

**ZERAY GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
ANONİM ŞİRKETİ**

**30 Eylül 2025 Tarihli
Finansal Tablolar ve
Özel Bağımsız Denetçi Raporu**

**A 1****BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ**

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

ÖZEL BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU**Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi****Yönetim Kurulu'na****1) Görüş**

Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin ("Zeray GYO" veya "Şirket") 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla finansal durum tablosu ile aynı tarihte sona eren hesap dönemine ait; kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, özkaynak değişim tablosu ve nakit akış tablosu ile önemli muhasebe politikalarının özeti de dahil olmak üzere finansal tablo dipnotlarından oluşan finansal tablolarını denetlemiş bulunuyoruz.

Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, Şirket'in 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla finansal durumunu ve aynı tarihte sona eren hesap dönemine ait finansal performansını ve nakit akışlarını, Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS'leri) uygun olarak tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır.

2) Görüşün Dayanağı

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

3) Kilit Denetim Konuları

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

**A 1****BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ**

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

3) Kilit Denetim Konuları, devamı

<i>TMS 29 “Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama” Standardının Uygulanması</i>	<i>Kilit denetim konusu için uygulanan denetim prosedürleri</i>
Şirket, ilişikteki 30 Eylül 2025 tarihli ve aynı tarihte sona eren döneme ilişkin finansal tablolarını TMS 29 “Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama” Standardını uygulayarak hazırlamıştır. TMS 29’a göre 30 Eylül 2025 tarihli finansal tablolar ve karşılaştırmalı dönemlerine ait finansal tablolar 30 Eylül 2025 tarihindeki satın alma gücüne göre yeniden düzenlenmelidir. TMS 29’un uygulanması, Şirket’in 30 Eylül 2025 tarihli ve aynı tarihte sona eren döneme ilişkin finansal tablolarında yer alan birçok kaleme önemli değişikliklere neden olmaktadır. TMS 29 uygulaması finansal tablolarda yaygın ve tutarsal olarak önemli etkiye sahiptir. Bununla birlikte, söz konusu uygulamanın denetimini gerçekleştirmek için harcanan ilave denetim eforu da göz önünde bulundurulduğunda, TMS 29’un uygulanması tarafımızca kilit denetim konusu olarak belirlenmiştir. Şirket’in TMS 29 standardının uygulamasına ilişkin muhasebe politikaları ve ilgili açıklamalar dipnot 2.1.5’te yer almaktadır.	Denetimimiz sırasında, TMS 29 “Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama” standardının uygulanmasına ilişkin aşağıdaki denetim prosedürleri uygulanmıştır: - TMS 29 standardının uygulamasına ilişkin sürecin ve Şirket yönetimi tarafından tasarlanan kontrollerin anlaşılması ve değerlendirilmesi, - Şirket yönetimi tarafından yapılan parasal ve parasal olmayan kalemlerin ayrımının TMS 29’a uygun olarak yapıldığının kontrol edilmesi, - Parasal olmayan kalemlerin detay listeleri temin edilerek, tarihi maliyet ve satın alım tarihlerinin, destekleyici belgelerle karşılaştırılarak doğru bir şekilde hesaplamaya dahil edildiğinin örneklem yoluyla test edilmesi, - Hesaplamalarda kullanılan endeks katsayılarının, TÜİK tarafından yayınlanan Türkiye’deki Tüketici Fiyat Endeksi’nden elde edilen katsayılar ile karşılaştırılarak kontrol edilmesi, - Enflasyon etkileri ile yeniden düzenlenen parasal olmayan kalemlerin, gelir tablosunun ve nakit akış tablosunun matematiksel doğruluğunun test edilmesi, - TMS 29’un uygulanmasının finansal tablolara ilişkin dipnotlarda yer alan açıklamalarının TFRS'lere göre yeterliliğinin değerlendirilmesi.

**A 1****BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ**

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

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

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

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

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

5) Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları

Bir bağımsız denetimde, biz bağımsız denetçilerin sorumlulukları şunlardır:

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

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

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

**A 1****BAĞIMSIZ DENETİM ANONİM ŞİRKETİ**

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

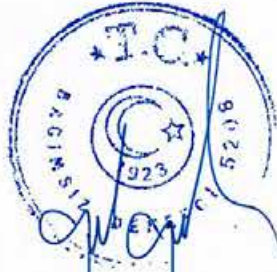
5) Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları, devamı

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

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

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

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

A1 BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş**GÜROL GÜNDOĞAN**

Sorumlu Denetçi

Ankara, 6 Kasım 2025

İÇİNDEKİLER

FİNANSAL DURUM TABLOSU.....	1-2
KAR VEYA ZARAR VE DİĞER KAPSAMLI GELİR TABLOSU	3
ÖZKAYNAKLAR DEĞİŞİM TABLOSU.....	4
NAKİT AKIM TABLOSU	5
FİNANSAL TABLO DİPNOTLARI.....	6-52

1. ŞİRKET'İN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU.....	6
2. FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR	6-25
3. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ.....	26
4. FİNANSAL BORÇLAR.....	26
5. TİCARİ ALACAKLAR VE TİCARİ BORÇLAR	27
6. DİĞER ALACAKLAR VE DİĞER BORÇLAR.....	27-28
7. STOKLAR.....	28-33
8. PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	33
9. DİĞER VARLIKLAR VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER.....	33
10. MADDİ DURAN VARLIKLAR.....	34
11. MÜŞTERİ SÖZLEŞMELERİNDEN DOĞAN YÜKÜMLÜLÜKLER	34-35
12. ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR.....	35-36
13. KARŞILIKLAR, KOŞULLU VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER.....	36-37
14. ÖZKAYNAKLAR	37-39
15. HASILAT VE SATIŞLARIN MALİYETİ	39
16. NİTELİKLERİNE GÖRE GİDERLER	39
17. ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER/GİDERLER.....	40
18. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER.....	40
19. FİNANSMAN GELİRLERİ/GİDERLERİ.....	40
20. GELİR VERGİLERİ	40-42
21. İLİŞKİLİ TARAF AÇIKLAMALARI	43
22. PAY BAŞINA KAZANÇ/(ZARAR).....	43
23. NET PARASAL POZİSYON KAZANÇLARI/(KAYIPLARI)'NA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR	44
24. FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ	44-48
25. FİNANSAL ARAÇLAR (GERÇEĞE UYGUN DEĞER AÇIKLAMALARI)	48
26. BAĞIMSIZ DENETİM KURULUŞUNDAN ALINAN HİZMETLERE İLİŞKİN ÜCRETLER.....	49
27. RAPORLAMA TARİHİNDEN SONRAKİ OLAYLAR	49
EK 1 PORTFOY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ.....	50-52

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL DURUM TABLOSU**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

VARLIKLAR	Dipnotlar	Bağımsız Denetimden Geçmiş 30 Eylül 2025	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2024	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2023
Nakit ve nakit benzerleri	3	101.213.270	3.461.439	81.354.499
Finansal yatırımlar		12.182	15.280	31.826
Ticari alacaklar		676.629.466	528.867.294	--
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	5	676.629.466	528.867.294	--
Diğer alacaklar		19.961.218	198.432.774	--
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	6	19.961.218	198.432.774	--
Stoklar	7	3.057.400.447	2.649.715.704	2.879.588.850
Peşin ödenmiş giderler		2.088.654.332	1.238.760.091	674.622.924
- İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	8,21	2.046.279.937	1.227.240.913	388.056.236
- İlişkili olmayan taraflardan peşin ödenmiş giderler	8	42.374.395	11.519.178	286.566.688
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	20	--	65.205	199.864
Diğer dönen varlıklar	9	412.226.904	446.733.291	603.053.443
Toplam dönen varlıklar		6.356.097.819	5.066.051.078	4.238.851.406
Diğer alacaklar		680.866	854.007	--
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	6	680.866	854.007	--
Stoklar	7	809.388.001	766.009.538	560.621.253
Maddi duran varlıklar	10	7.367.657	--	--
Toplam duran varlıklar		817.436.524	766.863.545	560.621.253
Toplam varlıklar		7.173.534.343	5.832.914.623	4.799.472.659

