

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

İzahname

Bu İzahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 04/12/2025 tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 510.000.000 TL'den 626.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 116.000.000 TL nominal değerli 116.000.000 adet B Grubu hamiline yazılı pay ve mevcut ortağı Zekeriya Zeray'a ait toplam 40.800.000 TL nominal değerli 40.800.000 adet B Grubu hamiline yazılı pay olmak üzere toplam 156.800.000 TL nominal değerli 156.800.000 adet B Grubu hamiline yazılı payın halka arzına ilişkin İzahname'dir.

İzahname'nin onaylanması, İzahname'de yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurul'ca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, paylara ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu İzahname, ortaklığımızın (www.zeraygyo.com.tr) ve halka arzda satışa aracılık edecek Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (www.ziraatyatirim.com.tr) ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (www.integralyatirim.com.tr) internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özeti yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 1

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

İşbu İzahname, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup sadece İzahname’nin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, İhraççı’nın geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.

2

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274200
Tic. Sicil No: 274200
Mersis No: 099710004500001

Zekeriya ZERAY

(Signature)



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: KARİUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 274200
Tic. Sicil No: 274200
Mersis No: 099710004500001

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



İÇİNDEKİLER

I. BORSA GÖRÜŞÜ:.....	9
II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:	10
1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER	11
2. ÖZET.....	14
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER.....	42
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	42
5. RİSK FAKTÖRLERİ	46
6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER.....	70
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	100
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER	133
9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER	135
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER	142
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI.....	168
12. ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR	172
13. EĞİLİM BİLGİLERİ	173
14. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	176
15. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER	177
16. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	187
17. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI	187
18. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER.....	194
19. ANA PAY SAHİPLERİ.....	195
20. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	198
21. DİĞER BİLGİLER.....	199
22. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER	201
23. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	206
24. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER	213
25. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR.....	227
26. BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	254
27. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER.....	285
28. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ	287
29. SULANMA ETKİSİ.....	291
30. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	292
31. İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER.....	295
32. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	295
33. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ	306
34. İNCELEMeye AÇIK BELGELER	307
35. EKLER.....	308

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099710004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



KISALTMA VE TANIMLAR

KISALTMA	TANIM
a.d.	Anlamsız değer
A.Ş.	Anonim Şirketi
ABD Doları, Amerikan doları, USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun	28.07.1953 tarih ve 8469 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanunu
Aracı Kurumlar / Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş / Konsorsiyum Liderleri	Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Avro, EUR	Avrupa Birliği Para Birimi
AVM	Alışveriş Merkezi
Ar-Ge	Araştırma ve Geliştirme
Bağımsız Denetim Şirketi	A1 Bağımsız Denetim Anonim Şirketi
Belediye Kanunu	03.07.2005 tarih ve 25874 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5393 sayılı Belediye Kanunu
BİST, Borsa, Borsa İstanbul, BİAŞ	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
BKK	Bakanlar Kurulu Kararı
Borsa İstanbul Yıldız Pazar	Borsa’ya ilk kotasyonda halka arz edilen kısmın piyasa değeri 2.000.000.000 TL ve üzeri olan payların işlem göreceği pazar
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
CMC	Certified Management Consultant / Sertifikalı Yönetim Danışmanı
Country Akmeşe	Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Karaabdülbaki Mahallesi 123 ada 145 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
Covid-19	Koronavirüs hastalığı 2019
ÇED	Çevresel Etki Değerlendirmesi
ÇED Yönetmeliği	Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
Çevre Kanunu	11.08.1983 tarih ve 18132 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 2872 sayılı Damga Vergisi Kanunu
Çevre İzin Yönetmeliği	Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği
Damga Vergisi Kanunu	11.07.1964 tarih ve 11751 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu
Dar Mükellef	Türkiye’de yerleşik olmayan kişi ve kurumların o Türkiye’de elde ettikleri kazanç ve iratlar nedeniyle vergi yükümlüsü olması durumu
Dilasa Orman	Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Yuvacık Mahallesi 1080 ada 15 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje

4

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003


İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



KISALTMA	TANIM
Dora Hill	Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş. Çayırköy Mahallesi 215 ada 10 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
EFT	Elektronik Fon Transferi
ERP	Enterprise Resource Planning / Kurumsal Kaynak Planlaması
Esas Sözleşme	Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi Esas Sözleşmesi
Esil Kartepe	Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Çiftlik Mahallesi 637 ada 22 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
FIDIC	The International Federation of Consulting Engineers / Uluslararası Müşavir Mühendisler Federasyonu
Fiyat Tespit Raporu	Halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan yöntemlere ilişkin olarak İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu
Future Deluxe City / FDC	Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yaprıcak Mahallesi 48342 ada 5 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
Gazania Life-1	Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi 146 ada 11 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
Gazania Life-2	Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi 151 ada 12 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
GKS	Genel Kredi Sözleşmesi
GSYH	Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
GVK	06.01.1961 tarih ve 10700 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYO-DER, GYODER	Gayrimenkul Yatırımcıları Derneği
GYO Tebliği	28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)
Halka Arza Aracılık Ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi	Şirket, Zekeriya Zeray, Ziraat Yatırım ve İntegral Yatırım arasında imzalanan 18.11.2024 tarihli “Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi”
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Zekeriya ZERAY
Halka Arz Edilen Paylar/ Halka Arz Edilecek Paylar	Şirket’in çıkarılmış sermayesinin 510.000.000 TL’den 626.000.000 TL’ye artırılması nedeniyle ihraç edilecek 116.000.000 TL ve mevcut ortağı Zekeriya Zeray’ın sahip olduğu 40.800.000 TL olmak üzere toplam 156.800.000 TL nominal değerli B Grubu paylardır.
Harmony City	Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Ş.Uzunbey Mahallesi 677 ada 3 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
ISIN	Uluslararası Menkul Kıymet Tanımlama Numarası
İhraççı / Şirket / Zeray GYO	Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İmar Kanunu	09.05.1985 tarih ve 18749 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 3194 sayılı İmar Kanunu

(Signature)
ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500003

(Signature)



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

KISALTMA	TANIM
İntegral Yatırım	İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
İskân Kanunu	26.09.2006 tarih ve 26301 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5543 sayılı İskân Kanunu
İş Bankası	Türkiye İş Bankası A.Ş.
İş Kanunu	10.06.2003 tarih ve 25134 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 4857 sayılı İş Kanunu
İşlem Günü	İlgili düzenlemeler çerçevesinde Borsa İstanbul A.Ş. nezdindeki Pay Piyasası’nın işlem yapılmak üzere açık olduğu ilan edilen gündür
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik	10.08.2005 tarihli ve 25902 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 2005/9207 sayılı İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Kar Payı Tebliği	23.01.2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kar Payı Tebliği (II-19.1)
Kat Mülkiyeti Kanunu	02.07.1965 tarih ve 12038 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu
KDV	Katma Değer Vergisi
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurumsal Yönetim Tebliği	03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)
KVK, Kurumlar Vergisi Kanunu	21.06.2006 tarih ve 26205 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
KVKK	07.04.2016 tarih ve 29677 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6698 Sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu
Ltd. Şti.	Limited Şirketi
m ²	Metrekare
Mahal Kartepe	Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Sarımeşe Mahallesi 322 ada 10 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
Md / m.	Madde numarası
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Miracle Garden	Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Ş.Kullar Mahallesi 794 ada 6 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje arsası
Net Değerleme	Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Next Capital	Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yaprıcak Mahallesi 48341 ada 4 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje
RM Ritim Değerleme	RM Ritim Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Sermaye Piyasası Araçları Satış Tebliği	28.06.2013 tarih ve 28691 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasası Araçları Satış Tebliği (II-5.2)
Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu	16.06.2006 tarih ve 26200 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5510 sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu

(Signature)
ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

(Signature)
İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594



KISALTMA	TANIM
SPKn	30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
Tam Mükellef	Türkiye’de yerleşik bulunan kişi ve kurumların o Türkiye içinde ve dışında elde ettikleri kazanç ve iratlar nedeniyle vergi yükümlüsü olması durumu
Tapu Kanunu	29.12.1934 tarih ve 2892 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 2644 sayılı Tapu Kanunu
TBK	04.02.2011 tarih ve 27836 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	Türk Lirası
TMK	22.11.2001 tarih ve 24607 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TMS-29	Yüksek Enflasyon Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı
TTK/ Türk Ticaret Kanunu	14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TÜRMOB	Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği
TÜSİAD	Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
UMS	Uluslararası Muhasebe Standardı
UMS 24	Uluslararası Muhasebe Standardı İlgili Taraf İşlemlerinin Kamuya Açıklanması
Vakıf Katılım Bankası	Vakıf Katılım Bankası A.Ş.
Vb.	Ve benzeri
VERBİS	Veri Sorumluları Sicil Bilgi Sistemi
VUK	10.01.1961 tarih ve 10703 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 213 sayılı Vergi Usul Kanunu
Yapı Kredi	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Yıldızlı Makine	Yıldızlı Makine Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
YK	Yönetim Kurulu
YMM	Yeminli Mali Müşavir
Zeray Gayrimenkul	Zeray Gayrimenkul Anonim Şirketi
Zeray İnşaat	Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Zeray Residence	Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi 204 ada 3 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan proje

7

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



KISALTMA	TANIM
Ziraat Bankası	T.C. Ziraat Bankası A.Ş.
Ziraat Yatırım	Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274800
Tic. Sicil No: 274800
Mersis No: 099717004500001

[Handwritten Signature]



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Borsa İstanbul tarafından Kurul'a gönderilen 17.10.2025 tarih ve 40295 sayılı görüş yazısında, diğer hususların yanında;

“1. Şirket paylarının halka arzı sonrasında Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 12. maddesi uyarınca payların Borsa kotuna alınması için Kuruldan alınacak belgenin Borsamıza iletilmesi halinde Kotasyon Yönergesi'nin 12. maddesi çerçevesinde Şirket paylarının Yıldız Pazar'da işlem görebileceği,

2. Şirket hakkında hazırlanan hukukçu raporunun izahnamenin ekinde yer alması,

3. Türkiye Katılım Bankaları Birliği Danışma Kurulu tarafından oluşturulan "Pay Senedi İhracı ve Alım Satım Standardı" ile "Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Rehber" dayanak alınarak oluşturulmuş olan ve Şirket tarafından finansal tablo verilerine göre doldurulan "Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu"nda (Form) Şirket tarafından verilen bilgiler dikkate alındığında, Şirketin BIST Katılım Tüm Endeksinde yer alma şartlarını sağladığının değerlendirildiğinin, Şirket işlem görmeye başlamadan önce değerlendirmenin dayandığı mali tablolarda, Form'da değişiklik olması veya yeni mali tablo, Form yayımlanması durumunda ve endeks değerlendirme dönemlerinde de söz konusu şartları sağlaması halinde ilgili katılım endekslerine dahil edilebileceğinin izahnamede, Formun izahname ekinde yayımlanması

hususlarının Kurulunuza bildirilmesine karar verilmiştir.”

İşbu Borsa İstanbul A.Ş. Görüşü, Borsa İstanbul A.Ş.'nin vereceği karara dönük herhangi bir taahhüt ya da bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK'nın görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu Borsa İstanbul A.Ş. görüşüne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle Borsa İstanbul A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

9

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: T.C. SERMAYE PİYASASI KURULU
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594


İNTEGRAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: T.C. SERMAYE PİYASASI KURULU
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Şirket'in paylarını halka arz etmesi için Kurul ve Borsa İstanbul dışında herhangi bir kurumdan görüş veya onay alınmasına gerek yoktur.

10

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Kuruluş Yılı: 2012
Ticaret Sicil No: 27481
MERSİS No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY

Zekeriya ZERAY

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANS MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: KARUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İNTEGRAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuruluş Yılı: 2012
Ticaret Sicil No: 27481
MERSİS No: 099717004500001



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLEEN KİŞİLER

Bu izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	Sorumlu Olduğu Kısım:
Tarih: 05.12.2025 Adı Soyadı: Zekeriya ZERAY Görevi: Yönetim Kurulu Başkanı	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arz Eden Pay Sahibi	Sorumlu Olduğu Kısım:
Tarih: 05.12.2025 Adı Soyadı: Zekeriya ZERAY	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ	Sorumlu Olduğu Kısım:
Tarih: 05.12.2025 Adı Soyadı: Davut DURMUŞ Görevi: Yetkili	İZAHNAMENİN TAMAMI
Tarih: 05.12.2025 Adı Soyadı: Tijen KANDEMİR Görevi: Genel Müdür Yardımcısı	

11

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274800
Tic. Sicil No: 274800
Mersis No: 3997117004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANS KENT MAH. FİNANS AD. B BLOK
NO: 148 ÜMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ	Sorumlu Olduğu Kısım:
Tarih: 05.12.2025 Adı Soyadı: Osman İlker SAVURAN Görevi: Genel Müdür Yardımcısı	 İZAHNAMENİN TAMAMI
Tarih: 05.12.2025 Adı Soyadı: Kıvanç MEMİŞOĞLU Görevi: Genel Müdür	

İzahnamenin bir parçası olan bu raporlarda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları İzahname ekinde yer almaktadır.

İlgili Bağımsız Denetim Raporunu Hazırlayan Kuruluş A1 Bağımsız Denetim Anonim Şirketi	Sorumlu Olduğu Kısım:
Adı Soyadı: Gürol GÜNDOĞAN Görevi: Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla hazırlanmış finansal tablo ve özel bağımsız denetçi raporu

12

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
No: 14800000000000000000
Büyük Mükellefler V.D. 9980104594

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
No: 14800000000000000000
Büyük Mükellefler V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş NET Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Adı Soyadı: Erdeniz BALIKÇIOĞLU Görevi: Sorumlu Değerleme Uzmanı	08.01.2025 tarihli ve REV2024-REV1120, REV1121, REV1122, REV1123, REV1124, REV1125, REV1126, REV1127, REV1128, REV1129, REV1130 ve REV1131 Sayılı Gayrimenkul Değerleme Raporları
Adı Soyadı: Raci Gökçehan SONER Görevi: Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Adı Soyadı: Mehmet AFŞAR Görevi: Sorumlu Değerleme Uzmanı	

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş RM Ritim Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Adı Soyadı: Tuğba Aydın Yıldız Görevi: Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	17.06.2025 tarihli ve GYOMK-202500001- REV001, 202500002- REV001, 202500003- REV001, 202500004- REV001, 202500005- REV001, 202500006- REV001, 202500007- REV001, 202500008- REV001, 202500009- REV001, 202500010- REV001, 202500011- REV001 ve 202500012- REV001 Sayılı Gayrimenkul Değerleme Raporları
Adı Soyadı: Şefik Ercan Keskiner Görevi: Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	
Adı Soyadı: Aydın Katkak Görevi: Sorumlu Değerleme Uzmanı	

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



2. ÖZET

A—GİRİŞ VE UYARILAR		
	Başlık	Açıklama Yükümlülüğü
A.1	Giriş ve uyarılar	- Bu özet izahnameye giriş olarak okunmalıdır. - Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir. - İzahnamede yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, halka arzın gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, izahnamenin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir. - Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özeti izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.
A.2	İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi	İzahname sonradan tekrar kullanılmayacaktır.

B—İHRAÇÇI		
B.1	İhraççının ticaret ünvanı ve işletme adı	Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
B.2	İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, kurulduğu ülke ve adresi	Hukuki statüsü: Anonim Şirket Tabi olduğu mevzuat: T.C. Kanunları Kurulduğu ülke: T.C. Adresi: Gültepe Mah. Miralay Mümtaz Cad. No: 1 İzmit / Kocaeli
B.3	Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççının mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet	Şirket Kurul'un 20.08.2024 tarih ve E-12233903-340.02-58806 sayılı iznini takiben 29.08.2024 tarihinde Kocaeli Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen Esas Sözleşme Değişikliğine İlişkin Olağanüstü Genel Kurul kararı ile "Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" ünvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Şirket'in Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. maddesi uyarınca; Zeray GYO, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek

14

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 299712/004500003

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 24800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



**gösterilen
sektörler/pazarlar
hakkında bilgi**

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; faaliyet esasları, yapamayacağı işler, yatırım faaliyetleri, yatırım yasakları, yönetim sınırlamaları, portföy sınırlamaları ve portföy çeşitlendirmesi ile mutlak hakların tesisi ve tapu işlemleri hususunda Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uymaktadır.

Zeray GYO'nun tüm gayrimenkul portföyü 12 adet gayrimenkul projesinden oluşmakta olup, hepsi "stoklar" altında finansal tablo tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş maliyet değerinden takip edilmektedir. Portföy değerleri bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşunun 17.06.2025 tarihli ve GYOMK-202500001-REV001, 202500002-REV001, 202500003-REV001, 202500004-REV001, 202500005-REV001, 202500006-REV001, 202500007-REV001, 202500008-REV001, 202500009-REV001, 202500010-REV001, 202500011-REV001 ve 202500012-REV001 numaralı değerlendirme raporlarında tespit edilen gerçeğe uygun değerleri ile sunulmuştur.

Gayrimenkul portföyüne dair bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Proje Adı	Cinsi	Zeray GYO Toplam Bağımsız Bölüm	Zeray GYO Toplam Satılabilir Alan m ²	Gerçeğe Uygun Değeri (TL)*	Gerçeğe Uygun Değeri (TL)**
Esil Kartepe	Konut	56	11.074	674.855.000,00	769.077.383,00
Mahal Kartepe	Konut	61	12.233	877.740.000,00	1.000.288.925,00
Dora Hill	Konut	314	45.303	1.899.230.000,00	2.164.398.039,00
Dilasa Orman	Konut	408	66.158	3.338.183.000,00	3.804.255.797,00
Country Akmeşe	Konut	25	8.115	579.908.000,00	660.874.006,00
Future Deluxe City	Konut + Ticari	197	46.578	2.469.679.000,00	2.814.492.391,00
Next Capital	Konut + Ticari	332	80.193	3.068.354.000,00	3.496.753.621,00
Harmony City	Konut	63	6.125	1.735.773.000,00	1.978.119.383,00
Miracle Garden	Konut	20	3.800	63.668.000,00	72.557.244,00
Residence	Konut	76	8.658	145.963.000,00	166.342.165,00
Gazania Life 1	Konut	44	4.696	57.465.000,00	65.488.189,00
Gazania Life 2	Konut	28	3.942	118.485.000,00	135.027.723,00
TOPLAM		1624	296.875	15.029.303.000,00	17.127.674.866,00

*17 Haziran 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla takdir edilen gerçeğe uygun değerleri ifade etmektedir.

**17 Haziran 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarlarını ifade etmektedir.

15

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulundan
Ticaret Sicilinde Kayıtlı
Ticaret Sicil No: 272205
MERSİS No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



30.09.2025 tarihli finansal tablolarının 7 no'lu dipnotunda stokların toplam gerçeğe uygun değeri 17.127.674.866 TL olarak raporlanmış olup, söz konusu tutar RM Ritim Değerleme tarafından 31.03.2025 tarihi itibarıyla takdir olunan gayrimenkul değerlerinin (15.029.303.000,00TL) 30.09.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre endekslenmesi suretiyle tespit edilmiştir. Enflasyon endeksi 31.03.2025'ten 30.09.2025'e kadar yaklaşık %13,96 artış göstermiştir.

Esil Kartepe Projesi

Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Çiftlik Mahallesi'nde 37.056,49 m² yüz ölçümlü 637 ada 22 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Esil Kartepe Projesi'nin temeli 2022 yılının ikinci çeyreğinde atılmıştır. İşbu izahname tarihi itibarıyla, projenin kat irtifakı tesis edilmiş olup, tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir.

Mahal Kartepe Projesi

Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Sarımeşe Mahallesi'nde 29.223,57 m² yüz ölçümlü 322 ada 10 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Mahal Kartepe Projesi'nin temeli 2022 yılının son çeyreğinde atılmıştır. İşbu izahname tarihi itibarıyla, projenin kat irtifakı tesis edilmiş olup, tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir.

Dora Hill Projesi

Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş. Çayırköy Mahallesi'nde 30.366,63 m² yüz ölçümlü 215 ada 10 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Dora Hill Projesi'nin temeli 2022 yılının üçüncü çeyreğinde atılmıştır. 2026 yılının ilk çeyreğinde tamamlanması öngörülen projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %85 seviyesindedir.

Dilasa Orman Projesi

Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Yuvacık Mahallesi'nde 54.804,47 m² yüz ölçümlü 1080 ada 15 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Dilasa Orman Projesi'nin temeli 2023 yılının üçüncü çeyreğinde atılmıştır. Projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %45 seviyesindedir.

Country Akmeşe Projesi

Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Karaabdülbaki Mahallesi'nde 25.986,29 m² yüz ölçümlü 123 ada 145 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Country Akmeşe Projesi'nin temeli 2023 yılının son çeyreğinde atılmıştır. Projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %45 seviyesindedir.

Future Deluxe City Projesi

Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yaprıcak Mahallesi'nde 20.001 m² yüz ölçümlü 48342 ada 5 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Future Deluxe City (FDC) Projesi'nin temeli 2023 yılının üçüncü çeyreğinde atılmıştır. Projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %67 seviyesindedir.

Next Capital Projesi

Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yaprıcak Mahallesi'nde 34.769,00 m² yüz ölçümlü 48341 ada 4 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Next Capital Projesi'nin temeli 2024 yılının ikinci çeyreğinde atılmıştır.

16

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099710004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FINANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	Projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %10 seviyesindedir. Harmony City Projesi Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Ş.Uzunbey Mahallesi'nde 62.783,85 m² yüz ölçümlü 677 ada 3 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde Harmony City Projesi'nin geliştirilmesi planlanmakta olup değerlendirme tarihi itibarıyla 1 blok ruhsatı alınmıştır, inşai faaliyetleri devam etmektedir. 2025 yılında projenin temeli atılmıştır. Mevcut durumda toplam 3 blok için yapı ruhsatı temin edilmiştir. Miracle Garden Projesi Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Ş.Kullar Mahallesi'nde 17.510,48 m² yüz ölçümlü 794 ada 6 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Miracle Garden Projesi'nin arsa sahipleri ile %32 oranında (Arsa sahibi pay oranı) arsa payı karşılığı sözleşmesi imzalanmıştır. Projenin 1 blok ruhsatı alınmıştır, inşai faaliyetleri devam etmektedir. 2025 yılında projenin temeli atılmıştır. Gazania Life- 1 Projesi Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde 7.653.,59 m² yüz ölçümlü 146 ada 11 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Gazania Life-1 Projesi'nin arsa sahipleri ile %32 oranında (Arsa sahibi pay oranı) arsa payı karşılığı sözleşmesi imzalanmıştır. 1 blok ruhsatı alınmıştır, inşai faaliyetleri devam etmektedir. Gazania Life- 2 Projesi Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde 30.819,92 m² yüz ölçümlü 151 ada 12 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Gazania Life-2 Projesi'nin arsa sahipleri ile %32 oranında (Arsa sahibi pay oranı) arsa payı karşılığı sözleşmesi imzalanmıştır. Projenin 1 blok ruhsatı alınmıştır. Residence Projesi Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde 4.903,20 m² yüz ölçümlü 204 ada 3 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Residence Projesi'nin arsa sahipleri ile %32 oranında (Arsa sahibi pay oranı) arsa payı karşılığı sözleşmesi imzalanmıştır. Projenin ruhsatı alınmıştır. Gayrimenkul sektörü Gayrimenkul sektörü ticari gayrimenkul, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel sektörü, konut sektörünü de içinde barındıran, ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biri olup birçok alt sektör üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat sektörü toplam katma değeri %10,9 artmıştır. Kaynak: TÜİK (https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Donemsel-Gayrisafi-Yurt-Ici-Hasila-II-Ceyrek:-Nisan-Haziran,-2025-54160)
--	---


ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500003






ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Kurumlar
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		Konut Satış İstatistikleri TÜİK verilerine göre, Türkiye’de 2022 yılında 1.486 bin adet, 2023 yılında 1.226 bin adet ve 2024 yılında 1.478.025 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2024 yılında Türkiye’de konut satışları bir önceki yıla göre %20,6 artmıştır. 2025 Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,2 oranında artarak 1 milyon 128 bin 727 olarak gerçekleşmiştir. 2025 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %6,9 oranında artarak 150 bin 657 olarak gerçekleşmiştir. Konut satışının en fazla olduğu il 24 bin 119 ile İstanbul olmuştur. Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (TGFE) 2025 yılı ikinci çeyreğinde Türkiye genelinde, bir önceki çeyreğe göre yüzde 6,9 oranında artan TFGE, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 31,9 oranında artmış, reel olarak ise yüzde 3,1 oranında azalmıştır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Payları Borsa’da işlem gören GYO sayısı 2015 yılında 31 iken; işbu izahname tarihi itibarıyla 49’a yükselmiştir. 2025 ikinci çeyrek sonu itibarıyla GYO’ların toplam piyasa değeri yaklaşık 673 milyar TL iken konsolide olmayan aktif toplamaları 1.367 milyar TL’dir.
B.4a	İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi	Şirket’i ve faaliyet gösterdiği sektörü önemli derecede etkileyebilecek eğilimler, global çapta devam etmekte olan askeri operasyonların etkisi, ülkemizde gerçekleşen döviz dalgalanmaları ve buna bağlı olarak inşaat girdi maliyetlerindeki artışlar, enflasyon rakamlarındaki beklentiler, mevzuattan ve kamu otoriteleri kararları neticesinde oluşabilecek faktörler, ülkemizde meydana gelen ve ülkemizi kötü etkileyen Kahramanmaraş merkezli 7,7 ve 7,6 şiddetinde 11 ili etkileyen deprem felaketi, enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar, Şirket operasyonlarının finansmanı ile Türkiye’deki konut arz-talep dengesini belirleyen inşaat maliyetleri, konut fiyatındaki değişimler, yabancıların yatırım yapmak suretiyle istisnai T.C. vatandaşlığı kazanımına ilişkin düzenlemelerindeki değişiklikleri gibi koşulların etkileri olarak sıralanabilir.
B.5	İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri	Şirket herhangi bir gruba dahil bulunmamaktadır. Şirket’in %100 hakim ortağı Zekeriya Zeray olup, toplam oy hakkının tamamına da sahiptir. Halka arz sonrası Zekeriya Zeray’ın payının %74,95’e gerilemesi öngörülmekte birlikte toplam oy hakkının çoğunluğuna sahip olması devam edeceğinden dolayı Şirket’in yönetim kontrolünü sürdürmeye devam edecektir. Şirket’in tek ortağı olan Zekeriya Zeray’ın sahip olduğu şirketler nedeniyle ilişkili tarafı olan iki şirket bulunmaktadır. İlgili şirketlere aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

ZEYAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tic. Sic. No: 270900
MERSİS No: 099717004500003

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		Unvan	Faaliyet Konusu	Sermaye (TL)	Zekeriya Zeray'ın Sermayedeki Payı (%)
		Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Zeray İnşaat)	Her türlü inşaat taahhüt işleri konut iş yeri ticarethane inşaatları yapmak satmak kendi hesabına arazi ve arsalar almak bunlar üzerinde veya başkalarına ait arsa ve araziler üzerinde kat karşılığı binalar yapmak	50.000.000,00	100
		Yıldız Yönetim Hizmetleri A.Ş.	Site yönetim hizmetleri işleri veya kısmi inşaat işleri	500.000,00	100
B.6	Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/ünvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi İhraççının hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin	Esas Sözleşme'nin "Sermaye ve Paylar" başlıklı 8'inci maddesi uyarınca, Şirket'in çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 510.000.000 TL'dir. Şirketin çıkarılmış sermayesi 1 TL itibari değerinde 510.000.000 adet paya ayrılmıştır. Çıkarılmış sermayeyi temsil eden pay grupları, A grubu nama yazılı 51.000.000 adet pay karşılığı 51.000.000 TL'den; B grubu hamiline yazılı 459.000.000 adet pay karşılığı 459.000.000 TL'den oluşmaktadır. A grubu paylar nama, B grubu paylar hamiline yazılıdır. Nama yazılı payların devri kısıtlanamaz. Sermaye artırımlarında; 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. Esas Sözleşme'nin "Yönetim Kurulu ve Görev Süresi" başlıklı 14'üncü maddesi uyarınca Şirket'in idaresi, üçüncü kişilere karşı temsil ve ilzamu, TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde genel kurul tarafından en çok 3 (üç) yıl için seçilen TTK ve sermaye piyasası mevzuatında belirtilen şartları haiz en az 5 (beş) en fazla 7 (yedi) üyeden oluşan bir yönetim kuruluna aittir. A Grubu payların tamamına Zekeriya ZERAY sahiptir. Şirket'in 13.05.2025 tarihinde gerçekleştirilen son genel kurul ve son durum itibarıyla doğrudan pay sahiplerine ilişkin bilgiler değişmemiş olup, doğrudan pay sahipliği yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.			

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulundan
Ticaret Sicilinde Kayıtlı
Ticaret Sicil No: 270955
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY
Sermaye Piyasası Kurulundan
Ticaret Sicilinde Kayıtlı
Ticaret Sicil No: 270955
Mersis No: 099717004500001



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Kurumlar Kanunu
No: 4860 Sayılı Kanunla
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama



	isimleri/ünvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi	Ortağın	Sermaye Payı / Oy Hakkı Oranı	
		Adı Soyadı	Pay Grubu	Son Genel Kurul Toplantısı 13.05.2025
				(TL) (%)
		Zekeriya ZERAY	A	51.000.000 10
			B	459.000.000 90
		TOPLAM		510.000.000 100
		Şirket'in sermayesinde dolaylı olarak pay sahibi olan herhangi bir gerçek veya tüzel kişi bulunmamaktadır.		
B.7	Seçilmiş finansal bilgiler ile ihraççının finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler	Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren finansal dönemlere ilişkin finansal durum tablosu aşağıda yer almaktadır. Finansal veriler 30.09.2025 tarihinde satın alma gücüne göre endekslenmiş değerler olup, analizler de 30.09.2025 tarihinde satın alma gücüne göre endekslenmiş değerler üzerinden yapılmıştır.		
		Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
			31.12.2023	31.12.2024
		VARLIKLAR		
		Dönen Varlıklar		
		Nakit ve nakit benzerleri	81.354.499	3.461.439
		Ticari alacaklar	--	528.867.294
		• İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	--	528.867.294
		Stoklar	2.879.588.850	2.649.715.704
		Peşin ödenmiş giderler	674.622.924	1.238.760.091
		• İlişkili olan taraflara peşin ödenmiş giderler	388.056.236	1.227.240.913
		• İlişkili olmayan taraflardan peşin ödenmiş giderler	286.566.688	11.519.178
		Diğer dönen varlıklar	603.053.443	446.733.291
		Toplam Dönen Varlıklar	4.238.851.406	5.066.051.078
		Duran Varlıklar		
		Stoklar	560.621.253	766.009.538
		Toplam Duran Varlıklar	560.621.253	766.863.545
		TOPLAM VARLIKLAR	4.799.472.659	5.832.914.623
		KAYNAKLAR		

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulundan
Ticaret Sicil No: 27481
MERSİS No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



		Kısa Vadeli Yükümlülükler			
		Kısa Vadeli Borçlanmalar	--	174.776.178	20.269.687
		Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	--	128.508.789	317.912.580
		Ticari borçlar	636.106	2.866.636	15.576.480
		• İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	636.106	2.866.636	15.576.480
		Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	2.203.313.138	2.315.423.118	2.841.287.968
		• İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	2.203.313.138	2.315.423.118	2.841.287.968
		Diğer kısa vadeli yükümlülükler	103.522	169.487.298	36.774.039
		Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.205.036.354	2.794.434.280	3.252.705.116
		Uzun Vadeli Yükümlülükler			
		Uzun vadeli borçlanmalar	--	62.676.770	552.171.068
		Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	1.803.380.875	2.011.178.762	2.263.876.239
		• İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	1.803.380.875	2.011.178.762	2.263.876.239
		Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	81.381.170	114.381.616	175.322.195
		Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.884.762.045	2.188.237.148	2.993.048.750
		TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	4.089.798.399	4.982.671.428	6.245.753.866
		Özkaynaklar			
		Ödenmiş sermaye	250.000.000	510.000.000	510.000.000
		Net dönem karı / (zararı)	134.446.780	(300.695.370)	78.481.258
		TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	709.674.260	850.243.195	927.780.477
		TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZKAYNAKLAR	4.799.472.659	5.832.914.623	7.173.534.343
		Dönen Varlıklar			
		Şirket'in dönen varlıkları, nakit ve nakit benzerleri, finansal yatırımlar, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler, cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar ve diğer dönen varlıklar kalemlerinden oluşmaktadır. Diğer dönen varlıklar devreden katma değer vergisinden, diğer			

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 3599717004500003

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	alacaklar ise nakdi iadesi mümkün olan katma değer vergisi alacaklarından oluşmaktadır. Nakit ve Nakit Benzerleri Şirket'in nakit ve nakit benzerleri ağırlıklı olarak vadeli ve vadesiz mevduatlardan oluşmaktadır. 31.12.2023 tarihinde 81.354.499 TL olan nakit ve nakit benzerleri 31.12.2024 tarihinde 3.461.439 TL'ye düşmüş, 30.09.2025 tarihinde ise 101.213.270 TL'ye yükselmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihleri arasındaki düşüşe, bankalardaki mevduat tutarlarının ve sözleşmeye bağlanan satışlardan alınan avanslar yoluyla elde edilen nakitin yapımı devam eden projelerin inşaa maliyetlerini finanse etmek üzere projelerin finansmanında kullanılmak üzere Zera Y İnşaat'a sipariş avansı olarak verilmesi etkili olmuştur. 30.09.2025 tarihindeki mevduat artışı ise Eylül 2025 içerisinde devir teslimi gerçekleştirilerek satışı tamamlanan dairelerden elde edilen nakitten sağlanmıştır. Ticari Alacaklar Şirket'in ticari alacakları 31.12.2024 tarihinde 528.867.294 TL, 30.09.2025 tarihinde ise 676.629.466 TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılı içerisinde Esil Kartepe ve Mahal Karpete projelerinin tamamlanması sonrası, satılan konutların devir teslimlerin gerçekleşmesi ile ilgili konutların satış süreçleri tamamlanmıştır. Satış bedellerin peşin tahsil edilenlerin üzerindeki kısmı ilişkili olmayan taraflardan ticari alacakları oluşturmuştur. 30.09.2025 tarihinde sona eren dönem içerisinde Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projelerinden satışlara devam edilmekle birlikte, yeni tamamlanan proje bulunmamaktadır. Ticari alacaklar 31.12.2024 tarihinde 381.407.055 TL tutarında ve 30.09.2025 tarihinde 335.844.652 TL tutarında üretimi devam eden projelerin sözleşmeye bağlanan vadeli satışlarına istinaden alınan ve tahsile verilen alacak senetlerini de içermektedir. Stoklar Finansal tablo tarihi (30.09.2025) itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş maliyet değerleri ile ölçülen Şirket'in kısa ve uzun vadeli stoklarının toplamı 31.12.2023 tarihinde 3.440.210.103 TL, 31.12.2024 tarihinde 3.415.725.242 TL ve 30.09.2025 tarihinde ise 3.866.788.448 TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılı içerisinde Zera Y İnşaat'tan devir alınan Esil Kartepe, Mahal Kartepe, Dora Hill, Dilasa Orman, Country Akmeşe, Harmony City, Next Capital ve Miracle Garden projelerine 2024 yılı içerisinde Future Deluxe City (FDC), Gazania Life-1, Gazania Life-2 ve Zera Y Residence projeleri eklenmiştir. 30.09.2025 tarihinde sona eren dönem içerisinde yeni bir projeye başlanmamıştır. 31.12.2023 tarihi itibarıyla üretimi devam eden projelerden Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projeleri 2024 yılı içerisinde tamamlanmış ve satılan konutların devir teslimleri gerçekleştirilerek satış faturaları kesilmiştir. Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projelerinin satış süreci tamamlanan konutlarına ilişkin maliyetleri 2024 yılı satışların maliyetine aktarılmış, satış süreci devam eden ve satılmaya hazır ancak henüz satılmayan konutlara ilişkin maliyetler ise üretimi tamamlanan projeler
--	--

