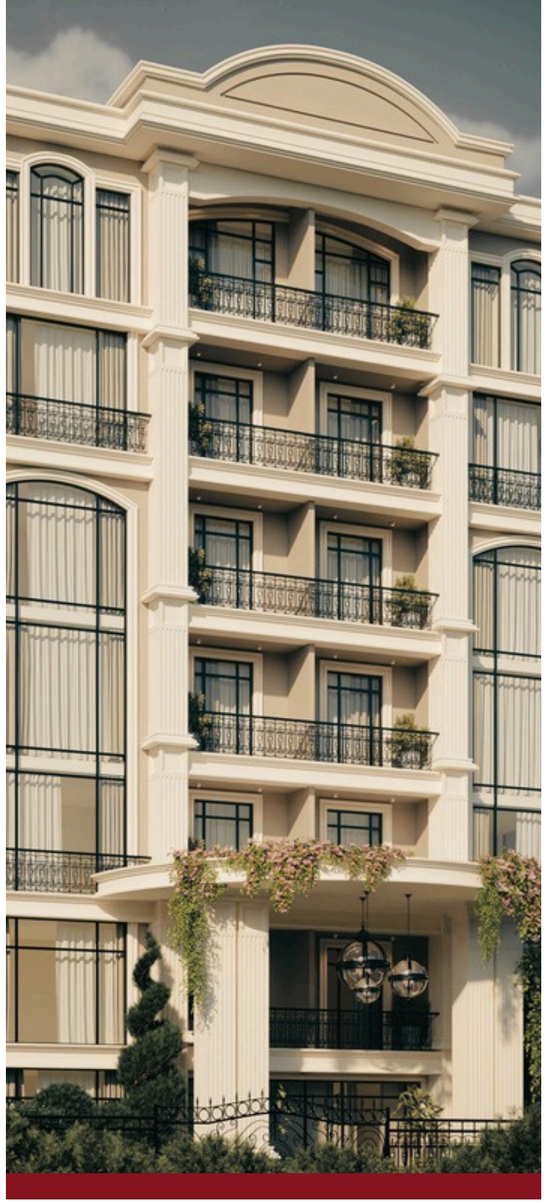
ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

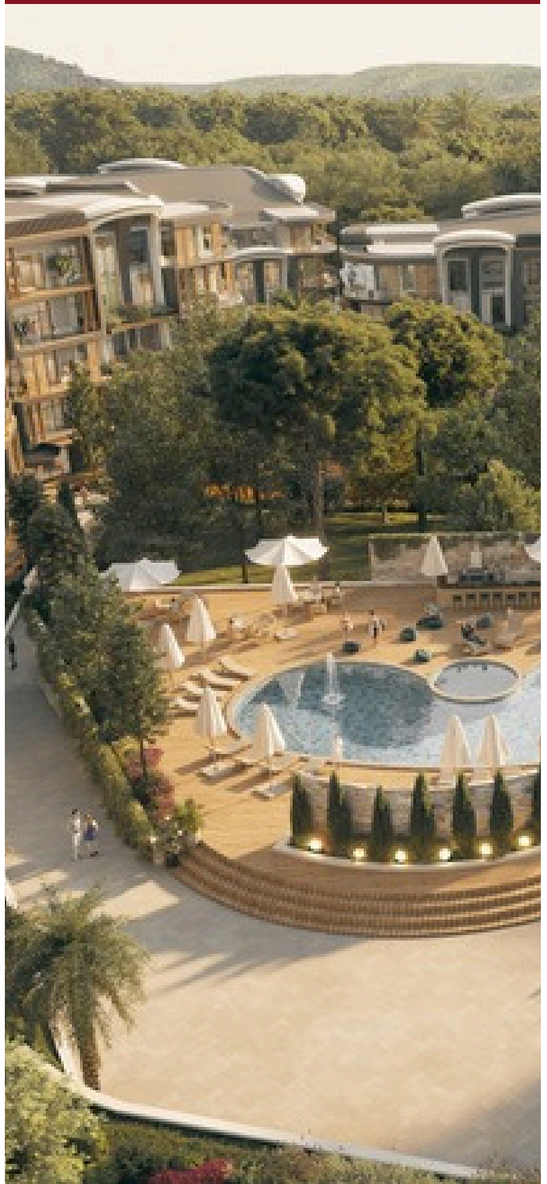
FAALİYET RAPORU
2025

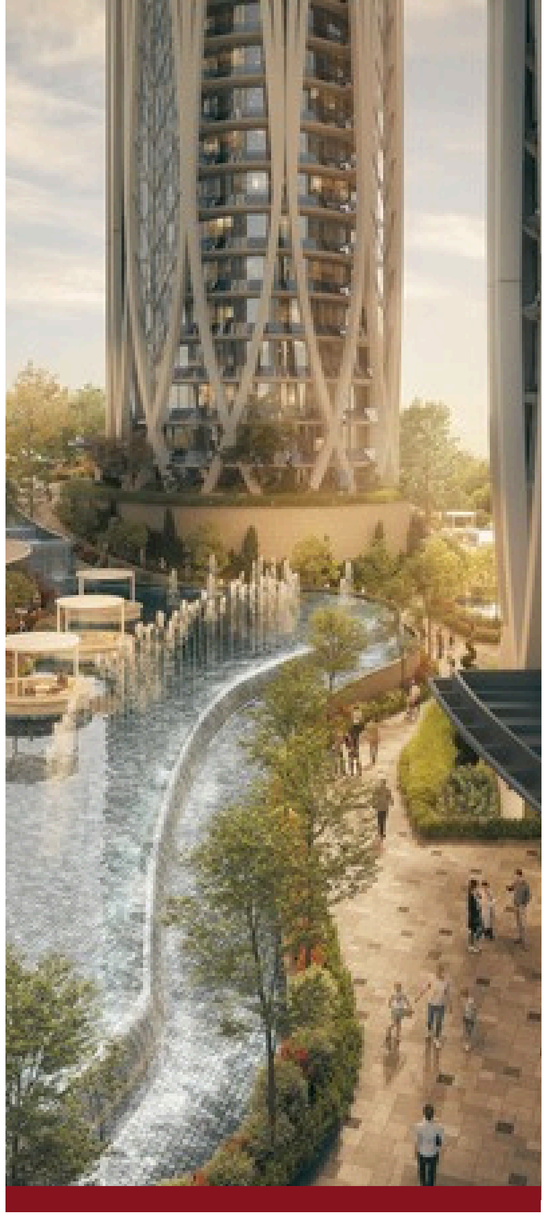




ZERAY
RESIDENCE

ZERAY
DILAŞA ORMAN





ZERAY
FUTURE
DELUXE
CITY

ZERAY
Next
Capital





ZERAY HARMONY CITY KARTEPE

ZERAY MIRACLE GARDEN





ZERAY DORA HILL

ZERAY MAHAL KARTEPE



ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

içindekiler

6 Ortaklık Yapısı

7 İmtihazlı Paylara İlişkin Bilgiler

8 Genel Bilgiler

11 Tarihçe
Vizyonumuz
Misyonumuz
Değerlerimiz

12 Başkanın Mesajı

15 Yonetım Kurulu

16 Yönetim Kurulu Üyeleri ve Üst Düzey Yöneticilerin Özgeçmişleri

18 Yonetım Kurulu Üyelerinin Şirket Dışında Aldığı Görevler

19 Yonetım Kurulu Üyeleri ile Yönetimde Söz Sahibi Personele Sağlanan Mali Haklar

Yönetim Kurulu Komiteler

20 Genel Kurul Toplantıları

21 Şirketin Organizasyo n Yapısı

22 Sermaye Piyasası Düzenlemeleri Kapsamından İlave Açıklamalar

23 Finansal Performans

24 Özet Bilanço

Özet Gelir Tablosu

Temel Rasyolar

26 Faaliyet Döneminden Sonra Gerçekleşen Önemli Gelişmeler

28 Operasyonel Gelişmeler

29 Gayrimenkul Sektörüne Genel Bakış

35 Portföyde Bulunan Gayrimenkuller ve Özet Değerleme

36 Faaliyet Alanları ve Portföy

48 Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum

Yatırımcı İlişkileri Birimi

50 Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

51 Kurumsal Yönetim Bilgi Formu

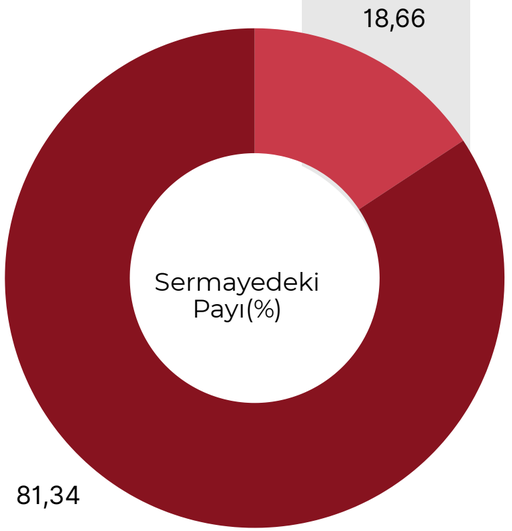
53 Bağımsızlık Beyanları

54 Bağımsız Denetçi Görüşü

55 Bağımsız Denetçi Raporu

Ortaklık Yapısı

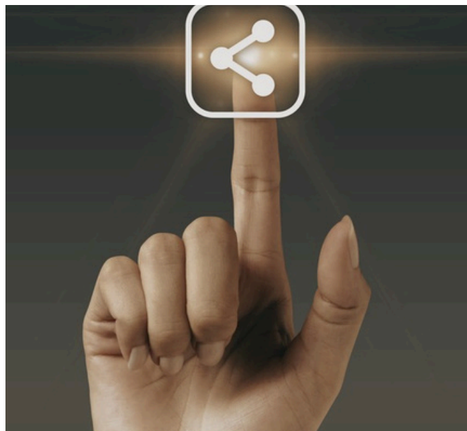
Ortağın Adı-Soyadı/Ticaret Ünvanı	*Sermayedeki Payı(TL)*	*Sermayedeki Payı(%)*	Oy Hakkı Oranı(%)
ZEKERİYA ZERAY	509.200.000	81,34	81,34
DİĞER(*)	116.800.000	18,66	18,66
TOPLAM	***626.000.000***	***100***	***100***



(*) ZERGY 2025 sonu itibarıyla fiili dolaşımdaki pay oranı %18,65'dir.







İmtihazlı Paylara İlişkin Bilgiler

Şirket sermayesini temsil eden 51.000.000 TL nominal değerli (A) Grubu payların tamamı Zekeriya Zeray'a ait olup, (A) Grubu payların sahibine tanıdığı imtiyazlara ilişkin detaylı bilgi aşağıda yer almaktadır.
Esas Sözleşmenin "İmtiyaz Tanıyan Menkul Kıymetler" başlıklı 9. maddesine göre; yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrası hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dâhil imtiyaz yaratılamaz.

Yine aynı maddeye göre sermaye piyasası mevzuatındaki esaslar çerçevesinde, Şirket faaliyetlerinin makul ve zorunlu kıldığı haller saklı kalmak kaydıyla, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış finansal tablolarına göre üst üste beş yıl dönem zararı etmesi halinde imtiyazlı paylar Sermaye Piyasası Kurulu kararı ile ortadan kalkar. Halka arzdan önce Şirket sermayesinin %10 ve daha fazlasını temsil eden payların devirleri Sermaye Piyasası Kurulu iznine tabidir. Şirket paylarının halka arzından sonraki dönemde ise, yönetim kontrolünün elde edilmesini sağlayan miktardaki imtiyazlı payların devri Sermaye Piyasası Kurulu iznine tabidir. Bu esaslara aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydolunmaz. Söz konusu aykırılığa rağmen pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür.

Esas Sözleşmenin "Yönetim Kurulu ve Görev Süresi" başlıklı 14. maddesine göre ise; A grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulunun 5 (beş) üyeden oluşması durumunda 3 (üç) yönetim kurulu üyesi, 6 (altı) veya 7 (yedi) üyeden oluşması durumunda 4 (dört) yönetim kurulu üyesi A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından, bağımsız adaylar da dahil olmak üzere diğer adaylar ise A ve B Grubu pay sahiplerinin aday gösterdikleri kişiler arasından genel kurul tarafından seçilir.



Grubu	***Nama/Hamiline Olduğu***	***İmtiyazların türü***	***Bir Payın Nominal Değeri (TL)***	***Toplam (TL)***	***Sermayeye Oranı (%)***
A	Nama	Yönetim Kurulu Üyesi Aday Gösterme İmtiyazı Bulunmaktadır.	1	51.000.000	8,15
B	Nama	Yoktur	1	458.200.000	73,19
B	Hamiline	Yoktur	1	116.800.000	18,66
TOPLAM				***626.000.000***	***100***

GENEL BİLGİLER

01.01.2025 - 31.12.2025

Hesap Dönemi Yönetim Kurulu ***Faaliyet Raporu***

Bu rapor, II-14.1 sayılı **“Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği'nin”** 8. maddesi hükmü uyarınca düzenlenmiş olup, Şirketimizin 01.01.2025–31.12.2025 tarihlerini kapsayan döneme ait işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesi ve yatırımcılarımıza bilgi verilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Şirket Unvanı:	Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket Adresi:	Gültepe Mah. Miralay Mümtaz Cad. No:1 İzmit / KOCAELİ
Merkez Şubesi	Küçükbakkalköy Mahallesi Şenlik Sokak No: 3/1 Ataşehir/İSTANBUL
Telefon/Fax:	4449141-2
Web Adresi:	www.zeraygyo.com.tr
Mail Adresi:	yatirimciiliskileri@zeraygyo.com.tr
Bağlı Olduğu Ticaret Sicil Memurluğu ve Numarası	KOCAELİ- 35613
Vergi No / Vergi Dairesi	9971870045 / KOCAELİ- Tepecik Vergi Dairesi Müdürlüğü
Mersis No:	997187004500001
KEP Adresi:	zeraygayrimenkul@hs01.kep.tr
Ödenmiş/Çıkarılmış Sermaye	626.000.000 TL(*)
Kayıtlı Sermaye Tavanı	2.000.000.000TL
Halka Açıklık Oranı	25,05%
Şirketin Sektörü	MALİ KURULUŞLAR / GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI
Şirketin Faaliyet Konusu	Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.
Halka Arz Tarihi	10–12 Aralık 2025
Hisse Senedinin Kotasyon / İşlem Görmeye Başlama Tarihi	18 Ara 2025
Hisse Senedi Sembolü	ZERGY
Şirketin Dâhil Olduğu Endeksler	BIST TÜM-100 / BIST KATILIM TUM / BIST MALİ / BIST TÜM / BIST YILDIZ / BIST HALKA ARZ / BIST GAYRİMENKUL YAT. ORT. / BIST 500
Sermaye Piyasası Aracının İşlem Gördüğü Pazar	YILDIZ PAZAR
Bağımsız Denetim Kuruluşu	A1 BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş.
Değerleme Kuruluşları	RM Ritim Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

(*) Halka arz kapsamında Şirket’in çıkarılmış sermayesi 510.000.000TL’den 626.000.000TL’ye artırılmıştır. Artırılan 116.000.000 TL nominal değerli payların tamamı B Grubu olarak ihraç edilmiş olup, mevcut ortak Zekeriya Zeray’a ait 40.800.000TL nominal değerli B Grubu pay da halka arz edilmiştir. Şirket payları 18 Aralık 2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş.’de “ZERGY” işlem kodu ile işlem görmeye başlamıştır.




ZERAY GYO

Tarihçe

2008 yılında Zekeriya Zeray tarafından tek ortaklı yapıyla kurulan Zeray, Kocaeli'de faaliyetlerine başlamıştır.

Zeray olarak ticari hacimde öncü yer alan Kocaeli ilinde faaliyet gösteren başta sanayi kuruluşlarının üst düzey firma yetkilileri ve üst düzey yöneticilerin hedef kitleye alınması ile gayrimenkul yatırımlarında bulunmuştur. Firmamız başta villa üretimleri ile şehrin lüks projelere talebini şekillendirilmiştir.

Kuruluşundan itibaren Zeray; mimaride farklılık, yüksek kalite ve güven odaklı markalaşma prensipleriyle sektörde kendine özgü bir yol haritası benimsemiştir.

Orta-üst gelir grubunu hedefleyen özgün ve estetik projelerle müşteri beklentilerini aşan çözümler sunmaktadır.

Proje satış gelirlerinin disiplinli yönetimi ve projelerin hızlı inşa-satış döngüsü sayesinde yüksek kârlılık potansiyeli yakalanmış; güvenli yapılaşma, güçlü teknik kadro ve doğaya duyarlı peyzaj anlayışıyla bölgede fark yaratan projelere imza atılmıştır. Her proje, hem kendi finansmanını karşılamış hem de yeni yatırımlar için kaynak oluşturmuştur.

Zekeriya Zeray tarafından Zeray İnşaat firmasının bölünmesiyle ve tek ortaklık yapısı ile kurulan Zeray Gayrimenkul A.Ş., kurumsallaşma sürecinde önemli bir adım atarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na (GYO) dönüşüm kararı almıştır.
Bu dönüşüm, şirketin sürdürülebilir büyüme hedefleri doğrultusunda şeffaflık, denetlenebilirlik ve sermaye piyasalarına erişim açısından stratejik bir adımdır.

TARİHÇE

VİZYONUMUZ

Özgün, yenilikçi ve yüksek kaliteli proje ve hizmetleriyle sektörüne yön veren; nitelikli insan kaynağıyla çalışan, müşteri ve paydaş memnuniyetini merkeze alan; ulusal ve uluslararası alanda rekabetçi, sürdürülebilir ve lider bir dünya markası olmak

MİSYONUMUZ

Özgün, yenilikçi ve yüksek kaliteli proje ve hizmetleriyle sektörüne yön veren; nitelikli insan kaynağıyla çalışan, müşteri ve paydaş memnuniyetini merkeze alan; ulusal ve uluslararası alanda rekabetçi, sürdürülebilir ve lider bir dünya markası olmak

DEĞERLERİMİZ

Ürettiğimiz her projede, inandığımız şirket değerlerimiz yatar. Tüm çalışmalarımızda, bu değerlerin göz ardı edilmemesi gerektiğini biliriz ve buna göre çalışırızDeğerlerimize bağlı çalıştığımızda daha fazla başarıya ulaşacağımızı biliriz.









Güvene Dayalı Çalışma

Çalışmalarımızda karşılıklı güven, saygı ve başarıya dayalı bir ilişki esastır.

Dürüst ve Adil Olmak

Uluslararası kabul görmüş etik değerlere yasa ve yönetmeliklere istisnasız uygun davranmak.

Sorumlu Yönetim Anlayışı

Tüm çalışmalarımızda sorumluluk bilinci ile sonuç odaklı çalışmak.

Yenilikçi Olmak

Başkalarını taklit etmeden sürekli öncesinin üzerine koyarak geliştirmek.

Sürdürebilirlik

Tüm paydaşlar (işveren, çalışanlar, tedarikçiler, taşeronlar vb.) ile ekonomik çevresel ve sosyal sorumluluklarının bilincinde kurumsal sürdürülebilir bir anlayış ile çalışmak.

Bağlılık

Tüm paydaşların (işveren, çalışanlar, tedarikçiler, taşeronlar vb.) şirketin değerlerini özümseyerek güven ve saygıya dayalı sürekli ilişkiler kurmak.

Şeffaflık

Ticari sır niteliğindeki bilgiler dışındaki diğer tüm ilişkilerde şeffaf, dürüst ve net olmak.

Dayanışma

İyi günde ve zor günde yan yana beraber durmak

Yönetim Kurulu Başkanı ‘nın Mesajı



Sektörümüz ve ülkemiz adına sorumluluğumuzun bilinciyle; üretmeye, dönüştürmeye ve değer oluşturmaya kararlılıkla devam edeceğimizi kamuoyuna güçlü bir irade ile beyan ederiz.

2025 Sektörel Değerlendirme

Gayrimenkulde Yeni Bir Toplumsal ve Ekonomik Sözleşme Zamanı

2025 yılı, gayrimenkul sektörünün geçici dalgalanmalarla değil, yapısal gerçeklerle yüzleştiği bir yıl olmuştur. Konut yalnızca ekonomik bir meta değildir. Barınma hakkıdır. Finansal sistemin teminatıdır. Şehirlerin güvenliğidir. Ekonomik büyümenin çarpanıdır. Bu nedenle sektörümüz için yeni bir ekonomik ve toplumsal sözleşmeye ihtiyaç vardır.

I Konut Arzı: Ekonomik Tercih Değil, Ulusal Öncelik

Türkiye'de konut açığı yapısal bir sorundur. Arzın yetersiz kaldığı her dönemde fiyat istikrarı bozulmakta, kiralar yükselmekte, genç nüfus konuta erişememekte ve orta sınıfın birikim gücü zayıflamaktadır.

Öneriler:
* Konut üretimi stratejik sektör statüsünde ele alınmalıdır.
* Planlama süreçleri hızlandırılmalıdır.
* Ruhsat ve izin mekanizmaları dijitalleştirilerek sadeleştirilmelidir.

II Finansman Reformu: Uzun Vadeli Sermaye Mimarisi

Gayrimenkul yatırımları 4–5 yıllık üretim döngülerine sahiptir. Ancak finansman yapısının kısa vadeli ve maliyetli olması sürdürülebilir değildir.

Reform Alanları:
Uzun vadeli sabit faizli konut finansman sistemi geliştirilmelidir.

Gayrimenkul yatırım fonları yaygınlaştırılmalıdır.

Proje bazlı menkul kıymetleştirme modelleri hayata geçirilmelidir.

Kentsel dönüşüme özel finansman havuzları oluşturulmalıdır.
Kurumsal yatırımcıların sektöre daha aktif katılımı sağlanmalıdır.

III Kentsel Dönüşüm: Beklemeye Tahammülümüz Yok

Deprem gerçeği ortadadır. Riskli yapı stokunun dönüşümü ertelenemez.

Gerekenler:
* Uzlaşma süreçleri hızlandırılmalıdır.
* İdari prosedürler sadeleştirilmelidir.
* Dönüşüm projelerinde vergi ve harç yükleri azaltılmalıdır.
* Finansman destekleri kalıcı hale getirilmelidir.

IV *Erişilebilir Konut: Sosyal Dengeyi Korumak*

Konut yalnızca yatırım aracı değildir. Toplumsal mobilitenin temelidir.

Politika Önerileri:
* Kamu arazileri planlı biçimde erişilebilir konut üretimine tahsis edilmelidir.
* Vergi ve harç sistemi üretimi teşvik edecek şekilde yeniden düzenlenmelidir.
* Arsa üretiminde merkezi ve yerel yönetim koordinasyonu güçlendirilmelidir.

V Sürdürülebilirlik ve Yeni Standartlar

Yeni dönemde rekabet yalnızca fiyat üzerinden olmayacaktır.
* Yeşil bina standartları teşvik edilmelidir.
* Enerji verimliliği yatırımlarına finansal avantaj sağlanmalıdır.
* Dijitalleşme ve akıllı şehir altyapıları desteklenmelidir.

Kalitesiz ve geçici çözümler dönemi kapanmıştır.

VI Güven ve Öngörülebilirlik

Yatırımın en temel ihtiyacı güvendir. Öngörülebilir regülasyon ortamı, istikrarlı vergi politikası ve uzun vadeli şehir planlama vizyonu olmadan sermaye sürdürülebilir şekilde hareket edemez.

Sonuç: *Üretmeye Devam, Reformu Talep Ediyoruz*

Gayrimenkul sektörü Türkiye ekonomisinin lokomotifidir. Ancak bu lokomotifin güçlü kalması yalnızca şirketlerin değil, politika yapıcıların da sorumluluğundadır.

Biz;

* Finansal disiplini koruyarak,
* Üretimi sürdürerek,
* Kentsel dönüşümde aktif rol alarak,
* Sürdürülebilir şehirler inşa ederek

Sorumluluğumuzu yerine getirmeye devam edeceğiz.

Ancak açıkça ifade ediyoruz:

Sektörümüz için yapısal reform zamanı gelmiştir.

Sektörümüz ve ülkemiz adına sorumluluğumuzun bilinciyle; üretmeye, dönüştürmeye ve değer oluşturmaya kararlılıkla devam edeceğimizi kamuoyuna güçlü bir irade ile beyan ederiz

Zekeriya ZERAY
Yönetim Kurulu Başkanı


ZERAY

Yönetim Kurulu

Zekeriya ZERAY
Yönetim Kurulu Başkanı

Şüheda TUROĞLU
Görevi
Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve
Satış, Pazarlama, İş Geliştirme
Genel Müdür Yardımcısı

Son 5 Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler
Satış, Pazarlama, İş Geliştirme
Genel Müdür Yardımcısı

Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
3 yıl / 1 yıl 9 ay

Aşena MEMİŞOĞLU
Görevi
Yönetim Kurulu Üyesi

Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
3 yıl / 1 yıl 9 ay

Ahmet YİĞİT
Görevi
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
3 yıl / 1 yıl 9 ay

Ergün GÜLTEKİN
Görevi
Yönetim Kurulu Üyesi

Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
3 yıl / 1 yıl 9 ay

Furkan BOZAN
Genel Müdür

Zekeriya ZERAY

Yönetim Kurulu Başkanı

2003 yılında Kocaeli'nin Gölcük ilçesinde hizmet sektöründe iş hayatına atılmıştır. 2008 yılında Zeray İnşaat A.Ş."yi, 2021 yılında Zeray Vakfını, 2023 yılında Zeray Gayrimenkul A.Ş'yi kurmuştur.

Mevcut durumda 2 şirket, 3.000'den fazla çalışanı ile marka değeri ulusal boyuta taşınmış firmalarının yanı sıra Zeray Vakfı'nın da Mütevelli Heyeti Başkanlığı görevini yürütmektedir. TÜSİAD'a üyedir. İnşaat ve Gayrimenkul sektöründeki on beş yılı aşan serüveninde; azim, inanç ve gayretle değişimin hep bir adım önünde yer alarak, ülke çapında 50'den fazla proje geliştirmiş olup sektöründe Türkiye'nin öncü firmaları arasında yer alınmıştır.

Ulusallığın benimseyip Uluslararası standartların hedeflendiği sürdürülebilirlik ilkesiyle "Güven İnşa Eder" sloganıyla başta güvenilirliğin yanı, sıra üstün kaliteyle dinamizm koşulları sağlanarak gelişim ve büyüme adımları ile olgunlaşma yolculuğu devam etmektedir.



Şüheda TUROĞLU

Yönetim Kurulu Başkan Vekili, CSC (Satış & Pazarlama)

2013 yılında Marmara Üniversitesi İşletme Fakültesinden mezun olmuştur. 2013 yılında Ağaoğlu Şirketler Grubunda iş hayatına başlamıştır. Gayrimenkul ve yöneticilik alanında meslek olarak gerekli eğitim ve tecrübeleri çalışma süreci içerisinde almaya devam ederek birçok projenin sorumluluğunu üstlenmiştir.

2019 yılında Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'de Satış Müdürü olarak göreve başlamıştır.

Görev aldığı süre zarfında firma gelişimi ile paralel olarak kişisel ve kariyer gelişimini de başarı ile sürdürerek, Satış Grup Koordinatörlüğü, Satıştan Sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı görevlerinde bulunmuş olup; nihayetinde Satış ve Pazarlamadan Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev ve sorumluluklarına devam etmekte ve halihazırda Zeray GYO'da Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görevini sürdürmektedir.

Bunun yanı sıra 2021 yılında Zeray Vakfı'nın kurucu üyeleri arasında yer alarak sosyal sorumluluk kapsamında önemli projelerde bulunmuştur.



Asena MEMİŞOĞLU

Yönetim Kurulu Üyesi

2005 yılında %100 ÖSYM bursu ile kazandığı T.C. Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden 2010 yılında mezun olmuştur. T.C. Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk alanında yüksek lisans eğitimine devam etmektedir.

Ticaret mevzuatından kaynaklı nitelikli hesaplamalarda bilirkişilik eğitimi almış; FIDIC ile İnşaat Sözleşmeleri Yönetimi, Kamu İhale Hukuku, Enerji Hukuku ve Gayrimenkul Hukuku alanlarında çeşitli mesleki eğitim programlarına katılmıştır. 2010 yılından bu yana İstanbul 1 No'lu Barosu'na bağlı olarak avukatlık yapmaktadır. Staj sonrası Ekşioğlu Hukuk Bürosu'nda Yönetici Dava Avukatı ve Hukuk Danışmanı olarak görev almış; 2015-2019 yılları arasında GNCR Holding A.Ş.'de Hukuk Müşaviri ve İnsan Kaynakları-İş Geliştirme ve Denetleme Kurulu Başkanı olarak çalışmıştır. 2019-2023 yılları arasında özel sektörde hukuk danışmanlığı yapmış; 2023 yılından itibaren Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de Hukuk İşleri Müdürü olarak görevini sürdürmekte, aynı zamanda Zeray GYO ve Zeray Vakfı'nda Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev almaktadır. İngilizce bilmektedir.



Ahmet YİĞİT

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1995 yılında Bursa Uludağ Üniversitesi Kamu Yönetimi'nden mezun olmuştur. Denetim, kredi, mali analiz, finansal matematik, bütçe, risk yönetimi, satış ve pazarlama, nakit yönetimi, dış ticaret, hukuk, proje yönetimi ve strateji gibi birçok alanda yurtiçi özel eğitim kurumlarının verdiği mesleki ve kişisel gelişime yönelik eğitimler almıştır.

Esbank T.A.Ş. bünyesinde Kurumsal Pazarlama Uzman Yardımcı olarak kariyer hayatına başlayarak, 1998-2001 yılları arasında Tekstilbank A.Ş.'de Kurumsal ve Ticari Pazarlama Portföy Yöneticiliği, 2001-2012 yılları arasında Türk Ekonomi Bankası A.Ş. bünyesinde Ticari Bankacılık Portföy Yöneticiliği ve Karma Bankacılık Şube Yöneticilikleri, 2012-2017 yılları arasında Odeabank A.Ş.'de Ticari Grup Müdürlüğü görevlerinin ardından, 2017-2024 yılları arasında Anadolubank A.Ş. bünyesinde Ticari Bankacılık Satış Bölüm Başkanı ve Kurumsal ve Ticari Bankacılık Bölümü Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapmıştır.

2024 yılından itibaren Zeray GYO'da Bağımsız Yönetim Kurulu üyesi olarak görevini yürütmektedir. İngilizce bilmektedir.



Ergün GÜLTEKİN

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

1996 yılında ODTÜ Makine Mühendisliği Bölümü'nden mezun olmuş, yüksek lisansını 1999 yılında aynı bölümde tamamlamıştır. Kariyerine ASELSAN'da başlamış; 2002-2011 yılları arasında Koç Grubu bünyesinde Türk Traktör'de Kalite Mühendisi, Proje Yöneticisi, Üretim Müdürü ve AR-GE Müdürü olarak görev yapmıştır.

2011 sonrasında özel sektörde Fabrika Müdürü, Genel Müdür, İcra Kurulu Başkanı ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak üst düzey görevler üstlenmiştir. 2012 yılından bu yana sahibi olduğu şirketler aracılığıyla kurumsal yapılanma, stratejik planlama, insan kaynakları yönetimi, fabrika kurulumu, süreç modernizasyonu ile AR-GE ve teknoloji yönetimi alanlarında yönetim danışmanlığı vermektedir. Farklı sektörlerde 100'ün üzerinde projede proje yöneticisi ve uzman danışman olarak görev almış olup uluslararası geçerliliğe sahip CMC sertifikasına sahiptir.

2013-2015 yıllarında Çankaya Üniversitesi Endüstri Mühendisliği Bölümü'nde yarı zamanlı öğretim görevlisi olarak ders vermiştir. Yönetim Danışmanları Derneği'nde Meslek Kurul Başkanıdır. 2023 yılından itibaren Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de Proje Yöneticisi, 2024'ten bu yana Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır. İngilizce ve İtalyanca bilmektedir.



Furkan BOZAN

Genel Müdür

Kocaeli Üniversitesi Mühendislik Fakültesi İnşaat Mühendisliği bölümünden 2018 yılı sonunda mezun olmuştur. Zeray İnşaat'ta aktif devam eden projelerin cephe işleri sorumlusu olarak meslek kariyerine başlamış olup devam eden süreçte Yönetim Kurulu Başkanı'nın Teknik Danışmanı pozisyonuna terfi etmiştir.

Teknik danışmanlığı süresince firmanın kurumsallaşma sürecinde aktif rol almanın yanı sıra; Yönetim Kurulu Başkanı aynı zamanda İcra Kurulu Başkanı görevinde yer aldığından Satış, Pazarlama, Teknik Ofis, Uygulama, Finans, Plan, Bütçe İş Geliştirme ve Sistem müdürlüklerinin ve İnsan Kaynaklarının tüm iş ve işlemlerinde takip denetim ve karar mercii nezdinde insiyatif alınarak yönetim sağlanmıştır. Firmanın 26 projesinde; iş geliştirme süreçlerinden proje tesliminden sonraki site yönetimi işletimlerine dek tüm faaliyetlerde sorumluluk bilinci ile süreçleri yönetmiş ve geliştirmiştir.

2021 yılının 2. çeyreği itibarıyla Zeray İnşaat'ta Hukuk ve İdari İşler'den sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak terfi etmiştir. Bozan, Zeray İnşaat'ın gelişimi ile paralel belirlenen firmanın stratejik hedefleri doğrultusunda kurumsallaşmada zirve noktası görülen GYO dönüşüm sürecinde başrolü oynayarak önce Zeray Gayrimenkul'ün sonra da Zeray GYO'nun Genel Müdürlük görevini üstlenmiştir. İngilizce bilmektedir.



Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket Dışında Aldığı Görevler

Yönetim kurulu üyelerinin Şirket dışında yürüttükleri görevler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Adı Soyadı	Şirketteki Görevi	Son 5 Yılda Şirket Dışında Üstlendiği Görevler		Sermaye Payı		Durum
Yönetim Kurulu Üyeleri		Şirket	Görevi	(TL)	(%)	Devam Ediyor/Etmiyor)
Zekeriya ZERAY	Yönetim Kurulu Başkanı	Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm San. Ve Tic. A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı	50.000.000,00	100	Devam Ediyor
		Yıldız Yönetim Hizmetleri A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı	500.000,00	100	Devam Ediyor
Şüheda TUROĞLU	Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve CSC (Satış & Pazarlama)	Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm San. Ve Tic. A.Ş.	Satış Genel Müdür Yardımcısı	-	-	Devam Etmiyor
		Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm San. Ve Tic. A.Ş.	Satış Grup Müdürlüğü	-	-	Devam Etmiyor
		Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm San. Ve Tic. A.Ş.	Satış Müdürü	-	-	Devam Etmiyor
Asena MEMİŞOĞLU	Yönetim Kurulu Üyesi	Yıldız Yönetim Hizmetleri A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	-	-	Devam Ediyor
		Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm San. Ve Tic. A.Ş.	Hukuk İşleri Müdürü	-	-	Devam Ediyor
		GNCR Holding A.Ş.	Hukuk Müşaviri / İnsan Kaynakları - İş Geliştirme ve Denetleme Kurulu Başkanı	-	-	Devam Etmiyor
		ECON Gayrimenkul Yatırım A.Ş.	Hukuk Danışmanı (External)	-	-	Devam Etmiyor
Ahmet YİĞİT	Yönetim Kurulu Üyesi	Tema Corporate Finance Danışmanlık Tic.A.Ş.	Kurucu Ortak / Genel Müdür	-	-	Devam Ediyor
		BNU Bizim Neslin Uşakları Derneği	Yönetim Kurulu Üyesi	-	-	Devam Ediyor
		Eser Entellektüel Sermaye Gelişim Derneği	Üye	-	-	Devam Ediyor
		Anadolubank A.Ş.	Kurumsal ve Ticari Bankacılık Bölümü Genel Müdür Yardımcısı	-	-	Devam Etmiyor
Ergün GÜLTEKİN	Yönetim Kurulu Üyesi	Pozitif Değer Mühendislik ve Danışmanlık Ltd. Şti.	Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür	-	-	Devam Ediyor
		Tema Team Stratejik Yönetim, Denetim ve Danışmanlık A.Ş.	Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür	-	-	Devam Ediyor
		Morfose Kişisel Bakım ve Kozmetik Ürünleri San. Tic. A.Ş.	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	-	Devam Ediyor
		Bebak Kozmetik Laboratuvarları A.Ş.	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	-	Devam Ediyor
		Sora Kozmetik San. Tic. A. Ş.	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	-	Devam Ediyor
		Yönetim Danışmanları Derneği	Meslek Kurulu Başkanı	-	-	Devam Ediyor
		Mitaş Endüstri A.Ş.	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	-	Devam Etmiyor

Yönetim Kurulu Üyeleri ile Yönetimde Söz Sahibi Personele Sağlanan Mali Haklar

31 Aralık 2025 tarihinde sona eren dönemler içerisinde üst düzey yöneticilere sağlanan faydalar 1.543.219TL bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 449.045TL).

Yönetim Kurulu Komiteleri

Esas Sözleşme'nin "Yönetim Kurulu ve Görev Süresi" başlıklı 14. maddesinde; "Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının sağlıklı bir biçimde yerine getirilmesi için TTK ve sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak belirlenen komiteler oluşturulur. Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve ilgili mevzuata uygun olarak hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir." hükmü yer almaktadır.

Bu çerçevede, Şirket bünyesinde Denetimden Sorumlu Komite ile Riskin Erken Saptanması Komitesi 18/11/2024 tarihli ve 2024/33 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile kurulmuştur.

Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca komitelerin en az iki üyeden oluşması gerekmektedir. Bu kapsamda Denetimden Sorumlu Komite ve Riskin Erken Saptanması Komitesi'nin üyeleri aşağıda yer almaktadır:

Denetimden Sorumlu Komite	
Ahmet Yiğit	Ergün Gültekin
Başkan	Üye

Denetim Komitesi'nin başlıca amacı, Şirket'in muhasebe sistemi ve muhasebe uygulamalarının, Şirket'e ilişkin finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, Şirket'in bağımsız denetiminin, Şirket'in iç kontrol ve iç denetim sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimidir. Denetimden Sorumlu Komite en az iki üyeden oluşur. Denetimden Sorumlu Komite başkanı ve üyeleri bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir. Komite üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda en az beş yıllık tecrübeye sahip olması gerekir. Komite, en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır. Toplantı ve karar nisabı Komite üye toplam sayısının salt çoğunluğudur.

Riskin Erken Saptanması Komitesi		
Ergün Gültekin	Ahmet Yiğit	Şüheda Turoğlu
Başkan	Üye	Üye

Riskin Erken Saptanması Komitesi'nin amacı, Şirket'in varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, etki ve olasılıklarının hesaplanması, bu risklerin Şirketin kurumsal risk alma profiline uygun olarak yönetilmesi, raporlanması, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapılarak Yönetim Kurulu'na tavsiye ve önerilerde bulunmaktır.

Riskin Erken Saptanması Komitesi en az iki üyeden oluşur. Riskin Erken Saptanması Komitesi başkanı bağımsız üyelerden seçilir. Riskin Erken Saptanması Komitesi'nin iki üyeden oluşması halinde her ikisi, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğu, icrada görevli olmayan Yönetim Kurulu üyelerinden seçilir. Gerektiğinde, Yönetim kurulu üyesi olmayan konusunda uzman kişiler de komiteye üye olarak atanabilir. Riskin Erken Saptanması Komitesi her iki ayda bir olmak üzere yılda en az altı defa toplanır. Toplantı ve karar nisabı Komite üye toplam sayısının salt çoğunluğudur.