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL DURUM TABLOSU**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

KAYNAKLAR	Dipnotlar	Bağımsız Denetimden Geçmiş 30 Eylül 2025	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2024	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2023
Kısa vadeli borçlanmalar	4	20.269.687	174.776.178	--
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	4	317.912.580	128.508.789	--
Ticari borçlar		15.576.480	2.866.636	636.106
- İlişkili olmayan taraflara borçlar	5	15.576.480	2.866.636	636.106
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler		2.841.287.968	2.315.423.118	2.203.313.138
- İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	11	2.841.287.968	2.315.423.118	2.203.313.138
Çalışanlara sağlanan fayda kapsamında borçlar	12	1.753.307	2.308.379	559.094
Diğer borçlar		--	--	424.494
- İlişkili taraflara borçlar	6,21	--	--	424.494
Kısa vadeli karşılıklar		7.960.500	1.063.882	--
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	12	1.579.222	1.063.882	--
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	13	6.381.278	--	--
Dönem karı vergi yükümlülüğü	20	11.170.555	--	--
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	9	36.774.039	169.487.298	103.522
Kısa vadeli yükümlülükler		3.252.705.116	2.794.434.280	2.205.036.354
Uzun vadeli borçlanmalar	4	552.171.068	62.676.770	--
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler		2.263.876.239	2.011.178.762	1.803.380.875
- İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	11	2.263.876.239	2.011.178.762	1.803.380.875
Uzun vadeli karşılıklar		1.679.248	--	--
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	12	1.679.248	--	--
Ertelenen vergi yükümlülüğü	20	175.322.195	114.381.616	81.381.170
Uzun vadeli yükümlülükler		2.993.048.750	2.188.237.148	1.884.762.045
Toplam yükümlülükler		6.245.753.866	4.982.671.428	4.089.798.399
Ödenmiş sermaye	14	510.000.000	510.000.000	250.000.000
Sermaye düzeltme farkları	14	407.210.754	407.210.754	225.946.449
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)		(66.967.559)	233.727.811	99.281.031
Net dönem karı/zararı		78.481.258	(300.695.370)	134.446.780
Özkaynaklar		927.780.477	850.243.195	709.674.260
Toplam kaynaklar		7.173.534.343	5.832.914.623	4.799.472.659

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİNDE SONA EREN HESAP DÖNEMİNE AİT
KAR VEYA ZARAR VE DİĞER KAPSAMLI GELİR TABLOSU**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

		<i>Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 30 Eylül 2025</i>	<i>Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 31 Aralık 2024</i>	<i>Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 30 Eylül 2024</i>	<i>Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 31 Aralık 2023</i>
	Dipnotlar				
Hasılat	15	255.926.958	2.433.120.321	1.549.742.795	--
Satışların maliyeti (-)	15	(125.150.104)	(2.371.579.071)	(1.510.203.613)	--
Brüt kar		130.776.854	61.541.250	39.539.182	--
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	16	(2.514.614)	(39.346)	(39.347)	--
Genel yönetim giderleri (-)	16	(31.602.885)	(25.619.408)	(12.011.187)	(2.005.582)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	17	13.145.532	404.742	181.803	350.089
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	17	(9.533.996)	(1.160.037)	(2.773.135)	(139.609)
Esas faaliyet karı/(zararı)		100.270.891	35.127.201	24.897.316	(1.795.102)
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	18	4.237.839	--	--	--
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)		--	--	--	--
Finansman faaliyetleri öncesi faaliyet karı/ (zararı)		104.508.730	35.127.201	24.897.316	-1.795.102
Finansman gelirleri	19	1.126.959	2.973.517	1.772.256	2.228.726
Finansman giderleri (-)	19	(1.817.116)	(3.084.099)	(360.313)	(118.444)
Net parasal pozisyon kazançları/ kayıpları (-)	23	48.467.383	(302.711.543)	(309.488.201)	182.418.757
Vergi öncesi kar/(zararı)		152.285.956	(267.694.924)	(283.178.942)	182.733.937
Dönem vergi (gideri)	20	(12.459.558)	--	--	--
Ertelenmiş vergi (gideri)	20	(61.345.140)	(33.000.446)	54.577.410	(48.287.157)
Dönem karı/(zararı)		78.481.258	(300.695.370)	(228.601.532)	134.446.780
Pay başına kazanç/ (zarar)	22	0,1539	(0,5896)	(0,4482)	0,5378
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları/kayıpları	12	(1.348.537)	--	--	--
- Vergi etkisi	20	404.561	--	--	--
Diğer kapsamlı gelir		(943.976)	--	--	--
Toplam kapsamlı gelir		77.537.282	(300.695.370)	(228.601.532)	134.446.780

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİNDE SONA EREN HESAP DÖNEMİNE AİT
ÖZKAYNAKLAR DEĞİŞİM TABLOSU**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

	Ödenmiş sermaye	Sermaye düzeltmesi farkları	Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler	Geçmiş yıl karları / (zararları)	Dönem kar/ (zararı)	Özkaynaklar
12 Eylül 2023	--	--	--	--	--	--
Kuruluş sermayesi	150.000.000	--	--	--	--	150.000.000
Sermaye artırımını	100.000.000	--	--	--	--	100.000.000
Sermaye enflasyon düzeltmesi	--	225.946.449	--	--	--	225.946.449
Kısmi bölünmede devralınan gayrimenkullerin enflasyon düzeltmesi etkisi, ertelenen vergi etkisi (net)	--	--	--	99.281.031	--	99.281.031
Dönem net karı	--	--	--	--	134.446.780	134.446.780
31 Aralık 2023	250.000.000	225.946.449	--	99.281.031	134.446.780	709.674.260
1 Ocak 2024	250.000.000	225.946.449	--	99.281.031	134.446.780	709.674.260
Sermaye artırımını	260.000.000	181.264.305	--	--	--	441.264.305
Transferler	--	--	--	134.446.780	(134.446.780)	--
Dönem net zararı	--	--	--	--	(228.601.532)	(228.601.532)
30 Eylül 2024	510.000.000	407.210.754	--	233.727.811	(228.601.532)	922.337.033
1 Ocak 2024	250.000.000	225.946.449	--	99.281.031	134.446.780	709.674.260
Sermaye artırımını	260.000.000	181.264.305	--	--	--	441.264.305
Transferler	--	--	--	134.446.780	(134.446.780)	--
Dönem net zararı	--	--	--	--	(300.695.370)	(300.695.370)
31 Aralık 2024	510.000.000	407.210.754	--	233.727.811	(300.695.370)	850.243.195
1 Ocak 2025	510.000.000	407.210.754	--	233.727.811	(300.695.370)	850.243.195
Transferler	--	--	--	(300.695.370)	300.695.370	--
Toplam kapsamlı gelir/(gider)	--	--	(943.976)	--	78.481.258	77.537.282
30 Eylül 2025	510.000.000	407.210.754	(943.976)	(66.967.559)	78.481.258	927.780.477

Takip eden notlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİNDE SONA EREN HESAP DÖNEMİNE AİT NAKİT AKIŞ TABLOSU

