(955.617)	(638.634)
Personel giderleri	(154.950)	(169.955)	(390.399)
Ofis yönetim giderleri	(203.468)	(217.285)	(296.487)

<sup>6</sup> Şirket'in konsolide hasılatı ile özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarının (Esentepe Gayrimenkul, Feriköy Gayrimenkul, Kurtköy Gayrimenkul, Kandilli Gayrimenkul ve Florya Gayrimenkul) Şirket'in payı oranındaki hasılatının toplamını ifade eder.

Bakım onarım	(67.409)	(83.673)	(283.049)
Danışmanlık gideri	(25.594)	(31.499)	(85.412)
Kira gideri	(79.714)	(57.354)	(60.098)
Amortisman giderleri	(5.385)	(20.029)	(30.519)
Vergi ve harçlar	(8.847)	(5.587)	(23.490)
Sigorta giderleri	(1.356)	(907)	(1.897)
Konut satış maliyeti	(30.687)	(3.192)	-
Diğer	(32.266)	(35.982)	(32.082)
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>(1.042.719)</b>	<b>(1.581.082)</b>	<b>(1.842.067)</b>

Satışların maliyeti içerisinde en yüksek paya sahip maliyet kalemleri hizmet giderleri, ofis yönetim giderleri ve personel giderleridir. Kamu hizmet giderleri başlıca elektrik, su, doğalgaz gibi giderlerden oluşmaktadır.

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Konsolide satışların maliyeti	(1.042.720)	(1.581.081)	(1.842.067)
İş ortaklıklarından elde edilen maliyet	(156.869)	(263.129)	(284.355)
Konsolidasyon eliminasyon ve düzeltmeleri	(2.414)	(16.027)	14.673
<b>Düzeltilmiş satışların maliyeti</b>	<b>(1.202.003)</b>	<b>(1.860.237)</b>	<b>(2.111.750)</b>

Düzeltilmiş satışların maliyeti<sup>7</sup>, Grup'un toplam satışlarının maliyetini temsil eder.

#### Brüt Kar

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Brüt Kar	2.264.987	2.620.337	3.168.796
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>%68,5</b>	<b>%62,4</b>	<b>%63,2</b>

Şirket'in brüt karı 31 Aralık 2021'de 2.264.987 bin TL iken 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren finansal yılda %15,7 artarak 2.620.337 bin TL'ye, 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren finansal yılda ise %20,9 artarak 3.168.796 bin TL'ye ulaşmıştır. 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihlerinde sona eren finansal dönemde brüt kâr marjı sırasıyla %68,5, %62,4 ve %63,2 olarak gerçekleşmiştir.

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Konsolide brüt kâr	2.264.987	2.620.337	3.168.796
İş ortaklıklarından elde edilen brüt kâr	476.746	536.743	690.861
Konsolidasyon eliminasyon ve düzeltmeleri	(14.521)	(14.849)	(29.111)
<b>Düzeltilmiş brüt kâr</b>	<b>2.727.212</b>	<b>3.142.231</b>	<b>3.830.546</b>

Düzeltilmiş brüt kar<sup>8</sup>, Grup'un toplam brüt karını temsil eder.

<sup>7</sup>Şirket'in konsolide satışlarının maliyeti ile özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarının (Esentepe Gayrimenkul, Feriköy Gayrimenkul, Kurtköy Gayrimenkul, Kandilli Gayrimenkul ve Florya Gayrimenkul) Şirket'in payı oranındaki satışlarının maliyeti toplamını ifade eder.

<sup>8</sup>Şirket'in konsolide brüt karı ile özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarının (Esentepe Gayrimenkul, Feriköy Gayrimenkul, Kurtköy Gayrimenkul, Kandilli Gayrimenkul ve Florya Gayrimenkul) Şirket'in payı oranındaki brüt karının toplamını ifade eder.

**Gayrimenkul Portföyü****Karşıyaka Hilltown AVM:**

Karşıyaka, İzmir'de bulunmakta olup Ekim 2019'da faaliyetine başlamıştır. 64 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanı bulunan projenin maliki Altunizade Gayrimenkul olup Altunizade Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır.

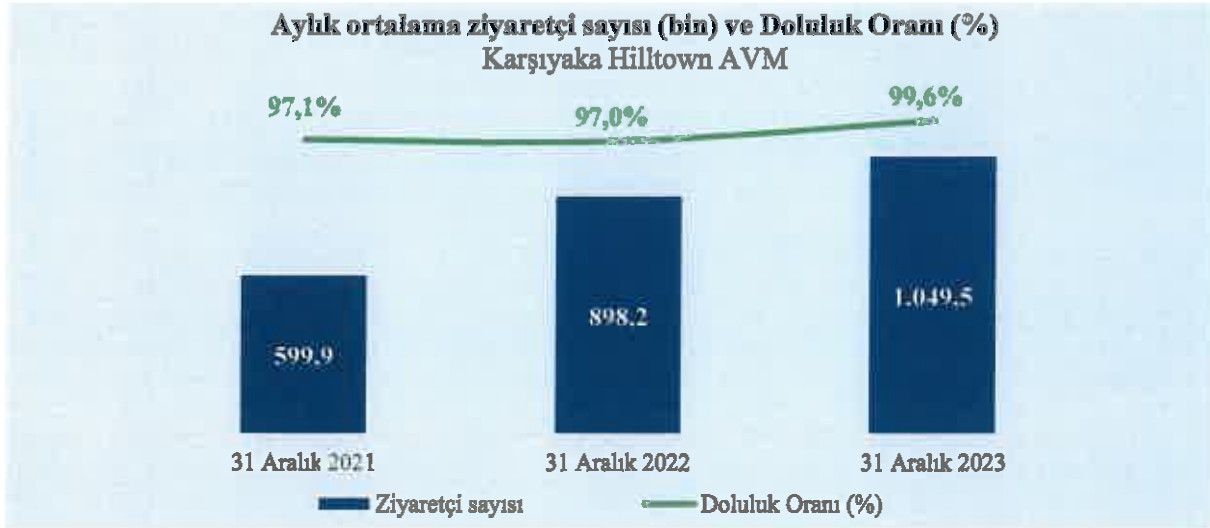
Karşıyaka Hilltown AVM geniş açık alanlar ve yeme içme alanlarına sahiptir ve Karşıyaka'nın en büyük AVM'sidir. Mimari konsepti T-Concept imzası taşıyan Karşıyaka Hilltown AVM, yeni nesil sürdürülebilir AVM kategorisinde yer almaktadır. U.S. Green Building Council tarafından LEED Gold sertifikası almaya hak kazanmıştır.

Karşıyaka Hilltown AVM; 42'si kafe-restoran olmak üzere ulusal ve uluslararası markaya sahip yaklaşık 190 mağazası, İzmir'de ilk kez Karşıyaka Hilltown AVM'de yer alan "Starium" salonunu da içeren sinema salonları, 2.243 araçlık kapalı otoparkı, beş çocuk bakım odası, bir revir, üç oyun alanı, yaklaşık 1.400 kişilik yeme içme alanı ve rengârenk peyzaj mimarisıyla tamamlanmış meydanları ile ziyaretçilerine sosyal ve kültürel bir yaşam alanı sunmaktadır.

Karşıyaka Hilltown AVM'nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- 2020 LEED Gold Sertifikası
- ICSC (Innovating Commerce Serving Communities)
- 2021 Dünya'nın En İyi Alışveriş Merkezi / Global Tasarım ve Geliştirme
- 2021 Sürdürülebilirlikte Takdir Ödülü / Global Tasarım ve Geliştirme
- 2023 ICSC Maxi – Gümüş Ödül

Karşıyaka Hilltown AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:

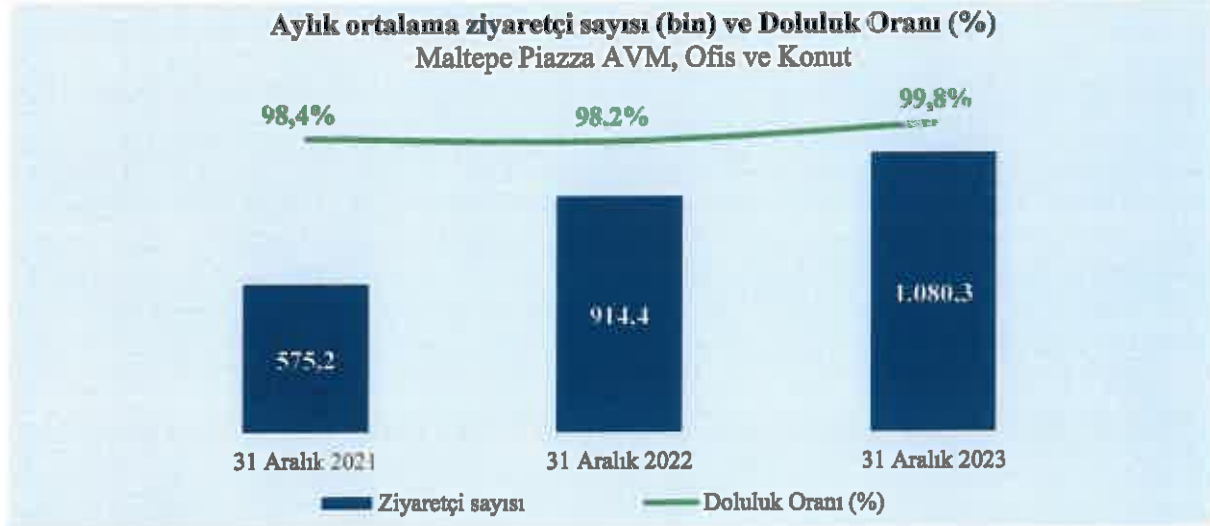
**Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut:**

Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut İstanbul'da bulunmakta olup Nisan 2018'de faaliyetine başlamıştır. 53 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanda AVM faaliyeti yürütülürken 34 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alan ise ofis olarak kullanılmaktadır. İzahname tarihi itibarıyla, satılan bağımsız bölümler düşüldükten sonra, Şirket'in sahipliğinde yaklaşık 20 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir ofis alanı kalmıştır. Ayrıca, mevcut fonksiyonlara ilave olarak bir adet konut bloğu yer alan projenin tüm konut üniteleri 2022 yıl sonu itibarıyla satılmış durumdadır.

Salacak Gayrimenkul projenin maliki olup Salacak Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır. 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla ofis fonksiyonunun doluluk oranı %65 olarak hesaplanmaktadır. Maltepe Piazza AVM, yeni eklenenlerle birlikte 31 restoran ve cafeye, yaklaşık 1.130 kişiye yükseltilecek yeme içme alanına, 4 çocuk bakım odasına, 1 revire, 2 oyun alanına ve yaklaşık 1.690 kişilik kapalı otoparka sahiptir.

Şirket'in bağlı ortaklıklarından biri olan Bahariye Gayrimenkul'ün 2022 yılında açılan 1795 m<sup>2</sup>'lik paylaşımlı ofis projesi OfficeLink, farklı büyüklükte şirketlerin ihtiyaçlarına yönelik geliştirdiği hizmetleriyle fonksiyonel bir iş ortamı sağlamaktadır. Paylaşımlı ofis sistemiyle dizayn edilen iç mekanda; 38 adet özel ofis, 46 adet sabit masa ve ek olarak gezgin, günlük ve sanal ofis üyelik modellerine uygun çalışma alanı, içerik ve podcast odası, yedi adet toplantı odası ve bir adet seminer salonu bulunmaktadır. OfficeLink, çevre dostu, sürdürülebilir performans ve verimlilik esasına dayalı olarak binalara verilen uluslararası LEED Gold Sertifikası sahibidir.

Maltepe Piazza AVM, Ofis ve Konut'un 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



#### **Küçükyaılı Hilltown AVM ve Ofis:**

Maltepe, İstanbul'da bulunmakta olup Ekim 2017'de faaliyetine başlamıştır. 63 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanda AVM faaliyeti yürütülürken 10 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alan ise ofis amaçlı kullanılmaktadır. Bu proje yap-işlet-devret yatırım modeli çerçevesinde Vakıflar Genel Müdürlüğü İstanbul 2. Bölge Müdürlüğü'nden 14 Nisan 2010 tarihinde 49 yıllığına kiralanmış olup projenin hak sahibi Tarabya Gayrimenkul'dür. Tarabya Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır.

31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla ofis fonksiyonunun doluluk oranı %100 olarak hesaplanmaktadır.

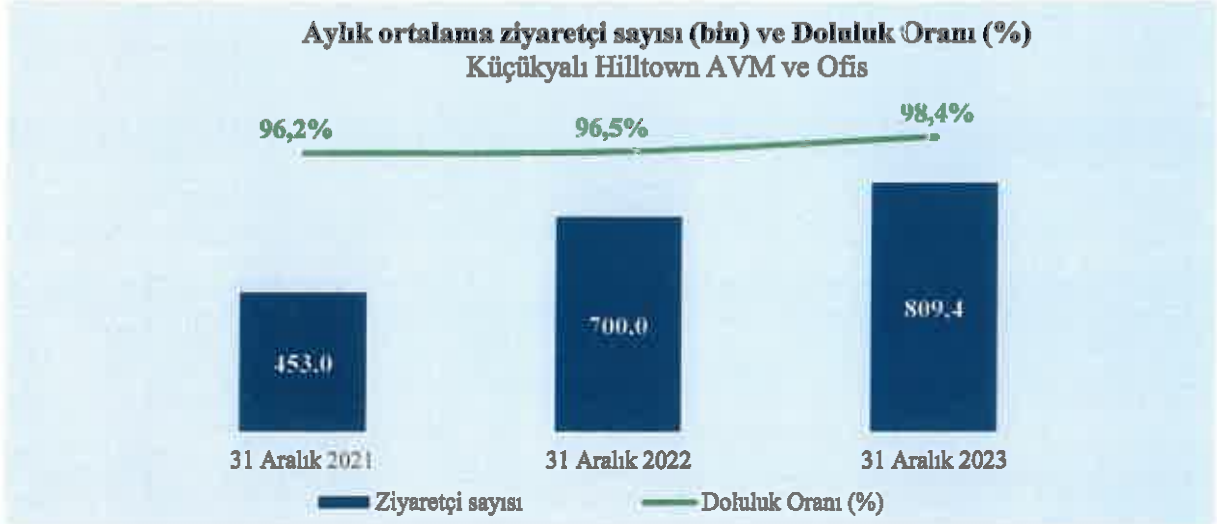
63 bin m<sup>2</sup> kiralanabilir alanı ve yaklaşık 1.600 m<sup>2</sup> eğlence alanı olan Küçükyaılı Hilltown AVM ve Ofis'te 51 adet cafe/restoran, yaklaşık 494 kişilik yeme içme alanı, beş çocuk bakım odası, bir revir alanı, üç oyun alanı ve yaklaşık 2 bin 400 araçlık otopark bulunmaktadır.