Genel Kurul Toplantıları

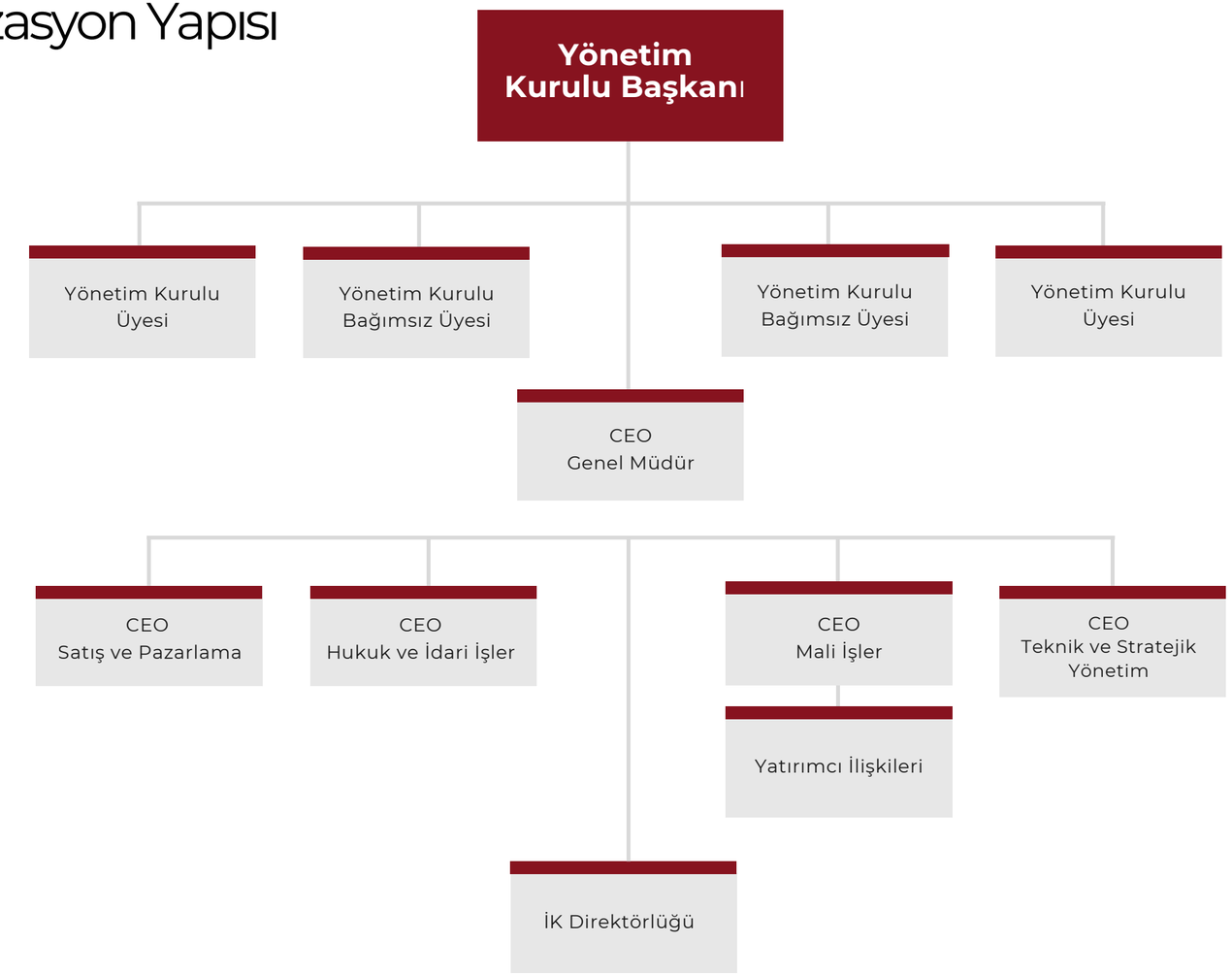
Şirket'in 626.000.000 TL(*) tutarındaki çıkarılmış sermayesinin ortaklar arasındaki dağılımına son genel kurul toplantı tarihi ve işbu faaliyet raporu dönemi itibarıyla gösteren tabloya aşağıda yer verilmektedir.

Zeray GYO'nun Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi					
Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Sermaye Payı / Oy Hakkı Oranı			
		Son Genel Kurul Toplantısı 13.05.2025		Finansal Rapor Tarihi İtibarıyla	
		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Zekeriya Zeray**	A*	51.000.000	10	51.000.000	8,15%
	B	459.000.000	90	458.200.000	73,19%
Halka Açık	B	-	-	116.800.000	18,66%
TOPLAM		510.000.000	100	626.000.000	100

(*) Halka arz kapsamında Şirket'in çıkarılmış sermayesi 510.000.000TL'den 626.000.000TL'ye artırılmıştır. Artırılan 116.000.000 TL nominal değerli payların tamamı B Grubu olarak ihraç edilmiş olup, mevcut ortak Zekeriya Zeray'a ait 40.800.000TL nominal değerli B Grubu pay da halka arz edilmiştir. Şirket payları 18 Aralık 2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş.'de "ZERGY" işlem kodu ile işlem görmeye başlamıştır.



Şirketin Organizasyon Yapısı



31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla çalışan sayısı **14**'tür

SERMAYE PİYASASI DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDAN İLAVE AÇIKLAMALAR

Esas Sözleşme Değişiklikleri

Şirket'in sermayesi 20.11.2023 tarihinde yapılan genel kurul ile 100.000.000 TL bedelle nakdi olarak artırılmış böylece Şirket'in sermayesi 250.000.000 TL'ye ulaşmıştır.

Bu sermaye artırım kararı 10965 sayılı TTSG'de 24.11.2023 tarihinde tescil ve ilan edilmiştir.

31.12.2023 tarihinde gerçekleşen genel kurulda ise Şirket'in mevcut sermayesi 260.0000.000 TL bedelle nakdi olarak artırılmış böylece Şirket'in sermayesi 510.000.000 TL'ye ulaşmıştır.

Bu sermaye artırım kararı 10996 sayılı TTSG'de 11.01.2024 tarihinde tescil ve ilan edilmiştir.

SPK'nın 20.08.2024 tarih ve E-12233903-340.02-58806 sayılı Ticaret Bakanlığı'nın 23.08.2024 tarih ve E-50035491-431.02-00100109013 sayılı iznini takiben 29.08.2024 tarihinde Kocaeli Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen Şirket'in 27.08.2024 tarihli Esas Sözleşme Değişikliğine İlişkin Olağanüstü Genel Kurul kararı ile Şirket, "Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" ünvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.

Şirketin 25.11.2024 tarih ve 2024/36 nolu Yönetim kurulu kararı ile Şirket'in fiili yönetim ve karar alma süreçlerini yürütmek üzere ana yönetim yeri olarak "Küçükbakkalköy Mahallesi Şenlik Sokak No: 3/1 Ataşehir/İSTANBUL" adresinde, "Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi Merkez Şubesi" ünvanlı şube (merkez şube) açılmasına karar verilmiştir.

Bu karar 11219 sayılı TTSG'de 02.12.2024 tarihinde tescil ve ilan edilmiş ve İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde sicile kaydı yapılmıştır.

Bağış ve Yardımlara İlişkin Bilgiler

Şirket 01.01.2025 – 31.12.2025 dönemi içerisinde bağış ve yardımda bulunmamıştır.

İlişkili Taraf Açıklamaları

Şirket'in ilişkili taraflarla olan borç/ alacak bakiyeleri aşağıdaki gibidir:

İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	***2025***	***2024***
Zeray İnşaat Müh. İnşaat. Turizm San. ve Tic. A.Ş.	365.598.855	1.280.690.014
Toplam	**365.598.855**	**1.280.690.014**

Şirket Aleyhine Açılan ve Şirketin Mali Durumunu ve Faaliyetlerini Etkileyebilecek Nitelikteki Davalar ve Olası Sonuçları

Şirket aleyhine açılmış önemli tutarda bir dava olmamakla birlikte işçilik ve tazminat davaları açılmış davalar bulunmaktadır.

	2025	***2024***
Dava karşılıkları	4.862.774	--



Şirketin İktisap Ettiği Kendi Paylarına İlişkin Bilgiler

Şirket, 31 Aralık 2025 tarihinde halka arz izahnamesinde belirtilen kapsamında fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde 100.000 adet hisseyi 1.009.000TL bedelle borsa kanalı ile satın almış olup, satın alınan hisselerin takası 5 Ocak 2026 tarihinde gerçekleşmiştir.

Faaliyet Dönemine İlişkin Yatırımlar ve Duran Varlık Tabloları

Şirket'in maddi duran varlıklarına ilişkin detaylar aşağıdaki gibidir:

Maliyet	2025	Giriş	Çıkış	ARALIK 2025
Taşıtlar	--	21.975.247	(15.170.136)	6.805.111
Toplam	--	21.975.247	(15.170.136)	6.805.111
Birikmiş amortisman (-)				
Taşıtlar	--	(841.328)	467.224	(374.104)
Toplam	--	(841.328)	467.224	(374.104)
Net defter değeri	**--**		**(14.702.912)**	**6.431.007**

Hesap Dönemi İçinde Yapılan Özel ve Kamu Denetimleri

Halka arz sürecinde 31 Mart 2025, 30 Haziran 2025 ve 30 Eylül 2025 tarihli finansal tablolar özel bağımsız denetimden geçmiştir.

Mevzuat Hükümlerine Aykırı Uygulamalar Nedeniyle Şirket ve Yönetim Organı Üyeleri Hakkında Uygulanan İdari veya Adli Yaptırımlara İlişkin Açıklamalar

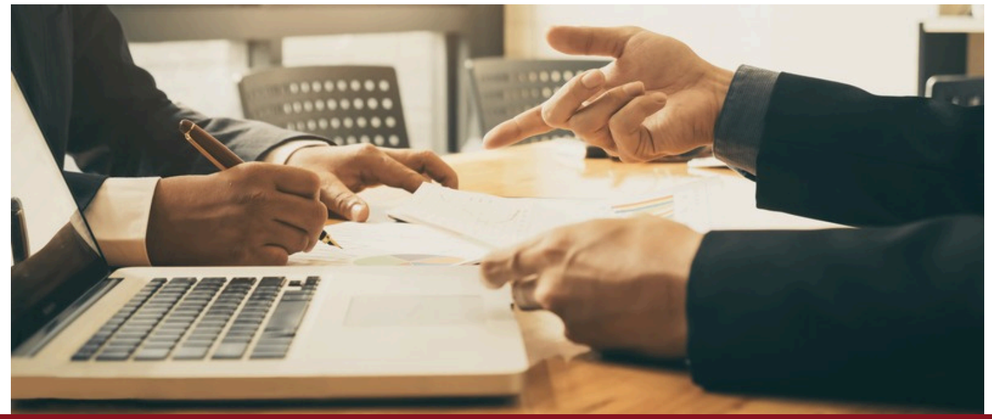
Faaliyet raporu dönemi içerisinde Şirket ve Yönetim Organı Üyeleri hakkında herhangi bir idari ve adli yaptırım bulunmamaktadır.

Şirket Sermayesinin Karşılıksız Kalıp Kalmadığına veya Borca Batık Olup Olmadığına İlişkin Tespit ve Yönetim Organı Değerlendirmeleri

Şirket sermayesinin karşılıksız kalma durumu veya borca batık olma durumu bulunmamaktadır.

Şirket İç Kontrol Sistemi ile Riskler Hakkında Yönetim Kurulu Değerlendirmesi

Şirket iç kontrol sistemi prosedürler dahilinde faaliyette olup her yıl yeniden gözden geçirilmektedir.



FİNANSAL PERFORMANS



Özet Bilanço

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 Tarihleri İtibarıyla Finansal Durum Tabloları

TL	2025	2024	Değişim (%)
Dönen Varlıklar	7.823.643.653	5.286.688.988	48%
Duran Varlıklar	1.597.888.312	800.262.176	100%
TOPLAM VARLIKLAR	9.421.531.965	6.086.951.164	55%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.957.127.295	2.916.138.174	36%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.051.167.342	2.283.539.794	34%
Özkaynaklar	2.413.237.328	887.273.196	172%
TOPLAM KAYNAKLAR	9.421.531.965	6.086.951.164	55%

Özet Gelir Tablosu

1 Ocak – 31 Aralık 2025 ile 1 Ocak – 31 Aralık 2024 Hesap Dönemlerine Ait Kar veya Zarar Tabloları (Konsolide Olmayan)

TL	2025	2024
Hasılat	332.823.494	2.539.088.180
Brüt Kar	170.879.604	64.221.509
FAVÖK	15.907.727	(279.353.640)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	78.045.676	36.657.068
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	15.066.399	(279.353.640)
NET DÖNEM KARI/ ZARARI	**57.690.138**	**(313.791.329)**

Temel Rasyolar

%	2025	2024
Brüt Kâr Marjı	51%	3%
Esas Faaliyet Kârı	23%	1%
FAVÖK Marjı	5%	(11%)
Vergi Öncesi Kâr/Zarar Marjı	5%	(11%)
Net Kâr/Zarar Marjı	17%	(12%)

Faaliyet Döneminden Sonra Gerçekleşen Önemli Gelişmeler

- Şirket'in projelerinden Harmony City Projesi kapsamında, zemin iyileştirme çalışmalarına bağlı olarak T.C. Kartepe Belediye Başkanlığı tarafından düzenlenen A ve T Blokları için geçerli olan yapı ruhsatı belgeleri 27 Ocak 2026 tarihi ve E Blok için geçerli olan yapı ruhsatı belgeleri 9 Ocak 2026 tarihi itibariyle alınmıştır.

- Zeray GYO, 31 Aralık 2025 tarihinde halka arz izahnamesinde belirtilen kapsamında fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde 100.000 adet hisseyi 1.009.000TL bedelle borsa kanalı ile satın almış olup, satın alınan hisselerin takası 5 Ocak 2026 tarihinde gerçekleşmiştir.

- Ticaret İl Müdürlüğü tarafından 7 Ocak 2026 tarihinde Şirket'e mevcut proje sigorta poliçelerinin müşteriler ile yapılan sözleşmelere istinaden konutların teslimine kadar alınan tüm ödemeleri kapsayacak şekilde genişletilmesi, aksi takdirde 63.336.880TL idari ceza uygulanacağı tebliğ edilmiştir. Finansal tabloların onay tarihi itibariyle sigorta poliçelerinin kapsamının tebliğ edilen şekilde genişletilmesi süreci devam etmekte olduğundan finansal tablolarda karşılık ayrılmamıştır.

- Ticaret İl Müdürlüğü tarafından proje teslimleri ve sözleşme usullerine ilişkin olarak düzenlenen 91.316.373TL idari para cezası 7 Ocak 2026 tarihinde Şirket'e tebliğ edilmiştir. Söz konusu idari yaptırım, kısmi bölünme işlemi kapsamında ayrılan faaliyetlere ilişkin işlemlerden kaynaklanmakta olup, ilgili tutarın hukuken sorumlu tarafa rücu edilmiştir. Ayrıca, ilgili idari işleme karşı 5 Şubat 2026 tarihinde iptal davası açılmıştır.





OPERASYONEL GELİŞMELER



Gayrimenkul Sektörüne Genel Bakış

2025 yılı verileri birlikte değerlendirildiğinde, konut ve inşaat sektörünün konjonktürel dalgalanmalara karşı daha seçici, disiplinli ve rasyonel bir yapıya evrildiği görülmektedir. Para politikası kaynaklı sıkılaşma, artan finansman maliyetleri ve maliyet enflasyonu, sektör genelinde nicelikten ziyade nitelik odaklı bir üretim ve satış yaklaşımını zorunlu kılmıştır.

Konut kredisi faiz oranlarının yüksek seyri, talep yapısını kalıcı biçimde dönüştürmüş; krediye dayalı hızlı satış modeli yerini, güçlü özkaynak yapısına, alternatif ödeme planlarına ve yatırımcı güvenine dayalı satış kompozisyonuna bırakmıştır. Bu durum, finansal dayanıklılığı yüksek, bilanço yönetimi güçlü ve risk iştahını kontrollü yöneten şirketlerin sektörde daha belirgin hale gelmesine zemin hazırlamıştır.

Arz tarafında yapı ruhsatı ve yapı kullanım izin belgesi verileri, sektörde plansız genişlemeden uzak, sermaye verimliliğini önceleyen bir üretim anlayışının benimsendiğini ortaya koymaktadır. Yeni projelerin daha uzun fizibilite süreçlerinden geçmesi, stok yönetiminin stratejik bir karar alanına dönüşmesi ve proje ölçeklerinin rasyonelleşmesi, sektörün yapısal olgunlaşmasına işaret etmektedir.

Konut fiyatlarındaki artış eğilimi, talep kaynaklı spekülatif hareketlerden ziyade, maliyet yapısındaki kalıcı unsurlar ve arz kısıtlarıyla ilişkilidir. Bu çerçevede fiyatlama davranışı, piyasa koşullarına duyarlı ancak kopuk olmayan bir denge içerisinde şekillenmektedir. Satış hacimleri ile fiyat seviyeleri arasındaki görece uyum, piyasanın kendi iç dinamikleriyle denge üretme kapasitesini koruduğunu göstermektedir.

İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki büyüme performansı ve ciro endekslerindeki güçlü seyir, sektörün sadece konut üretimiyle sınırlı olmayan, çok katmanlı bir ekonomik faaliyet alanı olduğunu bir kez daha ortaya koymaktadır. Altyapı, kentsel dönüşüm, ticari gayrimenkul ve karma kullanım projeleri, sektörün ekonomik katkı alanlarını çeşitlendiren temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

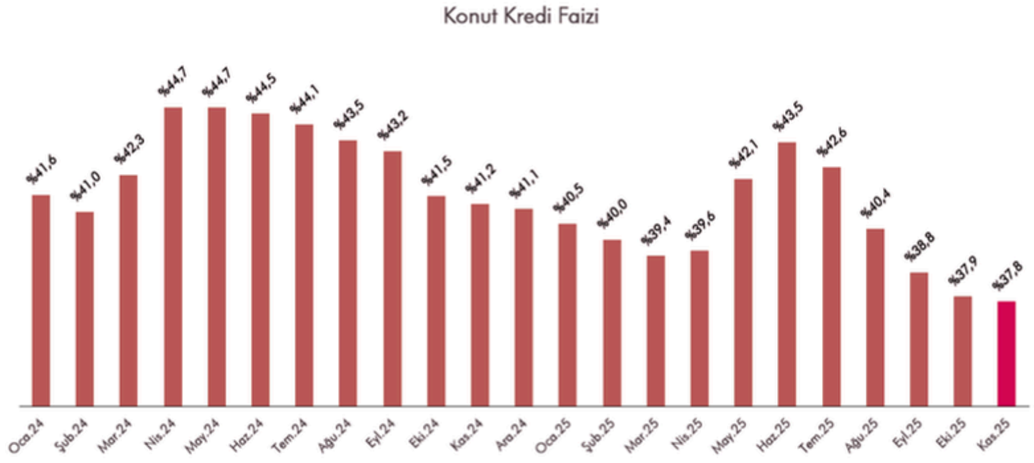
Bu kapsamda 2025 yılı, konut ve inşaat sektörü açısından ölçülü büyüme, finansal disiplin, seçici yatırım yaklaşımı ve kurumsal yönetim kapasitesinin belirleyici olduğu bir geçiş dönemi niteliği taşımaktadır. Sektörün mevcut görünümü, kısa vadeli dalgalanmalara uyum sağlayabilen; orta ve uzun vadede ise sürdürülebilir değer üretimini önceleyen bir yapısal zeminin oluştuğunu göstermektedir.

Sektörel Verilerin

1. Konut Kredisi Faiz Oranları

2025 yılı boyunca konut kredisi faiz oranları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın sıkı para politikası duruşu ve enflasyonla mücadele çerçevesinde yüksek seviyelerde seyretmiştir. Politika faizinin yüksek tutulması, bankacılık sektöründe kredi maliyetlerini artırmış; bu durum özellikle ipotekli konut satışları üzerinde belirleyici bir etki yaratmıştır.
Faiz oranlarındaki yüksek seviyeler, hane halkının krediye erişimini sınırlayarak konut talebinin daha çok peşin alım veya alternatif finansman modellerine yönelmesine neden olmuştur. Bu süreçte, ipotekli satışların toplam konut satışları içerisindeki payı görece düşük kalırken, yatırımcılar ve nihai kullanıcılar alım kararlarını erteleme eğilimi göstermiştir.

Öte yandan, faiz oranlarındaki seyrin öngörülebilirliği, sektör oyuncularının fiyatlama ve proje geliştirme süreçlerinde temkinli bir yaklaşım benimsemelerine yol açmıştır. Konut kredisi faiz oranlarının yüksek seyri, kısa vadede talep üzerinde baskı oluşturmakla birlikte, orta ve uzun vadede enflasyon beklentileri ve gelir artışlarıyla birlikte konut talebinin yeniden dengelenmesi öngörülmektedir.



KAYNAK: T.C. MERKEZ BANKASI

2. Konut Fiyat Değişimleri

2025 yılında konut fiyatları, arz-talep dengesi, maliyet artışları ve makroekonomik gelişmelerin etkisiyle artış eğilimini sürdürmüştür. İnşaat maliyetlerinde gözlenen yükseliş, arsa fiyatlarındaki artış ve finansman koşullarındaki sıkılık, konut birim fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturan temel unsurlar arasında yer almıştır.

Konut fiyat endeksleri incelendiğinde, özellikle büyükşehirler ve gelişme potansiyeli yüksek bölgelerde fiyat artışlarının ülke ortalamasının üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Buna karşın, talep esnekliğinin daha düşük olduğu bölgelerde fiyat artış hızının sınırlı kaldığı gözlemlenmiştir.

Fiyat artışlarının devam etmesine rağmen, reel bazda değerlendirildiğinde konutun yatırım aracı olarak cazibesinin korunmakla birlikte daha seçici bir yapıya büründüğü görülmektedir. Bu durum, konut piyasasında nitelikli proje, lokasyon ve marka algısının önemini artırmış; fiyat artışları ile satış hızı arasındaki ilişkinin daha dengeli bir yapıya evrilmesine neden olmuştur.

3. Konut Stoku Gelişimi

Türkiye genelinde konut stoku, 2025 yılı itibarıyla arzın talebe kıyasla daha kontrollü bir şekilde arttığı bir görünüm sergilemiştir. Yeni konut üretiminde, artan maliyetler ve finansman koşullarının etkisiyle temkinli bir yaklaşım benimsenmiş; bu durum stok artış hızının sınırlı kalmasına yol açmıştır.
Mevcut konut stokunun önemli bir bölümü ikinci el konutlardan oluşurken, yeni konut arzının özellikle belirli bölgelerde yoğunlaştığı gözlemlenmektedir. Bu yapı, bazı alt pazarlarda stok birikimine yol açarken, nitelikli ve talep gören lokasyonlarda arzın sınırlı kalmasına neden olmuştur.

Konut stokundaki gelişim, fiyatlama ve satış stratejileri üzerinde belirleyici bir unsur olmaya devam etmektedir. Stok seviyelerinin dengeli seyretmesi, sektör açısından fiyat istikrarını destekleyici bir unsur olarak değerlendirilirken, arz-talep dengesinin korunması sürdürülebilir büyüme açısından önem arz etmektedir.

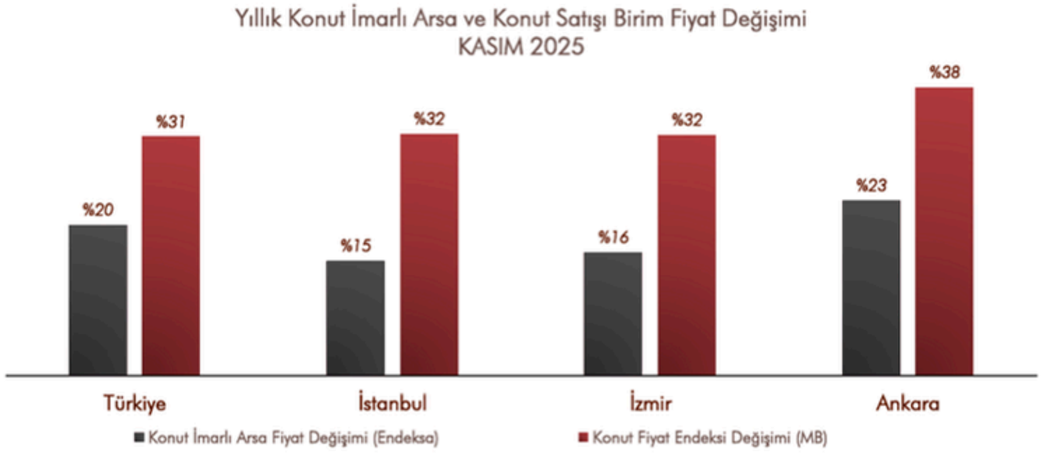
4. Yapı Ruhsatı İstatistikleri

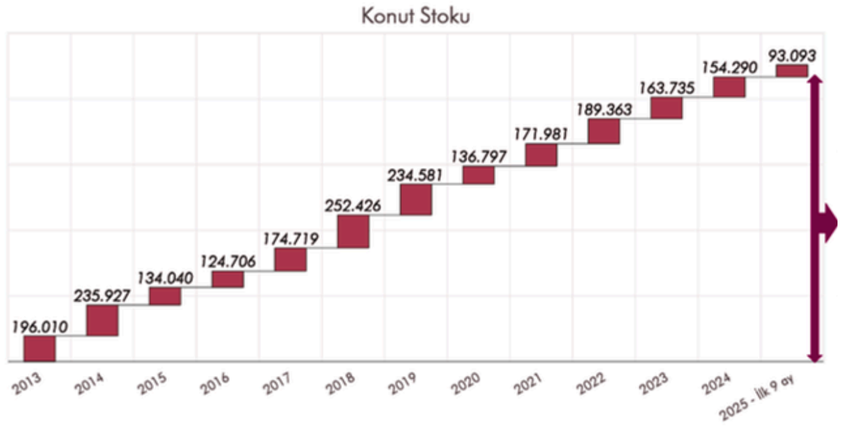
2025 yılında yapı ruhsatı verileri, konut arzına ilişkin beklentilerin temkinli bir çerçevede şekillendiğini göstermektedir. Artan inşaat maliyetleri, finansmana erişimdeki zorluklar ve talep tarafındaki belirsizlikler, yeni proje başlangıçlarının sınırlı kalmasına neden olmuştur.

Yapı ruhsatı verilen bina ve daire sayılarında dönemsel dalgalanmalar gözlenirken, özellikle büyük ölçekli projelerde daha seçici bir ruhsat talep süreci öne çıkmıştır. Bu durum, sektör oyuncularının arz tarafında kontrollü büyüme stratejileri benimsediğine işaret etmektedir.

Ruhsat verilerindeki bu görünüm, orta vadede konut arzının dengeli bir seyir izlemesine katkı sağlamakta olup, arz fazlası riskinin sınırlanması açısından sektörel sürdürülebilirliği destekleyici nitelik taşımaktadır.

Yapı kullanım izin belgesi verileri ise tamamlanan projelerin piyasaya arz edilme hızına ilişkin önemli göstergeler sunmaktadır. 2025 yılında iskan verilen yapı sayılarında, önceki dönemlerde ruhsat alınmış projelerin kademeli olarak tamamlandığı bir yapı gözlemlenmiştir.





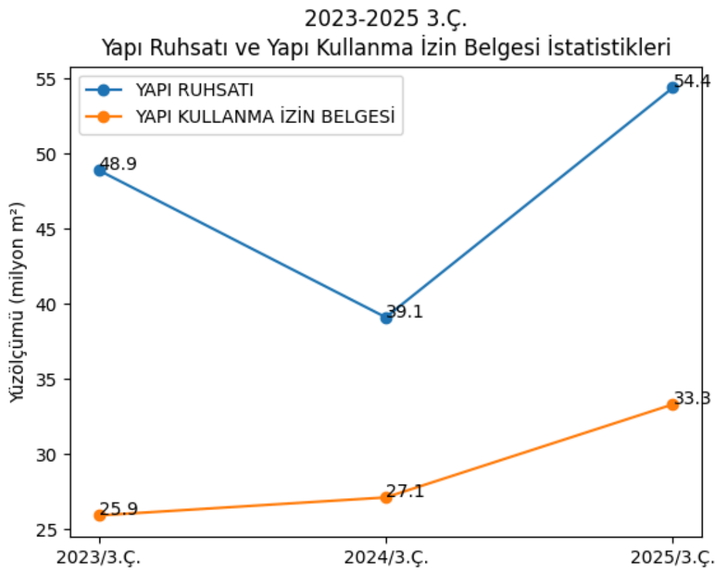
2013-2025
ARASI KONUT STOKU
2,2 Milyon

Bu durum, yeni projelerden ziyade mevcut projelerin teslim süreçlerinin ön planda olduğunu göstermektedir. İskan verilerinin seyri, konut arzının ani bir artış göstermediğini, daha dengeli ve kontrollü bir arz yapısının korunduğunu ortaya koymaktadır.

Yapı kullanım izin belgesi istatistikleri, sektör genelinde proje tamamlama disiplininin devam ettiğine ve teslim süreçlerinin planlı şekilde yürütüldüğüne işaret etmektedir

Bu durum, yeni projelerden ziyade mevcut projelerin teslim süreçlerinin ön planda olduğunu göstermektedir. İskan verilerinin seyri, konut arzının ani bir artış göstermediğini, daha dengeli ve kontrollü bir arz yapısının korunduğunu ortaya koymaktadır.

Yapı kullanım izin belgesi istatistikleri, sektör genelinde proje tamamlama disiplininin devam ettiğine ve teslim süreçlerinin planlı şekilde yürütüldüğüne işaret etmektedir



Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi Değişimleri (%) 2023-2025

YAPI RUHSATI

Göstergeler	2025/3.Ç.	2024/3.Ç.	2023/3.Ç.	Önceki Yıla Göre Değişim Oranı 2025-2024 (%)	Önceki Yıla Göre Değişim Oranı 2024-2023 (%)
Bina Sayısı	41946	34301	39487	22,3	-13,1
Yüz ölçümü (m²)	55779732	39126179	48930821	42,6	-20
Daire Sayısı	282855	183717	225159	54	-18,4

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ

Göstergeler	2025/3.Ç.	2024/3.Ç.	2023/3.Ç.	Önceki Yıla Göre Değişim Oranı 2025-2024 (%)	Önceki Yıla Göre Değişim Oranı 2024-2023 (%)
Bina Sayısı	23552	22305	20998	5,6	6,2
Yüz ölçümü (m²)	33264279	27093732	25869753	22,8	4,7
Daire Sayısı	156987	127868	117966	22,8	8,4

6. Toplam Konut Satışları

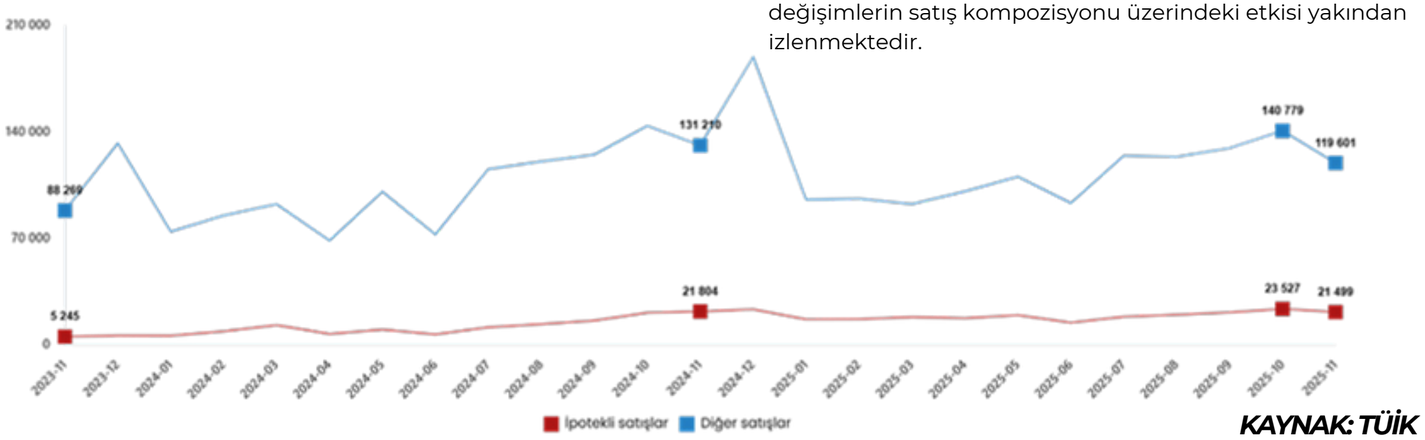
Konut satışları Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,3 oranında artarak 1 milyon 434 bin 133 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde toplam konut satışları, 2025 yılının Ocak–Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre artış göstermiştir. Bu artış, yüksek faiz ortamına rağmen ertelenmiş talebin kademeli olarak devreye girdiğini göstermesi açısından önem arz etmektedir.

Toplam satışlardaki artışın, ağırlıklı olarak ikinci el konutlar ve peşin satışlar kaynaklı olduğu görülmektedir. Bu yapı, finansman koşullarının konut talebi üzerindeki belirleyici etkisinin devam ettiğini ortaya koymaktadır.

Toplam konut satışları, sektörün genel aktivite düzeyini yansıtan temel göstergelerden biri olarak, piyasanın canlılığını koruduğuna işaret etmektedir.

a) Satış şekline göre konut satışı, Kasım 2025
(Adet)



KAYNAK: TÜİK

İpotekli konut satışları 21 bin 499 olarak gerçekleşti

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 oranında azalarak 21 bin 499 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %15,2 olarak gerçekleşti. Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %53,5 oranında artarak 207 bin 519 oldu.

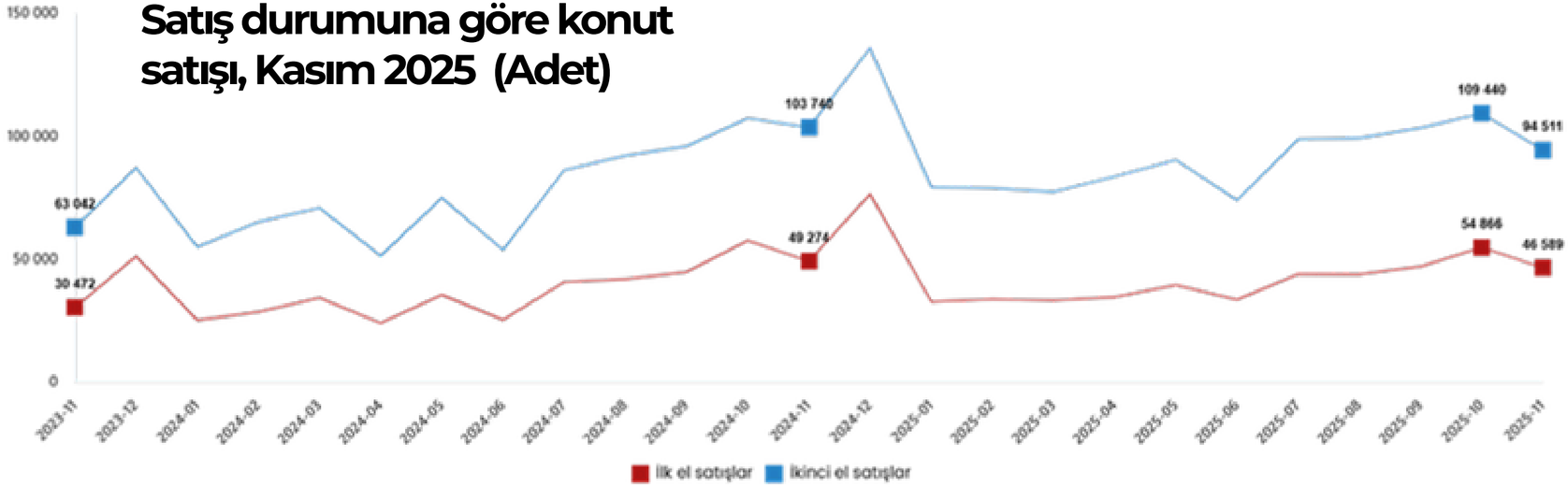
Kasım ayında 5 bin 483; Ocak-Kasım döneminde ise 49 bin 973 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşti.
2025 yılında ipotekli konut satışları, aylık bazda sınırlı bir seyir izlerken, yılın ilk on bir aylık döneminde önceki yıla kıyasla artış göstermiştir. Buna rağmen ipotekli satışların toplam konut satışları içerisindeki payı görece düşük seviyelerde kalmıştır.

Yüksek konut kredisi faiz oranları, ipotekli satışlar üzerinde baskı oluşturmaya devam etmiş; krediyle konut edinimi daha çok zorunlu ihtiyaç kapsamında gerçekleşmiştir. Bu durum, finansman maliyetlerinin konut piyasasındaki belirleyici rolünü sürdürdüğünü göstermektedir.

İpotekli satışlardaki gelişim, para politikası ve kredi koşullarına duyarlı bir yapı sergilemekte olup, faiz oranlarındaki olası değişimlerin satış kompozisyonu üzerindeki etkisi yakından izlenmektedir.

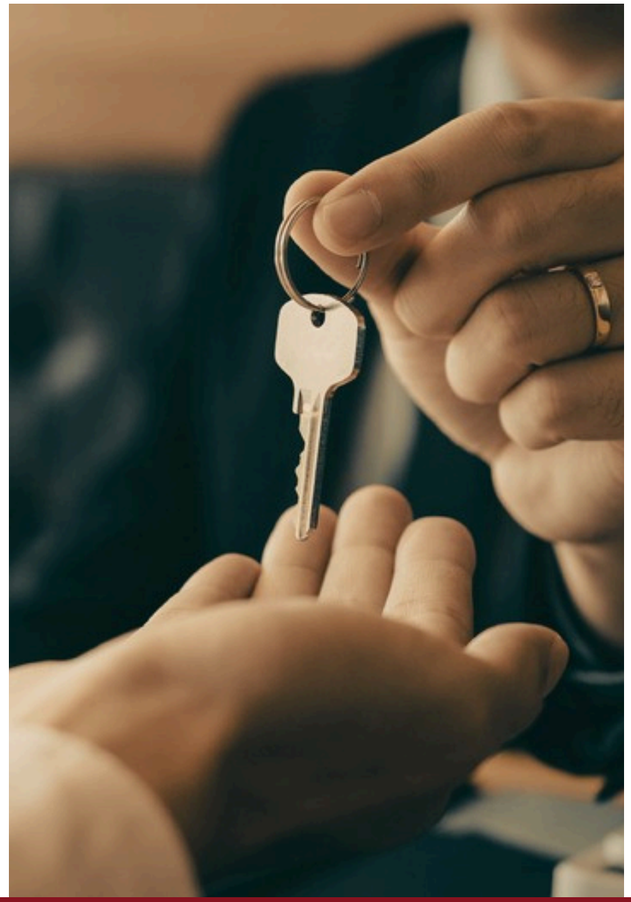
Ay / Yıl	Yıllık Ortalama Faiz (%)	Yaklaşık Aylık Ortalama (%)
2024-01	44	3,6
2024-02	44	3,6
2024-03	45	3,62
2024-04	45	3,62
2024-05	44	3,58
2024-06	43	3,57
2024-07	42	3,5
2024-08	41	3,42
2024-09	40	3,33
2024-10	41	3,38
2024-11	40	3,33
2024-12	40	3,33
2025-01	39,5	3,29
2025-02	39,3	3,28
2025-03	39,2	3,27
2025-04	39,3	3,28
2025-05	43,5	3,62
2025-06	43,2	3,6
2025-07	41,9	3,49
2025-08	39,6	3,3
2025-09	38,1	3,17
2025-10	37,8	3,15
2025-11	37,7	3,14
2025-12	36,6	3,05

Satış durumuna göre konut satışı, Kasım 2025 (Adet)



İlk el konut satış sayısı 46 bin 589 olarak gerçekleşti

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %5,4 oranında azalarak 46 bin 589 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %33,0 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Kasım döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,9 oranında artarak 444 bin 96 olarak gerçekleşti.



İkinci el konut satışlarında 94 bin 511 konut el değiştirdi

Türkiye genelinde ikinci el konut satış sayısı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,9 oranında azalarak 94 bin 511 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %67,0 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Kasım döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,4 oranında artarak 990 bin 37 olarak gerçekleşti.

İlk el konut satışları, 2025 yılı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre sınırlı bir düşüş göstermiş; buna karşın Ocak–Kasım döneminde yıllık bazda artış kaydetmiştir. Bu görünüm, yeni konutlara olan talebin dönemsel dalgalanmalara rağmen devam ettiğini göstermektedir.

İlk el satışların toplam satışlar içerisindeki payı, yeni konut üretimindeki kontrollü yaklaşımın bir yansıması olarak istikrarlı bir seyir izlemiştir. Yeni projelerde fiyatlama ve ödeme koşulları, satış performansı üzerinde belirleyici olmuştur.

Bu çerçevede ilk el konut satışları, sektörün üretim ve yatırım tarafındaki dinamiklerini yansıtan önemli bir gösterge olmaya devam etmektedir.

İkinci el konut satışları ise 2025 yılında toplam konut satışları içerisindeki ağırlığını korumuştur. Kasım ayında yıllık bazda düşüş görülmesine rağmen, yılın ilk on bir aylık döneminde belirgin bir artış gerçekleşmiştir.

Mevcut konut stokunun daha ulaşılabilir fiyat seviyeleri ve peşin alım imkânları sunması, ikinci el konutlara olan talebi destekleyen unsurlar arasında yer almıştır. Bu durum, özellikle finansman maliyetlerinin yüksek olduğu dönemlerde ikinci el piyasasının önemini artırmaktadır.

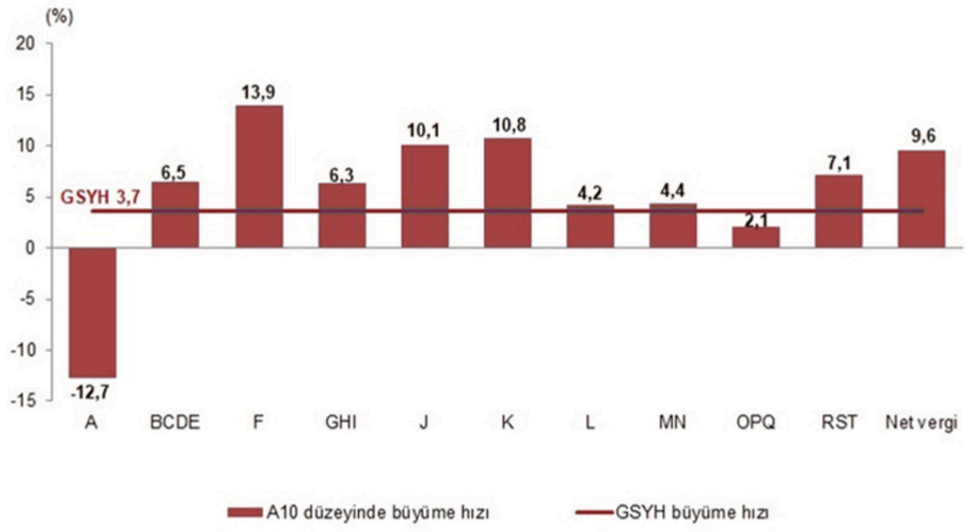
İkinci el satışlardaki güçlü seyir, konut piyasasında likiditenin devam ettiğini ve talebin farklı segmentlere yönelerek sürdüğünü göstermektedir.