ZERA Y GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500003

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	olarak sınıflandırılmıştır. 30.09.2025 tarihinde sona eren dönemde Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projelerinden satışlara devam edilmiş, ancak başka bir proje tamamlanarak devir teslimlerine başlanmamıştır. İnşaatların ilerlemesine bağlı olarak artan maliyetler ve yeni eklenen projelerin maliyetleri stokların tutarını 31.12.2023'e göre arttırmış olmakla birlikte; 2024 yılı içerisinde bitirilen ve devir teslimlerinin gerçekleşmesi ile Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projelerine ait stokların 2024 yılı içerisinde satılan malın maliyetine yansıtılması ile stokların tutarında 0,71% oranında bir azalış gerçekleşmiştir. 30.09.2025 tarihinde sona eren dönem içerisinde yine inşaatların ilerlemesine bağlı olarak artan maliyetler ile birlikte stoklar 2024 yıl sonuna göre 13,21% oranında artmıştır. 2023 yılı içerisinde edim yükümlülüğü sözleşmesi ile Zeray İnşaat'tan devir alınan ve devir alındığı tarihte ruhsatı alınmamış olan 505.148.324 TL tutarındaki Zeray GYO'nun sahipliğindeki Harmony City Projesinin bir bloğuna 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla ruhsat alınmış ve resmi izinlere paralel olarak inşai faaliyetleri devam etmektedir. Dolayısıyla, 31.12.2023 tarihi itibarıyla üzerinde konut üretilecek arsalar olarak sınıflandırılan Harmony City projesi 31.12.2024 tarihi itibarıyla üretimi devam eden stoklar altında sınıflandırılmıştır. Aynı şekilde 1 bloklarına ruhsat alınmış olan Gazania Life 1, Gazania Life 2 ve Miracle Garden'da üretimi devam eden projeler içerisinde yer almıştır. 31.12.2024 tarihi itibarıyla stokların içerisinde 215.789.754 TL tutarında, 30.09.2025 tarihi itibarıyla ise 502.980.459 TL tutarında faiz gideri aktifleştirilmiştir. Her bir gayrimenkul projesi için all-risk sigortası yapılmış olup, toplam sigorta tutarı 31.12.2023 tarihi itibarıyla: 8.069.212.308 TL; 31.12.2024 tarihi itibarıyla 5.762.239.208 TL ve 30.09.2025 tarihi itibarıyla 3.236.225.877 TL'dir. Peşin Ödenmiş Giderler 2023 yılı sonunda 674.622.924 TL olan peşin ödenmiş giderler, 31.12.2024 tarihi itibarıyla 1.238.760.091 TL ve 30.09.2025 tarihi itibarıyla ise 2.088.654.332 TL'ye yükselmiştir. Buradaki artışlar inşası devam eden projelerin finansmanı için Zeray İnşaat'a verilen sipariş avanslarından kaynaklanmaktadır. Finansal Borçlar Şirket'in 31.12.2024 tarihinde toplam finansal borçları 365.961.737TL ve 30.09.2025 tarihinde toplam 890.353.335 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 31.12.2024 tarihindeki finansal borçların 303.284.967 TL'si kısa vadeli, 62.676.770 TL'si uzun vadeli. 30.09.2025 tarihindeki finansal borçların ise 338.182.267 TL'si kısa vadeli, 552.171.068 TL'si uzun vadeli. Şirket, üretimi devam eden projelerin finansmanında kullanılmak üzere borçlanmaktadır. Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler Şirket devam eden projelerden gerçekleştirilen satışların gerçekleşen tahsilatlarından doğan gelirlerini, projelerin inşası devam ettiği ve
--	--

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



gayrimenkullerin teslimi gerçekleştirilmediğinden dolayı, ertelenen gelir olarak kayıtlarına almaktadır. Projelerin inşası devam ettiği ve gayrimenkullerin teslimi gerçekleştirilmediğinden dolayı, Zeray GYO ilgili finansal tablo tarihleri itibarıyla müşteriler ile kurulan sözleşmelerdeki edim yükümlülüklerini yerine getirmemiş, dolayısıyla gerçekleşen tahsilatları ertelenen gelir olarak kayıtlarına almıştır. Zeray GYO finansal tablolarında, proje teslimleri 1 yıl içerisinde olması öngörülen projelere ilişkin ertelenen gelirler Kısa Vadeli Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler, 1 yıldan uzun sürede proje teslimleri öngörülen projelere ilişkin ertelenen gelirler Uzun Vadeli Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler olarak sınıflandırılmaktadır. Bu kapsamda 31.12.2023 itibarıyla Zeray GYO'nun 2.203.313.138 TL'si kısa vadeli, 1.803.380.875 TL'si uzun vadeli olmak üzere toplam 4.006.694.013 TL ertelenen geliri bulunmaktadır. 31.12.2024 tarihi itibarıyla 2.315.423.118 TL'si kısa vadeli, 2.011.178.762 TL'si de uzun vadeli olmak üzere toplam 4.326.601.880 TL olarak gerçekleşen ertelenen gelirler, 30.09.2025 tarihinde 2.841.287.968 TL'si kısa vadeli, 2.263.876.239 TL'si uzun vadeli olmak üzere toplam 5.105.164.207 TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihleri hesap dönemlerine ait konsolide olmayan (solo) kar veya zarar ve kapsamlı gelir tabloları aşağıda yer almaktadır.

Şirket, 12 Eylül 2023 tarihinde kurulmuş olup 1 Ocak – 31 Aralık 2024 tarihinin karşılaştırmalı dönemi olan 1 Ocak -31 Aralık 2023 döneminde yaklaşık 3 aylık bir faaliyet süresi bulunmaktadır.

Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
KÂR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	--	2.433.120.321	1.549.742.795	255.926.958
Satışların maliyeti	--	(2.371.579.071)	(1.510.203.613)	(125.150.104)
BRÜT KAR/ZARAR	--	61.541.250	39.539.182	130.776.854
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	--	(39.346)	(39.347)	(2.514.614)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.005.582)	(25.619.408)	(12.011.187)	(31.602.885)

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	350.089	404.742	181.803	13.145.532
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(139.609)	(1.160.037)	(2.773.135)	(9.533.996)
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	(1.795.102)	35.127.201	24.897.316	100.270.891
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	--	--	--	4.237.839
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	--	--	--	--
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	(1.795.102)	35.127.201	24.897.316	104.508.730
Finansman gelirleri	2.228.726	2.973.517	1.772.256	1.126.959
Finansman giderleri	(118.444)	(3.084.099)	(360.313)	(1.817.116)
Net parasal pozisyon kazançları/ kayıpları (-)	182.418.757	(302.711.543)	(309.488.201)	48.467.383
VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	182.733.937	(267.694.924)	(283.178.942)	152.285.956
• Dönem vergi gideri/geliri	--	--	--	(12.459.558)
• Ertelenmiş vergi gideri/geliri	(48.287.157)	(33.000.446)	54.577.410	(61.345.140)
DÖNEM KARI/ZARARI	134.446.780	(300.695.370)	(228.601.532)	78.481.258

Net Satışlar ve Satışların Maliyeti

Şirket'in 01.01.-31.12.2024 ve 01.01.-30.09.2025 hesap dönemlerindeki net satışları inşası tamamlanan Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projelerinden satılan konutların devir teslimleri gerçekleşenlerine ait satış gelirlerinden oluşmaktadır. 01.01.- 31.12.2024 hesap döneminde net satışlar 2.433.120.321 TL olarak gerçekleşmiş olup, bu tutarın 1.609.259.936 TL'lik kısmı Esil Kartepe, 823.860.385 TL'lik kısmı da Mahal Kartepe projelerinden elde edilmiştir. 01.01.-30.09.2025 hesap döneminde ise net satışlar 255.926.958 TL olarak gerçekleşmiş olup, bu tutarın 167.429.373

25

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274800
Tic. Sicil No: 274800
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansman ve Yatırım
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	TL'lik kısmı Esil Kartepe, 88.497.585 TL'lik kısmı da Mahal Kartepe projelerinden elde edilmiştir. 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla Esil Kartepe ve Mahal Kartepe Projelerinin inşaat tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir. Satılan konutların devir teslimleri gerçekleşenlerinin maliyetleri kar veya zarar tablosuna yansıtılmış, satışa hazır durumdaki ve satılan konutlardan devir teslim süreci devam edenlerin maliyetleri ise stoklar içerisinde yer almaktadır. İlgili projelerinin toplam maliyetlerinin devir teslimi gerçekleşen konutlara ilişkin olan kısmı da satılan gayrimenkullerin maliyeti olarak dönem kâr zararına yansıtılmıştır. 31.12.2023 tarihi itibarıyla inşası tamamlanan ve devir teslim edilen konut, dolayısıyla satış geliri ve maliyetleri bulunmamaktadır. Finansman Gelirleri ve Giderleri Şirket'in 31.12.2023 tarihinde sona eren hesap döneminde 2.228.726 TL tutarında vadeli mevduat faiz gelirinden oluşan finansman gelirleri ve 118.444TL tutarında banka ve masraf komisyonlarından oluşan finansman giderleri bulunmaktadır. 31.12.2024 tarihinde sona eren hesap döneminde 2.334.509 TL'si vadeli mevduat faiz gelirlerinden, 639.008 TL'si de kur farkı gelirlerinden olmak üzere toplam 2.973.517 TL tutarında finansman geliri bulunmaktadır. Aynı dönemde tamamı kur farkı giderlerinden oluşan 3.084.099 TL tutarında finansman gideri bulunmaktadır. 01.01– 30.09.2024 döneminde 1.601.339 TL olan vadeli mevduat faiz gelirleri 01.01– 30.09.2025 döneminde 1.126.959 TL olarak gerçekleşmiştir. 01.01– 30.09.2024 döneminde 360.313 TL tutarındaki kur farkı giderinden oluşan finansman gideri bulunmaktadır. 01.01– 30.09.2025 döneminde 97.234 TL faiz gideri kıdem tazminatı karşılığının döneme faiz maliyetinden oluşmuştur. Aynı dönemde banka komisyon giderleri 1.719.882 TL olarak gerçekleşmiştir ve toplam finansman giderleri 1.817.116 TL olmuştur. Nakit ve nakit benzeri değerlerin proje finansmanında kullanılması ile birlikte faiz gelirleri azalmıştır. Vergi Öncesi Zarar Şirket'in 31.12.2023 tarihi itibarıyla 315.180TL tutarında olan vergi öncesi dönem karı 182.418.757 TL tutarındaki net parasal pozisyon kazançları sonrası 182.733.937 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 31.12.2024 tarihi itibarıyla 35.016.619 TL tutarında olan vergi öncesi dönem karı 302.711.543 TL tutarında gerçekleşen net parasal pozisyon kaybı sonrası 267.694.924 TL tutarında vergi öncesi zarara dönmüştür. 30.09.2024 tarihinde sona eren dönemde 26.309.259 TL tutarındaki vergi öncesi karı 309.488.201 TL tutarındaki net parasal pozisyon kaybı sonrası 283.178.942T tutarında vergi öncesi zarar dönmüştür. 01.01-31.12.2024 ve 01.01-30.09.2024 dönemlerinde Esil Kartepe ve Mahal Kartepe projelerinin satışlarından elde edilen brüt kar enflasyon kayıpları öncesi kar oluşmasında etkili olmuştur. Şirket'in net
--	--

26

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tic. Sic. No: 274920
Mersis No: 099717004500003

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FINANS
NO: 24800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		parasal pozisyon kaybına Şirket özkaynakları içerisindeki nakden ödenmiş sermaye ve birikmiş karların dönem içerisindeki enflasyon etkisi neden olmuştur. 30.09.2025 tarihinde sona eren dönemde 103.818.573TL tutarındaki vergi öncesi kar 48.467.383TL tutarındaki net parasal pozisyon kazancı sonrası 152.285.956TL olmuştur.																				
B.8	Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler	Yoktur.																				
B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.																				
B.10	İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği	Denetim raporunda olumlu görüş dışında görüş bulunmamaktadır.																				
B.11	İhraççının işletme sermayesinin mevcut yükümlülüklerini karşılamaması	Şirket'in mevcut yükümlülüklerini karşılamak için yeterli işletme sermayesi bulunmaktadır. Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibari ile net işletme sermayesine ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmaktadır: <table><tr><th>(Milyon TL)</th><th>Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)</th><th>Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)</th><th>Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)</th></tr><tr><td></td><td>31.12.2023</td><td>31.12.2024</td><td>30.09.2025</td></tr><tr><td>Dönen Varlıklar</td><td>4.239</td><td>5.066</td><td>6.356</td></tr><tr><td>Kısa Vadeli Yükümlülükleri</td><td>2.205</td><td>2.794</td><td>3.253</td></tr><tr><td>Net İşletme Sermayesi</td><td>2.033,82</td><td>2.271,62</td><td>3.103,39</td></tr></table> İzahname tarihinden sonraki 12 aylık süre boyunca mevcut yükümlülüklerini karşılamaya yeterlidir.	(Milyon TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)		31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025	Dönen Varlıklar	4.239	5.066	6.356	Kısa Vadeli Yükümlülükleri	2.205	2.794	3.253	Net İşletme Sermayesi	2.033,82	2.271,62	3.103,39
(Milyon TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide Olmayan)																			
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025																			
Dönen Varlıklar	4.239	5.066	6.356																			
Kısa Vadeli Yükümlülükleri	2.205	2.794	3.253																			
Net İşletme Sermayesi	2.033,82	2.271,62	3.103,39																			

C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1	İhraç ve/veya işlem sermaye aracının edilecek borsada görececek piyasası menkul	Şirket'in çıkarılmış sermayesini temsil eden A Grubu nama yazılı, B Grubu hamiline yazılı olmak üzere 2 (iki) adet pay grubu bulunmaktadır. İhraç edilecek ve Şirket'in Borsa İstanbul'da işlem göreceği sermaye piyasası aracı, Şirket'in Halka Arz Edilen Paylarıdır.
-----	--	---

27

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.


İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: KARUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	Kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi	Söz konusu payların ISIN numarası işbu İzahname tarihi itibarıyla belirlenmemiş olup bu paylara ilişkin ISIN numarası Kurul onayının ardından Takasbank'tan temin edilecek ve MKK nezdinde kaydedilecektir. Halka Arz Edilen Paylar'ın hiçbir imtiyazı yoktur.
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı Her bir payın nominal değeri	İzahname tarihi itibarıyla, Şirket'in çıkarılmış sermayesi 510.000.000,00 TL olup bu sermaye her biri 1,00 TL nominal değerde toplam 510.000.000 adet paydan oluşmaktadır. Bu sermayenin tamamı muvazaadan arı bir şekilde tamamen ödenmiştir. Şirket'in payları her biri 1,00 TL nominal değerde olmak üzere 2 (iki) ayrı gruba ayrılmış olup; toplam 510.000.000 adet payın 51.000.000 adedi nama yazılı A Grubu ve 459.000.000 adedi hamiline yazılı B Grubu paylardan oluşmaktadır.
C.4	Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi	Satışı yapılacak paylar, pay sahiplerine ilgili mevzuat uyarınca aşağıdaki hakları sağlamaktadır: - Kardan Pay Alma Hakkı (TTK Md. 507, SPKn Md. 19, II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği) - Oy Hakkı (SPKn Md. 30, TTK Md. Md. 434) - Yeni Pay Alma Hakkı (TTK Md. 461, SPKn Md. 18) - Tasfiye Halinde Tasfiye Bakiyesine Katılım Hakkı (TTK Md. 507) - Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı (SPKn Md. 14, TTK Md. 437, II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği) - Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (SPKn Md. 19, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği) - Genel Kurula Davet ve Katılma Hakkı (SPKn Md. 29,30, TTK Md. 414, 415, 419, 425 ve 1527) - Genel Kurulda Müzakerelere Katılma Hakkı (TTK Md. 407, 409, 417) - İptal Davası Açma Hakkı (TTK 445-451, SPKn 18,20) - Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPKn Md. 24, II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği) - Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn Md. 27, II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği) - Azınlık Hakları (TTK Md. 411, 412, 420, 439, 531 ve 559) - Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK 438) Halka arz edilecek paylar, sahibine sayılanlar haricinde, herhangi ek bir hak sağlamamaktadır.

28

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulu
Tic. Sic. No: 270945
Mersis No: 0997107004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Kurumlar
NO: 24800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

C.5	Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi	Halka arz edilecek payların devri ve serbestçe tedavül etmesine ilişkin herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.
C.6	Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi	Halka arz sonrasında payların Borsa İstanbul Yıldız Pazar’da işlem görmesi için 04.12.2024 tarihinde Borsa İstanbul’a başvuruda bulunulmuştur. Borsa İstanbul’un görüşü işbu İzahname’nin “I-Borsa Görüşü” kısmında yer almaktadır.
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	Şirket’in kâr dağıtım esasları Esas Sözleşme’nin “Karın Dağıtımı ve Yedek Akçeler” başlıklı 31’inci maddesi ile “Kar Dağıtımı Zamanı” başlıklı 32’nci ve “Kar Payı Avansı” başlıklı 33’üncü maddeleri doğrultusunda ve Şirket’in Kar Dağıtım Politikası uyarınca SPK mevzuatına uygun olarak Genel Kurul tarafından karara bağlanacaktır. Şirket 13.05.2025 tarihli genel kurul toplantısında belirlemiş olduğu Kâr Dağıtım Politikası’nı onaylamıştır. Şirket kâr dağıtım politikası uyarınca ilke olarak, mevzuat ve finansal imkanlar elverdiği sürece, piyasa beklentileri, uzun vadeli Şirket stratejisi, Şirket’in sermaye gereksinimi, yatırım ve finansman politikaları, ilgili mevzuatta gerçekleşen değişiklikler, borçluluk, karlılık ve nakit durumu ve ulusal ve küresel ekonomik şartlar da dahil olmak ve bunlarla sınırlı olmamak üzere birtakım unsurlar dikkate alınarak kar dağıtımına karar verilir. Ayrıca, KVK md. 5 uyarınca, GYO’ların kurumlar vergisi istisnasından faydalanılabilmesi için GYO’ların sahip oldukları taşınmazlardan 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 dağıtılması gerekmektedir. Taşınmazlardan elde edilen kazançlar; alım satım kazançları, kira gelirleri, taşınmaza dayalı hakların devir ve temlikinden elde edilen kazançlar, taşınmaz inşaat projelerinden elde edilen gelirler, taşınmaz işletme gelirleri gibi doğrudan taşınmazlardan elde edilen gelir ve kazançlardır. Bu çerçevede Şirket, vergi mevzuatı kapsamında tutulan, yasal kayıtlarında yer alan ve yukarıda belirtilen açıklamalarda belirtilen taşınmazlardan elde edilen kazançlar

(Signature)
Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 299712/004500003

(Signature)
Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Kurumlar
NO: T.C. MURANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

		kapsamına giren kazançlarının en az %50'sini nakit kar payı şekilde ortaklarına dağıtmayı hedeflemektedir.
D—RİSKLER		
D.1	İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	İhraççı'ya ve faaliyetlerine ilişkin riskler: - Şirket proje geliştirmek için uygun arsa bulamayabilir. - Şirket'in projeleri başlayamayabilir, tamamlanamayabilir ya da geç tamamlanabilir. - Gayrimenkullerin edinilmesi ve sonrasında çıkabilecek çeşitli riskler mevcuttur. - Şirket'in sınırlı bir gayrimenkul yatırım ortaklığı tecrübesi bulunmaktadır. - Şirket portföyünde yer alan gayrimenkullerin yönetilmesinde zorluklarla karşılaşılabilir. - Projeler satış safhasında başarılı olamayabilir, satış hasılatı ve tahsilat hızı beklenenden düşük gerçekleşebilir. - Projeler kiralama safhasında başarılı olamayabilir, kira geliri beklenenden düşük gerçekleşebilir. - Projelerin inşaat maliyeti beklenenden yüksek gerçekleşebilir. - Malzeme ve hizmet tedarikindeki problemler ve fiyatlarındaki değişkenlik nedeniyle projelerin maliyeti yükselebilir. - Şirket'in faaliyet gösterdiği bölgelerde deprem riski bulunmaktadır. - İnşa edilen ve/veya gelecekte inşa edilecek yapılarda ayıp ve/veya kusur olması Şirket'in ek maliyetlere katlanmasına veya tazminat ödemek zorunda kalmasına neden olabilir. - Şirket projelerini finanse etmek için dilediği miktar ve koşullarda finansman bulamayabilir. - Şirket, mevcut veya ileride tesis edilebilecek finansman kaynaklarına ilişkin düzenlemeler kapsamında bazı mali ve diğer sınırlayıcı taahhütlere uymakla yükümlü olacaktır. - Şirket'in portföyünde bulunan gayrimenkullerine ilişkin ortaya çıkabilecek hukuki uyuşmazlıklar Şirket'in faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir. - Şirket aşırı borçlanmış duruma gelebilir. - Şirket'in tabi olduğu mevzuat tahtındaki yükümlülükleri veya bu mevzuatta yapılacak değişiklikler Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. - Şirket'in tabi olduğu düzenleyici kurumların Şirket'e uygulayabileceği ceza ve yaptırımlar ile Şirket'in portföyünde bulunan gayrimenkullere ilişkin ortaya çıkabilecek hukuki uyuşmazlıklar, Şirket'in zarar görmesine neden olabilir.

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 0997107004500001

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		- Müteahhit firmaların faaliyetlerinden ortaya çıkabilecek yükümlülükler �irket'in zarar görmesine neden olabilir. - �irket'in kar�ıla�acağı tüm riskler sigortalanamayabilir, �irket'in mevcut sigorta poliçeleri, meydana gelebilecek tüm zararları kar�ılayamayabilir veya karşılaşılan hasar sigorta kapsamında olmayabilir. - �irket'in performansı üst düzey yöneticiler devamlılığına ve performansına bağlıdır. Nitelikli personel kaybı veya nitelikli personel bulamamak �irket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. - �irket ilişkili taraflarıyla yaptığı işlemlerden kaynaklanan zararlara maruz kalabilir. - �irket yönetimine hakim olan hissedarların menfaatleri �irket'in ya da diğer pay sahiplerinin menfaatleriyle �rt��meyebilir. - Gayrimenkullerin edinilmesi ve mülkiyetiyle ilgili çeşitli (gayrimenkulün satın alındığı zaman itibarıyla a�ık�r olmayan yapısal hasarlar, çevresel riskler, hukuki kısıtlama ya da takyidatlar) riskler mevcuttur. - �irket portföyünde bulunan bazı projeler için yetkili makamlardan alınması gereken izin, onay veya kararlar geç alınabilir veya hiç alınmayabilir.Böyle bir durum GYO Tebliği hükümleri çerçevesinde projelerin portföyden çıkarılmasına neden olabilir. - �irket'in ipotek verdiği taraflar ile ödeme problemi yaşaması durumunda itibar riski oluşabilir. - �� kazaları, �irket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. - �irket'in kısmi bölünme suretiyle kurulmuş olmasından kaynaklanan riskler nedeniyle �irket zarara uğrayabilir. �hra�ının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler - Gayrimenkul yatırımları likit yatırımlar değildir ve gayrimenkul yatırımlarını nakde çevrilirken zarar oluşabilir. - Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan gayrimenkullerin her biri kendi özellikleri göz önünde bulundurularak değerlendirilmektedir ve bu değerleme doğası gereği subjektiftir. Değerleme işlemi varsayımsal değerler üzerinden yapıldığından, bulunan değerler ilgili gayrimenkullerin fiilen devri halinde değişiklik gösterebilir. - GYO'lara tanınan vergi istisnalarının daraltılması veya kaldırılması yahut �irket'in gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünü devam ettirememesi �irket'in zarar görmesine neden olabilir. - �irket, bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak SPK düzenlemelerine tabidir. Bu düzenlemeleri ihlal etmesi halinde gayrimenkul yatırım
--	--	---


ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A. .
Sicil No: 274800
Tic. Sicil No: 274800
Mersis No: 099717004500001






ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A. .
FINANS MENKUL DEĞERLER A. .
NO: 274800
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



		ortaklığı statüsünü kaybedebilir ve bu nedenle yararlandığı çeşitli vergi muafiyeti ve istisnalardan yararlanamayabilir. - Şirket'in projeleri kapsamında planlanan gelir ve maliyetlerin makroekonomik koşullara bağlı olması ve yurt içi finansal piyasalarda oluşabilecek dalgalanmalar Şirket'in finansal sonuçlarını olumsuz yönde etkilenmesine neden olabilir. - Proje inşası, geliştirilmesi ve kullanılması için gerekli olan izin ve ruhsatların geç alınması veya hiç alınamaması ihtimali de söz konusudur. Bu izin ve ruhsatların alınması için gerekli masraflar bazı hallerde tahmin edilenden daha yüksek olabilir. Bu gibi durumlarda Şirket'in faaliyet sonuçları ve mali durumu olumsuz yönde etkilenebilir. - Gayrimenkul sektöründe rekabet yoğundur, rekabet ve arzın fazlalığı gayrimenkul değerlerinin, kira ve işletme bedellerinin düşmesine sebep olabilir, mevcut konut kredisi faiz oranlarının artması halinde de gayrimenkul talebinde azalma meydana gelebilir ve Şirket'in mali durumu ve faaliyet sonuçları olumsuz yönde etkilenebilir. - Şirket'in planladığı projelere ilişkin öngörülemeyen gelişmeler yaşanabilir. - Çeşitli program ve politikaların gayrimenkule olan arz ve talebi ve ülkemizdeki gayrimenkul stoğunu etkileyerek Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır. - Faizlere ilişkin olarak alınabilecek kararlar gayrimenkul satışlarının yavaşlamasına neden olabilir. - Gayrimenkul alımı için bankaların sağladığı kredi olanaklarında farklı sebeplerle ortaya çıkabilecek daralma ve / veya kredi koşullarında ağırlaşmaların Şirket'in gelir potansiyelini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır. Diğer Riskler - Makroekonomik gelişmeler Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. - Covid-19 ve benzeri salgın hastalıklar Şirket'in faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir. - Deprem ve doğal afetler nedeniyle portföydeki gayrimenkuller zarar görebilir, terör olayları veya tehditleri Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. - Piyasa riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. - Döviz kuru riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. - Kredi riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. - Faiz oranı riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. - Likidite riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir.
--	--	---

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sic. No: 274900
Mersis No: 099710004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



D.2	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	- Halka arz kapsamında satışa konu olan ve Borsa’da işlem görmesi planlanan paylar fiyat ve işlem hacmi bakımından dalgalanmalara maruz kalabilir. - Ekonomik konjonktürden kaynaklanan riskler ve TL’nin değerindeki dalgalanmalar Halka Arz Edilen Paylar’ın değerini önemli ölçüde etkileyebilir. - Halka Arz Edilen Paylar düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar tarafından uygulanabilecek tedbirlere maruz kalabilir. - Halka Arz Edilen Paylar dışında sermayeyi temsil eden diğer Şirket paylarının gelecekte büyük miktarlarda satılması veya bu tür satışların gerçekleşebileceği olasılığı, Halka Arz Edilen Payların piyasa fiyatı üzerinde önemli olumsuz etkiye neden olabilir. - Şirket faaliyetleri sonucunda gelecekte dağıtılabilir kâr oluşamayabilir veya dağıtılabilir kâr oluşsa bile Şirket gelecekte pay sahiplerine kâr payı ödemeyebilir. - Şirket’in halka açıklık oranı sınırlıdır ve payların likiditesi ve pay fiyatı üzerinde bunun olumsuz etkisi olabilecektir. - Fiyat Tespit Raporu’ndaki varsayımların veya Şirket’in faaliyetlerine ilişkin gelecek beklentilerinin gerçekleşmemesi durumunda pay fiyatları olumsuz etkilenebilir.
-----	---	---

E—HALKA ARZ

E.1	Halka arza ilişkin ihraççının/halka arz edenin elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam maliyet ve talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 108.955.593,70 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 0,69 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden arasında VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 32’nci maddesine göre paylaşılacak olup, Şirket’in toplam halka arz maliyetinin 95.456.411,18 TL’sine; Halka Arz Eden’in ise 13.499.182,52 TL’sine katlanması beklenmektedir. Halka arz maliyetlerinin kırılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır: <table border="1"> <thead> <tr> <th>Tahmini Maliyet</th><th>Karşıllayan Taraf</th><th>MALİYETLER</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>SPK Kurul Ücreti* (Sermayenin nominal değeri üzerinden)</td><td>Şirket</td><td>1.252.000,00</td></tr> <tr> <td rowspan="2">SPK Kurul Ücreti* (ihraç değeri ve nominal değer farkı üzerinden)</td><td>Şirket</td><td>1.392.000,00</td></tr> <tr> <td>Halka Arz Eden Ortak</td><td>489.600,00</td></tr> <tr> <td rowspan="2">Borsa İstanbul İşlem Görme Başvuru Ücreti (BSMV Dahil)</td><td>Şirket</td><td>96.321,43</td></tr> <tr> <td>Halka Arz Eden Ortak</td><td>33.878,57</td></tr> <tr> <td>MKK Üyelik Ücreti (BSMV Dahil)</td><td>Şirket</td><td>657.300,00</td></tr> <tr> <td>KAP Üyeligi (BSMV Dahil)</td><td>Şirket</td><td>55.386</td></tr> <tr> <td>Takasbank Ücretleri (ISIN Kodu, LEI kodu)</td><td>Şirket</td><td>9.450</td></tr> <tr> <td>Bağımsız Denetim</td><td>Şirket</td><td>4.400.000,00</td></tr> </tbody> </table>	Tahmini Maliyet	Karşıllayan Taraf	MALİYETLER	SPK Kurul Ücreti* (Sermayenin nominal değeri üzerinden)	Şirket	1.252.000,00	SPK Kurul Ücreti* (ihraç değeri ve nominal değer farkı üzerinden)	Şirket	1.392.000,00	Halka Arz Eden Ortak	489.600,00	Borsa İstanbul İşlem Görme Başvuru Ücreti (BSMV Dahil)	Şirket	96.321,43	Halka Arz Eden Ortak	33.878,57	MKK Üyelik Ücreti (BSMV Dahil)	Şirket	657.300,00	KAP Üyeligi (BSMV Dahil)	Şirket	55.386	Takasbank Ücretleri (ISIN Kodu, LEI kodu)	Şirket	9.450	Bağımsız Denetim	Şirket	4.400.000,00
Tahmini Maliyet	Karşıllayan Taraf	MALİYETLER																												
SPK Kurul Ücreti* (Sermayenin nominal değeri üzerinden)	Şirket	1.252.000,00																												
SPK Kurul Ücreti* (ihraç değeri ve nominal değer farkı üzerinden)	Şirket	1.392.000,00																												
	Halka Arz Eden Ortak	489.600,00																												
Borsa İstanbul İşlem Görme Başvuru Ücreti (BSMV Dahil)	Şirket	96.321,43																												
	Halka Arz Eden Ortak	33.878,57																												
MKK Üyelik Ücreti (BSMV Dahil)	Şirket	657.300,00																												
KAP Üyeligi (BSMV Dahil)	Şirket	55.386																												
Takasbank Ücretleri (ISIN Kodu, LEI kodu)	Şirket	9.450																												
Bağımsız Denetim	Şirket	4.400.000,00																												

33

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY
T.C. MÜHÜR
S. 12. 2025 16: 23: 06

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		Reklam, Pazarlama ve Halkla İlişkiler	Şirket	45.000.000,00
		Gayrimenkul Değerleme	Şirket	4.655.846,00
		Diğer (Ticaret Sicil Giderleri+Noter Giderleri ve Diğer)	Şirket	1.000.000,00
		Aracılık Komisyonu	Şirket	35.626.500,00
			Halka Arz Eden Ortak	12.530.700,00
		Hukuki Danışmanlık	Şirket	1.265.207,30
			Halka Arz Eden Ortak	445.003,95
		Rekabet Kurulu Ücreti	Şirket	46.400,00
		Toplam Maliyet	Toplam	108.955.593,70
			Şirket	95.456.411,18
			Halka Arz Eden Ortak	13.499.182,52
		Halka Arz Büyüklüğü	Toplam	2.038.400.000,00
			Şirket	1.508.000.000,00
			Halka Arz Eden Ortak	530.400.000,00
		Net Halka Arz Geliri	Toplam	1.929.444.406,30
			Şirket	1.412.543.588,82
			Halka Arz Eden Ortak	516.900.817,48
		Halka Arz Edilen Pay Adedi	Toplam	156.800.000,00
			Şirket	116.000.000,00
			Halka Arz Eden Ortak	40.800.000,00
		Pay Başına Maliyet	Toplam	0,69
			Şirket	0,82
			Halka Arz Eden Ortak	0,33
E.2a	Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi	Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Şirket, sermaye artışı sonucunda elde edeceği halka arz gelirlerini makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayanmak koşuluyla aşağıdaki tabloda verilen oran aralıkları içerisinde kalınmasına özen göstererek kullanacaktır:		

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274800
Ticaret Sicil No: 274800
MERSİS No: 099717004500003

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Yeni Proje Geliştirilecek Arsa Alımlarının ve/veya Mülkiyeti Başkasına Ait Arsalarda Geliştirilecek Projelerin Finansmanı	20-30
Şirket ve Yüklenici Firmalar Arasında İmzalanan İnşaat Sözleşmeleri Uyarınca Yüklenici Firmalara Yapılacak Hakkedış Ödemeleri	65-75
Finansal Borçların Ödenmesi	0-10
İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşıllanması	0-5
Toplam	100

Yukarıdaki tabloda yer alan fon kullanım alanlarına ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir;

1. Yeni Proje Geliştirilecek Arsa Alımlarının ve/veya Mülkiyeti Başkasına Ait Arsalarda Geliştirilecek Projelerin Finansmanı

Şirket sektörde özellikle markalı konut segmentinde ülkenin önde gelen şirketlerinden biri olmayı planlamakta, bu amaçla gerek Kocaeli’nde gerçekleştirmekte olduğu ve gerekse de Ankara’da gerçekleştireceği projeleri takiben ulusal çapta proje geliştirerek büyüme yolunda atılımlarını sürdürmeyi hedeflemektedir. Şirket’in stratejik hedefleri içinde sadece Kocaeli ve Ankara’dakine benzer şekilde İstanbul’da ve diğer illere de markalı konut projeleri geliştirmek de yer almaktadır. Bu amaçlar dahilinde Şirket sürekli yeni projeler geliştirip hem ülkemizin konut stokuna katkıda bulunmayı hem de gayrimenkul yatırım ortaklığı sektörüne farklı bir bakış açısı kazandırarak sektörün önde gelen şirketlerinden birisi olmayı kendisine hedef olarak koymaktadır.

Bununla birlikte, yeni projelerin geliştirilmesi için yerine getirilmesi gereken en önemli şartlardan birisi uygun arsa temini olup, Şirket tarafından kamu ihaleleri de dahil olmak üzere arsa satışlarına ilişkin ilan ve duyurular düzenli bir şekilde takip edilmekte; bu çerçevede gerek imar durumu gerek konumu gerekse değer yaratma potansiyeli yüksek olan arsaların Şirket bünyesine kazandırılması suretiyle Şirket’in gayrimenkul portföyünün güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Şirket’in geliştireceği projeler için arsa temininin yanı sıra bir diğer alternatif ise hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdetmek suretiyle başka kişilere ait arsalar üzerinde proje gerçekleştirilmesidir.