Küçükyaılı Hilltown AVM ve Ofis'in kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- Marcom Platin Ödülü: Büyük Açılış (Stratejik İletişim – Ürün Lansmanı)
- Marcom Platin Ödülü: Büyük Açılış (Stratejik İletişim – Özel Etkinlik)
- Stevie Bronz Ödülü: Customization Fest (Yılın İletişim ve Halkla İlişkiler Kampanyası İtibar/Marka Yönetimi)
- Stevie Bronz Ödülü: Customization Fest (En İyi Marka Deneyimi Etkinliği)
- Stevie Bronz Ödülü: Hilltown Büyük Açılış (Yılın Marka Deneyimi – Tüketici Ödülü)

Küçükyaılı Hilltown AVM ve Ofis'in AVM kısmının 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**



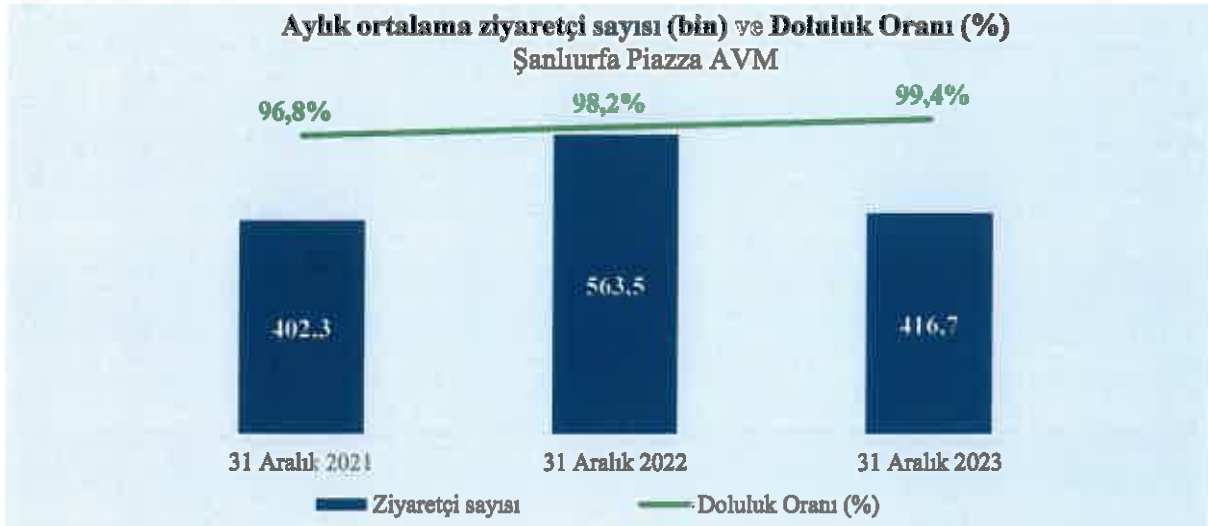
**Şanlıurfa Piazza AVM:**

Eyyübiye, Şanlıurfa’da bulunmakta olup faaliyete Ekim 2013’te başlamıştır. 42 bin m<sup>2</sup>’lik kiralanabilir alanı bulunan projenin maliki Mel 4 Gayrimenkul olup Mel 4 Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır. Şanlıurfa’daki AVM’nin BKA’sı 73.500 metrekare olup, şehirde toplam 3 AVM bulunmaktadır. Bu AVM’lerden birisi Şanlıurfa’da ilk ve tek olan markaları bulunduran ve şehrin en büyük AVM’si Piazza Şanlıurfa AVM’dir. Şanlıurfa Piazza AVM’de beş çocuk bakım alanı, bir revir alanı, bir oyun alanı, yaklaşık 17 restoran ve kafe ile 1.000 kişilik yeme içme alanı ve yaklaşık 1.175 araçlık otopark vardır.

Şanlıurfa Piazza AVM’nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- Rönesans Holding – 2019 Tübitak Bilim Şenliği – Rönesans Excellence Awards

Şanlıurfa Piazza AVM’nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:<sup>9</sup>



**Kahramanmaraş Piazza AVM:**

Onikişubat, Kahramanmaraş’ta bulunmakta olup faaliyete Nisan 2013’te başlamıştır. 48 bin m<sup>2</sup>’lik kiralanabilir alanı bulunan projenin maliki Mel 3 Gayrimenkul olup Mel 3 Gayrimenkul hisselerinin %100’ü Bakırköy Gayrimenkul’e aittir. Bakırköy Gayrimenkul ise %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır. Şubat 2023

<sup>9</sup> 15 Mart 2023 tarihinde Şanlıurfa’da gerçekleşen sel felaketi sonrası Şanlıurfa Piazza AVM 4 ay kapalı kalmış, 23 Haziran 2023’de açılmıştır.

depreminin ardından geçici süreyle hizmete kapanan Kahramanmaraş Piazza AVM 31 Ağustos 2023 tarihinde tekrar faaliyete başlamıştır. Şehirdeki diğer AVM'nin kapanmasından sonra, Kahramanmaraş'ta faaliyet gösteren tek AVM olan Kahramanmaraş Piazza AVM, 48.000 metrekare ile hizmet vermeye devam etmektedir.

150'ye yakın ulusal ve uluslararası marka ile alışverişin yanı sıra eğlence ve yaşam merkezi olarak inşa edilen Kahramanmaraş Piazza AVM'de çocuk oyun alanları, bowling ve sinema salonları bulunmaktadır. Kent merkezinde bulunan Kahramanmaraş Piazza AVM; ulaşım kolaylığı, yürüyen merdivenleri, panoramik asansörleri ve açık-kapalı yaklaşık 1.100 araçlık otoparkı, 8 çocuk bakım odası, 2 revir alanı, yaklaşık 20 restoran ve cafe ile yaklaşık 1.000 kişilik yeme içme alanı ile ziyaretçilerine hizmet etmektedir.

Kahramanmaraş Piazza AVM'nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- 2020-2021 dönemi için BREEAM In-Use "Olağanüstü Başarı Ödülü"
- Rönesans Holding – 2019 Tübitak Bilim Şenliği – Rönesans Excellence Awards

Kahramanmaraş Piazza AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:<sup>10</sup>



#### Samsun Piazza AVM ve Otel:

Canik, Samsun'da bulunmakta olup faaliyete Mart 2013'te başlamıştır. Toplam 62 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir AVM alanıyla Karadeniz Bölgesi'nin en büyük AVM yatırımı olan projede AVM ve otelcilik faaliyetleri yürütülmektedir. Mel 2 Gayrimenkul projesinin maliki olup Mel 2 Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır. Yerli, yabancı toplamda 160 markaya ev sahipliği yapan Samsun Piazza AVM ve Otel ile Media Markt, 5M Migros, Zara, H&M, Decathlon, Paribu Cineverse, Lacoste, Yargıcı, Starbucks, Tommy Hilfiger, Cook Shop, Macfit gibi sektörünün lider markaları Samsun'a gelmiştir. Bünyesinde çocuk etkinlik alanları da yar alan Samsun Piazza AVM ve Otel'in 1.500 m<sup>2</sup>'lik terası da bulunmaktadır. Samsun Piazza AVM ve Otel'de dört çocuk bakım odası, bir revir, yaklaşık 20 restoran ve cafe, yaklaşık 1.300 kişilik yeme içme alanı ve 1.200 araçlık otopark vardır. Samsun'daki AVM'nin BKA'sı 166 bin metrekare olup, şehirde toplam altı AVM bulunmaktadır. Samsun Piazza AVM ve Otel, Karadeniz Bölgesi'nde yer alan 23 AVM içerisinde en büyük kiralanabilir alana sahiptir. Samsun Piazza AVM ve Otel, aynı zamanda 5 yıldızlı ve 164 odalı Anemon oteli ile karma kullanımlı bir proje olarak planlanmıştır. Anemon oteli bünyesinde spor salonu, Fin hamamı, sauna, kapalı havuz ve buhar odası, bulunmaktadır. Ayrıca toplantı organizasyonları için on iki kişiden beş yüz kişiye kadar değişen kapasiteleriyle altı adet etkinlik ve toplantı alanı bulunmaktadır. Samsun Piazza AVM ve Otel kapsamında yer alan Anemon oteli üçüncü kişi kiracı tarafından işletilmektedir.

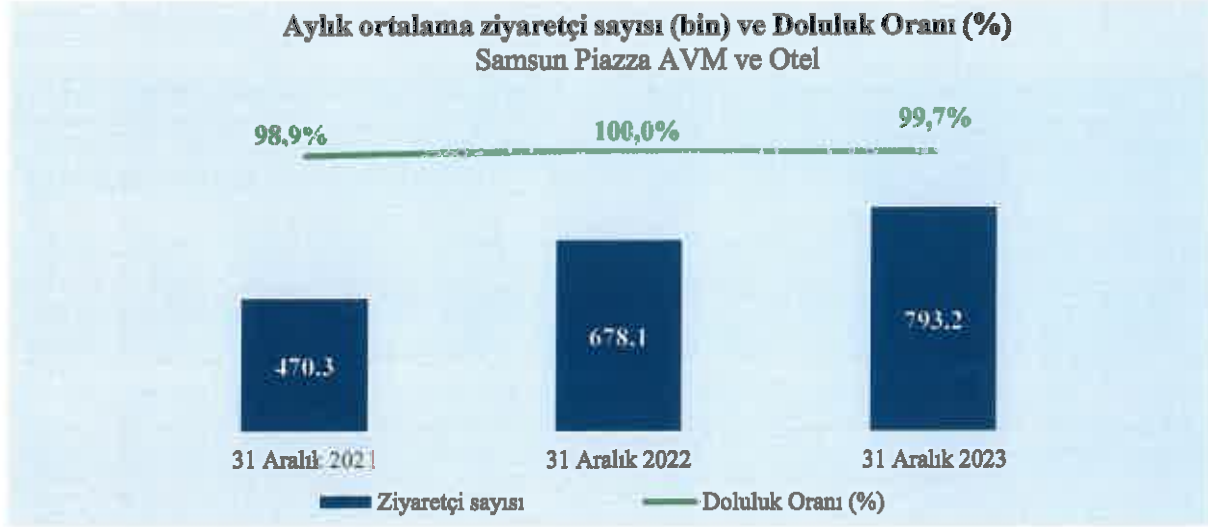
Samsun Piazza AVM ve Otel'in kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi

<sup>10</sup> 6 Şubat 2023 tarihinde gerçekleşen Kahramanmaraş merkezli deprem felaketi sebebiyle Kahramanmaraş Piazza AVM 7 ay kapalı kalmış, 30 Ağustos 2023'te açılmıştır. Sağlanan bilgiler açık olduğu döneme aittir.

- 2019-2020 dönemi için BREEAM In-Use “ Olağanüstü Başarı Ödülü”
- AYD – 2019 Alışveriş Merkezleri Hizmet Başarı Ödülü
- ICSC (International Council of Shopping Centers) 2014 yılı Onur Ödülü (Büyük AVM kategorisi)

Samsun Piazza AVM ve Otel’in AVM kısmının 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



#### Optimum İzmir AVM:

Gaziemir, İzmir’de bulunmakta olup faaliyete Mart 2012’de başlamıştır. 2017 yılında genişleme projesi ile birlikte 84 bin m<sup>2</sup>’lik kiralanabilir alana ulaşan (2015 senesinde gerçekleştirilen genişleme projesi sonrası) projenin maliki Esentepe Gayrimenkul’dir. Esentepe Gayrimenkul, %50 oranında Rönesans Gayrimenkul’e, %50 oranında Euro Crescent’e aittir. Euro Crescent, GRPL’nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştirakidir. Optimum İzmir AVM Ege bölgesinin tamamına hizmet vermekte olup bölgenin en büyük alışveriş ve yaşam merkezleri arasında yer almaktadır.

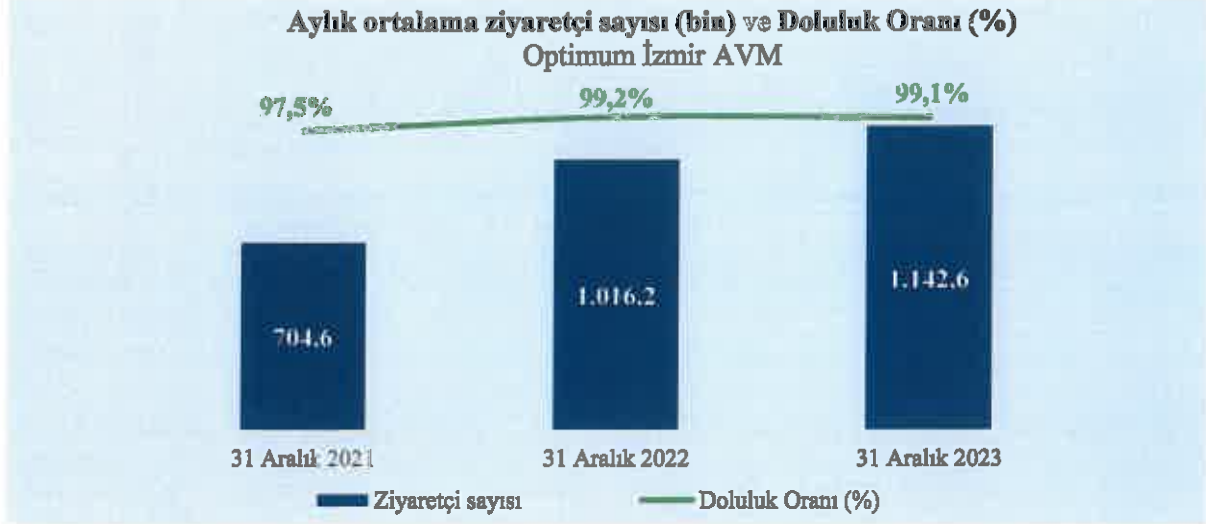
Türkiye’nin 3. büyük şehri İzmir’in, şehir merkezi ve Adnan Menderes Havalimanı arasında konumlanmış olan Gaziemir ilçesinde yer alan ve Ege bölgesinin en büyük AVM’si olan Optimum İzmir AVM; ilçenin kuzeyinde ve Ege Serbest Bölgesi’nin tam karşısında yer almaktadır. Optimum İzmir AVM’de beş çocuk bakım odası, bir revir alanı, üç oyun alanı, yaklaşık 3.000 araçlık otopark, 44 restoran ve cafe ve yaklaşık 900 kişilik yeme içme alanı vardır.