7. İnşaat Sektörü Büyüme Performansı

İnşaat sektörü, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %13,9 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu büyüme oranı, sektörün ekonomik faaliyetler içerisindeki güçlü konumunu koruduğunu ortaya koymaktadır.

GSYH bileşenleri incelendiğinde, inşaat sektörünün birçok temel sektörün üzerinde bir büyüme performansı sergilediği görülmektedir. Bu durum, sektörün hem istihdam hem de yan sektörler üzerindeki çarpan etkisini sürdürdüğünü göstermektedir.

İnşaat sektöründeki büyüme, kamu ve özel sektör yatırımlarının katkısıyla gerçekleşmiş olup, ekonomik aktiviteye olan katkı açısından önemini korumaktadır.



(1) A-Tarım, ormancılık ve balıkçılık, **BCDE**-Sanayi, **F**-İnşaat, **GHI**- Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri, **J**-Bilgi ve iletişim, **K**-Finans ve sigorta faaliyetleri, **L**-Gayrimenkul faaliyetleri, **MN**- Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri, **OPQ**- Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri, **RST**- Diğer hizmet faaliyetleri.

KAYNAK: TÜİK

8. Sektörel Ciro Endeksleri

Toplam ciro yıllık değişim oranı (%), Aralık 2025



KAYNAK: TÜİK

2025 yılı Aralık ayında yıllık sanayi sektörü ciro endeksi %30,6 arttı, inşaat ciro endeksi %35,9 arttı, ticaret ciro endeksi %35,4 arttı, hizmet ciro endeksi %38,3 arttı.

Sanayi ve hizmet sektörleriyle karşılaştırıldığında, inşaat sektörünün aylık ciro artışının istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. Bu durum, proje bazlı ilerleyen sektör yapısının doğal bir yansıması olarak değerlendirilmektedir. Sektördeki faaliyet hacminin canlılığını koruduğunu göstermektedir.

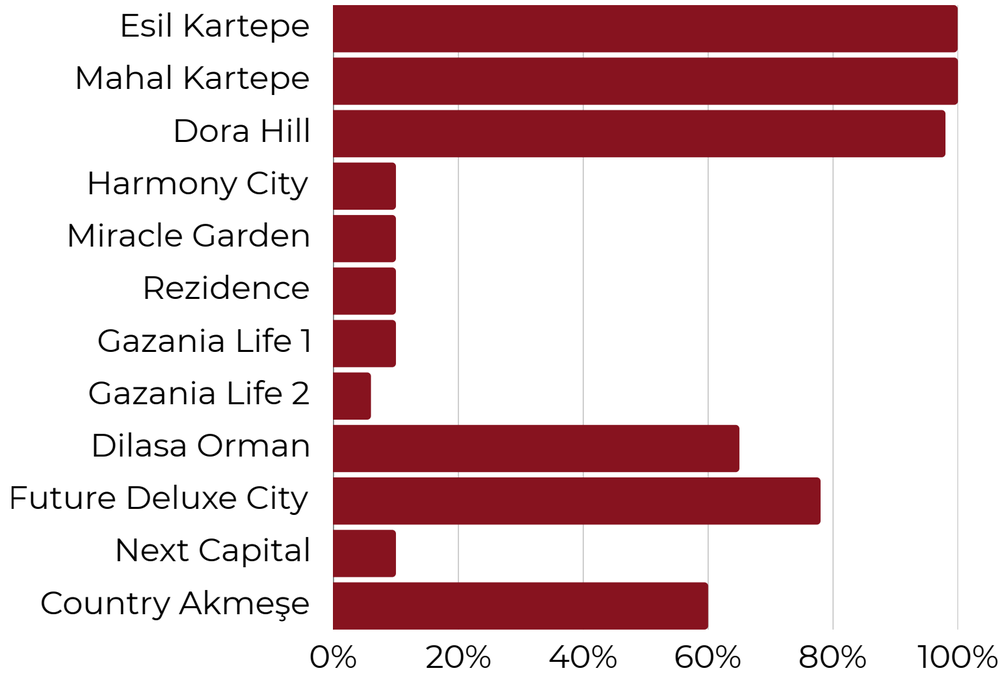
2025 yılı Aralık ayında inşaat sektörü ciro endeksi, yıllık bazda yüksek oranlı bir artış kaydetmiştir. Bu artış, sektörde fiyat etkileri ve üretim hacmindeki genişlemenin bir sonucu olarak değerlendirilmektedir.

Yıllık ciro artış oranı, inşaat sektörünün ticaret ve hizmet sektörleriyle birlikte ekonomik büyümeye önemli katkı sağladığını ortaya koymaktadır. Nominal ciro artışları, sektördeki maliyet ve fiyat dinamiklerinin güçlü etkisini yansıtmaktadır.

Yıllık ciro endeksleri, sektörün genel ekonomik performans içerisindeki konumunu değerlendirmek açısından temel göstergeler arasında yer almaktadır.

Portföyde Bulunan Gayrimenkuller ve Özet Değerleme

Proje	Değerleme Raporunda Taktir ve Tahmin Edilen Değer	İlerleme Oranı
Esil Kartepe	₺817.000.000,00	99,95%
Mahal Kartepe	₺1.010.200.000,00	100,00%
Dora Hill	₺704.315.000,00	98,00%
Harmony City	₺2.436.585.000,00	10,00%
Miracle Garden	₺76.376.000,00	10,00%
Rezidence	₺166.685.000,00	10,00%
Gazania Life 1	₺61.850.000,00	10,00%
Gazania Life 2	₺141.011.000,00	6,00%
Dilasa Orman	₺3.852.135.000,00	65,00%
Future Deluxe City	₺3.310.000.000,00	78,00%
Next Capital	₺4.098.245.000,00	10,00%
Country Akmeşe	₺687.950.000,00	60,00%
TOPLAM	₺17.362.352.000,00	





FAALİYET ALANLARI VE PORTFÖY





Zeray
Country Akmeşe

Zeray Country Akmeşe, dünyanın en temiz hava sahalarından biri olarak bilinen Akmeşe bölgesinde konumlanan; müstakil villa yaşamını bütüncül sosyal donatılarla bir araya getiren premium bir yerleşim projesidir. Doğal hava sirkülasyonu ve düşük yoğunluklu yerleşim dokusu sayesinde proje, sakinlik ve konforu şehir merkezlerine olan yakınlıkla dengeli biçimde buluşturur.

Projede yer alan villalar; yüksek mahremiyet sunan özel yaşam alanları, her birine ait açık yüzme havuzları ve geniş bahçe kurgusuyla müstakil yaşam deneyimini üst seviyeye taşımaktadır.
Her villaya özel olarak planlanan hobi bahçeleri, projenin en ayırt edici unsurlarından biridir. Bu alanlar, villa sahiplerinin doğrudan üretim yapabildiği, toprakla temas kurabildiği ve yaşamla kurduğu bağı güçlendirebildiği kişisel alanlar olarak tasarlanmıştır.

Rekreasyon alanlarında gölet, kapalı yüzme havuzu, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları ile açık ve kapalı çocuk oyun alanları yer almaktadır. Bu donatılar, yerleşimin sosyal yaşamını destekleyen bütüncül bir altyapı sunmaktadır.
Kurtdere Göleti'ne yakın konumlanan proje; Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 15 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 15 dakika mesafededir. Bölgeye ulaşım hem özel araç hem de toplu taşıma ile kolaylıkla sağlanabilmekte olup, çevresindeki düşük katlı villa yerleşimleriyle uyumlu bir yaşam çevresi sunmaktadır.



Proje: Zeray Country Akmeşe
Lokasyon: Kocaeli / İzmit / Karaabdülbaki Mahallesi
Proje alanı: 25.986,29 m²
Bağımsız bölüm: 35 villa
Tip: 5+1 villa



Zeray
Dora Hill

Zeray Dora Hill, manzaranın yalnızca izlenen değil, yaşamın doğal bir parçası haline geldiği bir anlayışla tasarlandı. Arkasını uçsuz bir orman ve gölet dokusuna yaslayan, ön cephesinde ise denize açılan geniş perspektifiyle proje; doğayla kurulan ilişkiyi güçlü bir yaşam deneyimine dönüştürüyor. Klasik mimari yaklaşımın dikey form ile buluştuğu yapı, çevresiyle dengeli bir bütünlük içinde konumlanıyor. Teslim sürecinin başladığı projede yaşamın başlamasına sayılı günler kalırken; Dora Hill, panoramik manzarası ve bulunduğu konumun sunduğu avantajlarla bölgesinde öne çıkan bir yerleşim olmaya hazırlanıyor.

Rekreasyon alanlarının merkezinde konumlanan gölet ve çevresinde şekillenen sosyal yaşam, günlük hayatın doğal akışını destekleyen dengeli bir atmosfer oluşturuyor. Peyzaj ile kurulan görsel ilişki, mekân ile kullanıcı arasında güçlü bir bağ kurulmasını sağlıyor.

Açık ve kapalı yüzme havuzları, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları, açık ve kapalı çocuk oyun alanlarının yanı sıra basketbol sahası, tenis kortu ve amfi tiyatro alanlarıyla desteklenen sosyal altyapı; yaşamı zenginleştiren bir bütünlük sunuyor.
İzmit'in kuzeyinde konumlanan Zeray Dora Hill; Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 10 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 15 dakika mesafesiyle güçlü bir ulaşım avantajı sunuyor. Çevresindeki eğitim kurumları, sağlık yapıları, alışveriş alanları ve doğal çevresiyle birlikte proje, manzara ile konforu bir araya getiren dengeli bir yaşam noktası oluşturuyor.



Proje: Zeray Dora Hill
Lokasyon: Kocaeli / İzmit / Çayırköy Mahallesi
Proje alanı: 30.366,63 m²
Blok sayısı: 6
Bağımsız bölüm: 450
Tip: 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 4,5+1



Zeray
Dilasa Orman

Zeray Dilasa Orman, doğayla temasın bir ayrıcalık değil, gündelik hayatın doğal uzantısı olarak kurgulandığı bir anlayışla tasarlandı. Başiskele'de konumlanan proje, hem proje alanının içinde yer alan orman dokusu hem de proje sınırına dayanan doğal orman hattı sayesinde; bahçeden çıkıp birkaç adımda ormana geçebileceğiniz gerçek bir "orman yaşamı" deneyimi sunmaya hazırlanıyor.

Değişen yaşam beklentilerine yanıt veren güvenli, az katlı yatay mimari yaklaşımıyla geliştirilen Zeray Dilasa Orman; farklı yaşam ihtiyaçlarına hitap eden seçkin daire seçeneklerini, doğanın merkezde olduğu rafine bir yerleşim kurgusu ile buluşturuyor. Projede öne çıkan en güçlü unsur, sosyal yaşamın genişliği ve çeşitliliği. Yetişkinlere özel "sessiz havuz" ile ayrıştırılan açık havuz alanları, kapalı yüzme havuzu, fitness, hamam ve sauna; günün ritmini sakinlik ve konforla dengeleyen bir altyapı oluşturuyor. Tenis kortu, basketbol sahası ve amfi tiyatro gibi güçlü sosyal bileşenler; rekreasyon yaşamını spor, kültür ve sosyallik ekseninde büyütüyor. Barbekü alanları, yürüyüş yolları, parklar ve dinlenme alanları ise açık havayı yalnızca "seyredilen" değil, "yaşanan" bir deneyime dönüştürüyor.

Denize yakın konumda yer alan proje; çevresindeki okul ve üniversiteler, konaklama tesisleri ve tabiat alanlarıyla birlikte dengeli bir yaşam çevresi sunmaya hazırlanıyor. Bölgeye ulaşım hem özel araç hem de toplu taşıma ile kolaylıkla sağlanabilmekte; çevresindeki düşük yoğunluklu yerleşim dokusuyla uyumlu bir atmosfer içinde konumlanıyor.



Proje: Zeray Dilasa Orman
Lokasyon: Kocaeli / Başiskele / Yuvacık Mahallesi
Proje alanı: 54.804,47 m²
Blok sayısı: 17
Bağımsız bölüm: 561
Tip: 1+1, 2+1, 3+1, 4+1



Zeray
Mahal Kartepe

Zeray Mahal Kartepe, az katlı yatay mimarisi ve benzerine nadiren rastlanan geniş daire seçenekleriyle, zamansız bir yaşam anlayışını yeniden yorumlayan seçkin bir yerleşim olarak öne çıkıyor. Klasik mimari diliyle şekillenen proje, teslim sonrası ulaştığı %95 doluluk oranıyla güçlü bir kullanıcı kabulü ve yerleşmiş bir yaşam kültürü oluşturmuş durumda.

Projenin en belirleyici unsurlarından biri, doğayla kurduğu güçlü bağ. Titizlikle tasarlanan peyzaj kurgusu; dört mevsim yaşayan bir botanik bahçe hissi sunarken, yoğun su yüzeyleri ve gölet alanları yerleşime resort benzeri bir atmosfer kazandırıyor. Bahçe katı dairelere eşlik eden geniş özel bahçeler, kullanıcıya doğayla doğrudan temas kuran ayrıcalıklı bir yaşam deneyimi sunuyor.
Açık ve kapalı yüzme havuzları, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları, açık ve kapalı çocuk oyun alanları ile kapalı otopark çözümleri; günlük yaşamı destekleyen bütüncül bir sosyal altyapı oluşturuyor. Rekreasyon alanlarında suyla bütünleşen peyzaj dili, projeyi yalnızca bir konut yerleşimi değil; dört mevsim yaşayan bir yaşam destinasyonu haline getiriyor.

İzmit Körfezi ile Sapanca Gölü arasında konumlanan Zeray Mahal Kartepe; Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 7 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 5 dakika mesafesiyle güçlü bir ulaşım avantajı sunuyor. Çevresinde alışveriş merkezleri, konaklama tesisleri, sağlık kurumları, eğitim yapıları ve doğal yaşam alanlarının bulunması, projeyi hem erişilebilir hem de dengeli bir yaşam noktası olarak konumlandırıyor.

100%
İLERLEME SEVİYESİ

Proje: Zeray Mahal Kartepe
Lokasyon: Kocaeli / Kartepe / Sarımeşe Mahallesi
Proje alanı: 29.223,57 m²
Blok sayısı: 15
Bağımsız bölüm: 309
Tip: 1+1, 2+1, 3+1, 4+1



Zeray
Esil Kartepe

Zeray Esil Kartepe, pandemi sonrası değişen yaşam beklentilerine yanıt veren bir anlayışla; mahremiyet ihtiyacını doğayla bütünleşen bir yaşam kurgusu içinde yeniden ele almak üzere tasarlandı. Klasik konut yaklaşımının ötesine geçen proje, kişisel alan, açık yaşam ve dengeli sosyal etkileşim arasında rafine bir denge kurarak seçkin bir yerleşim deneyimi sunuyor.

Bugün yaşamın aktif biçimde sürdüğü ve %90 doluluk oranına ulaşmış olan Zeray Esil Kartepe, güçlü kullanıcı talebi ve yüksek memnuniyet seviyesiyle yalnızca bir konut projesi değil; yerleşmiş bir yaşam kültürünün temsilcisi olarak öne çıkıyor. Yerleşimin kalbinde konumlanan geniş gölet, projeye sakin ve dengeli bir merkez kazandırırken; etrafında kurgulanan sosyal alanlar günlük hayatın doğal akışını destekleyen bir ritim oluşturuyor. Süreklilik gösteren açık alanlar ve zengin peyzaj dili, mekân ile kullanıcı arasında güçlü ve kalıcı bir bağ kuruyor.

Açık ve kapalı yüzme havuzları, hamam, sauna, fitness alanları, çocuk oyun alanları ile desteklenen sosyal altyapı; açık ve kapalı otopark çözümleriyle birlikte günlük yaşamı konforla tamamlayan bütüncül bir yaşam standardı sunuyor.
İzmit Körfezi ile Sapanca Gölü arasında konumlanan Zeray Esil Kartepe; Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 4 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 11 dakika mesafesiyle güçlü bir erişilebilirlik avantajına sahip. Çevresindeki eğitim kurumları, sağlık yapıları, alışveriş alanları ve doğal yaşam rotalarıyla birlikte proje, doğayla temas halinde, ulaşılabilir ve dengeli bir yaşam noktası oluşturuyor.

99,95%
İLERLEME SEVİYESİ

Proje: Zeray Esil Kartepe
Lokasyon: Kocaeli / Kartepe / Çiftlik Mahallesi
Proje alanı: 37.056,49 m²
Blok sayısı: 16
Bağımsız bölüm: 501
Tip: 1+1, 2+1, 3+1, 4+1

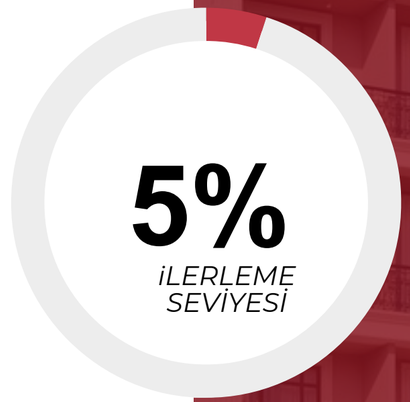


Zeray Residence

Zeray Residence, iş hayatının ihtiyaçlarını yalnızca fonksiyonel değil, konfor odaklı bir perspektifle ele alan bir anlayışla tasarlandı. Ticari kullanım amacıyla geliştirilen proje; mimari dili ve kapalı sosyal alanlarıyla ofis kavramını yeniden tanımlayan seçkin bir çalışma ortamı sunuyor.

Yeni gelişen ticari aks üzerinde yer alan proje, çevresindeki iş merkezleri ve ticari alanlarla birlikte güçlü bir yatırım potansiyeli sunan bir iş yaşamı odağı oluşturuyor.
Beklentilerin ötesinde bir iç mekân konforu hedefiyle planlanan ofisler, çalışma alanını günlük hayatın doğal akışıyla uyumlu hale getirirken; projede yer alan kapalı sosyal tesisler iş yaşamına kesintisiz bir denge kazandırıyor.

Ana ulaşım arterlerine yakın konumda yer alan Zeray Residence; çevresindeki alışveriş merkezleri, oteller, hastaneler, eğitim kurumları ve doğal alanlarla birlikte güçlü bir ticari çevre içinde konumlanıyor. Bölgeye ulaşım hem özel araç hem de toplu taşıma ile kolaylıkla sağlanabilmekte olup, Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 10 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 15 dakika mesafededir.



Proje: Zeray Residence
Lokasyon: Kocaeli / İzmit / Çayırköy Mahallesi
Proje alanı: 4.903,20 m²
Blok sayısı: 1
Bağımsız bölüm: 118 ofis
Tip: 1+1, 2+1, 3+1



Zeray Harmony City

Zeray Residence, iş hayatının ihtiyaçlarını yalnızca fonksiyonel değil, konfor odaklı bir perspektifle ele alan bir anlayışla tasarlandı. Ticari kullanım amacıyla geliştirilen proje; mimari dili ve kapalı sosyal alanlarıyla ofis kavramını yeniden tanımlayan seçkin bir çalışma ortamı sunuyor.

Yeni gelişen ticari aks üzerinde yer alan proje, çevresindeki iş merkezleri ve ticari alanlarla birlikte güçlü bir yatırım potansiyeli sunan bir iş yaşamı odağı oluşturuyor.
Beklentilerin ötesinde bir iç mekân konforu hedefiyle planlanan ofisler, çalışma alanını günlük hayatın doğal akışıyla uyumlu hale getirirken; projede yer alan kapalı sosyal tesisler iş yaşamına kesintisiz bir denge kazandırıyor.

Ana ulaşım arterlerine yakın konumda yer alan Zeray Residence; çevresindeki alışveriş merkezleri, oteller, hastaneler, eğitim kurumları ve doğal alanlarla birlikte güçlü bir ticari çevre içinde konumlanıyor. Bölgeye ulaşım hem özel araç hem de toplu taşıma ile kolaylıkla sağlanabilmekte olup, Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 10 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 15 dakika mesafededir.



Proje: Zeray Harmony City
Lokasyon: Kocaeli / Kartepe / Uzunbey Mahallesi
Proje alanı: 62.783,85 m²
Blok sayısı: 19
Bağımsız bölüm: 1.110 (1.073 konut + 37 ticari)
Tip: 1+1, 2+1, 2,5+1, 3+1, 4+1



Zeray
Miracle Garden

Zeray Miracle Garden, koru içerisinde konumlanan yapısıyla mimariyi doğanın bir uzantısı olarak ele alan bir yaklaşımla tasarlandı. Yerleşim kurgusu; deniz manzarası, doğal topografya ve çevresindeki yeşil dokuyla uyum içinde şekillenerek, mekânın çevresiyle bütünleşmesini esas alıyor.

Proje, mimari diliyle bulunduğu doğal karakteri koruyan ve güçlendiren bir yerleşim anlayışını yansıtırken; açık alan organizasyonu ve zengin peyzaj kurgusuyla adının taşıdığı “bahçe” kavramını yaşamın ayrılmaz bir parçası haline getirmeyi amaçlıyor.
Açık ve kapalı yüzme havuzları, hamam, sauna, fitness ve pilates alanları, açık ve kapalı dinlenme alanları, cafe & lounge ile çocuk oyun alanları; günlük yaşamı destekleyen sosyal bir altyapı sunacak şekilde planlanıyor. Kapalı otopark çözümleriyle birlikte bu donatılar, yerleşimin konfor seviyesini bütüncül biçimde tamamlıyor.

Deniz kıyısına yakın konumda yer alan Zeray Miracle Garden; çevresindeki eğitim kurumları, üniversiteler, konaklama tesisleri ve doğal yaşam alanlarıyla birlikte gelişen bir yaşam çevresi içinde konumlanıyor. Bölgeye ulaşım hem özel araç hem de toplu taşıma ile kolaylıkla sağlanabiliyor.

10%
İLERLEME SEVİYESİ

Proje: Zeray Miracle Garden
Lokasyon: Kocaeli / Başiskele / Kullar Mahallesi
Proje alanı: 17.510,48 m²
Blok sayısı: 11
Bağımsız bölüm: 256
Tip: 1+1, 2+1, 3+1, 4+1



Zeray Gazania Life 1-2

Adını doğadaki zarafetiyle öne çıkan hazine çiçeği Gazanya'dan alan Zeray Gazania Life, yaşamın mimariyle estetik bir uyum içinde kurgulandığı seçkin bir yerleşim anlayışıyla şekillendi. İki ayrı etaptan oluşan bütüncül yapısı, projeye süreklilik kazandırırken; farklı yaşam biçimlerine hitap eden zengin konut seçenekleriyle özgün bir karakter ortaya koyuyor.

Bahçe dublekslerinden çatı ve teras yaşamlarına uzanan çeşitliliğe eşlik eden loft daireler, Gazania Life'a çağdaş ve rafine bir yaşam tonu kazandırıyor.

Açık ve kapalı yüzme havuzları, hamam, sauna, fitness alanları ve çocuk oyun alanlarıyla desteklenen sosyal yaşam; gündelik hayatın ritmini konforla buluşturan dengeli bir atmosfer oluşturuyor.

Gazania Life, estetik yaklaşımı ve mekânsal çeşitliliğiyle, yaşamı tek tip bir form yerine farklı deneyimlerle zenginleştiren bir yerleşim anlayışını temsil ediyor.

İzmit'in kuzeyinde, gelişen bir yaşam aksında konumlanan Gazania Life; çevresindeki eğitim, sağlık ve sosyal yaşam olanaklarıyla birlikte güçlü bir gelecek perspektifi sunuyor. Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 10 dakika, Cengiz Topel Havalimanı'na ise yaklaşık 15 dakika mesafesiyle erişilebilir bir yaşam noktası olarak öne çıkıyor.

10%
İLERLEME SEVİYESİ

Proje: Zeray Gazania Life-1
Lokasyon: Kocaeli / İzmit / Çayırköy Mahallesi
Proje alanı: 10.552,62 m²
Blok sayısı: 3
Bağımsız bölüm: 196
Tip: 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 5+1

6%
İLERLEME SEVİYESİ

Proje: Zeray Gazania Life-2
Lokasyon: Kocaeli / İzmit / Çayırköy Mahallesi
Proje alanı: 30.819,92 m²
Blok sayısı: 11
Bağımsız bölüm: 541
Tip: 1+1, 2+1, 2,5+1, 3+1, 4+1, 5+1



Zeray
Future Deluxe City

Başkentin batısında yükselen yeni yaşam aksının ilk adımı, Zeray Future Deluxe City ile atıldı.

Şehrin gelişim yönünü belirleyen bu yerleşim, yalnızca bir proje değil; geleceğin yaşam kurgusuna açılan bir başlangıç noktası olarak konumlanırken, bölgenin dönüşümünde öncü bir rol üstleniyor.Zeray Future Deluxe City, yüksek katlı ve özgün mimarisiyle bir başyapıt niteliği taşıyor.

Akışkan hatları ve cesur silüetiyle gökyüzüne uzanan yapı dili, projeyi şehrin yeni simgesi haline getirmeye hazırlanıyor.Geniş hacimli daireler, ferah yaşam alanlarıyla mekânın sınırlarını aşarken; en üst katlarda konumlanan müstakil havuzlu penthouse daireler, panoramik görüş açısı ve yüksek metrekareleriyle projenin en seçkin yaşam deneyimini sunuyor.

Süs havuzları, fitness ve wellness alanları, yoga ve pilates odaları, sanat ve etkinlik alanları, açık ve kapalı çocuk oyun alanları, tenis kortu, basket sahası, amfi tiyatro ve cafe & lounge gibi zengin sosyal donatılar; yerleşimin yaşam ritmini destekleyen kapsamlı bir altyapı oluşturuyor.Ana ulaşım arterlerine yakın konumuyla öne çıkan proje; çevresindeki üniversiteler, alışveriş merkezleri, oteller ve kamu yerleşkeleriyle birlikte gelişen yeni şehir merkezinin temelini oluşturuyor.

Esenboğa Havalimanı'na yaklaşık 40 dakika, şehir merkezine ise yaklaşık 30 dakika mesafede konumlanan Future Deluxe City, başkentin batı aksındaki yeni yaşamın başlangıç noktası olarak öne çıkıyor.



Proje: Zeray Future Deluxe City
Lokasyon: Ankara / Etimesgut / Yapracık Mahallesi
Proje alanı: 20.001 m²
Blok sayısı: 4
Bağımsız bölüm: 338 (282 konut + 56 ofis)
Tip: 1+1, 2+1, 4+1, 5+1



Zeray
Next Capital

Başkentin batısında, geleceğin şehri yükseliyor.

Temelleri Zeray Next Capital ile atılan bu yeni yaşam bölgesinde, aynı vizyon daha rafine bir yaşam diliyle Zeray Next Capital ile devam ediyor.Şehirle kurduğu güçlü ilişkiyi kendi iç ritmiyle dengeleyen Next Capital; kat bahçeleriyle zenginleşen mimarisi sayesinde doğayı yaşamın doğal bir uzantısına dönüştürüyor.

Bu yaklaşım, yüksek katlı yaşamı yalnızca yükselen değil; nefes alan, dengeli ve akışkan bir deneyim haline getiriyor. Geniş hacimli yaşam alanları ve özenle tasarlanmış daire planlarıyla kurgulanan projede, en üst katlarda konumlanan müstakil havuzlu penthouse daireler; panoramik manzaraları ve ayrıcalıklı konumlarıyla en üst düzey yaşam standardını temsil ediyor. Süs havuzları, fitness ve wellness alanları, yoga ve pilates stüdyoları, sanat ve etkinlik mekânları, açık ve kapalı çocuk oyun alanları, tenis kortu, basketbol sahası, amfi tiyatro ve cafe & lounge alanları; yaşam konforunu incelikli bir bütünlük içinde tamamlayan sosyal altyapıyı oluşturuyor.

Ana ulaşım akslarına yakın konumuyla öne çıkan Zeray Next Capital; çevresindeki üniversiteler, kamu yerleşkeleri ve ticari merkezlerle birlikte başkentin batısında şekillenen yeni lüks yaşam hattının seçkin bir parçası olarak konumlanıyor. Proje, Esenboğa Havalimanı'na yaklaşık 40 dakika, şehir merkezine ise yaklaşık 30 dakika mesafede yer alıyor.



Proje: Zeray Next Capital
Lokasyon: Ankara / Etimesgut / Yapracık Mahallesi
Proje alanı: 34.769,00 m²
İlerleme seviyesi: %20

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM

Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum" başlıklı 16. maddesinde "Sermaye Piyasası Kurulu tarafından uygulaması zorunlu tutulan Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyulur. Zorunlu ilkelere uyulmaksızın yapılan işlemler ve alınan yönetim kurulu kararları geçersiz olup esas sözleşmeye aykırı sayılır. Yönetim kurulunda görev alacak bağımsız üyelerin sayısı ve nitelikleri konusunda Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine uyulur." hükmü yer almaktadır.

Şirket'in Sermaye Piyasası Kurulu'nun 23.01.2026 tarih ve 2026/4 sayılı Bülteninde Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 5'inci maddesi uyarınca, üçüncü grup ortaklıklara ilişkin yükümlülüklere tabi olduğu ilan edilmiştir.

Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamındaki söz konusu yükümlülüklere Şirket'in paylarının borsada işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla gerekli uyumu sağlaması gerekmektedir. Bu bağlamda, Şirket, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonra yapılacak ilk genel kurul itibarıyla Kurumsal Yönetim Tebliği'ne uyum sürecini tamamlamış olacaktır. Şirket, Kurumsal Yönetim Tebliği hükümlerine titizlikle uymaya gayret edecektir.

Kurumsal Yönetim Tebliği ile öngörülen ilkeler kapsamında yer alan unsurlardan biri Kar Payı Dağıtım Politikası, Ücretlendirme Politikası ve Bağış ve Yardım Politikası'nın oluşturulmasıdır. Şirket TTK, SPKn, II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği, Kurumsal Yönetim Tebliği, esas sözleşme hükümleri ve ilgili diğer mevzuat uyarınca söz konusu politikaları hazırlamıştır.

Bu kapsamda, yönetim kurulunun 18.11.2024 tarih ve 2024/32 sayılı kararı ile kar dağıtım politikası, yönetim kurulunun 18. 11.2024 tarih ve 2024/34 sayılı kararı ile ücretlendirme politikası ve yönetim kurulunun 18.11.2024 tarih ve 2024/35 sayılı kararı ile bağış ve yardım politikası belirlenmiş olup, bu politikalar 13.05.2025 tarihli olağan genel kurulda pay sahiplerince onaylanmıştır. Yönetim kurulu tarafından belirlenen ilgili politikaların içeriğine aşağıdaki linklerden ulaşılabilir.

Ücretlendirme Politikası

Kâr Dağıtım Politikası

https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar



Yatırımcı İlişkileri Birimi

Şirketimizde pay sahipleri ile ilişkilerden sorumlu Yatırımcı İlişkileri Bölümü ile ilgili bilgiler aşağıda verilmiştir.

Merve Temel (*)

Sahip olduğu lisanslar

SP Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı	213974
Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı	909243
Kredi Derecelendirme Lisansı	912075
Türev Araçlar Lisansı	309794

E-posta: yatirimciiliskileri@zeraygyo.com.tr

Yatırımcı İlişkileri Bölümü; pay sahiplerinin ortaklık haklarının kullanımı, özel durumların kamuya açıklanması, pay sahiplerinin Şirket ve ortaklık haklarının kullanımına ilişkin sorularının cevaplandırılması, Genel Kurul (EGKS), sermaye artırımı, kar dağıtımı, ana sözleşme değişikliği ile ilgili işlemler ve Kamuyu Aydınlatma Platformu ile Merkezi Kayıt Sistemi uygulamasının yürütülmesi ile Kurumsal Yönetim İlkeleri çalışmalarına ilişkin faaliyetleri yürütmektedir. Bu faaliyetler çerçevesinde ilkelere uyum sağlamak için Şirket içi idari düzenleme ve uygulama gerçekleştirilmiştir. Pay sahiplerine zamanında, tam ve doğru bilgilendirme yapılmaktadır.
(*) Yatırımcı İlişkileri Bölümü Yöneticisi olarak 02.02.2026 tarihinde atanmıştır.



Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar

	Uyum Durumu					Açıklama
	Evet	Kısmen	Hayır	Muaf	İlgisiz	
Kurumsal Yönetim Uyum Raporu						
1.1. PAY SAHİPLİĞİ HAKLARININ KULLANIMININ KOLAYLAŞTIRILMASI						
1.1.2 - Pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyebilecek nitelikteki bilgi ve açıklamalar güncel olarak ortaklığın kurumsal internet sitesinde yatırımcıların kullanımına sunulmaktadır.	X					
1.2. BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKKI						
1.2.1- Şirket yönetimi özel denetim yapılmasını zorlaştırıcı işlem yapmaktan kaçınmıştır.	X					
1.3. GENEL KURUL						
1.3.2 - Şirket, Genel Kurul gündeminin açık şekilde ifade edilmesini ve her teklifin ayrı bir başlık altında verilmiş olmasını temin etmiştir.			X			Şirket'in halka arzı sonrası genel kurul toplantısı yapılmamıştır.
1.3.7 - İmtiyazlı bir şekilde ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kimseler, kendileri adına ortaklığın faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmesini teminen gündeme eklenmek üzere yönetim kurulunu bilgilendirmiştir.			X			Şirket'in halka arzı sonrası genel kurul toplantısı yapılmamıştır.
1.3.8 - Gündemde özellik arz eden konularla ilgili yönetim kurulu üyeleri, ilgili diğer kişiler, finansal tabloların hazırlanmasında sorumluluğu bulunan yetkililer ve denetçiler, genel kurul toplantısında hazır bulunmuştur.			X			Şirket'in halka arzı sonrası genel kurul toplantısı yapılmamıştır.
1.3.10-Genel kurul gündeminde, tüm bağışların ve yardımların tutarları ve bunlardan yararlananlara ayrı bir maddede yer verilmiştir.			X			Şirket'in halka arzı sonrası genel kurul toplantısı yapılmamıştır.
1.3.11 - Genel Kurul toplantısı söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dahil kamuya açık olarak yapılmıştır.			X			Şirket'in halka arzı sonrası genel kurul toplantısı yapılmamıştır.
1.4. OY HAKKI						
1.4.1 - Pay sahiplerinin oy haklarını kullanmalarını zorlaştırıcı herhangi bir kısıtlama ve uygulama bulunmamaktadır.	X					
1.4.2-Şirketin imtiyazlı oy hakkına sahip payı bulunmamaktadır.	X					Oy hakkında imtiyaz bulunmamaktadır. A grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı bulunmaktadır
1.4.3 - Şirket, beraberinde hakimiyet ilişkisini de getiren karşılıklı iştirak ilişkisi içerisinde bulunduğu herhangi bir ortaklığın Genel Kurulu'nda oy haklarını kullanmamıştır.					X	Şirket'in beraberinde hakimiyet ilişkisini de getiren karşılıklı iştirak ilişkisi bulunmamaktadır.
1.5. AZLIK HAKLARI						
1.5.1- Şirket azlık haklarının kullandırılmasına azami özen göstermiştir.	X					
1.5.2-Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir oranda sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.		X				Şirket'te azlık haklarının kullanılması, Türk Ticaret Kanunu'na, Sermaye Piyasası Kanunu'na, ilgili mevzuata ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun tebliğ ve kararlarına tabidir.
1.6. KAR PAYI HAKKI						
1.6.1 - Genel kurul tarafından onaylanan kar dağıtım politikası ortaklığın kurumsal internet sitesinde kamuya açıklanmıştır.	X					Kar Dağıtım Politikası yayınlanmış olup, ilk yapılacak genel kurul toplantısında pay sahiplerinin onayına sunulacaktır.
1.6.2 - Kar dağıtım politikası, pay sahiplerinin ortaklığın gelecek dönemlerde elde edeceği karın dağıtımı usul ve esaslarını öngörebilmesine imkan verecek açıklıkta asgari bilgileri içermektedir.	X					

1.6.3 - Kâr dağıtmama nedenleri ve dağıtılmayan kârın kullanım şekli ilgili gündem maddesinde belirtilmiştir.	X					
1.6.4 - Yönetim kurulu, kâr dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklık menfaati arasında denge sağlanarak sağlanmadığı gözden geçirmiştir.	X					
1.7. PAYLARIN DEVRİ						
1.7.1 - Payların devredilmesini zorlaştıracak herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.	X					
2.1. KURUMSAL İNTERNET SİTESİ						
2.1.1 - Şirketin kurumsal internet sitesi, 2.1.1 numaralı kurumsal yönetim ilkesinde yer alan tüm öğeleri içermektedir.	X					
2.1.2-Pay sahipliği yapısı (sermayenin %5'inden fazlasına sahip gerçek kişi pay sahiplerinin adları, imtiyazları, pay adedi ve oranı) kurumsal internet sitesinde en az 6 ayda bir güncellenmektedir.	X					
2.1.4 - Şirketin kurumsal internet sitesindeki bilgiler Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanmıştır.			X			Şirket'in kurumsal internet sitesi mevcut durumda Türkçe içerikle hazırlanmaktadır.
2.2. FAALİYET RAPORU						
2.2.1 - Yönetim kurulu, yıllık faaliyet raporunun şirket faaliyetlerini tam ve doğru şekilde yansıtmasını temin etmektedir.	X					
2.2.2 - Yıllık faaliyet raporu, 2.2.2 numaralı ilkede yer alan tüm unsurları içermektedir.	X					
3.1. MENFAAT SAHİPLERİNE İLİŞKİN ŞİRKET POLİTİKASI						
3.1.1- Menfaat sahiplerinin hakları ilgili düzenlemeler, sözleşmeler ve iyi niyet kuralları çerçevesinde korunmaktadır.	X					
3.1.3 - Menfaat sahiplerinin haklarıyla ilgili politika ve prosedürler şirketin kurumsal internet sitesinde yayımlanmaktadır.	X					
3.1.4 - Menfaat sahiplerinin, mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemleri bildirmesi için gerekli mekanizmalar oluşturulmuştur.	X					
3.1.5 - Şirket, menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını dengeli bir şekilde ele almaktadır.	X					
3.2. MENFAAT SAHİPLERİNİN ŞİRKET YÖNETİMİNE KATILIMININ DESTEKLENMESİ						
3.2.1 - Çalışanların yönetime katılımı, esas sözleşme veya şirket içi yönetmelikle düzenlenmiştir.			X			Mevcut Değildir
3.2.2 - Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerini almak üzere anket / konsültasyon gibi yöntemler uygulanmıştır.			X			Menfaat sahiplerini önemli ölçüde etkileyebilecek bir karar mevcut değildir.
3.3. ŞİRKETİN İNSAN KAYNAKLARI POLİTİKASI						
3.3.1 - Şirket fırsat eşitliği sağlayan bir istihdam politikası ve üst kilit yönetici pozisyonları için bir halefiyet planlaması benimsemiştir.		X				Şirket çalışanlarına fırsat eşitliği sunmakla beraber kilit yönetici pozisyonları için bir halefiyet planlaması mevcut değildir.
3.3.2 - Personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenmiştir.	X					
3.3.3 - Şirketin bir İnsan Kaynakları Gelişim Politikası bulunmaktadır ve bu kapsamda çalışanlar için eğitimler düzenlenmektedir.	X					
3.3.4 - Şirketin finansal durumu, ücretlendirme, kariyer olanakları, eğitim ve sağlık gibi konularda çalışanları bilgilendirmesine yönelik toplantılar düzenlenmiştir.	X					
3.3.5 - Çalışanları etkileyebilecek kararlar kendilerine ve çalışan temsilcilerine bildirilmiştir. Bu konularda ilgili sendikaların da görüşü alınmıştır.				X		
3.3.6 - Görev tanımları ve performans kriterleri tüm çalışanlar için ayrıntılı olarak hazırlanarak çalışanlara duyurulmuş ve ücretlendirme kararlarında kullanılmıştır.	X					
3.3.7 - Çalışanlar arasında ayrımcılık yapılmasını önlemek ve çalışanları şiddet içi fiiller, ruhsal ve duygusal açıdan kötü muameleye karşı korumaya yönelik prosedürler, eğitimler, farkındalığı artırma, haberler, izleme, şikâyet mekanizmaları gibi önlemler alınmıştır.	X					
3.3.8 - Şirket, dernek kurma özgürlüğünü ve toplu iş sözleşmesi hakkının etkin bir biçimde tanınmasını desteklemektedir.	X					
3.3.9 - Çalışanlar için güvenli bir çalışma ortamı sağlanmaktadır.	X					
3.4. MÜŞTERİLERİ VE TEDARİKÇİLERİLE İLİŞKİLER						
3.4.1-Şirket, müşteri memnuniyetini ölçmüştür ve koşulsuz müşteri memnuniyeti anlayışıyla faaliyet göstermiştir.	X					