Bu çerçevede Şirket tarafından elde edilecek halka arz gelirinin %20 ila %30 arasındaki kısmının Şirket’in gayrimenkul portföyünün

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274800
Tic. Sicil No: 274800
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	güçlendirilmesi amacıyla yeni arsa alınması ve/veya mülkiyeti başkasına ait arsalarda geliştirilecek projelerin finansmanı için kullanılması planlamaktadır. 2. Şirket ve Yüklenici Firmalar Arasında İmzalanan İnşaat Sözleşmeleri Uyarınca Yüklenici Firmalara Yapılacak Hakediş Ödemeleri Şirket gerek kendi arsa sahibi olduğu projelerde gerek ise arsa payı inşaat sözleşmeleri kapsamında anlaşma sağladığı projelerde; Müteahhit firma/lar ile imzalamış olduğu inşaat sözleşmeleri kapsamında, elde edilecek halka arz gelirinin %65 ila %75 arasındaki kısmının hakediş ödemeleri için kullanılması planlamaktadır. Her proje için hazırlanan detaylı analiz çalışmaları çerçevesinde hazırlanan stratejik plan-bütçe yönetimine uygun olarak inşaat yapım işleri imzalanmakta, şirketin karlılığı kalite yönetim politikasına uygun olarak maksimum boyutta minimum sürede erişilecek boyutta hedeflenmektedir. Hedeflerin gerçekleşme boyutları aktif mekanizmalar ile denetlenmekte, sürdürülebilirliğe yatırım olarak gelişim ve büyüme performansları sergilenmektedir. Bu kapsamda; 2025 yılı içerisinde tamamlanması planlanan Dora Hill ile 2026 yılı içerisinde tamamlanması planlanan Dilasa Orman, Future Deluxe City, Country Akmeşe, Miracle Garden, Gazania Life-1 ve Zeray Residance projelerinin yanı sıra inşaat yapım işlerine başlanan Next Capital, Harmony City ve Gazania Life-2 projelerinin plan bütçe programına uygun olarak tamamlanarak en kısa sürede yatırımların gerçek değere satışlar ile dönüşmesi ve nihai alıcılarına teslim edilmek üzere tamamlanması hedeflenmektedir. 3. Finansal Borçların Ödenmesi Şirket'in portföyünde yer alan mevcut projelerin geliştirilmesi için 30/06/2025 tarihi itibarıyla 752.151.316,00-TL tutarında finansal borcu bulunmaktadır. Önümüzdeki dönemlerde piyasa ve faiz koşulları dikkate alınarak Şirket'in olağan faaliyetlerinin finansmanı için banka kredilerinden istifade etmesi de gündeme gelebilecektir. Bu çerçevede, Şirket tarafından elde edilecek halka arz gelirinin azami %10'una kadar olan kısmının Şirket'in gayrimenkul portföyünün geliştirilebilmesi ve mevcut projelerin finansmanı amacıyla başvurduğu finansal borçların geri ödenmesinde kullanılması planlamaktadır.
--	--

ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		4. İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşılanması Şirket tarafından elde edilecek halka arz gelirinin azami %5'inin işletme sermayesi ihtiyaçlarının (mevcut projeleri için yapılacak lansman harcamaları, vergi, kira, SGK ve personel maaş ödemeleri gibi), şirket bölümlerinin faaliyet bütçelerinin karşılanması için kullanılması planlanmaktadır. Şirket, sermaye artırımı yoluyla halka arzdan elde edilen net gelirlerini, yukarıda yer alan alanlarda kullanmadan önce Türk Lirası cinsinden vadeli mevduat/katılma hesabı ve/veya Eurobond ve/veya yatırım fonları gibi menkul kıymet alımları suretiyle ve/veya fonun değerini korumak adına benzer korumayı sağlayabilecek herhangi başka bir surette nemalandıracaktır. Sermaye artırımı yoluyla halka arzdan elde edilen fon döviz alınarak döviz cinsinden nakit olarak elde tutulmayacaktır. Anılan süre boyunca ilgili fonun bu yöntemlerden hangisi/hangileri ile nemalandıracağına ve nemalandırmanın koşullarına global ve yerel ekonomik koşullar çerçevesinde şirket menfaatine uygun olarak karar verecektir. Sermaye artırımı yoluyla halka arzdan elde edilen gelirlerin nemalandırılması yoluyla elde edilen gelirler de yukarıdaki tabloda belirtilen oranlara uygun şekilde kullanılacaktır.
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	Halka arzın gerçekleştirilmesi için SPK'nın onayı haricinde, halka arz edilen payların borsada işlem görebilmesi için ilgili hükümler çerçevesinde BİAŞ tarafından kotasyon başvurusunun olumlu karşılanması gerekmektedir. Halka arzda SPK ve BİAŞ dışında başka bir kurumun onayına gerek bulunmamaktadır. Halka arz edilmesi planlanan beher payın nominal değeri 1 TL olup, Şirket'in çıkarılmış sermayenin 510.000.000 TL'den 626.000.000 TL'ye artırılması artırımı suretiyle ihraç edilecek 116.000.000 TL nominal değerli (B) Grubu paylar ile Şirket'in mevcut ortağı Zekeriya ZERAY'ın sahip olduğu 40.800.000 TL nominal değerli (B) Grubu paylar olmak üzere toplam 156.800.000 TL nominal değerli (B) grubu payın halka arz edilmesi planlanmaktadır. Halka arz edilmesi planlanan payların Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranının %25,05 olması planlanmaktadır. Halka arzın süresi ile bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek tasarruf sahiplerine satış duyurusunda belirtilecektir. Halka arzın 2025 yılının son çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır. Halka arzda satış Ziraat Yatırım ve İntegral Yatırım liderliğinde oluşturulacak konsorsiyum tarafından "Sabit Fiyat ile Talep Toplama" ve "En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir.

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



		Halka arz edilecek toplam 156.800.000 TL nominal değerli payların; - 78.400.000 TL nominal değerdeki %50 oranındaki kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'a - 78.400.000 TL nominal değerdeki %50 oranındaki kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir. İhraç edilecek paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde MKK tarafından hak sahipleri bazında kayden izlenecek olup, payların fiziki teslimi yapılmayacaktır. Kaydi paylar dağıtım listesinin kesinleşmesini takip eden azami iki iş günü içerisinde hak sahiplerine teslim edilecektir. Halka arz sonuçları, Kurulun sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden iki iş günü içerisinde Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur. SPKn'nun 8'inci maddesi uyarınca, izahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde durum ihraççı veya halka arz eden tarafından en uygun haberleşme vasıtasıyla derhâl Kurula bildirilir. Değişiklik gerektiren veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde, satış süreci durdurulabilir. Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren yedi iş günü içinde Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan esaslar çerçevesinde Kurulca onaylanır ve izahnamenin değişen veya yeni eklenen hususlara ilişkin kısmı yayımlanır. Değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce pay satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, izahnamede yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içinde taleplerini geri alma hakkına sahiptirler. Ayrıca, İzahname'de herhangi bir değişiklik olmasa dahi yatırımcılar, talep toplama süresi içerisinde taleplerini değiştirme ya da geri alma hakkına sahiptir.
E.4	Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arza ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri	Şirket, sermaye artırımı yoluyla halka arz edilecek payların satışı suretiyle halka arz geliri elde edecektir. Halka Arz Eden ise satış geliri elde edecektir. Ziraat Yatırım ve İntegral Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği komisyon geliri hariç, doğrudan veya dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Şirket ile Ziraat Yatırım ve İntegral Yatırım arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Ziraat Yatırım ve İntegral Yatırım ile Şirket, Halka Arz Eden ve Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahibiyle arasında Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi ile Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi hariç herhangi bir anlaşma yoktur.


Zekeriya ZERAY
MERSİS No: 399717004500003


Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

		Halka arz sırasında, halka arza aracılık eden aracı kuruluşların halka arza aracılık komisyonu, Gago Türkmen Avukatlık Ortaklığı'nın hukuki danışmanlık ücreti ve bağımsız denetim şirketi olan A1 Bağımsız Denetim A.Ş.'nin denetim ücreti elde etmesi söz konusu olacaktır. Söz konusu maliyetler, işbu İzahname'nin 28 numaralı "Halka Arz Geliri ve Maliyetleri" bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmaktadır. Şirket, Halka Arz Eden ve bağımsız hukukçu raporunu hazırlayan Gago Türkmen Avukatlık Ortaklığı arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. Gago Türkmen Avukatlık Ortaklığı, Şirket ve Halka Arz Eden arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Gago Türkmen Avukatlık Ortaklığı'nın doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Gago Türkmen Avukatlık Ortaklığı, Şirket, Halka Arz Eden ve Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahibiyle arasında, halka arza ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri haricinde, herhangi bir anlaşma yoktur. Gago Türkmen Avukatlık Ortaklığı halka arza ilişkin sunulan hukukçu raporunun hazırlanması için hizmet ücreti elde edecektir. Şirket, Halka Arz Eden ve finansal tablolarının bağımsız denetimini yapan A1 Bağımsız Denetim A.Ş. arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır. A1 Bağımsız Denetim A.Ş., Şirket ve Halka Arz Eden arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. A1 Bağımsız Denetim A.Ş.'nin doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. A1 Bağımsız Denetim A.Ş., Şirket, Halka Arz Eden ve Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahibiyle arasında herhangi bir anlaşma yoktur. A1 Bağımsız Denetim A.Ş. Şirket'e sunduğu bağımsız denetim hizmetleri kapsamında ücret elde edecektir. Şirket, Halka Arz Eden ve gayrimenkullerin değerlemesini yapan RM Ritim Değerleme arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır. RM Ritim Değerleme, Şirket ve Halka Arz Eden arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. RM Ritim Değerleme'nin doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. RM Ritim Değerleme, Şirket, Halka Arz Eden ve Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında herhangi bir anlaşma yoktur. RM Ritim Değerleme, Şirket'e sunduğu gayrimenkul değerlendirme hizmeti kapsamında ücret elde etmektedir.
E.5	Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/ünvanı Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği	Halka arz edilmesi planlanan beher payın nominal değeri 1 TL olup, Şirket'in çıkarılmış sermayenin 510.000.000 TL'den 626.000.000 TL'ye artırılması artırım suretiyle ihraç edilecek 116.000.000 TL nominal değerli (B) Grubu paylar ile Şirket'in mevcut ortağı Zekeriya Zeray'ın sahip olduğu 40.800.000 TL nominal değerli (B) Grubu paylar olmak üzere toplam 156.800.000 TL nominal değerli (B) grubu payın halka arz edilmesi planlanmaktadır.

39

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulu
Tic. Sic. No: 274900
Mersis No: 099710004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 248000RANİYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	hususlarını içerecek şekilde dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi	a) İhraççı tarafından verilen taahhüt: İhraççı 25.11.2024 tarihli taahhüdü ile, Şirket tarafından halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. b) Ortak tarafından verilen taahhütler: Şirket'in hakim ortağı Zekeriya ZERAY 21.10.2025 tarihli taahhüdü ile Şirket sermayesinde sahip olduğu halka arza konu olmayan payları, Şirket paylarının Borsa İstanbul A.Ş. ("Borsa İstanbul")'de işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde, payların borsa fiyatından bağımsız olarak, hiçbir şekilde Borsa İstanbul'da satışa veya halka arza konu etmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar almayacağını, Borsa İstanbul'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını, Borsa İstanbul veya Sermaye Piyasası Kurulu'na veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsaya da kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağını, bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını, belirtilen süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen Borsa İstanbul dışında satılması veya devredilmesi durumunda Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapacağını ve Borsa İstanbul dışında satılan payları alanların da bu sınırlamaya tabi olacağını alıcılara bildireceğini, Şirket'in halka arzına ilişkin izahnamenin onay tarihinden itibaren 1 (bir) yıl boyunca ve borsada satışı da kapsayacak şekilde, sahip olduğu payları (halka arz edilen kısım hariç) borsa dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. Sermaye piyasası mevzuatı kapsamında verilen taahhütler: İşbu bölümün (b) maddesinde belirtilen taahhüt, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 8'inci maddesini de kapsamaktadır.
E.6	Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	Şirket'in paylarının halka arzı mevcut pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması ile sermaye artırım ve ortak pay satışı şeklinde olacaktır.

ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 274911
Tic. Sicil No: 274911
MERSİS No: 0997127004500001

Zekeriya ZERAY



ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274911
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



	Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda, mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	Halka arzdan pay alacak yeni ortaklar için pay başına sulanma etkisinin %-71,2 oranında sulanma etkisi söz konusu olup 1,00 TL nominal bedelli pay için sulanma etkisi tutarının -9,26 TL seviyesinde olacağı hesaplanmaktadır. Şirket'in sermaye artırımını suretiyle paylarının ihraç ve halka arzında mevcut ortağın yeni pay alma hakları kısıtlanmış olması sebebiyle pay başına sulanma etkisinin %105,5 oranında pozitif sulanma etkisi, 1,00 TL nominal bedelli pay için sulanma etkisi tutarının 1,97 TL seviyesinde olacağı hesaplanmaktadır. <table><tr><th>Sulanma Etkisi</th><th>(TL)</th></tr><tr><td>Halka Arz Fiyatı</td><td>13,00</td></tr><tr><td>Halka Arz Öncesi Defter Değeri (30.09.2025)</td><td>927.780.477</td></tr><tr><td>Halka Arz Öncesi Pay Sayısı</td><td>510.000.000</td></tr><tr><td>Halka Arz Öncesi Pay Başına Defter Değeri</td><td>1,82</td></tr><tr><td>Sermaye Artırımı (nominal TL)</td><td>116.000.000</td></tr><tr><td>Brüt Halka Arz Geliri</td><td>1.508.000.000</td></tr><tr><td>Halka Arz Maliyetleri</td><td>95.456.411</td></tr><tr><td>Şirkete Girecek Net Halka Arz Geliri</td><td>1.412.543.589</td></tr><tr><td>Halka Arz Sonrası Defter Değeri</td><td>2.340.324.066</td></tr><tr><td>Halka Arz Sonrası Pay Sayısı</td><td>626.000.000</td></tr><tr><td>Halka Arz Sonrası Pay Başına Defter Değeri</td><td>3,74</td></tr><tr><td>Mevcut Ortaklar için (Pozitif) Sulanma Etkisi (TL)</td><td>1,92</td></tr><tr><td>Mevcut Ortaklar için (Pozitif) Sulanma Etkisi (%)</td><td>105,5%</td></tr><tr><td>Yeni Ortaklar için Sulanma Etkisi (TL)</td><td>-9,26</td></tr><tr><td>Yeni Ortaklar için Sulanma Etkisi (%)</td><td>-71,2%</td></tr></table>	Sulanma Etkisi	(TL)	Halka Arz Fiyatı	13,00	Halka Arz Öncesi Defter Değeri (30.09.2025)	927.780.477	Halka Arz Öncesi Pay Sayısı	510.000.000	Halka Arz Öncesi Pay Başına Defter Değeri	1,82	Sermaye Artırımı (nominal TL)	116.000.000	Brüt Halka Arz Geliri	1.508.000.000	Halka Arz Maliyetleri	95.456.411	Şirkete Girecek Net Halka Arz Geliri	1.412.543.589	Halka Arz Sonrası Defter Değeri	2.340.324.066	Halka Arz Sonrası Pay Sayısı	626.000.000	Halka Arz Sonrası Pay Başına Defter Değeri	3,74	Mevcut Ortaklar için (Pozitif) Sulanma Etkisi (TL)	1,92	Mevcut Ortaklar için (Pozitif) Sulanma Etkisi (%)	105,5%	Yeni Ortaklar için Sulanma Etkisi (TL)	-9,26	Yeni Ortaklar için Sulanma Etkisi (%)	-71,2%
Sulanma Etkisi	(TL)																																	
Halka Arz Fiyatı	13,00																																	
Halka Arz Öncesi Defter Değeri (30.09.2025)	927.780.477																																	
Halka Arz Öncesi Pay Sayısı	510.000.000																																	
Halka Arz Öncesi Pay Başına Defter Değeri	1,82																																	
Sermaye Artırımı (nominal TL)	116.000.000																																	
Brüt Halka Arz Geliri	1.508.000.000																																	
Halka Arz Maliyetleri	95.456.411																																	
Şirkete Girecek Net Halka Arz Geliri	1.412.543.589																																	
Halka Arz Sonrası Defter Değeri	2.340.324.066																																	
Halka Arz Sonrası Pay Sayısı	626.000.000																																	
Halka Arz Sonrası Pay Başına Defter Değeri	3,74																																	
Mevcut Ortaklar için (Pozitif) Sulanma Etkisi (TL)	1,92																																	
Mevcut Ortaklar için (Pozitif) Sulanma Etkisi (%)	105,5%																																	
Yeni Ortaklar için Sulanma Etkisi (TL)	-9,26																																	
Yeni Ortaklar için Sulanma Etkisi (%)	-71,2%																																	
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Halka arza talepte bulunan yatırımcılardan talepte bulunmak için özel bir ücret alınmayacaktır. Ancak yatırımcılar, bu amaçla hesap açmak, hak ettikleri payları başka yetkili kuruluşun hesabına virmanlamak veya para iadesine ilişkin EFT yapmak istemeleri durumunda aracı kuruluşlar arasında farklılık gösteren çeşitli maliyetlere katlanmak zorunda kalabileceklerdir. Öte yandan, halka arzdan talepte bulunacak yatırımcılar başvurdukları aracı kurumların kendi ücretlendirme politikalarına tabi olacaklardır.																																

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulundan
Ticaret Sicil No: 299718/00045
MERSİS No: 299718/0004500003

Zekeriya ZERAY



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret ünvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte):

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ait finansal tabloları ve özel bağımsız denetim raporunu hazırlayan bağımsız denetim kuruluşunun:

Ünvanı	:	A1 Bağımsız Denetim Anonim Şirketi
Sorumlu Denetçi	:	Gürol GÜNDOĞAN
Üyesi Olduğu Meslek Kuruluşları	:	İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası
Adresi	:	Kızılay Mahallesi Necatibey Caddesi Günay Aptmanı No:25 İç Kapı No:13 Çankaya/Ankara

Özel bağımsız denetim raporu ve ilgili finansal tablolar işbu İzahname ekinde sunulmaktadır.

3.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

Yoktur.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Şirket'in 30.09.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre endekslenmiş 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren finansal dönemlere ilişkin konsolide olmayan finansal durum tabloları itibarıyla kâr veya zarar tablolarından seçilen önemli finansal kalemler aşağıda yer almaktadır:

Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve nakit benzerleri	81.354.499	3.461.439	101.213.270
Finansal Yatırımlar	31.826	15.280	12.182
Ticari alacaklar	--	528.867.294	676.629.466
• İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	--	528.867.294	676.629.466
Diğer alacaklar	--	198.432.774	19.961.218
• İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	--	198.432.774	19.961.218

42

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274100
Ticaret Sicil No: 274100
MERSİS No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Stoklar	2.879.588.850	2.649.715.704	3.057.400.447
Peşin ödenmiş giderler	674.622.924	1.238.760.091	2.088.654.332
• İlişkili olan taraflara peşin ödenmiş giderler	388.056.236	1.227.240.913	2.046.279.937
• İlişkili olmayan taraflardan peşin ödenmiş giderler	286.566.688	11.519.178	42.374.395
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	199.864	65.205	--
Diğer dönen varlıklar	603.053.443	446.733.291	412.226.904
Toplam Dönen Varlıklar	4.238.851.406	5.066.051.078	6.356.097.819
Duran Varlıklar			
Diğer alacaklar	--	854.007	680.866
• İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	--	854.007	680.866
Stoklar	560.621.253	766.009.538	809.388.001
Maddi Duran Varlıklar	--	--	7.367.657
Toplam Duran Varlıklar	560.621.253	766.863.545	817.436.524
TOPLAM VARLIKLAR	4.799.472.659	5.832.914.623	7.173.534.343
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	--	174.776.178	20.269.687
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	--	128.508.789	317.912.580
Ticari borçlar	636.106	2.866.636	15.576.480
• İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	636.106	2.866.636	15.576.480
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	2.203.313.138	2.315.423.118	2.841.287.968
• İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	2.203.313.138	2.315.423.118	2.841.287.968
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	559.094	2.308.379	1.753.307
Diğer borçlar	424.494	--	--
• İlişkili taraflara diğer borçlar	424.494	--	--
Kısa Vadeli Karşılıklar	--	1.063.882	7.960.500
• Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	--	1.063.882	1.579.222
• Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	--	--	6.381.278
Dönem karı vergi yükümlülüğü	--	--	11.170.555
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	103.522	169.487.298	36.774.039
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.205.036.354	2.794.434.280	3.252.705.116
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun vadeli borçlanmalar	--	62.676.770	552.171.068

43

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 270917
Ticaret Sicil No: 270917
Mersis No: 3399717004500003

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	1.803.380.875	2.011.178.762	2.263.876.239
• İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	1.803.380.875	2.011.178.762	2.263.876.239
Uzun Vadeli Karşılıklar	--	--	1.679.248
• Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	--	--	1.679.248
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	81.381.170	114.381.616	175.322.195
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.884.762.045	2.188.237.148	2.993.048.750
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	4.089.798.399	4.982.671.428	6.245.753.866
Özkaynaklar			
Ödenmiş sermaye	250.000.000	510.000.000	510.000.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	225.946.449	407.210.754	407.210.754
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler	--	--	(943.976)
• Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları/ (kayıpları)	--	--	(943.976)
Geçmiş yıllar karları / (zararları)	99.281.031	233.727.811	(66.967.559)
Net dönem karı / (zararı)	134.446.780	(300.695.370)	78.481.258
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	709.674.260	850.243.195	927.780.477
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZKAYNAKLAR	4.799.472.659	5.832.914.623	7.173.534.343

Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
KÂR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	--	2.433.120.321	1.549.742.795	255.926.958
Satışların maliyeti	--	(2.371.579.071)	(1.510.203.613)	(125.150.104)
BRÜT KAR/ZARAR	--	61.541.250	39.539.182	130.776.854
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	--	(39.346)	(39.347)	(2.514.614)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.005.582)	(25.619.408)	(12.011.187)	(31.602.885)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	350.089	404.742	181.803	13.145.532
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(139.609)	(1.160.037)	(2.773.135)	(9.533.996)
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	(1.795.102)	35.127.201	24.897.316	100.270.891
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	--	--	--	4.237.839

44

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

(Signature)
Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500003

(Signature)



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: KARUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (Konsolide olmayan)
	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	--	--	--	--
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	(1.795.102)	35.127.201	24.897.316	104.508.730
Finansman gelirleri	2.228.726	2.973.517	1.772.256	1.126.959
Finansman giderleri	(118.444)	(3.084.099)	(360.313)	(1.817.116)
Net parasal pozisyon kazançları/ kayıpları (-)	182.418.757	(302.711.543)	(309.488.201)	48.467.383
VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	182.733.937	(267.694.924)	(283.178.942)	152.285.956
• Dönem vergi gideri/geliri	--	--	--	(12.459.558)
• Ertelenmiş vergi gideri/geliri	(48.287.157)	(33.000.446)	54.577.410	(61.345.140)
DÖNEM KARI/ZARARI	134.446.780	(300.695.370)	(228.601.532)	78.481.258

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihli portföy sınırlamalarına uyum tablosu aşağıda yer almaktadır.

Konsolide olmayan (bireysel) finansal tablo ana hesap kalemler	İlgili Düzenleme	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Para ve Sermaye piyasası araçları	GYO Tebliği'nin m. 24/(b)	81.208.538	2.530.395	99.521.982
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	GYO Tebliği'nin m. 24/(a)	3.440.210.103	3.415.725.242	3.866.788.448
İştirakler	GYO Tebliği'nin m. 24/(b)	--	--	--
İlişkili taraflardan alacaklar (Ticari Olmayan)	GYO Tebliği'nin m. 23/(f)	--	--	--
Diğer varlıklar		1.278.054.018	2.414.658.986	3.207.223.913
Toplam varlıklar (Aktif toplamı)	GYO Tebliği'nin m. 3/(p)	4.799.472.659	5.832.914.623	7.173.534.343
Finansal borçlar	GYO Tebliği'nin m.31	--	365.961.737	890.353.335
Diğer finansal yükümlülükleri	GYO Tebliği'nin m.31	--	--	--
Finansal kiralama borçları	GYO Tebliği'nin m.31	--	--	--
İlişkili taraflara borçlar (Ticari olmayan)	GYO Tebliği'nin m.23/(f)	424.494	--	--
Özkaynaklar	GYO Tebliği'nin m.31	709.674.260	850.243.195	927.780.477
Diğer kaynaklar		4.089.373.905	4.616.709.691	5.355.400.531
Toplam kaynaklar	GYO Tebliği'nin m. 3/(p)	4.799.472.659	5.832.914.623	7.173.534.343

45

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.







Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

Konsolide olmayan (bireysel) diğer finansal bilgiler	İlgili Düzenleme	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Para ve sermaye piyasası araçlarının 3 yıllık gayrimenkul ödemeleri için tutulan kısmı	GYO Tebliği'nin m. 24/(b)	--	--	--
Döviz cinsinden vadeli-vadesiz mevduat/ özel cari katılma hesabı ve TL cinsinden vadeli Mevduat/Katılma Hesabı	GYO Tebliği'nin m. 24/(b)	64.724.836	14.916	--
Yabancı sermaye piyasası araçları	GYO Tebliği'nin m. 24/(d)	--	--	--
Yabancı gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar	GYO Tebliği'nin m. 24/(d)	--	--	--
Atıl tutulan arsa/araziler	GYO Tebliği'nin m. 24/(c)	--	--	--
Yabancı iştirakler	GYO Tebliği'nin m. 24/(d)	--	--	--
İşletmeciler şirkete iştirak	GYO Tebliği'nin m. 28/1(a)	--	--	--
Gayri nakdi krediler	GYO Tebliği'nin m.31	--	--	25.081.000
Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	GYO Tebliği'nin m. 22/(e)	--	--	--
Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	GYO Tebliği'nin m. 22/(1)	52.753.445	14.916	--
Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	GYO Tebliği'nin m. 22/(e)	0,00%	0,00%	0,00%
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	GYO Tebliği'nin m. 24/(a) ve 24/(b)	71,68%	58,56%	53,90%
Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	GYO Tebliği'nin m. 24/(b)	1,69%	0,04%	1,39%
Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	GYO Tebliği'nin m. 24/(d)	0,00%	0,00%	0,00%
Atıl Tutulan Arsa/Araziler	GYO Tebliği'nin m. 24/(c)	0,00%	0,00%	0,00%
İşletmeciler Şirkete İştirak	GYO Tebliği'nin m. 28/1(a)	0,00%	0,00%	0,00%
Borçlanma Sınırı	GYO Tebliği'nin m. 31	0,06%	43,04%	100,86%
TL ve Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat / Özel Cari-Katılma Hesabı	GYO Tebliği'nin m. 24/(b)	1,35%	0,00%	0,00%
Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	GYO Tebliği'nin m. 22/(1)	1,10%	0,00%	0,00%

“Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 23 no’lu bölümlerini de dikkate almalıdır.”

5. RİSK FAKTÖRLERİ

Halka Arz Edilen Paylara yönelik yatırım yapmak çeşitli riskler barındırmaktadır. Bu nedenle, herhangi bir yatırım kararı alınmadan önce aşağıda belirtilen risk faktörlerinin işbu İzahname'nin bütünü kapsamında dikkatlice değerlendirilmesi gerekmektedir. Aşağıda belirtilen riskler, Şirket yönetiminin işbu İzahname'nin tarihi itibarıyla Şirketi ve bu nedenle de Halka Arz Edilen Paylara yapılacak herhangi bir yatırımı esaslı biçimde etkileyebileceğini öngördüğü risklerdir. Söz konusu risklerden herhangi birinin gerçekleşmesi halinde, Halka Arz Edilen Payların değerinin düşebileceği ve yatırımın tamamının veya bir kısmının kaybedilebileceği yatırımcılar tarafından göz önünde bulundurulmalıdır.

Aşağıda belirtilen riskler karşılaşılabilecek tüm riskleri kapsamamaktadır. Hâlihazırda bilinmeyen ya da Şirket yönetiminin esaslı olarak addetmediği, ancak gerçekleşmeleri halinde

46

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

(Signature of Zekeriya ZERAY)
Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 29971/0004500003

(Signature of Zekeriya ZERAY)



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Şirketin faaliyetlerine, faaliyet sonuçlarına, likiditesine, mali durumuna ve geleceğe yönelik beklentilerine zarar verebilecek başka risk faktörleri mevcut olabilir. Risk faktörlerinin aşağıdaki sunum sıralaması Şirket yönetiminin söz konusu risklerin gerçekleşme olasılığı veya önemi bakımından yaptığı bir değerlendirmeye göre belirlenmiş bir sıralama olarak düşünülmemelidir.

Yatırımcılar, bu İzahname’de paylaşılan bilgiler çerçevesinde kendi değerlendirmelerini yaparak, Halka Arz Edilen Paylar’a yatırım yapmanın kendileri için uygun olup olmadığına karar vermelidirler.

5.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler

Şirket proje geliştirmek için uygun arsa bulamayabilir

Şirket’in ana faaliyet konusu gayrimenkul projeleri geliştirilmesi olup, bu da proje geliştirebilecek uygun arsaların temin etmesine bağlıdır. Şirket yatırım kriterlerine uygun arsalar bulamayabilir veya bulunan arsalar kabul edilebilir fiyatlarla veya koşullarla temin edilemeyebilir. Proje geliştirmeye uygun arsa bulunamaması, Şirket’in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığının azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Şirket’in projeleri başlayamayabilir, tamamlanamayabilir ya da geç tamamlanabilir

İmar durumu, izin ve ruhsatlarla ilgili sorunlar, finansal veya hukuki sorunlar, müteahhitler ve alt yükleniciler ile ilgili yaşanabilecek sorunlar, pandemi ve benzeri mücbir sebepler veya sair sebeplerle Şirket’in geliştirdiği projelerin başlayamaması, tamamlanamaması veya geç tamamlanması söz konusu olabilir. Diğer yandan yürürlükteki mevzuat uyarınca Şirket inşaat yapım işlerini kendisi üstlenememektedir ve müteahhit firmalardan hizmet almak durumundadır. Şirket inşaat hizmeti verecek müteahhit firma bulamayabilir veya hizmet alınan müteahhitler iflas veya tasfiye halleri dâhil olmak üzere finansal zorluklar veya diğer sebeplerle hizmet vermeyi sürdüremeyebilir. Ayrıca müteahhit tarafından verilen hizmetler yetersiz ve düşük kalitede olabilir. Proje geliştirme ve inşaat yapım sürecinde yaşanabilecek sorunlar Şirket’in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Gayrimenkullerin edinilmesi ve sonrasında çıkabilecek çeşitli (gayrimenkulün satın alındığı zaman itibarıyla aşikâr olmayan yapısal hasarlar, çevresel riskler, hukuki kısıtlama ya da takyidatlar) riskler mevcuttur.

Şirket’in geçmişte satın almayı değerlendirdiği ya da satın aldığı herhangi bir gayrimenkulle bağlantılı olarak gerçekleştirilen uygunluk incelemelerinin söz konusu gayrimenkulle bağlantılı bütün riskleri ya da söz konusu risklerin tam kapsamını ortaya koyacağı ya da koyduğunun garantisi bulunmamaktadır. Şirket bir gayrimenkul satın aldığı anda, bu gayrimenkul satın aldığı zaman itibarıyla aşikâr olmayan yapısal hasarlar, çevresel riskler hukuki kısıtlama ya da takyidatlar ve mevcut yapı standartları veya sağlık ve güvenlik ile diğer idari mevzuata uyumsuzluk halleri de dahil olmak üzere, gizli maddi kusurlar ya da eksiklikler içeriyor olabilir.

47

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.




ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Şirket portföyünde yer alan Dora Hill Projesi'nin tapu kayıtlarında "3194 sayılı Kanun'un 32. maddesi gereğince imar mevzuatına aykırıdır." beyanı bulunmakta olup ruhsatlı projelere uygun şekilde yürütülen inşai süreç esnasında ruhsat proje detaylarında yer alan eğimli çatının projeye uygun olarak yapılmaması ve yerinde parapet duvarın bulunması nedeniyle projenin tapu kayıtlarına anılan beyan işlenmiştir. Bu kapsamda, imar mevzuatına uygun tadilat gereksinimi duyulmuş ve ilgili belediye ile proje revizyonu ve tadilat ruhsatı için süreç başlatılmıştır. Güncel durumda İzmit Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 24.10.2025 tarihli yazısında, anılan parselle ilişkin aykırı imalatın projede giderilmesine dair mimari projelerin onaylandığı belirtilerek, tadilat ruhsatı yazımına ilişkin sürecin devam ettiği bildirilmiş olup ilgili alan yerinde mevcut projeye uygun hale getirilmiştir. Şirket tarafından SPK'ya iletilen 21.10.2025 tarihli yazı ile Dora Hill Projesi'nin tapu kayıtlarında yer alan "3194 sayılı Kanun'un 32. maddesi gereğince imar mevzuatına aykırıdır." beyanının tapu kayıtlarından kaldırılmasını teminen Şirket'e 31.03.2026 tarihine kadar süre verilmesi talep edilmiş olup SPK Karar Organı'nın 04.12.2025 tarihli toplantısında;

- Dora Hill Projesi'nin tapu kayıtlarında yer alan "3194 sayılı Kanunun 32. maddesi gereğince imar mevzuatına aykırıdır." beyanının tapu kayıtlarından kaldırılmasını teminen Şirket'e 31.03.2026 tarihine kadar süre verilmesine,

- Bu kapsamda ilgili belediyeye yapılan başvurunun sonuçları hakkında her aşamada SPK'ya bilgi verilmesi ve KAP'ta açıklama yapılması gerektiği ile ilgili makamlarca yapılması öngörülecek işlemlerin tamamlanmasını müteakip taşınmaz için yeniden düzenlenecek değerlendirme raporunun SPK'ya gönderilmesi ve KAP'ta ilan edilmesi gerektiği hususlarının Şirket'e bildirilmesine,

- Anılan beyanın 31.03.2026 tarihine kadar kaldırılmaması halinde, en geç takip eden 6 ay içinde, Dora Hill Projesi'nin SPK tarafından yetkilendirilmiş bir gayrimenkul değerlendirme kuruluşu tarafından hazırlanacak 31.03.2026 tarihli değerlendirme raporu ile tespit edilecek değerinden az olmamak kaydıyla Şirket portföyünden çıkarılması gerektiği hususunun Şirket'e bildirilmesine

karar verilmiştir.

ÖTE YANDAN; TADİLAT RUHSAT YAZIM SÜRECİNİN DEVAM ETTİĞİ HUSUSU DİKKATE ALINARAK, İHTİYATLILIK GEREĞİ, FİYAT TESPİT RAPORU'NDA YER ALAN NET AKTİF DEĞER HESAPLAMASINDA, DEĞERİ "0 TL" OLARAK DİKKATE ALINMAK SURETİYLE DORA HİLL PROJESİ'NE ŞİRKET'İN GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ İÇERİSİNDE YER VERİLMEMİŞTİR.