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

		Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 30 Eylül 2025	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 31 Aralık 2024	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 30 Eylül 2024	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak- 31 Aralık 2023
Dipnotlar		30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	30 Eylül 2024	31 Aralık 2023
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI					
Dönem (zararı)/ kar)		78.481.258	(300.695.370)	(228.601.532)	134.446.780
Dönem net karı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler		65.759.925	32.320.623	(55.902.600)	46.058.431
Amortisman ve itfa giderleri ile ilgili düzeltmeler	10,16	387.719	--	--	--
Karşılıklar ile ilgili düzeltmeler (+/-)	5,12,17	(4.787.576)	1.654.686	276.149	--
Faiz gelirleri ile ilgili düzeltmeler	19	592.923	(2.334.509)	(1.601.339)	(2.228.726)
Duran varlıkların elden çıkarılmasından kayıplar/ kazançlar ile ilgili düzeltmeler (+/-)	10,18	(4.237.839)	--	--	--
Vergi gideri/geliri ile ilgili düzeltmeler	20	73.804.698	33.000.446	(54.577.410)	48.287.157
İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı		144.241.183	(268.374.747)	(284.504.132)	180.505.211
Ticari alacaklardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	5	(147.676.353)	(529.290.590)	(48.825.213)	--
Proje halindeki stoklardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	7	(167.762.033)	188.079.477	141.416.466	(2.892.170.272)
Faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler	6	178.644.697	(199.286.781)	(95.837.665)	--
Peşin ödenmiş giderlerdeki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	8	(836.853.790)	(564.137.167)	(1.502.425.615)	(674.622.924)
Diğer varlıklardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	9	34.506.387	156.320.152	127.356.326	(603.053.442)
Ticari borçlardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler	5	12.709.844	2.230.530	359.658	636.105
Faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış /azalışla ilgili düzeltmeler	6	--	(424.494)	(424.492)	424.495
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülüklerdeki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	11	778.562.327	319.907.867	716.965.043	4.006.694.013
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	12	(555.072)	1.749.285	227.759	559.094
Diğer yükümlülüklerdeki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler	9	(132.713.259)	169.383.776	76.191.525	103.523
Parasal kazanç/ (kayıp) (-/+)		(130.665.696)	(39.629.662)	(26.922.985)	17.981.922
Vergi iadeleri/ödemeleri	20	(194.794)	134.659	33.374	(199.864)
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları		(267.756.559)	(763.337.695)	(896.389.951)	36.857.861
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI					
Maddi duran varlık alımlarından nakit çıkışları	10	(16.483.123)	--	--	--
Maddi duran varlık satımından nakit girişleri	10	12.965.586	--	--	--
Finansal yatırımlardan nakit girişleri/ çıkışları (+/-)		3.097	16.551	17.411	(31.829)
Alınan faizler	19	1.126.959	2.334.509	1.601.339	2.228.726
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları		(2.387.481)	2.351.060	1.618.750	2.196.897
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI					
Sermaye artışı		--	441.264.304	441.264.302	385.271.101
Borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri		1.928.237.910	735.342.121	430.064.308	--
Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları		(1.274.619.212)	(304.911.700)	(34.735.834)	(342.971.360)
Ödenen faiz (-)		(285.021.055)	(163.594.617)	--	--
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları		368.597.643	708.100.108	836.592.776	42.299.741
D. NAKİTTEKİ ENFLASYON ETKİSİ		(701.772)	(25.006.533)	(21.473.523)	--
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/ AZALIŞ (A+B+C+D)		97.751.831	(77.893.060)	(79.651.948)	81.354.499
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ					
DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	3	3.461.439	81.354.499	81.354.499	--
DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	3	101.213.270	3.461.439	1.702.551	81.354.499

Takip eden dipnotlar finansal tabloların ayrılmaz parçasını oluştururlar.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 1- ŞİRKET'İN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU

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

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

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

Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu (SPK'n) hükümlerine göre 2.000.000.000TL kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, her biri 1 (bir) TL itibari değerinde 2.000.000.000 adet paya bölünmüştür. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 510.000.000TL'dir (31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla Şirket'in sermayesi, her biri 1TL değerinde 510.000.000 adet paya ayrılmış 510.000.000TL'den ibarettir. 31 Aralık 2023: her biri 1TL değerinde 250.000.000 adet paya ayrılmış 250.000.000TL tutarında). Şirketin çıkarılmış sermayesi 1TL itibari değerinde 510.000.000 adet paya ayrılmış, bu sermaye tutarının 45.537.444,45TL'si Zeray İnşaat'ın Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 159 ila 179'uncu maddeleri gereği kısmi bölünmesinden karşılanmış, geriye kalan 464.462.555,55TL'si ise Zekeriya Zeray tarafından taahhüt edilip nakden ödenmiştir (Dipnot 14).

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla çalışan sayısı 14'tür (31 Aralık 2024: 6, 31 Aralık 2023: 5).

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar

2.1.1 Uygunluk Beyanı

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

Finansal tablolar KGK tarafından 4 Ekim 2022 tarihinde yayımlanan "TMS Taksonomisi Hakkında Duyuru" ile SPK tarafından yayımlanan Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi'nde belirlenmiş olan formatlara uygun olarak sunulmuştur.

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

2.1.2 Finansal Tabloların Onaylanması

Finansal tablolar, Şirket Yönetim Kurulu tarafından onaylanmış ve 6 Kasım 2025 tarihinde yayınlanması için yetki verilmiştir.

2.1.3 İşletmenin Sürekliliği

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

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

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar, *devamı*

2.1.4 Ölçüm ve Raporlama Para Birimi

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

2.1.5 Yüksek enflasyon dönemlerinde finansal tabloların düzeltilmesi

SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir.

KGK 23 Kasım 2023 tarihinde TMS 29 kapsamı ve uygulamasına yönelik bir açıklama yapmıştır. TFRS uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiğini belirtmiştir.

Bu çerçevede 30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024, 30 Eylül 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihli finansal tablolar hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltilmesi yapılmıştır.

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

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

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

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

Tarih	Endeks	Düzeltilme katsayısı	Üç yıllık kümülatif enflasyon oranları
30 Eylül 2025	3.367,22	1,000000	%220
31 Aralık 2024	2.684,55	1,166739	%291
30 Eylül 2024	2.526,16	1,33294	%343
31 Aralık 2023	1.859,38	1,684524	%268

TMS 29 endeksleme işlemlerinin ana hatları aşağıdaki gibidir:

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

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.1 Sunuma İlişkin Temel Esaslar, devamı

2.1.5 Yüksek enflasyon dönemlerinde finansal tabloların düzeltilmesi, devamı

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

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

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

TMS 29 Enflasyon Muhasebesi standardının uygulanmasının etkisi aşağıda özetlenmiştir:

Finansal Durum Tablosunun Yeniden Düzenlenmesi

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

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

Kâr veya Zarar Tablosunun Yeniden Düzenlenmesi

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

Nakit Akış Tablosunun Yeniden Düzenlenmesi

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

Karşılaştırmalı tutarlar

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

2.1.6 Karşılaştırmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Finansal Tabloların Yeniden Düzenlenmesi

Finansal durum ve performans trendlerinin tespitinde imkân vermek üzere, Şirket'in finansal tabloları önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmaktadır. Şirket, 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla finansal durum tablosunu, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla hazırlanmış finansal durum tabloları ile 1 Ocak – 30 Eylül 2025 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosunu 1 Ocak- 30 Eylül 2024 hesap dönemi ile, 1 Ocak – 31 Aralık 2024 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosunu ise 1 Ocak – 31 Aralık 2023 hesap dönemi ile karşılaştırmalı olarak düzenlemiştir.