3.4.2 - Müşterinin satın aldığı mal ve hizmete ilişkin taleplerinin işleme konulmasında gecikme olduğunda bu durum müşterilere bildirilmektedir.	X					
3.4.3 - Şirket mal ve hizmetlerle ilgili kalite standartlarına bağlıdır.	X					
3.4.4 - Şirket, müşteri ve tedarikçilerin ticari sır kapsamındaki hassas bilgilerinin gizliliğini korumaya yönelik kontrollere sahiptir.	X					
3.5. ETİK KURALLAR VE SOSYAL SORUMLULUK						
3.5.1 - Yönetim kurulu Etik Davranış Kuralları'nı belirleyerek şirketin kurumsal internet sitesinde yayınlamıştır.	X					
3.5.2- Ortaklık, sosyal sorumluluk konusunda duyarlıdır. Yolsuzluk ve rüşvetin önlenmesine yönelik tedbirler almıştır .	X					
4.1. YÖNETİM KURULUNUN İŞLEVİ						
4.1.1-Yönetim kurulu, stratejik ve risklerin şirketin uzun vadeli çıkarlarını ve tehdit etmemesini ve etkin bir risk yönetimi uygulanmasını sağlamaktadır.	X					
4.1.2-Toplantı gündem ve tutanakları, yönetim kurulunun şirketin stratejik hedeflerini tartışarak onayladığını, ihtiyaç duyulan kaynakları belirlediğini ve yönetimin performansını denetlediğini ortaya koymaktadır.		X				Yönetim Kurulu, şirketin stratejik hedeflerini görüşerek karara bağlamakta; bu hedefler doğrultusunda ihtiyaç duyulan kaynakları belirlemektedir. Alınan kararlar toplantı gündemi ve tutanakları ile birlikte arşivlenmekte olup, Yönetim Kurulu'nun performansına ilişkin ayrıca bir denetleme mekanizması bulunmamaktadır.
4.2. YÖNETİM KURULUNUN FAALİYET ESASLARI						
4.2.1-Yönetim kurulu faaliyetlerini belgelendirmiş ve pay sahiplerinin bilgisine sunmuştur.	X					
4.2.2-Yönetim kurulu Üyelerinin görev ve yetkileri yıllık faaliyet raporunda açıklanmıştır.	X					
4.2.3 - Yönetim kurulu, şirketin ölçeğine ve faaliyetlerinin karmaşıklığına uygun bir iç kontrol sistemi oluşturmuştur.		X				Şirket'in çalışma prensipleri içerisinde iç kontrolü tesis eden uygulamalar bulunmaktadır. Şirket'in önümüzdeki dönem faaliyetleri kapsamında bu yönde bir ihtiyaç ortaya çıkması halinde konuyu ilişkin daha detaylı bir çalışma yapılabilecektir.
4.2.4-İç kontrol sisteminin işleyişi ve etkinliğine dair bilgiler yıllık faaliyet raporunda verilmiştir.	X					
4.2.5 - Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı (genel müdür) görevleri birbirinden ayrılmış ve tanımlanmıştır.	X					
4.2.7-Yönetim kurulu, yapısına ilişkileri bölümü ve kurumsal yönetim komitesinin etkili bir şekilde çalışmasını sağlamakta ve şirket ile pay sahipleri arasındaki anlaşmazlıkların giderilmesinde ve pay sahipleriyle iletişimde yürütülen ilişkileri bölümü ve kurumsal yönetim komitesiyle yakın işbirliği içinde çalışmıştır.			X			Yatırımcı İlişkileri Bölümü 2 Şubat 2026 tarihinde oluşturulmuştur. Kurumsal Yönetim Komitesi halka arz sonrası yapılacak ilk genel kurulda oluşturulacaktır.
4.2.8 - Yönetim kurulu Üyelerinin görevleri sonasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarara ilişkin olarak Şirket, sermayenin %25'ini aşan bir bedelle yönetici sorumluluk sigortası yaptırmıştır.			X			Bu oranda bir sorumluluk sigortası bulunmamaktadır.
4.3. YÖNETİM KURULUNUN YAPISI						
4.3.9- Şirket yönetim kurulunda, kadın üye oranı için asgari %25'lik bir hedef belirleyerek bu amaca ulaşmak için politika oluşturmuştur. Yönetim kurulu yapısı yıllık olarak gözden geçirilmekte ve aday belirleme süreci bu politikaya uygun şekilde gerçekleştirilmektedir.		X				Yönetim Kurulu kadın üye oranı asgari %25 yeterliliği sağlamaktadır. Ancak bu kapsamda bir politika oluşturulmamıştır.
4.3.10 - Denetimden sorumlu komitenin üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübesi vardır.	X					
4.4. YÖNETİM KURULU TOPLANTILARININ ŞEKLİ						
4.4.1 - Bütün yönetim kurulu üyelerinin, yönetim kurulu toplantılarının çoğuna fiilsel veya elektronik katılım sağlanmıştır.	X					
4.4.2 - Yönetim kurulu, gündemde yer alan konularla ilgili bilgi ve belgelerin toplantıdan önce tüm üyelere gönderilmesi için asgari bir süre tanımlanmıştır.	X					

4.4.3 - Toplantıya katılmayan ancak görüşlerini yazılı olarak yönetim kuruluna bildiren üyenin görüşleri diğer üyelerin bilgisine sunulmuştur.					X	Toplantıya katılmayan ancak görüşlerini yazılı olarak yönetim kuruluna bildiren yönetim kurulu üyesi olmamıştır.
4.4.4 - Yönetim kurulunda her üyenin bir oy hakkı vardır.	X					
4.4.5 - Yönetim kurulu toplantılarının nasıl şekilde yapılacağı şirket içi düzenlemeler ile yazılı hale getirilmiştir.	X					
4.4.6 - Yönetim kurulu toplantı zaptı gündemdeki tüm maddelerin görüşüldüğünü ortaya koymakta ve karar zaptı muhalif görüşleri de içerecek şekilde hazırlanmaktadır.	X					
4.4.7 - Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler almasına sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka bir görev almasına sınırlandırılmamıştır. Bu durum üyenin Şirket'teki görevini aksatmamaktadır. Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket dışında aldığı görevler yıllık faaliyet raporunda pay sahiplerinin bilgisine sunulmaktadır.				X		Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket dışında başka bir görev almasına sınırlandırılmamıştır. Bu durum üyenin Şirket'teki görevini aksatmamaktadır. Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket dışında aldığı görevler yıllık faaliyet raporunda pay sahiplerinin bilgisine sunulmaktadır.
4.5. YÖNETİM KURULU BÜNYESİNDE OLUŞTURULAN KOMİTELER						
4.5.5 - Her bir yönetim kurulu Üyesi sadece bir komitede görev almaktadır.				X		SPK düzenlemeleri çerçevesinde kurulması zorunlu komitelerin başkanlarının bağımsız üyelerden oluşması gerektiği, denetimden sorumlu komitenin tüm üyelerinin bağımsız üye olması zorunluluğu, icra başkanı/genel müdürün komitelerde görev alamaması ve Yönetim Kurulu Üyelerimizin bilgi birikimi ve tecrübelerinin de dikkate alınması sonucunda bazı Yönetim Kurulu Üyelerimiz birden çok komitede görevlendirilmektedir. Mevcut komite yapısının etkinliği göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte bu yönde bir değişiklik ihtiyacı öngörülmemektedir.
4.5.6-Komiteler, görüşlerini almak için gerekli gördüğü kişileri toplantılara davet etmiştir ve görüşlerini almıştır.	X					
4.5.7 - Komitenin danışmanlık hizmeti aldığı kişi/kuruluşun bağımsızlığı hakkında bilgiye yıllık faaliyet raporunda yer verilmiştir.					X	Komitelerimiz danışmanlık hizmeti almamıştır.
4.5.8 - Komite toplantılarının sonuçları hakkında rapor düzenlenerek yönetim kurulu üyelerine sunulmuştur.		X				Riskin Erken Saptanma Komitesi ile Denetimden Sorumlu Komite raporları yönetim kurulu üyelerine sunulmuştur.
4.6. YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE VE İDARİ SORUMLULUĞU BULUNAN YÖNETİCİLERE SAĞLANAN MALİ HAKLAR						
4.6.1 - Yönetim kurulu, sorumluluklarını etkili bir şekilde yerine getirip getirmediğini değerlendirmek üzere yönetim kurulu performansı değerlendirmesi gerçekleştirmiştir.	X					
4.6.4 - Şirket, yönetim kurulu Üyelerinden herhangi birisine veya idari sorumluluğu bulunan yöneticilerine kredi kullandırmamış, borç vermemiş veya ödünç verilen borcun süresini uzatmamış, şartları iyileştirmemiş, üçüncü şahıslar aracılığıyla kişisel bir kredi başlığı altında kredi kullandırmamış veya bunlar lehine kefalet gibi teminatlar vermemiştir.	X					
4.6.5 - Yönetim kurulu Üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler yıllık faaliyet raporunda kişi bazında açıklanmıştır.				X		Yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler toplam tutar üzerinden belirtilmektedir.

Kurumsal Yönetim Bilgi Formu

https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar

İlgili Şirketler

İlgili Fonlar

1. PAY SAHİPLERİ	
1.1. Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması	
Yıl boyunca şirketin düzenlediği yatırımcı konferans ve toplantılarının sayısı	1
1.2. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı	
Özel denetçi talebi sayısı	Özel Denetçi Talebi Yoktur.
Genel kurul toplantısında kabul edilen özel denetçi talebi sayısı	Özel Denetçi Talebi Yoktur.
1.3. Genel Kurul	
İlke 1.3.1 (a-d) kapsamında talep edilen bilgilerin duyurulduğu KAP duyurusunun bağlantısı	Halka açılma sonrasında bir genel kurul toplantısı gerçekleştirilmemiştir.
Genel kurul toplantısıyla ilgili belgelerin Türkçe ile eş anlı olarak İngilizce olarak da sunulup sunulmadığı	Halka açılma sonrasında bir genel kurul toplantısı gerçekleştirilmemiştir.
İlke 1.3.9 kapsamında, bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı veya katılanların oybirliği bulunmayan işlemlerle ilgili KAP duyurularının bağlantıları	Bu kapsamda bir işlem olmamıştır.
Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1) madde 9 kapsamında gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemleriyle ilgili KAP duyurularının bağlantıları	Bu kapsamda bir işlem olmamıştır.
Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1) madde 10 kapsamında gerçekleştirilen yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerle ilgili KAP duyurularının bağlantıları	Bu kapsamda bir işlem olmamıştır.
Şirketin kurumsal internet sitesinde, bağış ve yardımlara ilişkin politikanın yer aldığı bölümün adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar
Bağış ve yardımlara ilişkin politikanın kabul edildiği genel kurul tutanağının yer aldığı KAP duyurusunun bağlantısı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar
Esas sözleşmede menfaat sahiplerinin genel kurula katılımını düzenleyen madde numarası	22 , 23
Genel kurula katılan menfaat sahipleri hakkında bilgi	Halka arz sonrası Genel Kurul toplantısı yapılmamıştır.
1.4. Oy Hakları	
Oy hakkında imtiyaz bulunup bulunmadığı	Hayır (No)
Oyda imtiyaz bulunuyorsa, imtiyazlı pay sahipleri ve oy oranları	Bulunmamaktadır.
En büyük pay sahibinin ortaklık oranı	% 81,35
1.5. Azlık Hakları	
Azlık haklarının, şirketin esas sözleşmesinde (içerik veya oran bakımından) genişletilip genişletilmediği	Hayır (No)
Azlık hakları içerik ve oran bakımından genişletildi ise ilgili esas sözleşme maddesinin numarasını belirtiniz.	Bulunmamaktadır.
1.6. Kar Payı Hakkı	
Kurumsal internet sitesinde kar dağıtım politikasının yer aldığı bölümün adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar
Yönetim kurulunun genel kurula karın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde bunun nedenleri ve dağıtılmayan karın kullanım şeklini belirten genel kurul gündem maddesine ilişkin tutanak metni	Halka arz sonrası Genel Kurul toplantısı yapılmamıştır.
Yönetim kurulunun genel kurula karın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde ilgili genel kurul tutanağının yer aldığı KAP duyurusunun bağlantısı	Halka arz sonrası Genel Kurul toplantısı yapılmamıştır.

2. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK	
2.1. Kurumsal İnternet Sitesi	
Kurumsal internet sitesinde 2.1.1. numaralı kurumsal yönetim ilkesinde talep edilen bilgilerin yer aldığı bölümlerin adları	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim
Kurumsal internet sitesinde doğrudan veya dolaylı bir şekilde payların %5'inden fazlasına sahip olan gerçek kişi pay sahiplerinin listesinin yer aldığı bölüm	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/sirket-bilgileri/ortaklik-yapisi
Kurumsal internet sitesinin hazırlandığı diller	Türkçe
2.2. Faaliyet Raporu	
2.2.2. numaralı kurumsal yönetim ilkesinde belirtilen bilgilerin faaliyet raporunda yer aldığı sayfa numaraları veya bölüm adları	
a) Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirket dışında yürüttükleri görevler ve üyelerin bağımsızlık beyanlarının yer aldığı sayfa numarası veya bölüm adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/faaliyet-raporlari
b) Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komitelere ilişkin bilginin sayfa numarası veya bölüm adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/faaliyet-raporlari
c) Yönetim kurulunun yıl içerisindeki toplantı sayısı ve üyelerin toplantılara katılım durumu bilgisinin sayfa numarası veya bölüm adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/faaliyet-raporlari
ç) Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri hakkında bilginin sayfa numarası veya bölüm adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/faaliyet-raporlari
d) Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları hakkında bilginin sayfa numarası veya bölüm adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/faaliyet-raporlari
hizmet aldığı kurumlarla arasındaki çıkar çatışmaları ve bunları önlemek için alınan tedbirlere ilişkin bilginin sayfa numarası veya bölüm adı	ile ilgili bir konu değildir.
f) Sermayeye doğrudan katılım oranının %5'i aştığı karşılıklı iştiraklere ilişkin bilginin sayfa numarası veya bölüm adı	Mevcut durumda şirket ile ilgili bir konu değildir.
g) Çalışanların sosyal hakları, mesleki eğitimi ile diğer toplumsal ve çevresel sonuç doğuran şirket faaliyetlerine ilişkin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hakkında bilginin sayfa numarası veya bölüm adı	Yoktur.

3. MENFAAT SAHİPLERİ	
3.1. Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası	
Kurumsal internet sitesinde tazminat politikasının yer aldığı bölümün adı	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar
Çalışan haklarının ihlali nedeniyle şirket aleyhine kesinleşen yargı kararlarının sayısı	-
İhbar mekanizmasıyla ilgili yetkilinin ünvanı	Kurumsal Yönetim Komitesi ve Denetim Komitesi
Şirketin ihbar mekanizmasına erişim bilgileri	yatirimciiliskileri@zeraygyo.com.tr
3.2. Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi	
Kurumsal internet sitesinde, çalışanların yönetim organlarına katılımına ilişkin olan iç düzenlemelerin yer aldığı bölümün adı	Bulunmamaktadır.
Çalışanların temsil edildiği yönetim organları	Bulunmamaktadır.
3.3. Şirketin İnsan Kaynakları Politikası	
Kilit yönetici pozisyonları için halefiyet planı geliştirilmesinde yönetim kurulunun rolü	Bulunmamaktadır.
Kurumsal internet sitesinde fırsat eşitliği ve personel alımı ölçütlerini içeren insan kaynakları politikasının yer aldığı bölümün adı veya politikanın ilgili maddelerinin özeti	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar
Pay edindirme planı bulunup bulunmadığı	Pay edindirme planı bulunmuyor (There isn't an employee stock ownership programme)
Kurumsal internet sitesinde ayrımcılık ve kötü muameleyi önlemeye yönelik önlemleri içeren insan kaynakları politikasının yer aldığı bölümün adı veya politikanın ilgili maddelerinin özeti	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/politikalar
İş kazalarıyla ilgili sorumluluk sebebiyle şirket aleyhine kesinleşen yargı kararı sayısı	-
3.5. Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk	
Kurumsal internet sitesinde etik kurallar politikasının yer aldığı bölümün adı	-
Kurumsal internet sitesinde kurumsal sosyal sorumluluk raporunun yer aldığı bölümün adı. Kurumsal sosyal sorumluluk raporu yoksa, çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularında alınan önlemler	-
İrtikap ve rüşvet de dahil olmak üzere her türlü yolsuzlukla mücadele için alınan önlemler	Şirketimiz faaliyet konusu gereği konu ile ilgili özel bir önlem alma ihtiyacı doğmamaktadır.

4. YÖNETİM KURULU-I	
4.2. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları	
En son yönetim kurulu performans değerlendirmesinin tarihi	Yönetim kurulu için performans değerlendirmesi yapılmamıştır.
Yönetim kurulu performans değerlendirmesinde bağımsız uzmanlardan yararlanılıp yararlanılmadığı	Hayır (No)
Bütün yönetim kurulu üyelerinin ibra edilip edilmediği	Evet (Yes)
Görev dağılımı ile kendisine yetki devredilen yönetim kurulu üyelerinin adları ve söz konusu yetkilerin içeriği	Zekeriya ZERAY (Yönetim Kurulu Başkanı), Şüheda TUROĞLU (Yönetim Kurulu Başkan Vekili), Asena MEMİŞOĞLU (Yönetim Kurulu Üyesi), Ergün GÜLTEKİN (Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi), Ahmet YİĞİT ((Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi)
İç kontrol birimi tarafından denetim kuruluna veya diğer ilgili komitelere sunulan rapor sayısı	Şirketimiz organizasyon yapısında İç Kontrol Sistemi açısından Komite çalışmalarını yeterli gördüğü için ayrıca bir İç Kontrol Birimi oluşturmamıştır.
Faaliyet raporunda iç kontrol sisteminin etkinliğine ilişkin değerlendirmenin yer aldığı bölümün adı veya sayfa numarası	https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/faaliyet-raporlari
Yönetim kurulu başkanının adı	Zekeriya Zeray
İcra başkanı / genel müdürün adı	Furkan Bozan
Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olmasına ilişkin gerekçenin belirtildiği KAP duyurusunun bağlantısı	Aynı Kişi Değildir.
Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zararın, şirket sermayesinin % 25'ini aşan bir bedelle sigorta edildiğine ilişkin KAP duyurusunun bağlantısı	Bulunmamaktadır.
Kurumsal internet sitesinde kadın yönetim kurulu üyelerinin oranını artırmaya yönelik çeşitlilik politikası hakkında bilgi verilen bölümün adı	Bulunmamaktadır.
Kadın üyelerin sayısı ve oranı	Kadın Üye Sayısı 2, Kadın Üye Oranı %40

Yönetim Kurulunun Yapısı

Yönetim Kurulu Üyesinin Adı/Soyadı	İcrada Görevli Olup Olmadığı	Bağımsız Üye Olup Olmadığı	Yönetim Kuruluna İlk Seçilme Tarihi	Bağımsızlık Beyanının Yer Aldığı KAP Duyurusunun Bağlantısı	Bağımsız Üyenin Aday Gösterme Komitesi Tarafından Değerlendirilip Değerlendirilmediği	Bağımsızlığını Kaybeden Üye Olup Olmadığı	Denetim, Muhasebe ve/veya Finans Alanında En Az 5 Yıllık Deneyime Sahip Olup Olmadığı
Zekeriya ZERAY	İcrada Görevli Değil (Non-executive)	Bağımsız üye değil (Not independent director)	27/08/2024	-	İlgisiz (Not applicable)	Hayır (No)	Hayır (No)
Şüheda TUROĞLU	İcrada görevli (Executive)	Bağımsız üye değil (Not independent director)	27/08/2024	-	İlgisiz (Not applicable)	Hayır (No)	Hayır (No)
Asena MEMİŞOĞLU	İcrada Görevli Değil (Non-executive)	Bağımsız üye değil (Not independent director)	27/08/2024	-	İlgisiz (Not applicable)	Hayır (No)	Hayır (No)
Ahmet YİĞİT	İcrada Görevli Değil (Non-executive)	Bağımsız üye (Independent director)	27/08/2024	-	Değerlendirilmedi (Not considered)	Hayır (No)	Evet (Yes)
Ergün GÜLTEKİN	İcrada Görevli Değil (Non-executive)	Bağımsız üye (Independent director)	27/08/2024	-	Değerlendirilmedi (Not considered)	Hayır (No)	Evet (Yes)

Yönetim Kurulu Komiteleri-I

Yönetim Kurulu Komitelerinin Adları	Birinci Sütunda "Diğer" Olarak Belirtilen Komitenin Adı	Komite Üyelerinin Adı-Soyadı	Komite Başkanı Olup Olmadığı	Yönetim Kurulu Üyesi Olup Olmadığı
Denetim Komitesi (Audit Committee)		Ahmet Yiğit	Evet (Yes)	Yönetim kurulu üyesi (Board member)
Denetim Komitesi (Audit Committee)		Ergün Gültekin	Hayır (No)	Yönetim kurulu üyesi (Board member)
Riskin Erken Saptanması Komitesi (Committee of Early Detection of Risk)		Ergün Gültekin	Evet (Yes)	Yönetim kurulu üyesi (Board member)
Riskin Erken Saptanması Komitesi (Committee of Early Detection of Risk)		Ahmet Yiğit	Hayır (No)	Yönetim kurulu üyesi (Board member)
Riskin Erken Saptanması Komitesi (Committee of Early Detection of Risk)		Şüheda Turoğlu	Hayır (No)	Yönetim kurulu üyesi değil (Not board member)

Yönetim Kurulu Komiteleri-II

Yönetim Kurulu Komitelerinin Adları	Birinci Sütunda "Diğer" Olarak Belirtilen Komitenin Adı	İcrada Görevli Olmayan Yöneticilerin Oranı	Komitede Bağımsız Üyelerin Oranı	Komitenin Gerçekleştirdiği Fiziki Toplantı Sayısı	Komitenin Faaliyetleri Hakkında Yönetim Kuruluna Sunduğu Rapor Sayısı
Denetim Komitesi (Audit Committee)		% 100	% 100	1	1
Riskin Erken Saptanması Komitesi (Committee of Early Detection of Risk)		% 67	% 67	1	1

4. YÖNETİM KURULU-II	
4.4. Yönetim Kurulu Toplantılarının Şekli	
Raporlama döneminde fiziki veya elektronik olarak toplanmak suretiyle yapılan yönetim kurulu toplantılarının sayısı	18
Yönetim kurulu toplantılarına ortalama katılım oranı	% 60
Yönetim kurulunun çalışmalarını kolaylaştırmak için elektronik bir portal kullanılıp kullanılmadığı	Hayır (No)
Yönetim kurulu çalışma esasları uyarınca, bilgi ve belgelerin toplantıdan kaç gün önce üyelere sunulduğu	8
Kurumsal internet sitesinde yönetim kurulu toplantılarının ne şekilde yapılacağının belirlendiği şirket içi düzenlemeler hakkında bilginin yer aldığı bölümün adı	Şirket Esas Sözleşmesi-Madde 15
Üyelerin şirket dışında başka görevler almasını sınırlandıran politikada belirlenen üst sınır	Bulunmamaktadır.
4.5. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler	
Faaliyet raporunda yönetim kurulu komitelerine ilişkin bilgilerin yer aldığı sayfa numarası veya ilgili bölümün adı	Genel Bilgiler-Yönetim Kurulu Komiteleri
Komite çalışma esaslarının duyurulduğu KAP duyurusunun bağlantısı	Şirket'in payları 10-12 Aralık 2025 tarihleri arasında halka arz olduğundan komitelerle ilgili bilgilere halka arz izahnamesinde yer verilmiştir.

4. YÖNETİM KURULU-III	
4.5. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler-II	
Faaliyet raporu veya kurumsal internet sitesinin, denetim komitesinin, faaliyetleri hakkında bilgi verilen bölümünü belirtiniz (sayfa numarası veya bölümün adı)	Genel Bilgiler-Yönetim Kurulu Komiteleri
Faaliyet raporu veya kurumsal internet sitesinin, kurumsal yönetim komitesinin faaliyetleri hakkında bilgi verilen bölümünü belirtiniz (sayfa numarası veya bölümün adı)	Henüz Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturulmamıştır.
Faaliyet raporu veya kurumsal internet sitesinin, aday gösterme komitesinin faaliyetleri hakkında bilgi verilen bölümünü belirtiniz (sayfa numarası veya bölümün adı)	Şirket bünyesinde Aday Gösterme Komitesi oluşturulmamıştır.
Faaliyet raporu veya kurumsal internet sitesinin, riskin erken saptanması komitesinin faaliyetleri hakkında bilgi verilen bölümünü belirtiniz (sayfa numarası veya bölümün adı)	Genel Bilgiler-Yönetim Kurulu Komiteler
Faaliyet raporu veya kurumsal internet sitesinin, ücret komitesinin faaliyetleri hakkında bilgi verilen bölümünü belirtiniz (sayfa numarası veya bölümün adı)	Şirket bünyesinde Ücret Komitesi oluşturulmamıştır.
4.6. Yönetim Kurulu Üyelerine ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar	
Faaliyet raporunun, operasyonel ve finansal performans hedeflerine ve bunlara ulaşılıp ulaşılmadığına ilişkin bilginin verildiği sayfa numarası veya bölüm adı	Faaliyetlere ilişkin bölüm ve Finansal Raporlara ilişkin bölümlerde detaylı bilgiler paylaşılmıştır.
Kurumsal internet sitesinin, icrada görevli ve icrada görevli olmayan üyelere ilişkin ücretlendirme politikasının yer aldığı bölümünün adı	Mevcut değildir.
Faaliyet raporunun, yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler ile sağlanan diğer tüm menfaatlerin belirtildiği sayfa numarası veya bölüm adı	Genel Bilgiler- Yönetim Kurulu Üyeleri ile Yönetimde Söz Sahibi Personele Sağlanan Mali Haklar

Bağımsızlık Beyanları

https://www.zeraygyo.com.tr/yatirimci-iliskileri/halka-arz/izahname

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Şirket) Şirket Esas Sözleşmesi ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından ilan edilen II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde belirlenen kriterler çerçevesinde, Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşümü sonrasında Şirkette "Bağımsız Üye" olarak yapmaya aday olduğumu, bu kapsamda;

a) Şirket'in yönetim kontrolü ya da önemli derecede etki sahibi olduğu ortaklıklar ile Şirket'in yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya Şirket'te önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendim, eşim ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhri hısımlarım arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkim bulunmadığını, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olmadığımı ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmadığını,

b) Son beş yıl içerisinde, başta Şirket'in denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde Şirket'in önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketlerde, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışmadığımı veya yönetim kurulu üyesi olmadığımı,

c) Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceğim görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olduğumu,

ç) Üniversite öğretim üyeliği hariç, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmayacağımı

d) 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (G.V.K.)'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayıldığımı,
e) Şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, Şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olduğumu,

f) Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde Şirket işlerine zaman ayırabiliyor olduğumu,

g) Şirket'in yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olduğumu,

ğ) Şirket'in veya Şirket'in yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olduğumu,

h) Varsa yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olduğumu, kabul, beyan ve taahhüt ederim. 27.11.2023

Saygılarımla,
Ergün GÜLTEKİN

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Şirket) Şirket Esas Sözleşmesi ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından ilan edilen II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde belirlenen kriterler çerçevesinde, Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşümü sonrasında Şirkette "Bağımsız Üye" olarak yapmaya aday olduğumu, bu kapsamda;
a) Şirket'in yönetim kontrolü ya da önemli derecede etki sahibi olduğu ortaklıklar ile Şirket'in yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya Şirket'te önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendim, eşim ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhri hısımlarım arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkim bulunmadığını, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olmadığımı ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmadığını,

b) Son beş yıl içerisinde, başta Şirket'in denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde Şirket'in önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketlerde, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışmadığımı veya yönetim kurulu üyesi olmadığımı,

c) Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceğim görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olduğumu,

ç) Üniversite öğretim üyeliği hariç, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmayacağımı

d) 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (G.V.K.)'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayıldığımı,

e) Şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, Şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olduğumu,

f) Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde Şirket işlerine zaman ayırabiliyor olduğumu,

g) Şirket'in yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olduğumu,

ğ) Şirket'in veya Şirket'in yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olduğumu,

h) Varsa yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olduğumu, kabul, beyan ve taahhüt ederim. 09.02.2024

Saygılarımla,
Ahmet YİĞİT

Bağımsız Denetçi Görüşü

A 1 BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ
MERKEZ : Kızılay Mah. Necatibey Cad. Günay Apt. No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/ANKARA
Tel : 0312 417 86 54 -425 59 50 Fax: 0312 425 77 27 V.D. Mithatpaşa – 001 001 1325
E-mail : a1denetim@a1denetim.com.tr - info@a1denetim.com.tr web: a1denetim.com.tr

YÖNETİM KURULUNUN YILLIK FAALİYET RAPORUNA İLİŞKİN BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Genel Kurulu'na

1) Görüş

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin ("Şirket") 1 Ocak- 31 Aralık 2025 hesap dönemine ilişkin yıllık faaliyet raporunu denetlemiş bulunuyoruz.

Görüşümüze göre, Yönetim Kurulu'nun yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgiler ile Yönetim Kurulu'nun Şirket'in durumu hakkında yaptığı irdelemeler, tüm önemli yönleriyle, denetlenen tam set finansal tablolarla ve bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bilgilerle tutarlıdır ve gerçeği yansıtmaktadır.

2) Görüşün Dayanağı

Yaptığımız bağımsız denetim, Sermaye Piyasası Kurulu'nca (SPK) yayımlanan bağımsız denetim standartlarına ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartları'nın bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartlarına ("BDS"lere) uygun olarak yürütülmüştür. Bu Standartlar kapsamındaki sorumluluklarımız, raporumuzun *"Bağımsız Denetçinin Faaliyet Raporunun Bağımsız Denetimine ilişkin Sorumlulukları"* bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. KGK tarafından yayımlanan *Bağımsız Denetçiler için Etik Kurallar* (Etik Kurallar) ve bağımsız denetimle ilgili mevzuatta yer alan etik hükümlere uygun olarak Şirket'ten bağımsız olduğumuzu beyan ederiz. Etik Kurallar ve mevzuat kapsamındaki etiğe ilişkin diğer sorumluluklar da tarafımızca yerine getirilmiştir. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

3) Tam Set Finansal Tablolara İlişkin Denetçi Görüşümüz

Şirket'in 1 Ocak-31 Aralık 2025 hesap dönemine ilişkin tam set finansal tabloları hakkında 17 Şubat 2026 tarihli denetçi raporumuzda olumlu görüş bildirmiş bulunuyoruz.

4) Yönetim Kurulunun Yıllık Faaliyet Raporuna İlişkin Sorumluluğu

Şirket yönetimi, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 514. ve 516. Maddelerine ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") II-14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" ("Tebliğ") hükümlerine göre yıllık faaliyet raporuyla ilgili olarak aşağıdakilerden sorumludur:

a) Yıllık faaliyet raporunu bilanço gününü izleyen ilk üç ay içinde hazırlar ve genel kurula sunar.

b) Yıllık faaliyet raporunu; Şirket'in o döneme ait faaliyetlerinin akışı ile her yönüyle finansal durumunu doğru, eksiksiz, dolambaçsız, gerçeğe uygun ve dürüst bir şekilde yansıtacak şekilde hazırlar. Bu raporda finansal durum, finansal tablolara göre değerlendirilir. Raporda ayrıca, Şirket'in gelişmesine ve karşılaşması muhtemel risklere de açıkça işaret olunur. Bu konulara ilişkin Yönetim Kurulu'nun değerlendirmesi de raporda yer alır.

A 1 BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ
MERKEZ : Kızılay Mah. Necatibey Cad. Günay Apt. No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/ANKARA
Tel : 0312 417 86 54 -425 59 50 Fax: 0312 425 77 27 V.D. Mithatpaşa – 001 001 1325
E-mail : a1denetim@a1denetim.com.tr - info@a1denetim.com.tr web: a1denetim.com.tr

c) Faaliyet raporu ayrıca aşağıdaki hususları da içerir:

- Faaliyet yılının sona ermesinden sonra Şirket'te meydana gelen ve özel önem taşıyan olaylar,
- Şirket'in tamamlanan ve devam eden tüm projeleri,
- Yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilere ödenen ücret, prim, ikramiye gibi mali menfaatler, ödenekler, yolculuk, konaklama ve temsil giderleri, ayni ve nakdi imkanlar, sigortalar ve benzeri teminatlar.

Yönetim kurulu, faaliyet raporunu hazırlarken Ticaret Bakanlığı'nın ve ilgili kurumların yaptığı ikincil mevzuat düzenlemelerini de dikkate alır.

5) Bağımsız Denetçinin Yıllık Faaliyet Raporunun Bağımsız Denetimine ilişkin Sorumluluğu

Amacımız, TTK ve Tebliğ hükümleri çerçevesinde yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgiler ile Yönetim Kurulu'nun yaptığı irdelemelerin, Şirket'in denetlenen finansal tablolarıyla ve bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bilgilerle tutarlı olup olmadığı ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığı hakkında görüş vermek ve bu görüşümüzü içeren bir rapor düzenlemektir.

Yaptığımız bağımsız denetim, BDS'lere ve SPK'ca yayımlanan bağımsız denetim standartlarına uygun olarak yürütülmüştür. Bu standartlar, etik hükümlere uygunluk sağlanması ile bağımsız denetimin, faaliyet raporunda yer alan finansal bilgiler ve Yönetim Kurulu'nun yaptığı irdelemelerin finansal tablolarla ve denetim sırasında elde edilen bilgilerle tutarlı olup olmadığına ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığına dair makul güvence elde etmek üzere planlanarak yürütülmesini gerektirir.

Bu bağımsız denetimi yürütüp sonuçlandıran Sorumlu Denetçi Gürol GÜNDOĞAN'dır.

A1 Bağımsız Denetim Anonim Şirketi

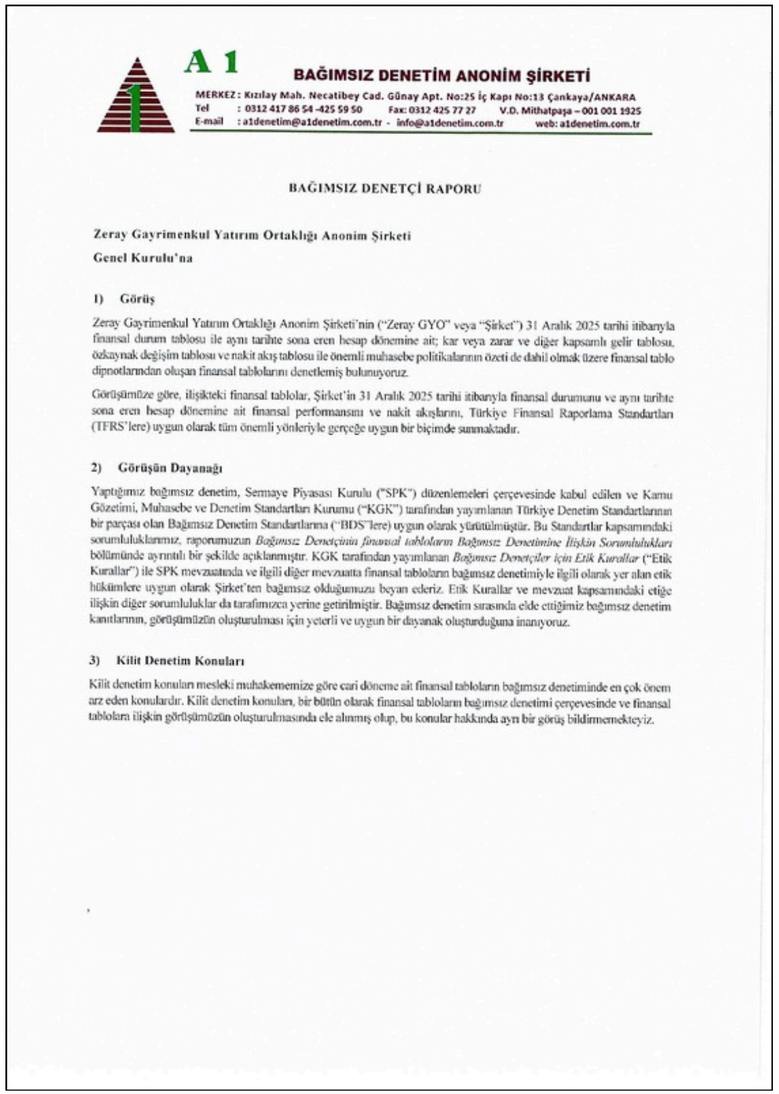
Gürol GÜNDOĞAN
Sorumlu Denetçi

17 Şubat 2026, Ankara

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 Aralık 2025 Tarihli Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporu



A 1 BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ
MERKEZ : Kızılay Mah. Necatibey Cad. Günay Apt. No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/ANKARA
Tel : 0312 417 86 54 -425 59 50 Fax: 0312 425 77 27 V.D. Mithatpaşa – 001 001 1925
E-mail : a1denetim@a1denetim.com.tr - info@a1denetim.com.tr web: a1denetim.com.tr

BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

Genel Kurulu'na

1) Görüş

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin ("Zeray GYO" veya "Şirket") 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla finansal durum tablosu ile aynı tarihte sona eren hesap dönemine ait; kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, özkaynak değişim tablosu ve nakit akış tablosu ile önemli muhasebe politikalarının özeti de dahil olmak üzere finansal tablo dipnotlarından oluşan finansal tablolarını denetlemiş bulunuyoruz.

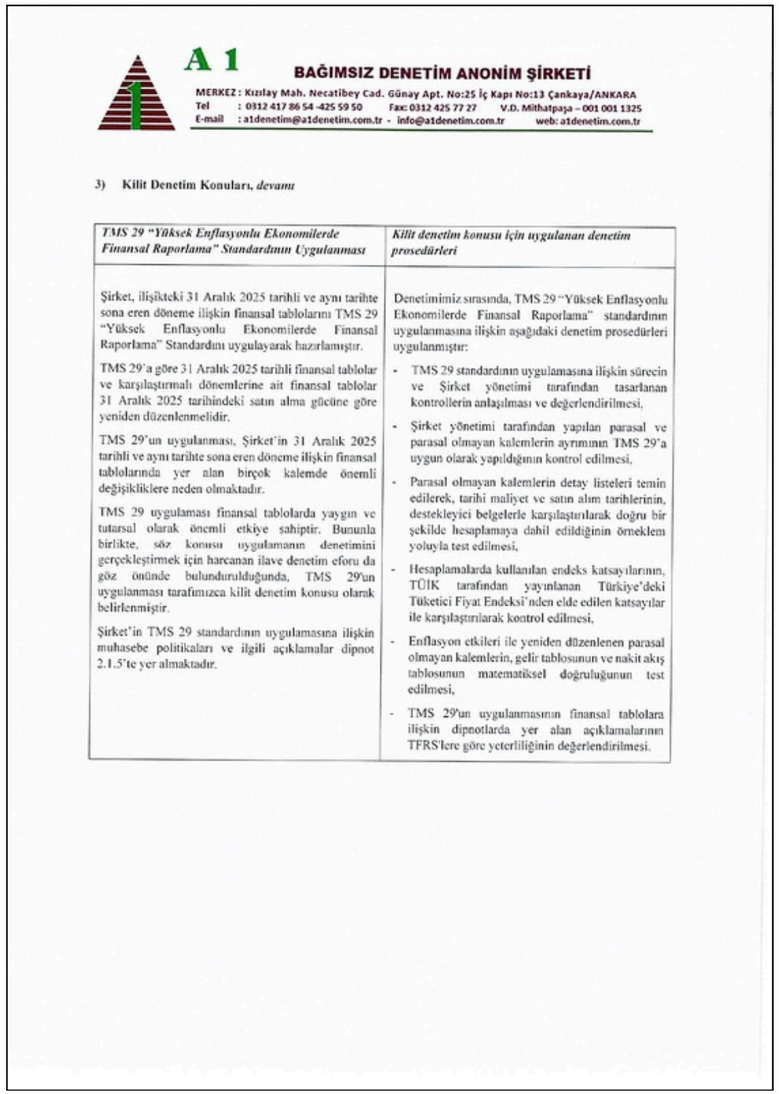
Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, Şirket'in 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla finansal durumunu ve aynı tarihte sona eren hesap dönemine ait finansal performansını ve nakit akışlarını, Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS'lere) uygun olarak tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır.

2) Görüşün Dayanağı

Yaptığımız bağımsız denetim, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") düzenlemeleri çerçevesinde kabul edilen ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartlarının bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartlarına ("BDS"lere) uygun olarak yürütülmüştür. Bu Standartlar kapsamındaki sorumluluklarımız, raporumuzun *Bağımsız Denetçinin finansal tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları* bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. KGK tarafından yayımlanan *Bağımsız Denetçiler için Etik Kurallar* ("Etik Kurallar") ile SPK mevzuatında ve ilgili diğer mevzuatta finansal tabloların bağımsız denetimiyle ilgili olarak yer alan etik hükümlere uygun olarak Şirket'ten bağımsız olduğumuzu beyan ederiz. Etik Kurallar ve mevzuat kapsamındaki etiğe ilişkin diğer sorumluluklar da tarafımızca yerine getirilmiştir. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

3) Kilit Denetim Konuları

Kilit denetim konuları mesleki muhakememize göre cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetiminde en çok önem arz eden konulardır. Kilit denetim konuları, bir bütün olarak finansal tabloların bağımsız denetimi çerçevesinde ve finansal tabloları ilişkin görüşümüzün oluşturulmasında ele alınmış olup, bu konular hakkında ayrı bir görüş bildirmemekteyiz.