Aynı zamanda Şirket'in projeleri, büyüklük niteliği açısından yüksek hacimli işler olduğundan tüm bloklarının tüm projelerinin onayı akabinde ve Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı onayı ile tüm YIBF numaralı yapısal blokları tek bir küme yapı statüsüne getirilmiş ve tek yapı denetim tek şantiye şefi ile uygulama süreçleri yönetilmektedir. İnşai faaliyetlerin planlaması bakımından gerekli görülen durumlarda küme yapı içerisinde bulunan bloklardan

48

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971
Mersis No: 0997107004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANS
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



kısmi blokların ruhsatı alınarak inşai faaliyetleri sürdürülebilmektedir. Belirli hukuki veya fiili konularla ilgili olarak gayrimenkullere dair satıcıdan taahhütler alınmaya çalışılsa da bu taahhütler satın alma işlemi sonrasında ortaya çıkabilecek bütün problemleri kapsamayabilir ve gayrimenkulün değerinde yaşanabilecek düşüşlere veya diğer kayıplara karşı Şirket'i bütünüyle tatmin edemeyebilir. Şirket'e ait olmayan veya ancak gelir paylaşımı/ kat karşılığı olan projelerde, Şirket ile arsa sahipleri ve / veya diğer iş ortakları arasında ortaya çıkabilecek anlaşmazlıklar Şirket'in proje gelirlerindeki payını elde etmesini geciktirebilir, zorlaştırabilir veya tamamen olanaksız hale getirebilir. Tüm ruhsatları alınmayan projeler (Harmony City, Gazania Life-1, Gazania Life-2, Miracle Garden) Şirket'in gelirlerinin zaman planına uygun şekilde gerçekleşmemesine neden olabilir. Böyle durumlarda Şirket portföyündeki gayrimenkullerin değerlemesi ya da gelir potansiyeli etkilenebilir ve Şirket'in faaliyetleri ve finansal sonuçları olumsuz yönde etkilenebilir.

Şirket'in sınırlı bir gayrimenkul yatırım ortaklığı tecrübesi bulunmaktadır

Şirket, Kurul'un iznini müteakiben 29.08.2024 tarihinde Esas Sözleşme'de yapılan değişikliklerin tescili ile gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür ve bu nedenle çok kısa bir süredir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak faaliyette bulunmaktadır. Kısa süreli faaliyetleri olan şirketler, taşındıkları faaliyet ve finansal risklere bağlı olarak zarar edebilirler. Şirket faaliyetleri kapsamında başarılı iş ilişkileri geliştirmeye, danışman, yüklenici ve personel tutmaya, yönetim bilgi sistemlerini ve diğer sistemleri kurmaya ve aynı zamanda mevcut ve planlanan iş faaliyetlerini yürütmek için gereken diğer tedbirleri almaya devam edecektir. Bununla birlikte, gayrimenkul portföyünü ve diğer sistemleri kurmaya ve gerekli organizasyonu geliştirmenin başlangıç aşamalarında bulunulması sebebiyle bu süreçler bütünüyle test edilmemiştir ve iş stratejilerinin uygulanmasında çeşitli zorluklarla karşılaşılabilir. Bu gibi bir durum Şirket'in faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket portföyünde yer alan gayrimenkullerin yönetilmesinde zorluklarla karşılaşılabilir

Şirket'in gayrimenkul portföyünün profili değişirken Şirket faaliyetleri etkin bir biçimde yönetilemez, portföydeki projeler karlı bir şekilde geliştirilemez veya portföydeki gayrimenkullerin satışı ve kiralanması kârlı bir şekilde gerçekleştirilemez ise Şirket'in iş planları etkin bir şekilde uygulanamayabilir veya projeler zamanında tamamlanamayabilir. Bu gibi durumlar Şirket'in faaliyetlerini, beklentilerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

Projeler satış safhasında başarılı olamayabilir, satış hasılatı ve tahsilat hızı beklenenden düşük gerçekleşebilir

Şirket'in gelirleri, büyük ölçüde inşa edilen gayrimenkullerin satışına bağlıdır. Projeler satış safhasında başarılı olamayabilir, projelerde yer alan yapılar planlanan hızda veya hiç satılamayabilir, satış hasılatı beklenenden düşük gerçekleşebilir, alıcılara uzun vadeli ödeme seçenekleri sunulması gerekebilir, satış bedellerinin tahsilatı gecikebilir veya hiç yapılamayabilir, müşteriler satın almaktan cayabilir, satış sözleşmelerini feshedebilir ve yapmış oldukları ödemelerinin iadesini talep edebilir. Şirket'in satışlarında ve tahsilatlarında

49

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri A.Ş.
Tic. Sic. No: 274945
Mersis No: 099710004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri A.Ş.
Tic. Sic. No: 274945
Mersis No: 099710004500001

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



yaşanabilecek sorunlar Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Projeler kiralama safhasında başarılı olamayabilir, kira geliri beklenenden düşük gerçekleşebilir

Projelerde yer alan ve kiraya verilmesi planlanan yapılar hiç kiraya verilemeyebilir veya kira geliri beklenen düzeyde olmayabilir. Kiralanmış olan yapılarda tahsilat problemleri yaşanabilir. Kiracılar yapıları iyi muhafaza etmeyebilir, yapılara zarar verebilir ve öngörülemeyen giderler ortaya çıkabilir. Kiralamalarda yaşanabilecek sorunlar Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Projelerin inşaat maliyeti beklenenden yüksek gerçekleşebilir

Muhtelif sebeplerle inşaat maliyetleri yükselebilir. Ayrıca başlangıçta öngörülemeyen maliyet unsurları, projelerde meydana gelebilecek revizyonlar ve gecikmeler maliyet artışlarına yol açabilir ve inşaatı maliyetlerinin tahmin edilenden fazla olmasına sebep olabilir. Maliyetlerde meydana gelebilecek artışlar Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Malzeme ve hizmet tedarikindeki problemler ve fiyatlarındaki değişkenlik nedeniyle projelerin maliyeti yükselebilir.

Şirket proje inşaatlarının her aşamasında malzeme tedariki, hizmet tedariki veya hem malzeme hem hizmet tedariki almaktadır. Tedarikçilerin üstlendikleri görevleri zamanında ve eksiksiz yapamaması söz konusu olabilir veya yeterli tedarik sağlanamayabilir. Aynı zamanda, Şirket'in mevcut tedarikçileri ile ilişkilerinin bozulması ve / veya alt yüklenicilerinin mali zorluğa düşmesi nedeniyle işi bırakması, projelerin maliyetinin artmasına veya sürecin uzamasına neden olabilir, Şirket'in projelerinin tamamlanma hızını ve dolayısıyla Şirket'in üretimini sekteye uğratabilir. Ayrıca gerek malzeme gerekse hizmet tedarikindeki maliyetler ve dolayısı ile fiyatlar öngörülerin üzerinde artabilir. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek Şirket'in kârlılığı, beklentileri ve finansal durumu üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir.

Şirket'in faaliyet gösterdiği bölgelerde deprem riski bulunmaktadır

Şirket'in ağırlıklı olarak portföyündeki gayrimenkullerin bulunduğu şehir birinci derece deprem bölgesi olan Kocaeli ilidir. Şirket'in portföyündeki gayrimenkullerin veya geliştireceği projeleri her ne kadar yürürlükteki depreme dayanıklı inşaat mevzuatlarına uygun olarak inşa edilmekte ise de olası bir deprem sonucunda Şirket'in gayrimenkullerinin depremde etkilenme riski veya depreme dayanıklı proje geliştirilmesi nedeniyle oluşacak ilave maliyetler sonucunda karlılığın olumsuz etkilenmesi riski bulunmaktadır. Bununla birlikte, yaşanabilecek deprem ve çeşitli diğer afetler nedeniyle Şirket'in projelerinde hasar oluşması halinde, Şirket itibar riski ile de karşılaşabilir. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini ve gelir ve karlılık oranlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

50

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 299717/004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: KARUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



İnşa edilen ve/veya gelecekte inşa edilecek yapılarda ayıp ve/veya kusur olması Şirket'in ek maliyetlere katlanmasına veya tazminat ödemek zorunda kalmasına neden olabilir

İlgili mevzuat uyarınca Şirket'in inşa etmiş olduğu yapılardaki kusurlara ve ayıplara (inşaatin projelerine uygun olarak yapılmaması, kullanılan malzemenin kötü olması ve/veya eksik kullanılması, projelerin kullanılmaya elverişli olmadan tamamlanarak hizmete açılması, yasal ve teknik kurallara riayet edilmeden inşa edilmesi, çevreye zarar verebilecek veya kazaya neden olabilecek durumda olması gibi) ilişkin sorumluluğu bulunmaktadır. Bu sorumluluk nedeniyle Şirket, kusur ve ayıpları gidermek için işveren (iş sahibi) sıfatı ile ek maliyetlere katlanmak ve/veya tazminat ödemek zorunda kalabilir. Şirket'in, bu gibi durumlarda, diğer sorumlulara/yüklenicilere rücu imkanları bulunmakla birlikte, bu imkanlar, ilgili kişilerin maddi durumları veya diğer hukuki sebeplerle Şirket'in uğradığı zararı telafi etmekte yetersiz kalabilir. Ayrıca, bu kişilerin büyük bir çoğunluğu Şirket'in ilişkili tarafları olup rücu etme konusunda, Şirket'e zarar verebilecek çıkar çatışmaları ortaya çıkabilir. Bu gibi sorumluluklar ve tazmin mecburiyetlerinin ortaya çıkması, Şirket'in itibarını, faaliyetlerini, finansal durumunu, faaliyet sonuçlarını ve geleceğe yönelik beklentilerini olumsuz etkileyebilir.

Şirket projelerini finanse etmek için dilediği miktar ve koşullarda finansman bulamayabilir

Projelerin başlayamaması, gecikmesi, satışların beklenenden düşük kalması veya maliyetlerin öngörülenin üstüne çıkması durumunda Şirket nakit akışı bozulabilir ve ek finansmana ihtiyaç duyulabilir. Ayrıca, finansman maliyetlerinin Şirket'in üzerine getireceği ekstra yüklerin yanı sıra, Şirket'e sağlanacak krediler için ilgili finans kuruluşlarına verilmesi gerekebilecek taahhütler ile Şirket harcamalarının ve proje değişikliklerinin finans kuruluşları tarafından onaylanması gibi ilave prosedürlere maruz kalabilir ve bu prosedürleri yerine getirmek Şirket için ilave yükler getirebilir. Şirket'in ihtiyacı olan finansmanı gerekli koşullarda bulamaması Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Şirket, mevcut veya ileride tesis edilebilecek finansman kaynaklarına ilişkin düzenlemeler kapsamında bazı mali ve diğer sınırlayıcı taahhütlere uymakla yükümlü olacaktır

Şirket, mevcut finansman kaynaklarına ilişkin düzenlemeler kapsamında birtakım mali ve diğer sınırlayıcı taahhütlere uymakla yükümlü olacaktır. Söz konusu hükümler, Şirket'in borçlanma kabiliyetini kısıtlamakta ve bazı durumlarda kâr payı ödemesi de dahil olmak üzere çeşitli kısıtlamalar öngörebilmektedir. Şirket mevcut durumda imzaladığı kredi sözleşmeleri veya ileride imzalayacağı kredi sözleşmeleri hükümleri uyarınca öngörülen mali taahhütlerin devamlı bir şekilde tamamen karşılanabileceğini garanti etmemektedir. Şirket'in mevcut veya gelecek dönemlerde taraf olacağı finansman ve diğer sözleşmelerinde yer alan sınırlama ve taahhütlere uyma konusunda başarısız olması durumunda, söz konusu sözleşmeler kapsamında temerrüt hali oluşabilir. Bu sözleşmeler uyarınca temerrüt halinin oluşması, olası tüm telafi imkanlarının tüketilmesinin ardından, sözleşme taraflarının Şirket'e kredi vermeye yönelik tüm taahhütlerini sona erdirmek yerine ilgili kredileri vadesinden önce geri çağırarak borçlanmış olan tutarların tamamının derhal muaccel hale getirmelerine sebep olabilir. Bu durum, diğer finans sözleşmeleri uyarınca da temerrüt halinin meydana gelmesini ve anılan sözleşmeler çerçevesinde verilmiş olan tüm teminatların paraya çevrilmesine sebep olabilir. Bu durumlardan herhangi biri meydana geldiği takdirde, mevcut varlıkların, borçların tamamı veya

51

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ VE EĞİTİM BAKANLIĞI
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003


Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



alınan durumlardan etkilenen kısmını karşılamaya yeteceğine dair herhangi bir garanti verilememektedir. Ayrıca, alternatif finansman sağlayabileceğinin de garantisi bulunmamaktadır. Alternatif finansman sağlanabilir olsa bile söz konusu finansmanın hüküm ve koşullarının Şirket açısından elverişli veya kabul edilebilir nitelikte olacağı da garanti edilememektedir.

Şirket'in portföyünde bulunan gayrimenkullerine ilişkin ortaya çıkabilecek hukuki uyuşmazlıklar Şirket'in faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir

Şirket'in halihazırda taraf olduğu davalar hakkında İzahname'nin ekinde yer alan hukukçu raporunda bilgi verilmektedir. Esil Kartepe projemizde yer alan gayrimenkul satışıımızda görülen ihtiyati tedbir, müşterimizin satışa konu ödemesini çek ile ödemesi ve vadeli çekinin karşılıksız çıkması sebebiyle tahsilatını alamadığımız dairenin hukuki işlemlere konu olması sebebiyle görülmektedir. Şirket bundan sonra da faaliyetlerini yürütürken ticari ilişki içine girdiği kişilerle hukuki itilaflar yaşayabilir ve bu uyuşmazlıklar neticesinde davalara ve buna bağlı çeşitli yaptırımlara maruz kalabilir. Bu durumlar Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Şirket aşırı borçlanmış duruma gelebilir

Şirket'in tabi olduğu mevzuat hükümlerine göre hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladığı konsolide olmayan veya bireysel finansal tablolarında yer alan öz sermayesinin beş katı kadar kredi kullanabilir/borçlanma aracı ihraç edebilir. Söz konusu kredilerin üst sınırının hesaplanmasında Şirket'in finansal kiralama işlemlerinden doğan borçları ve gayri nakdi kredileri de dikkate alınır. Şirket kredi kullandığı tarihte mevzuatta yer alan sınırlara riayet etse dahi, devamında ortaya çıkan faiz ve kur farkları nedeniyle borç tutarı artabilir ve diğer yandan finansman giderleri ve diğer giderler nedeniyle özsermaye tutarı azalabilir. Böyle bir durumda mevzuatta belirlenen borçlanma sınırını ihlal etmiş duruma düşmenin yanı sıra, Şirket finans kurumlarının takibine maruz kalabilir, finansal durumu bozulabilir ve sürekliliği tehlikeye düşebilir.

Şirket'in tabi olduğu mevzuat tahtındaki yükümlülükleri veya bu mevzuatta yapılacak değişiklikler Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir

Şirket, yoğun düzenlemelerin yer aldığı bir piyasada faaliyet göstermekte olup, faaliyetleri gereği inşaat, imar, kadastro, yapı ve iskân ruhsatları, çevre, belediye, vergi, sigorta, finansman mevzuatı gibi pek çok mevzuata tabidir. Şirket'in tabi olduğu ilgili mevzuatta ve bilhassa aşağıda bahsedilen düzenlemelerde zaman içinde gerçekleşebilecek değişiklikler, Şirket'in faaliyetlerini, gelirlerini, projelerin maliyetlerini etkileyebilir, projelerin inşaat ve satış sürecini aksatabilir.

Şirket, inşaat faaliyetlerine ilişkin olarak; imar mevzuatı altındaki düzenlemeler uyarınca inşaat izni (yapı ruhsatı), inşaat ve imalatı biten yapılara ilişkin olarak ise yapı kullanma izni almak zorundadır. Projelerin inşaatı başladıktan sonra mevzuatta yapılacak değişiklikler veya ilgili idareler tarafından yapılabilecek talepler sonucunda, Şirket projelerin özellikleri ve izin verilen inşaat alanlarındaki değişiklikler de dahil olmak üzere geliştirme planlarında değişiklik yapmak

52

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971/0004500003
Mersis No: 099710004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 270971/0004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



zorunda kalabilir. Bu durum projelerde gecikmelere sebebiyet verebilir ve ilave maliyet yaratabilir. Ayrıca Şirket'in faaliyetleri muhtelif kamu kurumlarının düzenleme ve denetlemelerine tabidir. Yapılan denetimler neticesinde Şirket'in sahip olduğu ruhsat, lisans, izin veya diğer belgeler iptal edilebilir, Şirket'e idari para cezası verilebilir veya Şirket muhtelif diğer yaptırımlarla karşılaşabilir.

Şirket'in tabi olduğu düzenleyici kurumların Şirket'e uygulayabileceği ceza ve yaptırımlar ile Şirket'in portföyünde bulunan gayrimenkullere ilişkin ortaya çıkabilecek hukuki uyuşmazlıklar, Şirket'in zarar görmesine neden olabilir

Şirket, olağan faaliyetleri çerçevesinde; tüketici uyuşmazlıkları, ticari davalar, müşteri talepleri, icra ve borç tahsilat işlemleri gibi hukuki muamele ve taleplere taraf olabilir, faaliyetlerini yürütürken ticari ilişki içine girdiği kişi/kurumlarla hukuki ihtilaflar yaşayabilir ve bu uyuşmazlıklar neticesinde davalara ve buna bağlı çeşitli yaptırımlara maruz kalabilir. Bu anlamda Şirket'e karşı yasal işlemler başlatılarak davalar açılabilir, Şirket'e karşı tahkim kararları işletilebilir. Şirket'in müşterileri, tedarikçileri, işverenleri, çalışanları ve/veya tüm paydaşları üçüncü taraflarca açılacak davaların muhatabı olabilmekte olup Şirket tarafından söz konusu davalar için ayrılan karşılıklar yeterli olmayabilir.

Şirket bünyesinde çalışan personelleriyle çeşitli davalara taraf olabilir. İlgili davaların Şirket'in aleyhine sonuçlanması durumunda Şirket tazminat ödemek durumu ile karşı karşıya kalabilir.

Şirket'in faaliyetleri muhtelif kamu otoritelerinin düzenleme ve denetimlerine tabidir. Yapılan denetimler neticesinde Şirket'in sahip olduğu ruhsat, lisans, izin veya diğer belgeler iptal edilebilir, Şirket'e idari para cezası verilebilir veya Şirket, muhtelif diğer yaptırımlarla karşılaşabilir.

Yukarıdaki durumların herhangi biri Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu, faaliyet sonuçlarını ve geleceğe yönelik beklentilerini olumsuz etkileyerek Şirket'in kârlılığı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir.

Müteahhit firmaların faaliyetlerinden ortaya çıkabilecek yükümlülükler Şirket'in zarar görmesine neden olabilir

Şirket GYO Tebliği uyarınca inşaat yapım işlerini kendisi üstlenememektedir ve müteahhit firmalardan hizmet almak durumundadır. Şirket müteahhit firmaların Şirket adına yaptıkları işlerle bağlantılı olarak yol açabilecekleri hasar, yaralanma ve zararlar ile kusurlu veya hileli hareketlerinden sorumlu tutulabilir ve tazminat taleplerine maruz kalabilir. Bu durumlar Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Şirket'in karşılaşacağı tüm riskler sigortalanamayabilir, Şirket'in mevcut sigorta poliçeleri, meydana gelebilecek tüm zararları karşılayamayabilir veya karşılaşılan hasar sigorta kapsamında olmayabilir

GYO Tebliği'nin 29. maddesi uyarınca, Şirket'in portföyünde yer alan arsa, arazi, haklar ve henüz inşaatına başlanmamış projeler ve sermaye piyasası araçları hariç olmak üzere tüm

53

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500001
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594


İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500001
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

varlıkların oluşabilecek her türlü hasara karşı rayiç değerleri dikkate alınarak sigortalanması zorunludur. Ancak mevcut sigorta teminatlarının gerçekleşen rizikoyu karşılamaya yeterli olduğuna ya da sigortacıların ihtilafsız olarak hasarı karşılayacaklarına dair bir güvence bulunmamaktadır. Sigorta poliçelerinin teminatı kapsamında olmayan veya bu teminatı önemli ölçüde aşan zararlar, sigorta şirketlerinin Şirket'in tazmin taleplerinin karşılanması ile ilgili olumsuz kararları veya sigorta şirketlerinin ödeme kabiliyetlerinin zayıflaması veya tamamen yitirilmesi nedeniyle zararların karşılanmaması gibi durumlar Şirket'in faaliyetleri, finansal durumunu, faaliyet sonuçlarını ve geleceğe yönelik beklentilerini olumsuz etkileyebilir.

Şirket'in performansı üst düzey yöneticiler devamlılığına ve performansına bağlıdır. Nitelikli personel kaybı veya nitelikli personel bulamamak Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir

Şirket'in faaliyetlerinin başarısı, yönetim, yönetici müdürler dahil üst düzey yönetim ekibi ve kilit çalışanlarının tecrübesine, performansına, yeteneklerine ve sundukları hizmete bağlıdır. Şirket'in yönetim kurulu üyeleri, genel müdürü ve yönetimde söz sahibi olan personeli, Şirket stratejisinin belirlenmesi ve uygulanması konusunda önemli rollere sahiptir. Şirket'in üst yönetim ve kilit personelleri Şirket faaliyetlerinin akışında ve müşteriler ile olan ilişkilerin sürdürülmesinde etkin rol oynamaktadır.

Şirket'in içinde bulunduğu gayrimenkul sektöründe, Şirket'inki gibi bir organizasyonu etkin bir şekilde yönetebilecek üst düzey yöneticilerin yanı sıra, gayrimenkul sektörü ve finans alanlarındaki uzmanlığa veya sektör uzmanlığına sahip nitelikli çalışanların istihdamı konusunda bir rekabet söz konusudur.

Şirket'in etkin şekilde rekabet etme ve stratejilerini belirleme ve uygulama becerilerinin sürekliliği, yeni ve nitelikli çalışanları cezbetme ve mevcut çalışanlarını elde tutma ve motive etme becerisine bağlıdır. Bu çalışanların kaybı ve yeni ve nitelikli çalışanları Şirket'e çekememek uzun vadede Şirket'in faaliyetleri üzerinde olumsuz bir etkiye yol açabilir.

Şirket her ne kadar yönetimde devamlılığı sağlayacak adayları istihdam etmeye devam etse dahi, Şirket'in yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yönetimde söz sahibi olan personelin Şirket ile iş ilişkisinin gerek mevzuat tahtında aranan niteliklerin kaybı gerekse de diğer herhangi bir sebeple sona ermesi ve Şirket'in nitelikli çalışanlarını elinde tutmakta veya aynı düzeyde nitelikli personel ile ikame etmekte başarılı olamaması Şirket'in faaliyetlerinin devamlılığı açısından olumsuz sonuçlar doğurabilir ve bu durum Şirket'in bilgi birikimi ve liderlik kabiliyetlerinin geçici bir süre için de olsa kaybına neden olabilir. Bu durumlar ayrıca, Şirket'in mevcut faaliyetlerini genişletme kabiliyetini de olumsuz etkileyebilir.

Şirket ilişkili taraflarıyla yaptığı işlemlerden kaynaklanan zararlara maruz kalabilir

Şirket, olağan faaliyetleri dahilinde, ilişkili taraflarıyla işlemler yapmıştır ve yapmaya devam etme niyetindedir. SPK ve vergi daireleri, Şirket'in ilişkili taraf işlemleri üzerinde denetimler yapabilecek olup; ilgili kurumların Şirket'in ilişkili taraf işlemlerinin emsallere uygun olmadığını iddia etmeleri ve bir ceza tahakkuk ettirmeleri durumunda Şirket'in tek tek veya toplu olarak ilişkili taraf işlemleri, Şirket'in faaliyetini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını

54

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: T.C. SERMAYE PİYASASI KURULU
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



olumsuz etkileyebilir. Zeray GYO, Zeray İnşaat'ın kısmı bölünmesi suretiyle Zeray Gayrimenkul A.Ş. ünvanıyla kurulmuştur. Zekeriya ZERAY'ın 50.000.000 TL sermayesinin tamamına sahip olduğu Zeray İnşaat mevcut durumda temel olarak, Zeray GYO'nun yürüttüğü tüm projelerin inşaat işlerini gerçekleştirmekte olup, her proje için Zeray GYO ile yüklenim sözleşmesi imzalamaktadır.

Şirket yönetimine hâkim olan hissedarların menfaatleri Şirket'in ya da diğer pay sahiplerinin menfaatleriyle örtüşmeyebilir

Ana Hissedar halka arz sonrasında Şirket'in sermayesini temsil eden payların doğrudan ve dolaylı olarak çoğunluğuna ve ayrıca yönetim kurulu üyelerinin aday gösterilmesi imtiyazı bulunan A Grubu payların tamamına sahip olmaya devam edecektir. Yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesi, kâr payı dağıtımı, tasfiye kararının verilmesi ve yeni pay çıkarılması gibi pay sahiplerinin onayını gerektiren işlemlerde Ana Hissedar söz sahibi olabilecektir. Bu kapsamda halka arz sonrasında Ana Hissedar, Şirket'in yönetimini, strateji ve faaliyetlerini kontrol etmeye devam edecektir. Ana Hissedar'ın çıkarları ile Şirket'in azlık pay sahiplerinin çıkarlarının birbirinden farklı olması, azlık pay sahiplerinin çıkarına olabilecek kararların alınmaması, önemli birtakım işlemlerin gecikmesi veya gerçekleşmemesi sonucunu doğurabilir.

Gayrimenkullerin edinilmesi ve mülkiyetiyle ilgili çeşitli (gayrimenkulün satın alındığı zaman itibarıyla aşikâr olmayan yapısal hasarlar, çevresel riskler, hukuki kısıtlama ya da takyidatlar) riskler mevcuttur

Her ne kadar Şirket kurumsal politikası gereği bu konuda en yüksek özenini sergileyecek olsa da Şirket'in satın aldığı herhangi bir gayrimenkulle bağlantılı olarak gerçekleştirilen uygunluk incelemelerinin söz konusu gayrimenkulle bağlantılı bütün riskleri ya da söz konusu risklerin tam kapsamını ortaya koyacağının garantisi bulunmamaktadır. Şirket bir gayrimenkul satın aldığı anda, bu gayrimenkulün satın alındığı zaman itibarıyla aşikâr olmayan yapısal hasarlar, çevresel riskler, hukuki kısıtlama ya da takyidatlar ve mevcut yapı standartları veya sağlık ve güvenlik ile diğer idari mevzuata uyumsuzluk halleri de dahil olmak üzere, gizli maddi kusurlar ya da eksiklikler içeriyor olabilir. Belirli hukuki veya fiili konularla ilgili olarak gayrimenkullere dair satıcıdan taahhütler alınmaya çalışılsa da bu taahhütler satın alma işlemi sonrasında ortaya çıkabilecek bütün problemleri kapsamayabilir ve mülkün değerinde yaşanabilecek düşüslere veya diğer kayıplara karşı Şirket'i bütünüyle tatmin edemeyebilir. Böyle bir durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir, karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Şirket'in ipotek verdiği taraflar ile ödeme problemi yaşaması durumunda itibar riski oluşabilir

GYO Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi" başlıklı 30. maddesi uyarınca; kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, üzerinde proje geliştirilecek arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca kendi tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir.

55

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099710004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Şirket'in ipotek verdiği taraflara borçlarını ödemede sorun yaşaması ve ipoteklerin nakde çevrilmesi halinde Şirket'in faaliyetleri, finansal durumu, faaliyet sonuçları ve geleceğe yönelik beklentileri önemli ölçüde olumsuz etkilenebilir ve Şirket açısından itibar riski oluşabilir.

İş kazaları, Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir

Şirket'in olağan faaliyetleri sırasında iş kazaları meydana gelebilir. Şirket'in, yönetim hizmeti sağladığı gayrimenkuller kapsamında hem kendi bordrosuna kayıtlı çalışanları hem de faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla hizmet aldığı diğer üçüncü kişiler İş Kanunu ve Türk Borçlar Kanunu tahtında değerlendirildiğinde; Şirket'in zaman zaman kendi çalışanlarının ve alt yüklenicilerin çalışanlarının açtığı davalara maruz kalma riski mevcuttur. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in kısmi bölünme suretiyle kurulmuş olmasından kaynaklanan riskler nedeniyle Şirket zarara uğrayabilir

Şirket, 12 Eylül 2023 tarihli ve 10912 Sayılı Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlandığı üzere Kocaeli Ticaret Sicili Müdürlüğüne Kayıtlı 0997067972000017 Mersis Numaralı Zeray Mak. Müh. İnş. Tur. San. ve Tic. A.Ş.'nin 19.08.2023 tarihli genel kurur kararıyla kısmi bölünme yoluyla kurulmuştur. Kısmi bölünme suretiyle devredilen malvarlığına isabet eden borç ve yükümlülükler, bölünme planı ve raporuna istinaden haklarla birlikte Şirket'e devredilmiştir.

Bölünme işlemi kapsamında düzenlenen bölünme planı uyarınca, Şirket'e aktarımı yapılmış mal varlığı değerleri ile ilgili bir borcun / yükümlülüğün meydana gelmesi halinde ve / veya bölünme işlemini müteakip Şirket'e devri gerçekleştirilen malvarlığı değerleri ile ilgili olarak Zeray Mak. Müh. İnş. Tur. San. ve Tic. A.Ş. nezdinde bir borç / yükümlülük ortaya çıkması halinde söz konusu borçlardan / yükümlülüklerden Şirket birinci dereceden sorumludur.

Bununla birlikte, TTK madde 176 uyarınca, bölünme planıyla kendisine borç tahsis edilen ve bu suretle birinci derecede sorumlu bulunan şirket, alacaklıların alacaklarını ifa etmezse, bölünmeye katılan diğer şirketler olan ikinci dereceden sorumlu şirketler, müteselsilen sorumlu olurlar. İkinci dereceden sorumlu olan şirketlere başvurulabilmesi ise ancak TTK madde 176/2 uyarınca, birinci derecede sorumlu şirketin, iflas etmiş olması, konkordato süresi almış olması, aleyhinde yapılan bir icra takibinde kesin aciz vesikası alınmasının şartları doğmuş olması, merkezi yurt dışına taşınmış ve artık Türkiye'de takip edilemez duruma gelmiş veya yurt dışındaki merkezinin yeri değiştirilmiş ve bu sebeple hukuken takibi önemli derecede güçleşmiş olması halinde mümkündür.

Yukarıda yer verilen mevzuat hükümleri doğrultusunda, Şirket öncelikle her daim kendisine kısmi bölünme sürecinde devredilen malvarlığına ilişkin borçlardan ve yükümlülüklerden birinci dereceden sorumlu olacaktır. Ancak TTK madde 176/2 ile düzenlenen şartların yerine gelmesi halinde ikinci derecen sorumluluğu doğması da mümkündür.

TTK m.176'da sorumluluğa ilişkin bir zaman sınırlaması belirlenmediğinden, Şirket'in yukarıda açıklanan alacaklılar karşısında birinci dereceden ve ikinci dereceden sorumluluğu her

56

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mersis No: 099717004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



bir alacak bakımından ilgili mevzuat uyarınca ilgili alacağın tabi olduğu zamanaşımı süresine tabi olacaktır.

Bununla birlikte ayrıca bölünme işlemine taraf olan Zeray Mak. Müh. İnş. Tur. San. ve Tic. A.Ş.'nin tahsisi yapılmamış olan diğer tüm borçlardan sorumluluğu TTK m. 168/1.b uyarınca devam edecek olduğundan, yukarıda bahsedilen TTK m. 176/2 hükmü ile düzenlenen şartların gerçekleşmesi halinde, müteselsil sorumlu olması nedeniyle alacaklıların bölünme anında var olan borçlar ile sınırlı olmak üzere Şirket'e başvurması riski mevcuttur.

Şirket ayrıca vergi mevzuatı kapsamında da çeşitli yükümlülüklerle tabidir. Şöyle ki, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun ("KVK") 20. maddesinin ikinci fıkrasının (b) bendinde "Bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumlar, bölünen kurumun bölünme tarihine kadar tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarından müteselsilen sorumlu olacaklarını ve diğer ödevlerini yerine getireceklerini, bölünen kurumun bölünme nedeniyle verilecek olan kurumlar vergisi beyannamesine ekleyecekleri bir taahhütname ile taahhüt ederler. Mahallin en büyük mal memuru, bu hususta bölünen kurum ile bu kurumun varlıklarını devralan kurumlardan teminat isteyebilir." hükmü yer almaktadır.

1 Seri numaralı Kurumlar Vergisi Genel Tebliği'nin 20.3. maddesinde ise "Kısmi bölünme işlemlerinde, bölünen kurumun bölünme tarihine kadar tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarından, bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumlar, devraldıkları varlıkların emsal bedeli ile sınırlı olarak müteselsilen sorumlu olacaklardır." denilmektedir.

Hâlihazırda Zeray Mak. Müh. İnş. Tur. San. ve Tic. A.Ş.'nin bölünme tarihine kadar tahakkuk edip ödenmemiş bir vergi borcu bulunmamaktadır. Ancak olası bir vergi incelemesi neticesinde bölünme tarihinden önceki bir döneme ait bir vergi borcunun tahakkuk etmesi halinde, devraldığı varlıkların emsal bedeli ile sınırlı olarak Şirket'in bu borçtan müteselsilen sorumlu tutulması söz konusu olabilir.

Şirket portföyünde bulunan bazı projeler için yetkili makamlardan alınması gereken izin, onay veya kararlar geç alınabilir veya hiç alınmayabilir. Böyle bir durum GYO Tebliği hükümleri çerçevesinde projelerin portföyden çıkarılmasına neden olabilir.

Şirket faaliyetleri SPKn ve ilgili mevzuatının yanı sıra, başlıca 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu, 2644 sayılı Tapu Kanunu, İmar Kanunu, 5393 sayılı Belediye Kanunu, 5543 sayılı İskân Kanunu, TMK, TBK, Çevre Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine tabidir. Proje inşaatı ve işletme faaliyetlerine ilişkin olarak; İmar Kanunu uyarınca düzenlenmiş inşaat izni (yapı ruhsatı), inşaat ve imalatı biten yapılara ilişkin olarak İmar Kanunu'na uygun olarak inşa edildiğini ve kullanım amacına uygun olduğunu tasdik eden yapı kullanma izni, ÇED Yönetmeliği uyarınca gerçekleştirilmiş ÇED uygulaması kapsamında temin edilmiş ÇED görüşü, Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği'ne uygun düzenlenmiş çevre izni, atık su, işyeri açma/çalışma gibi bu kapsamda çeşitli izin ve ruhsatlar alınmasını gerektirmektedir.

Harmony City, Miracle Garden, Gazania Life 1 – 2 projelerinde henüz yapı ruhsatı alınmamış ve henüz Şirket portföyüne dahil edilmemiş kısımlar için yapı ruhsatlarının geç alınması veya

57

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 299712/004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 299712/004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



hiç alınamaması ihtimali söz konusu olup, bu gibi hallerde planlanan projelerin gecikmesi, tamamlanamaması, projelerden elde edilmesi planlanan gelirlerin istenilen oranda ve zamanda elde edilememesi söz konusu olabilir. Şirket'in planladığı projelerin dayandığı imar planına karşı iptal davası açılması halinde imar planı iptal edilebilir.

Toplamda 1110 adet konut yapılması planlanan Harmony City projesi kapsamında halihazırda yapı ruhsatı alınmış 3 blok içerisinde 187 konut yer almakta olup, mevcut durumda yapı ruhsatı alınan bölümler ile ilgili olarak ÇED Yönetmeliği md.15'te yer alan yükümlülük kapsamı dışında olduğuna ilişkin T.C. Kocaeli Valiliği Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü tarafından 18.11.2025 tarih ve E-31390780-220.03-14108268 sayılı yazı alınmıştır. Öte yandan; projenin ilerleyen aşamalarında kapasite artışı olması halinde ÇED Yönetmeliği md.15 hükmü kapsamında "Çevresel Etki Değerlendirmesi Olumlu" kararı veya "Çevresel Etki Değerlendirmesi Gerekli Değildir" kararı alınması amacıyla ilgili makamlara başvuru yapılabilecektir.