Optimum İzmir AVM’nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- 2019-2020 dönemi için BREEAM In-Use “ Olağanüstü Başarı Ödülü”
- ICSC Solal Marketing 2018: Altın Ödül: Elele Kafe “Avrupa’nın En iyi Sosyal Sorumluluk Projesi”
- ICSC 2018: Yenileme ve Genişleme (Büyük AVM) kategorisinde Avrupa’nın en iyi Alışveriş Merkezi Ödülü
- MarCom 2018: Platinum Ödül: Film Galaları “Yılın Pazarlama Kampanyası kategorisi”
- The Stevie Awards 2018: İki Farklı Kategoride Bronz Ödül: Film Galaları, Yılın Pazarlama Kampanyası ve Sanat ve Eğlence dalında Yılın Halkla İlişkiler Etkinliği
- The Stevie Awards 2018: İki Farklı Kategoride Gümüş ve Bronz Ödül: Elele Kafe, En İyi Tüketici Etkinliği ve Avrupa’da Yılın Kurumsal Sosyal Sorumluluk Programları
- Sürdürülebilir İşletme ve Sürdürülebilir Yönetim Sertifikası / “Outstanding” BREEAM In-Use



Optimum İzmir AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



**Optimum Adana AVM:**

Yüreğir Adana'da bulunmakta olup faaliyete Nisan 2011'de başlamıştır. 60 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanı bulunan projenin maliki Göksu Gayrimenkul olup Göksu Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır.

Adana'daki AVM'nin BKA'sı 240.800 metrekare olup, şehirde toplam dört AVM bulunmaktadır. Bu AVM'lerden Rönesans Gayrimenkul'e ait olan Adana Optimum AVM, Adana'da ilk ve tek olan bazı markaları bulunduran, şehrin doğusundaki AVM'dir. Açıldığı yıl 'Yılın En İyi Alışveriş Merkezi' ödülünü alan Optimum Adana AVM, on yıldır düzenlenen Adana'nın Uluslararası Portakal Çiçeği Festivali'nin her yıl resmi sponsorluğunu üstlenerek şehrin tanıtımına katkı sağlarken festival kapsamında on binlerce yerli ve yabancı turisti ağırlamaktadır. Optimum Adana AVM'de beş adet çocuk bakım alanı, bir revir alanı, yaklaşık yirmi beş restoran ve kafe ile yaklaşık 1.100 kişilik yeme içme alanına ve yaklaşık 1.400 araçlık otopark vardır.

Optimum Adana AVM'nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- > 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- > 2019-2020 dönemi için BREEAM In-Use "Olağanüstü Başarı Ödülü"
- > AMPD (Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği) 2011 Yılın Alışveriş Merkezi Ödülü (Outlet)

Optimum Adana AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



**Kozzy AVM:**

Kadıköy, İstanbul'da bulunmakta olup faaliyete Nisan 2010'da başlamıştır. Projenin 14 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanı bulunmaktadır. Bu proje yap-işlet-devret yatırım modeli çerçevesinde 28 Haziran 2007 tarihinde Kadıköy Belediye Başkanlığı'ndan 18 ay + 30 yıl için kiralanmış olup projenin hak sahibi Kozyatağı Gayrimenkul'dür. Kozyatağı Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır.

Kozzy AVM, İstanbul Kozyatağı'nda semt AVM konseptinde geliştirilmiş ve Türkiye'de ilk olan "mahalle AVM" projelerinden biridir. Butik bir AVM olarak tasarlanan Kozzy AVM'de çeşitli perakende sektörlerinden mağazalar, dört çocuk bakım odası, bir revir alanı, iki oyun alanı, iki restoran ve kafe, 220 kişilik yeme içme alanı ve yaklaşık 200 araçlık bir kapalı otopark bulunmaktadır. İstanbul Kozyatağı'nda semt AVM konseptinde geliştirilmiş olan Kozzy AVM; tiyatro salonları, sergi alanlarıyla sanatsal ve kültürel aktivitelere de ev sahipliği yapmaktadır.

Kozzy AVM'nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- ICSC – 2011 Avrupa'nın En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü (Küçük yeni AVM kategorisinde)
- AMPD (Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği) 2010 – Yılın En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü (50.000 m<sup>2</sup>'den küçük AVM kategorisinde)

Kozzy AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:

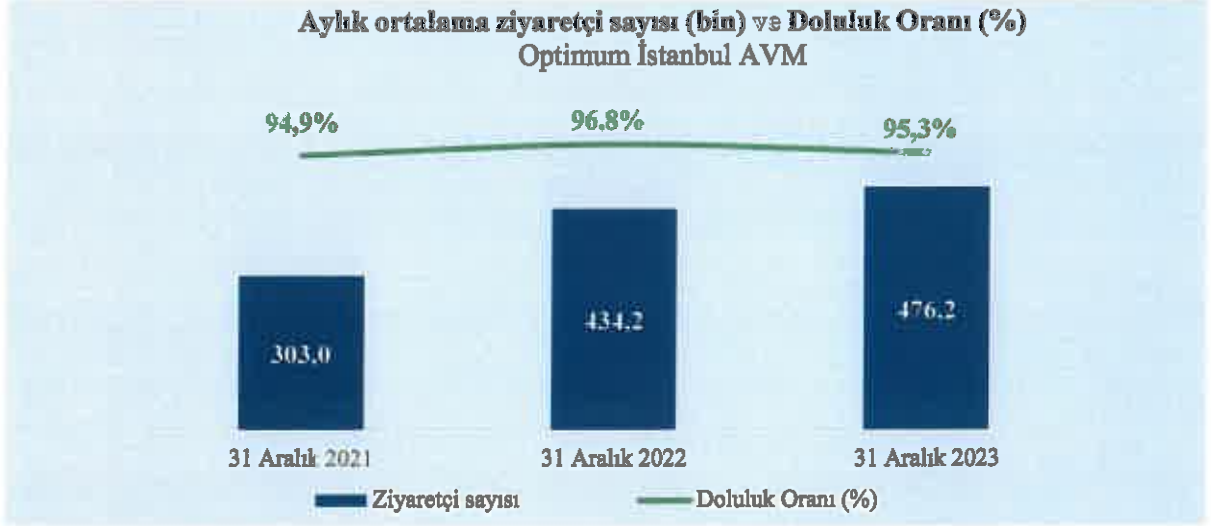
**Optimum İstanbul AVM:**

Ataşehir, İstanbul'da bulunmakta olup faaliyete Kasım 2008'de başlamıştır. 41 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanı bulunan projenin maliki Feriköy Gayrimenkul'dür. Feriköy Gayrimenkul, %50 oranında Rönesans Gayrimenkul'e, %50 oranında Euro Crescent'e aittir. Euro Crescent, GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştirakidir. Avrupa'nın ve Türkiye'nin En İyi Outlet'i ödüllerini alan Optimum İstanbul AVM, yılda yaklaşık 13 milyon ziyaretçi çekmektedir.

Optimum İstanbul AVM'nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- 2019-2020 dönemi için BREEAM In-Use "Olağanüstü Başarı Ödülü"
- 2010 Avrupa'nın En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü / Özel Outlet Kategorisi AMPD (Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği)
- 2010 Türkiye'nin En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü

Optimum İstanbul AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



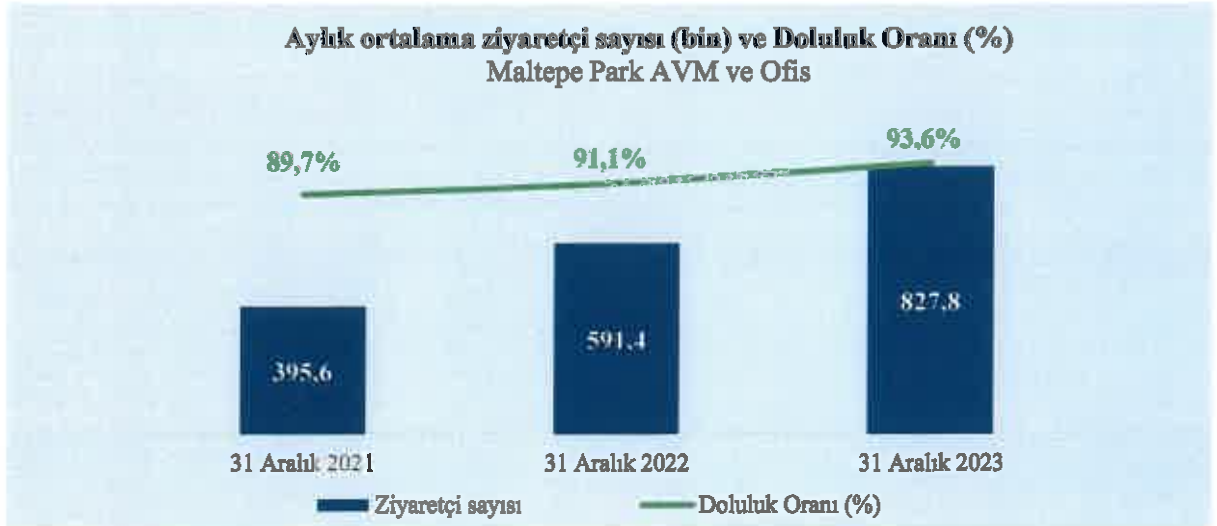
**Maltepe Park AVM ve Ofis:**

Maltepe, İstanbul'da bulunmakta olup faaliyetlerine Ocak 2005'te başlamıştır. 73 bin m<sup>2</sup>'lik AVM olarak kiralanabilir alanı bulunan projenin aynı zamanda 15 bin m<sup>2</sup> de ofis kullanım amaçlı kiralanabilir alanı bulunmaktadır. Proje Bakırköy Gayrimenkul tarafından 2018 yılı Haziran ayında Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.'den satın alınmıştır. Bakırköy Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır. Maltepe-Kartal bölgesinin en büyük AVM'lerinden biridir. Yeni eklenenlerle birlikte yaklaşık 220 mağazaya, kapasitesi yaklaşık 1.200 kişiye yükseltilecek yeme içme alanına, 21 restoran ve kafeye, 16 bin m<sup>2</sup>'lik CarrefourSA hipermarkete ve açık-kapalı otopark alanlarıyla yaklaşık 1.850 araçlık kapasitesi mevcuttur. AVM'nin dört çocuk bakım odası, bir revir alanı, iki oyun alanı vardır.

Maltepe Park AVM ve Ofis'in kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi

Maltepe Park AVM ve Ofis'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



**Optimum Ankara AVM:**

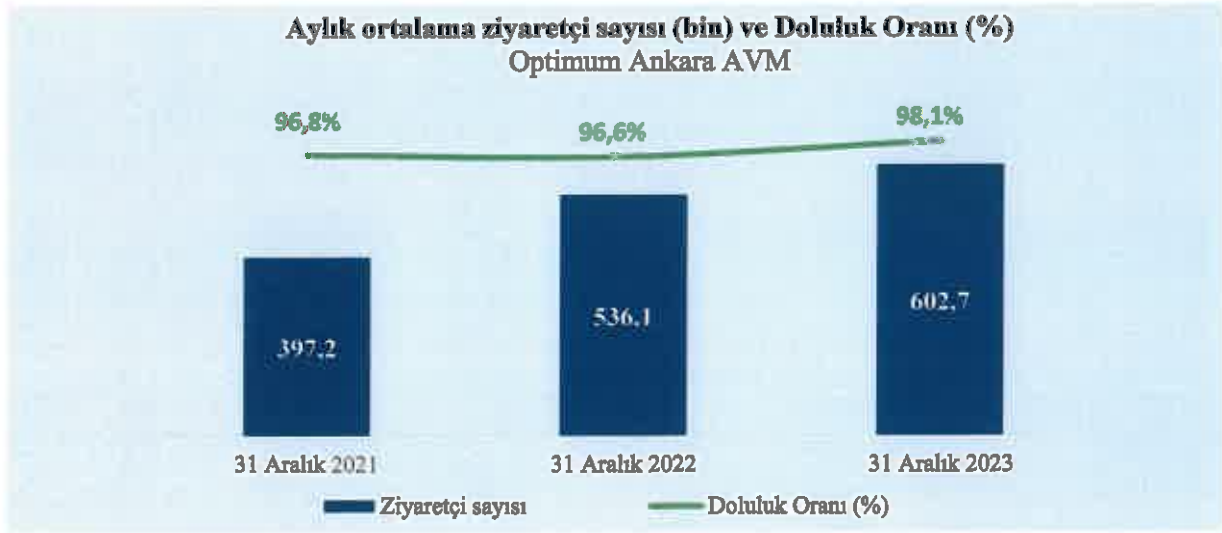
Etimesgut, Ankara'da bulunmakta olup faaliyete Ekim 2004'te başlamıştır. 38 bin m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alanı bulunan projenin maliki Kurtköy Gayrimenkul'dür. Kurtköy Gayrimenkul %50 oranında Rönesans Gayrimenkul'e, %50 oranında Euro Crescent'e aittir. Euro Crescent GRPL'nin tamamen sahibi olduğu dolaylı iştirakidir. Ankara'daki AVM'lerin BKA'sı 1.679.180 metrekare olup, toplam 43 adet AVM bulunmaktadır. Ankara'da bulunan Optimum Ankara AVM, Ankara'nın en marka bilinirliği yüksek AVM'lerinden birisidir.

Optimum Ankara AVM'nin beş çocuk bakım odası, bir revir alanı, iki oyun alanı, yaklaşık 20 restoran ve cafe, yaklaşık 960 kişilik yeme içme alanı ve yaklaşık 2100 araçlık otoparkı vardır.