A 1 BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ
MERKEZ : Kızılay Mah. Necatibey Cad. Günay Apt. No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/ANKARA
Tel : 0312 417 86 54 -425 59 50 Fax: 0312 425 77 27 V.D. Mithatpaşa – 001 001 1325
E-mail : a1denetim@a1denetim.com.tr - info@a1denetim.com.tr web: a1denetim.com.tr

3) Kilit Denetim Konuları, *devamı*

TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardının Uygulanması	*Kilit denetim konusu için uygulanan denetim prosedürleri*
Şirket, ilişikteki 31 Aralık 2025 tarihli ve aynı tarihte sona eren döneme ilişkin finansal tablolarını TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardını uygulayarak hazırlamıştır. TMS 29'a göre 31 Aralık 2025 tarihli finansal tablolar ve karşılaştırmalı dönemlerine ait finansal tablolar 31 Aralık 2025 tarihindeki satın alma gücüne göre yeniden düzenlenmelidir. TMS 29'un uygulanması, Şirket'in 31 Aralık 2025 tarihli ve aynı tarihte sona eren döneme ilişkin finansal tablolarında yer alan birçok kalemde önemli değişikliklere neden olmaktadır. TMS 29 uygulaması finansal tablolarda yaygın ve tutarsal olarak önemli etkiye sahiptir. Bununla birlikte, söz konusu uygulamanın denetimini gerçekleştirmek için harcanan ilave denetim eforu da göz önünde bulundurulduğunda, TMS 29'un uygulanması tarafımızca kilit denetim konusu olarak belirlenmiştir. Şirket'in TMS 29 standardının uygulamasına ilişkin muhasebe politikaları ve ilgili açıklamalar dipnot 2.1.5'te yer almaktadır.	Denetimimiz sırasında, TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardının uygulanmasına ilişkin aşağıdaki denetim prosedürleri uygulanmıştır: - TMS 29 standardının uygulamasına ilişkin sürecin ve Şirket yönetimi tarafından tasarlanan kontrollerin anlaşılması ve değerlendirilmesi, - Şirket yönetimi tarafından yapılan parasal ve parasal olmayan kalemlerin ayrımının TMS 29'a uygun olarak yapıldığının kontrol edilmesi, - Parasal olmayan kalemlerin detay listeleri temin edilerek, tarihi maliyet ve satın alım tarihlerinin, destekleyici belgelerle karşılaştırılarak doğru bir şekilde hesaplamaya dahil edildiğinin örneklem yoluyla test edilmesi, - Hesaplamalarda kullanılan endeks katsayılarının, TÜİK tarafından yayınlanan Türkiye'deki Tüketici Fiyat Endeksi'nden elde edilen katsayılar ile karşılaştırılarak kontrol edilmesi, - Enflasyon etkileri ile yeniden düzenlenen parasal olmayan kalemlerin, gelir tablosunun ve nakit akış tablosunun matematiksel doğruluğunun test edilmesi, - TMS 29'un uygulanmasının finansal tablolara ilişkin dipnotlarda yer alan açıklamalarının TFRS'lere göre yeterliliğinin değerlendirilmesi.

Bağımsız Denetim Raporu

A 1 BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ
MERKEZ : Kızılay Mah. Necatibey Cad. Günay Apt. No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/ANKARA
Tel : 0312 417 86 54 -425 59 50 Fax: 0312 425 77 27 V.D. Mithatpaşa – 001 001 1325
E-mail : a1denetim@a1denetim.com.tr - info@a1denetim.com.tr web: a1denetim.com.tr

4) Yönetimin ve Üst Yönetimden Sorumlu Olanların Finansal Tablolara İlişkin Sorumlulukları

Şirket yönetimi; finansal tabloların TFRS'lere uygun olarak hazırlanmasından, gerçeğe uygun bir biçimde sunumundan ve hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içermeyecek şekilde hazırlanması için gerekli gördüğü iç kontrolden sorumludur.

Finansal tabloları hazırlarken yönetim; Şirket'in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetinin değerlendirilmesinden, gerektiğinde sürekliilikle ilgili hususları açıklamaktan ve Şirket'i tasfiye etme ya da ticari faaliyeti sona erdirme niyeti ya da mecburiyeti bulunmadığı sürece işletmenin sürekliliği esasını kullanmaktan sorumludur.

Üst yönetimden sorumlu olanlar, Şirket'in finansal raporlama sürecinin gözetiminden sorumludur.

5) Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları

Bir bağımsız denetimde, biz bağımsız denetçilerin sorumlulukları şunlardır:

Amacımız, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içerip içermediğine ilişkin makul güvence elde etmek ve görüşümüzü içeren bir bağımsız denetçi raporu düzenlemektir. SPK düzenlemelerine ve BDS'lere uygun olarak yürütülen bir bağımsız denetim sonucunda verilen makul güvence; yüksek bir güvence seviyesidir ancak, var olan önemli bir yanlışlığın her zaman tespit edileceğini garanti etmez. Yanlışlıklar hata veya hile kaynaklı olabilir. Yanlışlıkların, tek başına veya toplu olarak, finansal tablo kullanıcılarının bu tablolara istinaden alacakları ekonomik kararları etkilemesi makul ölçüde bekleniyorsa bu yanlışlıklar önemli olarak kabul edilir.

SPK yayımlanan bağımsız denetim standartlarına ve BDS'lere uygun olarak yürütülen bağımsız denetimin gereği olarak, bağımsız denetim boyunca mesleki muhakememizi kullanmakta ve mesleki şüpheciliğimizi sürdürmekteyiz. Tarafımızca ayrıca:

- Finansal tablolardaki hata veya hile kaynaklı "önemli yanlışlık" riskleri belirlenmekte ve değerlendirilmekte; bu risklere karşılık veren denetim prosedürleri tasarlanmakta ve uygulanmakta ve görüşümüze dayanak teşkil edecek yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. (Hile; muvazaa, sahtekârlık, kasıtlı ihmal, gerçeğe aykırı beyan veya iç kontrol ihlali fiillerini içerebildiğinden, hile kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riski, hata kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riskinden yüksektir).
- Şirket'in iç kontrolünün etkinliğine ilişkin bir görüş bildirmek amacıyla değil ama duruma uygun denetim prosedürlerini tasarlamak amacıyla denetimle ilgili iç kontrol değerlendirilmektedir.
- Yönetim tarafından kullanılan muhasebe politikalarının uygunluğu ile yapılan muhasebe tahminlerinin ve ilgili açıklamaların makul olup olmadığı değerlendirilmektedir.
- Elde edilen denetim kanıtlarına dayanarak; Şirket'in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek olay veya şartlarla ilgili önemli bir belirsizliğin mevcut olup olmadığı hakkında ve yönetimin işletmenin sürekliliği esasını kullanmasının uygunluğu hakkında sonuca varılmaktadır. Önemli bir belirsizliğin mevcut olduğu sonucuna varmamız hâlinde, raporumuzda, finansal tablolardaki ilgili açıklamalara dikkat çekmemiz ya da bu açıklamaların yetersiz olması durumunda olumlu görüş dışında bir görüş vermemiz gerekmektedir. Vardığımız sonuçlar, bağımsız denetçi raporu tarihine kadar elde edilen denetim kanıtlarına dayanmaktadır. Bununla birlikte, gelecekteki olay veya şartlar Şirket'in sürekliliğini sona erdirebilir.
- Finansal tabloların, açıklamalar dâhil olmak üzere, genel sunumu, yapısı ve içeriği ile bu tabloların, temelini oluşturan işlem ve olayları gerçeğe uygun sunumu sağlayacak şekilde yansıtıp yansıtmadığı değerlendirilmektedir.

A 1 BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ
MERKEZ : Kızılay Mah. Necatibey Cad. Günay Apt. No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/ANKARA
Tel : 0312 417 86 54 -425 59 50 Fax: 0312 425 77 27 V.D. Mithatpaşa – 001 001 1325
E-mail : a1denetim@a1denetim.com.tr - info@a1denetim.com.tr web: a1denetim.com.tr

5) Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları, *devamı*

Diğer hususların yanı sıra, denetim sırasında tespit ettiğimiz önemli iç kontrol eksiklikleri dâhil olmak üzere, bağımsız denetimin planlanan kapsamı ve zamanlaması ile önemli denetim bulguları üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmekteyiz.

Bağımsızlığa ilişkin etik hükümlere uygunluk sağladığımızı üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmiş bulunmaktayız. Ayrıca bağımsızlık üzerinde etkisi olduğu düşünülebilecek tüm ilişkiler ve diğer hususlar ile varsa, ilgili önlemleri üst yönetimden sorumlu olanlara iletmiş bulunmaktayız.

Üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konular arasından, cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetiminde en çok önem arz eden konuları yani kilit denetim konularını belirlemekteyiz. Mevzuatın konunun kamuya açıklanmasına izin vermediği durumlarda veya konuyu kamuya açıklamanın doğuracağı olumsuz sonuçların, kamuya açıklamanın doğuracağı kamu yararını aşacağının makul şekilde beklendiği oldukça istisnai durumlarda, ilgili hususun bağımsız denetçi raporumuzda bildirilmemesine karar verebiliriz.

6) B) Mevzuattan Kaynaklanan Diğer Yükümlülükler

1) TTK'nın 402'nci maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca Şirket'in 1 Ocak - 31 Aralık 2025 hesap döneminde defter tutma düzeninin, konsolide finansal tabloların, kanun ile Şirket esas sözleşmesinin finansal raporlamaya ilişkin hükümlerine uygun olmadığına dair önemli bir hususa rastlanmamıştır

2) TTK'nın 402'nci maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca Yönetim Kurulu tarafımıza denetim kapsamında istenen açıklamaları yapmış ve talep edilen belgeleri vermiştir

Bu bağımsız denetimi yürütüp sonuçlandıran Sorumu Denetçi Gürol GÜNDOĞAN'dır.

A1 BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş

GÜROL GÜNDOĞAN
Sorumlu Denetçi

Ankara, 17 Şubat 2026

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

İÇİNDEKİLER

FİNANSAL DURUM TABLOSU **1-2**
KAR VEYA ZARAR VE DİĞER KAPSAMLI GELİR TABLOSU **3**
ÖZKAYNAKLAR DEĞİŞİM TABLOSU **4**
NAKİT AKIM TABLOSU **5**
FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR **6-48**

1. ŞİRKET'İN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU 6
2. FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR 7-25
3. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ 25
4. FİNANSAL YATIRIMLAR 26
5. FİNANSAL BORÇLAR 26
6. TİCARİ ALACAKLAR VE TİCARİ BORÇLAR 27
7. DİĞER ALACAKLAR 27
8. STOKLAR 28-30
9. PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER 31
10. DİĞER VARLIKLAR VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER 31
11. MADDİ DURAN VARLIKLAR 31
12. MÜŞTERİ SÖZLEŞMELERİNDEN DOĞAN YÜKÜMLÜLÜKLER 32
13. ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR 32-33
14. KARŞILIKLAR, KOŞULLU VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER 34
15. ÖZKAYNAKLAR 35-37
16. HASILAT VE SATIŞLARIN MALİYETİ 37
17. NİTELİKLERİNE GÖRE GİDERLER 37
18. ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER/GİDERLER 38
19. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER/ GİDERLER 38
20. FİNANSMAN GELİRLERİ/GİDERLERİ 38
21. GELİR VERGİLERİ 39-40
22. İLİŞKİLİ TARAF AÇIKLAMALARI 40
23. PAY BAŞINA KAZANÇ 40
24. NET PARASAL POZİSYON KAZANÇLARI/(KAYIPLARI)'NA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR 41
25. FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ 41-44
26. FİNANSAL ARAÇLAR (GERÇEĞE UYGUN DEĞER AÇIKLAMALARI) 44-45
27. BAĞIMSIZ DENETİM KURULUŞUNDAN ALINAN HİZMETLERE İLİŞKİN ÜCRETLER 45
28. RAPORLAMA TARİHİNDEN SONRAKİ OLAYLAR 45

EK-1 PORTFÖY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ 46-48

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARİYLE FİNANSAL DURUM TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

VARLIKLAR	Dipnotlar	*Bağımsız Denetimden Geçmiş* 31 Aralık 2025	*Bağımsız Denetimden Geçmiş* 31 Aralık 2024
Nakit ve nakit benzerleri	3	11.108.481	3.612.193
Finansal yatırımlar	4	903.221.417	15.946
Ticari alacaklar		551.142.504	551.900.653
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	*6*	*551.142.504*	*551.900.653*
Diğer alacaklar		19.961.218	*207.074.967*
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	*7*	*19.961.218*	207.074.967
Stoklar	8	5.182.175.094	2.765.116.779
Peşin ödenmiş giderler		399.238.665	*1.292.710.877*
- İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	*9,22*	*365.598.855*	*1.280.690.014*
- İlişkili olmayan taraflardan peşin ödenmiş giderler	*9*	*33.639.810*	*12.020.863*
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	21	12.478.473	68.043
Diğer dönen varlıklar	10	744.317.801	466.189.530
Toplam dönen varlıklar		**7.823.643.653**	**5.286.688.988**
Diğer alacaklar		680.866	891.201
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	*7*	*680.866*	*891.201*
Stoklar	8	1.590.776.439	799.370.975
Maddi duran varlıklar	11	6.431.007	--
Toplam duran varlıklar		**1.597.888.312**	**800.262.176**
Toplam varlıklar		**9.421.531.965**	**6.086.951.164**

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARİYLE FİNANSAL DURUM TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

KAYNAKLAR	Dipnotlar	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2025	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2024
Kısa vadeli borçlanmalar	5	110.370	182.388.073
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	5	285.387.419	134.105.636
Ticari borçlar		516.189.959	2.991.484
- İlişkili olmayan taraflara borçlar	*6*	*516.189.959*	*2.991.484*
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler		2.878.772.594	2.416.264.999
- İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	*12*	*2.878.772.594*	*2.416.264.999*
Çalışanlara sağlanan fayda kapsamında borçlar	13	2.526.460	2.408.913
Kısa vadeli karşılıklar		6.768.764	1.110.217
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	*13*	*1.905.990*	*1.110.217*
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	*14*	*4.862.774*	--
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	10	267.371.729	176.868.852
Kısa vadeli yükümlülükler		**3.957.127.295**	**2.916.138.174**
Uzun vadeli borçlanmalar	5	648.076.574	65.406.484
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler		2.325.167.919	2.098.770.118
- İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	*12*	*2.325.167.919*	*2.098.770.118*
Uzun vadeli karşılıklar		1.527.744	--
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	*13*	*1.527.744*	--
Ertelenen vergi yükümlülüğü	21	76.395.105	119.363.192
Uzun vadeli yükümlülükler		**3.051.167.342**	**2.283.539.794**
Toplam yükümlülükler		**7.008.294.637**	**5.199.677.968**
Ödenmiş sermaye	15	626.000.000	510.000.000
Sermaye düzeltme farkları	15	447.157.343	447.157.343
Paylara ilişkin primler	15	1.353.077.475	--
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler		(803.481)	--
- Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları/ (kayıpları)		*(803.481)*	--
Geçmiş yıllar karları		(69.884.147)	243.907.182
Net dönem karı/zararı		57.690.138	(313.791.329)
Özkaynaklar		**2.413.237.328**	**887.273.196**
Toplam kaynaklar		**9.421.531.965**	**6.086.951.164**

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİNDE SONA EREN HESAP DÖNEMİNE AİT KAR VEYA ZARAR VE KAPSAMLI GELİR TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 31 Aralık 2025	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 31 Aralık 2024
Hasılat	16	332.823.494	2.539.088.180
Satışların maliyeti (-)	16	(161.943.890)	(2.474.866.671)
Brüt kar		**170.879.604**	**64.221.509**
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	17	(5.782.478)	(41.060)
Genel yönetim giderleri (-)	17	(93.378.704)	(26.735.191)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	18	13.438.746	422.369
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	18	(7.111.492)	(1.210.559)
Esas faaliyet karı		**78.045.676**	**36.657.068**
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	19	7.237.780	--
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	19	(128.055.795)	--
Finansman faaliyetleri öncesi faaliyet karı/(zararı)		**(42.772.339)**	**36.657.068**
Finansman gelirleri	20	5.928.613	3.103.021
Finansman giderleri (-)	20	(4.118.672)	(3.218.418)
Net parasal pozisyon kazançları/ kayıpları (-)	24	56.028.797	(315.895.311)
Vergi öncesi karı/(zararı)		**15.066.399**	**(279.353.640)**
Dönem vergi (gideri)	21	--	--
Ertelenmiş vergi geliri (gideri)	21	42.623.739	(34.437.689)
Dönem karı/(zararı)		**57.690.138**	**(313.791.329)**
Pay başına kazanç/(kayıp)	**23**	**0,1121**	**(0,6100)**
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları/ (kayıpları)	13	(1.147.829)	--
- Vergi etkisi	21	344.348	--
Diğer kapsamlı gelir/(gider)		**(803.481)**	--
Toplam kapsamlı gelir/(gider)		**56.886.657**	**(313.791.329)**

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİNDE SONA EREN HESAP DÖNEMİNE AİT
ÖZKAYNAKLAR DEĞİŞİM TABLOSU
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

	Ödenmiş sermaye	Sermaye düzeltmesi farkları	Paylara ilişkin primler	Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	Geçmiş yıl karları	Dönem kar/ (zararı)	Özkaynaklar
1 Ocak 2024	**250.000.000**	**246.674.986**	**--**	**--**	**103.604.943**	**140.302.239**	**740.582.168**
Sermaye artırımı	260.000.000	200.482.357	--	--	--	--	460.482.357
Transferler	--	--	--	--	140.302.239	(140.302.239)	--
Dönem net zararı	--	--	--	--	--	(313.791.329)	(313.791.329)
31 Aralık 2024	**510.000.000**	**447.157.343**	**--**	**--**	**243.907.182**	**(313.791.329)**	**887.273.196**
1 Ocak 2025	**510.000.000**	**447.157.343**	**--**	**--**	**243.907.182**	**(313.791.329)**	**887.273.196**
Sermaye artırımı [1]	116.000.000	--	1.353.077.475	--	--	--	1.469.077.475
Transferler	--	--	--	--	(313.791.329)	313.791.329	--
Dönem net zararı	--	--	--	(803.481)	--	57.690.138	56.886.657
31 Aralık 2025	**626.000.000**	**447.157.343**	**1.353.077.475**	**(803.481)**	**(69.884.147)**	**57.690.138**	**2.413.237.328**

[1] Şirket, sermayesini 116.000.000TL artırmış olup, 1 TL nominal değerli 116.000.000 adet yeni pay ile mevcut ortaklara ait 40.800.000 adet pay olmak üzere toplam 156.800.000 adet pay 18 Aralık 2025 tarihinde hisse başına 13,00TL fiyatla halka arz edilmiş ve payların tamamı satılmıştır. Halka arzdan elde edilen gelirler, halka arz kapsamında katlanılan 38.922.525TL tutarındaki giderlerin mahsup edilmesi sonrası paylara ilişkin primler olarak kayıtlara alınmıştır.

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİNDE SONA EREN HESAP DÖNEMİNE AİT NAKİT AKIŞ TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	*Bağımsız Denetimden Geçmiş* 1 Ocak-31 Aralık 2025	*Bağımsız Denetimden Geçmiş* 1 Ocak-31 Aralık 2024
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI			
Dönem (zararı)/ kar)		**57.690.138**	**(313.791.329)**
Dönem net karı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler		**67.249.882**	**33.728.259**
Amortisman ve itfa giderleri ile ilgili düzeltmeler	11	841.328	--
Karşılıklar ile ilgili düzeltmeler (+/-)	13,14,18	(6.249.027)	1.726.752
Faiz gelirleri ile ilgili düzeltmeler	20	(5.928.613)	(2.436.182)
Duran varlıkların elden çıkarılmasından kayıplar ile ilgili düzeltmeler	19	(568.026)	--
Gerçeğe uygun değer kayıpları/kazançları ile ilgili düzeltmeler	19	121.777.959	--
Vergi gideri/geliri ile ilgili düzeltmeler	21	(42.623.739)	34.437.689
İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı		**124.940.020**	**(280.063.070)**
Ticari alacaklardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler		653.894	(552.342.385)
Proje halindeki stoklardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler		(2.288.655.265)	196.270.761
Faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler		187.324.084	(207.966.168)
Peşin ödenmiş giderlerdeki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler		366.690.200	(588.706.609)
Diğer varlıklardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler		(278.128.271)	163.128.246
Ticari borçlardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler		513.198.475	2.327.675
Faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler		--	(442.982)
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülüklerdeki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler		688.905.396	333.840.574
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin artış ile ilgili düzeltmeler		117.547	1.825.470
Diğer yükümlülüklerdeki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler		78.295.725	176.760.820
Parasal kazanç/ (kayıp) (-/+)		(91.829.235)	(41.355.623)
Vergi iadeleri/ödemeleri		(203.278)	140.524
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları		**(698.690.708)**	**(796.582.767)**
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI			
Maddi duran varlık alış ve satışından nakit girişleri/ çıkışları (+/-)	11,19	(6.704.309)	--
Finansal yatırımlardan nakit girişleri		887.000.616	17.272
Finansal yatırımlardan nakit çıkışları		(1.911.999.993)	--
Alınan faizler	20	5.928.613	2.436.182
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları		**(1.025.775.073)**	**2.453.454**
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI			
Sermaye artışı		116.000.000	460.482.357
Pay ihracından kaynaklanan nakit girişleri, net		1.353.077.475	--
Borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri (+)		2.074.988.082	767.367.922
Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları (-)		(1.431.547.628)	(318.191.290)
Ödenen faiz		(379.703.334)	(170.719.530)
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları		**1.732.814.595**	**738.939.459**
D. NAKİTTEKİ ENFLASYON ETKİSİ		**(852.526)**	**(26.095.624)**
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/ AZALIŞ (A+B+C+D)		**7.496.288**	**(81.285.478)**
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	3	**3.612.193**	**84.897.671**
DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	3	**11.108.481**	**3.612.193**

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 1- ŞİRKET'İN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Zeray Gayrimenkul"), 12 Eylül 2023 tarihinde Kocaeli'nde, Zeray İnşaat Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Zeray İnşaat") kısmi bölünmesi suretiyle kurulmuştur. Zeray Gayrimenkul GYO'ya dönüştümü talebiyle Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) başvurmuş ve ilgili talebin onaylanmasını takiben 29 Ağustos 2024 tarihinde tescil edilerek GYO'ya dönüşmüş ve unvanı Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Zeray GYO" veya "Şirket") olarak değiştirilmiştir.

Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.

Şirket'in kayıtlı merkez adresi Gültepe Mah. Miralay Mümtaz Cad. No: 1 İzmit / Kocaeli'dir.

Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) hükümlerine göre 2.000.000.000TL kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, her biri 1 (bir) TL itibari değerde 2.000.000.000 adet payı bölünmüştür. Halka arz öncesinde Şirket'in çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 510.000.000TL olup, her biri 1TL nominal değerde, 51.000.000TL nominal değerli A Grubu nama yazılı paylar ile 459.000.000TL nominal değerli B Grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır.

Halka arz kapsamında Şirket'in çıkarılmış sermayesi 510.000.000TL'den 626.000.000TL'ye artırılmıştır. Artırılan 116.000.000 TL nominal değerli payların tamamı B Grubu olarak ihraç edilmiş olup, mevcut ortak Zekeriya Zeray'a ait 40.800.000TL nominal değerli B Grubu pay da halka arz edilmiştir. Şirket payları 18 Aralık 2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş.'de "ZERGY" işlem kodu ile işlem görmeye başlamıştır. 18 Aralık 2025 tarihinde halka açık kısım %25,05 olarak gerçekleşmiş olup, 26 Aralık 2025 tarihinde 40.000.000 adet B grubu hisse Zekeriya Zeray tarafından satın alınmıştır. Halka açıklık oranı 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle %18,66 olmuştur.

31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2025		31 Aralık 2024	
	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)
Zekeriya Zeray	81,34	509.200.000	100,00	510.000.000
Halka açık kısım	18,66	116.800.000	--	--
Ödenmiş sermaye	**100,00**	**626.000.000**	**100,00**	**510.000.000**
Sermaye düzeltmesi olumlu farkları [1]		447.140.316		447.140.316
Toplam Sermaye		**1.073.140.316**		**957.140.316**

[2] Sermaye düzeltmesi farkları ödenmiş sermayeye yapılan nakit ve nakit benzeri ilavelerin enflasyona göre düzeltilmiş toplam tutarları ile enflasyon düzeltmesi öncesindeki tutarları arasındaki farkı ifade etmektedir.

31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla çalışan sayısı 14'tür (31 Aralık 2024: 6).

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar

2.1.1 Uygunluk Beyanı

İlişikteki finansal tablolar, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 13 Haziran 2013 tarih ve 28676 sayılı Resmi Gazete' de yayınlanan Seri II, 14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" ("Tebliğ") hükümlerine uygun olarak hazırlanmış olup, Tebliğ'in 5. Maddesine istinaden Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yürürlüğe konmuş olan Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na ("TFRS") ile bunlara ilişkin ek ve yorumları esas alınmıştır. TFRS'ler, Türkiye Muhasebe Standartları ("TMS"), TFRS'ler ile bunlara ilişkin ek ve yorumları içermektedir.

Finansal tablolar, KGK tarafından 4 Temmuz 2024 tarihinde yayımlanan "TFRS Taksonomisi Hakkında Duyuru" ile SPK tarafından yayımlanan Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi'nde belirlenmiş olan formatlara uygun olarak sunulmuştur.

Şirket, muhasebe kayıtlarının tutulmasında ve finansal tablolarının hazırlanmasında, SPK tarafından çıkarılan prensip ve şartlara uymakta olup, yasal muhasebe kayıtlarını Türk Ticaret Kanunu ("TTK"), vergi mevzuatı ve Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı ("Maliye Bakanlığı") tarafından çıkarılan Tekdüzen Hesap Planı şartlarına uygun olarak tutmaktadır. Finansal tablolar gerçeğe uygun değeri ile gösterilen finansal varlıklar haricinde tarihi maliyet esasına göre hazırlanmış olup, kanuni kayıtlara TFRS uyarınca doğru sunumun yapılması amacıyla gerekli düzeltme ve sınıflandırmalar yansıtılarak düzenlenmiştir.

2.1.2 Finansal Tabloların Onaylanması

Finansal tablolar, Şirket Yönetim Kurulu tarafından onaylanmış ve 17 Şubat 2026 tarihinde yayınlanması için yetki verilmiştir. Finansal tablolar, Genel Kurul'da onaylanması sonucu kesinleşecektir.

2.1.3 İşletmenin Sürekliliği

Finansal tablolar, Şirket'in önümüzdeki bir yılda ve faaliyetlerinin doğal akışı içerisinde varlıklarından fayda elde edeceği ve yükümlülüklerini yerine getireceği varsayımı altında işletmenin sürekliliği esasına göre hazırlanmıştır.

2.1.4 Ölçüm ve Raporlama Para Birimi

Şirket'in finansal tabloları faaliyette bulunduğu ekonomik çevrede geçerli olan para birimi (geçerli para birimi) olan Türk lirası (TL) ile ölçülmüş ve sunulmuştur.

2.1.5 Yüksek enflasyon dönemlerinde finansal tabloların düzeltilmesi

SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını 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.

Şirket, söz konusu SPK kararı, KGK tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ve yayımlanan "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi"ne istinaden 31 Aralık 2025 tarihli ve aynı tarihte sona eren döneme ilişkin finansal tablolarını TMS 29 Standardını uygulayarak hazırlamıştır.

Finansal tablolar ve önceki dönemlere ait ilgili rakamlar, geçerli para biriminin genel satın alma gücündeki değişiklikler için yeniden düzenlenmiştir ve sonuç olarak, finansal tablolar ve önceki dönemlere ait ilgili rakamlar TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama standardı uyarınca raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilmiştir.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar, *devamı*

2.1.5 Yüksek enflasyon dönemlerinde finansal tabloların düzeltilmesi, devamı

TMS 29, finansal tablolar da dahil olmak üzere, geçerli para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan her işletmenin finansal tablolarına uygulanır. Bir ekonomide yüksek enflasyonun mevcut olması durumunda TMS 29 uyarınca, geçerli para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan bir işletmenin finansal tablolarının raporlama dönemi sonu itibarıyla geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilmesini gerektirmektedir.

Raporlama tarihi itibarıyla, Tüketici Fiyat Endeksi ("TÜFE") rakamına göre son üç yılın genel satın alma gücündeki kümülatif değişim %100'ün üzerinde olduğu için, Türkiye'de faaliyet gösteren işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya bu tarihten sonra sona eren raporlama dönemlerinde TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardını uygulamaları gerekmektedir.

Aşağıdaki tabloda Türkiye İstatistik Kurumu (TUİK) tarafından yayınlanan Tüketici Fiyat Endeksleri dikkate alınarak hesaplanan ilgili yıllara ait enflasyon oranları yer almaktadır:

Tarih	Endeks	Düzeltme katsayısı	Üç yıllık kümülatif enflasyon oranları
31 Aralık 2025	3.513,87	1,0000	%211
31 Aralık 2024	2.684,55	1,3089	%291
31 Aralık 2023	1.859,38	1,8898	%268

TMS 29 endeksleme işlemlerinin ana hatları aşağıdaki gibidir:

Bilanço tarihi itibariyle cari satın alma gücü ile gösterilenler dışındaki tüm kalemler ilgili fiyat endeksi katsayıları kullanılarak endekslenmiştir. Önceki yıllara ait tutarlar da aynı şekilde endekslenmiştir.

Parasal aktif ve pasif kalemler, bilanço tarihinde cari olan satın alma gücü ile ifade edildiklerinden endekslemeye tabi tutulmamışlardır. Parasal kalemler nakit para ve nakit olarak alınacak veya ödenecek kalemlerdir.

Parasal olmayan aktif ve pasif kalemler, bu tutarların şirkete katıldığı veya şirket içerisinde oluştuğu dönemlerdeki genel fiyat endekslerinin uygulanması neticesinde yeniden düzeltilmiştir.

Bilançodaki parasal olmayan kalemlerin gelir tablosuna etkisi olanlar dışındaki gelir tablosunda yer alan tüm kalemler, gelir ve gider hesaplarının mali tablolara ilk olarak yansıtıldıkları dönemler üzerinden hesaplanan katsayılar ile endekslenmişlerdir.

Net parasal pozisyon üzerinden genel enflasyon sonucunda oluşan kazanç veya kayıp, parasal olmayan aktiflere, özkaynak kalemlerine ve gelir tablosu hesaplarına yapılan düzeltmelerin farkıdır. Net parasal pozisyon üzerinden hesaplanan bu kazanç veya kayıp net kara dahil edilmiştir.

TMS 29 Enflasyon Muhasebesi standardının uygulanmasının etkisi aşağıda özetlenmiştir:

Finansal Durum Tablosunun Yeniden Düzenlenmesi

Finansal durum tablosunda yer alan tutarlardan raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm biriminiyle ifade edilmemiş olanlar yeniden düzenlenir. Buna göre, parasal kalemler raporlama dönemi sonunda cari olan para birimi cinsinden ifade edildikleri için yeniden düzenlenmezler. Parasal olmayan kalemler, raporlama dönemi sonunda cari tutarları üzerinden gösterilmedikleri sürece, yeniden düzenlenmeleri gerekmektedir.

Parasal olmayan kalemlerin yeniden düzenlenmesinden kaynaklanan net parasal pozisyondaki kazanç veya kayıp kar veya zarara dahil edilir ve kapsamlı gelir tablosunda ayrıca sunulur.

Kar veya Zarar Tablosunun Yeniden Düzenlenmesi

Kar veya zarar tablosundaki tüm kalemler raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilir. Bu nedenle, tüm tutarlar aylık genel fiyat endeksindeki değişiklikler uygulanarak yeniden düzenlenmiştir.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar, *devamı*

2.1.5 Yüksek enflasyon dönemlerinde finansal tabloların düzeltilmesi, devamı

Nakit Akış Tablosunun Yeniden Düzenlenmesi

Nakit akış tablosundaki tüm kalemler, raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilmektedir.

Karşılaştırmalı tutarlar

Önceki raporlama dönemine ait ilgili tutarlar, karşılaştırmalı finansal tabloların raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden sunulması için genel fiyat endeksi uygulanarak yeniden düzenlenir. Daha önceki dönemlere ilişkin olarak açıklanan bilgiler de raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilir.

2.1.6 Karşılaştırmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Finansal Tabloların Yeniden Düzenlenmesi

Finansal durum ve performans trendlerinin tespitinde imkan vermek üzere, Şirket'in finansal tabloları önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmaktadır. Şirket, 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla finansal durum tablosunu, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla hazırlanmış finansal durum tabloları ile 1 Ocak – 31 Aralık 2025 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosunu 1 Ocak- 31 Aralık 2024 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosu karşılaştırmalı olarak düzenlemiştir.

Cari dönem finansal tablolarının sunumu ile uyumluluk sağlanması açısından karşılaştırmalı bilgiler gerekli görüldüğünde yeniden sınıflandırılır ve önemli farklılıklar açıklanır.

2.1.7 Netleştirme/ Mahsup

Finansal varlık ve yükümlülükler, gerekli kanuni hakkın halihazırda mevcut olması, söz konusu varlık ve yükümlülükleri net esasa göre ödeme niyetinin olması veya varlıkların elde edilmesi ile yükümlülüklerin yerine getirilmesinin eş zamanlı gerçekleştirme niyetinin olması durumunda net olarak gösterilirler.

2.2 Muhasebe Politikalarında Değişiklikler

Yeni bir standardın ilk kez uygulanmasından kaynaklı muhasebe politikası değişiklikleri, şayet varsa geçiş hükümlerine uygun olarak geriye veya ileriye dönük olarak uygulanmaktadır. Herhangi bir geçiş hükmünün yer almadığı değişiklikler veya muhasebe politikalarında isteğe bağlı yapılan önemli değişiklikler geriye doğru uygulanmakta ve önceki dönem finansal tabloları yeniden düzenlenmektedir.

2.3 Muhasebe Tahminlerindeki Değişiklikler ve Hatalar

Tespit edilen önemli muhasebe hataları geriye dönük olarak düzeltilir ve önceki dönem finansal tabloları yeniden düzenlenir. Muhasebe tahminlerindeki değişiklikler, yalnızca bir döneme ilişkin ise, değişikliğin yapıldığı cari dönemde, gelecek dönemlere ilişkin ise hem değişikliğin yapıldığı dönemde hem de gelecek dönemlerde, ileriye yönelik olarak uygulanır.

2.4 Yeni ve revize edilmiş finansal raporlama standartları ve yorumlar

1 Ocak- 31 Aralık 2025 hesap dönemine ait finansal tabloların hazırlanmasında esas alınan muhasebe politikaları, aşağıda belirtilen 1 Ocak 2025 tarihi itibarıyla geçerli yeni ve değiştirilmiş TFRS ve TFRS yorumları dışında, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla hazırlanan finansal tablolar ile tutarlı olarak uygulanmıştır. Bu standartların ve yorumların Şirket'in mali durumu ve performansı üzerindeki etkileri aşağıda açıklanmıştır.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar, *devamı*

2.4 Yeni ve revize edilmiş finansal raporlama standartları ve yorumlar, *devamı*

a) 1 Ocak 2025 tarihinden itibaren geçerli olan yeni standart, değişiklik ve yorumlar:

TMS 21 Değişiklikleri – Takas edilebilirliğin bulunmaması: Mayıs 2024'te KGK, TMS 21'e yönelik değişiklikler yayımlamıştır. Değişiklikler bir para biriminin takas edilebilirliğinin olup olmadığının nasıl değerlendirileceği ile para biriminin takas edilebilirliğinin olmadığı durumda geçerli kurun ne şekilde tespit edileceğini belirlemektedir. Değişikliğe göre, bir para biriminin takas edilebilirliği olmadığı için geçerli kur tahmini yapıldığında, ilgili para biriminin diğer para birimiyle takas edilememesinin işletmenin performansı, finansal durumu ve nakit akışını nasıl etkilediğini ya da nasıl etkilemesinin beklendiğini finansal tablo kullanıcılarının anlamasını sağlayan bilgiler açıklanır. Değişiklikler uygulandığında, karşılaştırmalı bilgiler yeniden düzenlenmez.

Söz konusu değişikliğin Şirket'in finansal durumu veya performansı üzerinde önemli bir etkisi olmamıştır.

b) 31 Aralık 2025 itibariyle yayınlanan ancak henüz yürürlüğe girmemiş ve erken uygulanmaya konulmamış standartlar

Finansal tabloların onaylanma tarihi itibariyle yayımlanmış fakat cari raporlama dönemi için henüz yürürlüğe girmemiş ve Şirket tarafından erken uygulanmaya başlanmamış yeni standartlar, yorumlar ve değişiklikler aşağıdaki gibidir. Şirket aksi belirtilmedikçe yeni standart ve yorumların yürürlüğe girmesinden sonra finansal tablolarını ve dipnotlarını etkileyecek gerekli değişiklikleri yapacaktır.

TFRS 10 ve TMS 28 Değişiklikleri: Yatırımcı işletmenin iştirak veya iş ortaklığına yaptığı varlık satışları veya katkıları

KGK, özkaynak yöntemi ile ilgili devam eden araştırma projesi çıktılarına bağlı olarak değiştirilmek üzere, Aralık 2017'de TFRS 10 ve TMS 28'de yapılan söz konusu değişikliklerin geçerlilik tarihini süresiz olarak ertelemiştir. Ancak erken uygulamaya halen izin vermektedir. Şirket söz konusu değişikliklerin etkilerini, bahsi geçen standartlar nihai halini aldıktan sonra değerlendirecektir.

TFRS 17 – Yeni sigorta sözleşmeleri standardı

KGK Şubat 2019'da sigorta sözleşmeleri için muhasebeleştirme ve ölçüm, sunum ve açıklamayı kapsayan kapsamlı yeni bir muhasebe standardı olan TFRS 17'yi yayımlamıştır. TFRS 17 hem sigorta sözleşmelerinden doğan yükümlülüklerin güncel bilanço değerleri ile ölçümünü hem de karın hizmetlerin sağlandığı dönem boyunca muhasebeleştirmesini sağlayan bir model getirmektedir. KGK tarafından yapılan duyuruyla Standardın zorunlu yürürlük tarihi 1 Ocak 2026 ya da sonrasında başlayan hesap dönemleri olarak ertelenmiştir. Standart Şirket için geçerli değildir ve Şirket'in finansal durumu veya performansı üzerinde etkisi olmayacaktır. Söz konusu standart, değişiklik ve iyileştirmelerin Şirket'in finansal durumu ve performansı üzerindeki muhtemel etkileri değerlendirilmektedir.

TFRS 9 ve TFRS 7 Değişiklikleri – Finansal Araçların Sınıflandırılması ve Ölçümü

Ağustos 2025'te KGK, finansal araçların sınıflandırılmasına ve ölçümüne yönelik (TFRS 9 ve TFRS 7'ye ilişkin) değişiklikler yayımlamıştır. Değişiklik finansal yükümlülüklerin "sona erme tarihi"nde finansal tablo dışı bırakılacağını açıklığa kavuşturmuştur. Bununla birlikte değişiklikle, belirli koşulların sağlanması durumunda, elektronik ödeme sisteminiyle yerine getirilen finansal yükümlülüklerin sona erme tarihinden önce finansal tablo dışı bırakılmasına yönelik muhasebe politikası tercihi getirilmektedir. Ayrıca yapılan değişiklik, Çevresel, Sosyal Yönetimsel (ESG) bağlantılı ya da koşula bağlı benzer diğer özellikler içeren finansal varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özelliklerinin nasıl değerlendirileceği ile sınırsız sorumluluk doğurmayan varlıklar ve sözleşmeyle birbirine bağlı finansal araçlara yönelik uygulamalar hakkında açıklayıcı hükümler getirmektedir. Bunun yanı sıra bu değişiklik ile birlikte, koşullu bir olaya (ESG bağlantılı olanlar dahil) referans veren sözleşmesel hükümler içeren finansal varlık ve yükümlülükler ile gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen özkaynağa dayalı finansal araçlar için TFRS 7'ye ilave açıklamalar eklenmiştir. Söz konusu değişiklik, 1 Ocak 2026 tarihinde ya da sonrasında başlayan yıllık raporlama döneminde yürürlüğe girecektir.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.4 Yeni ve Revize Edilmiş Türkiye Finansal Raporlama Standartları, *devamı*

b) 31 Aralık 2025 itibariyle yayınlanan ancak henüz yürürlüğe girmemiş ve erken uygulanmaya konulmamış standartlar, devamı

TFRS 9 ve TFRS 7 Değişiklikleri – Finansal Araçların Sınıflandırılması ve Ölçümü, *devamı*

İşletmelerin, finansal varlıkların sınıflandırılması ile bununla ilgili açıklamalara yönelik değişiklikleri erken uygulaması ve diğer değişiklikleri sonrasında uygulaması mümkündür. Yeni hükümler, geçmiş yıllar karları (zararları) kaleminin açılış bakiyesinde düzeltme yapılmak suretiyle geriye dönük olarak uygulanacaktır.

Söz konusu standardın Şirket'in finansal durumu ve performansı üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir.