Toplamda 541 adet konut yapılması planlanan Gazania Life 2 projesi kapsamında halihazırda yapı ruhsatı alınmış 1 blok içerisinde 43 adet konut yer almakta olup mevcut durumda yapı ruhsatı alınan bölümler ile ilgili olarak ÇED Yönetmeliği md.15'te yer alan yükümlülük kapsamı dışında olduğuna ilişkin T.C. Kocaeli Valiliği Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü tarafından 18.11.2025 tarih ve E-31390780-220.03-14107729 sayılı yazı alınmıştır. Öte yandan; projenin ilerleyen aşamalarında kapasite artışı olması halinde ÇED Yönetmeliği md.15 hükmü kapsamında "Çevresel Etki Değerlendirmesi Olumlu" kararı veya "Çevresel Etki Değerlendirmesi Gerekli Değildir" kararı alınması amacıyla ilgili makamlara başvuru yapılabilecektir.

Aynı şekilde gayrimenkullerin alım-satımı, inşası, geliştirilmesi ve kullanılması da çeşitli izin ve ruhsatlara tabidir. Bu izin ve ruhsatların alınması için gerekli masraflar bazı hallerde tahmin edilenden daha yüksek olabilir. Bu gibi durumlar Şirket'in projelerini hedeflenen şekilde tamamlama ve yeni projeler geliştirme kabiliyetini olumsuz bir şekilde etkileyebilir, gelir kaybına sebep olabilir ve neticede Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve mali durumu olumsuz yönde etkilenebilir.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler

Gayrimenkul yatırımları likit yatırımlar değildir ve gayrimenkul yatırımlarını nakde çevrilirken zarar oluşabilir

Gayrimenkul yatırımları, piyasadaki diğer yatırım araçlarına göre likit olmayan varlıklardır. Acil bir nakit ihtiyacı ortaya çıkması durumunda, Şirket sahip olduğu gayrimenkulleri kısa bir sürede veya gerçek değerinden nakde çeviremeyebilir ve zarara uğrayabilir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan gayrimenkullerin her biri kendi özellikleri göz önünde bulundurularak değerlendirilmektedir ve bu değerlendirme doğası gereği subjektiftir. Değerleme işlemi varsayımsal değerler üzerinden yapıldığından, bulunan değerler ilgili gayrimenkullerin fiilen devri halinde değişiklik gösterebilir.

58

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


T.C. ZEKERİYA ZERAY
MERSİS No: 3997127004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Gayrimenkul değerlemesi yapılırken her bir gayrimenkulün farklı niteliğe sahip olması ve tahmin ve varsayımlarda bulunma gereği nedeniyle, doğası gereği öznel yani sübjektif bir işlemdir. Neticede değerlemeler varsayımlara tabi olup, gayrimenkullerle ilgili olarak değerlemelerin fiili piyasa rayıçlarını ya da satış veya kiralama fiyatlarını yansıtacağına dair herhangi bir garanti bulunmamaktadır. Gayrimenkullerin değerleri ve kiralara, gayrimenkule olan talebe, global ekonomik etken ve eğilimlere, belirli bir bölgeye ilişkin oradaki rekabet uyarınca artan ya da azalan yatırım imkanlarına göre değişkenlik göstermektedir. Ayrıca gayrimenkul değerleri söz konusu gayrimenkul sahibinin kontrolü dışında ortaya çıkan idari düzenlemeler ve mevzuattaki değişiklikler, politik etkenler, finansal piyasaların durumu gibi dış etkenlerden dolayı oluşacak dalgalanmalara açıktır. Şirket'in bu tür etkenlere açık malvarlığına biçilen değer, bunların mevcut veya ilerideki değerini tam olarak yansıtmayabilir, mevcut durumda biçilen değer piyasa etkenlerine göre azalabilir ya da artabilir.

Şirket portföyündeki varlıklar GYO Tebliği ve Kurul'un ilgili diğer düzenlemeleri uyarınca bağımsız gayrimenkul değerlendirme firmaları tarafından değerlemeye tabi tutulmaktadır ancak portföydeki gayrimenkuller ve gayrimenkule dayalı hakların değerlendirme raporlarında çıkan değerleri süreklilik arz etmeyebilir. GYO mevzuatı Şirket'in portföyünde yer alan gayrimenkullerin alım satım, kiralama ve benzeri işlemlerinin tespit edilen ekspertiz değerleri dikkate alınarak gerçekleştirilmesini öngörmektedir. Şirket tarafından mevcut piyasa veya ödeme koşulları dikkate alınarak yapılacak alım işlemlerinde ekspertiz değerlerinden daha yüksek, satım ve kiralama işlemlerinde ise ekspertiz değerinin %95'inden daha düşük değerlerin esas alınması durumunda, bu durumun Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması ve yapılacak ilk genel kurul toplantısının gündemine alınarak ortaklara bilgi verilmesi zorunludur.

GYO'lara tanınan vergi istisnalarının daraltılması veya kaldırılması yahut Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünü devam ettirememesi Şirket'in zarar görmesine neden olabilir

Şirket'in tabi olduğu mevzuat çerçevesinde, GYO'ların kazançları kurumlar vergisinden istisna tutulmuştur. GYO'larda dağıtılan kar payları üzerinden %0 oranında stopaj yapılmaktadır ve gayrimenkul portföylerine ilişkin alım satım sözleşmeleri ile gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri damga vergisinden istisnadır. Bu istisnaların daraltılması veya kaldırılması, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyebilir. Diğer yandan Şirket'in GYO statüsünü koruması portföy sınırlamaları başta olmak üzere sermaye piyasası mevzuatında yer alan düzenlemelere ve SPK tarafından alınacak kararlara uymasına bağlıdır. Şirket'in tabi olduğu düzenlemelere uyum sağlamaması GYO statüsünü devam ettirememesine ve vergi istisnalarından faydalanamamasına yol açarak bu durum, Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.

Hali hazırda gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden istisna olmakla birlikte 02.08.2024 tarihli 32620 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun kapsamında yurt içi asgari kurumlar vergisi 2025 yılından itibaren uygulanacaktır. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançlarının %50'sinin elde

59

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ VE İKTİSADİ BAKANLIK
Sermaye Piyasası Kurulu
S.12.2025 16:23:06

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



edildiği hesap dönemine ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kâr payı olarak dağıtılması durumunda %10 oranında uygulanacak yurt içi asgari kurumlar vergisinden faydalanacaktır. Şirket 05.08.2024 tarih ve 2024/22 sayılı yönetim kurulu kararı ile 02.08.2024 tarihli 32620 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun’un 32. maddesi kapsamında, 01.01.2025 tarihinden itibaren Şirket’in sahip olduğu taşınmazlardan elde ettiği kazançların %50 ve üzerinin kar payı olarak dağıtılmasının planlanmasına karar verilmiştir. Ancak, Şirket anılan oranda kar dağıtmaması durumunda söz konusu vergi istinasından faydalanamayacak ve bu durum Şirket’in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek vergi sonrası karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilecektir.

Şirket, bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak SPK düzenlemelerine tabidir. Bu düzenlemeleri ihlal etmesi halinde gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünü kaybedebilir ve bu nedenle yararlandığı çeşitli vergi muafiyeti ve istisnalardan yararlanamayabilir

Şirket, GYO dönüşümü kapsamında Kurul’un 20.08.2024 tarih ve E-12233903-340.02-58806 sayılı yazısı ile bildirilen 08.08.2024 tarih ve 42/1234 sayılı kararının ardından 27.08.2024 tarihinde yapılan ve 29.08.2024 tarihinde ticaret siciline tescil edilen Genel Kurul kararı ile Esas Sözleşme’sini değiştirerek “Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” ünvanı ile GYO’ya dönüşmüştür. GYO dönüşüm sonrasında Şirket, SPK’nın GYO’lara ilişkin düzenlemelerine tabi hale gelmiştir. Şirket’in GYO statüsünü koruyabilmek için ilgili düzenlemelerde yer alan koşullara uyum sağlaması gerekmektedir. Bu koşullar arasında;

- Şirket’in gayrimenkul yatırımlarına ilişkin gereklilikler,
- Portföy sınırlamaları,
- Gayrimenkule ilişkin olmayan yatırımlar,
- Finansal borçlar ile ilgili sınırlamalar,
- Kurumsal yönetim ile ilgili olan gereklilikler ve
- SPK’ya yapılacak raporlamalara ilişkin yükümlülükler bulunmaktadır.
- Şirket’in bahsi geçen koşulları sağlayamaması veya bu koşulları kaybetmesi durumunda; idari para cezası alması, faaliyetlerinin geçici veya sürekli olarak durdurulması ve GYO statüsünü kaybetmesi söz konusu olabilir.

Şirket’in faaliyetleri ve yapacağı yatırımların vergisel neticeleri, SPK ve ilgili idareler tarafından oluşturulan yasal düzenlemelere tabidir. Şirket’in GYO statüsünü koruması portföy sınırlamaları başta olmak üzere sermaye piyasası mevzuatında yer alan düzenlemeler ve SPK tarafından alınacak kararlara uymasına, GYO’ların uyması gereken kısıtlamalara uyması ve yasaklanmış faaliyetlerde bulunmamasına bağlıdır.

Şirket, SPK düzenlemelerine uygun olarak faaliyet göstermemesi durumunda, SPK’nın mevzuata uygunluğu sağlamak için idari takibatta bulunmak, para cezası vermek, faaliyetlerini geçici veya sürekli durdurmak gibi geniş yaptırım yetkileri bulunmaktadır. Şirket’in GYO statüsünü devam ettirememesi halinde GYO’lara uygulanacak vergi muafiyetlerinden

60

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500003

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



yararlanamaması, vergilendirilebilir geliri üzerinden kurumlar vergisi ödemesi, GYO statüsünün iptali sebebine bağlı olarak ayrıca cezai vergi ödemesi de söz konusu olabilir. GYO statüsünün kaybedilmesi ve/veya vergilendirme oranları dahil olmak üzere gelecekte ilgili mevzuatta yapılacak herhangi bir değişiklik de Şirket'in finansal durumunu önemli ölçüde etkileyebilir.

Şirket'in projeleri kapsamında planlanan gelir ve maliyetlerin makroekonomik koşullara bağlı olması ve yurt içi finansal piyasalarda oluşabilecek dalgalanmalar Şirket'in finansal sonuçlarını olumsuz yönde etkilenmesine neden olabilir

Şirket'in geliştirdiği faaliyetlerin önemli bir yüzdesi gayrimenkul sektörüne ilişkin olup; Şirket'in esas gelir kaynağı, geliştirdiği projeler kapsamındaki gayrimenkullerin satılmasına ve kiralanmasına bağlıdır. Bu bağlamda Şirket, geliştirdiği projelere ilişkin olarak birçok tedarikçi ile sözleşme imzalamaktadır ve üçüncü taraflardan da hizmet almaktadır. Uluslararası piyasalarda oluşabilecek ekonomik krizler, projeler özelinde yurt dışından hammadde temininin gerekli olması halinde oluşabilecek aksamalar, ekonomik daralmalar, devalüasyon ve siyasi riskler, küresel ve bölgesel bazda yaşanabilecek ekonomik ve finansal krizler, yurt içi finansal piyasalarda ve özellikle gayrimenkul sektöründe dalgalanmalara sebep olabilir.

Şirket'in geliştirdiği projeler kapsamındaki faaliyetlerinin gerek proje finansmanı sağlanmasına gerekse de söz konusu projeler kapsamındaki satış kabiliyetine bağlı olması nedeniyle makroekonomik koşullar, Şirket faaliyetleri üzerinde önemli bir role sahiptir. Makroekonomik koşullarda meydana gelebilecek olumsuzluklar, özellikle gayrimenkul sektöründeki fiyatların yükselmesi, döviz kurlarındaki artışlar, enflasyon sebebiyle paranın alım gücünün azalması, arz ve talep dengesinin bozulması, genel olarak gayrimenkul talebinin beklenenin altında olması, Şirket'in elde etmeyi planladığı gelir ve kar oranının beklentinin altında olmasına sebep olabilir ve ayrıca Şirket'in projelerine ilişkin operasyonel maliyet kalemlerinde tahmin edilemeyen artışlar yaşanabilir.

Proje inşası, geliştirilmesi ve kullanılması için gerekli olan izin ve ruhsatların geç alınması veya hiç alınamaması ihtimali de söz konusudur. Bu izin ve ruhsatların alınması için gerekli masraflar bazı hallerde tahmin edilenden daha yüksek olabilir. Bu gibi durumlarda Şirket'in faaliyet sonuçları ve mali durumu olumsuz yönde etkilenebilir

Şirket faaliyetleri SPKn ve ilgili mevzuatının yanı sıra, başlıca 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu, 2644 sayılı Tapu Kanunu, İmar Kanunu, 5393 sayılı Belediye Kanunu, 5543 sayılı İskân Kanunu, TMK, TBK, Çevre Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine tabidir. Proje inşaatı ve işletme faaliyetlerine ilişkin olarak; İmar Kanunu uyarınca düzenlenmiş inşaat izni (yapı ruhsatı), inşaat ve imalatı biten yapılara ilişkin olarak İmar Kanunu'na uygun olarak inşa edildiğini ve kullanım amacına uygun olduğunu tasdik eden yapı kullanma izni, ÇED Yönetmeliği uyarınca gerçekleştirilmiş ÇED uygulaması kapsamında temin edilmiş ÇED görüşü, Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği'ne uygun düzenlenmiş çevre izni, atık su, işyeri açma/çalışma gibi bu kapsamda çeşitli izin ve ruhsatlar alınmasını gerektirmektedir.

Harmony City, Miracle Garden, Gazania Life 1 – 2 projelerinde yapı ruhsatlarının geç alınması veya hiç alınamaması ihtimali söz konusu olup, bu gibi hallerde planlanan projelerin gecikmesi,

61

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 279712/00000001
Mersis No: 0997120004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 279712/00000001
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



tamamlanamaması, projelerden elde edilmesi planlanan gelirlerin istenilen oranda ve zamanda elde edilememesi söz konusu olabilir. Şirket'in planladığı projelerin dayandığı imar planına karşı iptal davası açılması halinde imar planı iptal edilebilir.

Harmony City Projesi için T.C. Kocaeli Valiliği Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü tarafından 18.11.2025 tarih ve E-31390780-220.03.14108268 sayılı belge ile ÇED Yönetmeliğinde belirtilen sınır değerinin altında olması nedeniyle kapsam dışında değerlendirilmiştir. Projenin ilerleyen aşamalarında kapasite artışı nedeniyle ve mevzuat hükümlerinin değişmesi halinde ilgili otoriteler tarafından talep edilmesi halinde "Çevresel Etki Değerlendirmesi Olumlu" kararı veya "Çevresel Etki Değerlendirmesi Gerekli Değildir" kararının temini gerekebilecektir.

Gazania Life 2 Projesi için T.C. Kocaeli Valiliği Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü tarafından 18.11.2025 tarih ve E-31390780-220.03.14107729 sayılı belge ile ÇED Yönetmeliğinde belirtilen sınır değerinin altında olması nedeniyle kapsam dışında değerlendirilmiştir. Projenin ilerleyen aşamalarında kapasite artışı nedeniyle ve mevzuat hükümlerinin değişmesi halinde ilgili otoriteler tarafından talep edilmesi halinde "Çevresel Etki Değerlendirmesi Olumlu" kararı veya "Çevresel Etki Değerlendirmesi Gerekli Değildir" kararının temini gerekebilecektir.

Aynı şekilde gayrimenkullerin alım-satımı, inşası, geliştirilmesi ve kullanılması da çeşitli izin ve ruhsatlara tabidir. Bu izin ve ruhsatların alınması için gerekli masraflar bazı hallerde tahmin edilenden daha yüksek olabilir. Bu gibi durumlar Şirket'in projelerini hedeflenen şekilde tamamlama ve yeni projeler geliştirme kabiliyetini olumsuz bir şekilde etkileyebilir, gelir kaybına sebep olabilir ve neticede Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve mali durumu olumsuz yönde etkilenebilir.

Gayrimenkul sektöründe rekabet yoğunudur, rekabet ve arzın fazlalığı gayrimenkul değerlerinin, kira ve işletme bedellerinin düşmesine sebep olabilir, mevcut konut kredisi faiz oranlarının artması halinde de gayrimenkul talebinde azalma meydana gelebilir ve Şirket'in mali durumu ve faaliyet sonuçları olumsuz yönde etkilenebilir

Gayrimenkul sektörü rekabetin yoğun olduğu birçok şirketin faaliyet gösterdiği bir sektördür. Şirket'in rakiplerinden bazıları Şirket'in sahip olduğundan daha iyi teknik altyapıya, finansal kaynaklara veya teknik ve pazarlama kaynaklarına sahip olabilirler veya hedeflenen müşteri grubuna daha çekici gelebilecek proje tasarımlarla, daha çekici lokasyonlarda Şirket'in mevcut projelerine benzer projeler geliştirebilirler veya bu projelerin yakınında benzer müşteri kitlesine hitap eden projeler yapabilirler. Bu şekilde sektörde mevcut yoğun rekabetle birlikte arz fazlalığı oluşabilir, bu rekabete bağlı olarak Şirket'in satış hızı ve satış fiyatları beklenenin altında kalabilir ve Şirket'in faaliyet sonuçlarını bu durumdan olumsuz etkilenebilir.

Bununla birlikte, Türkiye'de konut sektöründeki talep, faiz oranları ile ters orantılıdır. Türkiye'deki konut alıcıları genellikle satın alma fiyatının bir kısmını konut kredileriyle finanse etmektedir. Geçmişte faiz oranlarındaki artışlar, Türkiye'deki konut talebinde düşüşe sebebiyet vermiştir. Konut kredisi faiz oranları düştüğünde konut talebi artmakta, faizler yükseldiğinde

62

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY
T.C. Kocaeli Valiliği
Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl
Müdürlüğü
E-31390780-220.03.14108268
Tarih: 18.11.2025
Mühür No: 599717004500003


Zekeriya ZERAY
T.C. Kocaeli Valiliği
Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl
Müdürlüğü
E-31390780-220.03.14108268
Tarih: 18.11.2025
Mühür No: 599717004500003



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594


İNTEGRAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



ise konut talebi olumsuz etkilenmektedir. Mevcut konut kredisi faiz oranlarının artması halinde, alıcıların konut kredisi maliyetleri artabilir ve bu nedenden dolayı finansman kaynağı olan konut kredileri cazip olmaktan çıkabilir, gayrimenkul talebinde azalma meydana gelebilir ve Şirket'in mali durumu ve faaliyet sonuçları olumsuz yönde etkilenebilir.

Şirket'in planladığı projelere ilişkin öngörülemeyen gelişmeler yaşanabilir

Türkiye'de gayrimenkullerin inşası, alım ve satımı, geliştirilmesi ve kullanılması çeşitli izin ve ruhsatlara tabidir. Şirket'in ileride projeler gerçekleştirmeye karar vermesi halinde, gerçekleştirmeyi planladığı projelere ilişkin olarak alınacak imar izni, yapı ruhsatı, yapı kullanma ruhsatı, çevre mevzuatı uyarınca gerekli izinler gibi çeşitli ruhsat ve izinler, ilgili projeler için öngörülen sürelerde alınamayabilir. Ayrıca bu projelere ilişkin olarak Şirket'in hizmet kalitesine uygun malzeme ve işçiliğin bulunabilmesi, mimari projelerin hazırlanması ve yüklenici ve taşeronların operasyonel etkinliği, iş kazaları gibi konularda projeler için öngörülen süreleri etkileyebilir. Şirket tüm çalışma planlarını proje müelliflerinden gelen avan projelere, ruhsat ve uygulama detaylı projelere göre oluşturmaktadır. Projelerin satış, ruhsat ve uygulama ekipleri ile paylaşımı bağlı projeler ile süperpozelerinin yapılmış olmasını gerektirdiğinden bu yönde hatalı veya eksik çizimlerin paylaşılması söz konusu inşaatlar için önem arz eden bu faktörlerde yaşanacak aksama projelerin bitiş tarihini ve Şirket'in projeleriyle ilgili olarak öngördüğü satış ve karlılık beklentilerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Çeşitli program ve politikaların gayrimenkule olan arz ve talebi ve ülkemizdeki gayrimenkul stoğunu etkileyerek Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır

Ülkemizde mevcut durumda yürürlükte olan veya ileride geliştirilebilecek gayrimenkul edindirme programlarının hüküm ve şartlarında (kredi şartları, gelir sınıfı ve/veya daha önce konut sahipliğine bağlı diğer şartlar vb.) meydana gelebilecek değişiklikler, Şirket'in hitap ettiği müşteri portföyüne yönelik olmayabileceği gibi, Şirket'in geliştirdiği ya da geliştireceği projelere ilişkin teşvikler de içermiyor olabilir. Bunun sonucunda Şirket'in potansiyel müşterileri, Şirket'in projelerinin dahil olmadığı gayrimenkul edindirme programları vasıtasıyla diğer şirketlerin dahil olduğu diğer projelere yönelebilir ya da teşviklerden yararlanmadığı için rekabetçi fiyat sunamayabilir.

Yabancıların yatırım yapmak suretiyle istisnai T.C. vatandaşlığı kazanımına ilişkin düzenlemelerdeki değişiklikler bu saik ile Şirket'in portföyünde bulunan gayrimenkulleri satın almayı düşünen yabancı yatırımcıların sayısının azalmasına neden olabilir ve bu doğrultuda Şirket'in stoğunda bulunan gayrimenkullerin satışı yavaşlayabilir, durabilir veya talebin azalması nedeniyle beklenen fiyattan konut satışı gerçekleşmeyebilir.

Değişebilecek gayrimenkul politikaları sebebiyle yeni alanların imara açılması, kentsel dönüşüm çerçevesinde yeni gayrimenkul stoklarının ortaya çıkması yahut gayrimenkul stoğunun artmasına neden olabilecek başkaca bir değişikliğin meydana gelmesi çerçevesinde gayrimenkul arzının artması sonucunda konut fiyatlarında bir düşüş yaşanabilir ve bu durum, Şirket'in tamamladığı ya da tamamlayacağı projelerden beklenen gelirin azalmasına ya da gelirin bütçelenen maliyetlerin altında kalarak Şirket'in karlılığını olumsuz etkilemesine neden olabilir.

63

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971 / 270971
Mersis No: 099710004500001


Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 270971 / 270971
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Faizlere ilişkin olarak alınabilecek kararlar gayrimenkul satışlarının yavaşlamasına neden olabilir.

Türkiye’deki konut alıcıları, genellikle satın alma bedelinin bir kısmını konut kredileriyle finanse etmektedir. Geçmişte faiz oranlarındaki artış ya da azalışlar, Türkiye’deki konut talebinde ters yönde harekete sebebiyet vermiştir. Ancak bu durum her zaman söz konusu olmamakta ve farklı unsurlardan da etkilenebilmektedir. Piyasa faiz oranlarının gelecekte daha da artması halinde, alıcıların konut kredi maliyetleri de artacak olup, bu nedenden ötürü finansman kaynağı olan konut kredileri cazip olmaktan çıkabilecektir. Böyle bir faiz artışı, konut sektörüne yönelik talebi düşürerek Şirket’in portföyünde bulunan gayrimenkullere yönelik talepte azalmaya neden olabilir. Bu durum, Şirket’in finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz olarak etkileyebilir.

Gayrimenkul alımı için bankaların sağladığı kredi olanaklarında farklı sebeplerle ortaya çıkabilecek daralma ve / veya kredi koşullarında ağırlaşmaların Şirket’in gelir potansiyelini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır

Şirket’in geliştirdiği projeler kapsamındaki faaliyetlerinin gerek proje finansmanı sağlanmasına gerekse de söz konusu projeler kapsamındaki satış kabiliyetine bağlı olması nedeniyle makroekonomik koşullar ve özellikle bankalarca sağlanan gayrimenkul alımı için kredi imkanları Şirket faaliyetleri üzerinde önemli bir role sahiptir. Makroekonomik koşullarda meydana gelebilecek olumsuzluklar ile bilhassa kredi koşullarındaki ağırlaşmalar veya kredi olanaklarında farklı sebeplerle ortaya çıkabilecek daralmalar Şirket’in gelir potansiyelini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır. Türkiye’deki konut alıcıları, genellikle satın alma fiyatının bir kısmını konut kredileriyle finanse etmektedir. Geçmişte faiz oranlarındaki artış ya da azalışlar, Türkiye’deki konut talebinde ters yönde harekete sebebiyet vermiştir. Piyasa faiz oranlarının gelecekte daha da artması halinde, alıcıların konut kredi maliyetleri de artacak olup, bu nedenden ötürü finansman kaynağı olan konut kredileri cazip olmaktan çıkabilecektir. Böyle bir faiz artışı, konut sektörüne yönelik talebi düşürerek Şirket’in portföyünde bulunan gayrimenkullere yönelik talepte azalmaya neden olabilir. Bu durum, Şirket’in finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz olarak etkileyebilir. Gayrimenkul sektöründeki fiyatların yükselmesi, döviz kurlarındaki artışlar, enflasyon sebebiyle paranın alım gücünün azalması, arz ve talep dengesinin bozulması, genel olarak gayrimenkul talebinin beklenenin altında olması, Şirket’in elde etmeyi planladığı gelir ve kar oranının beklentinin altında olmasına sebep olabilir ve ayrıca Şirket’in projelerine ilişkin operasyonel maliyet kalemlerinde tahmin edilemeyen artışlar yaşanabilir.

5.3. İhraç edilecek paylara ilişkin riskler

Halka arz kapsamında satışa konu olan ve Borsa’da işlem görmesi planlanan paylar fiyat ve işlem hacmi bakımından dalgalanmalara maruz kalabilir

Şirket, halka arz sonrasında ihraç edilen payların piyasasının gelişeceğinin ve geliştiği takdirde bu gelişmenin devamlı olacağının garantisini verememektedir. Halka arz sonrasında, halka arz edilen borsada işlem görecektir paylara yönelik likit bir piyasa oluşacağına veya böyle bir piyasa gelişmesi halinde, bu şekilde devam edeceğine ilişkin bir garanti bulunmamaktadır. İhraç edilen

64

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971
Mersis No: 099710004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 270971
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>





Halka Arz Edilen Paylar düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar tarafından uygulanabilecek tedbirlere maruz kalabilir

İhraççı'nın faaliyetleri ekonomik konjonktürden veya herhangi başka bir nedenden kaynaklanan durum nedeni ile yavaşlayabilir, geçici ya da sürekli olarak durabilir veya mali yapısı bozulabilir. Böyle durumlarda BİAŞ, İhraççı'nın paylarının işlem görmesini kısa veya uzun süreli olarak durdurabilir ve işlem sırasını sürekli veya geçici olarak kapatabilir. Borsa yönetim kurulunca Şirket paylarının Borsa kotundan atılması vb. ya da herhangi başka bir tedbir uygulanması durumunda, İhraççı'nın paylarının alım satımının durdurulması pay fiyatını olumsuz etkileyebilir, aktif veya sürdürülebilir bir alım satım piyasası oluşmayabilir ya da payların el değiştirmesi kısıtlanabilir veya imkânsız hale gelebilir.

Halka Arz Edilen Paylar dışında sermayeyi temsil eden diğer Şirket paylarının gelecekte büyük miktarlarda satılması veya bu tür satışların gerçekleştirileceği olasılığı, Halka Arz Edilen Payların piyasa fiyatı üzerinde önemli olumsuz etkiye neden olabilir

İleride Şirket'in paylarının önemli kısmının satışı veya böyle bir satışın gerçekleşeceği yönündeki algı, Halka Arz Edilen Paylar'ın piyasa değerinin düşmesine sebep olabilir. Mevcut ortağın pay satışı veya pay satışı yapılacağı algısı payların fiyatını olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca Şirket'in paylarının önemli bir kısmının çoğunluk paya sahip olan ortaklar tarafından satılması halinde, Halka Arz Edilen Paylar'ın piyasa fiyatı düşebilir.

Şirket'in hakim ortağı Zekeriya ZERAY 21.10.2025 tarihli taahhüdü ile Şirket sermayesinde sahip olduğu halka arza konu olmayan payları, Şirket paylarının Borsa İstanbul A.Ş. ("Borsa İstanbul")'de işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde, payların borsa fiyatından bağımsız olarak, hiçbir şekilde Borsa İstanbul'da satışa veya halka arza konu etmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar almayacağını, Borsa İstanbul'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını, Borsa İstanbul veya Sermaye Piyasası Kurulu'na veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsaya da kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağını, bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını, belirtilen süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen Borsa İstanbul dışında satılması veya devredilmesi durumunda Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapacağını ve Borsa İstanbul dışında satılan payları alanların da bu sınırlamaya tabi olacağını alıcılara bildireceğini, Şirket'in halka arzına ilişkin izahnamenin onay tarihinden itibaren 1 (bir) yıl boyunca ve borsada satışı da kapsayacak şekilde, sahip olduğu payları (halka arz edilen kısım hariç) borsa dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.

Şirket faaliyetleri sonucunda gelecekte dağıtılabilir kâr oluşamayabilir veya dağıtılabilir kâr oluşsa bile Şirket gelecekte pay sahiplerine kâr payı ödemeyebilir

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler TTK, sermaye piyasası mevzuatı, ana sözleşmelerinde bulunan kâr payı düzenlemeleri ile genel kurulları tarafından onaylanan kâr dağıtım politikaları doğrultusunda kâr payı dağıtmaktadır. İlgili mevzuat hükümleri ve düzenleyici otoritelerin bu

66

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ HESAPLAR BAKANLIĞI
Sermaye Piyasası Kurulu
S.12.2025 16:23:06


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ HESAPLAR BAKANLIĞI
Sermaye Piyasası Kurulu
S.12.2025 16:23:06



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594


İNTİGRAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



konuda almış oldukları kararlar çerçevesinde, Türkiye’de kurulu şirketler, nakden ve/veya bedelsiz pay şeklinde kâr payı dağıtabilir veya geçmiş yıl kârını şirket bünyesinde tutmaya karar verebilir. Şirket’in kâr dağıtım kararı alması durumunda kâr payını hesaplama ve dağıtma düzenlemeleri TTK ve sermaye piyasası mevzuatı tarafından belirlenmiş olup, bu mevzuat gelecekte değişebilir.

Gelecekteki kâr dağıtımının fiilen ödenmesi, şekli ve miktarı, Şirket’in uygun miktarda kâr elde etmesi, dağıtılabılır kârın ve yedek akçelerin miktarı, serbest nakit akışı miktarı, işletme sermayesi ihtiyacı, finans maliyetleri, yatırım harcamaları ve planları, borçluluk oranları, Türkiye’de faaliyet gösteren ve borsada işlem gören muadil şirketlerin ödedikleri kâr payı seviyesi, Şirket’in pay sahiplerinin kâr payı hedefleri ve beklentileri ve yönetim kurulunun zaman içerisinde kendi takdirine göre uygun bulacağı diğer etkenler gibi birçok unsura bağlıdır.

Şirket, önemli miktarda kâr elde etse dahi, elde edilen kâr tutarını yeniden yatırım veya devralma gibi başka amaçlarla kullanarak pay değerinin daha etkin bir şekilde artırılabilmesine inanması halinde kâr dağıtmayabilir. Bunun sonucunda da Şirket’in gelecekte kâr payı ödeme kabiliyeti değişebilir veya kısıtlanabilir.

Sermayenin sulanma riski bulunmaktadır

Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi, Şirket paylarının Borsa İstanbul’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) satışa veya halka arza konu edilmeyeceğine, bu doğrultuda bir karar alınmayacağına ve/veya Borsa İstanbul’a veya SPK’ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağına dair taahhütte bulunmuştur.

Bu süreç sona erdiğinde, Esas Sözleşme’nin 8. maddesi uyarınca, Yönetim Kurulu Şirket’in sermayesini artırabilir. Bu nedenle, gelecekte yapılacak bedelli sermaye artırımlarında, yatırımcıların yeni pay alma haklarının tamamen ya da kısmen kısıtlanması veya bu hakların kullanılmaması durumunda, Şirket’in sermayesi artarken, haklarını kullanmayan yatırımcıların sahip oldukları pay adedi artmayacaktır. Bu durumda haklarını kullanmayan yatırımcıların toplam sermayede sahip olduğu pay oranı azalabilecektir.

Şirket’in halka açıklık oranı sınırlıdır ve payların likiditesi ve pay fiyatı üzerinde bunun olumsuz etkisi olabilecektir

Halka arz işlemi tamamlandıktan sonra, Borsa İstanbul’da işlem görecektir Şirket’in halka açıklık oranı %25,05 olacaktır. Halka açıklık oranının sınırlı olması payların likiditesini olumsuz etkileyebilir, işlem hacminin düşük olmasına neden olabilir ve pay fiyatı üzerinde olumsuz etki yaratabilir. Halka Arz Edilen Paylar Borsa’da işlem görmeye başladıktan sonra paylara ilişkin yeterli likidite oluşmaması durumunda pay sahipleri istedikleri zaman istedikleri miktarda payı istedikleri fiyattan satamayabilir.

67

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971/00000001
Mersis No: 099710004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971/00000001
Mersis No: 099710004500001

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Fiyat Tespit Raporu'ndaki varsayımların veya Şirket'in faaliyetlerine ilişkin gelecek beklentilerinin gerçekleşmemesi durumunda pay fiyatları olumsuz etkilenebilir

Fiyat tespit raporundaki varsayımların gerçekleşip gerçekleşmemesi Şirket pay fiyatlarının halka arz sonrasındaki seyrini etkileyeceğinden, yatırımcıların yatırım kararlarını söz konusu varsayımların detaylı şekilde incelenmesinin ardından vermesi gerekmektedir. Şirket'in finansal performansı beklentilerin altında oluşabilir ve Halka Arz Edilen Paylar'ın pay başına fiyatının belirlenmesine esas teşkil eden fiyat tespit raporunun hazırlanmasında baz alınan varsayımlar gerçekleşmeyebilir. Beklentilerin gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması Halka Arz Edilen Paylar'ın fiyatının düşmesine sebep olabilir.

Potansiyel yatırımcılardan her biri, kendi koşulları çerçevesinde yatırımlarının uygunluğunu tespit etmek zorundadır.

Potansiyel yatırımcıların bilhassa;

- Halka Arz Edilen Paylar'a yatırım yapılmasının faydalarını ve risklerini anlamlı bir şekilde değerlendirmek için yeterli bilgi ve deneyime sahip olmadığı;
- Kendi finansal durumu çerçevesinde, Halka Arz Edilen Paylar'a yapılan yatırımı ve bu yatırımın sahip olduğu yatırım portföyünün tamamı üzerindeki etkisini değerlendirmek için uygun analitik araçlara erişime ve bu araçlar hakkında bilgiye sahip olmadığı;
- Kur riski de dahil olmak üzere, Halka Arz Edilen Paylar'a yapılan yatırımın risklerinin tamamını karşılamaya yeterli finansal kaynaklara ve likiditeye sahip olmadığı;
- Halka Arz Edilen Paylar'ın tüm koşullarını detaylı bir şekilde kavrayamadığı ve ilgili endekslerin ve finansal piyasaların davranışlarına aşina olmadığı; ve
- Yatırımını veya geçerli risklere katlanma kabiliyetini etkileyebilecek ekonomik faktörler, faiz oranı faktörleri ve diğer faktörler hakkındaki muhtemel senaryoları (tek başına veya bir finansal danışmanın yardımıyla) değerlendirebilecek durumda olmadığı hallerde, bu yatırımcılar açısından Şirket'in Borsa'da işlem göreceği paylarına yapmış olduğu yatırım uygun bir yatırım olmayabilir.

