

RATING BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.
Adresi : Finanskent Mah. Finans Cad. No: 4 İç Kapı No: 6 34760 Ümraniye / İstanbul - Türkiye
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0216 629 20 97
Derecelendirilen Kuruluş : ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Tarih : 31/08/2026
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi
Sayfa : 1 / 1

SPK- Bağımsız Denetim ve Değerleme Faaliyetleri Dairesi Başkanlığına

"ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ" JCR Eurasia tarafından değerlendirilmiştir.

- 2025 yılında kaydedilen sınırlı hasılatla rağmen, ön satışların yanı sıra 2026 yılının ilk yarısı itibarıyla tamamlanmış olan Esil Kartepe, Mahal Kartepe ve Dora Hill gibi projelerin gelecek dönem hasılatına belirli ölçüde görünürlük sağlaması,
- Sektöre özgü bir kaldıraç ölçütü olarak değerlendirilen Kredi-Değer (LTV) oranının 2026 yılının ilk yarısı itibarıyla güçlü seviyesi,
- Ön satışlar ve proje geliştirme portföyünün büyük ölçüde kat karşılığı projelerden oluşmasının dış finansman ihtiyacını belirli ölçüde sınırlandırması,
- 2025 yılı Aralık ayında tamamlanan halka arzın ardından güçlenen sermaye tabanıyla birlikte makul seviyedeki borç/sermaye oranı,
- Halka açık bir şirket olarak kurumsal yönetim uygulamalarına gösterilen uyum,
- Yüksek inşaat harcamaları nedeniyle inceleme dönemi boyunca faaliyetlerden nakit akışının negatif olması,
- Yüksek faiz oranları ve sıkılaşan düzenlemelerin etkisiyle gayrimenkul sektöründeki zorlu faaliyet ortamı,
- Çeşitlendirilmiş proje portföyüne rağmen, gayrimenkul geliştirme projelerinin doğasından kaynaklanan proje uygulama risklerine maruziyet,
- Küresel çapta yumuşak inişe yönelik aksiyonlar önem kazanırken, jeopolitik riskler ve küresel ticareti olumsuz etkileyebilecek kararların önemli bir belirsizlik yaratması.

Esas itibarıyla yukarıdaki hususlar kapsamında **"ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ"** nin tüm not ve görünümleri aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu:	: BBB- (tr) / (Durağan)
Kısa Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu:	: J3 (tr) / (Durağan)
Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Kurum Kredi Rating Notu:	: BB- / (Durağan)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Kurum Kredi Rating Notu:	: BB- / (Durağan)

NOT: JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş. derecelendirmeleri, bir menkul kıymetin ve/veya ihracçının kredi itibarına ilişkin objektif ve bağımsız görüşler olup herhangi bir menkul kıymetin satın alınması, tutulması, satılması veya kredi verilmesi tavsiyesi olarak değerlendirilmemelidir. Derecelendirme raporları yayımlama tarihinden itibaren aksi belirtilmedikçe 1 yıl geçerlidir. Ara dönem gözden geçirmelerin geçerlilik tarihi, orijinal raporun geçerlilik tarihini aşamaz.

Saygılarımızla,
JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.

Özgür Fuad ENGİN
Genel Müdür Yardımcısı

Prof. Dr. Feyzullah YETGİN
Genel Müdür