TFRS'lere İlişkin Yıllık İyileştirmeler – Cilt 11

KGK tarafından, Eylül 2025'te "TFRS'lere İlişkin Yıllık İyileştirmeler- Cilt 11", aşağıda belirtilen değişiklikleri içerek şekilde yayınlanmıştır:

- TFRS 1 Türkiye Finansal Raporlama Standartlarının İlk Uygulaması – TFRS'leri ilk kez uygulayan bir işletme tarafından gerçekleştirilen korunma muhasebesi: Değişiklik, TFRS 1'de yer alan ifadeler ile TFRS 9'daki korunma muhasebesine ilişkin hükümler arasındaki tutarsızlığın yaratacağı muhtemel karışıklığın ortadan kaldırılması amacıyla gerçekleştirilmiştir.
- TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar – Finansal tablo dışı bırakmaya ilişkin kazanç ya da kayıplar: TFRS 7'de, gözlemlenemeyen girdilerin ifade edilişinde değişikliğe gidilmiş ve TFRS 13'e referans eklenmiştir.
- TFRS 9 Finansal Araçlar – Kira yükümlülüğünün kiracı tarafından finansal tablo dışı bırakılması ile işlem fiyatı: Kiracı açısından kira yükümlülüğü ortadan kalktığında, kiracının TFRS 9'daki finansal tablo dışı bırakma hükümlerini uygulaması gerekliliği ile birlikte ortaya çıkan kazanç ya da kaybın kar veya zararda muhasebeleştirileceğini açıklığa kavuşturmak amacıyla TFRS 9'da değişikliğe gidilmiştir. Ayrıca, "işlem bedeli"ne yapılan referansın kaldırılması amacıyla TFRS 9'da değişiklik gerçekleştirilmiştir.
- TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar – "Fiili vekilin" belirlenmesi: TFRS 10 paragraflarındaki tutarsızlıkların giderilmesi amacıyla Standartta değişiklik yapılmıştır.
- TMS 7 Nakit Akış Tablosu – Maliyet yöntemi: Daha önceki değişikliklerle "maliyet yöntemi" ifadesinin kaldırılması sonrası Standartta geçen söz konusu ifade silinmiştir.

Değişiklikler 1 Ocak 2026 tarihi ya da sonrasında başlayan yıllık raporlama dönemlerinde yürürlüğe girecek olup tüm değişiklikler için erken uygulama mümkündür.

Söz konusu standardın Şirket'in finansal durumu ve performansı üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir.

TFRS 9 ve TFRS 7 Değişiklikleri – Doğaya Bağlı Elektriğe Dayanan Sözleşmeler

KGK, Ağustos 2025'te "Doğaya Bağlı Elektriğe Dayanan Sözleşmeler" değişikliğini (TFRS 9 ve TFRS 7'ye ilişkin) yayımlamıştır. Değişiklik, "kendi için kullanım" istisnasına yönelik hükümlerin uygulanmasını açıklığa kavuşturmakta ve bu tür sözleşmelerin korunma aracı olarak kullanılması durumunda korunma muhasebesine izin vermektedir. Değişiklik ayrıca, bu sözleşmelerin işletmenin finansal performansı ve nakit akışları üzerindeki etkisinin yatırımcılar tarafından anlaşılmasını sağlamak amacıyla yeni açıklama hükümleri getirmektedir. Değişiklik, 1 Ocak 2026 tarihinde ya da sonrasında başlayan yıllık hesap dönemlerinde yürürlüğe girmektedir. Erken uygulamaya izin verilmekte olup erken uygulama durumunda bu husus dipnotlarda açıklanır. "Kendi için kullanım" hükümleriyle ilgili olarak yapılan açıklığa kavuşturmalar geriye dönük olarak uygulanır, ancak riskten korunma muhasebesine izin veren hükümler ilk uygulama tarihi ya da sonrasında tanımlanan yeni riskten korunma ilişkilerine ileriye yönelik uygulanır.

Söz konusu değişiklik Şirket için geçerli değildir ve finansal durumu veya performansı üzerinde bir etki bulunmamaktadır.

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.4 Yeni ve Revize Edilmiş Türkiye Finansal Raporlama Standartları, *devamı*

b) 31 Aralık 2025 itibariyle yayınlanan ancak henüz yürürlüğe girmemiş ve erken uygulanmaya konulmamış standartlar, devamı

TFRS 18 – Yeni Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama Standardı

KGK Mayıs 2025'te, TMS 1'in yerini alan TFRS 18 Standardını yayımlamıştır. TFRS 18 belirli toplam ve alt toplamların verilmesi dahil, kar veya zarar tablosunun sunumuna ilişkin yeni hükümler getirmektedir. TFRS 18 işletmelerin, kar veya zarar tablosunda yer verilen tüm gelir ve giderleri, esas faaliyetler, yatırım faaliyetleri, finansman faaliyetleri, gelir vergileri ve durdurulan faaliyetler olmak üzere beş kategoriden biri içerisinde sunmasını zorunlu kılmaktadır. Standart ayrıca yönetim tarafından belirlenmiş performans ölçütlerinin açıklanmasını gerektirmekte ve bunun yanı sıra asli finansal tablolar ile dipnotlar için tanımlanan işlevlere uygun şekilde finansal bilgilerin toplulaştırılmasına ya da ayrıştırılmasına yönelik yeni hükümler getirmektedir. TFRS 18'in yayımlanmasıyla beraber TMS 7, TMS 8 ve TMS 34 gibi diğer finansal raporlama standartlarında da belirli değişiklikler meydana gelmiştir. TFRS 18 ve ilgili değişiklikler 1 Ocak 2027 tarihinde ya da sonrasında başlayan raporlama dönemlerinde yürürlüğe girecektir. Bununla birlikte, erken uygulamaya izin verilmektedir. TFRS 18 geriye dönük olarak uygulanacaktır.

Söz konusu standardın Şirket'in finansal durumu veya performansı üzerinde etkileri değerlendirilmektedir.

TFRS 19 – Yeni Kamuya Hesap Verilebilirliği Bulunmayan Bağlı Ortaklıklar: Açıklamalar Standardı

Ağustos 2025 tarihinde KGK, belirli işletmeler için, TFRS'lerdeki finansal tablolara alma, ölçüm ve sunum hükümlerini uygularken azaltılmış açıklamalar verilmesi opsiyonunu sunan TFRS 19'u yayımlamıştır.

Aksi belirtilmedikçe, TFRS 19'u uygulamayı seçen kapsam dahilindeki işletmelerin diğer TFRS'lerdeki açıklama hükümlerini uygulamasına gerek kalmayacaktır. Bağlı ortaklık niteliğinde olan, kamuya hesap verilebilirliği bulunmayan ve kamunun kullanımına açık şekilde TFRS'lerle uyumlu finansal tablolar hazırlayan ana ortaklığı (ara ya da nihai) bulunan bir işletme TFRS 19'u uygulamayı seçebilecektir. TFRS 19, 1 Ocak 2027 tarihi ya da sonrasında başlayan raporlama dönemlerinde yürürlüğe girmekle birlikte erken uygulamaya izin verilmektedir. Bu Standardın erken uygulanması tercih edildiğinde, bu husus dipnotlarda açıklanır. Bu Standardın ilk kez uygulandığı ilk raporlama döneminde (yıllık ya da ara dönem), karşılaştırmalı dönem için sunulan açıklamaların, TFRS 19 uyarınca cari dönemde yer verilen açıklamalar ile uyumlu hale getirilmesi gerekir. Söz konusu Standart Şirket için geçerli değildir.

c) Uluslararası Muhasebe Standartları Kurumu (UMSK) tarafından yayınlanmış fakat KGK tarafından yayınlanmamış değişiklikler

Aşağıda belirtilen UMS 21'e yönelik değişiklikler UMSK tarafından yayınlanmış ancak henüz KGK tarafından TFRS'ye uyarlanmamıştır/yayınlanmamıştır. Bu sebeple TFRS'nin bir parçasını oluşturmazlar. Şirket finansal tablolarında ve dipnotlarda gerekli değişiklikleri bu değişiklikler TFRS'de yürürlüğe girdikten sonra yapacaktır.

UMS 21 Değişiklikleri – Yüksek Enflasyonlu Sunum Para Birimine Çevrim

Kasım 2025 tarihinden UMSK tarafından yayımlanan söz konusu değişiklikler, yüksek enflasyonlu olmayan bir fonksiyonel para biriminden yüksek enflasyonlu sunum para birimine çevrimde kapanış kurunun kullanımını zorunlu kılmıştır. Buna göre, fonksiyonel para birimi yüksek enflasyonlu olmayan bir ekonominin para birimi olmakla birlikte, sunum para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan bir işletme; faaliyet sonuçları ve finansal durumunun çevriminde, karşılaştırmalı tutarlar dahil ilgili tüm tutarları için (diğer bir ifadeyle, varlıklar, yükümlülükler, özkaynak kalemleri, gelir ve giderleri için), cari dönem sonundaki kapanış kurunu kullanır. Bununla birlikte, fonksiyonel para birimi ve sunum para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan bir işletme, fonksiyonel para birimi yüksek enflasyonlu olmayan bir ekonominin para birimi olan bir yurtdışı işletmesine ait karşılaştırmalı tutarları, UMS 29 uyarınca genel fiyat endeksi uygulamak suretiyle cari ölçüm biriminden ifade eder. Bu değişiklikler ayrıca belirli ilave açıklama yükümlülükleri de getirmektedir.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti

2.5.1 Hasılat

Şirket, TFRS 15 "Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardı" uyarınca aşağıda yer alan 5 temel prensip doğrultusunda hasılatı finansal tablolara almaktadır.

- Müşteri sözleşmelerinin belirlenmesi
- Sözleşmelerdeki performans yükümlülüklerinin belirlenmesi
- Sözleşmelerdeki işlem fiyatının belirlenmesi
- İşlem fiyatının sözleşmelerdeki performans yükümlülüklerine dağıtılması
- Her performans yükümlülüğü yerine getirildiğinde hasılatın muhasebeleştirilmesi

Şirket, aşağıdaki şartların tamamının karşılanması durumunda müşterisi ile yaptığı bir sözleşmeyi hasılat olarak muhasebeleştirmektedir.

- Sözleşmenin tarafları sözleşmeyi (yazılı, sözlü ya da diğer ticari teamüllere uygun olarak) onaylamış ve kendi edimlerini yerine getirmeyi taahhüt etmiştir,
- Devredilecek mal veya hizmetlerle ilgili her bir tarafın haklarını tanımlanabilmektedir,
- Devredilecek mal veya hizmetler için yapılacak ödeme koşullarını tanımlanabilmektedir,
- Sözleşme özü itibarıyla ticari niteliktedir,
- Şirket'in müşteriye devredilecek mal veya hizmetler karşılığı bedel tahsil edecek olması muhtemeldir.

Şirket, taahhüt edilmiş bir mal veya hizmeti müşterisine devrederek edim yükümlülüğünü yerine getirdiğinde veya getirdikçe, bu edim yükümlülüğüne tekabül eden işlem bedelini hasılat olarak finansal tablolarına kaydeder. Mal ve hizmetlerin kontrolü müşterilerin eline geçtiğinde (veya geçtikçe) mal veya hizmet devredilmiş olur. Şirket, satışı yapılan mal veya hizmetin kontrolünün müşteriye devrini değerlendirirken,

Şirket'in mal veya hizmete ilişkin tahsil hakkına sahipliği,

- Müşterinin mal veya hizmetin yasal mülkiyetine sahipliği,
- Mal veya hizmetin hakimiyetinin devri,
- Müşterinin mal veya hizmetin mülkiyetine sahip olmaktan doğan önemli risk ve getirilere sahipliği,
- Müşterinin mal veya hizmeti kabul etmesi koşullarını dikkate alır.

Hasılat, gayrimenkul satış gelirleri ve gayrimenkul kiralamalarından elde edilen kira gelirlerinden oluşmaktadır.

Gayrimenkul satışı

Konut inşası projelerinden elde edilen hasılat Şirket'in sözleşme ile belirlenmiş tüm görevlerini tam ve eksiksiz olarak yerine getirmesi ve alıcının teslim tutanağını onaylaması ardından bir varlığa hukuken sahip olmaktan kaynaklanan tüm risk ve yararların mülkiyeti satın alana geçtiğinde gerçekleşir.

Gayrimenkul kiralamalarından elde edilen kira gelirleri

Gayrimenkullerden elde edilen kira geliri, ilgili kiralama sözleşmesi boyunca doğrusal olarak tahakkuk esasına göre muhasebeleştirilir. Eğer Şirket'in kiracılarına sağladığı menfaatler varsa, bunlar da kiralama süresi boyunca kira gelirini azaltacak şekilde kaydedilir.

Arsa sahibi ile ilgili işlemler

Şirket, kat karşılığı inşaat ("KKİ") sözleşmeleri uyarınca diğer kişilere ait arsalar üzerinde konut projesi geliştirmeyi taahhüt etmekte ve arsaya karşılık olarak KKİ sözleşmelerinde arsa üzerinde inşa edilecek yapıların sözleşmede mutabık kalınan orana isabet eden kısmını, arsa sahibine devretmektedir. KKİ sözleşmelerinde Şirket'e transfer olan arsa payının değeri, sözleşme tarihindeki gerçeğe uygun değer olarak hesaplanır ve Şirket'in sözleşme ile belirlenmiş tüm görevlerini tam ve eksiksiz olarak yerine getirmesi ve arsa sahibinin teslim tutanağını onaylaması ardından bir varlığa sahip olmaktan kaynaklanan tüm risk ve yararların arsa sahibine geçtiğinde, arsa sahibinden elde edilen hasılat olarak muhasebeleştirilmektedir.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.2 Stoklar

Şirket'in stokları, üzerinde satılmak üzere proje geliştirilecek ya da geliştirilmekte olan arsalardan veya tamamlanmamış projelerden oluşmaktadır.

Stoklar, maliyetin ya da net gerçekleşebilir değerin düşük olanı ile değerlenmektedir. Üretim maliyetleri proje bazlı takip edilmektedir. Net gerçekleşebilir değer, olağan ticari faaliyet içerisinde oluşan tahmini satış fiyatından tahmini tamamlanma maliyeti ile satışı gerçekleştirmek için yüklenilmesi gereken tahmini maliyetlerin toplamının indirilmesiyle elde edilir. Stokların net gerçekleşebilir değeri maliyetinin altına düştüğünde, stoklar net gerçekleşebilir değerine indirgenir ve değer düşüklüğünün oluştuğu yılda kar veya zarar tablosuna gider olarak yansıtılır. Daha önce stokların net gerçekleşebilir değere indirgenmesine neden olan koşulların geçerliliğini kaybetmesi veya değişen ekonomik koşullar nedeniyle net gerçekleşebilir değerde artış olduğu kanıtlandığı durumlarda, ayrılan değer düşüklüğü karşılığı iptal edilir. İptal edilen tutar önceden ayrılan değer düşüklüğü tutarı ile sınırlıdır.

2.5.3 Peşin ödenmiş giderler

Peşin ödenmiş giderler, genellikle tedarikçilere ve inşaat taahhüt sözleşmesi kapsamında üretimi devam eden projeler ile ilgili olarak yapılan ve daha sonraki bir dönemde veya dönemlerde stoklar ve maliyet hesaplarına aktarılacak tutarlardır.

2.5.4 Finansal araçlar

Şirket, finansal varlık ve yükümlülükleri sadece finansal araçların sözleşmesine taraf olunduğunda kayıtlarına alınır. Finansal varlık ve yükümlülükler ilk olarak gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçülür. Finansal varlık ve yükümlülüklerin (gerçeğe uygun değer değişimi kar veya zarara yansıtılan finansal varlık ve yükümlülükler hariç) edinimi veya ihracıyla doğrudan ilişkili olan işlem maliyetleri, uygun bir şekilde ilk muhasebeleştirmede o finansal varlığın ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerine eklenir veya bu değerden çıkarılır.

Şirket, finansal varlığa ait nakit akışlarına ilişkin sözleşmeden doğan hakların süresinin dolması veya ilgili finansal varlığı ve bu varlığın mülkiyetinden doğan tüm riskleri ve kazanımları başka bir tarafa devretmesi durumunda söz konusu varlığı bilanço dışı bırakır. Şirket, finansal yükümlülüğü sadece sözleşmede tanımlanan yükümlülüğü ortadan kalkar, iptal edilir veya zaman aşımına uğrar ise bilanço dışı bırakır.

Finansal varlıklar

Şirket, önemli bir finansman bileşenine sahip olmayan ticari alacaklar dışındaki kalan finansal varlıkları ilk defa finansal tablolara alırken gerçeğe uygun değerinden ölçer. Ticari alacakların TFRS 15 uyarınca önemli bir finansman bileşenine sahip olmaması (veya Şirket'in kolaylaştırıcı uygulamayı seçmesi) durumunda, bu alacaklar ilk defa finansal tablolara alınması sırasında işlem bedeli üzerinden (TFRS 15'te tanımlandığı şekliyle) ölçülür.

Gerçeğe uygun değer değişimleri kar veya zarara yansıtılanlar dışındaki finansal varlıkların ilk ölçümünde, bunların edinimiyle veya ihracıyla doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetleri de gerçeğe uygun değere ilave edilir veya gerçeğe uygun değerden düşülür. Normal yoldan alınıp satılan finansal varlıklar işlem tarihinde (teslim tarihinde) kayıtlara alınmakta veya çıkarılmaktadır.

Şirket finansal varlıklarını a) finansal varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı iş modeli, b) finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özelliklerini esas alarak sonraki muhasebeleştirmede itfa edilmiş maliyeti üzerinden, gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak veya gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak sınıflandırır. İşletme sadece finansal varlıkların yönetimi için kullandığı iş modelini değiştirdiğinde, bu değişiklikten etkilenen tüm finansal varlıkları yeniden sınıflandırır. Finansal varlıkların yeniden sınıflandırılması, yeniden sınıflandırma tarihinden itibaren ileriye yönelik olarak uygulanır. Bu tür durumlarda, daha önce finansal tablolara alınmış olan kazanç, kayıp (değer düşüklüğü kazanç ya da kayıpları dâhil) veya faizler için herhangi düzeltme yapılmaz.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.4 Finansal varlıklar, *devamı*

Finansal varlıkların sınıflandırılması

İtfa edilmiş maliyeti üzerinden gösterilen finansal varlıklar

Bir finansal varlık aşağıdaki her iki şartın birden sağlanması durumunda itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülür:

a) Finansal varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini amaçlayan bir iş modeli kapsamında elde tutulması,

b) Finansal varlığa ilişkin sözleşme şartlarının, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesinden kaynaklanan faiz ödemelerini içeren nakit akışlarına yol açması.

İtfa edilmiş maliyeti üzerinden gösterilen finansal varlıklara ilişkin faiz geliri etkin faiz yöntemi kullanılarak hesaplanır.

Gerçeğe uygun değer değişimi kar veya zarar tablosuna yansıtılan finansal varlıklar

Bir finansal varlık, itfa edilmiş maliyeti üzerinden ya da gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülmüyorsa, gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülür.

Finansal riske karşı etkili bir koruma aracı olarak belirlenmemiş olan türev ürünleri teşkil eden bahse konu finansal varlıklar da gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlıklar olarak sınıflandırılır. İlgili finansal varlıklar, gerçeğe uygun değerleri ile gösterilmekte olup, yapılan değerleme sonucu oluşan kazanç ve kayıplar kar veya zarar tablosunda muhasebeleştirilmektedir.

Gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılan finansal varlıklar

Bir finansal varlık aşağıdaki her iki şartın birden sağlanması durumunda gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülür:

a) Finansal varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini ve finansal varlığın satılmasını amaçlayan bir iş modeli kapsamında elde tutulması,

b) Finansal varlığa ilişkin sözleşme şartlarının, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesinden kaynaklanan faiz ödemelerini içeren nakit akışlarına yol açması.

Gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen bir finansal varlıktan kaynaklanan kazanç veya kayıplardan, değer düşüklüğü kazanç ya da kayıpları ile kur farkı kazanç veya kayıpları dışında kalanlar, finansal varlık finansal tablo dışı bırakılıncaya ya da yeniden sınıflandırılıncaya kadar diğer kapsamlı gelire yansıtılır. Finansal varlık yeniden sınıflandırıldığında, daha önce diğer kapsamlı gelire yansıtılan toplam kazanç ya da kayıp, yeniden sınıflandırma tarihinde yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaktan çıkarılarak kâr veya zarara yansıtılır. Gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen finansal varlığın yeniden sınıflandırılması durumunda, işletme daha önce diğer kapsamlı gelire yansıttığı toplam kazanç ya da kaybı finansal tablolara alır. Etkin faiz yöntemi kullanılarak hesaplanan faiz, kâr veya zarar olarak finansal tablolara alınır.

İlk defa finansal tablolara almada işletme, ticari amaçla elde tutulmayan özkaynak aracına yapılan yatırımın gerçeğe uygun değerindeki sonraki değişikliklerin diğer kapsamlı gelirde sunulması konusunda, geri dönülemeyecek bir tercihte bulunulabilir.

İtfa edilmiş maliyet ve etkin faiz yöntemi

İtfa edilmiş maliyeti üzerinden gösterilen finansal varlıklara ilişkin faiz geliri etkin faiz yöntemi kullanılarak hesaplanır. Etkin faiz yöntemi bir borçlanma aracının itfa edilmiş maliyetini hesaplama ve faiz gelirini ilgili döneme dağıtma yöntemidir. Bu gelir, finansal varlığın brüt defter değerine etkin faiz oranı uygulanarak hesaplanır. Satın alındığında veya oluşturulduğunda kredi değer düşüklüğü bulunan finansal varlıklar için, ilk defa finansal tablolara alınmasından itibaren, finansal varlığın itfa edilmiş maliyetine krediye göre düzeltilmiş etkin faiz oranı uygulanır.

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.4 Finansal varlıklar, *devamı*

Değer düşüklüğü

Şirket itfa edilmiş maliyeti üzerinden gösterilen finansal varlıklar ve gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılan finansal varlıklarına ilişkin beklenen kredi zararları için zarar karşılığı ayırır.

İşletme gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar için zarar karşılığı tutarını finansal tablolara alırken ve ölçerken değer düşüklüğü hükümlerini uygular. Bununla birlikte, zarar karşılığı diğer kapsamlı gelire yansıtılır ve finansal varlığın finansal durum tablosundaki defter değerini azaltmaz.

Bir finansal araçtaki kredi riskinin, ilk defa finansal tablolara alınmasından bu yana önemli ölçüde artmış olması durumunda, her raporlama tarihinde, işletme söz konusu finansal araca ilişkin zarar karşılığını ömür boyu beklenen kredi zararlarına eşit bir tutardan ölçer.

Raporlama tarihinde, satın alındığında ya da oluşturulduğunda kredi değer düşüklüğü bulunan finansal varlıklar haricinde, bir finansal araçtaki kredi riskinde ilk defa finansal tablolara alınmasından bu yana önemli derecede artış meydana gelmemiş olması durumunda işletme söz konusu finansal araca ilişkin zarar karşılığını 12 aylık beklenen kredi zararlarına eşit bir tutardan ölçer. Raporlama tarihinde işletme, satın alındığında ya da oluşturulduğunda kredi değer düşüklüğü bulunan finansal varlıklar için yalnızca ilk defa finansal tablolara alınmasından bu yana ömür boyu beklenen kredi zararlarındaki toplam değişiklikleri zarar karşılığı olarak finansal tablolara alır.

Şirket önemli finansman unsuru olmayan ticari alacaklar, sözleşme varlıkları ve kira alacakları için basitleştirilmiş yaklaşımdan faydalanarak zarar karşılıklarını, her zaman ömür boyu beklenen kredi zararına eşit tutarda hesaplamaktadır.

Beklenen kredi zararlarının ölçümü ve muhasebeleştirilmesi

Beklenen kredi zararlarının ölçümü, temerrüt ihtimali, temerrüt halinde kayıp (örneğin temerrüt varsa kaybın büyüklüğü) ve temerrüt halinde riske esas tutarın bir fonksiyonudur. Temerrüt olasılığı ve temerrüt halinde kaybın değerlendirilmesi, ileriye dönük bilgilerle düzeltilmiş geçmişe ait verilere dayanır. Finansal varlıkların temerrüt halinde riske esas tutarı, ilgili varlıkların raporlama tarihindeki brüt defter değeri üzerinden yansıtılır.

Finansal yükümlülükler

İşletme, finansal yükümlülüğü ilk defa finansal tablolara alırken gerçeğe uygun değerinden ölçer. Gerçeğe uygun değer değişimleri kâr veya zarara yansıtılanlar dışındaki yükümlülüklerin ilk ölçümünde, bunların edinimiyle veya ihracıyla doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetleri de gerçeğe uygun değere ilave edilir.

İşletme, aşağıdakiler dışında kalan tüm finansal yükümlülüklerini sonraki muhasebeleştirmede itfa edilmiş maliyetinden ölçülen olarak sınıflandırır:

a) Gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülükler: Bu yükümlülükler, türev ürünler de dâhil olmak üzere, sonraki muhasebeleştirmede gerçeğe uygun değerinden ölçülür.

b) Finansal varlığın devredilmesi işleminin finansal tablo dışı bırakma şartlarını taşımaması veya devam eden ilişki yaklaşımının uygulanması durumunda ortaya çıkan finansal yükümlülükler: Şirket, bir varlığı devam eden ilişkisi ölçüsünde finansal tabloda göstermeye devam ettiği durumda, finansal tabloya buna bağlı bir yükümlülük de yansıtır. Devredilen varlık ve buna bağlı yükümlülük, işletmenin elinde tutmaya devam ettiği hak ve mükellefiyetleri yansıtacak şekilde ölçülür. Devredilen varlığa bağlı yükümlülük, devredilen varlığın net defter değeri ile aynı usulde ölçülür.

c) TFRS 3'ün uygulanadığı bir işletme birleşmesinde edinen işletme tarafından finansal tablolara alınan şarta bağlı bedel: İlk defa finansal tablolara alınmasından sonra, bu tür bir şarta bağlı bedeldeki gerçeğe uygun değer değişimleri kâr veya zarara yansıtılarak ölçülür.

İşletme, herhangi bir finansal yükümlülüğü yeniden sınıflandırmaz.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.5 Kiralamalar

Şirket, sözleşmenin başlangıcında, sözleşmenin kiralama sözleşmesi olup olmadığını ya da kiralama işlemi içerip içermediğini değerlendirir. Sözleşmenin, bir bedel karşılığında tanımlanan varlığın kullanımını kontrol etme hakkını belirli bir süre için devretmesi durumunda, bu sözleşme bir kiralama sözleşmesidir ya da bir kiralama işlemi içerir.

Kiracı olarak

Kiralamanın fiilen başladığı tarihte veya kiralama bileşeni içeren sözleşmede değişiklik yapıldığı tarihte, Şirket, kiralama bileşeninin nispi tek başına fiyatını ve kiralama niteliği taşımayan bileşenlerin toplam tek başına fiyatını esas alarak sözleşmede belirtilen kira tutarını her bir kiralama bileşenine dağıtmaktadır.

Şirket, kiralama niteliği taşımayan bileşenleri kiralama bileşenlerinden ayırmamayı, bunun yerine her bir kiralama bileşenini ve onunla ilişkili kiralama niteliği taşımayan bileşenleri tek bir kiralama bileşeni olarak muhasebeleştirmeyi tercih etmiştir. Şirket, kiralamanın fiilen başladığı tarihte finansal tablolarına kullanım hakkı varlığı ve kira yükümlülüğü yansıtmaktadır.

Kiralama işleminin, dayanak varlığın mülkiyetini kiralama süresi sonunda kiracıya devretmesi veya kullanım hakkı varlığı maliyetinin, kiracının bir satın alma opsiyonunu kullanacağını göstermesi durumunda, kullanım hakkı varlığı kiralamanın fiilen başladığı tarihten dayanak varlığın yararlı ömrünün sonuna kadar amortismana tabi tutulur. Diğer durumlarda kullanım hakkı varlığı, kiralamanın fiilen başladığı tarihten başlamak üzere, söz konusu varlığın yararlı ömrü veya kiralama süresinden kısa olanına göre amortismana tabi tutulur. Ek olarak, kullanım hakkı varlığının değeri periyodik olarak varsa değer düşüklüğü zararları da düşülmek suretiyle azaltılır ve kiralama yükümlülüğünün yeniden ölçümü doğrultusunda düzeltilir.

Kiralamalar, kullanım hakkı olan bir varlık ve kiralanan varlığın Şirket tarafından kullanım için uygun olduğu tarihte ilgili bir borç olarak muhasebeleştirilmektedir. Her kira ödemesi yükümlülük ve finansman maliyeti arasında dağıtılır. Finansman maliyeti, her bir dönem için borcun kalan bakiyesinde sabit bir faiz oranı üretmek amacıyla, kiralama süresi boyunca kar veya zarara yansıtılır. Kullanım hakkı varlığı, ilgili varlığın yararlı ömrü veya kiralama süresinden kısa olanı boyunca doğrusal yönteme göre amortismana tabi tutulur.

Bir kiralama işleminden kaynaklanan varlık ve borçlar başlangıçta bugünkü değer esasına göre ölçülür. Kiralama borçları, aşağıdaki kira ödemelerinin net bugünkü değerini içerir:

- sabit ödemeler (özü itibarıyla sabit ödemeler dahil), eksi kira teşvikleri alacakları
- ilk ölçümü kiralamanın fiilen başladığı tarihte bir endeks veya oran kullanılarak yapılan, endekse veya orana bağlı değişken kira ödemeleri
- kalıntı değer taahhütleri altında kiracı tarafından ödenmesi beklenen tutarlar
- satın alma opsiyonunun kullanılacağından makul ölçüde emin olunması durumunda bu opsiyonun kullanım fiyatı ve kiralama süresinin Şirket'in kiralamayı sonlandırmak için bir kullanacağını göstermesi durumunda, kiralamanın sonlandırılmasına ilişkin ceza ödemeleri.

Kiralamanın fiilen başladığı tarihte, kira yükümlülüğü o tarihte ödenmemiş olan kira ödemelerinin bugünkü değeri üzerinden ölçülür. Kira ödemeleri, kiralamadaki zımni faiz oranının kolaylıkla belirlenebilmesi durumunda, bu oran kullanılarak iskonto edilir. Bu oranın kolaylıkla belirlenememesi durumunda, Şirket'in alternatif borçlanma faiz oranı kullanılır. Şirket, alternatif borçlanma faiz oranını, çeşitli dış finansman kaynaklarından kullanacağı borçlar için ödeyeceği faiz oranlarını dikkate alarak belirlemektedir. Kullanım hakkı varlıkları aşağıdakiler kullanılarak maliyetten ölçülür:

- kiralama yükümlülüğünün ilk ölçüm tutarı
- başlangıç tarihinde veya bu tarihten önce yapılan kira ödemeleri, eksi alınan kira teşviklerinden
- başlangıçtaki doğrudan maliyetler
- restorasyon maliyetleri

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.5 Kiralamalar, *devamı*

Kiracı olarak, devamı

Kira yükümlülüğü, kira ödemelerinin bir iskonto oranı ile indirgenmesiyle ölçülür. Gelecekteki kira ödemelerinin belirlenmesinde kullanılan bir endeks veya oranda meydana gelen bir değişiklik sonucunda bu ödemelerde bir değişiklik olması ve kalıntı değer taahhüdü kapsamında ödenmesi beklenen tutarlarda bir değişiklik olması durumlarında, Şirket yenileme, sonlandırma ve satın alma opsiyonlarını değerlendirir. Kira yükümlülüğünün yeniden ölçülmesi durumunda, yeni bulunan borç tutarına göre kullanım hakkı varlığında bir düzeltme olarak finansal tablolara yansıtılır. Ancak, kullanım hakkı varlığının defter değerinin sıfıra inmiş olması ve kira yükümlülüğünün ölçümünde daha fazla azalmanın mevcut olması durumunda, kalan yeniden ölçüm tutarı kâr veya zarara yansıtılır.

Kiraya veren olarak

Şirket, sözleşmenin başlangıcında veya kiralama bileşeni içeren sözleşmedeki değişiklik yapıldığında, bir kiralama bileşeni ile bir veya daha fazla ilave kiralama bileşeni veya kiralama niteliği taşımayan bileşen içeren bir sözleşme için, sözleşmede yer alan bedeli nispi tek başına fiyatı esas alarak dağıtır.

Şirket kiraya veren konumunda olduğunda, kiralamaların her birini faaliyet kiralaması ya da finansal kiralama olarak sınıflandırır.

Her bir kiralama sözleşmesini sınıflandırmak için, Şirket, kiralama sözleşmesinin esas olarak ilgili varlığın mülkiyetinden kaynaklanan tüm riskleri ve getirileri önemli ölçüde devredip devretmediğine dair genel bir değerlendirme yapar. Risk ve getirileri devrettiği durumda, kiralama bir finansal kiralamadır; aksi durum söz konusuysa o zaman bir faaliyet kiralamasıdır. Bu değerlendirmenin birinin dayanak varlığın ekonomik ömrünün büyük bir kısmını kapsayıp kapsamadığı gibi bazı diğer göstergeleri dikkate almaktadır.

Şirket, bir ara kiraya veren olduğunda, ana kiralamaya ve alt kiralamaya ayrı ayrı dikkate alır. Bir alt kiralamanın kira sınıflamasını, temel varlığa atıfta bulunarak değil, kira sözleşmesinden doğan kullanım hakkı varlığına atıfta bulunarak değerlendirir. Bir kira sözleşmesi, Şirket'in yukarıda açıklanan muafiyeti uyguladığı kısa süreli bir kiralama ise, alt kiralamayı faaliyet kiralaması olarak sınıflandırır.

Kiralama bir kiralama bileşeni ile bir veya daha fazla ilave kiralama bileşeni veya kiralama niteliği taşımayan bileşenleri içeriyorsa, Şirket sözleşmede yer alan bedeli TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılatı uygulayarak dağıtır.

Şirket, net kiralama yatırımına TFRS 9'da yer alan finansal tablo dışı bırakma ve değer düşüklüğü hükümlerini uygulamaktadır. Şirket, brüt kiralama yatırımının hesaplanmasında kullanılan tahmini taahhüt edilmemiş kalıntı değerleri düzenli olarak gözden geçirir.

Şirket, faaliyet kiralamalarından elde ettiği kira ödemelerini doğrusal olarak diğer gelirin bir parçası olarak finansal tablolarına yansıtmaktadır.

2.5.6 İlişkili Taraflar

İlişkili taraflar, finansal tablolarını hazırlayan işletmeyle (raporlayan işletme) ilişkili olan kişi veya işletmedir.

(a) Bir kişi veya bu kişinin yakın ailesinin bir üyesi, aşağıdaki durumlarda raporlayan işletmeyle ilişkili sayılır. Söz konusu kişinin,
  (i) Raporlayan işletme üzerinde kontrol veya müşterek kontrol gücüne sahip olması durumunda,
  (ii) Raporlayan işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması durumunda,
  (iii) Raporlayan işletmenin veya raporlayan işletmenin bir ana ortaklığının kilit yönetici personelinin bir üyesi olması durumunda.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.6 İlişkili Taraflar, *devamı*

(b) Aşağıdaki koşullardan herhangi birinin mevcut olması halinde işletme raporlayan işletme ile ilişkili sayılır:

(i) İşletme ve raporlayan işletmenin aynı grubun üyesi olması halinde (yani her bir ana ortaklık, bağlı ortaklık ve diğer bağlı ortaklık diğerleri ile ilişkilidir).

(ii) İşletmenin, diğer işletmenin (veya diğer işletmenin de üyesi olduğu bir grubun üyesinin) iştiraki ya da iş ortaklığı olması halinde.

(iii) Her iki işletmenin de aynı bir üçüncü tarafın iş ortaklığı olması halinde.

(iv) İşletmelerden birinin üçüncü bir işletmenin iş ortaklığı olması ve diğer işletmenin söz konusu üçüncü işletmenin iştiraki olması halinde.

(v) İşletmenin, raporlayan işletmenin ya da raporlayan işletmeyle ilişkili olan bir işletmenin çalışanlarına ilişkin olarak işten ayrılma sonrasında sağlanan fayda planlarının olması halinde. Raporlayan işletmenin kendisinin böyle bir planının olması halinde, sponsor olan işverenler de raporlayan işletme ile ilişkilidir.

(vi) İşletmenin (a) maddesinde tanımlanan bir kişi tarafından kontrol veya müştereken kontrol edilmesi halinde.

(vii) (a) maddesinin (i) bendinde tanımlanan bir kişinin işletme üzerinde önemli etkisinin bulunması veya söz konusu işletmenin (ya da bu işletmenin ana ortaklığının) kilit yönetici personelinin bir üyesi olması halinde.

İlişkili tarafla yapılan işlem raporlayan işletme ile ilişkili bir taraf arasında kaynakların, hizmetlerin ya da yükümlülüklerin, bir bedel karşılığı olup olmadığına bakılmaksızın transferidir.

2.5.7 Maddi Duran Varlıklar

Yeniden Değerleme Yöntemi

Yeniden değerleme yöntemi ile değerlenen maddi duran varlıklar yeniden değerleme tarihinde tespit edilen gerçeğe uygun değerden sonraki dönemlerde oluşan birikmiş amortisman ve birikmiş değer düşüklüğü düşülerek tespit edilir. Yeniden değerlemeler raporlama tarihinde belirlenecek gerçeğe uygun değerin defter değerinden önemli farklılık göstermeyeceği şekilde düzenli aralıklarla yapılır.

Maddi duran varlıkların yeniden değerlemesinden kaynaklanan artışlar, özkaynaktaki yeniden değerleme fonuna kaydedilir. Yeniden değerleme sonucu oluşan değer artışı, maddi duran varlıkla ilgili daha önceden kar veya zarar tablosunda gösterilen bir değer düşüklüğünün olması durumunda öncelikle söz konusu değer düşüklüğü nispetinde kar veya zarar tablosuna kaydedilir. Yeniden değerleme sonucu defter değerinde oluşan azalış, ilgili varlığın daha önceki yeniden değerlemesine ilişkin yeniden değerleme fonunda bulunan bakiyesini aşması durumunda kar veya zarar tablosuna kaydedilir.

Yeniden değerlenen binaların amortismanı kar veya zarar tablosunda yer alır. Yeniden değerlenen gayrimenkul satıldığında veya hizmetten çekildiğinde yeniden değerleme fonunda kalan bakiye doğrudan dağıtılmamış karlara transfer edilir. Varlık bilanço dışı bırakılmadıkça, yeniden değerleme fonundan dağıtılmamış karlara transfer yapılmaz.

Yeniden değerlenmiş varlıklar beklenen faydalı ömürlerine göre doğrusal amortisman yöntemi kullanılarak amortismana tabi tutulur. Beklenen faydalı ömür, kalıntı değer ve amortisman yöntemi, tahminlerde ortaya çıkan değişikliklerin olası etkileri için her yıl gözden geçirilir ve tahminlerde bir değişiklik varsa ileriye dönük olarak muhasebeleştirilir.

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.7 Maddi Duran Varlıklar, *devamı*

Maliyet yöntemi

Maddi duran varlıklar elde etme maliyetinden birikmiş amortismanlar ile kalıcı değer kayıpları düşüldükten sonraki net değeri ile gösterilmektedir. Arazi ve arsalar amortismana tabi tutulmazlar ve maliyet değerlerinden kalıcı değer kayıpları düşüldükten sonraki tutarları üzerinden gösterilirler. Maddi duran varlığın maliyet değeri; alış fiyatı ve iadesi mümkün olmayan vergiler ve maddi varlığı kullanıma hazır hale getirmek için yapılan masraflardan oluşmaktadır.

Amortisman, maddi duran varlıkların maliyeti bedeli üzerinden faydalı ömürleri dikkate alınarak doğrusal amortisman yöntemi kullanılarak ayrılmaktadır. Beklenen faydalı ömür, kalıntı değer ve amortisman yöntemi, tahminlerde ortaya çıkan değişikliklerin olası etkileri için her yıl gözden geçirilir ve tahminlerde bir değişiklik varsa ileriye dönük olarak muhasebeleştirilir.

Maddi duran varlıklarda değer düşüklüğü olduğuna işaret eden koşulların mevcut olması halinde, olası bir değer düşüklüğünün tespiti amacıyla inceleme yapılır ve bu inceleme sonunda maddi duran varlığın kayıtlı değeri, geri kazanılabilir değerine indirilir.

Geri kazanılabilir değer, ilgili maddi duran varlığın mevcut kullanımından gelecek nakit akışları ile net satış fiyatından yüksek olanı olarak kabul edilir.

Maddi duran varlıkların herhangi bir parçasını değiştirmekten doğan giderler bakım onarım maliyetleri ile birlikte varlığın gelecekteki ekonomik faydasını arttırıcı nitelikte ise aktifleştirilebilirler. Tüm diğer giderler oluştukça gelir tablosunda gider kalemleri içinde muhasebeleştirilir.

Maddi duran varlıkların elden çıkarılması sonucu oluşan kâr veya zarar cari dönemde ilgili gelir ve gider hesaplarına yansıtılır.

2.5.8 Maddi Olmayan Duran Varlıklar

Maddi olmayan duran varlıklar, maliyet değerlerinden birikmiş itfa payları ve birikmiş değer düşüklükleri düşüldükten sonraki tutarıyla gösterilirler. Bu varlıklar beklenen faydalı ömürlerine göre doğrusal amortisman yöntemi kullanılarak itfa edilir. Beklenen faydalı ömür ve amortisman yöntemi, tahminlerde ortaya çıkan değişikliklerin olası etkilerini tespit etmek amacıyla her yıl gözden geçirilir ve tahminlerdeki değişiklikler ileriye dönük olarak muhasebeleştirilir.