Potansiyel yatırımcılar;

- Halka Arz Edilen Paylar'ın değişen koşullarda nasıl performans göstereceklerini,
- Bu durumun Halka Arz Edilen Paylar'ın değeri üzerindeki etkilerini ve
- Bu yatırımın potansiyel yatırımcının yatırım portföyünün tamamı üzerinde yaratacağı etkileri,

değerlendirmek için gerekli uzmanlığa (tek başına veya bir finansal danışmanın yardımıyla) sahip olmadıkça, Halka Arz Edilen Paylar'a yatırım yapmamalıdır.

Yatırımcıların yatırım faaliyetleri geçerli kanunlara ve düzenlemelere veya bazı idari makamların incelemelerine veya düzenlemelerine tabidir ve hukuk danışmanlarına veya aracı kurumlara danışmayan her yatırımcı için söz konusu yatırımın uygun olmama riski bulunmaktadır.

68

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 270971
Mersis No: 0997107004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



5.4. Diğer riskler

Makroekonomik gelişmeler Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda oluşabilecek ekonomik krizler, daralmalar, devalüasyon ve siyasi riskler, küresel veya bölgesel bazda yaşanabilecek ekonomik ve finansal krizler, jeopolitik riskler Türkiye'de finansal piyasalarda dalgalanmalar yaşanmasına sebep olabilir. Ülkelerarası yaşanan jeopolitik veya siyasi gerilimler Türkiye'de gayrimenkul geliştirme sektöründe olumsuz etkilere sebep olabilir, bu sektörde ve bu sektörlerin alt sektörlerinde faaliyet gösteren şirketleri de olumsuz etkileyebilir. Ayrıca uluslararası ve yurtiçi gelişmeler, örneğin, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarını değiştirmeleri, kur, faiz gibi temel makroekonomik değişkenleri etkileyerek dalgalanmalara sebep olabilir.

Küresel veya yerel ekonomik etkenlerin satışlar üzerinde baskı yaratması durumunda Şirket'in gelirleri olumsuz etkilenebilir. Makroekonomik gelişmeler Şirket'in hedeflediği proje tamamlanma tarihlerinde gecikmelere ve ertelenmelere veya maliyet artışlarına sebep olabilir. Makroekonomik gelişmelerdeki olumsuz seyir Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Covid-19 benzeri salgın hastalıklar Şirket'in faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir

Covid-19 ile mücadele kapsamında Türkiye'de dönemsel olarak karantina uygulamaları, sokağa çıkma kısıtlaması, seyahat kısıtlaması gibi gündelik ve sosyal hayatı önemli ölçüde etkileyen önlemler getirilmiş idi. Covid-19'un ileride karşılaşılabilecek olası mutasyonu ve Covid-19 benzeri yeni salgınlar küresel iktisadi faaliyetin yavaşlamasına, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahının ve sermaye akımlarının düşmesine, ülkemizde kamu sağlığı tedbirleri kapsamında kısıtlamalara ve ekonomik daralmaya sebep olabilir ve gayrimenkul sektörünü de olumsuz etkileyebilir. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Deprem ve doğal afetler nedeniyle portföydeki gayrimenkuller zarar görebilir, terör olayları veya tehditleri Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Türkiye coğrafi konumu itibarıyla yüksek riskli bir deprem bölgesi olup, Türkiye nüfusunun büyük bir kısmı ve ekonomik kaynaklarının çoğu birinci derece deprem riski bölgelerinde yer almaktadır. Meydana gelecek olası bir deprem veya doğal afet Şirket'in yatırımlarının zarar görmesinin yanı sıra, Türkiye'nin ekonomisinde ciddi dalgalanmalara sebep olabilir ve Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyerek karlılığın azalmasına veya zarar oluşmasına sebep olabilir.

Diğer yandan terör saldırıları toplumsal huzursuzluğa yol açabilecek benzeri olaylar Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkileyebilir, satın alma gücünün azalmasına neden olarak Şirket'in gayrimenkul satışlarını düşürebilir ve Şirket'in faaliyet sonuçlarını ve ekonomik durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

69

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 399717004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Piyasa riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Piyasa riski, faiz oranı, hisse senedi fiyatları, döviz kurları ve kredi genişlikleri gibi piyasa fiyatlarında olabilecek değişikliklerin, Şirket'in gelirini veya elinde bulundurduğu finansal araçların değerini etkileme riskidir. Bu kapsamda piyasa riski Şirket'in zarara uğramasına sebep olabilir.

Döviz kuru riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Döviz kurlarındaki değişimlere bağlı olarak yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerin değerinin değişmesi Şirket'in zarara uğramasına sebep olabilir.

Kredi riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Şirket'e finansal bir kayıp oluşturması riski, kredi riski olarak tanımlanır. Şirket, vadeli satışlarından kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduatları dolayısıyla kredi riskine maruz kalmaktadır. Karşı tarafların Şirket'e olan yükümlülüklerini yerine getirmemesi Şirket'in zarara uğramasına sebep olabilir.

Faiz oranı riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Piyasadaki faiz oranlarının değişmesiyle finansal araçların değerlerinde dalgalanmalar oluşabilir. Bu dalgalanmalar Şirket'in finansal durumunu olumsuz etkileyebilir ve Şirket'in zarara uğramasına sebep olabilir.

Likidite riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir

Likidite riski, uzun vadeli varlıkların kısa vadeli kaynaklarla fonlanmasının bir sonucu olarak ortaya çıkabilmektedir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, Şirket'in likidite riskinin oluşmasına sebebiyet verebilmekte olup bu durum Şirket'in zarara uğramasına sebep olabilir.

6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER

6.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

6.1.1. İhraççının ticaret ünvanı ve işletme adı:

İhraççı'nın ticaret ünvanı "Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi"dir. Şirket'in işletme adı bulunmamaktadır.

6.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası:

Ticaret Siciline Tescil Edilen Merkez Adresi	Gültepe Mah. Miralay Mümtaz Cad. No:1 İzmit/Kocaeli
Bağlı bulunduğu Ticaret Sicil Müdürlüğü	Kocaeli Ticaret Sicili Müdürlüğü
Ticaret Sicil Numarası	35613

70

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 35613
Ticaret Sicil No: 35613
Mersis No: 3599717004500001

Zekeriya ZERAY

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 44800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



6.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen süresi:

Şirket, 12.09.2023 tarihinde Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den kısmi bölünme suretiyle ve Zekeriya Zeray'ın nakdi sermaye taahhüdü ile "Zeray Gayrimenkul Anonim Şirketi" ünvanı ile Kocaeli Ticaret Sicili Müdürlüğü'ne 12.09.2023 tarihinde tescil edilerek süresiz olarak kurulmuştur. Şirket'in kuruluşu 12.09.2023 tarih ve 10912 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

SPK'nın 20.08.2024 tarih ve E-12233903-340.02-58806 sayılı ve Ticaret Bakanlığı'nın 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. Şirket Esas Sözleşme'sinin "Şirket'in Süresi" başlıklı 4'üncü maddesi uyarınca Şirket'in hukuki varlığı herhangi bir süre ile kısıtlanmamıştır.

6.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezinin ve fiili yönetim merkezinin adresi, internet adresi ve telefon ve fax numaraları:

Hukuki Statüsü	Anonim Şirket
Tabi Olduğu Mevzuat	T.C. Kanunları
İhraççının Kurulduğu Ülke	Türkiye Cumhuriyeti
Kayıtlı Merkezinin Adresi	Gültepe Mah. Miralay Mümtaz Cad. No:1 İzmit/Kocaeli
İnternet Adresi	www.zeraygyo.com.tr
Telefon Numarası	444 91 41
Faks Numarası	-

İhraççının Tabi Olduğu Mevzuat

Genel Açıklamalar

Şirket, bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak başta GYO Tebliği ve ilgili diğer sermaye piyasası mevzuatı düzenlemeleri olmak üzere, TTK, TBK, TMK, Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu, Kat Mülkiyeti Kanunu, Çevre Kanunu, Tapu Kanunu, İskân Kanunu, KVKK ve bunların ikinci düzenlemeleri ile vergi mevzuatı düzenlemeleri da dahil olmak üzere gayrimenkul yatırım ortaklığına ilişkin Türkiye Cumhuriyeti Kanunlarına ve ilgili ikincil mevzuat hükümlerine tabidir. Aşağıda ana hatlarıyla anlatılan düzenlemeler, Şirket'e uygun düştüğü ölçüde faaliyetleri ile ilgili olan mevzuat hükümlerinin tamamına uymakla yükümlüdür.

GYO Mevzuatı

Şirket bir GYO olarak başta GYO Tebliği olmak üzere sermaye piyasası mevzuatı düzenlemelerine tabidir. GYO Tebliği, GYO'ların kuruluşlarına, kurucularına, paylarının ihracına, satışına ve devrine, faaliyet esaslarına, yönetim ilkelerine, portföy sınırlamalarına

71

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



portföylerinde bulunan varlıkların ve hakların değerlemesine, varlıkların saklanması, imtiyazlı pay ihracına, ortaklarında ve yöneticilerinde aranacak niteliklere, kamuyu aydınlatma ve yatırımcıların bilgilendirilmesi yükümlülüklerine, kar dağıtımına, gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünden çıkmalarına, tabii olacakları diğer yükümlülüklerle ve anonim ortaklıkların GYO'ya dönüşümüne ilişkin esasları düzenlemektedir.

Gayrimenkul yatırım ortaklığı, GYO Tebliği ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları, Takasbank para piyasası ve ters repo işlemleri, Türk Lirası cinsinden vadeli mevduat veya katılma hesabı, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduat veya özel cari ve katılma hesapları ile iştirakler ve SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve GYO Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur.

GYO'ların hem doğrudan doğruya GYO olarak kurulması hem de anonim ortaklık olarak kurulduktan sonra esas sözleşmelerini mevzuatta belirtilen esaslara uygun olarak değiştirerek GYO'ya dönüşmesi mümkündür.

GYO Tebliği uyarınca esas sözleşme tadili yoluyla GYO'ya dönüşen ortaklıkların, esas sözleşme değişikliklerinin ticaret siciline tescilini takip eden 3 ay içerisinde çıkarılmış sermayelerinin asgari %25'ini temsil eden payların halka arzına ilişkin izahnamenin onaylanması talebiyle SPK'ya başvuruda bulunmaları gerekir.

GYO Tebliği kapsamında payların halka arzından önce ortaklık sermayesinin %10 ve daha fazlasını temsil eden payların devirleri SPK iznine tabiidir. Şirket'in halka arzdan önce belirtilen oranlarda pay devri yapmayı planlaması durumunda SPK'dan izin alması gerekir.

GYO'ların Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Esaslar ve Sınırlamalar

Şirket bir GYO olarak yatırımlarını GYO Tebliği'nde belirtilen yatırım faaliyetlerine ilişkin yatırım sınırlamaları çerçevesinde yürütmek durumundadır. GYO Tebliği'nin 22. maddesi GYO'ların yapabilecekleri yatırım faaliyetlerini düzenlerken 23. maddesi de bu konudaki yasaklamaları öngörmektedir. GYO Tebliği'nin 22. maddesi yapılabilecek yatırım faaliyetleri ile birlikte bunlara ilişkin birtakım sınırlandırmalar da barındırmaktadır.

GYO Tebliği 22. maddesi çerçevesinde yatırım faaliyetlerinde dikkate alınması gereken bazı esaslar şu şekildedir:

- Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaat edebilirler.
- Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin

72

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 29971/0004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594


İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tic. Sic. No: 29971/0004500001



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

- Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir.
- Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.
- Gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması gerekir.
- Mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ve ipotek tesis edilmiş arsalar üzerinde proje geliştirilebilmesi için, tesis edilen ipotegün bedelinin söz konusu arsa için en son hazırlanan değerlendirme raporunda ulaşılan arsa değerinin %50'sini geçmemesi ve her halükârda üzerinde proje geliştirilecek ipotekli arsaların ipotek bedellerinin, ortaklığın kamuya açıkladığı bağımsız denetimden geçmiş son finansal tablolarında yer alan aktif toplamının %10'unu aşmaması gereklidir.
- Faaliyete geçirilebilmesi için belirli asgari donanım ihtiyacı duyan gayrimenkullerin kiraya verilmeden önce tefrisini temin edebilirler.
- Mülkiyeti başka kişilere ait olan gayrimenkuller üzerinde kendi lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları üçüncü kişilere devredebilirler.
- Mülkiyetine sahip oldukları gayrimenkuller üzerinde başka kişiler lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakların üçüncü kişilere devrine izin verebilirler.
- Özel düzenlemeler saklı kalmak kaydıyla Yap-İşlet-Devret modeliyle geliştirilecek projeleri, kendisi veya başkaları lehine üst hakkı tesis ettirmek suretiyle gerçekleştirebilirler.
- Mülkiyetlerini edinmek kaydıyla yurt dışındaki gayrimenkullere ve yabancı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirler.

73

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 27490
Tic. Sicil No: 27490
Mersis No: 0997107004500001

[Signature]



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



- Gayrimenkullere ve gayrimenkul projelerine ilişkin aynı haklar 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu'nun hükümlerine göre tesis edilir. İrtifak haklarından tapuya tescil edilmesi şartıyla yalnızca intifa hakkı, devre mülk irtifakı ve üst hakkı tesis ettirilebilir.
- Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı ise devir kısıtı olarak değerlendirilmez.
- Aracılık faaliyeti kapsamında olmamak kaydıyla yerli ve yabancı sermaye piyasası araçlarını alabilir ve satabilir, Takasbank para piyasası ve ters repo işlemi yapabilir, Türk lirası cinsinden vadeli mevduat veya katılma hesabı, yabancı para cinsinden ise vadeli ve vadesiz mevduat veya özel cari ve katılma hesabı açtırabilirler, sermaye piyasası araçlarını ödünç verebilirler.
- Hiçbir şirkette sermaye veya oy haklarının %5'inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın tek bir ihraççıya ait para ve sermaye piyasası araçları yatırımlarının toplamı ortaklığın aktif toplamının %10'unu aşamaz. GYO Tebliği'nin iştirak yatırımları kapsamına giren yatırımlarda bu sınırlama uygulanmaz.
- Altın, kıymetli madenler ve diğer emtialar ile bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmelerine yatırım yapamazlar.
- Yatırım fonları payları ve türev araçlar hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının Borsa kanalıyla yapılması zorunludur. GYO Tebliği'nin iştirak yatırımları kapsamına giren yatırımlarda bu sınırlama uygulanmaz.
- Sermaye piyasası araçlarını açığa satamazlar, kredili menkul kıymet işlemi yapamazlar ve sermaye piyasası araçlarını ödünç alamazlar.
- Türev araçları kullanarak korunma amacını aşan işlemler yapamazlar.
- Kanunen ödemekle yükümlü oldukları vergi, harç ve benzeri diğer giderler hariç olmak üzere varlıkların portföye alımı ve portföyden satımı sırasında varlık değerinin %3'ünü aşan komisyon ücreti ödeyemezler ve benzeri giderler yapamazlar. Ancak yurt dışında yerleşik yabancı uyruklu kişilere yapılacak satışlarda bu bent hükmü uygulanmaz.
- Ortaklığın mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde "portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur" hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dahil edilebilir.

74

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tic. Sic. No: 27411
Mersis No: 099710004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14000000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının İştiraklerine İlişkin Sınırlamalar

GYO Tebliği uyarınca, Şirket yalnızca;

- İşletmeci şirketlere,
- Diğer GYO'lara,
- Yap-işlet-devret projeleri kapsamında kurulan şirketlere,
- Belirli gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ya da gayrimenkule dayalı hakların portföye alınması amacıyla sınırlı olarak faaliyet konusu yalnızca gayrimenkul olan yurt dışında kurulu şirketlere doğrudan veya sadece bu amacı gerçekleştirmek üzere yurt dışındaki şirketlere yatırım yapmak üzere yurt içinde/yurt dışında kurulan özel amaçlı şirketlere,
- Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin tabi olduğu mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının olduğu mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az %75'ini oluşturduğu Türkiye'de kurulu şirketlere ve
- Portföylerinde yer alan ve/veya yer alması planlanan gayrimenkul, gayrimenkule dayalı hak veya gayrimenkul projelerine ilişkin yol, su, elektrik, kanalizasyon, peyzaj, çevre gibi hizmetlerin ilgili mevzuatta yer alan yasal zorunluluklar gereği yalnızca bu hizmetlerin yerine getirilmesi amacıyla sınırlı olarak kurulmuş veya kurulacak şirketler tarafından gerçekleştirilmesinin zorunlu olması halinde bu şirketlere

iştirak edebilir.

Şirket, kendi tüzel kişiliği lehine kullandığı tüm krediler veya sermayesine %100 oranında iştirak ettiği şirketler tarafından kullanılan tüm krediler için kendi portföyündeki malvarlıkları üzerinde teminat tesis edebilir.

GYO'ların Portföylerine İlişkin Sınırlamalar

Şirket GYO Tebliği kapsamında belirli portföy kısıtlamalarına tabi olup portföylerinin bu kısıtlamalara uygun olarak oluşturulması gerekmektedir. Şirket'in tabi olduğu söz konusu portföy sınırlamalarından bazıları şu şekildedir:

Şirket, aktif toplamının en az %51'i oranında,

- Gayrimenkullere,
- Gayrimenkul projelerine,
- Gayrimenkule dayalı haklara ve
- Yalnızca bunların portföye alınması amacıyla sınırlı olarak faaliyet konusu yalnızca gayrimenkul olan yurt dışında kurulu şirketlere doğrudan ve sadece bu amacı gerçekleştirmek üzere yurt dışındaki şirketlere yatırım yapmak üzere yurt içinde veya yurt dışında kurulan ve sermayesine %100 oranında iştirak ettiği özel amaçlı şirketlere yatırım yapmak zorundadır.

75

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500003
Mersis No: 099710004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: TARBUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594


İNTİGRAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 279971/0004500003
Mersis No: 099710004500003

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



GYO'ların hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladığı finansal tablolarda söz konusu asgari oran sağlanmıyorsa, ilgili GYO'nun talebi ve SPK'nın uygun görmesi halinde ilgili portföy sınırlamalarına uyulması için ilgili GYO'ya aykırılığın olduğu hesap döneminin sonundan itibaren bir yıl süre verilebilir. Verilen sürenin sonunda sınırlamalara yine uyulmaması halinde ilgili GYO faaliyetlerini sürdüremeyecektir.

Şirket'in portföyünde bulunan ve alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerinde proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufta bulunulmayan arsa ve arazilerin oranı aktif toplamının %20'sini aşamaz. Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşen ortaklıkların sahip olduğu bu nitelikteki arsa ve araziler için söz konusu süre dönüşüme ilişkin esas sözleşme değişikliğinin ticaret siciline tescil edildiği tarihten itibaren başlar.

GYO'ların Yapamayacakları İşler

GYO Tebliği 23. maddesinde GYO'ların yapamayacakları işler yer almakta olup bu hükme göre GYO'lar;

- Mevduat veya katılım fonu toplayamazlar ve mevduat veya katılım fonu toplama sonucunu verecek iş ve işlemler yapamazlar.
- GYO Tebliği'nde izin verilen işlemler dışında ticari, sınai veya zirai faaliyetlerde bulunamazlar.
- Hiçbir şekilde gayrimenkullerin inşaat işlerini kendileri üstlenemez, bu amaçla personel ve ekipman edinemezler. Yürütülen projelerin kontrol işleri dahili olarak yürütülecekse bu amaçla istihdam edilen personel kapsam dışındadır.
- Hiçbir surette otel, hastane, alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari parklar, ticari depolar, konut siteleri, süper marketler ve bunlara benzer nitelikteki gayrimenkulleri ticari maksatla işletemez ve bu amaçla personel istihdam edemezler. Ancak, GYO Tebliği'nin 27 nci maddenin ikinci, üçüncü ve dördüncü fıkraları kapsamındaki faaliyetler ve bu faaliyetler nedeniyle istihdam edilen personel bu bent kapsamında değerlendirilmez.
- Kendi personeli vasıtasıyla portföye konu olan veya olacak projeler hariç olmak üzere başka kişi ve kuruluşlara proje geliştirme, proje kontrol, mali fizibilite, yasal izinlerin takibi ve buna benzer hizmetler veremezler.
- Kredi veremezler.
- Sermayesine %100 oranında iştirak ettikleri bağlı ortaklıkları dışındaki ilişkili taraflarına herhangi bir mal veya hizmet satımı işlemine dayanmayan borç veremezler.
- Belgeye dayandırılmayan ve piyasa rayicinden bariz farklılık gösteren bir harcama veya komisyon ödemesinde bulunamazlar.
- Sürekli olarak kısa vadeli gayrimenkul alım satımı yapamazlar.

76

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri
NO: 29971/2004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594


İNTEGRAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

Çevre Mevzuatı

Türkiye’de çevreyle ilgili konular hakkındaki temel düzenlemeler Çevre Kanunu ve Çevre Kanunu kapsamında yayımlanan ÇED Yönetmeliği ile Çevre İzin Yönetmeliği gibi bir dizi yönetmelikten oluşmaktadır. Çevre Kanunu, çevrenin korunmasına ilişkin şartların genel çerçevesini ve bu şartlara uyulmamasının sonuçlarını düzenlemektedir. ÇED Yönetmeliği ise, çevresel etki değerlendirme çalışmalarının türlerini ve içeriklerini (ÇED sürecinde uygulanan idari ve teknik ilke ve prosedürleri) düzenlemektedir. Çevre mevzuatı çerçevesinde Şirket’in tabi olduğu yükümlülüklerin ihlali, Şirket faaliyetlerinin geçici veya kalıcı olarak durdurulabilmesi ve idari para cezası verilmesi sonucunu doğurabilecektir.

ÇED Yönetmeliği kapsamında, ilgili projenin çevresel etkilerinin değerlendirilmesi bakımından Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı tarafından dört şekilde karar verilmesi mümkündür:

- Çevresel etki değerlendirilmesi gerekli değildir kararı ilgili Yönetmelik EK-2’deki listede yer alan çevresel etkileri ön inceleme ve değerlendirmeye tabi projelerin çevresel etkilerinin incelenerek çevre üzerindeki muhtemel olumsuz etkilerinin, alınacak önlemler sonucu ilgili mevzuat ve bilimsel esaslara göre kabul edilebilir düzeylerde olduğunun belirlenmesi üzerine projenin gerçekleşmesinde çevre açısından sakınca görülmediğini belirten karardır. “ÇED Gerekli Değildir” kararı verilen proje için 5 yıl içinde mücbir sebep bulunmaksızın yatırıma başlanmaması durumunda “ÇED Gerekli Değildir” kararı geçersiz sayılır.
- Çevre Bakanlığı’nın bir projeye ilişkin “ÇED Gereklidir” kararı vermesi üzerine, anılan projeye ilişkin olarak ÇED raporu hazırlanması gerekmektedir. ÇED Raporu, ÇED Yönetmeliği’nin ekindeki ilgili forma uygun olarak hazırlanarak, Çevre Bakanlığı tarafından kurulan ilgili komisyona sunulur.
- Çevresel etki değerlendirilmesi olumlu kararı, ÇED Raporu hakkında ilgili komisyon tarafından yapılan değerlendirmeler dikkate alınarak, projenin çevre üzerindeki muhtemel olumsuz etkilerinin, alınacak önlemler sonucu ilgili mevzuat ve bilimsel esaslara göre kabul edilebilir düzeyde olduğunun belirlenmesi üzerine projenin gerçekleşmesinde çevre açısından sakınca görülmediğini belirten karardır. “ÇED Olumlu” kararı verilen proje için beş yıl içinde mücbir sebep bulunmaksızın yatırıma başlanmaması durumunda “ÇED Olumlu” kararı geçersiz sayılır.
- Çevresel etki değerlendirilmesi olumsuz kararı ise, ÇED Raporu hakkında komisyonca yapılan değerlendirmeler dikkate alınarak, projenin çevre üzerindeki muhtemel olumsuz etkileri nedeniyle gerçekleştirilmesinde çevre açısından sakınca görüldüğünü belirten karardır.
- ÇED Yönetmeliği’ne tabi projeler için "Çevresel Etki Değerlendirmesi Olumlu" kararı veya "Çevresel Etki Değerlendirmesi Gerekli Değildir" kararı alınmadıkça bu projelerle ilgili teşvik, onay, izin, yapı ve kullanım ruhsatı verilemez, proje için yatırıma başlanamaz ve ihale edilemez.

77

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tic. Sic. No: 274945
Mersis No: 099710004500001





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tic. Sic. No: 274945
Mersis No: 099710004500001

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



- CED Yönetmeliği md.15 çerçevesinde 300 konut ve üzerinde konut bulunduran konut projeleri ile 50 oda ve üzeri oda bulunduran otel projeleri çevresel etkileri ön inceleme ve değerlendirmeye tabi projeler olarak nitelendirilmekte olup bu projeler için proje tanıtım dosyası hazırlanması zorunludur.
- Çevre İzin Yönetmeliği EK-1 ve EK-2’de söz konusu yönetmelik kapsamındaki yükümlülükleri yerine getirmekle mükellef olan taraflar açıkça listelenmiş olmakla birlikte bu kapsamda yer alıp geçici faaliyet belgesi olmadan faaliyete başladığı tespit edilen işletmelere Çevre Kanunu’nun ilgili hükümlerine göre idari yaptırımlar uygulanır ve bu işletmeler geçici faaliyet belgesi düzenlenene kadar faaliyette bulunamaz.

İmar ve Kat Mülkiyeti Mevzuatı

3194 sayılı İmar Kanunu uyarınca, belediye ve mücavir alan sınırları içinde ve dışında kalan yerlerde inşa edilecek resmi ve özel bütün yapılar için belediye veya valiliklerden yapı ruhsatı (inşaat ruhsatı) alınması mecburidir. Ayrıca, yapı tamamen bittiği takdirde tamamının, kısmen kullanılması mümkün kısımları tamamlandığı takdirde ise bu kısımlarının kullanılabilmesi için, inşaat ruhsatını veren belediye veya valilik bürolarından yapı kullanma izni alınması gerekir.

GYO Tebliği madde 22/1 (b)’de belirtildiği üzere GYO’ların portföylerine alacakları her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve kat mülkiyetinin tesis edilmesi zorunludur. Ancak, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu’nun geçici 16’ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilmektedir.

İlk etapta, yapı müteahhidi tarafından ilgili belediyeye (veya bazı durumlarda valiliğe) mimari, istatistiksel, mekanik ve elektrik planlarını içeren gerekli belgelerin sunulması ve inşaat sürecinin başlatılması amacıyla inşaat izni başvurusunda bulunulması gerekir. İzin verilmesinden itibaren iki yıl içinde inşaatla başlanması ve inşaatın beş yıllık ruhsat sürecinde tamamlanması gerekir. İnşaat sürecinin gerektirdiği ölçüde temin edilecek uzatma süreleri saklıdır. İnşaat sürecinin tamamlanması üzerine, yapının ruhsatı ve İmar Kanunu’na uygun olarak inşa edildiğini ve kullanım amacına uygun olduğunu tasdik eden yapı kullanma izni temin edilmesi gerekir. Altyapı hizmetlerinin temini yapı kullanma izninin düzenlenmesini takiben mümkün olur.

İmar Kanunu kapsamında bütün yapıların imar planlarına uygun olarak inşa edilmesi ve ruhsatlandırılması gerekir. Bu kapsamda, ilk aşamada, inşaat sürecinin başlatılması amacıyla inşaat izni başvurusunda bulunulması gerekir. İnşaat sürecinin tamamlanması üzerine ise yapının yapı kullanma izninin temin edilmesi gerekir. Bir inşaatın tamamlanmasının ve yapı kullanma izin şartlarının yerine getirilmesinin ardından, kat mülkiyeti ilgili tapu siciline tescil ile tesis edilebilir.

Kişisel Verilerin Korunması Mevzuatı

KVKK, kişisel verilerin işlenmesinde başta özel hayatın gizliliği olmak üzere kişilerin temel hak ve özgürlüklerini korumak ve kişisel verileri işleyen gerçek ve tüzel kişilerin yükümlülükleri düzenlemek üzere çıkarılmış ve 7 Nisan 2016 tarihinde yürürlüğe girmiştir. KVKK, 95/46/EC sayılı Avrupa Birliği Veri Koruma Direktifi doğrultusunda hazırlanmıştır ve kişisel verilerin hukuka aykırı şekilde toplanması, işlenmesi, silinmesi, anonim hale getirilmesi

78

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ VE EĞİTİM BAKANLIĞI
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ VE EĞİTİM BAKANLIĞI
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ VE EĞİTİM BAKANLIĞI
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003


Zekeriya ZERAY
T.C. MİLLÎ VE EĞİTİM BAKANLIĞI
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

ve aktarılmasına ilişkin idari yaptırımlar öngörmektedir. KVKK uyarınca kişisel veriler KVKK'daki istisnalar saklı kalmak üzere, ilgili kişinin açık rızası olmaksızın işlenemez ve aktarılamaz. İşlenmesini gerektiren sebeplerin ortadan kalkması hâlinde kişisel veriler resen veya ilgili kişinin talebi üzerine veri sorumlusu tarafından silinir, yok edilir veya anonim hâle getirilir. Veri sorumlularının, en geç kişisel verilerin elde edilmesi sırasında verisi işlenen gerçek kişileri aydınlatma yükümlülüğü ve varsa bu kişilerin açık rızalarını alma yükümlülüğü bulunmaktadır. Verisi işlenen ilgili kişilerin veri sorumlusuna başvuru hakkı bulunmaktadır. Veri sorumlusu başvuruda yer alan talepleri, talebin niteliğine göre en kısa sürede ve en geç otuz gün içinde ücretsiz olarak sonuçlandırmak zorundadır. Kişisel Verileri Koruma Kurulu'nun 06.07.2023 tarih ve 2023/1154 sayılı kararı uyarınca "yıllık çalışan sayısı 50'den az ve yıllık mali bilanço toplamı 100 milyon Türk lirasından az olan gerçek veya tüzel kişi veri sorumlularından ana faaliyet konusu özel nitelikli kişisel veri işleme olmayanlar"ın kişisel verileri işleyen gerçek ve tüzel kişi veri sorumluları, veri işlemeye başlamadan önce Veri Sorumluları Siciline ("VERBİS") kaydolmak zorundadır.

Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Mevzuatı

Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu sosyal sigortalar ile genel sağlık sigortası bakımından kişileri güvence altına almakta, bu sigortalardan yararlanacak kişileri ve sağlanacak hakları, bu haklardan yararlanma şartları ile finansman ve karşılanma yöntemlerini belirlemekte ve sosyal sigortaların ve genel sağlık sigortasının işleyişi ile ilgili usul ve esasları düzenlemektedir. Şirket, işveren sıfatını haiz olduğundan sosyal sigortalar ve genel sağlık sigortasına ilişkin mevzuatta işverenler için öngörülen yükümlülüklerle uymakla yükümlüdür.

İş Sağlığı ve Güvenliğine İlişkin Mevzuat

6331 sayılı İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu'nun amacı; kamu ve özel sektöre ait bütün işyerlerinde iş sağlığı ve güvenliğinin sağlanması ve mevcut sağlık ve güvenlik şartlarının iyileştirilmesi için işveren ve çalışanların görev, yetki, sorumluluk, hak ve yükümlülüklerini düzenlemektir. İşveren, çalışanların işle ilgili sağlık ve güvenliğini sağlamakla yükümlü olup; bu çerçevede, mesleki risklerin tespiti, değerlendirilmesi ve önlenmesi, eğitim ve bilgi verilmesi dâhil her türlü tedbirin alınması, organizasyonun yapılması, gerekli araç ve gereçlerin sağlanması, sağlık ve güvenlik tedbirlerinin değişen şartlara uygun hale getirilmesi ve mevcut durumun iyileştirilmesi için çalışmalar yapmalıdır.

26.12.2012 tarihli ve 28509 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olan İş Sağlığı ve Güvenliğine İlişkin İşyeri Tehlike Sınıfları Tebliği'nin eki uyarınca az tehlikeli, tehlikeli ve çok tehlikeli olarak işyerleri kategorilere ayrılmıştır.

İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu'nun 6. maddesi uyarınca işyerlerinde iş yeri hekimi ve iş güvenliği uzmanı bulundurmayan işyerleri hakkında idari para cezası uygulanacak olup, işbu madde çerçevesinde iş güvenliği uzmanı ve iş yeri hekimi görevlendirme yükümlülüğü, İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu'nun 38. maddesi çerçevesinde 50'den az çalışanı olan ve az tehlikeli sınıfta yer alan işyerleri için 01.01.2025 tarihi itibarıyla zorunlu kılınmıştır.

İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı

İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik, bir istisna söz konusu olmadığı müddetçe işletmelerin, iş yerinde faaliyete başlamadan önce işyerleri için bir iş yeri açma ve

79

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tic. Sic. No: 274900
Mersis No: 0997107004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 44800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



çalışma ruhsatı almasını zorunlu kılmaktadır. Usulüne uygun olarak iş yeri açma ve çalışma ruhsatı almadan iş yeri açılmaz ve çalıştırılmaz. İşyeri açma ve çalışma ruhsatı alınmadan açılan işyerleri yetkili idareler tarafından kapatılır.

10.08.2005 tarihli ve 25902 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan *İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik* (“Yönetmelik”) uyarınca, işletmelerin faaliyete başlamadan önce işyeri açma ve çalışma ruhsatı almaları zorunludur. Usulüne uygun olarak ruhsat alınmadan faaliyete başlandığının tespiti hâlinde işyerleri ilgili idarelerce kapatılabilir ve idari yaptırımlar uygulanabilir.

Yönetmeliğe göre, faaliyetleri sırasında çevresel, fiziksel, kimyasal veya sosyal açıdan insan sağlığına ya da çevreye zarar verme potansiyeli bulunan işletmeler gayri sıhhi müessese olarak adlandırılmakta olup; bunlar birinci, ikinci ve üçüncü sınıf gayri sıhhi müesseseler şeklinde sınıflandırılmaktadır. Konut alanları içerisinde kurulamayacak veya belirli uzaklık şartlarına tabi olan işletmeler “birinci sınıf gayri sıhhi müessese” olarak değerlendirilirken, çevresel etkisi sınırlı olan işletmeler “ikinci” veya “üçüncü sınıf gayri sıhhi müessese” sayılmaktadır.

Yönetmelik hükümleri uyarınca, büro, yönetim merkezi, satış ofisi gibi idari nitelikteki gayri sıhhi müessese kapsamına girmeyen işletmeler, *sıhhi müessese* olarak nitelendirilmekte ve yalnızca genel işyeri açma ve çalışma ruhsatı hükümlerine tabi olmaktadır. Bu kapsamda, Şirket’in faaliyetleri üretim/sanayi niteliğinde olmayıp, ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırım ortaklığı ve gayrimenkul geliştirme faaliyetlerinden oluştuğundan, *gayri sıhhi müessese* tanımı kapsamına girmemekte, üretim veya çevresel risk unsuru taşıyan bir faaliyeti bulunmamaktadır.

Bununla birlikte, Şirket’in mülkiyetinde veya yatırım portföyünde yer alan gayrimenkullerde ve bunlarla ilgili üçüncü kişilerce yürütülecek ticari faaliyetlerin, kendi niteliklerine göre ilgili mevzuat çerçevesinde işyeri açma ve çalışma ruhsatı alınarak gerçekleştirilmesi gerekmekte olup, bu faaliyetlerde işyeri açma ve çalışma ruhsatı alma yükümlülüğü ilgili kiracı/işletmeciye aittir. Şirket, kira ve işletme sözleşmelerinde bu yükümlülüğün yerine getirilmesine yönelik hükümlere yer vermekte ve uyumu takip etmektedir.