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.1.7 Netleştirme/ Mahsup

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

2.2 Muhasebe Politikalarında Değişiklikler

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

2.3 Muhasebe Tahminlerindeki Değişiklikler ve Hatalar

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

2.4 Yeni ve revize edilmiş finansal raporlama standartları ve yorumlar

1 Ocak- 30 Eylül 2025 hesap dönemine ait finansal tabloların hazırlanmasında esas alınan muhasebe politikaları, aşağıda belirtilen 1 Ocak 2025 tarihi itibarıyla geçerli yeni ve değiştirilmiş TFRS ve TFRS yorumları dışında, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla hazırlanan finansal tablolar ile tutarlı olarak uygulanmıştır. Bu standartların ve yorumların Şirket'in mali durumu ve performansı üzerindeki etkileri aşağıda açıklanmıştır.

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

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

b) 30 Eylül 2025 itibarıyla yayınlanan ancak henüz yürürlüğe girmemiş ve erken uygulanmaya konulmamış standartlar

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

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

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.4 Yeni ve Revize Edilmiş Türkiye Finansal Raporlama Standartları, devamı

TFRS 17 – Yeni sigorta sözleşmeleri standardı

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

TFRS 18 – Yeni Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama Standardı

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

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

Aşağıda belirtilen UFRS 9 ve UFRS 7'ye yönelik iki adet değişiklik ve UFRS Muhasebe Standartlarına İlişkin Yıllık İyileştirmeler ile UFRS 19 Standardı UMSK tarafından yayınlanmış ancak henüz KGK tarafından TFRS'ye uyarlanmamıştır. Bu sebeple TFRS'nin bir parçasını oluşturmazlar. Şirket finansal tablolarında ve dipnotlarda gerekli değişiklikleri bu Standart ve değişiklikler TFRS'de yürürlüğe girdikten sonra yapacaktır.

UFRS 9 ve UFRS 7 Değişiklikleri- Finansal Araçların Sınıflandırılması ve Ölçümü

Mayıs 2024'te UMSK, finansal araçların sınıflandırılmasına ve ölçümüne yönelik (UFRS 9 ve UFRS 7'ye ilişkin) değişiklikler yayımlamıştır. Değişiklik finansal yükümlülüklerin "teslim tarihi"nde finansal tablo dışı bırakılacağını açıklığa kavuşturmuştur. Bununla birlikte değişiklikle, belirli koşulların sağlanması durumunda, elektronik ödeme sistemiyle yerine getirilen finansal yükümlülüklerin teslim tarihinden önce finansal tablo dışı bırakılmasına yönelik muhasebe politikası tercihi getirilmektedir. Ayrıca yapılan değişiklik, Çevresel, Sosyal Yönetimsel (ESG) bağlantılı ya da koşula bağlı benzer diğer özellikler içeren finansal varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özelliklerinin nasıl değerlendirileceği ile geri çağrılabilir olmayan varlıklar ve sözleşmeyle birbirine bağlı finansal araçlara yönelik uygulamalar hakkında açıklayıcı hükümler getirmektedir. Bunun yanı sıra bu değişiklik ile birlikte, koşullu bir olaya (ESG bağlantılı olanlar dahil) referans veren sözleşmesel hükümler içeren finansal varlık ve yükümlülükler ile gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen özkaynağa dayalı finansal araçlar için UFRS 7'ye ilave açıklamalar eklenmiştir. Söz konusu değişikliğin Şirket'in finansal durumu ve performansı üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir.

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.4 Yeni ve Revize Edilmiş Türkiye Finansal Raporlama Standartları, devamı

UFRS Muhasebe Standartlarına İlişkin Yıllık İyileştirmeler – 11. Değişiklik

UMSK tarafından, Temmuz 2024'te "UFRS Muhasebe Standartlarına İlişkin Yıllık İyileştirmeler / 11. Değişik", aşağıda belirtilen değişiklikleri içerek şekilde yayınlanmıştır:

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

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

UFRS 9 ve UFRS 7 Değişiklikleri – Doğal Kaynaklardan Üretilen Elektrik Konu Edinen Sözleşmeler

UMSK, Aralık 2024'te "Doğal Kaynaklardan Üretilen Elektrik Konu Edinen Sözleşmeler" değişikliğini (TFRS 9 ve TFRS 7'ye ilişkin) yayımlamıştır. Değişiklik, "kendi için kullanım" istisnasına yönelik hükümlerin uygulanmasını açıklığa kavuşturmakta ve bu tür sözleşmelerin korunma aracı olarak kullanılması durumunda korunma muhasebesine izin vermektedir. Değişiklik ayrıca, bu sözleşmelerin işletmenin finansal performansı ve nakit akışları üzerindeki etkisinin yatırımcılar tarafından anlaşılmasını sağlamak amacıyla yeni açıklama hükümleri getirmektedir. Söz konusu değişiklik Şirket için geçerli değildir ve finansal durumu veya performansı üzerinde bir etki bulunmamaktadır.

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

Mayıs 2024 tarihinde UMSK, belirli işletmeler için, UFRS'lerdeki finansal tablolara alma, ölçüm ve sunum hükümlerini uygularken azaltılmış açıklamalar verilmesi opsiyonunu sunan UFRS 19'u yayımlamıştır. Aksi belirtilmedikçe, UFRS 19'u uygulamayı seçen kapsam dahilindeki işletmelerin diğer UFRS'lerdeki açıklama hükümlerini uygulamasına gerek kalmayacaktır. Bağlı ortaklık niteliğinde olan, kamuya hesap verilebilirliği bulunmayan ve kamunun kullanımına açık şekilde UFRS'lerle uyumlu konsolide finansal tablolar hazırlayan ana ortaklığı (ara ya da nihai) bulunan bir işletme UFRS 19'u uygulamayı seçebilecektir. Söz konusu Standart Şirket için geçerli değildir.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

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

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti

2.5.1 Hasılat

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

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

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

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

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

Şirket'in mal veya hizmete ilişkin tahsil hakkına sahipliği,

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

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

Gayrimenkul satışı

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

Gayrimenkul kiralamalarından elde edilen kira gelirleri

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

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

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.1 Hasılat, *devamı*

Arsa sahibi ile ilgili işlemler

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

2.5.2 Stoklar

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

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

2.5.3 Peşin ödenmiş giderler

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

2.5.4 Finansal araçlar

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

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

Finansal varlıklar

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.4 Finansal varlıklar, devamı

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

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

Finansal varlıkların sınıflandırılması

İtfa edilmiş maliyeti üzerinden gösterilen finansal varlıklar

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

- Finansal varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini amaçlayan bir iş modeli kapsamında elde tutulması,
- Finansal varlığa ilişkin sözleşme şartlarının, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesinden kaynaklanan faiz ödemelerini içeren nakit akışlarına yol açması.

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

Gerçeğe uygun değer değişimi kar veya zarar tablosuna yansıtılan finansal varlıklar

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

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

Gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılan finansal varlıklar

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

- Finansal varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini ve finansal varlığın satılmasını amaçlayan bir iş modeli kapsamında elde tutulması,
- Finansal varlığa ilişkin sözleşme şartlarının, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesinden kaynaklanan faiz ödemelerini içeren nakit akışlarına yol açması.