Optimum Ankara AVM'nin kazandığı ödüller aşağıdaki gibidir:

- 2020 TSE COVID-19 Güvenli Hizmet Belgesi
- 2019-2020 dönemi için BREEAM In-Use " Olağanüstü Başarı Ödülü "
- ICSC (Shopping Centers & Retailers Association): 2010 Avrupa'nın En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü / Özel Outlet Kategorisi
- ICSC (Shopping Centers & Retailers Association): 2010 Avrupa'nın En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü / Özel Outlet Kategorisi
- ICSC (Shopping Centers & Retailers Association): 2010 Avrupa'nın En İyi Alışveriş Merkezi Ödülü / Özel Outlet Kategorisi
- MARCOM (Gold Ödül) – Garaj Günleri: 2019 Bütünleşik Pazarlama Ödülleri

Optimum Ankara AVM'nin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla yıllık ortalama ziyaretçi sayısı ve doluluk oranları aşağıdaki gibidir:



#### RönesansBiz Küçükyaılı Ofis ve Okul:

Maltepe, İstanbul'da bulunmakta olup faaliyete Aralık 2014'te başlamıştır. Toplamda 52 bin m<sup>2</sup>'lik kiralananabilir alanı bulunan proje ofis ve okul amaçlı kullanılmaktadır. Bu proje yap-işlet-devret yatırım modeli çerçevesinde Vakıflar Genel Müdürlüğü İstanbul 2. Bölge Müdürlüğü'nden 22 Haziran 2010 tarihinde 49 yıllığına kiralınmış olup projenin hak sahibi Bostancı Gayrimenkul'dür. Bostancı Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır. Kampüs ofis anlayışıyla oluşturulan yerleşkenin kapsamında TED Rönesans Koleji bulunmakta olup konum olarak Küçükyaılı Hilltown AVM ve Ofis'in yanında yer almaktadır. %100 doluluk oranıyla kiralanan projenin E-5 karayolu üzerinde olması ve metroya yakınlığı kolay ulaşılabilirlik sağlamaktadır. RönesansBiz Küçükyaılı Ofis ve Okul projesi uluslararası sürdürülebilir yapı standartlarını belirleyen LEED Platinum Sertifikasını almaya hak kazanmıştır. Rönesans Eğitim Vakfı ve Türk Eğitim Derneği işbirliğiyle kurulan TED Rönesans Koleji, 2014–2015 eğitim öğretim döneminde kapılarını ilk kez öğrencilerine açmıştır. Koleji, 38 milyon TL tutarında bir yatırım ve 1.200 öğrenci kapasitesi ile İstanbul, Küçükyaılı'da kurulmuştur. Rönesans Holding ve Rönesans Eğitim Vakfı'nın TED ile 20.000 m<sup>2</sup> alanda kurulan TED Rönesans Koleji'nde, toplam alanın %50'si etkinlik alanı ve %20'si de yeşil alan olarak ayrılmıştır. Aynı zamanda 11.804 m<sup>2</sup> kapalı alan ve 7.689 m<sup>2</sup> açık oyun alanı mevcuttur.

#### Beachtown Projesi:

Konyaaltı, Antalya'da bulunan arsanın toplam alanı yaklaşık 121 bin m<sup>2</sup>'dir. Bahsi geçen arsanın kullanım hakkı yap-işlet-devret yatırım modeli çerçevesinde Antalya Büyükşehir Belediyesi'nden 1 + 30 yıl olarak 29 Kasım 2017 tarihinde devralınmıştır. Hak sahibi Kabataş Gayrimenkul Adi Ortaklığı'dır. Kabataş Gayrimenkul %100 Rönesans Gayrimenkul bağlı ortaklığıdır.

Beachtown Projesi, 31 Aralık 2023 itibarıyla finansal tablolarında maddi duran varlıklar altında takip edilmektedir ve 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla ilgili proje için harcanan inşaat maliyetleri 60.822 bin TL'dir. Grup'un ilgili proje için inşaat ruhsatı bulunmaktadır.

Söz konusu arsada çok katlı bir AVM, kapalı ve açık hava eğlence alanlarından oluşacak bir proje yapılması planlanmaktadır.

#### **Ümraniye Arsası:**

Ümraniye, İstanbul'da bulunan arsanın toplam alanı yaklaşık 23 bin m<sup>2</sup>'dir. Bu arsanın maliki Kandilli Gayrimenkul olup Kandilli Gayrimenkul %50 Rönesans Gayrimenkul ve %50 Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. iştirakidir. Ümraniye Arsası üzerinde, Grup tarafından gelecekte herhangi bir proje gerçekleştirilmeyebilir ve Grup bu arsadan herhangi bir gelir elde edemeyebilir. Bununla birlikte, arsalar devredilmek suretiyle Grup portföyünden çıkarılabilir veya üçüncü kişilere arsalar üzerinde aynı veya şahsî haklar tanınabilir.

#### **Ataşehir Arsası:**

Ataşehir, İstanbul'da bulunan arsanın toplam alanı yaklaşık 500 m<sup>2</sup>'dir. Bu arsanın maliki Rönesans Gayrimenkul'dür. Grup portföyünde yer alan Ataşehir Arsası'nın niteliği, ilgili imar kayıtlarında "ilkolu alanı" olarak ifade edilmiştir. Bu doğrultuda, Ataşehir Arsası üzerinde imar kayıtlarına aykırı olarak ilkokul harici konut, AVM veya başka bir türde gayrimenkul projesi geliştirilmesi mümkün bulunmamaktadır. Bu durum, Grup'un Ataşehir Arsası kapsamında planlayabileceği projelerin kapsamını daraltmakta olup Grup portföyünün çeşitlendirilmesini sınırlama riski taşımaktadır. Arsa üzerinde, Grup tarafından gelecekte herhangi bir proje gerçekleştirilmeyebilir ve Grup arsalarından herhangi bir gelir elde edemeyebilir. Bununla birlikte, arsalar devredilmek suretiyle Grup portföyünden çıkarılabilir veya üçüncü kişilere arsalar üzerinde aynı veya şahsî haklar tanınabilir.

### **III. SEKTÖREL BİLGİLER**

Ofis, perakende ve AVM, endüstriyel gayrimenkul, konut ve otel sektörlerini içinde barındıran gayrimenkul sektörü, yarattığı istihdam ve üretim kapsamında ülkenin lokomotif sektörleri arasında olup, sektörün GSYH'deki payı 2023 3. Çeyrek itibarıyla %5,4 olarak gerçekleşmiştir.<sup>11</sup>

Grup, Türkiye gayrimenkul pazarının perakende ve ofis segmentlerinde faaliyet göstermektedir. Grup'un sahibi olduğu/uzun süreli kiralama hakkı bulunan varlıklarının toplam kiralanabilir alanı yaklaşık 750 bin m<sup>2</sup> olup bunun yaklaşık 640 bin m<sup>2</sup>'si AVM ve yaklaşık 110 bin m<sup>2</sup>'si ofislerden oluşmaktadır. Samsun Piazza AVM ve Otel projesi kapsamında otel bulunmakta olup, söz konusu otel üçüncü taraflar tarafından işletilmektedir. Ayrıca Grup'un iki arsası ve bir projesi bulunmaktadır.

Grup, ağırlıklı olarak gayrimenkul sektörünün içinde sınıflandırılan perakende ve AVM alanında faaliyet gösterirken, ofis ve konut projeleri de yapmaktadır. Bu itibarla ilgili sektörlerle ait bilgiler aşağıda yer almaktadır.

#### **Genel Görünüm**

Gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının, COVID-19 pandemisi sebebiyle üretim ve hizmet sektöründe yaşanan arz ve lojistik sıkıntılarının etkilerini gidermek için uyguladıkları genişletici para politikaları ve artan göçe bağlı olarak yaşanan talep artışı, konut sektörünün diğer sektörlerle göre pozitif ayrışmasına neden olmuştur. 2022 yılında ise pandemi etkilerini azaltmak için uygulanan genişletici para politikaları yerini enerji satın alımı yapılan ülkelerin içinde bulunduğu uluslararası sorunlar sebebiyle özellikle enerji fiyatlarındaki artışın derinleştirdiği enflasyonist baskıyı azaltmak için sıkılaştırıcı para politikasına bırakmıştır. IMF, 2023 yılı için %2,8'den %3'e yükselttiği küresel ekonomik büyüme tahminini, 2024 yılı için de %2.9 seviyesinde sabit bırakmıştır<sup>12</sup>. Bahsi geçen raporda yüksek enflasyonun, hane halkının satın alma gücünü aşındırmaya devam ettiği, merkez bankalarının enflasyona karşı politika sıkılaştırmasının, borçlanma maliyetini yükselterek ekonomik aktiviteyi sınırladığı ifade edilmiştir.

Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisiyle yaşanan fiyatlar genel seviyesindeki geri çekilmiş, Haziran ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı %38,21 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemdeki ÜFE artışı ise %40,42

<sup>11</sup> Kaynak: GYODER 2023 2. Çeyrek

<sup>12</sup> IMF World Economic Outlook, October 2023, (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>)

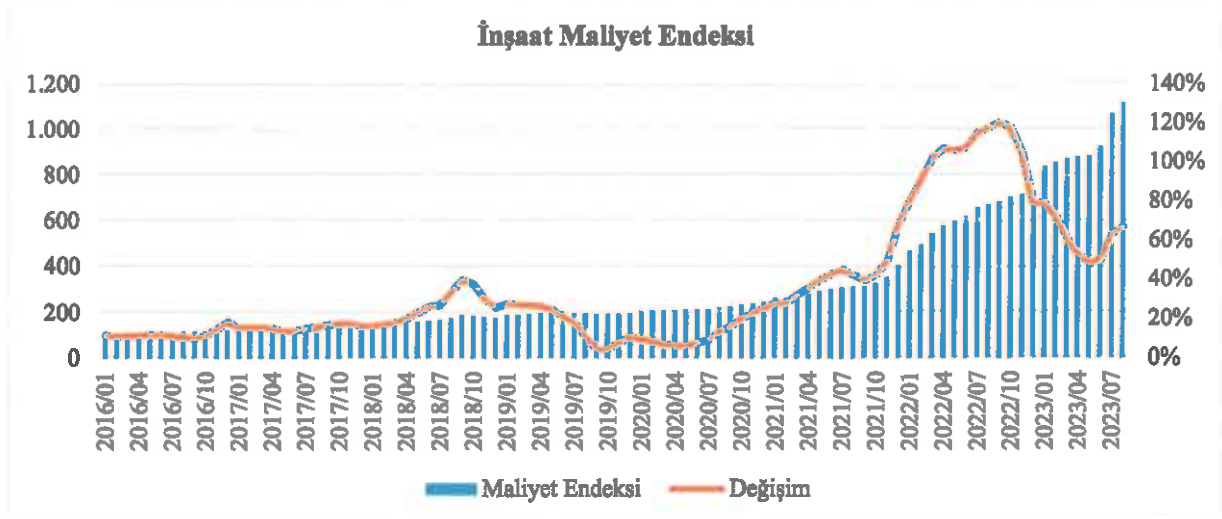
seviyesindedir. Bunlarla birlikte fiyatlar genel düzeyini yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi ve fiyat artışları yukarı yönlü baskılamaktadır.

Aralık 2023 TÜFE yıllık artış oranı %64,77 ve ÜFE yıllık artış oranı %44,22 olarak gerçekleşmiştir. TCMB'nin Kasım ayında yayımladığı enflasyon raporu sunumunda ise enflasyon beklentisi %65 düzeyine yükseltilmiştir.

Enflasyonun yüksek seyretmesi tüketici davranışlarını ve maliyetleri etkilemektedir. Öne çekilen talep bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratmış olmakla birlikte bu talebin sürdürülebilir olamayabilir. TCMB faiz artışlarına paralel kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yükselmesi ekonomik aktivitede yavaşlamayı getirebilir.

İnşaat maliyet endeksi 2016 yılıbaşımdan itibaren artış eğilimindedir. Türkiye'nin bulunduğu coğrafi bölgede yaşanan uluslararası sorunlar, inşaat malzemelerinin yurt dışından temin edilmesi, TL'nin değer kaybı gibi nedenlerden dolayı; özellikle 2022 yılında artış oranlarında ivmelenme yaşanmış olup, 2022 yılının Eylül ayında bir önceki yıla göre %120 artış gerçekleşmiştir. 2022 yılının Kasım ayından itibaren artış oranı 2023 yılının Mayıs ayına kadar azalarak devam ederken 2023 yılının Haziran ayında enflasyonla mücadele kapsamında TCMB'nin politika faizini kademeli olarak artırmasıyla birlikte maliyet endeksindeki artış hız kazanmıştır. Söz konusu maliyet artışları; yaşanan deprem felaketi nedeniyle başta yeni konut fiyatları olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yükseltmektedir.

Bu gelişmeler, özellikle AVM ve ofis gayrimenkul sektöründe önemli değişikliklere neden olmuştur. İnşaat maliyetlerindeki artış, bu sektörlerde arzın kısıtlanmasına yol açmıştır. Yatırımcılar, daha yüksek inşaat maliyetlerine karşı karlılığı artırmak için yeni projeleri başlatmada daha seçici hale gelmiştir. Bu, AVM ve ofis alanlarının sayısının sınırlı olmasına ve yeni projelerin azalmasına neden olmuştur. Bunun sonucunda, mevcut AVM ve ofis alanlarının değeri artmıştır. Azalan arz, mevcut mülklerin talep üzerindeki etkisini artırmış ve kira gelirlerini yukarı yönlü artırmıştır. Aynı zamanda, bu artan talep nedeniyle AVM ve ofis sahipleri, daha yüksek kira ücretleri talep edebilir hale gelmiştir.



**Kaynak: TÜİK**

Güçlü talep ve enflasyondan korunma (reel getiri) güdülerıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artışın hızının yavaşlamaya başladığı görülmektedir. TCMB tarafından hesaplanan Konut Fiyat Endeksi, 2023 Mayıs ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %103,6, reel olarak ise %45 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 27.840 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul'da gerçekleşmiş olup 41.766 TL olmuştur.

2023 Kasım ayı verileri dikkate alındığında ise; artış oranlarının düştüğü gözlenmektedir. Kasım ayında açıklanan verilere göre Konut Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %80,2, reel olarak ise %12,4 oranında artış gerçekleşmiştir.

2023 yılı Şubat ayında Kahramanmaraş merkezli deprem felaketi sonucunda yıkılan gayrimenkullerin yeniden inşası sektörel olarak takip edilmektedir. Ek olarak, Türkiye'nin bulunduğu coğrafi bölge etrafında son zamanlarda uluslararası alanda yaşanan ihtilafların oluşturduğu belirsizlik devam etmektedir ve bu sektör üzerinde çeşitli etkiler gösterebilir.

**AVM Sektörü**

2023 yılının ilk yarısında AVM cirolarında reel artışlar yaşanmış olup, ziyaretçi sayıları ilk defa pandemi öncesi dönemin üstüne çıkmıştır. Kiralama faaliyetleri kapsamında; perakendeciler neredeyse tam doluluğa ulaşan ana caddeler ve birincil AVM'lerden ikincil AVM'lere yönelmiştir. Enflasyonist baskılar, tüketicilerin taleplerini öne çekmesine sebep olmuş, Temmuz ayında yapılan asgari ücret artışı ise mal sahiplerinin giderlerinin artmasına sebep olmuştur.

GYODER 2023 3. Çeyrek Raporu'na göre Türkiye'deki AVM arzı 2023 3. Çeyrek itibarıyla 444 adet AVM'de 14 milyon metrekare seviyesine yaklaşmıştır. 2022 yılında Türkiye genelinde yaklaşık 153 bin metrekare kiralanabilir alana sahip 7 adet AVM açılırken, 2023 yılının ilk üç çeyreğinde 57 bin metrekare kiralanabilir alana sahip 3 AVM açılarak perakende pazarına giriş yapmıştır. Mevcut durumda 758 bin metrekare metrekare kiralanabilir alana sahip 27 AVM'nin inşaat halinde olduğu göz önünde bulundurulduğunda 2025 yıl sonu itibarıyla Türkiye genelindeki toplam arzın 14,6 milyon metrekare seviyesine ulaşması beklenmektedir. TÜİK verilerine göre ülkemizde bulunan yaklaşık 3,6 milyon işletmenin, üretici ve tedarikçiler de dahil edildiğinde 2,3 milyonunu perakende sektörüyle bağlantılı olarak faaliyet göstermektedir. Bu işletmelerin oluşturduğu 12,4 trilyon TL ciro, tüm sektörlerde oluşan 16,6 trilyon TL tutarındaki cironun yaklaşık %75'ine tekabül etmektedir.

Organize perakende yoğunluğu ülke genelinde 1.000 kişi başına 163 m<sup>2</sup> kiralanabilir alan olarak gerçekleşirken, İstanbul 328 m<sup>2</sup> ile ilk sırada yer almaktadır. İstanbul'u 282 metrekare perakende yoğunluğu ile Ankara takip etmektedir. Türkiye genelinde ise 2025 yıl sonu itibarıyla perakende yoğunluğunun 172 m<sup>2</sup>'ye çıkması beklenmektedir.

**Türkiye Perakende Yoğunluğu Haritası**

**Kaynak:** Value Solution Partners (TKA: Toplam kiralanabilir alan)

COVID-19 pandemisi dönemindeki belirsizlik, döviz artışı ve enflasyonu beraberinde getirmiş, bu durum AVM'leri sabit kira sözleşmeleri yerine ciro bazlı kira uygulamasına geçmeye itmiştir.

2022 yılında yaşanan ve sektörü doğrudan etkilemesi beklenen yüksek enflasyon ve tüketici güven endeksindeki olumsuzluklara rağmen, enflasyonist baskılar tüketicilerin tasarruf yapmak yerine harcamalarını öne çekmesine neden olarak talebi artırmıştır. Aynı zamanda turizmdeki yükseliş de ziyaretçi sayısını artırarak ciro bazlı kiraya dönen AVM'lerin net operasyon gelirlerine olumlu yansımıştır. Tüketici Güven Endeksi, Eylül ayında bir önceki aya göre %3,5 oranında artarak 68'den 71,5 seviyesine ulaşmıştır.<sup>13</sup> Tüketici Güven Endeksi, Aralık ayında bir önceki aya göre %2,6 oranında artarak 75,5'ten 77,4 seviyesine ulaşmıştır.

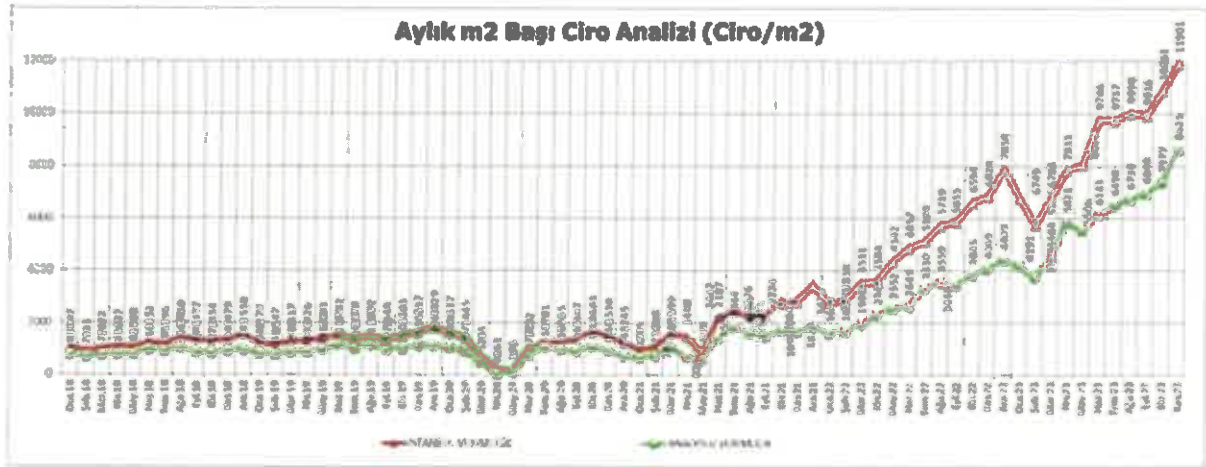
Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından oluşturulan AVM Endeksi'ne göre Kasım 2023 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmamış olarak incelendiğinde %92,7 artarak 2.606 puana yükseldiği görülmektedir. Kasım ayında yıllık enflasyonun %61,98 olduğu göz önüne alındığında metrekare verimlilik endeksinin enflasyon üzerinde olduğu görülmektedir.

<sup>13</sup> TR International Gayrimenkul Danışmanlık Münessillik Tasarım Taahhüt ve İnşaat Hizmetleri Anonim Şirketi (Cushman & Wakefield) – Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Üçüncü Çeyrek 2023 Raporu



**Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcılar Derneği – AVM Endeksi Kasım 2023**

AVM’lerde kiralanabilir metrekare alanı başına düşen ciro ise Kasım ayında Türkiye genelinde 9.935 TL iken İstanbul’da 11.901 TL, Anadolu’da ise 8.625 TL olarak gerçekleşmiştir.



**Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcılar Derneği – AVM Endeksi Kasım 2023**

Kasım 2023 verileri ile bir önceki yılın aynı ayı karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde %10,3’lük bir artış görülmektedir.



**Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcılar Derneği – AVM Endeksi Kasım 2023**

Value Solution Partners’ın araştırmasına göre yılın ikinci yarısı için perakende pazarının; yılın üçüncü çeyreğinde turist akışının ve okula dönüş harcamalarının artış performansını desteklemeye devam edeceği ancak para politikası, artan vergi oranları ve yükseliş eğiliminde olan enflasyonun tüketicilerin satın alma gücünü zayıflatma riski nedeniyle daha temkinli olabileceği öngörülmektedir.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği (AYD) ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan ve her ay düzenli olarak yayımlanan AVM Endeksi’nin Kasım ayı verilerine göre ciro endeksi, Kasım 2023



döneminde, bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmamış olarak incelendiğinde yüzde 92,1 oranında artarak 2.606 puana yükselmiştir. Kasım 2023 için açıklanan yıllık enflasyon oranının yüzde 61,98 olduğu düşünüldüğünde, metrekare verimlilik endeksindeki artışın enflasyonun üzerinde olduğu görülmektedir.

Kasım 2023 döneminde metrekare verimlilik endeksi, Ekim 2023 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 13,3 oranında artış göstererek 2.606 puana yükselmiştir.

AVM Endeksi verileri üçüncü çeyrek bazında geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreği ile karşılaştırıldığında yüzde 87,2 oranında artış göstererek 2023 üçüncü çeyrek döneminde 2031 puana yükseldi.

AVM'lerde kiralanabilir metrekare alanı başına düşen ciro Kasım ayında Türkiye genelinde 9.935 TL iken İstanbul'da 11.901 TL, Anadolu'da 8.625 TL olarak gerçekleşmiştir.

Çeyrek bazlı m<sup>2</sup> başına düşen cirolarda üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 87,2'lik bir artış yaşanmıştır. 2023 yılı üçüncü çeyrekte metrekare verimliliği 7.987 TL olarak gerçekleşmiştir.

### **Kategori Bazında Ciro Endeksi**

Endeks, kategoriler bazında geçtiğimiz yılın Kasım ayı ile karşılaştırıldığında en fazla artış yüzde 106,7 ile teknoloji kategorisinde görülmüştür. Yiyecek içecek kategorisinde yüzde 81,4, diğer kategorisinde\* yüzde 97,9, hipermarket kategorisinde yüzde 86,1, giyim kategorisinde yüzde 85,9 ve ayakkabı kategorisinde yüzde 83,4'lük bir artış yaşandığı görülmektedir.

(\*: Diğer kategorisi; yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kıyım, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane gibi mağazalardan oluşmaktadır.)

Kategori bazında ciro endeksi bir önceki ay olan Ekim 2023 dönemi ile karşılaştırıldığında teknoloji kategorisinde yüzde 28,2, ayakkabı kategorisinde yüzde 15,9, giyim kategorisinde yüzde 7,9 ve hipermarket kategorisinde yüzde 10,4'lük bir artış yaşandığı görülmektedir.

### **Ziyaret Sayısı Endeksi**

Kasım 2023 verileri bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 10,3'lük bir artış ile 96 puana yükselmiştir.

Kasım 2023 döneminde ziyaret sayısı endeksi bir önceki ay Ekim 2023 ile karşılaştırıldığında yüzde 3,2 oranında bir azalış olduğu gözlemlenmiştir.

Ziyaret sayısı endeksinde üçüncü çeyrek bazında geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 10'luk bir artış olduğu gözlemlenmiştir.

### **Ticari Gayrimenkul ve Ofis**

Pandemi döneminde başlayan zorunlu evden çalışma hibrit ve şehir dışı çalışma modeline evrilerek; kişi başı ideal brüt ofisi alanında azalmaya sebep oldu. Bununla birlikte artan esneklik hazır ofislere olan talebin artmasına sebep oldu.

Yaşanan deprem felaketi alternatif lokasyonlara yönelim sağladı, İstanbul merkezlerine ek olarak Ankara ofisleri açıldı ve afet risk senaryoları çalışılmaya başlandı.

GYODER 2023 3. Çeyrek raporuna göre 2023 yılının üçüncü çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 7,14 milyon metrekare olarak artış gösterirken, yılın ilk çeyreğinde 34.589, ikinci çeyreğinde 72.603, üçüncü çeyreğinde 98.060 olmak üzere ilk üç çeyrekte toplam 205.057 metrekare alan kiraya verilmiştir. Bu itibarla 2023 3. Çeyrekte gerçekleşen toplam kiralama alanı bir önceki çeyreğe göre %35 artış gösterirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %42 azalmıştır. Bununla birlikte 3.çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmalarının metrekare bazında %71,7'sini, sayıca ise %76'sını yeni kiralama anlaşmaları oluşturmuştur.

Avrupa Yakası	2023Ç1			2023Ç2			2023Ç3		
	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)
Levent-Etiler	886	8,4	37	886	8,4	37	886	7,5	37
Maslak	927	18,9	22	927	18,9	22	927	18,8	22
Z.Kuyu-Şişli Hatı	529	8,0	25	529	8,0	25	529	7,6	25
Taksim ve Çevresi	206	6,6	15	206	6,6	15	206	5,1	15
Kağıthane	309	25,2	13	309	25,2	13	309	25,0	13
Beşiktaş*	105	18,8	20	105	18,8	20	105	15,5	20
Batı İstanbul**	674	4,0	10	674	4,0	10	674	3,7	10
Cendere-Seyrantepe	376	35,6	13	376	35,6	13	376	24,6	13

Anadolu Yakası	2023Ç1			2023Ç2			2023Ç3		
	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)
Kavacık	93	4,8	10	93	4,8	10	93	6,5	10
Ümraniye	745	9,9	12	745	9,9	12	745	9,8	12
Altunizade	86	35,2	15	86	36,2	15	86	36,2	15
Kozyatağı	806	14,0	22	806	14,0	22	806	15,9	22
Doğu İstanbul***	511	28,0	10	511	28,0	10	511	26,1	10

\*Nişantaşı-Akaretler-Barbaros-Maçka-Teşvikiye bölgelerini kapsamaktadır.

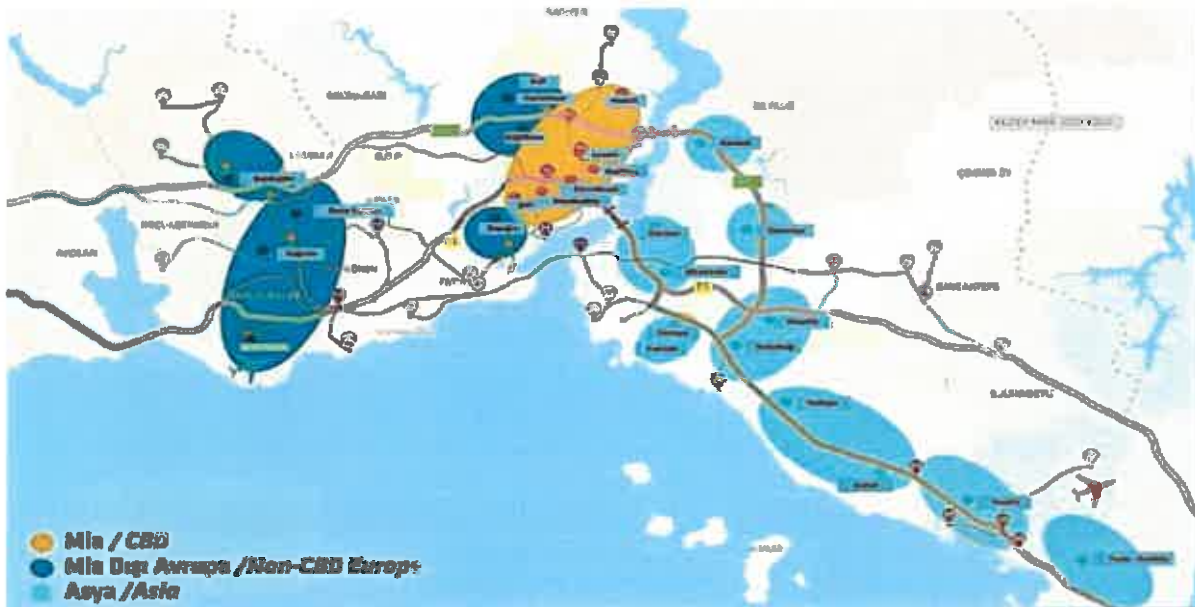
\*\*Güneşli-Yenibosna-Bakırköy-İktelli bölgelerini kapsamaktadır.

\*\*\*Küçükyalı-Maltepe-Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

Kaynak: GYODER 2023 3. Çeyrek Raporu

2023 yılının üçüncü çeyreğinde boşluk oranı %14,3 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca pandemi sonrası artan nitelikli A sınıfı ofis talebine istinaden MİA bölgesindeki boşluk oranlarında düşüş meydana gelmiştir. Diğer taraftan fonksiyon değişikliğine giden binalar da arz sıkıntısını derinleştirmektedir. Bu durumda boşluk oranlarındaki düşüş ve arz kısıtlılığı sebepleriyle birincil kiralarda 2022 yılına kıyasla 2023 2. Çeyrekte dolar bazında %37'lik artış kaydedilerek 37 dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. GYODER'in 2023 3. Çeyrek raporuna göre önümüzdeki dönemde de yükselen talep ve boşluk oranlarındaki düşüşün devam edeceği ve birincil kiralar üzerinde yukarı yönlü hareketin sürekliliğini koruması öngörülmektedir.

#### İstanbul Ofis Pazarı



Kaynak: GYODER 2023 2. Çeyrek Raporu

2023 yılı 3. çeyreğinde toplam 98,1 m<sup>2</sup> kiralama işlemi gerçekleştirilmiş olup, boşluk oranı %13,3 seviyesindedir.

Kiralama İşlemleri	2023Ç1	2023Ç2	2023Ç3
Gerçekleşen Toplam Kiralama İşlemi (bin m <sup>2</sup> )	92	72	98
Birincil Kira (ABD Doları/m <sup>2</sup> /ay)*	27,0	37,0	37,0
Birincil Getiri Oranı (%)	7,75	7,75	7,75
Boşluk Oranı	17,53	15,10	14,34

\* Gerçekleşen kiralama işlemleri içinde uç değerler en yüksek çeyrek diliminde yer alan kira değerlerinin ortalamasıdır.

**Kaynak:GYODER 2023 3.Çeyrek Raporu**

17 Nisan'da İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin bankalar etabı açılmış ve kamu bankalarının ilgili birimleri burada faaliyete başlamıştır. Diğer etapların da bu yıl içinde tamamlanarak 1,5 milyon m<sup>2</sup> arzın pazara katılacağı öngörülmektedir. Oluşacak bu arzın yaklaşık %50'sinin kamu bankaları ve kamu kurumları tarafından kullanılması öngörülmektedir.

**Kaynak: GYODER 2023 2. Çeyrek Raporu**

Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Met-Gün İnşaat (14.010 m<sup>2</sup>, Doğu HQ), Mastercard (4.589 m<sup>2</sup>, Bellevue Ofis Binası), Humanis Sağlık (3.840 m<sup>2</sup>, Link Maslak), Huawei (3.300 m<sup>2</sup>, Yılmaz Plaza 2), Columbia (3.300 m<sup>2</sup>, Vadistabul), Bir banka (2.500 m<sup>2</sup>, Torun Center), TM Marketing (2.200 m<sup>2</sup>, Skyland), Gözalan Group (2.067 m<sup>2</sup>, Vadistanbul), BASF(2.065 m<sup>2</sup>, Nidakule Batı), Erciyes Anadolu Holding (1.700 m<sup>2</sup>, Skyland), Straumann Implantoloji (1.530 m<sup>2</sup>, Torun Center), Migros ( 1.314 m<sup>2</sup>, NidaKule Batı), Güven Holding (1.200 m<sup>2</sup>, Skyland), Rödl&Partners ( 1.125 m<sup>2</sup>, NidaKule Levent), SuperPay ( 1.000 m<sup>2</sup>, Skyland), Office Link (1.000 m<sup>2</sup>, Rönesans Piazza) bulunmaktadır.

**Kaynak: GYODER 2023 3.Çeyrek Raporu**

Ticari gayrimenkulde öne çıkan iller değerlendirildiğinde birim m<sup>2</sup> ortalama satış fiyatları aşağıdaki tablodaki gibi olmaktadır:

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
İstanbul	39.319	37.684	45.888
İzmir	32.651	32.163	37.773
Bursa	24.693	25.530	25.982
Ankara	25.626	25.623	27.414
Antalya	35.526	33.577	40.650
Kocaeli	25.015	25.138	24.447
Adana	22.133	23.755	20.537

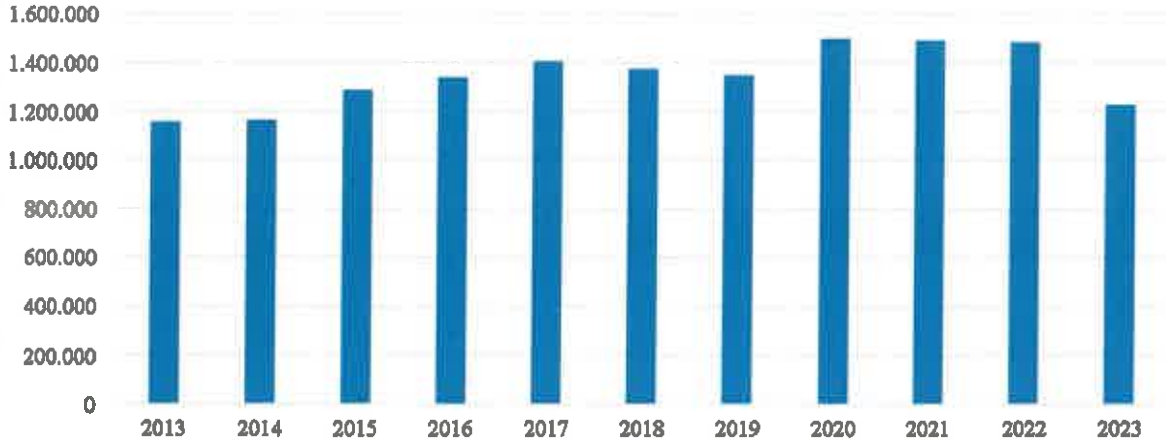
**Kaynak:GYODER 2023 2.Çeyrek Raporu**

Endeksa tarafından hesaplanan ticari gayrimenkul fiyat endeksi ise son 1 yılda TL bazında %73,3 artış göstermiştir. (Eylül 2022: 422,47, Eylül 2023: 753,21)

### Konut

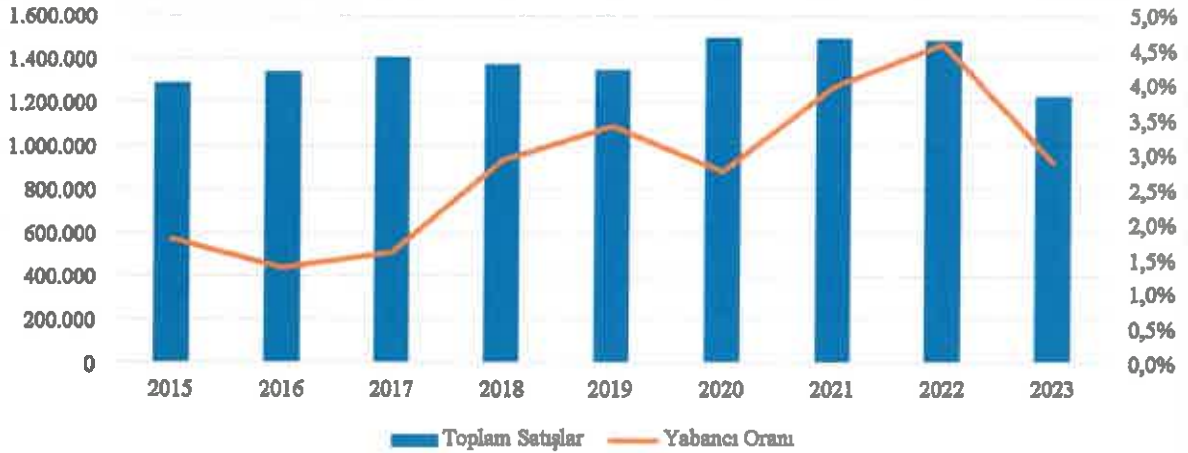
Enflasyonist ortamın sebep olduğu maliyet artışları ve reel getiri arayışları gayrimenkule olan talebi son dönemlerde artırmıştır. 2021 yılında 1.491.856 adet konut satışı gerçekleşirken, 2022 yılında 1.485.622 adet konut satılmıştır. Mevcut durumda konut kredi piyasasında yaşanan yavaşlama ve enflasyonist ortamın tasarrufları azaltması sebebiyle 2023 yılında konut satışları bir önceki yıla göre %17,5 oranında gerileme göstererek 1.225.926 olarak gerçekleşmiştir.

### Konut Satışları



**Kaynak: TÜİK**

Konut satışlarına etki eden diğer faktör ise yabancı yatırımcı talebidir. Türkiye'nin jeopolitik konumu itibarıyla çevre ülkelerde yaşanan gelişmeler, gayrimenkul satın alan yabancı uyruklulara vatandaşlık ve oturma izni verilmesi uygulamaları yabancı yatırımcıların konut talebini olumlu etkilemektedir. Yabancı yatırımcılara 2020 yılında 41.298 adet, 2021 yılında 59.282 adet, 2022 yılında 68.210 adet konut satışı gerçekleşirken 2023 yılında 35.268 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2022 yılından bu yana Rusya-Ukrayna arasındaki gerilimin etkisiyle satışların %26,0'sı Rus yatırımcılara gerçekleştirilmiştir. 2023 yılında yabancı yatırımcılara gerçekleştirilen satışların toplam satışlardaki oranı ise %2,9'dur.



**Kaynak: TÜİK**

Konut sektörünün Türkiye'nin bulunduğu coğrafi bölge etrafında yaşanan uluslararası sorunların seyri, küresel sıkılaşma politikaları gibi küresel veya lokal alanda yaşanan siyasi ve ekonomik olaylara bağlı olarak gerçekleşecek talebe göre şekilleneceği beklenmektedir.

Gayrimenkul sektörü, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel, ofis, lojistik ve konut sektörlerini içinde barındıran, ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biridir. İnşaat sektörünün 2023 yılı 1. Çeyreği itibarıyla GSYH içindeki payı %5,3 olmakla birlikte, birçok alt sektör üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. (Kaynak: GYODER 2023 3. Çeyrek Raporu)

Grup gayrimenkul sektörü içinde ağırlıklı olarak ticari gayrimenkul (AVM) ve ofis segmentinde faaliyet göstermektedir. Bu doğrultuda, takip eden bölümlerde ticari gayrimenkul ve ofis sektörüne dair çeşitli göstergeler ele alınacaktır.

2022 yılı pandeminin uzun ve yıpratıcı etkisinin görünürde yitirildiği fakat ekonomik etkilerinin devam ettiği bir yıl olmuştur. Pandemi döneminde oluşan belirsizlik durumuna döviz kurundaki dalgalanmalar ve enflasyon

eklenince sabit kira gelirlerinin toplam gelirler üzerindeki ağırlığı azalırken, ciro bazlı kira sözleşmelerinin ağırlığı artmıştır. 2023 yılında ise Türkiye, Kahramanmaraş merkezli son yılların en yıkıcı depremini yaşamıştır. Depremin etkilerinin bir kısmı geçici bir süre gayrimenkul piyasasında yer ederken bazıları kalıcı olmuştur.

Grup, işbu İzahname tarihi itibarıyla isabetli finansman yönetimi ile yatırım alma ve yatırım yapma konusunda seçeneklerini arttırmaktadır ve portföyünde bulunan tüm ticari gayrimenkullerinin kiraya verilmiş olması sebebiyle yüksek aktif varlıkları ile düzenli kira getirisine sahiptir.

Grup, işbu İzahname tarihi itibarıyla ağırlıklı olarak İstanbul ilinde faaliyet göstermekte olduğundan, ticari gayrimenkul ve ofis verilerinde İstanbul ili esas alınmıştır. 2023 yılı 3. çeyrek itibarıyla Türkiye'deki mevcut AVM arzı 444 AVM'de 14 milyon m<sup>2</sup> seviyesine yaklaşmıştır. İstanbul, toplam kiralabilir alan stokunun yaklaşık %37,5'ini oluşturmaktadır. 2025 yılı sonu itibarıyla ise tamamlanması planlanan projeler Türkiye'de toplam arzın 14,7 milyon m<sup>2</sup> seviyesine ulaşması beklenmektedir. Şirket, 9'u AVM, üç karma kullanımlı proje, bir ofis binası, iki arsa ve bir projesi<sup>14</sup> ile toplamda 16 gayrimenkulle ticari gayrimenkul pazarında önemli bir yer edinmiş olup uzun yıllardır doluluk oranının ortalama %95'in üstünde olmasını sağlamıştır. İşbu izahname tarihi itibarıyla Grup'un doluluk oranları pandemi öncesi dönemi geçmiştir. Grup'un gelirlerinin ortalama %40'ını İstanbul'da bulunan Optimum İstanbul AVM, Küçükyalı Hilltown AVM ve Ofis, Maltepe Piazza AVM-Ofis ve Konut, Maltepe Park AVM ve Ofis ve Kozzy AVM oluşturmaktadır ve il bazında sıralamayı İzmir, Samsun, Adana, Ankara ve diğer şehirler takip etmektedir.

AVM sektöründe sıklıkla kullanılan OCR %13 ile %15 arasında değişen bir optimum/sürdürülebilir orana sahiptir. Şirket'in son 12 aylık dönemi değerlendirildiğinde, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla son 12 ay içindeki OCR oranı yaklaşık %10 bandında seyretmektedir. Şirket'in kiralama maliyet oranındaki gelişmelerin ana sebeplerinden biri, kiralaların TL cinsinden olması ve TL'nin değer kaybına maruz kalmasıyla ilişkilendirilebilir. Bu bağlamda, Şirket, kiracılara baz kira artışları ile ilgili bildirim göndermeye devam etmektedir. OCR oranını iyileştirmek ve sektör standartlarına yaklaştırmak, Şirket'in finansal sağlığını koruması açısından çok önemlidir. Enflasyon üzerinde artan kiracı cirolarının etkisiyle 2018 yıl sonunda Grup portföyünün OCR oranı %15,5 iken Aralık-23'te %8,7'ye düşmüştür.

#### IV. FİNANSALLAR HAKKINDA BİLGİLER

Kurul'un 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, TMS'yi uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir. Bu çerçevede 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihli konsolide finansal tablolar hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltmesi yapılmıştır. Finansal tablolar ve önceki dönemlere ait ilgili tutarlar, fonksiyonel para biriminin genel satın alma gücündeki değişiklikler için yeniden düzenlenmiştir ve sonuç olarak, finansal tablolar ve önceki dönemlere ait ilgili tutarlar TMS 29 uyarınca raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilmiştir. 31 Aralık 2021 ve 2022 tarihli finansal tablolarda yer alan tüm tutarlar aksi belirtilmedikçe 31 Aralık 2023 satın alım gücü esasına göre ifade edilmiştir.

Şirket'in, özel bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihli konsolide finansal durum tabloları ve 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ilişkin konsolide kâr veya zarar tabloları aşağıda yer almaktadır.

Tablo: Finansal Durum Tablosu

Finansal Durum Tablosu (Bin TL)	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>5.809.943</b>	<b>7.220.810</b>	<b>2.576.079</b>
Nakit ve nakit benzerleri	4.228.374	1.788.710	1.597.606
Ticari alacaklar	341.783	364.491	405.106
- İlişkili taraflardan ticari alacaklar	27.670	43.781	91.845
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	314.113	320.710	313.261
Diğer alacaklar	1.589	5.381	2.160
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	809	2.186	322
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	780	3.195	1.838

<sup>14</sup> Beachtown Projesi kamu kuruluşları ile yapılan uzun süreli üst hakkı kullanım sözleşmeleri vasıtasıyla geliştirilmektedir.

Finansal yatırımlar	23.238	4.386.970	46.935
Türev araçlar	296.965	260.116	88.419
Stoklar	3.613	-	1.278
Peşin ödenmiş giderler	30.588	118.526	370.084
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	4.788	1.714	15.178
Diğer dönen varlıklar	457.553	294.902	49.313
Satış amaçlı elde tutulan duran varlıklar	421.452	-	-
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>62.662.202</b>	<b>69.204.699</b>	<b>81.179.409</b>
Diğer alacaklar	67.015	5.622	2.236
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	67.015	5.622	2.236
Finansal yatırımlar	1.713.649	-	-
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	7.104.166	8.931.776	11.150.838
Stoklar	-	-	1.255.432
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	52.312.062	59.764.429	67.646.780
Maddi duran varlıklar	74.191	104.019	82.412
Maddi olmayan duran varlıklar	2.004	1.279	1.469
- Diğer maddi olmayan duran varlıklar	2.004	1.279	1.469
Peşin ödenmiş giderler	39.818	14.300	8.018
Kullanım hakkı varlıkları	166.969	166.629	179.531
Ertelenmiş vergi varlıkları	737.309	211.145	842.995
Diğer duran varlıklar	445.019	5.500	9.698
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>68.472.145</b>	<b>76.425.509</b>	<b>83.755.488</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2.024.612</b>	<b>16.936.253</b>	<b>5.323.839</b>
Kısa vadeli finansal borçlar	1.995	-	530.691
Uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısmı	1.213.826	16.317.242	2.580.322
- İlişkili taraflardan uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı	-	-	30.121
- İlişkili olmayan taraflardan uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı	1.213.826	16.317.242	2.550.201
Ticari borçlar	247.806	396.300	453.620
- İlişkili taraflara ticari borçlar	103.462	227.271	133.045
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	144.344	169.029	320.575
Diğer borçlar	65.316	148.987	1.271.686
- İlişkili taraflara diğer borçlar	36.501	112.111	1.086.285
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	28.815	36.876	185.401
Türev araçlar	328.785	-	135.138
Ertelenmiş gelirler	58.770	41.168	218.719
Dönem karı vergi yükümlülüğü	170	-	90.983
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	15.103	17.052	16.575
Kısa vadeli karşılıklar	18.278	15.504	26.105
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	7.210	7.687	15.152
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	11.068	7.817	10.953
Satış amacıyla elde tutulan duran varlıklara ilişkin yükümlülükler	74.563	-	-
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>43.597.005</b>	<b>22.077.315</b>	<b>22.733.583</b>
Uzun vadeli finansal borçlar	33.777.015	10.674.504	16.077.334
- İlişkili taraflardan uzun vadeli borçlanmalar	-	-	4.043.320
- İlişkili olmayan taraflardan uzun vadeli borçlanmalar	33.777.015	10.674.504	12.034.014
Ticari borçlar	109.918	59.127	40.462
- İlişkili taraflara ticari borçlar	109.918	59.127	40.462
Diğer borçlar	4.355.436	2.939.213	1.806.339
- İlişkili taraflara diğer borçlar	4.326.921	2.914.514	1.784.196
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	28.515	24.699	22.143

Ertelenmiş gelirler	9.809	2.366	5.109
Uzun vadeli karşılıklar	12.870	17.270	84.889
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar</i>	<i>12.870</i>	<i>17.270</i>	<i>84.889</i>
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	5.331.957	8.384.835	4.719.450
<b>Özkaynaklar</b>	<b>22.850.528</b>	<b>37.411.941</b>	<b>55.698.066</b>
Ödenmiş sermaye	303.717	303.717	303.717
Sermaye düzeltme farkları	2.936.952	2.936.952	2.936.952
Kar veya zarardan yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler/(giderler)	(2.518)	(10.697)	(9.128)
<i>-Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları (kayıpları)</i>	<i>(2.518)</i>	<i>(10.697)</i>	<i>(9.128)</i>
Hisse senedi ihraç primleri	5.605.159	5.605.159	5.605.159
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	458.173	455.922	455.922
Geçmiş yıllar karları	15.519.753	13.551.296	28.120.888
Dönem net karı/(zararı)	(1.970.708)	14.569.592	18.284.556
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>68.472.145</b>	<b>76.425.509</b>	<b>83.755.488</b>

*Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları*

**Tablo: Kar veya Zarar Tablosu**

Bin TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Satış gelirleri	3.307.707	4.201.418	5.010.863
Satışların maliyeti (-)	(1.042.720)	(1.581.081)	(1.842.067)
<b>Brüt Kar</b>	<b>2.264.987</b>	<b>2.620.337</b>	<b>3.168.796</b>
Genel yönetim giderleri (-)	(90.386)	(104.117)	(162.590)
Pazarlama giderleri (-)	(57.014)	(27.003)	(38.927)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	5.955.745	10.970.388	10.294.328
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(2.297.929)	(1.311.155)	(1.122.752)
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>5.775.403</b>	<b>12.148.450</b>	<b>12.138.855</b>
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	851.014	178.461	375
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	-	-	(7.105)
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarındaki paylar	233.832	1.827.297	2.219.062
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı</b>	<b>6.860.249</b>	<b>14.154.208</b>	<b>14.351.187</b>
Finansman gelirleri	2.680.221	2.587.101	10.691.852
Finansman giderleri	(20.871.251)	(11.839.815)	(23.007.830)
Parasal kazanç	10.713.859	13.213.133	12.072.651
<b>Vergi Öncesi Kar/(Zarar)</b>	<b>(616.922)</b>	<b>18.114.627</b>	<b>14.107.860</b>
<b>Vergi Geliri/(Gideri)</b>	<b>(1.353.786)</b>	<b>(3.545.035)</b>	<b>4.176.696</b>
- Dönem vergi gideri	(353)	(30)	(121.062)
- Ertelenmiş vergi geliri (gideri)	(1.353.433)	(3.545.005)	4.297.758
<b>Dönem Karı/(Zararı)</b>	<b>(1.970.708)</b>	<b>14.569.592</b>	<b>18.284.556</b>

*Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları*

## V. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Rönesans Gayrimenkul'ün pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla hazırlanan işbu fiyat tespit raporunda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen aşağıdaki değerlendirme yöntemleri değerlendirilmiştir.

- **Maliyet Yaklaşımı:** Toplama Yöntemi ("Net Aktif Değer Analizi")
- **Pazar Yaklaşımı:** Borsa İstanbul'da Oluşan Piyasa Çarpanları Analizi
- **Gelir Yaklaşımı:** İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")

### Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca, maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 70.1 uyarınca belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır.

- (a) **İkame Maliyeti:** Gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntemidir.
- (b) **Yeniden Üretim Maliyeti:** Gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntemidir.
- (c) **Toplama Yöntemi:** Varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemidir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9 maddelerinde tarif edilen Toplama Yöntemi ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerlendirme yöntemi olarak belirlenmiş ve bu kapsamda kılavuzda ifade edildiği üzere bileşenlerin her birinin değerini ayrı ayrı hesapladıktan sonra toplam değer elde edildiği "Net Aktif Değer" analizinin uygulanmasına karar verilmiştir.

GYO'ların ve gayrimenkul yatırım şirketlerinin değerlemesinde sıklıkla kullanılan Net Aktif Değer, şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

Net Aktif Değer hesaplamasında TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporları ve Şirket'in bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2023 tarihli finansal tabloları dikkate alınmıştır.

### Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 20.1 maddesinde tanımlanan Pazar Yaklaşımı, varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade etmektedir. 20.2 maddesinin (b) alt maddesinde ise, değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmeleri durumunda pazar yaklaşımına anlamlı bir ağırlık verilmesi gerekli görülmüştür.

Bu kapsamda, Borsa İstanbul'da işlem gören ve Rönesans Gayrimenkul ile benzer faaliyet alanına sahip olmaları nedeniyle karşılaştırılabilir olduğu düşünülen şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardaki verilerin birbirine oranından hareketle emsal şirketlerin piyasa çarpanları analizi gerçekleştirilmiştir.



Piyasa çarpanları analizinde BİST'te işlem görmekte olan gayrimenkul yatırım ortaklıkları incelenmiştir. Rapor tarihi itibarıyla payları BİST'te işlem gören 48 adet GYO bulunmaktadır. Bunların arasında portföyleri açısından Rönesans Gayrimenkul ile benzer olduğu değerlendirilen ve alttaki tabloda gösterilen 14 GYO piyasa çarpanları analizi kapsamına dahil edilmiştir.

Şirket Adı	Faaliyet Konusu ve Gayrimenkul Portföyü
Akış GYO	Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan Akbatı ile Akasya Alışveriş Merkezleri ve İstanbul Bağdat Caddesi üzerinde cadde mağazacılığı projelerine ilave olarak Akasya'da bulunan ofislerinden kira geliri elde etmektedir. Ayrıca, yine Bağdat Caddesi'nde Akapartman Suadiye markasıyla konut projesi bulunmaktadır.
Akmerkez GYO	Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin portföyü Akmerkez AVM ve bünyesindeki rezidans ve ofislerden oluşmaktadır.
Avrupakent GYO	Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde ArenaPark AVM, ArmoniPark AVM, Forum Trabzon AVM, TEM Radisson Residences, Mövenpick Living Çamlıvadi ile çeşitli konutlar ve konut projeleri bulunmaktadır.
Doğuş GYO	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyü Doğuş Center Maslak, D-Ofis Maslak, Doğuş Etiler Spor Merkezi, Gebze Center AVM, Gebze Center Otel (Hyatt House), Doğuş Oto Gebze tesislerinden oluşmakta ve kira geliri elde etmektedir.
İş GYO	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. bünyesinde bulunan varlıklar arasında İstanbul Levent'teki İş Kuleleri, Tuzla Teknoloji ve Operasyon Merkezi gibi ofisler, İstanbul Kanyon AVM, İzmir Ege Perla AVM gibi alışveriş merkezleri, çeşitli konut projeleri ve arsalar öne çıkmaktadır.
Kiler GYO	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde tamamlanmış ve devam etmekte olan AVM'ler, arsalar ve konut projeleri yer almaktadır. Tamamlanmış AVM'ler İstanbul Sapphire AVM ve Zonguldak Westa Life, tamamlanmış konut projeleri arasında ise İstanbul'un Bakırköy, Güneşli, Kartal, Bahçeşehir ve Başakşehir bölgelerinde geliştirilen Referans projeleri yer almaktadır.
Nurol GYO	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan varlıklar arasında Nurol Life, Nurol Park, Nurol Tower ve Oasis Cadde bulunmaktadır.
Özak GYO	Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde Bulvar 216 AVM, Büyükyalı, Göktürk, Zeytinburnu, Mahmutbey gibi lokasyonlarda yer alan konut projeleri ile Belek, Akyarlar, Demre ve Bayrampaşa'da turistik tesisler bulunmaktadır. Portföydeki diğer varlıklar ise kısmi iş yerleri ve ofisleri içermektedir.
Panora GYO	Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyündeki tek varlık Panora AVM ile kira geliri elde etmektedir.
Pera GYO	Şirket'in portföyünde Denizli Sümerpark AVM ve Skycity ofis projeleri ile geliştirilmekte olan otel projeleri yer almaktadır.
Servet GYO	Şirket portföyünde ofis, depo ve AVM kullanımına haiz ticari alanlardan oluşan bölümler, eğitim sektörüne yönelik geliştirilen ve inşaatı devam eden tesis bünyesinde bölümler yer almaktadır.
Torunlar GYO	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, kira gelir elde ettiği portföyünün önemli bir bölümünü Mall of İstanbul AVM, Torium AVM gibi alışveriş merkezleri ve Torun Tower, Torun Center projeleri gibi kiralanabilir ofisler/ticari alanları bünyesinde içeren gayrimenkuller oluşturmaktadır. İlave olarak çeşitli lokasyonlarda arsalar bulunmaktadır.
TSKB GYO	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. iştiraki TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde kira geliri elde ettiği Pendorya AVM, ofis binaları, Divan Adana Otel (%50) yer almaktadır.
Yeni Gimat GYO	Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde kira geliri elde ettiği Ankara'da bulunan Ankamall AVM ve CP Ankara isimli otel yer almaktadır.

#### Piyasa Çarpanları Analizi

Pazar yaklaşımı kapsamında değerlemesi yapılan şirket için doğru gösterge teşkil edebileceği düşünülen çarpanın belirlenmesinde şirketin faaliyetleri ve gelir yapısı önem kazanmaktadır. Üretim ve hizmet faaliyetlerinde bulunan şirketler için esas faaliyetlerden elde edilen gelirleri öne çıkaran Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) ve

Fiyat/Kazanç (F/K) oranları kullanılırken ana faaliyeti gayrimenkul geliştirmek ve yönetmek olan gayrimenkul yatırım şirketlerinde ve GYO'larda sahip olunan portföyün değeri öne çıkmaktadır. Bu kapsamda en doğru karşılaştırmanın BİST'te işlem gören GYO'ların piyasa değerlerinin ve net aktif değerlerinin karşılaştırması ile hesaplanan Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanı olduğuna kanaat getirilmiştir.

PD/NAD çarpanı Rönesans Gayrimenkul'de olduğu gibi duran varlık ağırlıklı portföye sahip gayrimenkul yatırım şirketleri ve GYO'lar için genel kabul görmüş olan yaygın değerlendirme çarpanı olarak öne çıkmaktadır.

#### Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardınının 40.1 maddesinde tanımlanan Gelir Yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülerek belirlenmesini ifade etmektedir. Aşağıda yer alan durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma anlamlı ağırlık verilmesi tavsiye edilmektedir.

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

İşbu Fiyat Tespit Raporunda net aktif değeri hesaplarken dikkate alınan TSKB tarafından sunulan gayrimenkul değerlendirme raporlarından Ümraniye arsasına ilişkin 2023REV1026 numaralı gayrimenkul değerlendirme raporu ile Ataşehir arsasına ilişkin 2023REV1025 numaralı gayrimenkul değerlendirme raporu haricindeki değerlendirme raporlarında varlıkların nihai pazar değeri gelir yaklaşımı ile indirgenmiş nakit akışları yöntemine göre belirlenmiştir. Bu nedenle, benzer projeksiyon nakit akışları ve varsayımlar sonucunda benzer sonucu verecek ve halihazırda da net aktif değer hesaplamasında varlık değerlerinin tespitinde kullanılan indirgenmiş nakit akışları yöntemi ayrı bir yöntem olarak kullanılmamıştır.