Şirket, merkez ve şube adresleri için ilgili belediyelere/yetkili idarelere işyeri açma ve çalışma ruhsatı başvurularını yapmış olup, başvuru süreçleri değerlendirme aşamasındadır. Ruhsatlar sonuçlanıncaya kadar, söz konusu mekanlarda halka açık ticari faaliyet gerçekleştirilmemekte, yalnızca kurulum, hazırlık ve idari süreçlere ilişkin işlemler yürütülmektedir.

6.1.5. İhraççı faaliyetlerinin gelişiminde önemli olaylar:

Şirket, 12.09.2023 tarihinde Zeraf Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.’den kısmi bölünme suretiyle ve Zekeriya Zeraf’ın nakdi sermaye taahhüdüyle “Zeraf Gayrimenkul Anonim Şirketi” ünvanı ile Kocaeli Ticaret Sicili Müdürlüğü’ne 12.09.2023 tarihinde tescil edilerek 150.000.000 TL sermaye ile kurulmuştur. Zeraf Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin aktifinde yer alan aşağıdaki taşınmazların Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 19. maddesi, Maliye Bakanlığı’nın (Seri No:1) Kurumlar Vergisi Genel Tebliği’nin 19.2.2. maddesi ile Anonim ve Limited Şirketlerin Kısmi Bölünme İşlemlerinin Usul ve Esaslarını Düzenlenmesi Hakkında Tebliğ hükümleri ve ilgili diğer yasal mevzuat

80

Zeraf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


Zeraf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 29971/2004500003


Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800/2015
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



uyarınca ortaklara pay devri modeliyle kısmı bölünme suretiyle kayıtlı değer üzerinden Şirket'e devredilmek suretiyle bölünmüştür.

1. Kocaeli İli Kartepe İlçesi Çiftlik Mahallesi 637 Ada 22 Parselde bulunan taşınmaz üzerinde inşa edilen Esil Kartepe projesi
2. Kocaeli İli Kartepe İlçesi Ş.Uzunbey Mahallesi 677 Ada 3 Parselde bulunan taşınmaz üzerinde inşa edilen Harmony City projesi arsası
3. Kocaeli İli İzmit İlçesi Ş.Çayırköy Mahallesi 215 Ada 10 Parselde bulunan taşınmaz üzerinde inşa edilen Dora Hill projesi
4. Kocaeli İli Başiskele İlçesi Yuvacık Mahallesi 1080 Ada 15 Parselde bulunan taşınmaz üzerinde inşa edilen Dilasa Orman projesi

Zeray Makina Mühendislik İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin aktifinde yer alan aşağıdaki taşınmazlar 01.10.2023 tarihli Edim Yükümlülüklerinin Devri Sözleşmesi ile Şirket'e devredilmiştir.

1. Kocaeli İli Kartepe İlçesi Sarımeşe Mahallesi 322 Ada 10 Parselde bulunan taşınmaz üzerinde inşa edilen Mahal Kartepe projesi
2. Kocaeli İli İzmit İlçesi Karaabdülbaki Mahallesi 123 Ada 145 Parselde bulunan taşınmaz üzerinde inşa edilen Country Akmeşe projesi

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.

6.1.6. Depo sertifikasını ihraç eden hakkındaki bilgiler

Yoktur.

81

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003

[Signature]



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



6.2. Yatırımlar:

6.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

Şirket'in izahnamede yer verilen son finansal tablo tarihi olan 30.09.2025 tarihi itibarıyla devam etmekte olan yatırımlarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

No.	Yatırımlar	Coğrafi Konumu	Tamamlanma Derecesi (*)	Finansman Şekli
1.	Esil Kartepe	Kartepe/Kocaeli	99,95%	Ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ile finanse edilmektedir.
2.	Mahal Kartepe	Kartepe/Kocaeli	99,95%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ve anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır. Projede Şirket arsa sahiplerindendir. Şirket'in hisse payı= %34
3.	Dora Hill	İzmit/Kocaeli	85,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ve anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
4.	Dilasa Orman	Başiskele/Kocaeli	45,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ve anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır. Projede şirket arsa sahiplerindendir. Şirketin hisse payı=%25

82

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 29971/004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 29971/004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



No.	Yatırımlar	Coğrafi Konumu	Tamamlanma Derecesi (*)	Finansman Şekli
5.	Country Akmeşe	İzmit/Kocaeli	45,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön satışlar ile elde edilen gelirler ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
6.	Future Deluxe City	Etimesgut/Ankara	67,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön satışlar ile elde edilen gelirler ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
7.	Next Capital	Etimesgut/Ankara	10,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön satışlar ile elde edilen gelirler ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
8.	Harmony City	Kartepe/Kocaeli	10,00%	Şirket mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
9.	Miracle Garden	Başiskele/Kocaeli	1,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
10.	Zeray Residence	İzmit/Kocaeli	1,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
11.	Gazania Life-1	İzmit/Kocaeli	6,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 0997127004500001

(Signature)



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama



No.	Yatırımlar	Coğrafi Konumu	Tamamlanma Derecesi (*)	Finansman Şekli
12.	Gazania Life-2	İzmit/Kocaeli	6,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.

(*) 30.09.2025 tarihi itibarıyla tamamlanma dereceleri belirtilmektedir.

Söz konusu gayrimenkuller finansal tablolarda stoklar olarak sınıflanmıştır. Şirket'in stokları, üzerinde satılmak üzere proje geliştirilecek ya da geliştirilmekte olan arsalardan veya tamamlanmamış projelerden oluşmaktadır. Şirket'in İzahname'de yer alan mali tablo dönemleri itibarıyla stokların detayları aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli stoklar	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Üretimi devam eden projeler	2.879.588.850	2.176.320.923	2.666.209.788
Dora Hill Projesi (1)	599.420.320	901.699.239	1.274.583.678
Future Deluxe Projesi (2)	--	715.063.126	782.353.431
Dilasa Orman Projesi (3)	389.026.028	559.558.558	602.171.070
Esil Kartepe Projesi (11)	1.209.375.393	--	--
Mahal Kartepe Projesi (12)	681.767.109	--	--
Gazania Life 1 Projesi (9)	--	--	7.101.609
Üretimi tamamlanan projeler	--	473.394.781	391.190.659
Esil Kartepe Projesi (11)	--	182.236.031	123.062.179
Mahal Kartepe Projesi (12)	--	291.158.750	268.128.480
Toplam	2.879.588.850	2.649.715.704	3.057.400.447

Uzun vadeli stoklar	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Üzerinde konut üretilecek arsalar	505.148.324	--	--
Üretimi devam eden projeler	55.472.929	766.009.538	809.388.001
Harmony City Projesi ve Arsası (4)	--	549.562.267	578.901.211
Country Akmeşe Projesi (5)	55.472.929	142.521.721	156.334.005
Next Capital Projesi (6)	--	31.208.565	34.299.235
Miracle Garden Projesi (7)	--	17.474.819	19.210.890
Gazania Life 2 Projesi (8)	--	15.217.826	16.725.910
Gazania Life 1 Projesi (9)	--	6.461.643	--
Residence Projesi (10)	--	3.562.697	3.916.750
Toplam Stoklar	3.440.210.103	3.415.725.242	3.866.788.448

(1) Zeray İnşaat tarafından üzerinde gayrimenkul projesi -Dora Hill- gerçekleştirmek üzere, 10 Şubat 2023 tarihinde Kocaeli İli İzmit İlçesi Ş. Çayırköy Mahallesi'nde 30 Eylül 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 15.461.766TL olan 21.256.64

84

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



m² 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 m² 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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Dora Hill Projesi üzerinde projelerin finansmanında ve proje garantörlüğü kapsamında kullanılan kredilere istinaden 500.000.000TL tutarında 1. derece ipotek bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 627.147.939TL, 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır).

(2) Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yaprıcak 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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 30 Eylül 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 122.993.116TL'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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri ile Zeray GYO'ya 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. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla 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: 413.917.639TL 1. Derece, 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır).

(4) Zeray İnşaat tarafından üzerinde gayrimenkul projesi – Harmony City- gerçekleştirmek üzere, 21 Ekim 2022 tarihinde Kocaeli İli Kartepi İlçesi Ş. Uzunbey Mahallesi'nde 30 Eylül 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 444.451.726TL'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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 itibarıyla 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. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla 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: 1.003.436.703TL 1.derece, 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.)

(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 yükümlülüklerinin 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, Yaprıcak 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.

85

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.







Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

Next Capital Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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.

(8) 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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 itibarıyla 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 30 Eylül 2025 tarihine enflasyona göre düzeltilmiş değeri 192.952.839TL'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 yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 1.070.205.000TL tutarında 1. derece ve 200.000.000TL tutarında 2. derece ipotek bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 250.859.176TL 1. derece ve 250.859.176TL 2. derece; 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.).

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Esil Kartepe Projesinin inşaat tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir. Satılan konutların devir teslimleri gerçekleşmelerinin 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

86

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



yapılmıştır. Mahal Kartepe projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim yükümlülüklerinin devri sözleşmesine istinaden her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülükleri 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 1.151.300.000TL tutarlarında 1. Derece bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 250.859.176TL 1. derece ve 321.099.745TL, 2. Derece; 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.).

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Mahal Kartepe Projesinin inşaat tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir. Satılan konutların devir teslimleri gerçekleşmelerinin 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: 5.762.239.208TL; 31 Aralık 2023: 8.069.212.308TL)'dir.

Zeray GYO yönetiminin atadığı SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız gayrimenkul değerlendirme firması olan Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ("Net Değerleme")'nin 30 Ocak 2024 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla tespit edilen gerçeğe uygun değerleri (30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarları ile) ve değerlendirme yöntemlerinin özeti aşağıdaki şekildedir.

Stoklar	Değerleme Yöntemi	Gerçeğe Uygun Değer Seviyesi*	Gerçeğe Uygun Değeri TL **	İnşaat Tamamlanma Oranı
Esil Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.482.895.739	85%
Mahal Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.988.021.355	93%
Dora Hill	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	962.606.194	45%
Dilasa Orman	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	805.519.495	18%
Country Akmeşe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	327.538.611	12%
Konut üretilecek arsalar ⁽¹⁾	Pazar Yaklaşımı	2. Seviye	1.097.089.976	--
Toplam			8.663.671.370	

⁽¹⁾ Değerleme tarihi itibarıyla tüm yapı ruhsatları alınmadığı için Harmony City Projesi yapılması planlanan alan arsa olarak değerlendirilmiştir.

* Varlıkların gerçeğe uygun değerleri aşağıdaki gibi belirlenmektedir.

Birinci seviye: Varlık, birbirinin aynı varlık için aktif piyasada işlem gören borsa fiyatlarından değerlendirilmiştir.

İkinci seviye: Varlıklar, ilgili varlıkların birinci seviyede belirtilen borsa fiyatından başka direkt ya da endirekt olarak piyasada gözlenebilen fiyatının bulunmasında kullanılan girdilerden değerlendirilmiştir. Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar. Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tipatip veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlendirmeyi gerçekleştiren karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı analizini yapması gerekir ve bu analiz sonucunda varlığın değerinde düzeltme yapmak gerekebilir. Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Üçüncü seviye: Varlıklar, varlıkların gerçeğe uygun değerinin bulunmasında kullanılan piyasada gözlenebilir bir veriye dayanmayan girdilerden değerlendirilmiştir. Gelir yaklaşımı ana başlığı altında değeri belirleyebilmek için farklı yöntemler kullanılmakta olup bunların tümünün ortak özelliği, değer hak sahibi tarafından fiilen elde edilmiş gerçek veya elde edilebilecek tahmini gelirleri dayandırmasıdır. Gelir yaklaşımına göre önemli gözlenebilir veriye dayanmayan girdiler, tahmini kira değeri ve kapitalizasyon oranıdır. Maliyet yaklaşımı ise gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

87

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



***30 Ocak 2024 tarihli değerleme raporlarında proje halindeki stokların 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarlarını ifade etmektedir.*

SPK tarafından yetkilendirilen bir gayrimenkul değerleme firması olan Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ("Net Değerleme") tarafından hazırlanan 8 Ocak 2025 tarihli değerleme raporlarında stoklar için 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla tespit edilen gerçeğe uygun değerleri (30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarları ile) ve değerleme yöntemlerinin özeti aşağıdaki şekildedir.

Stoklar	Değerleme Yöntemi	Gerçeğe Uygun Değer Seviyesi*	Gerçeğe Uygun Değeri TL**	İnşaat Tamamlanma Oranı
Esil Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	2.363.942.593	99,95%
Mahal Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.835.872.739	99,95%
Dora Hill	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	2.110.844.499	75,00%
Dilasa Orman	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.783.904.616	35,00%
Next Capital	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.773.980.764	3,00%
Harmony City ⁽¹⁾	Maliyet – Pazar Yaklaşımı	2. Seviye	1.759.532.529	2,00%
Future Deluxe City (FDC)	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.700.842.771	52,00%
Country Akmeşe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	674.506.388	45,00%
Gazania Life -2	Pazar Yaklaşımı	2. Seviye	433.235.051	0,00%
Miracle Garden ⁽²⁾	Maliyet – Pazar Yaklaşımı	2. Seviye	248.156.168	1,00%
Zeray Residence	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	178.698.280	1,00%
Gazania Life -1	Pazar Yaklaşımı	2. Seviye	148.338.048	0,00%
Toplam			17.011.854.446	

⁽¹⁾ Harmony City projesinin değer tespitinde pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı birlikte kullanılmıştır. Projenin bir bloğuna yapı ruhsatı alınmış olduğundan, projenin arsasının gerçeğe uygun değeri pazar yaklaşımı ile 1.698.075.795TL olarak, üzerindeki yapının değeri ise maliyet yaklaşımı esas alınarak 61.456.734TL olarak belirlenmiştir.

⁽²⁾ Miracle Garden projesinin değer tespitinde pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı birlikte kullanılmıştır. Projenin bir bloğuna yapı ruhsatı alınmış olduğundan, projenin arsasının gerçeğe uygun değeri pazar yaklaşımı ile 244.893.744TL olarak, üzerindeki yapının değeri ise maliyet yaklaşımı esas alınarak 3.262.424TL olarak belirlenmiştir.

* Varlıkların gerçeğe uygun değerleri aşağıdaki gibi belirlenmektedir.

Birinci seviye: Varlık, birbirinin aynı varlık için aktif piyasada işlem gören borsa fiyatlarından değerlendirilmiştir.

İkinci seviye: Varlıklar, ilgili varlıkların birinci seviyede belirtilen borsa fiyatından başka direkt ya da endirekt olarak piyasada gözlenebilen fiyatının bulunmasında kullanılan girdilerden değerlendirilmiştir. Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerler, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar. Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tipatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı analizini yapması gerekir ve bu analiz sonucunda varlığın değerinde düzeltme yapmak gerekebilir. Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Üçüncü seviye: Varlıklar, varlıkların gerçeğe uygun değerinin bulunmasında kullanılan piyasada gözlenebilir bir veriye dayanmayan girdilerden değerlendirilmiştir. Gelir yaklaşımı ana başlığı altında değeri belirleyebilmek için farklı yöntemler

88

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.







Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

kullanılmakta olup bunların tümünün ortak özelliği, değer hak sahibi tarafından fiilen elde edilmiş gerçek veya elde edilebilecek tahmini gelirlere dayanıyor olmasıdır. Gelir yaklaşımına göre önemli gözlenebilir veriye dayanmayan girdiler, tahmini kira değeri ve kapitalizasyon oranıdır. Maliyet yaklaşımı ise gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

****8 Ocak 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stokların 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarlarını ifade etmektedir.**

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.

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.

Zeray GYO yönetiminin atadığı SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız gayrimenkul değerlendirme firması olan RM Ritim Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ("Ritim Değerleme") 17 Haziran 2025 tarihli 2025-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 ve 12 sayılı değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla tespit ettiği gerçeğe uygun değerler ve değerlendirme yöntemlerinin özeti aşağıdaki şekildedir.

Stoklar	Değerleme Yöntemi	Gerçeğe Uygun Değer Seviyesi*	Gerçeğe Uygun Değeri**	Gerçeğe Uygun Değeri***	İnşaat Tamamlanma Oranı
Next Capital	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.068.354.000,00	3.804.255.797	10,00%
Dilasa Orman	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.338.183.000,00	3.496.753.621	45,00%
Future Deluxe City	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	2.469.679.000,00	2.814.492.391	67,00%
Esil Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	674.855.000,00	2.164.398.039	99,95%
Dora Hill	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.899.230.000,00	1.978.119.383	85,00%
Mahal Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	877.740.000,00	1.000.288.925	99,95%
Harmony City	Pazar – Gelir Yaklaşımı	2. Seviye	1.735.773.000,00	769.077.383	10,00%
Country Akmeşe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	579.908.000,00	660.874.006	45,00%
Gazania Life -2	Gelir Yaklaşımı	2. Seviye	118.485.000,00	166.342.165	6,00%
Miracle Garden	Gelir Yaklaşımı	2. Seviye	63.668.000,00	135.027.723	1,00%
Zeray Residence	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	145.963.000,00	72.557.244	1,00%
Gazania Life -1	Gelir Yaklaşımı	2. Seviye	57.465.000,00	65.488.189	6,00%
			15.029.303.000	17.127.674.866	

(1) Harmony City projesinin değer tespitinde pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı birlikte kullanılmıştır. Projenin bir bölümüne yapı ruhsatı alınmış olduğundan, projenin arsasının gerçeğe uygun değeri pazar yaklaşımı ile 1.727.804.413TL olarak, üzerindeki yapının değeri ise gelir yaklaşımı esas alınarak 250.314.970TL olarak belirlenmiştir.

* Varlıkların gerçeğe uygun değerleri aşağıdaki gibi belirlenmektedir.

89

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274915
Tic. Sicil No: 274915
Mersis No: 0997107004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800MRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Birinci seviye: Varlık, birbirinin aynı varlık için aktif piyasada işlem gören borsa fiyatlarından değerlendirilmiştir. İkinci seviye: Varlıklar, ilgili varlıkların birinci seviyede belirtilen borsa fiyatından başka direkt ya da endirekt olarak piyasada gözlenebilen fiyatının bulunmasında kullanılan girdilerden değerlendirilmiştir. Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırılabilir olarak belirlenmesini sağlar. Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı analizini yapması gerekir ve bu analiz sonucunda varlığın değerinde düzeltme yapmak gerekebilir. Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Üçüncü seviye: Varlıklar, varlıkların gerçeğe uygun değerinin bulunmasında kullanılan piyasada gözlenebilir bir veriye dayanmayan girdilerden değerlendirilmiştir. Gelir yaklaşımı ana başlığı altında değeri belirleyebilmek için farklı yöntemler kullanılmakta olup bunların tümünün ortak özelliği, değerin hak sahibi tarafından fiilen elde edilmiş gerçek veya elde edilebilecek tahmini gelirlere dayanıyor olmasıdır. Gelir yaklaşımına göre önemli gözlenebilir veriye dayanmayan girdiler, tahmini kira değeri ve kapitalizasyon oranıdır. Maliyet yaklaşımı ise gösterge niteliğindeki değerin, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

**17 Haziran 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla tespit ettiği gerçeğe uygun değerleri ifade etmektedir.

***17 Haziran 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarlarını ifade etmektedir.

30.09.2025 tarihli finansal tablolarının 7 no'lu dipnotunda stokların toplam gerçeğe uygun değeri 17.127.674.866 TL olarak raporlanmış olup, söz konusu tutar RM Ritim Değerleme tarafından 31.03.2025 tarihi itibarıyla takdir olunan gayrimenkul değerlerinin (15.029.303.000,00TL) 30.09.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre endekslenmesi suretiyle tespit edilmiştir. Enflasyon endeksi 31.03.2025'ten 30.09.2025'e kadar yaklaşık %13,96 artış göstermiştir.

6.2.2. İhraççı tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

30.09.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in devam eden yatırımlarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

No.	Yatırımlar	Coğrafi Konumu	Tamamlanma Derecesi (*)	Finansman Şekli
1.	Esil Kartepe	Kartepe/Kocaeli	99,95%	Ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ile finanse edilmektedir.

90

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
MERSİS No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 24800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



No.	Yatırımlar	Coğrafi Konumu	Tamamlanma Derecesi (*)	Finansman Şekli
2.	Mahal Kartepe	Kartepe/Kocaeli	99,95%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ve anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır. Projede Şirket arsa sahiplerindendir. Şirket'in hisse payı= %34
3.	Dora Hill	İzmit/Kocaeli	85,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ve anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
4.	Dilasa Orman	Başiskele/Kocaeli	45,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, Şirket Özkaynakları ve ihtiyaç halinde kullanılmak üzere tanımlanan proje finansmanı ve garantörlük kaynakları ve anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır. Projede şirket arsa sahiplerindendir. Şirketin hisse payı=%25
5.	Country Akmeşe	İzmit/Kocaeli	45,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön satışlar ile elde edilen gelirler ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
6.	Future Deluxe City	Etimesgut/Ankara	67,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön satışlar ile elde edilen gelirler ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.

91

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500003

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



No.	Yatırımlar	Coğrafi Konumu	Tamamlanma Derecesi (*)	Finansman Şekli
7.	Next Capital	Etimesgut/Ankara	10,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup yüklenici firma olarak Zeray İnşaat ile inşaat yapım anlaşması imzalamıştır. Proje maliyetleri, ön satışlar ile elde edilen gelirler ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanmaktadır.
8.	Harmony City	Kartepe/Kocaeli	10,00%	Şirket mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
9.	Miracle Garden	Başiskele/Kocaeli	1,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
10.	Zeray Residence	İzmit/Kocaeli	1,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
11.	Gazania Life-1	İzmit/Kocaeli	6,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.
12.	Gazania Life-2	İzmit/Kocaeli	6,00%	Şirket arsa payı karşılığı sözleşmesiyle arsa sahibi ile anlaşmış olup, proje geliştirme aşamasındadır. Proje maliyetleri, ön Satışlar ile elde edilen gelirler, ile anlaşma uyarınca yüklenici firmaya hakediş usulü ödemeler ile karşılanacaktır.

(*) 30.09.2025 tarihi itibarıyla tamamlanma dereceleri belirtilmektedir.

6.2.3. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Zeray GYO'nun sahipliğindeki Gazania Life-1, Gazania Life-2, Miracle Garden, Harmony City Projelerinin yapı ruhsatları kısmi olarak alınmış olup inşai faaliyetleri devam etmektedir. Bu projelerin tüm ruhsatlarının alınması ile portföy değerleri değerlendirme raporlarında da belirtildiği üzere artacak olup tablo üzerinden gösterimi aşağıda yer almaktadır:

Üretimi Planlanan Projelere İlişkin Bilgiler:

92

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY







Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.







Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

Proje Adı	Mevkii	Arsanın İmar Tipi	Arsanın Toplam Alanı (m ²)	Arsanın Yatırım Şekli	Zeray Hisse/Arsa Payı Karşılığı Anlaşma Oranı	Toplam Yaklaşık Emsal İnşaat Alanı (m ²)	Toplam Yaklaşık Emsal Satılabilir Alan (m ²)	Gerçeğe Uygun Güncel Ekspert Değeri (TL)	Proje Geliştirilmesi Durumundaki Ekspert Değeri (TL)
Harmony City	Kartepe	Konut + Ticari	62.783,85	Kendi Arsası	100%	166.962	148.296	1.735.773.000,00	4.084.953.000,00
Miracle Garden	Başiskele	Konut	17.510,48	Arsa payı karşılığı sözleşme ile anlaşma	68%	51.081	34.063	63.668.000,00	455.149.000,00
Gazania Life - 1	İzmit	Konut	7.653,59	Arsa payı karşılığı sözleşme ile anlaşma	68%	24.692	21.763	57.465.000,00	322.040.000,00
Gazania Life - 2	İzmit	Konut	30.819,92	Arsa payı karşılığı sözleşme ile anlaşma	68%	71.612	67.625	118.485.000,00	1.372.804.000,00
TOPLAM			118.767,84			314.346,61	271.746,33	1.975.391.000,00	6.234.946.000,00

Yukarıdaki tabloda verilen emsal değerler projelerin tüm yapı ruhsatları alındığında değişebilecektir.

Harmony City Projesi



Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Ş.Uzunbey Mahallesi'nde 62.783,85 m² yüz ölçümlü 677 ada 3 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan arsada geliştirilen 19 blok 1.110 bağımsız bölümden oluşan projede değerlendirme tarihi itibarıyla sadece F bloka ait onaylı yapı ruhsatı bulunmakta ve F blok inşası devam etmektedir. Ruhsatı alınan F blokta Zeray GYO stoğunda 63 adet bağımsız bölüm yer almaktadır. 04.06.2025 tarihinde P ve R Bloklar için de yapı ruhsatları alınmış olup diğer bloklara ait yapı ruhsatları henüz onaylanmamıştır. Söz konusu projede tek arsa sahibi Zeray GYO'dur.

93

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

(Signature of Zekeriya ZERAY)

(Signature of Zekeriya ZERAY)



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

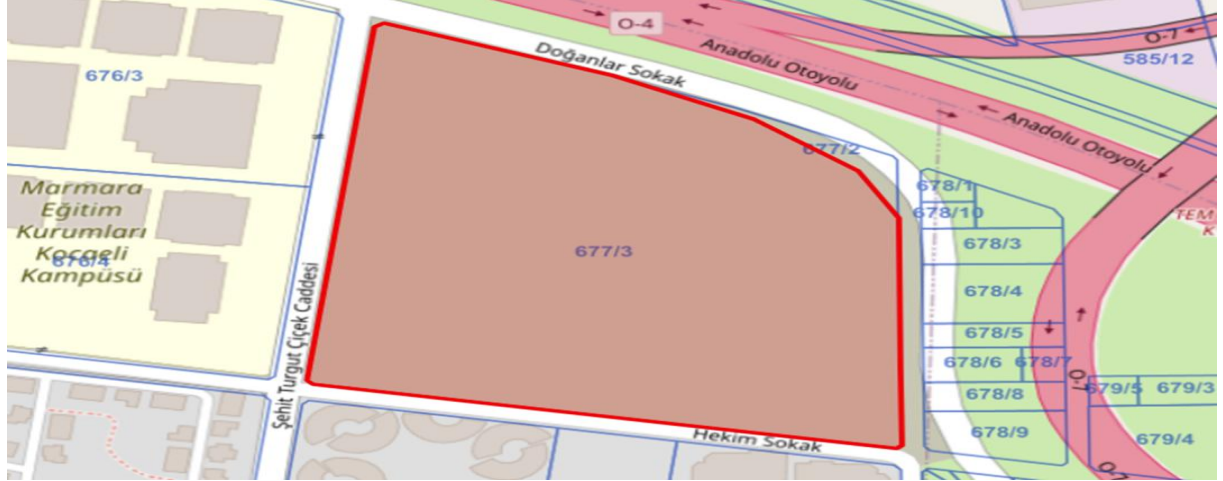
ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

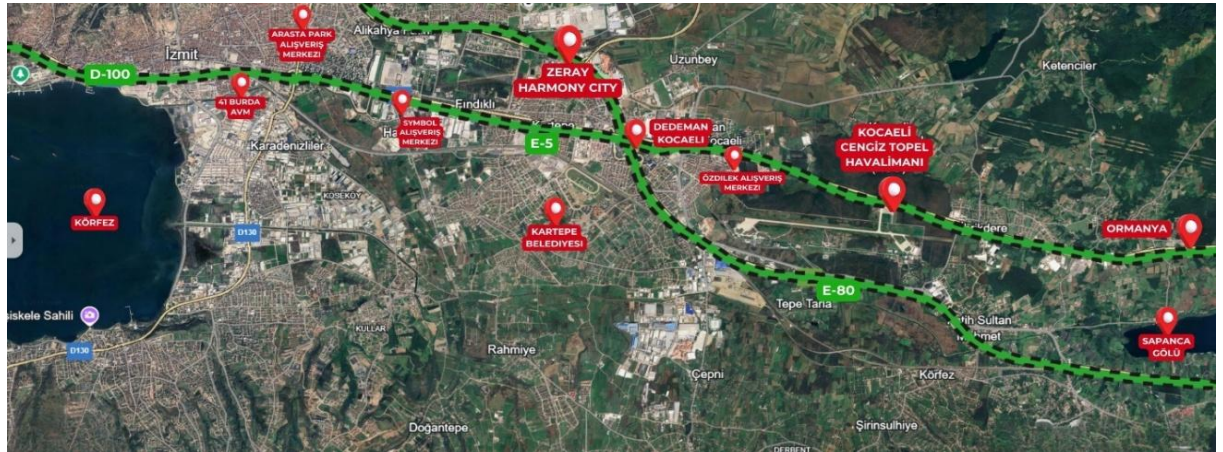


Proje'nin yer aldığı 677 ada 3 nolu parselle ait kuş bakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Proje imar planı taban oturum alanına göre yatay mimari olarak planlanmış arsada bodrum, zemin, 3 normal kat, çatı kat olmak üzere 6 katlı proje geliştirilebilmektedir.

Parsel üzerinde inşa edilecek proje 19 bloktan oluşmaktadır. Projede 37 adet dükkan, 1073 adet konut olmak üzere 1110 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Konutlar 1+1, 2+1, 2,5+1, 3+1, 4+1 olarak projelendirilmiştir. 1+1 konutlar net kullanım alanı 42 m² - 45 m², 2+1 konutlar net kullanım alanı 67 m² - 98 m², 2,5+1 konutlar net kullanım alanı 107 m², 3+1 konutlar net kullanım alanı 78 m² - 141 m², 4+1 konutlar net kullanım alanı 130 m² - 158 m² şeklindedir. Proje açık ve kapalı otopark alanları, açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, hamam, sauna, fitness salonu, çocuk oyun alanlarına sahiptir.



Proje İzmit Körfezi ile Sapanca Gölü'nün ortasında yer alan Kartepe bölgesinde ana arterlere yakın lokasyonda konumlandırılmış olup, çevresinde alışveriş merkezleri, oteller ve konaklama tesisleri, hastaneler, okullar, tabiat alanları, havalimanı bulunmaktadır. Projenin Kuzey Marmara Otoyoluna mesafesi ~4 dakika, Cengiz Topel Havaalanına mesafesi ~11 dakikadır.

94

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

[Signature]
ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
SİRKÜLER NO: 2023/1004500003

[Signature]



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Yakın çevresinde genellikle 1-2 katlı villa tipli konut siteleri ve 3-4 katlı apartman tarzı yapılaşmanın mevcut olduğu konut nitelikli gelişen bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolay olup bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi imkânı bulunmaktadır.

Miracle Garden Projesi



Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Ş.Kullar Mahallesi'nde 17.510,48 m² yüz ölçümlü 794 ada 6 parseldeki arsada geliştirilen 11 Blok 256 bağımsız bölümden oluşan Miracle Garden Projesi'nde sadece G bloka ait onaylı yapı ruhsatı bulunmakta ve G blok inşası devam etmektedir. Ruhsatı alınan G blokta Zeray GYO stoğunda 20 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Proje için arsa sahipleri ile arsa payı karşılığı

inşaat sözleşmesi imzalanmış olup Zeray GYO pay oranı %68'dir.

Proje'nin yer aldığı 794 ada 6 nolu parsele ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Proje imar planı taban oturum alanına göre yatay mimari olarak planlanmış arsada bodrum, zemin, 3 normal kat, çatı kat olmak üzere 6 katlı proje geliştirilebilmektedir.

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje 11 bloktan oluşmaktadır. Projede tamamı konut olmak üzere 256 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Konutlar 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 olarak projelendirilmiştir. 1+1 konutlar net kullanım alanı 37 m² - 57 m², 2+1 konutlar net kullanım alanı 55 m² - 95 m², 3+1 konutlar net kullanım alanı 80 m² - 110 m², 4+1 konutlar net kullanım alanı 105 m² - 140 m² şeklindedir. Proje kapalı otopark alanları, yüzme havuzu, hamam, sauna, fitness salonu, çocuk oyun alanlarına sahiptir.

95

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 399717004500001

Zekeriya ZERAY



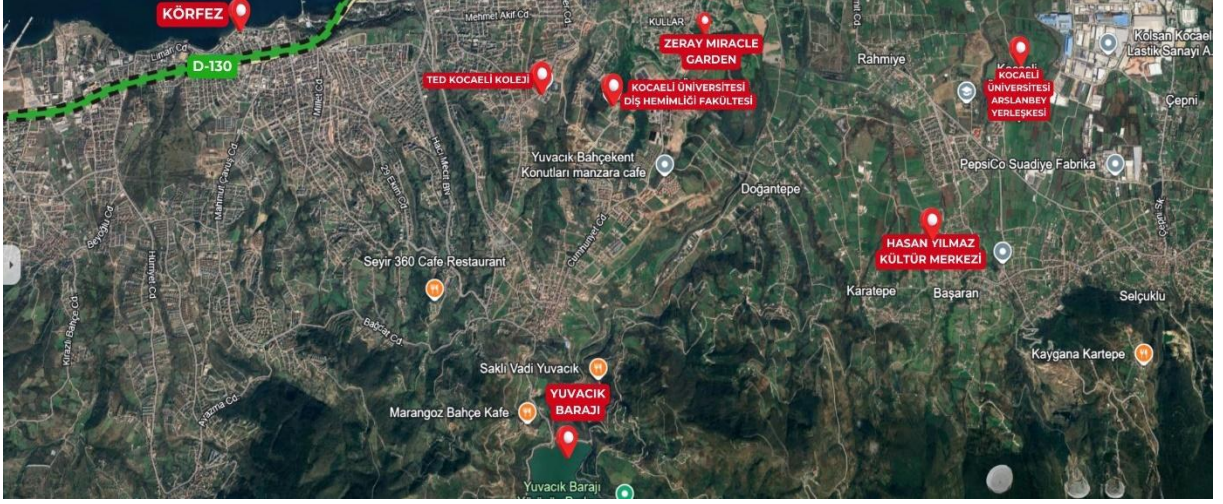
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>





Proje deniz kenarına yakın mesafede konumlandırılmış olup, çevresinde okul, üniversite, konaklama tesisleri ve tabiat alanları bulunmaktadır. Konut nitelikli gelişen bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolaydır. Yakın çevresinde genellikle 1-2 katlı villa tipli konut siteleri ve 3-4 katlı apartman tarzı yapılaşma mevcuttur. Bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi imkânı bulunmaktadır.

Gazania Life - 1 Projesi



Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde 10.552,62 m² yüz ölçümlü 146 ada 6 parseldeki arsada geliştirilen 3 Blok 196 bağımsız bölümden oluşan Gazania Life-1 Projesi'nde sadece A3 bloka ait onaylı yapı ruhsatı bulunmakta ve A3 bloğun inşası devam etmektedir. Ruhsatı alınan A3 blokta Zeray GYO stoğunda 44 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Arsa sahipleri ile arsa payı karşılığında inşaat sözleşmesi imzalanmış olup Zeray GYO pay oranı %68'dir.

96

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 29971/7004500001

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

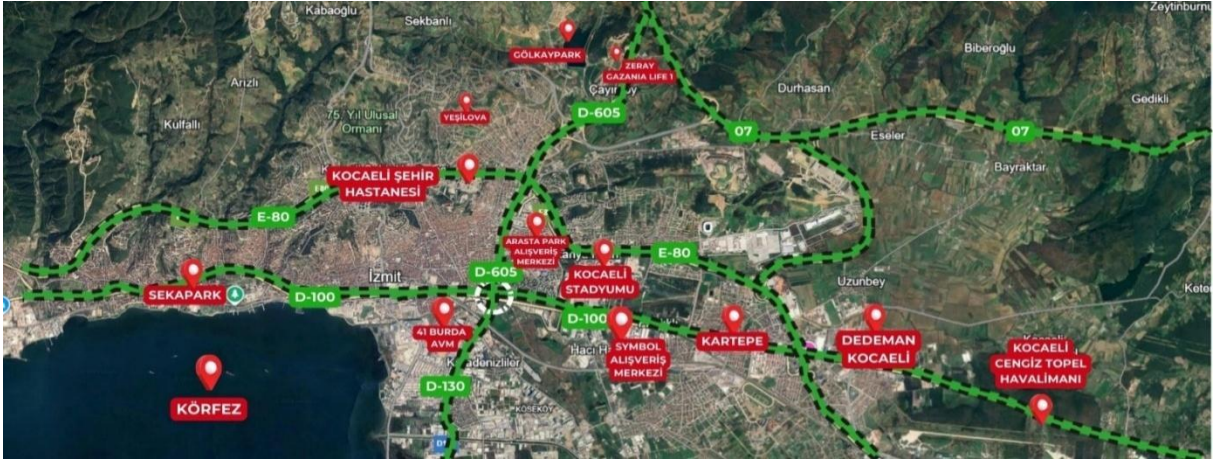


Proje'nin yer aldığı 146 ada 6 nolu parseli ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Geliştirilecek proje 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 olarak projelendirilmiştir. Bağımız bölümler; 1+1 toplam 110 adet, 2+1 toplam 73 adet, 3+1 toplam 11 adet, 4,5+1 toplam 2 adet olacak şekilde ayrılmıştır. Zeray GYO'nun payı %68 olarak belirlenmiş ve taslak proje üzerinden bağımsız bölüm bazında paylaşım yapılmıştır

İmar planına göre geliştirilecek proje bodrum, zemin, 5 normal kat, çatı kat olmak üzere 8 kattan oluşabilecektir.



Proje İzmit'in kuzeyinde ana arterlere yakın lokasyonda konumlandırılmış olup, çevresinde alışveriş merkezleri, oteller, hastaneler, okullar, tabiat alanları bulunmaktadır. Yapılaşmanın yeni olduğu ve çevresinde genellikle 5-8 katlı konut sitelerinin bulunduğu bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolaydır. Bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi imkanı bulunmaktadır. Taşınmazın Kuzey Marmara Otoyoluna mesafesi ~10 dakika, Cengiz Topel Havaalanına mesafesi ~15 dakikadır.

97

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 29971/2004500003
Ticaret Sicil No: 29971/2004500003





Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14100000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Gazania Life - 2 Projesi



Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş.Çayırköy Mahallesi'nde 30.819,92 m² yüz ölçümlü 151 ada 12 parseldeki arsada geliştirilen 11 Blok 541 bağımsız bölümden oluşan Gazania Life-2 Projesi'nde sadece A4 bloka ait onaylı yapı ruhsatı bulunmakta ve A4 bloğun inşası devam etmektedir. Ruhsatı alınan A4 blokta Zeray GYO stoğunda 28 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Arsa sahipleri ile arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesi imzalanmış olup

Zeray GYO pay oranı %68'dir.

Proje'nin yer aldığı 151 ada 12 nolu parselde ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Geliştirilecek proje 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 olarak tasarlanmıştır. Bağımsız bölümler; 1+1 toplam 174 adet, 2+1 toplam 170 adet, 2,5+1 toplam 8 adet, 3+1 toplam 147 adet, 4+1 toplam 6 adet, 5+1 toplam 8 adet olacak şekilde ayrılmıştır. Zeray GYO'nun payı %68 olarak belirlenmiş ve taslak proje üzerinden bağımsız bölüm bazında paylaşım yapılmıştır. İmar planına göre geliştirilecek proje bodrum, zemin, 5 normal kat, çatı kat olmak üzere 8 kattan oluşabilecektir.

98

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 29971/0004500003
Mersis No: 099710004500003

Zekeriya ZERAY

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

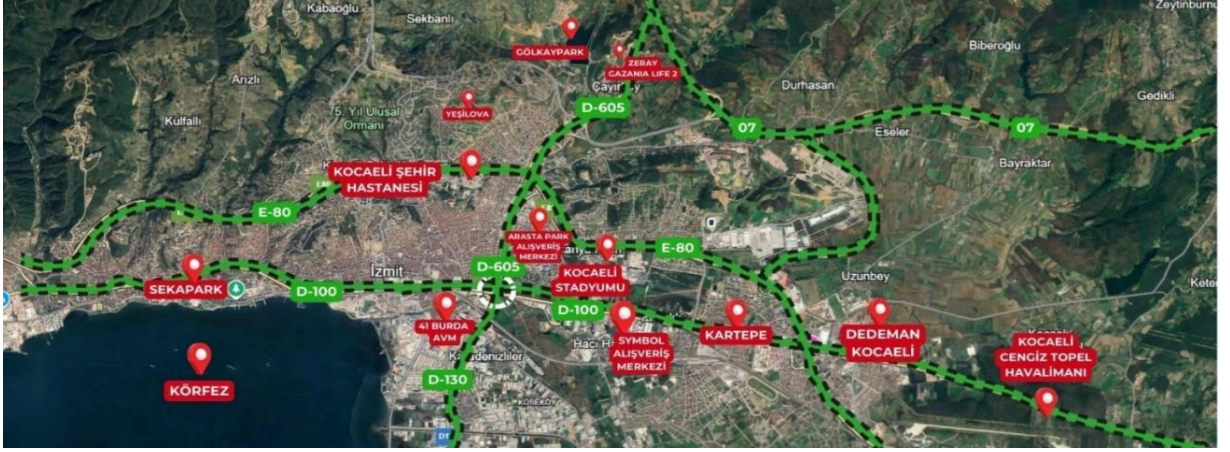
İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>





Proje İzmit'in kuzeyinde ana arterlere yakın lokasyonda konumlandırılmış olup, çevresinde alışveriş merkezleri, oteller, hastaneler, okullar, tabiat alanları bulunmaktadır. Yapılaşmanın yeni olduğu ve genellikle 5-8 katlı konut siteleri şeklinde yapılaşmaların bulunduğu bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolaydır. Bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi imkanı bulunmaktadır. Taşınmazın Kuzey Marmara Otoyoluna mesafesi ~10 dakika, Cengiz Topel Havaalanına mesafesi ~15 dakikadır.

6.2.4. İhraççıyla ilgili teşvik ve sübvansiyonlar vb. ile bunların koşulları hakkında bilgi

Bir sermaye piyasası kurumu olan GYO'lar kurumlar vergisi mükellefidir ve kazançları kurumlar vergisinin konusuna girmektedir. KVK'nın 5/1 d-4 maddesi hükmü uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları (esas faaliyet konusu itibarıyla gayrimenkul, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulanlar dışında kalanların kazançları hariç) kurumlar vergisinden müstesnadır.

KVK'nın 15/3'üncü maddesi hükmü uyarınca GYO'ların kazançlarından, dağıtılsın veya dağıtılmasın, kurum bünyesinde %15 oranında vergi kesintisi yapılır. Ancak Cumhurbaşkanı, bu maddede belirtilen vergi kesintisi oranlarını, her bir ödeme ve gelir için ayrı ayrı sifıra kadar indirmeye, kurumlar vergisi oranına kadar yükseltmeye ve aynı sınırlar dahilinde 3'üncü fıkrada belirtilen kazançlar için fon veya ortaklık türlerine göre ya da portföylerindeki varlıkların nitelik ve dağılımına göre farklılaştırmaya yetkilidir. Bu kapsamda 2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı'nın 1/10-ç hükmü uyarınca GYO'lara uygulanacak vergi kesintisi oranı %0 olarak belirlenmiştir.

01.01.2025 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, 02.08.2024 tarihli ve 32620 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile KVK'nın 5. Maddesinde değişiklik yapılmıştır. İlgili düzenleme uyarınca GYO'lar tarafından vergi istisnasından faydalanılabilmesi için GYO'ların sahip oldukları taşınmazlardan 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 dağıtılması gerekmektedir. Taşınmaz alım satım kazançları bakımından kira gelirleri, taşınmaza dayalı hakların devir ve

99

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 29971/2004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER D. 9980104594


İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.




ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 29971/2004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER D. 9980104594

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



temlikinden elde edilen kazançlar, taşınmaz inşaat projelerinden elde edilen gelirler, taşınmaz işletme gelirleri gibi doğrudan taşınmazlardan elde edilen gelir ve kazançların anlaşılması gerekmektedir. Kar dağıtımına konu kazanç bahse konu taşınmazlardan elde edilen kazançlara yönelik olup bu gelirler dışındaki kazançların dağıtım zorunluluğu bulunmamaktadır. Kar dağıtım şartının sağlanmaması durumunda taşınmaz gelirleri dahil diğer tüm gelirler için istisnadan yararlanılamayacaktır. Bu sebeple, bu süre içerisinde belirtilen orana kadar kârın ortaklara dağıtılmaması durumunda, istisnadan faydalanılması nedeniyle zamanında tahakkuk ettirilmeyen vergiler ziyaa uğramış sayılacaktır.

Ayrıca 02.08.2024 tarihli ve 32620 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile KVK’ya eklenen 32/C maddesi ile kanunun 32. Ve 32/A maddeleri hükümleri yer alarak hesaplana kurumlar vergisinin, indirim ve istisnalar düşülmeden önceli kurum kazancının %10’undan az olamayacağı ve yurt içi asgari vergisi hesaplanırken kurum kazancından düşülecek istisna ve indirimler düzenlenmiştir. İlgili düzenleme uyarınca, Şirket sahip olduğu taşınmazlardan elde ettiği kazançlar istisna tutulmuştur.

Damga Vergisi Kanunu’nun 9’uncu maddesi uyarınca, GYO’ların münhasıran gayrimenkul portföylerine ilişkin alım satım sözleşmeleri ve gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri damga vergisinden müstesnadır.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

7.1.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

Şirket Esas Sözleşmesi’nin “Şirket’in Amacı ve Faaliyet Konusu” başlıklı 5. Maddesi uyarınca; Zeray GYO, 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; faaliyet esasları, yapamayacağı işler, yatırım faaliyetleri, yatırım yasakları, yönetim sınırlamaları, portföy sınırlamaları ve portföy çeşitlendirmesi ile mutlak hakların tesisi ve tapu işlemleri hususunda Sermaye Piyasası Kurulu’nun düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uymaktadır.

100

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY


ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri A.Ş.
Sicil No: 279971/0004500003

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.




ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Finansal Yatırım Menkul Değerleri A.Ş.
Sicil No: 279971/0004500003

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Net Satışlar ve Satışların Maliyeti

TL	31.12.2023	31.12.2024	2024/2023 Değişim (%)	30.09.2024	30.09.2025	2025-09/2024-09 Değişim (%)
Yurtiçi – gayrimenkul satış gelirleri	--	2.433.120.321	100,00%	1.549.742.795	255.926.958	-83,49%
Esil Kartepe	--	1.609.259.936	100,00%	1.022.373.308	167.429.373	-83,62%
Mahal Kartepe	--	823.860.385	100,00%	527.369.487	88.497.585	-83,22%

TL	31.12.2023	31.12.2024	2024/2023 Değişim (%)	30.09.2024	30.09.2025	2025-09/2024-09 Değişim (%)
Yurtiçi – gayrimenkul satış gelirleri	--	2.433.120.321	a.d	1.549.742.795	255.926.958	-83,49%
Satılan gayrimenkullerin maliyeti (-)	--	-2.371.579.071	a.d	-1.510.203.613	-125.150.104	-91,71%
BRÜT KAR	--	61.541.250	a.d	39.539.182	130.776.854	230,75%

Ertelenmiş Vergi Gideri

31.12.2023 tarihinde sona eren dönem içerisinde 48.287.157TL tutarında, 31.12.2024 tarihinde sona eren dönem içerisinde 33.000.446TL tutarında ertelenmiş vergi gideri hesaplanarak gelir tablosuna yansıtılmıştır. 01.01 – 30.09.2024 hesap döneminde 54.577.410TL tutarında ertelenmiş vergi geliri ve 01.01 – 30.09.2025 hesap döneminde ise 61.345.140TL tutarında ertelenmiş vergi gideri hesaplanarak gelir tablosuna yansıtılmıştır.

Zeray GYO’nun tüm gayrimenkul portföyü 12 adet gayrimenkul projesinden oluşmakta olup, hepsi “stoklar” altında finansal tablo tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş maliyet değerinden takip edilmektedir.

Gayrimenkul portföyüne dair bilgiler aşağıda yer almaktadır. Portföy değerleri bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşunun 17.06.2025 tarihli ve GYOMK-202500001-REV001, 202500002-REV001, 202500003-REV001, 202500004-REV001, 202500005-REV001, 202500006-REV001, 202500007-REV001, 202500008-REV001, 202500009-REV001, 202500010-REV001, 202500011-REV001 ve 202500012-REV001 Sayılı Gayrimenkul Değerleme Raporları’nda tespit edilen gerçeğe uygun değerleri ile sunulmuştur.

101

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 274900
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Proje Adı	Mevkii	Cinsi	Proje Bağımlı Bölüm (Toplam adet)	Zeray GYO'ya Ait Bağımlı Bölüm (Toplam adet)	Arsanın Toplam Alanı (m²)	Proje Toplam İnşaat Alanı (m²)	Zeray GYO'ya Ait Satılabilir Alan (Toplam m²)	Gerçeğe Uygun Değeri (TL)*	Gerçeğe Uygun Değeri (TL) **	İnşaat Tamamlanma Oranı
Esil Kartepe	Kartepe	Konut	501	56	37.056,49	99.483,30	11.074	674.855.000,00	769.077.383,00	99,95%
Mahal Kartepe	Kartepe	Konut	309	61	29.223,57	69.317,82	12.233	877.740.000,00	1.000.288.925,00	99,95%
Dora Hill	İzmit	Konut	450	314	30.366,63	92.406,00	45.303	1.899.230.000,00	2.164.398.039,00	85,00%
Dilasa Orman	Başiskele	Konut	561	408	54.804,47	121.003,00	66.158	3.338.183.000,00	3.804.255.797,00	45,00%
Country Akmeşe	İzmit	Konut	35	25	25.986,29	17.459,00	8.115	579.908.000,00	660.874.006,00	45,00%
Future Deluxe City	Etimesgut	Konut + Ticari	338	197	20.001,00	105.687,50	46.578	2.469.679.000,00	2.814.492.391,00	67,00%
Next Capital	Etimesgut	Konut + Ticari	582	332	34.769,00	184.518,36	80.193	3.068.354.000,00	3.496.753.621,00	10,00%
Harmony City	Kartepe	Konut	1110	63	62.783,85	166.961,61	6.125	1.735.773.000,00	1.978.119.383,00	10,00%
Miracle Garden	Başiskele	Konut	256	20	17.510,48	51.081,00	3.800	63.668.000,00	72.557.244,00	1,00%
Residence	İzmit	Konut	118	76	4.903,20	17.219,00	8.658	145.963.000,00	166.342.165,00	1,00%
Gazania Life 1	İzmit	Konut	196	44	7.653,59	24.692,00	4.696	57.465.000,00	65.488.189,00	6,00%
Gazania Life 2	İzmit	Konut	541	28	30.819,92	71.612,00	3.942	118.485.000,00	135.027.723,00	6,00%
TOPLAM			4.879,00	1.624,00	355.878,49	1.021.440,59	296.875,00	15.029.303.000,00	17.127.674.866,00	

*17 Haziran 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla tespit ettiği gerçeğe uygun değerleri ifade etmektedir.

**17 Haziran 2025 tarihli değerlendirme raporlarında proje halindeki stoklar için 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarlarını ifade etmektedir.

30.09.2025 tarihli finansal tablolarının 7 no'lu dipnotunda stokların toplam gerçeğe uygun değeri 17.127.674.866 TL olarak raporlanmış olup, söz konusu tutar RM Ritim Değerleme tarafından 31.03.2025 tarihi itibarıyla takdir olunan gayrimenkul değerlerinin (15.029.303.000,00TL) 30.09.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre endekslenmesi suretiyle tespit edilmiştir. Enflasyon endeksi 31.03.2025'ten 30.09.2025'e kadar yaklaşık %13,96 artış göstermiştir.

102

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 274900
Ticaret Sicil No: 274900
Mersis No: 099717004500001

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZIRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER
NO: 14800000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Esil Kartepe Projesi



Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Çiftlik Mahallesi'nde 37.056,49 m² yüz ölçümlü 637 ada 22 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Esil Kartepe Projesi'nin temeli 2022 yılının ikinci çeyreğinde atılmıştır. İşbu izahname tarihi itibarıyla, projenin kat irtifakı tesis edilmiş olup, tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir. Projenin toplam inşaat alanı 99.483,30 m²'dir. Proje ile ilgili inşaat çalışmaları tamamlanmış, proje ile ilgili yapı kullanma izin belgesi alım aşamasına geçilmiştir. Zeray

GYO stoğunda 57 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Proje'nin yer aldığı 637 ada 22 nolu parselde ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Söz konusu ana taşınmaz üzerinde yer alan Esil Kartepe projesi 99.483,30 m² inşaat alanına ve 75.660,00 m² konut alanına sahip 16 bloktan oluşmakta olup, projede 501 konut bulunmaktadır. açık ve kapalı otopark alanları, yüzme havuzu, fitness, hamam, sauna, çocuk oyun alanı vb. sosyal donatılara sahip projede konutlar 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 olarak projelendirilmiştir.

Yatay mimarı olarak tasarlanan projede A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P bloklar; bodrum, zemin, 3 normal kat, çatı kat olmak üzere 6 kattan oluşmaktadır.

Projenin rekreasyon alanlarında; göletler, açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, fitness alanı, hamam, sauna, , dinlenme alanları, açık/kapalı çocuk oyun alanları, basketbol sahası, voleybol sahası, amfi tiyatro, snack bar ve kapalı otopark bulunmaktadır.

103

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274900
Tic. Sicil No: 274900
Mersis No: 0997117004500001

Zekeriya ZERAY



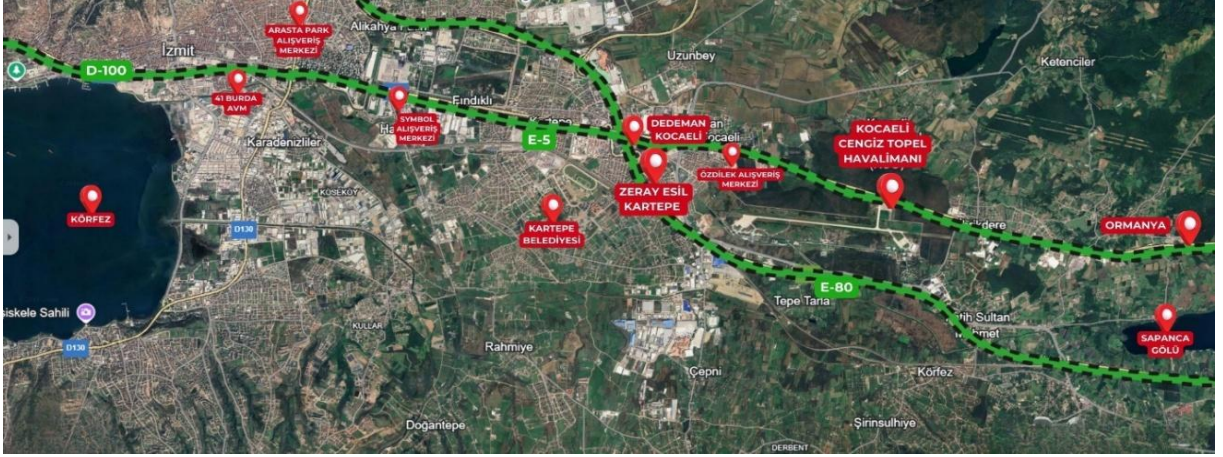
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 14100000000000000000
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>





Proje İzmit Körfezi ile Sapanca Gölü'nün ortasında yer alan Kartepe bölgesinde ana arterlere yakın lokasyonda konumlandırılmış olup, çevresinde alışveriş merkezleri, oteller ve konaklama tesisleri, hastaneler, okullar, tabiat alanları, havalimanı bulunmaktadır. Ulaşımı toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolay olan bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi tam olup, herhangi bir altyapı problemi de bulunmamaktadır. Konut nitelikli gelişme gösteren bölgede bulunan Taşınmazın Kuzey Marmara Otoyoluna mesafesi ~5 dakika, Cengiz Topel Havaalanına mesafesi ~5 dakikadır.

Mahal Kartepe Projesi



Kocaeli İli, Kartepe İlçesi, Sarımeşe Mahallesi'nde 29.223,57 m² yüz ölçümlü 322 ada 10 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Mahal Kartepe Projesi'nin temeli 2022 yılının son çeyreğinde atılmıştır. İşbu izahname tarihi itibarıyla, projenin kat irtifakı tesis edilmiş olup, tamamlanma oranı %99,95 düzeyindedir. Kat irtifakına göre 15 adet blokta 309 adet konut nitelikli bağımsız bölüme sahiptir.

Zeray GYO stoğunda 61 adet bağımsız bölüm yer almaktadır. Projenin toplam inşaat alanı 68.075,82 m²'dir. Proje ile ilgili inşaa çalışmaları tamamlanmış, proje ile ilgili yapı kullanma izin belgesi alım aşamasına geçilmiştir.

104

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil Sicil No: 29971/2004500003

Zekeriya ZERAY

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

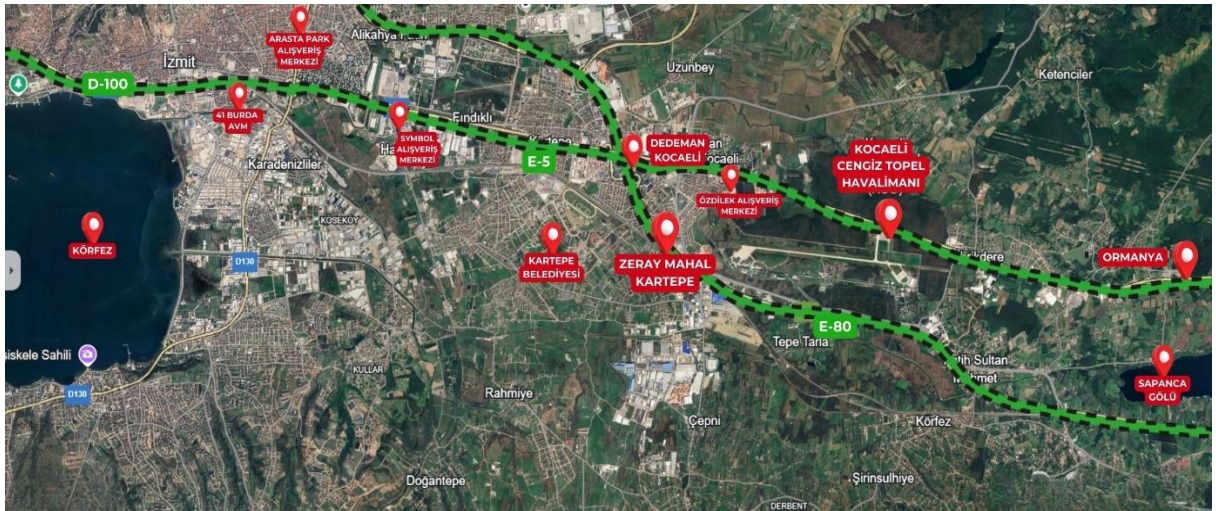


ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 29971/2004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Projenin rekreasyon alanlarında; göletler, açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları, açık/kapalı çocuk oyun alanları ve kapalı otopark bulunmaktadır.



ZEREE GAYRIMENKUL
 YATIRIM MENAJULU S.S.
 (Syarikat Berlesen Menjual Saham dan
 Mutu) BERSEKUTUHAN
 No. 0045
 Mersis No:29971170045000001

Aubrey



Doğrulama kodu: 37
<https://sp>

9-43b1-832a-18b78e501765
human-dogrulama



Proje İzmit Körfezi ile Sapanca Gölü'nün ortasında yer alan Kartepe bölgesinde ana arterlere yakın lokasyonda konumlandırılmıştır. Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolay olup bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi tam ve herhangi bir altyapı problemi de bulunmamaktadır. Çevresinde alışveriş merkezleri, oteller ve konaklama tesisleri, hastaneler, okullar, tabiat alanları, havalimanı bulunmaktadır. Taşınmazın Kuzey Marmara Otoyoluna mesafesi ~7 dakika, Cengiz Topel Havaalanına mesafesi ~5 dakikadır.

Dora Hill Projesi



Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Ş. Çayırköy Mahallesi'nde 30.366,63 m² yüz ölçümlü 215 ada 10 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Dora Hill Projesi'nin temeli 2022 yılının üçüncü çeyreğinde atılmıştır. 2026 yılının ilk çeyreğinde tamamlanması öngörülen projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %67 seviyesindedir. Proje 6 blokta konut amacıyla kullanılan toplam 450 bağımsız bölümden oluşmaktadır. Zeray GYO stoğunda 314 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.

Proje'nin yer aldığı 215 ada 10 nolu parselde ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Proje 92.406 m² inşaat alanına sahip olup bağımsız bölümlerin m² toplamı 64.697,60'dır. Dora Hill Projesi kapsamında kat irtifakı tesis edilmiş olup kat irtifakına göre toplamda 6 blok ve A blok 86 bağımsız bölüm, B blok 76 bağımsız bölüm, C blok 86 bağımsız bölüm, D blok 50 bağımsız bölüm, E blok 76 bağımsız bölüm, F blok 76 bağımsız bölüm olmak üzere toplamda 450 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

106

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Tic. Sic. No: 274945
Mersis No: 099717004500001

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: TAPİUMRANIYE İSTANBUL
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Projedeki konutlar 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 olarak projelendirilmiştir. Bağımız bölümler; 1+1 toplam 74 adet, 2+1 toplam 114 adet, 3+1 toplam 202 adet, 4+1 toplam 72 adet, 4,5+1 toplam 8 adet olacak şekilde ayrılmıştır. 50 adet 4+1 bağımsız bölüm özel blok konseptindeki D blokta yer almaktadır.

Dikey mimarı olarak tasarlanan projede A, B, C, D, E, F bloklar; bodrum, zemin, 7 normal kat, çatı kat olmak üzere 10 kattan oluşmaktadır.

Projenin rekreasyon alanlarında; Gölet, açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları, açık/kapalı çocuk oyun alanları, basketbol sahası, tenis kortu, amfi tiyatro, cafe & lounge ve kapalı otopark bulunmaktadır.



Proje İzmit'in kuzeyinde ana arterlere yakın lokasyonda konumlandırılmış olup, çevresinde alışveriş merkezleri, oteller, hastaneler, okullar, tabiat alanları bulunmaktadır. Kuzey Marmara Otoyoluna mesafesi ~10 dakika, Cengiz Topel Havaalanına mesafesi ~15 dakikadır. Ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile oldukça kolay olan bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi imkanı bulunmaktadır.

Şirket portföyünde yer alan Dora Hill Projesi'nin tapu kayıtlarında "3194 sayılı Kanun'un 32. maddesi gereğince imar mevzuatına aykırıdır." beyanı bulunmakta olup ruhsatlı projelere uygun şekilde yürütülen inşai süreç esnasında ruhsat proje detaylarında yer alan eğimli çatının projeye uygun olarak yapılmaması ve yerinde parapet duvarın bulunması nedeniyle projenin tapu kayıtlarına anılan beyan işlenmiştir. Bu kapsamda, imar mevzuatına uygun tadilat gereksinimi duyulmuş ve ilgili belediye ile proje revizyonu ve tadilat ruhsatı için süreç başlatılmıştır. Güncel durumda İzmit Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 24.10.2025 tarihli yazısında, anılan parsel ile ilişkin aykırı imalatın projede giderilmesine dair mimari projelerin onaylandığı belirtilerek, tadilat ruhsatı yazımına ilişkin sürecin devam ettiği bildirilmiş olup ilgili alan yerinde projeye uygun hale getirilmiştir. Şirket tarafından SPK'ya iletilen 21.10.2025 tarihli yazı ile Dora Hill Projesi'nin tapu kayıtlarında yer alan "3194 sayılı Kanun'un 32. maddesi gereğince imar mevzuatına aykırıdır." beyanının tapu kayıtlarından

107

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 299711/0004500003

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 299711/0004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER Y.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



kaldırılmasını teminen Şirket'e 31.03.2026 tarihine kadar süre verilmesi talep edilmiş olup SPK Karar Organı'nın 04.12.2025 tarihli toplantısında;

- Dora Hill Projesi'nin tapu kayıtlarında yer alan "3194 sayılı Kanunun 32. maddesi gereğince imar mevzuatına aykırıdır." beyanının tapu kayıtlarından kaldırılmasını teminen Şirket'e 31.03.2026 tarihine kadar süre verilmesine,

- Bu kapsamda ilgili belediyeye yapılan başvurunun sonuçları hakkında her aşamada SPK'ya bilgi verilmesi ve KAP'ta açıklama yapılması gerektiği ile ilgili makamlarca yapılması öngörülecek işlemlerin tamamlanmasını müteakip taşınmaz için yeniden düzenlenecek değerlendirme raporunun SPK'ya gönderilmesi ve KAP'ta ilan edilmesi gerektiği hususlarının Şirket'e bildirilmesine,

- Anılan beyanın 31.03.2026 tarihine kadar kaldırılmaması halinde, en geç takip eden 6 ay içinde, Dora Hill Projesi'nin SPK tarafından yetkilendirilmiş bir gayrimenkul değerlendirme kuruluşu tarafından hazırlanacak 31.03.2026 tarihli değerlendirme raporu ile tespit edilecek değerinden az olmamak kaydıyla Şirket portföyünden çıkarılması gerektiği hususunun Şirket'e bildirilmesine

karar verilmiştir.

ÖTE YANDAN; TADİLAT RUHSAT YAZIM SÜRECİNİN DEVAM ETTİĞİ HUSUSU DİKKATE ALINARAK, İHTİYATLILIK GEREĞİ, FİYAT TESPİT RAPORU'NDA YER ALAN NET AKTİF DEĞER HESAPLAMASINDA, DEĞERİ "0 TL" OLARAK DİKKATE ALINMAK SURETİYLE DORA HİLL PROJESİ'NE ŞİRKETİN GAYRİMENKUL PORTFÖYÜ İÇERİSİNDE YER VERİLMEMİŞTİR.

Dilasa Orman Projesi



Kocaeli İli, Başiskele İlçesi, Yuvacık Mahallesi'nde 54.804,47 m² yüz ölçümlü 1080 ada 15 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Dilasa Orman Projesi'nin temeli 2023 yılının üçüncü çeyreğinde atılmıştır. 2026 yılının dördüncü çeyreğinde tamamlanması öngörülen projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %45 seviyesindedir. Proje 17 adet blok ve

tamamı konut olmak üzere toplamda 561 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Zera YGYO hissesine düşen ve stoğunda bulunan bağımsız bölüm sayısı 408'dir.

108

Zera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
SİRKÜLER NO: 2025/104594
TARİH: 04.12.2025

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 2025/104594
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



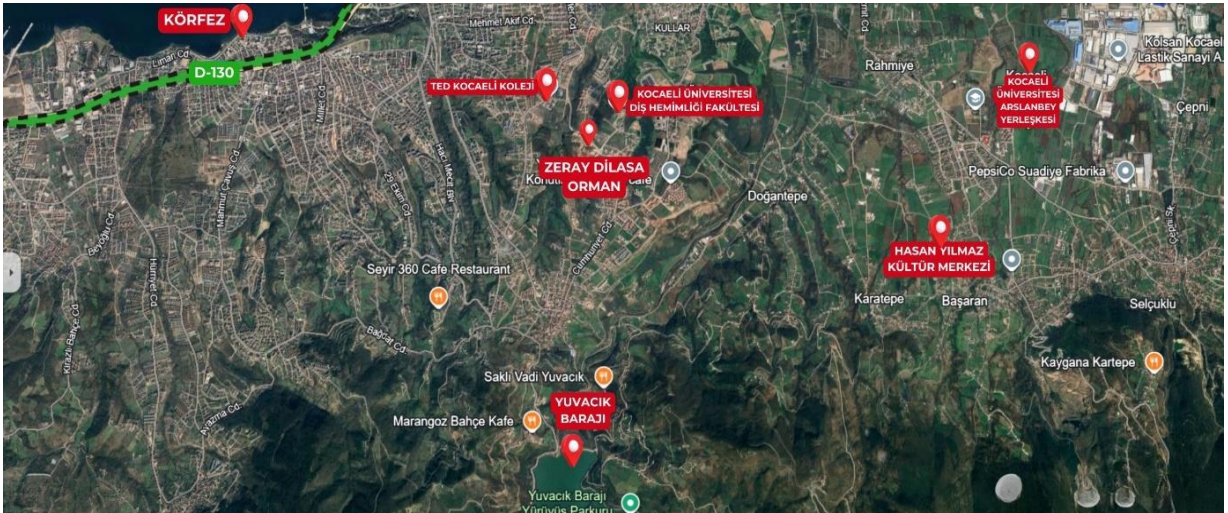
Proje'nin yer aldığı 1080 ada 15 nolu parselde ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Parsel üzerinde inşa edilen projenin toplam inşaat alanı 121.003,00 m²'dir. Konutlar 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 olarak projelendirilmiştir. Bağımız bölümler; 1+1 toplam 51 adet, 2+1 toplam 187 adet, 3+1 toplam 289 adet, 4+1 toplam 34 adet olacak şekilde ayrılmıştır.

Yatay mimarı olarak tasarlanan projede A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, R bloklar; bodrum, zemin, 2 normal kat, çatı kat olmak üzere 5 kattan oluşmaktadır.

Projenin rekreasyon alanlarında; gölet, 2 adet açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları, açık/kapalı çocuk oyun alanları, basketbol sahası, tenis kortu, amfi tiyatro, cafe & lounge, kapalı otopark bulunmaktadır.



Proje deniz kenarına yakın mesafede konumlandırılmış olup çevresinde okul, üniversite, konaklama tesisleri ve tabiat alanları bulunmaktadır. Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve

109

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

[Signature]
ZIRAAT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
T.C. MİLLÎ VE İKTİSADİ BAKANLIK
NO: 29971/2004500003
Tarih: 05.12.2025

[Signature]
Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
NO: 29971/2004500003
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



özel araçlar ile oldukça kolay olup bölgenin kamu hizmetlerinden istifadesi tamdır. Yakın çevresinde genellikle 1-2 katlı villa tipli konut siteleri ve 3-4 katlı apartman tarzı yapılaşma mevcuttur.

Country Akmeşe Projesi



Kocaeli İli, İzmit İlçesi, Karaabdülbaki Mahallesi'nde 25.986,29 m² yüz ölçümlü 123 ada 145 parseldeki arsa nitelikli taşınmaz üzerinde yer alan Country Akmeşe Projesi'nin temeli 2023 yılının son çeyreğinde atılmıştır. 2026 yılının son çeyreğinde tamamlanması öngörülen projenin işbu izahname tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %40 seviyesindedir. Proje villa olarak kullanılmak üzere tasarlanan toplam 35 bağımsız bölümden oluşmaktadır. Zeray GYO stoğunda 25

adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Proje'nin yer aldığı 123 ada 145 nolu parselde ait kuşbakışı görüntü aşağıda yer almaktadır.



Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin toplam inşaat alanı 17.459,00 m²'dir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projedeki villalar 5+1 olarak projelendirilmiştir. Yatay mimarı olarak tasarlanan projede villalar zemin, 1 normal kat olmak üzere 2 kattan oluşmaktadır. Projenin rekreasyon alanlarında; gölet, her villaya özel açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, 2 araçlık otopark, hobi bahçeleri, fitness alanı, hamam, sauna, dinlenme alanları ve açık/kapalı çocuk oyun alanları bulunmaktadır.

110

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Zekeriya ZERAY

ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sicil No: 274200
Tic. Sicil No: 274200
Mersis No: 35997170004500003

Zekeriya ZERAY



Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
FİNANSAL
NO: 274200
BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 9980104594

Doğrulama Kodu: 37a75530-4ce9-43b1-832a-18b78e501765

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