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.4 Finansal varlıklar, devamı

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

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

İtfa edilmiş maliyet ve etkin faiz yöntemi

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

Değer düşüklüğü

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

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

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

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

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

Beklenen kredi zararlarının ölçümü ve muhasebeleştirilmesi

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.4 Finansal varlıklar, devamı

Finansal yükümlülükler

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

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

- Gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülükler: Bu yükümlülükler, türev ürünler de dâhil olmak üzere, sonraki muhasebeleştirmede gerçeğe uygun değerinden ölçülür.
- Finansal varlığın devredilmesi işleminin finansal tablo dışı bırakma şartlarını taşıyamaması veya devam eden ilişki yaklaşımının uygulanması durumunda ortaya çıkan finansal yükümlülükler: Şirket, bir varlığı devam eden ilişkisi ölçüsünde finansal tabloda göstermeye devam ettiği durumda, finansal tabloya buna bağlı bir yükümlülük de yansıtır. Devredilen varlık ve buna bağlı yükümlülük, işletmenin elinde tutmaya devam ettiği hak ve mükellefiyetleri yansıtacak şekilde ölçülür. Devredilen varlığa bağlı yükümlülük, devredilen varlığın net defter değeri ile aynı usulde ölçülür.
- TFRS 3'ün uygulandığı bir işletme birleşmesinde edinen işletme tarafından finansal tablolara alınan şarta bağlı bedel: İlk defa finansal tablolara alınmasından sonra, bu tür bir şarta bağlı bedeldeki gerçeğe uygun değer değişimleri kâr veya zarara yansıtılarak ölçülür.

İşletme, herhangi bir finansal yükümlülüğü yeniden sınıflandırmaz.

2.5.5 Kiralamalar

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

Kiracı olarak

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

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

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

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

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.5 Kiralamalar, *devamı*

Kiracı olarak, devamı

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

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

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

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

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

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

Kiraya veren olarak

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

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.5 Kiralamalar, devamı

Kiraya veren olarak, devamı

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

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

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

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

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

2.5.6 İlişkili Taraflar

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

- (a) Bir kişi veya bu kişinin yakın ailesinin bir üyesi, aşağıdaki durumlarda raporlayan işletmeyle ilişkili sayılır. Söz konusu kişinin,
 - (i) Raporlayan işletme üzerinde kontrol veya müşterek kontrol gücüne sahip olması durumunda,
 - (ii) Raporlayan işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması durumunda,
 - (iii) Raporlayan işletmenin veya raporlayan işletmenin bir ana ortaklığının kilit yönetici personelinin bir üyesi olması durumunda.
- (b) Aşağıdaki koşullardan herhangi birinin mevcut olması halinde işletme raporlayan işletme ile ilişkili sayılır:
 - (i) İşletme ve raporlayan işletmenin aynı grubun üyesi olması halinde (yani her bir ana ortaklık, bağlı ortaklık ve diğer bağlı ortaklık diğerleri ile ilişkilidir).
 - (ii) İşletmenin, diğer işletmenin (veya diğer işletmenin de üyesi olduğu bir grubun üyesinin) iştiraki ya da iş ortaklığı olması halinde.
 - (iii) Her iki işletmenin de aynı bir üçüncü tarafın iş ortaklığı olması halinde.
 - (iv) İşletmelerden birinin üçüncü bir işletmenin iş ortaklığı olması ve diğer işletmenin söz konusu üçüncü işletmenin iştiraki olması halinde.
 - (v) İşletmenin, raporlayan işletmenin ya da raporlayan işletmeyle ilişkili olan bir işletmenin çalışanlarına ilişkin olarak işten ayrılma sonrasında sağlanan fayda planlarının olması halinde. Raporlayan işletmenin kendisinin böyle bir planının olması halinde, sponsor olan işverenler de raporlayan işletme ile ilişkilidir.

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.6 İlişkili Taraflar, devamı

- (vi) İşletmenin (a) maddesinde tanımlanan bir kişi tarafından kontrol veya müştereken kontrol edilmesi halinde.
- (vii) (a) maddesinin (i) bendinde tanımlanan bir kişinin işletme üzerinde önemli etkisinin bulunması veya söz konusu işletmenin (ya da bu işletmenin ana ortaklığının) kilit yönetici personelinin bir üyesi olması halinde.

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

2.5.7 Maddi Duran Varlıklar

Yeniden Değerleme Yöntemi

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

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

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

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

Maliyet yöntemi

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

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

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

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

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

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.7 Maddi Duran Varlıklar, *devamı*

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

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

2.5.8 Maddi Olmayan Duran Varlıklar

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

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

2.5.9 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

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

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

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

2.5.10 Varlıklarda Değer Düşüklüğü

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.11 Yabancı Para İşlemler ve Bakiyeler

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

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

2.5.12 Borçlanma Maliyetleri ve Alınan Krediler

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

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

2.5.13 Karşılıklar, Koşullu Varlık ve Yükümlülükler

Karşılıklar

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

Koşullu Varlık ve Yükümlülükler

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

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

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.14 Pay Başına Kazanç/(Kayıp)

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

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

2.5.15 Çalışanlara Sağlayan Faydalar

Kıdem tazminatı karşılığı

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

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

Emeklilik planları

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

Kullanılmamış izin karşılığı

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

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

Tanımlanmış katkı planları

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

2.5.16 Kurum Kazancı Üzerinden Hesaplanan Vergiler

Cari dönem vergileri

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

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

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, *devamı*

2.5.16 Kurum Kazancı Üzerinden Hesaplanan Vergiler, *devamı*

Ertelenmiş vergiler

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

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

2 Ağustos 2024 tarihli yasal düzenleme ile 1 Ocak 2025 tarihi ile başlayan dönemlerde Şirket’in sahip olduğu gayrimenkullerden elde edeceği kurum kazancı kurumlar vergisine tabi olduğundan ekteki finansal tablolarda ertelenmiş vergi hesaplanmıştır (*Dipnot 20*).

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

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

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

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

2.5.17 Devlet Teşvik ve Yardımları

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

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

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.5 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti, devamı

2.5.18 Raporlama Döneminden Sonraki Olaylar

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

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

2.5.19 Sermaye ve Temettüleri

Adi hisseler sermaye olarak sınıflandırılır. Mevcut hissedarlara yapılan sermaye artırımını, onaylandığı nominal değeriyle kaydedilir. Adi hisse senetleri üzerinden dağıtılan temettüleri, ilan edildikleri dönemde karın dağıtımını olarak kaydedilirler.

Paylara ilişkin primler

Paylara ilişkin primler, Şirket'in aynı sermaye karşılığında yeni ihraç edilen paylarının nominal bedeli ile aynı sermaye karşılığında devir alınan gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerleri arasındaki farkı temsil eder.

2.5.20 Nakit akışının raporlanması

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

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

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

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

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

2.6 Finansal Bilgilerin Bölümlere Göre Raporlaması

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

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

2.7 Önemli Muhasebe Değerlendirme, Tahmin ve Varsayımları

2.7.1 Edim yükümlülüklerinin yerine getirilme zamanının belirlenmesindeki hükümler

Yönetim değerlendirmelerini yaparken, edim yükümlülüklerinin yerine getirilmesi ve bunlara ilişkin tahsis edilen işlem bedellerinin hasılat olarak kayıtlara alınmasına ilişkin olarak TFRS 15 de belirtilen detaylı koşulları, özellikle mal ve hizmetlere ilişkin kontrolün müşteriye geçip geçmediğini, göz önünde bulundurmaktadır (Dipnot 11).

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 2 – FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR, devamı

2.7 Önemli Muhasebe Değerlendirme, Tahmin ve Varsayımları, devamı

2.7.2 Proje halindeki stokların gerçeğe uygun değerleri

Şirket, 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla finansal tablo dipnotlarında, proje halindeki stokların gerçeğe uygun değerlerini açıklamıştır. Söz konusu gerçeğe uygun değerler, SPK tarafından yetkilendirilen bir gayrimenkul değerleme firması olan RM Ritim Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ("RM Ritim") tarafından hazırlanan 17 Haziran 2025 tarihli ve Özel 2025-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 ve 12 sayılı değerleme raporlarına dayanılarak belirlenmiştir (Dipnot 7).

31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla finansal tablo dipnotlarında açıklanan proje halindeki stokların gerçeğe uygun değerleri, SPK tarafından yetkilendirilen bir gayrimenkul değerleme firması olan Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ("Net Değerleme") tarafından hazırlanan 8 Ocak 2025 tarihli ve Özel 2024-1120, 1121, 1122, 1123, 1124, 1125, 1126, 1127, 1128, 1129, 1130 ve 1131 sayılı değerleme raporlarına dayanılarak belirlenmiştir. 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla finansal tablo dipnotlarında açıklanan proje halindeki stokların gerçeğe uygun değerleri ise Net Değerleme'nin 30 Ocak 2024 tarihli ve 2023-1686, 1289, 1290, 1291, 1292 ve 1295 sayılı değerleme raporları ile tespit edilmiştir.

Net Değerleme ve RM Ritim, değerleme raporlarının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlandığı beyan etmiştir.

Varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerleri aşağıdaki gibi belirlenir:

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

İkinci seviye: Varlık ve yükümlülükler, ilgili varlık ya da yükümlülüğün birinci seviyede belirtilen borsa fiyatından başka direkt ya da endirekt olarak piyasada gözlenebilen fiyatının bulunmasında kullanılan girdilerden değerlendirilmiştir. Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı 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: Varlık ve yükümlülükler, varlık ya da yükümlülüğün 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. Maliyet yaklaşımına göre önemli gözlenebilir veriye dayanmayan girdiler, birim maliyet ve yıpranma payıdır.

2.8 Portföy Sınırlamalarına Uyum

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla "Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü" başlıklı dipnotta yer verilen bilgiler; SPK'nın II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği"nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgiler niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği", 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği" ve 9 Ekim 2020 tarihinde 31269 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği"nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 3- NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ

	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Bankalar	99.521.982	2.530.395	81.208.538
- Vadesiz mevduat	99.521.982	2.515.479	16.483.702
- Vadeli mevduat	--	14.916	64.724.836
Diğer hazır değerler	1.691.288	931.044	145.961
Toplam	101.213.270	3.461.439	81.354.499

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla vadeli hesabı bulunmamaktadır. 31 Aralık 2024:1 ay vadeli, %1 faiz ve 31 Aralık 2023:1 ay vadeli, %37 faiz).

DİPNOT 4 – FİNANSAL BORÇLAR

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Şirket'in finansal borçlanmalarının detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli finansal borçlar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Kısa vadeli banka kredileri	20.269.687	174.776.178	--
Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları	317.912.580	128.508.789	--
Toplam	338.182.267	303.284.967	--
Uzun vadeli finansal borçlar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Uzun vadeli banka kredileri	552.171.068	62.676.770	--
Toplam	552.171.068	62.676.770	--
Toplam finansal borçlar	890.353.335	365.961.737	--
Finansal borçların ödeme vadelerine göre dağılımı	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
1 yıl içerisinde ödenecek	338.182.267	303.284.967	--
1-2 yıl içerisinde ödenecek	275.364.147	45.820.639	--
2-3 yıl içerisinde ödenecek	157.019.634	16.856.131	--
3- 4 yıl içerisinde ödenecek	76.912.610	--	--
4- 5 yıl içerisinde ödenecek	42.874.677	--	--
Toplam	890.353.335	365.961.737	--

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla finansal borçların ortalama yıllık faiz oranı %58,00'dir (31 Aralık 2024: %79,55, 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.).

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 5 – TİCARİ ALACAKLAR VE TİCARİ BORÇLAR

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla, ticari alacakların ve ticari borçların detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli ticari alacaklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
- İlişkili olmayan taraflardan cari alacaklar	340.028.231	147.460.239	--
- İlişkili olmayan taraflardan alacak senetleri (dipnot 11) (*)	336.938.712	381.830.351	--
Şüpheli alacak karşılık gideri (-)	(337.477)	(423.296)	--
Toplam	676.629.466	528.867.294	--

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

Şüpheli alacak karşılığının hareketleri aşağıdaki gibidir:

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Açılış bakiyesi	423.296	--	--	--
İlaveler (dipnot 17)	--	481.503	276.149	--
Parasal kazanç/(kayıp)	(85.819)	(58.207)	(18.161)	--
Kapanış bakiyesi	337.477	423.296	257.988	--

Kısa vadeli ticari borçlar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	15.576.480	2.866.636	636.106
Toplam	15.576.480	2.866.636	636.106

DİPNOT 6 – DİĞER ALACAKLAR VE DİĞER BORÇLAR

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Şirket'in diğer alacaklar ve diğer borçlarının detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli diğer alacaklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Vergi dairesinden alacaklar – KDV alacakları	19.961.218	198.432.774	--
Toplam	19.961.218	198.432.774	--

Katma değer vergisinin alacak durumuna gelmesi için bazı kriterlerin yerine getirilmesi gerekmekte olup, devreden katma değer vergisi, hesaplanan katma değer vergisi ile mahsup edilebilirken nakdi iadesi henüz mümkün olmadığından diğer dönen varlıklarda takip edilmektedir (dipnot 9).

Uzun vadeli diğer alacaklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Verilen depozito ve teminatlar	680.866	854.007	--
Toplam	680.866	854.007	--

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 6 – DİĞER ALACAKLAR VE DİĞER BORÇLAR, devamı

Kısa vadeli diğer borçlar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Ortaklara borçlar (dipnot 21)	--	--	424.494
Toplam	--	--	424.494

DİPNOT 7 –STOKLAR

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Şirket'in stoklarının detayı aşağıdaki gibidir:

Kısa vadeli stoklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Üretimi devam eden projeler	2.666.209.788	2.176.320.923	2.879.588.850
<i>Dora Hill Projesi ⁽¹⁾</i>	1.274.583.678	901.699.239	599.420.320
<i>Future Deluxe Projesi ⁽²⁾</i>	782.353.431	715.063.126	--
<i>Dilasa Orman Projesi ⁽³⁾</i>	602.171.070	559.558.558	389.026.028
<i>Esil Kartepe Projesi ⁽¹¹⁾</i>	--	--	1.209.375.393
<i>Mahal Kartepe Projesi ⁽¹²⁾</i>	--	--	681.767.109
<i>Gazania Life 1 Projesi ⁽⁹⁾</i>	7.101.609	--	--
Üretimi tamamlanan projeler	391.190.659	473.394.781	--
<i>Esil Kartepe Projesi ⁽¹¹⁾</i>	123.062.179	182.236.031	--
<i>Mahal Kartepe Projesi ⁽¹²⁾</i>	268.128.480	291.158.750	--
Toplam	3.057.400.447	2.649.715.704	2.879.588.850
Uzun vadeli stoklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Üzerinde konut üretilecek arsalar	--	--	505.148.324
Üretimi devam eden projeler	809.388.001	766.009.538	55.472.929
<i>Harmony City Projesi ⁽⁴⁾</i>	578.901.211	549.562.267	--
<i>Country Akmeşe Projesi ⁽⁵⁾</i>	156.334.005	142.521.721	55.472.929
<i>Next Capital Projesi ⁽⁶⁾</i>	34.299.235	31.208.565	--
<i>Miracle Garden Projesi ⁽⁷⁾</i>	19.210.890	17.474.819	--
<i>Gazania Life 2 Projesi ⁽⁸⁾</i>	16.725.910	15.217.826	--
<i>Gazania Life 1 Projesi ⁽⁹⁾</i>	--	6.461.643	--
<i>Residence Projesi ⁽¹⁰⁾</i>	3.916.750	3.562.697	--
Toplam	809.388.001	766.009.538	560.621.253
Toplam stoklar	3.866.788.448	3.415.725.242	3.440.210.103

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla kısa vadeli stokların içerisinde 429.917.793TL tutarında, uzun vadeli stokların içinde 73.062.666TL tutarında faiz gideri aktifleştirilmiştir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla kısa vadeli stokların içerisinde 188.346.718TL tutarında, uzun vadeli stokların içinde 27.443.036TL tutarında faiz gideri aktifleştirilmiştir.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 7 –STOKLAR, devamı

(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 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'a 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'a devrolmuştur. Dilasa Orman Projesinin arsası 21 Aralık 2023 tarihinde "tüzel kişiliklerin unvan değişikliği" işlemi ile Zeray GYO'nun mülkiyetine geçmiştir. Dilasa Orman gayrimenkul projesi için Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasında 16 Ekim 2023 tarihinde inşaat taahhüt sözleşmesi imzalanmıştır. Dilasa Orman Projesi için 17 Kasım 2023 tarihinde yapı ruhsatı alınmıştır. Kat irtifakı kurulu değildir. 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 Kartepe 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.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 7 –STOKLAR, devamı

⁽⁶⁾ Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Yapracık Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Next Capital – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 26 Şubat 2021 ve 7 Kasım 2022 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Next Capital Projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim 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 gerçekleştirilmiştir. 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.).

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 7 –STOKLAR, devamı

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

(12) Kocaeli İli Kartepe İlçesi Sarımeşe Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi – Mahal Kartepe – gerçekleştirmek üzere Zeray İnşaat lehine 16 Aralık 2020, 25 Mart 2020 ve 5 Nisan 2021 tarihli kat karşılığı inşaat sözleşmeleri yapılmıştır. Mahal Kartepe projesi ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde imzalanan edim 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 gerçekleşenlerinin maliyetleri kar veya zarar tablosuna yansıtılmış, stoklar içerisinde satışa hazır durumdaki ve satılan konutlardan devir teslim süreci devam edenlerin maliyetleri yer almaktadır.

Her bir gayrimenkul projesi için all-risk sigortası yapılmış olup, toplam sigorta tutarı 3.236.225.877TL (31 Aralık 2024: 5.762.239.208TL; 31 Aralık 2023: 8.069.212.308TL)'dir.

30 Eylül 2025

Zeray GYO yönetiminin atadığı SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının 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	İnşaat Tamamlanma Oranı
Dilasa Orman	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.804.255.797	45,00%
Next Capital	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.496.753.621	10,00%
Future Deluxe City	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	2.814.492.391	67,00%
Dora Hill	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	2.164.398.039	85,00%
Harmony City ⁽¹⁾	Pazar – Gelir Yaklaşımı	2. Seviye-	1.978.119.383	10,00%
Mahal Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.000.288.925	99,95%
Esil Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	769.077.383	99,95%
Country Akmeşe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	660.874.006	45,00%
Zeray Residence	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	166.342.165	1,00%
Gazania Life -2	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	135.027.723	6,00%
Miracle Garden	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	72.557.244	1,00%
Gazania Life -1	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	65.488.189	6,00%
17.127.674.866				

(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 1.727.804.413TL olarak, üzerindeki yapının değeri ise gelir yaklaşımı esas alınarak 250.314.970TL olarak belirlenmiştir.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 7 –STOKLAR, devamı

31 Aralık 2024

Zeray GYO yönetiminin atadığı SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız gayrimenkul değerleme uzmanlarının 8 Ocak 2025 tarihli ve 2024-1120, 1121, 1122, 1123, 1124, 1125, 1126, 1127, 1128, 1129, 1130, ve 1131 numaralı değerleme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla tespit ettiği gerçeğe uygun değerler ve değerleme yöntemlerinin özeti aşağıdaki şekildedir.

Stoklar	Değerleme Yöntemi	Gerçeğe Uygun Değer Seviyesi	Gerçeğe Uygun Değeri	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%
	Maliyet – Pazar			
Harmony City ⁽¹⁾	Yaklaşımı	2. Seviye	1.759.532.529	2,00%
Future Deluxe City	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%
	Maliyet – Pazar			
Miracle Garden ⁽²⁾	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%
			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.

31 Aralık 2023

Zeray GYO yönetiminin atadığı SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız gayrimenkul değerleme uzmanlarının 30 Ocak 2024 tarihli ve 2023-1686, 1289, 1290, 1291, 1292 ve 1295 numaralı değerleme raporlarında proje halindeki stoklar için 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla tespit ettiği gerçeğe uygun değerler ve değerleme yöntemlerinin özeti aşağıdaki şekildedir.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 7 –STOKLAR, devamı

Stoklar	Değerleme Yöntemi	Gerçeğe Uygun Değer Seviyesi	Gerçeğe Uygun Değeri	İnşaat Tamamlanma Oranı
Esil Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	3.482.895.739	85,00%
Mahal Kartepe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	1.988.021.355	93,00%
Dora Hill	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	962.606.194	45,00%
Dilasa Orman	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	805.519.495	18,00%
Country Akmeşe	Gelir Yaklaşımı	3. Seviye	327.538.611	12,00%
Konut üretilecek arsalar ⁽¹⁾	Pazar Yaklaşımı	2. Seviye	1.097.089.976	0,00%
			8.663.671.370	

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

DİPNOT 8- PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER

Kısa vadeli	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
- İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler ⁽¹⁾ (dipnot 21)	2.046.279.937	1.227.240.913	388.056.236
- İlişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler	42.271.661	10.797.673	286.566.688
Sigorta giderleri	102.734	721.505	--
Toplam	2.088.654.332	1.238.760.091	674.622.924

⁽¹⁾ Devralınan projeler ile ilgili olarak devam eden inşaat taahhüt işleri için verilen avanslardan oluşmaktadır. Zeray GYO ve Zeray İnşaat arasındaki inşaat taahhüt sözleşmelerine istinaden kesilecek hak edişler ile proje halindeki stoklara devrolacaklardır.

DİPNOT 9- DİĞER VARLIKLAR VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER

Diğer dönen varlıklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Devreden KDV	411.813.005	446.733.291	603.053.443
Diğer KDV	350.868	--	--
İş avansları	63.031	--	--
Toplam	412.226.904	446.733.291	603.053.443

Diğer kısa vadeli yükümlülükler	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Ödenecek vergi ve fonlar	36.774.039	169.487.298	103.522
Toplam	36.774.039	169.487.298	103.522

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 10- MADDİ DURAN VARLIKLAR

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla maddi duran varlıkları hareket tablosu aşağıdaki şekildedir:

Maliyet	1 Ocak 2025	Giriş	Çıkış	30 Eylül 2025
Taşıtlar	--	16.483.123	(8.990.589)	7.492.534
Toplam	--	16.483.123	(8.990.589)	7.492.534
Birikmiş amortisman (-)				
Taşıtlar	--	(387.719)	262.842	(124.877)
Toplam	--	(387.719)	262.842	(124.877)
Net defter değeri	--		(8.727.747)	7.367.657

31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Şirket'in maddi duran varlığı bulunmamaktadır.