Maddi olmayan duran varlıkların taşınan değerleri, olayların ya da koşullardaki değişikliklerin, taşınan değerin gerçekleşebilir durumda olmadığına işaret etmesi durumunda değer düşüklüğü açısından incelenir.

2.5.9 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılmak veya idari maksatlarla veya işlerin normal seyri esnasında satılmak yerine, kira elde etmek veya değer kazanımı amacıyla veya her ikisi için tutulan araziler ve binalar yatırım amaçlı gayrimenkuller olarak sınıflandırılır. Yatırım amaçlı gayrimenkuller maliyet modeli veya yeniden değerleme modeli seçilerek, seçilen modele uygun olarak değerlenir.

Yatırım amaçlı gayrimenkuller, satılmaları veya kullanılamaz hale gelmeleri ve satışından gelecekte herhangi bir ekonomik yarar sağlanamayacağının belirlenmesi durumunda bilanço dışı bırakılırlar. Yatırım amaçlı gayrimenkulün kullanım süresini doldurmasından veya satışından kaynaklanan kar/zarar, oluştukları dönemde kar veya zarar tablosuna dahil edilir. Gelecekte nasıl kullanılacağına karar verilmemiş arsalar kısa vadede satılması ile ilgili bir kararın da olmaması durumunda arazinin gayrimenkul sermaye iradı elde etmek amacıyla tuttuğu varsayılarak yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflanır.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.9 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller, *devamı*

Transferler, yatırım amaçlı gayrimenkullerin kullanımında bir değişiklik olduğunda yapılır. Gerçeğe uygun değer esasına göre izlenen yatırım amaçlı gayrimenkulden, sahibi tarafından kullanılan gayrimenkul sınıfına yapılan bir transferde, transfer sonrasında yapılan muhasebeleştirme işlemindeki tahmini maliyeti, anılan gayrimenkulün kullanım şeklindeki değişikliğin gerçekleştiği tarihteki gerçeğe uygun değeridir. Sahibi tarafından kullanılan bir gayrimenkulün, gerçeğe uygun değer esasına göre gösterilecek yatırım amaçlı bir gayrimenkule dönüşmesi durumunda, işletme, kullanımdaki değişikliğin gerçekleştiği tarihe kadar "Maddi Duran Varlıklar" a uygulanan muhasebe politikasını uygular.

2.5.10 Varlıklarda Değer Düşüklüğü

Çeşitli olay ve durumlar karşısında duran varlıkların taşınan değerleri gerçekleşebilir/gelecekte o aktiften elde edilebilecek değerlerinin altına düştüğü tespit edilmesi halinde maddi ve maddi olmayan duran varlıklar değer kaybı açısından teste tabi tutulmaktadır. Maddi ve gayri maddi duran varlığın defter değerinin gerçekleşebilir veya o varlığın iktisabından ileride elde edilebilecek değerinin üstünde kalması halinde duran varlık değer düşüklüğü karşılığı ayrılmaktadır.

2.5.11 Yabancı Para İşlemler ve Bakiyeler

Finansal tablolardaki kalemlerin ölçümünde geçerli para birimi hariç kullanılan bütün para birimleri yabancı para olarak ele alınmıştır. Yabancı para işlemler, Şirket'in geçerli para birimine işlemin gerçekleştiği tarihteki kurdan çevrilmişlerdir. Yabancı para cinsinden olan parasal varlık ve yükümlülükler raporlama tarihindeki kurlardan geçerli para birimine çevrilmişlerdir. Yabancı paraya dayalı ticari işlemlerden (ticari alacak ve borç) doğan kur farkı geliri veya gideri "esas faaliyetlerden diğer gelir/giderler" hesabı içerisinde, yabancı paraya dayalı diğer parasal varlık ve yükümlülüklerin çevrimlerinden doğan kur farkı geliri veya gideri ise "finansman gelirleri/giderleri" olarak gelir tablosuna yansıtılmıştır.

Yabancı para cinsinden olan ve maliyet değeri ile ölçülen parasal olmayan kalemler ilk işlem tarihindeki kurlardan geçerli para birimine çevrilmiştir. Yabancı para cinsinden olan ve gerçeğe uygun değerleriyle ölçülen parasal olmayan varlıklar ve yükümlülükler, gerçeğe uygun değerin tespit edildiği tarihteki kurdan geçerli para birimine çevrilir.

2.5.12 Borçlanma Maliyetleri ve Alınan Krediler

Alınan krediler alındıkları tarihlerdeki makul değerlerinden, işlem masrafları çıkartıldıktan sonraki net değerleriyle kaydedilir. Alınan krediler, sonradan etkin faiz yöntemi kullanılarak iskonto edilmiş maliyet değeri üzerinden gösterilir. İşlem masrafları düşüldükten sonra kalan tutar ile iskonto edilmiş maliyet değeri arasındaki fark, etkin faiz yöntemi kullanılarak kapsamlı gelir tablosuna kredi dönemi süresince finansman maliyeti olarak yansıtılır. Alınan kredilerden kaynaklanan finansman maliyeti oluştuğunda kapsamlı gelir tablosuna yansıtılır. Alınan kredilerin vadeleri bilanço tarihinden itibaren 12 aydan kısa ise, kısa vadeli yükümlülükler içerisinde, 12 aydan fazla ise uzun vadeli yükümlülükler içerisinde gösterilmektedir.

Amaçlanan kullanıma veya satışa hazır duruma getirilebilmesi zorunlu olarak uzun bir süreyi (bir yıl ve üzeri) gerektiren varlıklar özellikli varlıklar olarak tanımlanmaktadır. Özelliklı varlığın iktisabı, yapımı ya da üretimi ile ilgili genel veya belirli borçlanma maliyetleri, ilgili varlığın yönetimin amaçları doğrultusunda faaliyet gösterebilmesi amacıyla gerekli duruma ve yere getirildiği ana kadar, söz konusu varlığın maliyetinin bir parçası olarak aktifleştirilir.

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.13 Karşılıklar, Koşullu Varlık ve Yükümlülükler

Karşılıklar

Karşılıklar geçmişteki olaylardan kaynaklanan mevcut bir yükümlülük olması (hukuki veya zımni), bu yükümlülüğün yerine getirilmesi için ekonomik fayda içeren kaynakların işletmeden çıkmalarının muhtemel olması ve yükümlülük tutarının güvenilir bir biçimde tahmin ediliyor olması durumunda tahakkuk ettirilmektedir. Tahakkuk ettirilen bu karşılıklar her bilanço döneminde gözden geçirilmekte ve cari tahminlerin yansıtılması amacıyla revize edilmektedir.

Koşullu Varlık ve Yükümlülükler

Koşullu varlık ve yükümlülükler, tam anlamıyla işletmenin kontrolünde olmayan, bir veya daha fazla kesin mahiyette olmayan olayın ileride gerçekleşip gerçekleşmemesi ile mevcudiyetleri teyit edilecek, bu nedenle finansal tablolara yansıtılmayan varlık ve yükümlülüklerdir.

Koşullu yükümlülükler ekonomik fayda içeren kaynakların işletmeden çıkmaları ihtimali uzak olmadıkça finansal tablo dipnotlarında açıklanır.

Koşullu varlıklar, genellikle, ekonomik yararların işletmeye girişi olasılığını doğuran, planlanmamış veya diğer beklenmeyen olaylardan oluşur. Koşullu varlıklar finansal tablolarda yer almaz, ekonomik faydaların işletmeye girişleri olası ise finansal tablo dipnotlarında açıklanır. Ancak, gelirin elde edilmesi neredeyse kesin ise, ilgili varlık koşullu bir varlık değildir ve finansal tablolara yansıtılır.

2.5.14 Pay Başına Kazanç/(Kayıp)

Kar veya zarar tablosunda belirtilen pay başına kazanç, net karın ilgili dönem içinde mevcut hisselerin ağırlıklı ortalama adedine bölünmesi ile tespit edilir.

Türkiye'deki şirketler mevcut hissedarlara birikmiş karlardan ve özkaynak enflasyon düzeltmesi farkları hesabından hisseleri oranında hisse dağıtarak ("bedelsiz hisseler") sermayelerini arttırabilir. Pay başına kazanç hesaplanırken, bu bedelsiz hisse ihracı çıkarılmış hisseler olarak sayılır. Dolayısıyla pay başına kazanç hesaplamasında kullanılan ağırlıklı hisse adedi ortalaması, çıkarılan bedelsiz hisselerin geriye dönük olarak dikkate alınması suretiyle elde edilir.

2.5.15 Çalışanlara Sağlayan Faydalar

Kıdem tazminatı karşılığı

Şirket, İş Kanunu gereğince, emeklilik nedeni ile işten ayrılan veya istifa ve kötü davranış dışındaki nedenlerle işine son verilen ve en az bir yıl hizmet vermiş personele belirli miktarda kıdem tazminatı ödemekle yükümlüdür. Kıdem tazminatı karşılığı, söz konusu gelecekte doğacak söz konusu yükümlülüklerin tahmini toplam karşılığının bilanço tarihindeki indirgenmiş değerini ifade eder.

TMS 19, "Çalışanlara Sağlanan Faydalar" standardı, kıdem tazminatı karşılığının hesaplanması kapsamında, aktüeryal varsayımlar (net iskonto oranı, emekli olma olasılığına ilişkin kullanılan devir hızı oranı vb.) yapılmasını gerektirmektedir. Aktüeryal varsayımlar ile gerçekleşen arasındaki fark düzeltmeleri ve aktüeryal varsayımlardaki değişikliklerin etkileri, aktüeryal kazanç/kayıpları oluşturmaktadır. Söz konusu aktüeryal kazanç/kayıplar diğer kapsamlı gelir altında muhasebeleştirilmektedir.

Emeklilik planları

Şirket'in personele sağladığı herhangi bir emeklilik sonrası fayda ve emeklilik planı bulunmamaktadır.

Kullanılmamış izin karşılığı

Türkiye'de mevcut İş Kanunlarına göre Şirket, iş sözleşmesinin herhangi bir nedenle sona ermesi halinde çalışanlarının hak kazanıp da kullanmadığı yıllık izin sürelerine ait ücreti, sözleşmenin sona erdiği tarihteki ücreti üzerinden kendisine veya hak sahiplerine ödemekle yükümlüdür.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.15 Çalışanlara Sağlayan Faydalar, *devamı*

Şirket, finansal tablolarındaki kullanılmamış izin karşılığını Şirket personelinin kullanmadığı izin günü ile günlük brüt üzerinden tahakkuk ettirip finansal durum tablosu tarihi itibarıyla personel giderleri hesaplarına yansıtılmaktadır.

Tanımlanmış katkı planları

Şirket çalışanları adına sosyal güvenlik kurumlarına belirlenmiş tutarlarda katkı payı ödemek zorundadır. Şirket'in ödemekte olduğu katkı payı dışında, yapmak zorunda olduğu başka bir ödeme mecburiyeti yoktur. Bu primler tahakkuk ettikleri dönemde personel giderlerine yansıtılmaktadır.

2.5.16 Kurum Kazancı Üzerinden Hesaplanan Vergiler

Cari dönem vergileri

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı statüsünü kazanmış olan Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığı faaliyetlerinden elde edilen kazancı, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) Madde 5/(1) (d) (4)'e göre kurumlar vergisinden istisnadır. KVK Madde 15/(3)'e göre kurumlar vergisinden istisna edilen söz konusu kazanç üzerinden %15 oranında vergi kesintisi yapılır. Bakanlar Kurulu, 15'inci maddede belirtilen vergi kesintisi oranlarını, her bir ödeme ve gelir için ayrı ayrı sıfıra kadar indirmeye, kurumlar vergisi oranına kadar yükseltmeye ve aynı sınırlar dahilinde üçüncü fıkrada belirtilen kazançlar için fon veya ortaklık türlerine göre ya da portföylerindeki varlıkların nitelik ve dağılımına göre farklılaştırmaya yetkilidir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kurumlar vergisinden istisna edilen portföy işletmeciliği kazançları üzerinden 2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı gereği %0 oranında vergi tevkifatı yapılmaktadır. Bu kapsamda vergi kesintisine tabi tutulan kazançlar, KVK Madde 15/(2) hükmü gereği ayrıca temettü stopajına tabi değildir.

Ertelenmiş vergiler

2 Ağustos 2024 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 7524 Sayılı Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı - Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile, yürürlük tarihi 1 Ocak 2025 olmak üzere;

- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının (GYO) ve Gayrimenkul Yatırım Fonlarının (GYF) kazançlarına sağlanan kurumlar vergisi istisnasının uygulanması söz konusu fon ve ortaklıkların sahip oldukları taşınmazlardan elde ettikleri kazançların en az %50'sinin kurumlar vergisi beyannamesi verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kar payı olarak dağıtılması şartına bağlanmış,
- Taşınmazlardan elde edilen kazançların en az %50'sinin, temettü olarak dağıtımı halinde kurum kazancına uygulanan vergi oranı %10 olarak uygulanacaktır. Bu sebeple dönem vergileri ile ertelenmiş vergi varlıkları ve borçlarının hesabında dağıtılmamış karlar için geçerli olan %30'luk vergi oranı kullanılır.

2 Ağustos 2024 tarihli yasal düzenleme ile 1 Ocak 2025 tarihi ile başlayan dönemlerde Şirket'in sahip olduğu gayrimenkullerden elde edeceği kurum kazancı kurumlar vergisine tabi olduğundan ekteki finansal tablolarda ertelenmiş vergi hesaplanmıştır *(Dipnot 21)*.

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü veya varlığı, varlıkların ve yükümlülüklerin finansal tablolarda gösterilen tutarları ile yasal vergi matrahı hesabında dikkate alınan tutarları arasındaki geçici farklılıkların bilanço yöntemine göre vergi etkilerinin yasalaşmış vergi oranları dikkate alınarak hesaplanmasıyla belirlenmektedir. Ertelenmiş vergi yükümlülükleri vergilendirilebilir geçici farkların tümü için hesaplanırken, indirilebilir geçici farklardan oluşan ertelenmiş vergi varlıkları, gelecekte vergiye tabi kar elde etmek suretiyle söz konusu farklardan yararlanmanın kuvvetle muhtemel olması şartıyla hesaplanmaktadır. Bahse konu varlık ve yükümlülükler, ticari ya da mali kar/zararı etkilemeyen işleme ilişkin geçici fark, şerefiye veya diğer varlık ve yükümlülüklerin ilk defa finansal tablolara alınmasından (işletme birleşmeleri dışında) kaynaklanıyorsa muhasebeleştirilmez.

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.16 Kurum Kazancı Üzerinden Hesaplanan Vergiler, *devamı*

Ertelenmiş vergiler, devamı

Ertelenmiş vergi yükümlülükleri, Şirket'in geçici farklılıkların ortadan kalkmasını kontrol edebildiği ve yakın gelecekte bu farkın ortadan kalkma olasılığının düşük olduğu durumlar haricinde, bağlı ortaklık ve iştiraklerdeki yatırımlar ve iş ortaklıklarındaki paylar ile ilişkilendirilen vergilendirilebilir geçici farkların tümü için hesaplanır. Bu tür yatırım ve paylar ile ilişkilendirilen vergilendirilebilir geçici farklardan kaynaklanan ertelenmiş vergi varlıkları, yakın gelecekte vergiye tabi yeterli kar elde etmek suretiyle söz konusu farklardan yararlanmanın kuvvetle muhtemel olması ve gelecekte ilgili farkların ortadan kalkmasının muhtemel olması şartlarıyla hesaplanmaktadır.

Ertelenmiş vergi varlıkları ve yükümlülükleri varlıkların gerçekleşeceği veya yükümlülüklerin yerine getirileceği dönemde geçerli olması beklenen ve raporlama tarihi itibarıyla yasallaşmış veya önemli ölçüde yasallaşmış vergi oranları (vergi düzenlemeleri) üzerinden hesaplanır. Ertelenmiş vergi varlıkları ve yükümlülüklerinin hesaplanması sırasında, Şirket'in raporlama tarihi itibarıyla varlıklarının defter değerini geri kazanması ya da yükümlülüklerini yerine getirmesi için tahmin ettiği yöntemlerin vergi sonuçları dikkate alınır.

Ertelenmiş vergi varlıkları ve yükümlülükleri, cari vergi varlıklarıyla cari vergi yükümlülüklerini mahsup etme ile ilgili yasal bir hakkın olması veya söz konusu varlık ve yükümlülüklerin aynı vergi mercii tarafından toplanan gelir vergisiyle ilişkilendirilmesi ya da Şirket'in cari vergi varlık ve yükümlülüklerini netleştirmek suretiyle ödeme niyetinin olması durumunda mahsup edilir.

2.5.17 Devlet Teşvik ve Yardımları

Devlet bağışları, bağışların alınacağına ve Şirket'in uymakla yükümlü olduğu şartları karşıladığına dair makul bir güvence olduğunda gerçeğe uygun değerleri üzerinden kayda alınırlar.

Maliyetlere ilişkin devlet bağışları, karşılayacakları maliyetlerle eşleştikleri ilgili dönemler boyunca tutarlı bir şekilde gelir olarak muhasebeleştirilir.

2.5.18 Raporlama Döneminden Sonraki Olaylar

Raporlama döneminden sonraki olaylar; kara ilişkin herhangi bir duyuru veya diğer seçilmiş finansal bilgilerin kamuya açıklanmasından sonra ortaya çıkmış olsalar bile, bilanço tarihi ile bilançonun yayımı için yetkilendirilme tarihi arasındaki tüm olayları kapsar.

Şirket, bilanço tarihinden sonraki düzeltme gerektiren olayların ortaya çıkması durumunda, finansal tablolara alınan tutarları bu yeni duruma uygun şekilde düzeltir. Bilanço tarihinden sonra ortaya çıkan düzeltme gerektirmeyen hususlar, finansal tablo kullanıcılarının ekonomik kararlarını etkileyen hususlar olmaları halinde finansal tablo dipnotlarında açıklanır.

2.5.19 Sermaye ve Temettüler

Adi hisseler sermaye olarak sınıflandırılır. Mevcut hissedarlara yapılan sermaye artırımı, onaylandığı nominal değeriyle kaydedilir. Adi hisse senetleri üzerinden dağıtılan temettüler, ilan edildikleri dönemde karın dağıtımı olarak kaydedilirler.

Paylara ilişkin primler

Pay ihraç primleri, iptal edilen ortaklık payları, kontrol gücü devam eden ortaklıkların pay satış kârları gibi sermaye hareketleri dolayısıyla ortaya çıkan ve sermayenin bir parçası sayılan tutarlar paylara ilişkin primler olarak izlenir.

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle paylara ilişkin primler Şirket'in pay ihraç primlerini içermektedir.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, *devamı*

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.20 Nakit akışının raporlanması

Nakit akış tablosunda, döneme ilişkin nakit akımları işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak raporlanır.

İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, Şirket'in esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını gösterir.

Yatırım faaliyetleriyle ilgili nakit akışları, Şirket'in yatırım faaliyetlerinde (varlık yatırımları ve finansal yatırımlar) kullandığı ve elde ettiği nakit akışlarını gösterir.

Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, Şirket'in finansman faaliyetlerinde kullandığı kaynakları ve bu kaynakların geri ödemelerini gösterir.

Nakit ve nakit benzeri değerler, nakit ve banka mevduatı ile tutarı belirli, nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli, yüksek likiditeye sahip ve vadesi üç ay veya daha kısa olan yatırımları içermektedir.

2.6 Finansal Bilgilerin Bölümlere Göre Raporlaması

Faaliyet bölümleri, Şirket'in faaliyetlerine ilişkin karar almaya yetkili organlara veya kişilere sunulan iç raporlama ve stratejik bölümlere paralel olarak değerlendirilmektedir. Söz konusu bölümlere tahsis edilecek kaynaklara ilişkin kararların alınması ve bölümlerin performansının değerlendirilmesi amacıyla Şirket'in faaliyetlerine ilişkin stratejik karar almaya yetkili organlar ve kişiler, Şirket'in üst düzey yöneticileri olarak tanımlanmıştır.

Şirket'in faaliyetlerine ilişkin karar almaya yetkili mercii tarafından finansal performansları ayrı takip edilen bölümleri olmadığından faaliyet bölümlerine göre raporlama yapılmamıştır.

2.7 Önemli Muhasebe Değerlendirme, Tahmin ve Varsayımları

2.7.1 Edim yükümlülüklerinin yerine getirilme zamanının belirlenmesindeki hükümler

Yönetim değerlendirmelerini yaparken, edim yükümlülüklerinin yerine getirilmesi ve bunlara ilişkin tahsis edilen işlem bedellerinin hasılat olarak kayıtlara alınmasına ilişkin olarak TFRS 15 de belirtilen detaylı koşulları, özellikle mal ve hizmetlere ilişkin kontrolün müşteriye geçip geçmediğini, göz önünde bulundurmaktadır *(Dipnot 16)*.

2.8 Portföy Sınırlamalarına Uyum

31 Aralık 2025 ve 2024 tarihleri itibarıyla "Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü" başlıklı dipnotta yer verilen bilgiler; SPK'nın II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği"nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği", 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği" ve 9 Ekim 2020 tarihinde 31269 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği"nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır.

DİPNOT 3- NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ

	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Bankalar	**10.539.325**	**2.640.600**
- Vadesiz mevduat	*1.527.679*	*2.625.034*
- Vadeli mevduat	*9.011.646*	*15.566*
Diğer hazır değerler	569.156	971.593
Toplam	**11.108.481**	**3.612.193**

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle 1 günlük vadeli, %33 faiz oranı vardır. (31 Aralık 2024: 1 ay vadeli, %1 faiz)

DİPNOT 4- FİNANSAL YATIRIMLAR

Finansal yatırımlar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Fon yatırımları [1]	903.221.417	15.946
Toplam	**903.221.417**	**15.946**

[1] Şirket'in likidite yönetimi kapsamında yatırım yaptığı para piyasası ve hisse senedi fonlarından oluşmaktadır.

Gerçeğe uygun değer farkı kar/zarara yansıtılan varlıklar	Maliyet	Gerçeğe uygun değeri	Kayıtlı değeri
Fon yatırımları	1.024.999.376	903.221.417	903.221.417
Toplam	**1.024.999.376**	**903.221.417**	**903.221.417**

DİPNOT 5 – FİNANSAL BORÇLAR

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla Şirket'in finansal borçlanmalarının detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli finansal borçlar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Kısa vadeli banka kredileri	--	182.388.073
Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları	285.387.419	134.105.636
Diğer mali borçlar	110.370	--
Toplam	**285.497.789**	**316.493.709**

Uzun vadeli finansal borçlar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Uzun vadeli banka kredileri	648.076.574	65.406.484
Toplam	**648.076.574**	**65.406.484**

Toplam finansal borçlar	**933.574.363**	**381.900.193**

Finansal borçların ödeme vadelerine göre dağılımı	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
1 yıl içerisinde ödenecek	285.497.789	316.493.709
1-2 yıl içerisinde ödenecek	324.200.803	47.816.231
2-3 yıl içerisinde ödenecek	184.098.771	17.590.253
3-4 yıl içerisinde ödenecek	95.733.472	--
4-5 yıl içerisinde ödenecek	44.043.528	--
Toplam	**933.574.363**	**381.900.193**

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle finansal borçların ortalama yıllık faiz oranı %57,58'dir (31 Aralık 2024: %79,55).

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 6 – TİCARİ ALACAKLAR VE TİCARİ BORÇLAR

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla, ticari alacakların ve ticari borçların detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli ticari alacaklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
- İlişkili olmayan taraflardan cari alacaklar	*315.477.388*	*154.324.196*
- İlişkili olmayan taraflardan alacak senetleri (dipnot 12) (*)	*236.002.593*	*398.018.189*
Şüpheli alacak karşılık gideri (-)	*(337.477)*	*(441.732)*
Toplam	**551.142.504**	**551.900.653**

(*) Konut satış sözleşmelerine istinaden alınan ve bankalara tahsile verilen senetlerdir.

Şüpheli alacak karşılığının hareketleri aşağıdaki gibidir:

	2025	2024
1 Ocak	**441.732**	--
İlaveler	--	502.474
Parasal kazanç	(104.255)	(60.742)
31 Aralık	**337.477**	**441.732**

Kısa vadeli ticari borçlar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	*516.189.959*	*2.991.484*
Toplam	**516.189.959**	**2.991.484**

DİPNOT 7 – DİĞER ALACAKLAR

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla, diğer alacakların ve diğer borçların detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli diğer alacaklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Vergi dairesinden alacaklar – KDV alacakları	19.961.218	207.074.967
Toplam	**19.961.218**	**207.074.967**

Katma değer vergisinin alacak durumuna gelmesi için bazı kriterlerin yerine getirilmesi gerekmekte olup, devreden katma değer vergisi, hesaplanan katma değer vergisi ile mahsup edilebilirken nakdi iadesi henüz mümkün olmadığından diğer dönen varlıklarda takip edilmektedir (*dipnot 10*).

Uzun vadeli diğer alacaklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Verilen depozito ve teminatlar	680.866	891.201
Toplam	**680.866**	**891.201**

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 8 –STOKLAR

Kısa vadeli stoklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Üretimi devam eden projeler	**2.090.094.355**	**2.271.104.591**
Dora Hill Projesi (1)	--	*940.970.267*
Future Deluxe Projesi (2)	*1.119.533.047*	*746.205.733*
Dilasa Orman Projesi (3)	*910.605.245*	*583.928.591*
Gazania Life 1 Projesi (8)	*59.956.063*	--
Üretimi tamamlanan projeler	**3.092.080.739**	**494.012.188**
Dora Hill Projesi (1)	*2.450.576.019*	--
Esil Kartepe Projesi (11)	*276.906.713*	*190.172.820*
Mahal Kartepe Projesi (12)	*364.598.007*	*303.839.368*
Toplam	**5.182.175.094**	**2.765.116.779**

Uzun vadeli stoklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Üretimi devam eden projeler	**1.590.776.439**	**799.370.975**
Harmony City Projesi (4)	*933.243.544*	*573.496.939*
Country Akmeşe Projesi (5)	*315.269.695*	*148.728.862*
Next Capital Projesi (6)	*225.269.280*	*32.567.768*
Miracle Garden Projesi (7)	*72.513.871*	*18.235.886*
Gazania Life 2 Projesi (8)	*16.738.060*	*15.880.597*
Gazania Life 1 Projesi (8)	--	*6.743.062*
Residence Projesi (10)	*27.741.989*	*3.717.861*
Toplam	**1.590.776.439**	**799.370.975**
Toplam stoklar	**6.772.951.533**	**3.564.487.754**

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle kısa vadeli stokların içerisinde 569.896.285TL tutarında, uzun vadeli stokların içinde 124.492.391TL tutarında faiz gideri aktifleştirilmiştir. 31 Aralık 2024 tarihi itibariyle kısa vadeli stokların içerisinde 196.549.640TL tutarında, uzun vadeli stokların içinde 28.638.241TL tutarında faiz gideri aktifleştirilmiştir.

(1) Zeray İnşaat tarafından üzerinde gayrimenkul projesi -Dora Hill- gerçekleştirmek üzere, 10 Şubat 2023 tarihinde Kocaeli İli İzmit İlçesi Ş. Çayırköy Mahallesi'nde 31 Aralık 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 16.135.161TL olan 21.256,64 m^2 arsa alımı gerçekleşmiştir. Söz konusu arsa Zeray İnşaat'ın 12 Eylül 2023'teki kısmi bölünmesi ve Zeray GYO'nun devralması ile Zeray GYO'ya geçmiştir. Proje arsasının 9.109,99 m^2 kısmı üzerinde ise 9 Eylül 2024 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmesi yapılmıştır. Bu arsa üzerinde Zeray İnşaat tarafından gerçekleştirilen gayrimenkul projesi 16 Ekim 2023 tarihinde taraflar arasında imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri ile Zeray GYO'ya devrolmuştur. Dora Hill Projesinin arsası 30 Ekim 2023 tarihinde "tüzel kişiliklerin unvan değişikliği" işlemi ile Zeray GYO'nun mülkiyetine geçmiştir. Dora Hill Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Dora Hill Projesi için 26 Ağustos 2022 ve 2 Eylül 2022 tarihlerinde yapı ruhsatları alınmıştır. Dora Hill Projesi arsası üzerinde 31 Mart 2023 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur. 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Dora Hill'in yapımı tamamlanmıştır. 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Dora Hill Projesi üzerinde projelerin finansmanında ve proje garantörlüğü kapsamında kullanılan kredilere istinaden 500.000.000TL tutarında 1. derece ipotek bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 654.461.641TL).

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 8 –STOKLAR, *devamı*

(2) Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yapracık Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi -Future Deluxe City (FDC)- gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 5 Ağustos 2022 tarihinde tadil edilmiş olan 29 Aralık 2020 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmesi yapılmıştır. FDC projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. FDC Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 1 Kasım 2024 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. FDC Projesi için 7 Nisan 2022 tarihinde yapı ruhsatları alınmıştır. FDC Projesi arsası üzerinde Zeray İnşaat adına 24 Mart 2023 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur.

(3) Zeray İnşaat tarafından üzerinde gayrimenkul projesi -Dilasa Orman- gerçekleştirmek üzere, 14 Eylül 2022 tarihinde Kocaeli İli Başiskele İlçesi Yuvacık Mahallesi'nde 31 Aralık 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 128.349.743TL'ye arsa alımı gerçekleşmiştir. Söz konusu arsa Zeray İnşaat'ın 12 Eylül 2023'teki kısmi bölünmesi ve Zeray GYO'nun devralması ile Zeray GYO'a geçmiştir. Bu arsa üzerinde Zeray İnşaat tarafından gerçekleştirilen gayrimenkul projesi 16 Ekim 2023 tarihinde taraflar arasında imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri ile Zeray GYO'a devrolmuştur. Dilasa Orman Projesinin arsası 21 Aralık 2023 tarihinde "tüzel kişiliklerin unvan değişikliği" işlemi ile Zeray GYO'nun mülkiyetine geçmiştir. Dilasa Orman gayrimenkul projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Dilasa Orman Projesi için 17 Kasım 2023 tarihinde yapı ruhsatı alınmıştır. Kat irtifakı kurulu değildir. 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Dilasa Orman Projesi üzerinde projelerin finansmanı kapsamında kullanılan kredilere istinaden 330.000.000TL tutarında 1. derece, 250.000.000TL tutarında 2. derece ve 650.000.000TL tutarında 3. derece ipotek bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 431.944.683TL 1. Derece).

(4) Zeray İnşaat tarafından üzerinde gayrimenkul projesi – Harmony City- gerçekleştirmek üzere, 21 Ekim 2022 tarihinde Kocaeli İli Kartepe İlçesi Ş. Uzunbey Mahallesi'nde 31 Aralık 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 463.808.598TL'ye arsa alımı gerçekleşmiştir. Söz konusu arsa Zeray İnşaat'ın 12 Eylül 2023'teki kısmi bölünmesi ve Zeray GYO'nun devralması ile Zeray GYO'ya geçmiştir. Bu arsa üzerinde Zeray İnşaat tarafından gerçekleştirilecek olan gayrimenkul projesi 16 Ekim 2023 tarihinde taraflar arasında imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri ile Zeray GYO'ya devrolmuştur. Harmony City Projesinin arsası 29 Aralık 2023 tarihinde "tüzel kişiliklerin unvan değişikliği" işlemi ile Zeray GYO'nun mülkiyetine geçmiştir. Harmony City Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. 21 Ekim 2024 tarihi itibariyle F Blok'a ve 4 Haziran 2025 tarihinde P ve R Bloklar'a ait yapı ruhsatları alınmış olup kalan 16 blok için yapı ruhsatların alım süreci devam etmektedir. Kat irtifakı ise kurulu değildir. 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Harmony City Projesi üzerinde projelerin finansmanında ve proje garantörlüğü kapsamında kullanılan kredilere istinaden 1.300.000.000TL tutarında 1. derece ipotek bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 1.047.138.627TL 1.derece).

(5) Kocaeli İli İzmit İlçesi Karaabdulbaki Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde, gayrimenkul projesi – Country Akmeşe – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 1 Şubat 2023 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmesi yapılmıştır. Country Akmeşe projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Country Akmeşe Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Country Akmeşe Projesi için 10 Ekim 2023, 20 Eylül 2023 ve 24 Kasım 2023 tarihlerinde yapı ruhsatları alınmıştır. Country Akmeşe Projesi arsası üzerinde 23 Ocak 2024 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur.

(6) Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yapracık Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Next Capital – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 26 Şubat 2021 ve 7 Kasım 2022 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Next Capital Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Next Capital Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 1 Kasım 2024 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Next Capital Projesi için 28 Mart 2024 tarihinde yapı ruhsatları alınmıştır. Kat irtifakı kurulu değildir.

(7)Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Ş.Kullar Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Miracle Garden – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 26 Mayıs 2023 tarihinde tadil edilmiş olan 19 Eylül 2022 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Miracle Garden Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 9 Aralık 2023 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Miracle Garden Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 1 Kasım 2024 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. 14 Kasım 2024 tarihinde G Blok'a ait yapı ruhsatı alınmış olup kalan 10 blok için yapı ruhsatı alım süreci devam etmektedir. Kat irtifakı kurulu değildir.

DİPNOT 8 –STOKLAR, *devamı*

(9) Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Gazania Life 2 – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 2023 ve 2024 yılları içerisinde tadil edilen 6 Aralık 2022 ve 6 Şubat 2022 ile 7 Ağustos 2024 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Gazania Life 2 Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 27 Ağustos 2024 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Gazania Life 2 Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 7 Ekim 2024 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. 20 Kasım 2024 tarihinde A4 Blok'a ait yapı ruhsatı alınmış olup kalan 10 blok için yapı ruhsatı alım süreci devam etmektedir. Kat irtifakı kurulu değildir.

(9) Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Gazania Life 1 – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 2023 ve 2024 yılları içerisinde tadil edilen 6 Aralık 2022, 9 Aralık 2022 ve 21 Aralık 2022 ile 6 Şubat 2023, 12 Temmuz 2023 ve 7 Ağustos 2024 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Gazania Life 1 Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 27 Ağustos 2024 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Gazania Life 1 Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 7 Ekim 2024 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. 21 Kasım 2024 tarihinde A3 Blok'a ait yapı ruhsatı alınmış olup kalan 2 blok için yapı ruhsatı alım süreci devam etmektedir. Kat irtifakı kurulu değildir.

(10) Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Zeray Residence – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 2023 ve 2024 yılları içerisinde tadil edilen 6 Aralık 2022 ve 6 Şubat 2022 ile 7 Ağustos 2024 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Zeray Residence Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 27 Ağustos 2024 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Zeray Residence Projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 7 Ekim 2024 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. 22 Kasım 2024 tarihi itibariyle yapı ruhsatı alınmıştır. Kat irtifakı kurulu değildir.

(11) Zeray İnşaat tarafından üzerinde gayrimenkul projesi – Esil Kartepe – gerçekleştirmek üzere, 18 Mart 2021 tarihinde Kocaeli İli Kartepe İlçesi Çiftlik Mahallesi'nde 31 Aralık 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 201.356.369TL'ye arsa alımı gerçekleşmiştir. Söz konusu arsa Zeray İnşaat'ın 12 Eylül 2023'teki kısmi bölünmesi ve Zeray GYO'nun devralması ile Zeray GYO'ya geçmiştir. Bu arsa üzerinde Zeray İnşaat tarafından gerçekleştirilen gayrimenkul projesi 16 Ekim 2023 tarihinde taraflar arasında imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri ile Zeray GYO'ya devrolmuştur. Esil Kartepe Projesinin arsası 29 Aralık 2023 tarihinde "tüzel kişiliklerin unvan değişikliği" işlemi ile Zeray GYO'nun mülkiyetine geçmiştir. Esil Kartepe gayrimenkul projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Esil Kartepe Projesi için 31 Mart 2022, 24 Mart 2022 ve 7 Nisan 2022 tarihlerinde yapı ruhsatları alınmıştır. Esil Kartepe arsası üzerinde 10 Haziran 2022 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur. Esil Kartepe Projesi üzerinde projelerin finansmanında ve proje garantörlüğü kapsamında kullanılan kredilere istinaden 579.630.000TL tutarında 1. derece ve 200.000.000TL tutarında 2. derece ipotek bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 261.784.657TL 1. derece ve 261.784.657TL 2. derece).

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Esil Kartepe Projesinin inşaat tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir. Satılan konutların devir teslimleri gerçekleşenlerinin maliyetleri kar veya zarar tablosuna yansıtılmış, stoklar içerisinde satışa hazır durumdaki ve satılan konutlardan devir teslim süreci devam edenlerin maliyetleri yer almaktadır.

(12) Kocaeli İli Kartepe İlçesi Sarımeşe Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Mahal Kartepe – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 16 Aralık 2020, 25 Mart 2020 ve 5 Nisan 2021 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Mahal Kartepe projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim yüklümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yüklümlülükleri Zeray GYO'ya devrolmuştur. Mahal Kartepe gayrimenkul projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Mahal Kartepe Projesi için 15 Kasım 2022 ve 8 Temmuz 2022 tarihlerinde yapı ruhsatları alınmıştır. Mahal Kartepe Projesi arsası üzerinde 14 Aralık 2022 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur. Mahal Kartepe Projesi üzerinde projelerin finansmanı kapsamında kullanılan kredilere istinaden 868.855.730TL tutarlarında 1. Derece bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 261.784.657TL 1. derece ve 335.084.361TL, 2. Derece).

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Mahal Kartepe Projesinin inşaat tamamlanma oranı %100 düzeyindedir. Satılan konutların devir teslimleri gerçekleşenlerinin maliyetleri kar veya zarar tablosuna yansıtılmış, stoklar içerisinde satışa hazır durumdaki ve satılan konutlardan devir teslim süreci devam edenlerin maliyetleri yer almaktadır.

Her bir gayrimenkul projesi için all-risk sigortası yapılmış olup, toplam sigorta tutarı 3.236.225.877TL (31 Aralık 2024: 6.013.197.678TL)'dir.

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 9- PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER

Kısa vadeli	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
- İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler [1] (dipnot 22)	*365.598.855*	*1.280.690.014*
- İlişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler	*33.570.394*	*11.267.935*
Sigorta giderleri	69.416	752.928
Toplam	**399.238.665**	**1.292.710.877**

[1] Devralınan projeler ile ilgili olarak devam eden inşaat taahhüt işleri için verilen avanslardan oluşmaktadır. Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasındaki inşaat taahhüt sözleşmelerine istinaden kesilen hak edişlerin bir kısmı stoklara devrolmuştur.

DİPNOT 10- DİĞER VARLIKLAR VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER

Diğer dönen varlıklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Devreden KDV	591.581.964	466.189.530
Diğer KDV	152.672.806	--
İş avansları	63.031	--
Toplam	**744.317.801**	**466.189.530**

Diğer kısa vadeli yükümlülükler	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Sorumlu sıfatıyla ödenecek KDV	155.835.681	108.018.922
Ödenecek gelir vergisi (Hakediş stopajı)	96.962.158	68.747.820
Ödenecek geçici vergi	12.032.713	--
Ödenecek diğer vergi ve fonlar	2.541.177	102.110
Toplam	**267.371.729**	**176.868.852**

Vergilerin taksitlendirilerek ödenmesi için 13 Şubat 2026 tarihinde vergi dairesine başvuru yapılmıştır.

DİPNOT 11- MADDİ DURAN VARLIKLAR

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle maddi duran varlıkları hareket tablosu aşağıdaki şekildedir:

Maliyet	1 Ocak 2025	Giriş	Çıkış	31 Aralık 2025
Taşıtlar	--	21.975.247	(15.170.136)	6.805.111
Toplam	**--**	**21.975.247**	**(15.170.136)**	**6.805.111**
Birikmiş amortisman (-)				
Taşıtlar	--	(841.328)	467.224	(374.104)
Toplam	**--**	**(841.328)**	**467.224**	**(374.104)**
Net defter değeri	**--**		**(14.702.912)**	**6.431.007**

31 Aralık 2024 tarihi itibariyle Şirket'in maddi duran varlığı bulunmamaktadır.

DİPNOT 12- MÜŞTERİ SÖZLEŞMELERİNDEN DOĞAN YÜKÜMLÜLÜKLER

Kısa vadeli müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Dora Hill Projesi	1.236.400.659	966.581.061
Future Deluxe Projesi	828.322.337	792.997.196
Dilasa Orman Projesi	601.703.759	489.941.963
Esil Kartepe Projesi	158.716.909	134.343.661
Mahal Kartepe Projesi	50.966.300	32.401.118
Gazania Life 1 Projesi	2.662.630	--
Toplam	**2.878.772.594**	**2.416.264.999**

Uzun vadeli – müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Harmony City Projesi	2.034.463.983	1.979.135.040
Country Akmeşe Projesi	142.768.376	52.230.772
Residence Projesi	45.156.820	--
Next Capital Projesi	44.096.105	67.404.306
Miracle Garden Projesi	29.955.390	--
Gazania Life 2 Projesi	28.727.245	--
Toplam	**2.325.167.919**	**2.098.770.118**
Toplam müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	**5.203.940.513**	**4.515.035.117**

Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler, stokların (*dipnot 8*) sözleşmeye bağlanan satışlarından gerçekleşen tahsilatlarından doğmaktadır. Projelerin inşası devam ettiği ve/veya gayrimenkullerin teslimi gerçekleştirilmediğinden dolayı, Zeray GYO ilgili finansal tablo tarihleri itibariyle müşteriler ile kurulan sözleşmelerdeki edim yükümlülüklerini yerine getirmemiş, dolayısıyla gerçekleşen tahsilatları ertelenen gelir olarak kayıtlarına almıştır. Proje teslimleri bir yıl içerisinde tamamlanması öngörülen projelere ilişkin ertelenen gelirler kısa vadeli, bir yıldan daha uzun sürede proje teslimleri öngörülen projelere ilişkin ertelenen gelirler uzun vadeli yükümlülükler olarak sınıflandırılmıştır.

Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler içerisinde 31 Aralık 2025 tarihi itibari ile 236.002.593TL (31 Aralık 2024: 398.018.189TL) tutarında tahsildeki senetler yer almaktadır (*dipnot 6*).

DİPNOT 13- ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR

Çalışanlara sağlanan fayda kapsamında borçlar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Personele ödenecek ücret vb. borçlar	1.366.091	1.388.719
Ödenecek sosyal güvenlik kesintileri	1.160.369	1.020.194
Toplam	**2.526.460**	**2.408.913**

Çalışanlara sağlanan kısa vadeli karşılıklar	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
İzin karşılıkları	1.905.990	1.110.217
Toplam	**1.905.990**	**1.110.217**

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 13- ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR, *devamı*

Yıl içerisindeki izin karşılığının hareketleri aşağıdaki gibidir:

	2025	2024
1 Ocak	**1.110.217**	--
İlaveler *(dipnot 17)*	1.167.672	1.224.278
Parasal kazanç	(371.899)	(114.061)
31 Aralık	**1.905.990**	**1.110.217**

Çalışanlara sağlanan uzun vadeli karşılıklar	**31 Aralık 2025**	**31 Aralık 2024**
Kıdem tazminatı karşılığı	1.527.744	--
Toplam	**1.527.744**	--

Şirket, Türk İş Kanunu'na göre, en az bir yıllık hizmeti tamamlayarak 25 yıllık çalışma hayatı ardından emekliye ayrılan (kadınlar için 58, erkekler için 60 yaş), iş ilişkisi kesilen, askerlik hizmetleri için çağrılan veya vefat eden her çalışanına kıdem tazminatı ödemek mecburiyetindedir.

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle ödenecek kıdem tazminatı, aylık 53.919,68TL tavanına tabidir. Kıdem tazminatı yükümlülüğü yasal olarak herhangi bir fonlamaya tabi değildir. Kıdem tazminatı karşılığı, Şirket'in, çalışanların emekli olmasından kaynaklanan gelecekteki muhtemel yükümlülük tutarının bugünkü değerinin tahmin edilmesi yoluyla hesaplanmaktadır.

TMS 19 Çalışanlara Sağlanan Faydalar, şirketin yükümlülüklerinin, tanımlanmış fayda planları kapsamında aktüeryal değerleme yöntemleri kullanılarak geliştirilmesini öngörür. Bu doğrultuda, toplam yükümlülüklerin hesaplanmasında kullanılan aktüeryal varsayımlar aşağıda belirtilmiştir:

Ana varsayım, her hizmet yılı için olan azami yükümlülük tutarının enflasyona paralel olarak artacak olmasıdır. Dolayısıyla, uygulanan iskonto oranı, gelecek enflasyon etkilerinin düzeltilmesinden sonraki beklenen reel oranı ifade eder. Bu nedenle, 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle, ekli finansal tablolarda karşılıklar, geleceğe ilişkin, çalışanların emekliliğinden kaynaklanacak muhtemel yükümlülüğünün bugünkü değeri tahmin edilerek hesaplanır. İlgili bilanço tarihlerindeki karşılıklar, 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle enflasyon %26,20 ve %30,74 faiz oranı varsayımlarına göre yaklaşık %3,60 olarak elde edilen reel iskonto oranı kullanılmak suretiyle hesaplanmıştır. Şirket'in kıdem tazminatı karşılığının hesaplanmasında 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren geçerli olan 64.948,77TL (1 Ocak 2025: 46.655,43TL) tavan tutarı dikkate alınmıştır.

Kıdem tazminatı hareket tablosu aşağıdaki şekildedir:

	2025	2024
1 Ocak	--	--
Hizmet maliyeti	430.708	--
Faiz maliyeti	107.892	--
Aktüeryal kazanç/(kayıp)	1.147.829	--
Parasal kazanç	(158.685)	--
31 Aralık	**1.527.744**	--

DİPNOT 14- KARŞILIKLAR, KOŞULLU VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER

Teminat-Rehin-İpotekler ("TRİ")

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla Şirket'in teminat/rehin/ipotek ("TRİ") pozisyonuna ilişkin tabloları aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
A. Kendi tüzel kişiliği adına vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	4.709.714.730	3.253.983.283
- İpotekler (*)	*4.678.485.730*	*3.253.983.283*
- Teminatlar (**)	*31.229.000*	--
B. Tam konsolidasyon kapsamına dahil edilen ortaklıklar lehine vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	--	--
C. Olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla diğer 3. kişilerin borcunu temin amacıyla vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	--	--
D. Diğer verilen teminatların toplam tutarı	--	--
i. Ana ortak lehine vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	--	--
ii. B ve C maddeleri kapsamına girmeyen şirket lehine vermiş olduğu teminatların toplamı	--	--
iii. C maddesi kapsamına girmeyen 3. kişiler lehine vermiş olduğu teminatların toplamı	--	--
Toplam	**4.709.714.730**	**3.253.983.283**

(*) Projelerin finansmanında ve proje garantörlüğü kapsamında kullanılan kredilere istinaden verilmiş olan ipoteklerdir (*dipnot 8*).

(**) Projelerin finansmanında kullanılan kredilere istinaden bankalara verilen teminat senetleridir.

31 Aralık 2025 tarihi itibariyle Zeray GYO'nun genel kredi sözleşmeleri (GKS) kapsamında; Şirket ortağı Zekeriya Zeray'in şahsi ve Zeray İnşaat'ın kefaletlerine istinaden 1.000.000.000TL limiti bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 1.308.923.284TL).

Kısa vadeli diğer karşılıkları	**31 Aralık 2025**	**31 Aralık 2024**
Dava karşılıkları	4.862.774	--
Toplam	**4.862.774**	--

Dönem içerisindeki dava karşılığının hareketleri aşağıdaki gibidir:

	2025	2024
1 Ocak	--	--
İlaveler *(dipnot 18)*	5.367.869	--
Parasal kazanç	(505.095)	--
31 Aralık	**4.862.774**	--

Dönem içerisindeki idari para cezası karşılığı hareketleri aşağıdaki gibidir:

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 15- ÖZKAYNAKLAR

15.1 Sermaye

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla Şirket'in sermaye yapısı aşağıdaki gibidir;

	31 Aralık 2025		31 Aralık 2024	
	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)
Zekeriya Zeray	81,34	509.200.000	100,00	510.000.000
Halka açık kısım [1]	18,66	116.800.000	--	--
Ödenmiş sermaye	**100,00**	**626.000.000**	**100,00**	**510.000.000**
Sermaye düzeltmesi olumlu farkları [2]		447.140.316		447.140.316
Toplam Sermaye		**1.073.140.316**		**957.140.316**

[1] 18 Aralık 2025 tarihi itibariyle Zeray GYO, ZERGY kısa koduyla Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamıştır.

[2] Sermaye düzeltmesi farkları ödenmiş sermayeye yapılan nakit ve nakit benzeri ilavelerin enflasyona göre düzeltilmiş toplam tutarları ile enflasyon düzeltmesi öncesindeki tutarları arasındaki farkı ifade etmektedir.

Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) hükümlerine göre 2.000.000.000TL kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, her biri 1 (bir) TL itibari değerde 2.000.000.000 adet paya bölünmüştür. Halka arz öncesinde Şirket'in çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 510.000.000TL olup, her biri 1TL nominal değerde, 51.000.000TL nominal değerli A Grubu nama yazılı paylar ile 459.000.000TL nominal değerli B Grubu hamiline yazılı paylardan oluşmaktadır. A Grubu paylar Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazına sahiptir. B Grubu paylara herhangi bir imtiyaz tanınmamıştır.

Halka arz kapsamında Şirket'in çıkarılmış sermayesi 510.000.000TL'den 626.000.000TL'ye artırılmıştır. (31 Aralık 2024 tarihi itibariyle Şirket'in sermayesi, her biri 1TL değerinde 510.000.000 adet paya ayrılmış 510.000.000TL'den ibarettir). Artırılan 116.000.000 TL nominal değerli payların tamamı B Grubu olarak ihraç edilmiş olup, mevcut ortak Zekeriya Zeray'a ait 40.800.000TL nominal değerli B Grubu pay da halka arz edilmiştir. Şirket payları 18 Aralık 2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş.'de "ZERGY" işlem kodu ile işlem görmeye başlamıştır. 18 Aralık 2025 tarihinde halka açık kısım %25,05 olarak gerçekleşmiş olup, 26 Aralık 2025 tarihinde 40.000.000 adet B grubu hisse Zekeriya Zeray tarafından satın alınmıştır. Halka açıklık oranı 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle %18,66 olmuştur.

Çıkarılmış sermayeyi temsil eden pay grupları, A Grubu nama yazılı 51.000.000 adet pay karşılığı 51.000.000TL'den; B Grubu hamiline yazılı 575.000.000 adet pay karşılığı 575.000.000TL'den oluşmaktadır. A grubu paylar nama, B Grubu paylar hamiline yazılıdır. Nama yazılı payların devri kısıtlanamaz. Sermaye arttırımlarında; A Grubu paylar karşılığında A Grubu, B Grubu paylar karşılığında B Grubu yeni paylar çıkarılacaktır. Ancak, Yönetim Kurulu pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını kısıtladığı takdirde çıkarılacak yeni payların tümü B Grubu olarak çıkarılır.

Sermayeyi temsil eden paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde kayden izlenir. Ayni sermaye arttırım kararı sadece genel kurulda alınabilir.

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan paylar dışında imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz.

DİPNOT 15- ÖZKAYNAKLAR, *devamı*

15.2 Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler

Kanuni defterlerdeki birikmiş karlar, aşağıda belirtilen kanuni yedeklerle ilgili hüküm haricinde dağıtılabilirler.

Türk Ticaret Kanunu'na göre kanuni yedek akçe, şirketin ödenmiş sermayesinin %20'sine ulaşılıncaya kadar, yıllık karın %5'i olarak ayrılır. Diğer kanuni yedek akçe, pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı ödendikten sonra, kârdan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın %10'u oranında ayrılır. Türk Ticaret Kanunu'na göre, kanuni yedek akçe sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir. 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibariyle kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler bulunmamaktadır.

15.3 Kar dağıtımı

Kar dağıtımının SPK'nın II-19.1 sayılı "Kar Payı Tebliği"nde yer alan esaslar, ortaklıkların esas sözleşmelerinde bulunan hükümler ve şirketler tarafından kamuya açıklanmış olan kar dağıtım politikaları çerçevesinde gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Bunun yanında söz konusu SPK Kararı ile finansal tablo düzenleme yükümlülüğü bulunan şirketlerin, yasal kayıtlarında bulunan kaynaklarından karşılanabildiği sürece, net dağıtılabilir kar tutarını, II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" çerçevesinde hazırlayıp kamuya ilan edecekleri finansal tablolarında yer alan net dönem karlarını dikkate alarak hesaplamaları gerektiği düzenlenmiştir.

Ayrıca Kurumlar Vergisi Kanununun 5. maddesi uyarınca, GYO'ların kurumlar vergisi istisnasından faydalanabilmesi için GYOların sahip oldukları taşınmazlarından elde ettikleri kazançların en az %50'sinin, elde edildiği hesap dönemine ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kâr payı olarak dağıtması gerekmektedir.

Yönetim Kurulu'nun 18 Kasım 2024 tarih ve 2024/32 sayılı kararı ile belirlenen kar dağıtım politikası çerçevesinde; Şirket, vergi mevzuatına uygun olarak tutulan yasal kayıtlarında yer alan ve gayrimenkul kazançlarından elde edilen kazançlarının en az %50'sini nakit kar payı şeklinde ortaklarına dağıtmayı hedeflemektedir.

15.4 Paylara ilişkin primler

Şirket'in 18 Aralık 2025 tarihinde gerçekleştirdiği halka arz ile edinilen, arz edilen hisselerin nominal değerini aşan tutarı ifade etmektedir. İlgili tutardan halka arz sırasında oluşan giderler düşülmüştür.

	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Paylara ilişkin primler	1.353.077.475	--
Toplam	**1.353.077.475**	--

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 15- ÖZKAYNAKLAR, *devamı*

15.5 Özkaynaklar ile ilgili diğer bilgiler

Şirket'in özkaynaklar altında yer alan aşağıdaki hesapların tarihi değerleri ve enflasyon düzeltme etkileri TFRS ve VUK finansal tabloları uyarınca 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2025 (TFRS)	Tarihi Değeri	Enflasyon düzeltmesi etkisi	Endeksienmiş değeri
Sermaye	626.000.000	447.157.343	1.073.157.343
Paylara ilişkin primler	1.353.077.475	--	1.353.077.475

31 Aralık 2025 (VUK)	Tarihi Değeri	Enflasyon düzeltmesi etkisi	Endeksienmiş Değeri
Sermaye	626.000.000	140.855.377	766.855.377
Paylara ilişkin primler	1.353.077.475	--	1.353.077.475

DİPNOT 16- HASILAT VE SATIŞLARIN MALİYETİ

Şirket'in hasılat ve satışların maliyeti detayları aşağıdaki gibidir:

	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Yurtiçi gayrimenkul satış gelirleri	332.823.494	2.539.088.180
Satılan gayrimenkul maliyeti	(161.943.890)	(2.474.866.671)
Brüt kar	**170.879.604**	**64.221.509**

DİPNOT 17- NİTELİKLERİNE GÖRE GİDERLER

	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	(5.782.478)	(41.060)
Genel yönetim giderleri	(93.378.704)	(26.735.191)
Toplam	**(99.161.182)**	**(26.776.251)**

Niteliklerine göre giderler	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Reklam, pazarlama ve halkla ilişkiler giderleri	(41.121.927)	--
Personel ücret giderleri	(26.225.954)	(12.372.194)
Vergi, resim ve harçlar	(9.254.061)	(1.290.728)
Diğer reklam giderleri	(5.782.477)	(41.060)
Dışardan sağlanan faydalar ve hizmetler	(3.272.104)	(5.357.833)
Danışmanlık giderleri	(2.917.244)	(3.645.781)
Taşıt giderleri	(1.856.484)	--
İzin karşılık giderleri	(1.167.672)	(1.224.278)
Ekspertiz giderleri	(1.655.191)	--
Amortisman giderleri	(841.328)	--
Noter giderleri	(637.546)	(498.209)
Diğer giderler	(4.429.194)	(2.346.168)
Toplam	**(99.161.182)**	**(26.776.251)**

DİPNOT 18- ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER/GİDERLER

Esas faaliyetlerden diğer gelirler	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Konusu kalmayan karşılıklar	13.323.168	--
Kur farkı geliri	84.103	349.190
Diğer gelirler	31.475	73.179
Toplam	**13.438.746**	**422.369**

Esas faaliyetlerden diğer giderler	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Dava karşılık giderleri	(5.367.869)	--
Şüpheli karşılık giderleri	--	(502.474)
Kur farkı gideri	(182.440)	(620.605)
Diğer giderler	(1.561.183)	(87.480)
Toplam	**(7.111.492)**	**(1.210.559)**

DİPNOT 19- YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER/ GİDERLER

Yatırım faaliyetlerinden gelirler	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024
Finansal yatırımlar değer artış kazançları	6.277.836	--
Maddi duran varlık satış karı	568.026	--
Diğer yatırım gelirleri	391.918	--
Toplam	**7.237.780**	--

Yatırım faaliyetlerinden giderler	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024
Finansal yatırımlar değer azalış kayıpları	(128.055.795)	--
Toplam	**(128.055.795)**	--

DİPNOT 20- FİNANSMAN GELİRLERİ/ GİDERLERİ

Finansman gelirleri	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Vadeli mevduat faiz gelirleri	5.928.613	2.436.182
Kur farkı gelirleri	--	666.839
Toplam	**5.928.613**	**3.103.021**

Finansman giderleri	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Banka masraf ve komisyonu giderleri	(4.010.780)	--
Kıdem faiz gideri	(107.892)	--
Kur farkı giderleri	--	(3.218.418)
Toplam	**(4.118.672)**	**(3.218.418)**

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 21- GELİR VERGİLERİ

Vergi giderleri	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Cari dönem vergi (gideri)	--	--
Ertelenmiş vergi geliri/ (gideri)	42.623.739	(34.437.689)
Toplam	**42.623.739**	**(34.437.689)**

Kurumlar vergisi

	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Dönem karı vergi yükümlülüğü	--	--
Eksi: Peşin ödenen kurumlar vergisi	(12.478.473)	(68.043)
Dönem karı vergi yükümlülüğü (net)	**(12.478.473)**	**(68.043)**

29 Ağustos 2024 tarihinde gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsü kazanmış olan Şirket 31 Aralık 2024 tarihi itibariyle Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5. maddesi d-4 bendine göre kurumlar vergisinden istisnadır.

Öte yandan, 2 Ağustos 2024 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 7524 Sayılı Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı - Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile, yürürlük tarihi 1 Ocak 2025 olmak üzere;

- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kazançlarına sağlanan kurumlar vergisi istisnasının uygulanması söz konusu fon ve ortaklıkların sahip oldukları taşınmazlardan elde ettikleri kazançların en az %50'sinin kurumlar vergisi beyannamesi verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kar payı olarak dağıtılması şartına bağlanmış,
- Kurumlar Vergisi Kanunun 32. maddesinde eklenen c bendi ile %10 yurt içi asgari kurumlar vergisi uygulaması getirilmiş ve asgari kurumlar vergisi hesaplanacak kurum kazancından GYO'ların taşınmazlardan elde ettikleri kazançların istisna ve indirim olarak dikkate alınamayacağı hüküm altına alınmıştır.

Gelir vergisi stopajı

Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. maddesi 6-a bendine göre, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları stopaja tabi tutulmuş olmakla birlikte, 93/5148 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile stopaj oranı sıfır olarak uygulanmaktadır. Ancak, dağıtılması durumunda kar payı elde eden ve bu kar paylarını kurum kazancına dahil ederek beyan eden tam mükellef kurumlara ve yabancı şirketlerin Türkiye'deki şubelerine dağıtılanlar hariç olmak üzere kar payları üzerinden ayrıca gelir vergisi stopajı hesaplanması gerekmektedir. Dağıtılmayıp sermayeye ilave edilen kar payları gelir vergisi stopajına tabi değildir.

Ertelenmiş Vergi

Şirket, vergiye esas yasal finansal tabloları ile TFRS'ye göre hazırlanmış finansal tabloların arasındaki farklılıklardan kaynaklanan geçici zamanlama farkları için ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğü muhasebeleştirmiştir. Söz konusu farklılıklar genellikle bazı gelir ve gider kalemlerinin vergiye esas tablolar ile TFRS'ye göre hazırlanan finansal tablolarda farklı dönemlerde yer almasından kaynaklanmakta olup, söz konusu farklar aşağıda belirtilmiştir.

31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibariyle, Şirket'in sahip olduğu taşınmazlardan elde edeceği kazançlarının en az %50'sinin kâr payı olarak dağıtılma politikasının bulunmasına rağmen kar dağıtım kararı genel kurul uhdesinde olması nedeni ile 31 Aralık 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibariyle ertelenmiş vergi varlık ve yükümlülüklerinin hesaplamasında kullanılan vergi oranı %30'dur.

Şirket'in Genel Kurul kararı sonrası ilgili istisna şartının sağlanarak asgari kurumlar vergisine göre %10 üzerinden vergi ödenmesi durumunda ortaya çıkacak etki, bir sonraki hesap dönemi içerisinde kâr veya zarar tablosunda dönem vergi geliri/(gideri) kalemi altında raporlanır.

DİPNOT 21- GELİR VERGİLERİ, *devamı*

	Geçici Farklar		Ertelenmiş vergi varlığı/ (yükümlülüğü)	
	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Proje halinde stoklar	532.468.529	433.388.552	(159.740.559)	(130.016.566)
Verilen avanslar	(232.959.098)	(309.466.242)	69.887.729	92.839.872
Ertelenmiş gelirler	200.474.781	278.386.701	(60.142.434)	(83.516.010)
Kredi faiz tahakkuku	(89.497.461)	(4.431.705)	26.849.238	1.329.512
Dava karşılığı	(4.862.774)	--	1.458.832	--
Kıdem tazminatı karşılığı	(1.527.744)	--	458.323	--
İzin karşılığı	(1.905.990)	--	571.797	--
Maddi duran varlıkların kayıtlı değerleri ile vergi matrahları arasındaki net fark	206.766	--	(62.030)	--
TFRS 15 dönemsellik ilkesi uygulanmasından farklılıklar	234.970.516	--	(70.491.155)	--
Gider tahakkukları	(41.121.927)	--	12.336.580	--
İndirilecek mali zararları	(341.595.247)	--	102.478.574	--
Ertelenmiş vergi varlığı/(yükümlülüğü), net			**(76.395.105)**	**(119.363.192)**

Ertelenmiş vergi yükümlülüğünün hareketi	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
1 Ocak	**(119.363.192)**	**(84.925.503)**
Kısmi bölünmedeki gayrimenkullerin enflasyon düzeltmesinin ertelenen vergi etkisi	42.623.739	(34.437.689)
Cari dönem ertelenmiş vergi (gideri)	344.348	--
31 Aralık	**(76.395.105)**	**(119.363.192)**

DİPNOT 22- İLİŞKİLİ TARAF AÇIKLAMALARI

İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Zeray İnşaat Müh. İnşaat. Turizm San. ve Tic. A.Ş. *(dipnot 9)*	365.598.855	1.280.690.014
Toplam	**365.598.855**	**1.280.690.014**

Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Faydalar:

31 Aralık 2025 tarihinde sona eren dönemler içerisinde üst düzey yöneticilere sağlanan faydalar 1.543.219TL bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 449.045TL).

DİPNOT 23- PAY BAŞINA KAZANÇ

	1 Ocak-31 Aralık 2025	1 Ocak-31 Aralık 2024
Dönem net zararı	57.690.138	(313.791.329)
Payların ağırlıklı ortalama sayısı	514.449.315	514.449.315
Pay başına kar / (zarar) (TL)	**0,1121**	**(0,6100)**

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 24- NET PARASAL POZİSYON KAZANÇLARI/(KAYIPLARI)'NA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

Parasal olmayan kalemler	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Finansal durum tablosu kalemleri	**48.681.317**	**(369.193.408)**
Stoklar	854.595.821	347.134.833
Verilen avanslar	332.691.882	257.697.607
Maddi duran varlıklar	167.338	--
Ertelenmiş gelirler	(901.302.169)	(708.513.362)
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	(28.171.299)	--
Ödenmiş sermaye	(225.901.849)	(265.383.811)
Geçmiş yıllar karları	16.493.587	(128.675)
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları	108.006	--
Kar veya zarar tablosu kalemleri	**7.347.480**	**53.298.097**
Hasılat	(18.203.254)	(581.266.870)
Satışların maliyeti	20.810.738	632.390.225
Faaliyet giderleri	4.662.913	2.526.886
Esas faaliyetlerden diğer gelir/giderler	(6.172.304)	65.797
Yatırım faaliyetlerinden gelir/giderler	4.908.613	--
Finansman gelir/giderleri	1.340.774	(417.941)
Net parasal pozisyon kazançları/(kayıpları)	**56.028.797**	**(315.895.311)**

DİPNOT 25- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ

Sermaye risk yönetimi

Şirket, sermaye yönetiminde, bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken, diğer yandan da borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karını artırmayı hedeflemektedir.

Şirket, sermayesini net borç/toplam özkaynaklar oranı bazında takip etmektedir. Bu oran net borcun toplam özkaynaklara bölünmesinden hesaplanmaktadır. Net borç, toplam finansal borçlardan nakit ve nakit benzeri değerlerin çıkartılmasıyla hesaplanmaktadır.

	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Toplam borçlar	933.574.363	381.900.193
Eksi: Nakit ve nakit benzeri değerler	(11.108.481)	(3.612.193)
Net finansal borç	**922.465.882**	**378.288.000**
Özkaynaklar	2.413.237.328	887.273.196
Kullanılan sermaye	**3.335.703.210**	**1.265.561.196**
Net finansal borç/ kullanılan sermaye oranı	**27,65%**	**29,89%**

Finansal risk yönetimi

Şirket faaliyetleri nedeniyle piyasa riski (kur riski, gerçeğe uygun değer faiz oranı riski, nakit akımı faiz oranı riski ve fiyat riski), kredi riski ve likidite riskine maruz kalmaktadır. Şirket'in risk yönetim programı genel olarak mali piyasalardaki belirsizliğin, Şirket finansal performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerinin minimize edilmesi üzerine odaklanmaktadır.

DİPNOT 25- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ, *devamı*

	Alacaklar				
	Ticari alacaklar		Diğer alacaklar		
31 Aralık 2024	İlişkili taraf	Diğer taraf	İlişkili Taraf	Diğer taraf	Bankalardaki Mevduat
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski (A+B+C+D)	--	**551.900.653**	--	**207.966.168**	**2.640.600**
- Azami riskin teminat, vs. ile güvence altına alınmış kısmı	--	551.900.653	--	207.966.168	2.640.600
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	--	--	--	--	--
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan, aksi takdirde -vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış -sayılacak finansal varlıkların defter değeri	--	--	--	--	--
C. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	--	441.732	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	(441.732)	--	--	--
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmemiş (brüt defter değeri)	--	--	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	--	--	--	--
D. Finansal durum tablosu dışı kredi içeren unsurlar	--	--	--	--	--

Likidite riski yönetimi

İhtiyatlı likidite riski yönetimi, yeterli ölçüde nakit ve menkul kıymet tutmayı, yeterli miktarda kredi işlemleri ile fon kaynaklarının kullanılabilirliğini ve piyasa pozisyonlarını kapatabilme gücünü ifade eder. Var olan ve gelecekteki kredi koşullarının fonlama kabiliyeti, yüksek kaliteli kredi sağlayıcılarından, yeterli miktarda kredi kaynaklarının hazır bulunmasını sağlayarak yönetilmektedir. Ayrıca Şirket'in likidite yönetim politikası nakit akış planlamasını, likit varlıkların seviyelerinin gözden geçirilmesini, bütçelere uygun olarak bilanço likidite oranlarının takip edilmesini ve borçların finansman planlarının sağlanmasını içermektedir.

31 Aralık 2025 Sözleşme uyarınca vadeler	Defter değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III)	3 aydan kısa (I)	3-12 ay arası (II)	1-5 yıl arası (III)
Türev Olmayan finansal yükümlülükler					
Banka kredileri	933.574.363	2.407.473.552	42.461.322	362.550.961	2.002.461.269
Ticari borçlar	516.189.959	516.189.959	516.189.959	--	--
Toplam yükümlülük	**1.449.764.322**	**2.923.663.511**	**558.651.281**	**362.550.961**	**2.002.461.269**

Bağımsız Denetim Raporu

DİPNOT 25- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ, *devamı*

31 Aralık 2024 Sözleşme uyarınca vadeler	Defter değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III)	3 aydan kısa (I)	3-12 ay arası (II)	1-5 yıl arası (III)
Türev Olmayan finansal yükümlülükler					
Banka kredileri	381.900.193	536.293.629	223.329.090	132.810.919	180.153.620
Ticari borçlar	2.991.484	2.991.484	2.991.484	--	--
Toplam yükümlülük	**384.891.677**	**539.285.113**	**226.320.574**	**132.810.919**	**180.153.620**

Piyasa Riski Yönetimi

Piyasa riski, piyasa fiyatlarında meydana gelen değişimler nedeniyle bir finansal aracın gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akışlarında bir işletmeyi olumsuz etkileyecek dalgalanma olması riskidir. Bunlar, yabancı para riski, faiz oranı riski ve finansal araçlar veya emtianın fiyat değişim riskidir.

Kur Riski Yönetimi

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir.

Şirket'in 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle yabancı para varlık ve yükümlülüğü bulunmamaktadır. (31 Aralık 2024 tarihi itibariyle 20 Avro) tutarında banka mevduatı bulunmaktadır.

DİPNOT 26- FİNANSAL ARAÇLAR (GERÇEĞE UYGUN DEĞER AÇIKLAMALARI)

Gerçeğe uygun değer, zorunlu satış veya tasfiye gibi haller dışında, bir finansal aracın cari bir işlemde istekli taraflar arasında alım satıma konu olan fiyatını ifade eder. Kote edilmiş piyasa fiyatı, şayet varsa, bir finansal aracın gerçeğe uygun değerini en iyi yansıtan değerdir. Şirket'in finansal araçların gerçeğe uygun değerleri Türkiye'deki finansal piyasalardan ilgili ve güvenilebilir bilgiler edinilebileceği ölçüde, tahmin edilmiştir. Burada sunulan tahminler, Şirket'in bir piyasa işleminde edinebileceği tutarları yansıtmayabilir. Şirket'in finansal araçlarının gerçeğe uygun değerlerinin tahmininde aşağıda belirtilen yöntemler ve varsayımlar kullanılmıştır.

Gerçeğe uygun değerleri tahmin edilmesi pratikte mümkün olan finansal enstrümanların gerçeğe uygun değerlerinin tahmini için aşağıdaki yöntem ve varsayımlar kullanılmıştır.

Finansal Aktifler

Gerçeğe uygun değeri defter değerine yaklaşan parasal aktifler:

-Yabancı para bakiyeleri dönem sonu kuru üzerinden çevrilmektedir.

-Finansal durum tablosunda maliyet bedeli üzerinden gösterilen bazı finansal aktiflerin (kasa-banka) kısa dönemli olmaları dolayısıyla, gerçeğe uygun değerlerinin finansal durum tablosu değerlerine yaklaşık oldukları varsayılmaktadır.

Finansal Pasifler

Gerçeğe uygun değeri defter değerine yaklaşan parasal pasifler:

-Kısa vadeli ticari borçlar ve diğer parasal pasiflerin gerçeğe uygun değerlerinin, kısa dönemli olmaları dolayısıyla, defter değerlerinin yaklaşık olduğu varsayılmaktadır.

-Yabancı para cinsinden olan ve dönem sonu kurları üzerinden çevrilen borçlarının gerçeğe uygun değerinin defter değerine eşit olduğu varsayılmaktadır.

DİPNOT 26- FİNANSAL ARAÇLAR (GERÇEĞE UYGUN DEĞER AÇIKLAMALARI), *devamı*

Gerçeğe uygun değer ölçümleri hiyerarşi tablosu

Şirket, finansal tablolarda gerçeğe uygun değer ile yansıtılan finansal araçların gerçeğe uygun değer ölçümlerini her finansal araç sınıfının girdilerinin kaynağına göre, üç seviyeli hiyerarşi kullanarak, aşağıdaki şekilde sınıflandırmaktadır.

Birinci seviye: Finansal varlık ve yükümlülükler, birbirinin aynı varlık ve yükümlülükler için aktif piyasada işlem gören borsa fiyatlarından değerlenmiştir.

İkinci seviye: Finansal varlık ve yükümlülükler, ilgili varlık ya da yükümlülüğün birinci seviyede belirtilen borsa fiyatından başka direkt ya da endirekt olarak piyasada gözlenebilen fiyatının bulunmasında kullanılan girdilerden değerlenmiştir.

Üçüncü seviye: Finansal varlık ve yükümlülükler, varlık ya da yükümlülüğün gerçeğe uygun değerinin bulunmasında kullanılan piyasada gözlenebilir bir veriye dayanmayan girdilerden değerlenmiştir.

DİPNOT 27- BAĞIMSIZ DENETÇİ/ BAĞIMSIZ DENETİM KURULUŞUNDAN ALINAN HİZMETLERE İLİŞKİN ÜCRETLER

Şirket'in, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'nun 30 Mart 2021 tarihinde mükerrer Resmi Gazete 'de yayımlanan Kurul Kararına istinaden hazırladığı ve hazırlama esasları 19 Ağustos 2021 tarihli KGK yazısını temel alan bağımsız denetim kuruluşlarınca verilen hizmetlerin ücretlerine ilişkin açıklaması aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
Yasal ve ihtiyari bağımsız denetim hizmetleri	800.000	654.462
Toplam	**800.000**	**654.462**

Bağımsız denetim kuruluşu hizmetlerine ilişkin ücretler Katma Değer Vergisi hariç tutarları ile gösterilmiştir.

DİPNOT 28- RAPORLAMA TARİHİNDEN SONRAKİ OLAYLAR

Şirket'in projelerinden Harmony City Projesi kapsamında, zemin iyileştirme çalışmalarına bağlı olarak T.C. Kartepe Belediye Başkanlığı tarafından düzenlenen A ve T Blokları için geçerli olan yapı ruhsatı belgeleri 27 Ocak 2026 tarihi ve E Blok için geçerli olan yapı ruhsatı belgeleri 9 Ocak 2026 tarihi itibariyle alınmıştır.

Zeray GYO, 31 Aralık 2025 tarihinde halka arz izahnamesinde belirtilen kapsamında fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde 100.000 adet hisseyi 1.009.000TL bedelle borsa kanalı ile satın almış olup, satın alınan hisselerin takası 5 Ocak 2026 tarihinde gerçekleşmiştir.

Ticaret İl Müdürlüğü tarafından 7 Ocak 2026 tarihinde Şirket'e mevcut proje sigorta poliçelerinin müşteriler ile yapılan sözleşmelere istinaden konutların teslimine kadar alınan tüm ödemeleri kapsayacak şekilde genişletilmesi, aksi takdirde 63.336.880TL idari ceza uygulanacağı tebliğ edilmiştir. Finansal tabloların onay tarihi itibariyle sigorta poliçelerinin kapsamının tebliğ edilen şekilde genişletilmesi süreci devam etmekte olduğundan finansal tablolarda karşılık ayrılmamıştır.

Ticaret İl Müdürlüğü tarafından proje teslimleri ve sözleşme usullerine ilişkin olarak düzenlenen 91.316.373TL idari para cezası 7 Ocak 2026 tarihinde Şirket'e tebliğ edilmiştir. Söz konusu idari yaptırım, kısmi bölünme işlemi kapsamında ayrılan faaliyetlere ilişkin işlemlerden kaynaklanmakta olup, ilgili tutarın hukuken sorumlu tarafa rücu edilmiştir. Ayrıca, ilgili idari işleme karşı 5 Şubat 2026 tarihinde iptal davası açılmıştır.

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2024 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirası ("TL") olarak ifade edilmiştir.)

EK 1- PORTFÖY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ

	Konsolide olmayan (bireysel) finansal tablo ana hesap kalemler	İlgili Düzenleme	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
A	Para ve Sermaye piyasası araçları	III-48.1. Md. 24 / (b)	913.760.742	2.640.600
B	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, Gayrimenkul Yatırım Fonu Katılma Payları ve sermayesine %100 oranında iştirak ettikleri 28 inci maddenin birinci fıkrasının (ç) bendi kapsamındaki şirketler	III-48.1. Md. 24 / (a)	6.772.951.534	3.564.487.754
C	İştirakler	III-48.1. Md. 24 / (b)	--	--
	İlişkili taraflardan alacaklar (Ticari Olmayan)	III-48.1. Md. 23 / (f)	--	--
	Diğer varlıklar		1.734.819.689	2.519.822.810
D	**Toplam varlıklar (Aktif toplamı)**		**9.421.531.965**	**6.086.951.164**
E	Finansal borçlar	III-48.1. Md. 31	933.574.363	381.900.193
F	Diğer finansal yükümlülükleri	III-48.1. Md. 31	--	--
G	Finansal kiralama borçları	III-48.1. Md. 31	--	--
H	İlişkili taraflara borçlar (Ticari olmayan)	III-48.1. Md. 23 / (f)	--	--
I	Özkaynaklar	III-48.1. Md. 31	2.413.237.328	887.273.196
	Diğer kaynaklar		6.074.720.274	4.817.777.775
D	**Toplam kaynaklar**		**9.421.531.965**	**6.086.951.164**

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL") 31 Aralık 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

EK 1- PORTFÖY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ, *devamı*

	Konsolide olmayan (bireysel) diğer finansal bilgiler	İlgili Düzenleme	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024
A1	Para ve sermaye piyasası araçlarının 3 yıllık gayrimenkul ödemeleri için tutulan kısmı	III-48.1. Md. 24 / (b)	--	--
A2	Döviz cinsinden vadeli-vadesiz mevduat/ özel cari katılma hesabı ve TL cinsinden vadeli Mevduat/Katılma Hesabı	III-48.1. Md. 24 / (b)	9.011.646	15.566
A3	Yabancı sermaye piyasası araçları	III-48.1. Md. 24 / (d)	--	--
B1	Yabancı gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar	III-48.1. Md. 24 / (d)	--	--
B2	Atıl tutulan arsa/araziler	III-48.1. Md. 24 / (c)	--	--
C1	Yabancı iştirakler	III-48.1. Md. 24 / (d)	--	--
C2	İşletmeci şirkete iştirak	III-48.1. Md. 24 / (a)	--	--
J	Gayri nakdi krediler	III-48.1. Md. 31	31.229.000	--
K	Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	III-48.1. Md. 22 / (e)	--	--
L	Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	III-48.1. Md. 22 / (1)	426.721.842	15.566
	'Halk Bankası		*136.983*	*15.566*
	'İntegral Yatırım		*305.651.223*	--
	'Hedef Yatırım		*171.943.561*	--
	'Dünya Katılım Bankası		*8.527.114*	--
	'İş Bankası		*690.566*	--
	'Ziraat Bankası		*426.721.842*	--
	'Yapı Kredi Bankası		*88.303*	--
	'Kuveytürk Bankası		*950*	--

Bağımsız Denetim Raporu

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

31 ARALIK 2024 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR
(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirası ("TL") olarak ifade edilmiştir.)

EK 1- PORTFÖY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ, *devamı*

	Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	31 Aralık 2025	31 Aralık 2024	Asgari/Azami Oran
1	Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	III-48.1. Md. 22 / (e)	0,00%	0,00%	≤%10
2	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, Gayrimenkul Yatırım Fonu Katılma Payları ve sermayesine %100 oranında iştirak ettikleri 28 inci maddenin birinci fıkrasının (ç) bendi kapsamındaki şirketler	III-48.1. Md. 24 / (a).(b)	71,89%	58,56%	≥%51
3	Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	III-48.1. Md. 24 / (b)	9,70%	0,04%	≤%49
4	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	III-48.1. Md. 24 / (d)	0,00%	0,00%	≤%49
5	Atıl Tutulan Arsa/Araziler	III-48.1. Md. 24 / (c)	0,00%	0,00%	≤%20
6	İşletmeci Şirkete İştirak	III-48.1. Md. 28 / 1(a)	0,00%	0,00%	≤%10
7	Borçlanma Sınırı	III-48.1. Md. 31	39,98%	43,04%	≤%500
8	TL ve Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat / Özel Cari-Katılma Hesabı	III-48.1. Md. 24 / (b)	0,10%	0,00%	≤%10
9	Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	III-48.1. Md. 22 / (1)	4,53%	0,00%	≤%10
	Halk Bankası		*0,00%*	*0,00%*	
	İntegral yatırım		*3,24%*	*0,00%*	
	Hedef yatırım		*1,83%*	*0,00%*	
	Dünya Katılım Bankası		*0,09%*	*0,00%*	
	İş Bankası		*0,01%*	*0,00%*	
	Ziraat Bankası		*4,53%*	*0,00%*	
	Yapı Kredi Bankası		*0,00%*	*0,00%*	
	Kuveyttürk		*0,00%*	*0,00%*	

31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla "Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü" başlıklı dipnotta yer verilen bilgiler; SPK'nın II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği"nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği", 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1a sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği" ve 9 Ekim 2020 tarihinde 31269 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1.e sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği"nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır.



YASAL UYARI

Bu Faaliyet Raporu (“Rapor”) yasal mevzuata uygun olarak hazırlanmıştır.

Rapor, ortakları bilgilendirme amacıyla hazırlanmı ş olup, herhangi bir yatırım kararı için temel oluşturma amacı taşımaz. Rapor ’da yer alan ileriye dönük görü ş ve tahmini rakamlar, Şirket yönetiminin gelecekteki duruma ilişkin görüşlerini yansıtmakta olup, gerçekleşmeleri, ileriye dönük tahmini rakamları oluşturan değişkenlere ve varsayımlara bağımlı olarak farklılık gösterebilir.

Buna uygun olarak, Şirket veya Yönetim Kurulu Üyeleri, danışmanları veya çalışanları bu Rapor kapsamında iletilen herhangi bir bilgi veya iletişimden veya bu Rapor ‘da yer alan bilgilere dayanan veya yer almayan bir bilgi neticesinde bir kişinin doğrudan veya dolaylı olarak uğrayacağı kayıp ve zararından sorumlu değildir.

Bu Rapor ’un hazırlanma zamanı itibarıyla, yer alan tüm bilgilerin doğru olduğuna inanılmakta olup, yazım ve basım aşamalarında oluşabilecek yanlışlıklar nedeniyle Şirket hiçbir sorumluluk kabul etmemektedir.

Gültepe Mah. Miralay Mümtaz Cad. No:1 İzmit / Kocaeli

444 91 41

www.zeraygyo.com.tr

ZERAY® GYO

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş