

Hisse Senedi / Büyük Şirket / GYO

13.08.2026

Rönesans Gayrimenkul

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 31%

Gerçekleşen ve Tahminler

Kira gelirlerindeki güçlü artış ciro'yu destekledi. Rönesans Gayrimenkul, 2Ç26'da piyasa beklentisine (4.607 mn TL) paralel ve tahminimizin (İş Yatırım: 4.800 mn TL) %4 altında, yıllık bazda %38 ve çeyreklik bazda %5 artışla 4.609 mn TL ciro açıkladı. Yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri yıllık bazda %35 artışla 4.377 mn TL'ye yükselirken, yönetim ve danışmanlık gelirleri %62 artışla 110 mn TL'ye ulaştı. Cirodaki yıllık büyümede güçlü kira artışlarının yanı sıra, İzmir Optimum ve Ankara Optimum AVM'lerin tam konsolidasyona dahil edilmesinin yarattığı baz etkisi de belirleyici oldu. Brüt kâr yıllık bazda %38 artışla 3.179 mn TL'ye yükselirken, brüt kâr marjı %69 ile geçen yılın aynı dönemine paralel gerçekleşti.

FAVÖK beklentilerin altında kalırken, sınırlı maliyet artışı marjı destekledi. FAVÖK, 2Ç26'da piyasa beklentisinin (3.191 mn TL) %8 ve tahminimizin (İş Yatırım: 3.350 mn TL) %12 altında, yıllık bazda %40 artışla 2.946 mn TL oldu. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 1,1 puan iyileşerek %63,9'a yükseldi. Faaliyet giderlerinin yıllık bazda %9 artışla 231 mn TL ile sınırlı kalması operasyonel kârlılığı destekledi. Pazarlama giderlerindeki artışa karşın genel yönetim giderlerindeki gerileme toplam faaliyet giderlerindeki yükselişi sınırladı.

Net kar Yıllık bazda azalan değer artış gelirin karşın güçlü artış kaydetti. Rönesans Gayrimenkul, 2Ç26'da piyasa beklentisinin (4.455 mn TL) %3 ve tahminimizin (İş Yatırım: 4.500 mn TL) %4 altında, ancak yıllık bazda %18 ve çeyreklik bazda %44 artışla 4.328 mn TL net kâr açıkladı. Net finansman giderinin yıllık bazda %68 azalışla 1.211 mn TL'ye gerilemesi, parasal kazancın %54 artışla 1.781 mn TL'ye yükselmesi ve esas faaliyetlerden diğer giderlerin %87 düşüşle 132 mn TL'ye gerilemesi net kârı destekledi. Buna karşılık, 2Ç26'da yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen gerçeğe uygun değer artışının yıllık bazda %63 azalışla 2.316 mn TL'ye gerilemesi ve vergi giderinin %83 artışla 1.608 mn TL'ye yükselmesi net kârdaki artışı sınırladı.

Net borç azaldı. Şirketin net borcu, 2025 yıl sonundaki 28.950 mn TL seviyesinden 30 Haziran 2026 itibarıyla %23 düşüşle 22.400 mn TL'ye geriledi. Net borç/FAVÖK oranı ise 4Ç25'teki 2,5x seviyesinden 2Ç26'da 1,9x seviyesine geriledi.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	203.10
12 Aylık Hedef Fiyat*	265.68
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	263.51
Piyasa Değeri (mn)	67,226
Halka Açık PD (mn)	18,279
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	284.2
Hisse sayısı (Adet mn)	331
Takas Saklama Oranı (%)	27
Yabancı Oranı (%)	30

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	2.6	47.4	47.6
ABD \$	0.8	32.5	25.8
BIST-100 Relatif	4.2	17.6	14.6

Çarpanlar (\$)

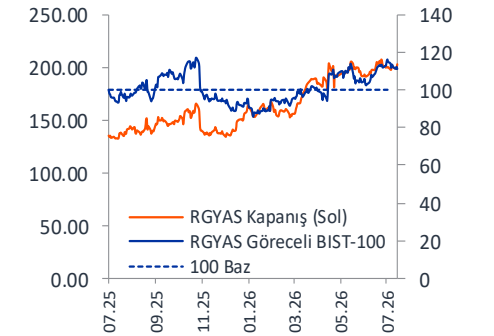
2026

2027

2028

F/K	3.8	4.3	4.7
PD/DD	0.4	0.4	0.3
FD/FAVÖK	8.6	8.5	8.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat

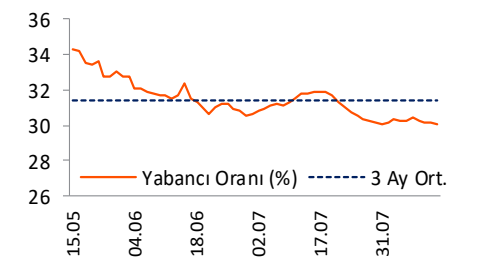


3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 181.20 207.60

Yabancı Oranı (%)

Cari (%)

30.04



Buğra Tanes

btanes@isyatirim.com.tr

+90 212 350 27 12

Yılın ilk yarısında öne çıkanlar: MaltepePark konut projesinde inşaat ilerleme oranı %66'ya ulaşırken, Temmuz 2026 itibarıyla ilk 7 ayda projedeki 229 konut ve 11 ticari ünitenin 62'sinin satışı tamamlandı. Satışların toplam üniteler içindeki payı %27 olurken, ortalama satış fiyatı yaklaşık 3,3 bin USD/m² seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel tarafta portföy doluluk oranı %99,1 ile yüksek seyrini korurken, kiracı ciroları 1Y26'da yıllık bazda %35 artarak hem ortalama TÜFE'nin hem de sektör büyümesinin üzerinde gerçekleşti. Portföy OCR (Occupancy Cost ratio) oranının %9,3 seviyesinde kalması da kira artış potansiyelinin sürdüğüne işaret etmektedir.

Yorum: Şirket her ne kadar bizim ve piyasa beklentisinin altında sonuçlar açıklasa da, konsolidasyon etkisi ve güçlü kira artışları sayesinde cirosunu önemli ölçüde artırdı. Net borçtaki gerileme ve finansman giderlerindeki düşüş de çeyrekte öne çıkan olumlu gelişmeler oldu. Genel olarak güçlü bulduğumuz sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Rönesans Gayrimenkul, net aktif değerine göre %59 iskonto ile işlem görmektedir.

Rönesans Gayrimenkul

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Rönesans Varlık Ve Proje Yatırımları A.Ş.	70.64 Rönesans Gayrimenkul'ün mevcut portföyünde, hâlihazırda faaliyette olan 12 alışveriş merkezi, 4
Diğer	29.36 ofis, 1 konut, 1 okul, devam etmekte olan 1 konut projesi ve geliştirmeye müsait 2 arsa olmak üzere toplam 21 gayrimenkul bulunmaktadır. Toplamda 1.500.000 m ² toplam inşaat alanı ve 740.000 m ² brüt kiralanabilir alanı ile hizmet vermektedir.

Özet Finansallar

UMS29

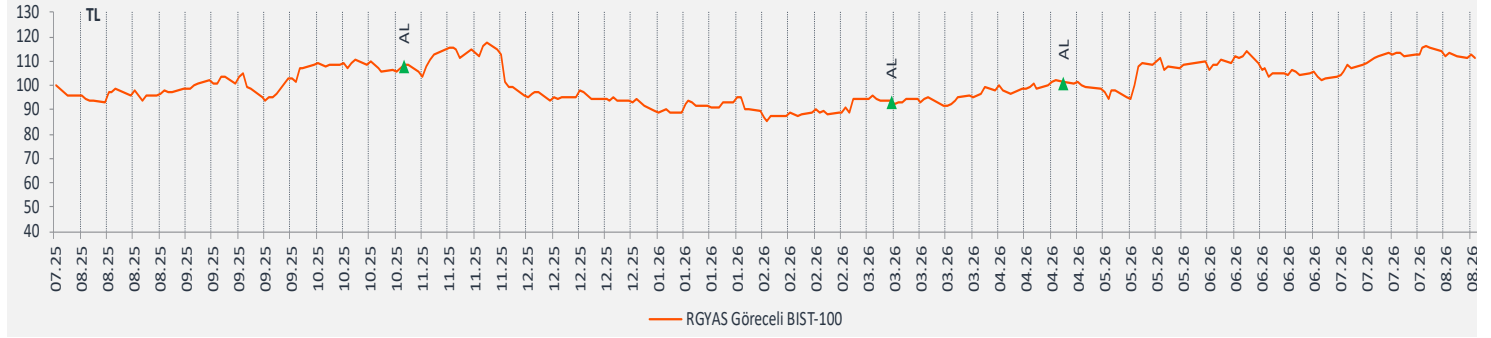
	Çeyreksel Finansallar					6M Finansallar			Tahminler	
TL mn	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6M26	6M25	6M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	4,608	3,347	38%	4,398	5%	9,007	6,593	37%	4,607	4,800
Brüt Kar	3,179	2,308	38%	3,208	-1%	6,387	4,571	40%		
Brüt Kar Marjı	69.0%	69.0%	0.0ppt	72.9%	-3.9ppt	70.9%	69.3%	1.6ppt		
Faaliyet Giderleri*	-231	-212	9%	-158	47%	-389	-348	12%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-5.0%	-6.3%	1.3ppt	-3.6%	-1.4ppt	-4.3%	-5.3%	1.0ppt		
Faaliyet Karı	2,948	2,096	41%	3,050	-3%	5,998	4,223	42%		
Amortisman	-2	6	-128%	22	-107%	21	12	72%		
FAVÖK*	2,946	2,102	40%	3,073	-4%	6,019	4,235	42%	3,191	3,350
FAVÖK Marjı	63.9%	62.8%	1.1ppt	69.9%	-5.9ppt	66.8%	64.2%	2.6ppt		
Finansman Gelir (Gider), net	-1,211	-3,745	-68%	-914	32%	-2,125	-6,801	-69%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,781	1,153	54%	3,022	-41%	4,803	4,063	18%		
VÖK	5,936	4,548	30%	5,588	6%	11,523	6,762	70%		
VÖK Marjı	128.8%	135.9%	-7.1ppt	127.0%	1.8ppt	127.9%	102.6%	25.4ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-1,607	-880	83%	-2,592	-38%	-4,199	-2,450	71%		
Net Kar	4,328	3,668	18%	2,996	44%	7,324	4,311	70%	4,455	4,500
Ana Ortaklık Net Karı	4,328	3,668	18%	2,996	44%	7,324	4,311	70%		
Net Kar Marjı	93.9%	109.6%	-15.7ppt	68.1%	25.8ppt	81.3%	65.4%	15.9ppt		

* Faaliyet Giderleri = Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri.

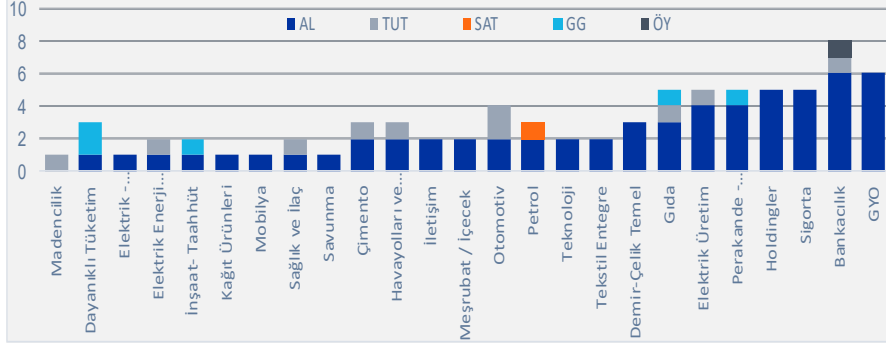
* FAVÖK = Faaliyet Karı + Amortisman.

Rönesans Gayrimenkul

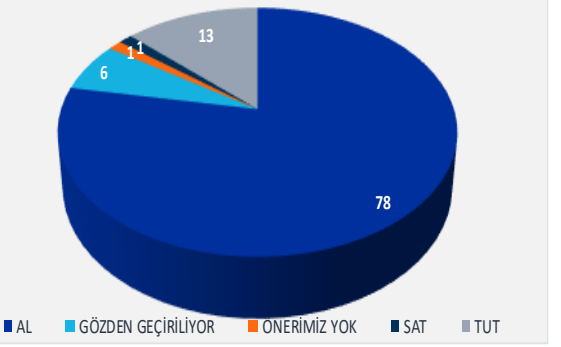
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Üstesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.