## VI. DEĞERLEME ANALİZİ

### A) Rönesans Gayrimenkul Net Aktif Değer Hesabı

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

Şirket'in 31.12.2023 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri 85.488.458 bin TL'dir. Mevcut portföy kapsamında 31.12.2023 itibarıyla hesaplanan net aktif değer ise 62.823.317 bin TL'dir. Net aktif değer hesaplama tablosu aşağıda yer almaktadır.

(bin TL)	Gayrimenkul Tanımı	31.12.2023
<b>Ticari Gayrimenkuller</b>		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	14.554.465
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	11.380.480
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis*****	AVM & Ofis	8.699.485
Optimum İzmir AVM*	AVM	8.042.470
Maltepe Park AVM & Ofis	AVM & Ofis	8.851.795
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	7.622.565
Optimum Adana AVM	AVM	7.207.825
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	4.340.595
Optimum İstanbul AVM*	AVM	4.045.523
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	3.307.485
Optimum Ankara AVM*	AVM	2.899.948
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji*****	Ofis & Okul	2.995.790
Kozzy AVM*****	AVM	727.795
<b>Devam Eden Projeler</b>		
Antalya Arsa (Beachtown) ***	Arsa	0

<b>Arsalar</b>		
Ümraniye Arsa*	Arsa	796.668
Ataşehir Arsa	Arsa	15.570
<b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)</b>		<b>85.488.458</b>
<b>(+) Diğer Dönen Varlıklar</b>		<b>2.990.591</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri**		1.933.233
Finansal Yatırımlar		46.935
Ticari Alacaklar		405.106
Diğer Alacaklar		2.160
Türev Araçlar		88.419
Peşin Ödenmiş Giderler		370.084
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		15.178
Diğer Dönen Varlıklar**		129.476
<b>(+) Diğer Duran Varlıklar</b>		<b>2.642.534</b>
Diğer Alacaklar		2.236
Maddi Duran Varlıklar***		82.412
Kullanım Hakkı Varlıkları		179.531
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		1.469
Peşin Ödenmiş Giderler		8.018
Ertelenen Vergi Varlıkları****		0
İndirilecek KDV**		8.540
Diğer Duran Varlıklar**		2.360.328
<b>(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler **(*)</b>		<b>28.298.266</b>
<b>Net Aktif Değer</b>		<b>62.823.317</b>

\*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.

\*\*\*TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan 2023REVC420 numaralı değerlendirme raporunda 826.180 bin TL pazar değeri takdir edilen Beachtown projesi, 31.12.2023 tarihi itibarıyla hazırlanan özel bağımsız denetçi raporunda maddi duran varlıklarda takip edilen 60.822 bin TL maliyet bedeli ile dikkate alınmıştır.

\*\*\*\*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.

\*\*\*\*\*31.12.2023 tarihi itibarıyla hazırlanan özel bağımsız denetçi raporu 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 183.655 bin TL (2022: 79.615 bin TL, 2021: 64.021 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 649.205 bin TL (2022: 348.816 bin TL, 2021: 282.439 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 48.350 bin TL (2022: 24.286 bin TL, 2021: 21.240 bin TL) olarak projenin gerçeğe uygun değerine eklenmiştir.

## B) Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

BİST'te işlem görmekte olan ve portföy yapısı itibarıyla Rönesans Gayrimenkul ile benzer olduğu kabul edilen GYO'lara ilişkin piyasa verileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Benzer şirketler grubundaki GYO'ların PD/NAD çarpanlarının ortalaması ve medyanı hesaplanmış ve nihai olarak PD/NAD çarpanı medyan değerinin piyasa

çarpanları analizinde dikkate alınması uygun görülmüştür. Tabloda kırmızı ile belirtilip üzeri çizilen çarpan değerleri uç değer olarak kabul edilmiş ve medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Şirket	15.02.2024 Pay Fiyatı (TL)	Piyasa Değeri (Milyon TL)	Net Aktif Değer (Milyon TL)	PD/NAD (x)
Akiş GYO	16,74	13.476	19.904	0,68
Akmerkez GYO	212,80	7.930	5.574	1,42
Avrupakent GYO	48,68	19.472	25.482	0,76
Doğuş GYO	38,08	12.643	7.177	1,76
İş GYO	18,94	18.159	27.706	0,66
Kiler GYO	5,49	7.659	21.232	<b>0,36</b>
Nurol GYO	7,53	2.525	3.322	0,76
Özak GYO	9,88	14.385	39.601	<b>0,36</b>
Panora GYO	42,48	3.696	7.021	0,53
Pera GYO	23,40	3.336	1.377	<b>2,42</b>
Servet GYO	329,25	17.121	14.221	1,20
Torunlar GYO	38,20	38.200	80.345	<b>0,48</b>
TSKB GYO	6,70	4.355	3.327	1,31
Yeni Gimat GYO	42,92	10.383	12.824	0,81
<b>Ortalama</b>				<b>0,99</b>
<b>Medyan</b>				<b>0,78</b>

İşbu Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla, benzer şirketler kümesinde bulunan hiçbir şirketin 31.12.2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarının henüz KAP'ta yayımlanmadığı görülmektedir. Bu nedenle, benzer şirketler kümesinde bulunan şirketlerin net aktif değeri hesaplanırken, KAP'ta ve şirketlerin internet sitelerinde yayımlanmış en güncel gayrimenkul değerlendirme raporları ve ilgili şirketlerin 30.09.2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları kullanılmıştır. Benzer şirketlerin net aktif değer hesaplama metodolojisi ile uyumlu olabilmesi için Rönesans Gayrimenkul'un net aktif değeri hesaplanırken, 31.12.2023 tarihli gayrimenkul değerlendirme raporları ve 30.09.2023 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları kullanılmıştır.

Aşağıdaki tabloda Rönesans Gayrimenkul'un 31.12.2023 tarihli toplam gayrimenkul portföyü ve 30.09.2023 tarihli diğer dönen varlıkları, diğer duran varlıkları, kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerine göre hesaplanan net aktif değer hesaplaması bulunmaktadır. Buna göre Şirket'in net aktif değeri 64.036.521 TL hesaplanmaktadır.

Varlık (TL)	Gayrimenkul Türü	Değer (TL)
<b>Ticari Gayrimenkuller (31.12.2023)</b>		
Karşıyaka Hilltown AVM	AVM	14.554.465
Maltepe Piazza AVM & Ofis & Konut	AVM & Ofis & Konut	11.380.480
Küçükyalı Hilltown AVM & Ofis*****	AVM & Ofis	8.234.660
Optimum İzmir AVM*	AVM	8.042.470
Maltepe Park AVM & Ofis	AVM & Ofis	8.851.795
Samsun Piazza AVM & Otel	AVM & Otel	7.622.565
Optimum Adana AVM	AVM	7.207.825
Kahramanmaraş Piazza AVM	AVM	4.340.595
Optimum İstanbul AVM*	AVM	4.045.523
Şanlıurfa Piazza AVM	AVM	3.307.485
Optimum Ankara AVM*	AVM	2.899.948
Küçükyalı Ofis & TED Rönesans Koleji*****	Ofis & Okul	2.881.716
Kozzy AVM*****	AVM	688.951
<b>Devam Eden Projeler (31.12.2023)</b>		
Antalya Arsa (Beachtown)***	Arsa	0
<b>Arsalar (31.12.2023)</b>		
Ümraniye Arsa*	Arsa	796.668
Ataşehir Arsa	Arsa	15.570
<b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)</b>		<b>84.870.715</b>
<b>(+) Diğer Dönen Varlıklar (30.09.2023)</b>		<b>2.471.537</b>

Nakit ve Nakit Benzerleri**	1.596.500
Ticari Alacaklar	380.720
Diğer Alacaklar	3.013
Türev Araçlar	228.750
Stoklar	1.903
Peşin Ödenmiş Giderler	150.248
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1.445
Diğer Dönen Varlıklar**	108.958
<b>(+) Diğer Duran Varlıklar (30.09.2023)</b>	<b>2.205.760</b>
Diğer Alacaklar	3.320
Türev Araçlar	9.701
Maddi Duran Varlıklar***	63.621
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.196
Peşin Ödenmiş Giderler	8.144
Ertelenen Vergi Varlıkları****	0
İndirilecek KDV**	8.540
Diğer Duran Varlıklar**	2.151.447
<b>(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler **(*) (30.09.2023)</b>	<b>25.551.699</b>
<b>Net Aktif Değer:</b>	<b>64.036.521</b>

\*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.

\*\*\*TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan 2023REVC420 numaralı değerlendirme raporunda 826.180 bin TL pazar değeri takdir edilen Beachtown projesi, 30.09.2023 tarihi itibarıyla hazırlanan özel bağımsız denetçi raporunda TFRS çerçevesinde kiralama borçlarının bilançoda finansal yükümlülük olarak gösterilmesinden kaynaklanan 40.209 bin TL değeriyle maddi duran varlıklara eklenmiştir.

\*\*\*\*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.

\*\*\*\*\*30.09.2023 tarihi itibarıyla özel bağımsız denetçi raporu 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 69.581 bin TL (2022: 42.534 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 184.380 bin TL (2022: 175.662 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 9.506 bin TL (2022: 9.621 bin TL) olarak projenin gerçeğe uygun değerine eklenmiştir.

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanlarının medyanı ve Şirket'in net aktif değeri neticesinde Şirket'in özsermayesi 50.261.017 bin TL hesaplanmıştır.

**Tablo: PD/NAD Analizine Göre Rönesans Gayrimenkul Özsermaye Değeri**

(bin TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Benzer Şirketler PD/NAD Medyanı	A	0,78x
Rönesans Gayrimenkul Net Aktif Değeri	B	64.036.521
PD/NAD Çarpanına Göre Özsermaye Değeri	C = A x B	50.261.017

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

**VII. SONUÇ**

Değerleme çalışması kapsamında, net aktif değer analizi ve piyasa çarpanları analizi kullanılmış ve iki yönteme eşit ağırlık verilmesi uygun bulunmuştur.

**Tablo: Rönesans Gayrimenkul Özsermaye Değeri**

(bin TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
Rönesans Gayrimenkul'ün Özsermaye Değeri	A	62.823.317	50.261.017
Yöntemin Ağırlığı	B	%50	%50
Rönesans Gayrimenkul'ün Ortalama Özsermaye Değeri	$C = \Sigma (A \times B)$	56.542.167	

Değerleme çalışması neticesinde, Rönesans Gayrimenkul'ün özsermaye değeri 56.542.167 bin TL olarak hesaplanmıştır.

**Tablo: Rönesans Gayrimenkul'ün 1 Adet Payı Başına Düşen Değer**

	Hesaplama Formülü	Değer
Rönesans Gayrimenkul'ün Özsermaye Değeri (bin TL)	A	56.542.167
Rönesans Gayrimenkul'ün Çıkarılmış Sermayesi (bin)	B	303.717
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payı Başına Düşen Değer (TL)	$C = A \div B$	186,17

Değerleme çalışmasında 1 adet Rönesans Gayrimenkul payı başına düşen değer 186,17 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka arz fiyatı olarak belirlenen 135,00 TL için halka arz iskontosu %27,5 olarak hesaplanmaktadır.

**Tablo: Halka Arz Fiyatına Göre İskonto Oranı Hesaplaması**

(TL)	Hesaplama Formülü	Fiyat
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payı Başına Hesaplanan Değer	A	186,17
1 Adet Rönesans Gayrimenkul Payının Halka Arz Fiyatı	B	135,00
Halka Arz İskontosu	$C = (A - B) / A$	%27,5

  
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ

**Ek 1: Sorumluluk Beyanı**

**SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA**  
**(Ortaklıklar Finansman Dairesi)**  
**Eskişehir Yolu 8. Kilometre No:156, 06530, ANKARA**

16.02.2024

**Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı**

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Fiyat Tespit Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

**Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

Engin Yegül  
Bölüm Başkanı

Duygu Haker Şen  
Müdür

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

**Ek 2: Yetkinlik Beyanı**

**SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA**  
**(Ortaklıklar Finansman Dairesi)**  
**Eskişehir Yolu 8. Kilometre No:156, 06530, ANKARA**

16.02.2024

**Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı**

Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen değerlendirme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan, 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Kurul'ca geniş yetkili olarak yetkilendirilmiş bir aracı kuruluş olarak, değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip tam zamanlı olarak istihdam edilen en az 10 çalışana,
- Aynı bir Kurumsal Finansman Bölümü'ne,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,
- Müşteri kabulu, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına,

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve raporun SPK'nın yayımlanmış olduğu III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uyduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

**Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

Engin Yegül  
Bölüm Başkanı

Duygu Haker Şen  
Müdür

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**



## Ek 3: Lisans Belgeleri

**Engin Yegül**

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: <https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/FA817227-3CBB-45DD-A066-6DD0B8D3C61F>

**SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
 SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	20.02.2007	202350	<b>AKTİF LİSANS</b>

**ENGİN YEGÜL**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

## Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

SPL Türev Lisansı Yeterlilik linki: <https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/7BA6DA89-28D2-4AB7-959B-B1C2935294A5>

**SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
 SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	8.02.2008	300695	<b>AKTİF LİSANS</b>

**ENGİN YEGÜL**, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

## Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ

**Duygu Haker Şen**

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: <https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/AB69B5C6-9784-4D02-8EC2-DCED3391E7BD>

**SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli eğiticilerin yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
	16.03.2010	204457	<b>AKTİF LİSANS</b>

**DUYGU HAKER ŞEN**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterlilik, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

**Furkan Aktas**

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: <https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/90C1C3C1-80E2-4A37-BAD8-56A31CD6262B>

**SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli eğiticilerin yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
	25.03.2022	922456	<b>AKTİF LİSANS</b>

**MUHAMMED FURKAN AKTAŞ**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterlilik, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

SPL **Kredi Derecelendirme Lisansı Yeterlilik** linki: <https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/7C29DE87-6902-4663-8BE1-0ECAAF716A16>

**SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli eğiticilerin yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
	8.04.2022	922456	<b>AKTİF LİSANS</b>

**MUHAMMED FURKAN AKTAŞ**, Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Kredi Derecelendirme Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterlilik, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kredi Derecelendirme Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

SPL Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı Yeterlilik linki:  
<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/FAEAD9ED-C10E-4E08-83BE-572637590121>

## SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarını küresel bir marka olma yolunda ihtiyacı duyduğu nitelikli kişilerin yetiştirilmesine ve sürekli gelişimlere katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

25.03.2022

BELGE NUMARASI

922359

LİSANS DURUMU

AKTİF LİSANS

**MUHAMMED FURKAN AKTAŞ**, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı sahibidir.

Rozetliki şurada:

Bu rozete sahip olan kişi, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı türüne ait 5 sınav konusundan oluşan olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterlilik, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansını almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin [Tıklayınız](#).

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