DİPNOT 11- MÜŞTERİ SÖZLEŞMELERİNDEN DOĞAN YÜKÜMLÜLÜKLER

	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
<i>Kısa vadeli – müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler</i>			
Dora Hill Projesi	1.228.970.524	926.241.176	--
Dilasa Orman Projesi	809.615.940	469.494.425	--
Future Deluxe Projesi	529.785.747	759.901.766	--
Esil Kartepe Projesi	190.527.966	128.736.880	--
Mahal Kartepe Projesi	82.387.791	31.048.871	1.552.048.812
Gazania Life 1 Projesi	--	--	651.264.326
Toplam	2.841.287.968	2.315.423.118	2.203.313.138
<i>Uzun vadeli – müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler</i>			
Harmony City Projesi	2.035.560.614	1.896.536.608	1.044.038.315
Next Capital Projesi	101.396.016	50.050.941	44.806.188
Country Akmeşe Projesi	83.810.000	64.591.213	--
Residence Projesi	41.971.362	--	--
Gazania Life 2 Projesi	850.000	--	--
Miracle Garden Projesi	288.247	--	--
Dilasa Orman Projesi	--	--	349.294.584
Dora Hill Projesi	--	--	365.241.788
Toplam	2.263.876.239	2.011.178.762	1.803.380.875
Toplam müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	5.105.164.207	4.326.601.880	4.006.694.013

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 11- MÜŞTERİ SÖZLEŞMELERİNDEN DOĞAN YÜKÜMLÜLÜKLER, *devamı*

Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler, devam eden projelerin (*dipnot 7*) sözleşmeye bağlanan satışlarından gerçekleşen tahsilatlarından doğmaktadır. 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. Proje teslimleri bir yıl içerisinde tamamlanması öngörülen projelere ilişkin ertelenen gelirler kısa vadeli, bir yıldan daha uzun sürede proje teslimleri öngörülen projelere ilişkin ertelenen gelirler uzun vadeli yükümlülükler olarak sınıflandırılmıştır.

Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler içerisinde 30 Eylül 2025 tarihi itibarı ile 335.844.652TL (31 Aralık 2024: 381.407.055TL; 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.) tutarında tahsildeki senetler yer almaktadır (*dipnot 5*).

DİPNOT 12- ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR

Çalışanlara sağlanan borçlar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Personele ödenecek ücret vb. borçlar	1.219.437	1.330.762	383.192
Ödenecek sosyal güvenlik kesintileri	533.870	977.617	175.902
Toplam	1.753.307	2.308.379	559.094

Çalışanlara sağlanan kısa vadeli karşılıklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
İzin karşılıkları	1.579.222	1.063.882	--
Toplam	1.579.222	1.063.882	--

Yıl içerisindeki izin karşılığının hareketleri aşağıdaki gibidir:

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Açılış bakiyesi	1.063.882	--	--	--
İlaveler (<i>dipnot 16</i>)	798.372	1.173.183	--	--
Parasal kayıp kazanç	(283.032)	(109.301)	--	--
Kapanış bakiyesi	1.579.222	1.063.882	--	--

Çalışanlara sağlanan uzun vadeli karşılıklar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Kıdem tazminatı karşılığı	1.679.248	--	--
Toplam	1.679.248	--	--

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

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 12- ÇALIŞANLARA SAĞLANAN FAYDALAR, devamı

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

Ana varsayım, her hizmet yılı için olan azami yükümlülük tutarının enflasyona paralel olarak artacak olmasıdır. Dolayısıyla, uygulanan iskonto oranı, gelecek enflasyon etkilerinin düzeltilmesinden sonraki beklenen reel oranı ifade eder. Bu nedenle, 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla, ekli finansal tablolarda karşılıklar, geleceğe ilişkin, çalışanların emekliliğinden kaynaklanacak muhtemel yükümlülüğünün bugünkü değeri tahmin edilerek hesaplanır. İlgili bilanço tarihlerindeki karşılıklar, 30 Eylül itibarıyla enflasyon %31,02 ve %26,30 faiz oranı varsayımlarına göre yaklaşık %3,74 olarak elde edilen reel iskonto oranı kullanılmak suretiyle hesaplanmıştır. Şirket'in kıdem tazminatı karşılığının hesaplanmasında 1 Temmuz 2025 tarihinden itibaren geçerli olan 53.919,68TL tavan tutarı dikkate alınmıştır.

Kıdem tazminatı hareket tablosu aşağıdaki şekildedir:

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Açılış bakiyesi	--	--	--	--
Hizmet maliyeti	388.164	--	--	--
Faiz maliyeti	97.234	--	--	--
Aktüeryal kazanç/(kayıp)	1.348.537	--	--	--
Parasal kayıp/(kazanç)	(154.687)	--	--	--
Kapanış bakiyesi	1.679.248	--	--	--

DİPNOT 13- KARŞILIKLAR, KOŞULLU VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER

13.1 Teminat-Rehin-İpotekler ("TRİ")

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Şirket'in teminat/rehin/ipotek ("TRİ") pozisyonuna ilişkin tabloları aşağıdaki gibidir:

	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
A. Kendi tüzel kişiliği adına vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	5.476.586.000	3.118.179.553	--
- İpotekler (*)	5.451.505.000	3.118.179.553	--
- Teminatlar (**)	25.081.000	--	--
B. Tam konsolidasyon kapsamına dahil edilen ortaklıklar lehine vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	--	--	--
C. Olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla diğer	--	--	--
3. kişilerin borcunu temin amacıyla vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	--	--	--
D. Diğer verilen teminatların toplam tutarı	--	--	--
i. Ana ortak lehine vermiş olduğu teminatların toplam tutarı	--	--	--
ii. B ve C maddeleri kapsamına girmeyen şirket lehine vermiş olduğu teminatların toplamı	--	--	--
iii. C maddesi kapsamına girmeyen 3. kişiler lehine vermiş olduğu teminatların toplamı	--	--	--
Toplam	5.476.586.000	3.118.179.553	--

(*) Projelerin finansmanında ve proje garantörlüğü kapsamında kullanılan kredilere istinaden verilmiş olan ipoteklerdir (dipnot 7).

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 13- KARŞILIKLAR, KOŞULLU VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER, devamı

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Zeray GYO'nun genel kredi sözleşmeleri (GKS) kapsamında; Şirket ortağı Zekeriya Zeray'ın şahsi ve Zeray İnşaat'ın kefaletlerine istinaden 1.000.000.000TL limiti bulunmaktadır (31 Aralık 2024: 1.254.295.879TL; 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.).

13.2 Kısa vadeli borç karşılıkları

	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Dava karşılıkları	6.381.278	--	--
Toplam	6.381.278	--	--

Dönem içerisindeki dava karşılığının hareketleri aşağıdaki gibidir:

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Açılış bakiyesi	--	--	--	--
İlaveler (dipnot 17)	6.969.105	--	--	--
Parasal kayıp/(kazanç)	(587.827)	--	--	--
Kapanış bakiyesi	6.381.278	--	--	--

DİPNOT 14- ÖZKAYNAKLAR

14.1 Sermaye

30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Şirket'in sermaye yapısı aşağıdaki gibidir;

	30 Eylül 2025		31 Aralık 2024		31 Aralık 2023	
	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)	Pay oranı (%)	Pay tutarı (TL)
Zekeriya Zeray	100	510.000.000	100	510.000.000	100	250.000.000
Ödenmiş sermaye	100	510.000.000	100	510.000.000	100	250.000.000
Sermaye düzeltmesi olumlu farkları ⁽¹⁾		407.210.754		407.210.754		225.946.449
Toplam Sermaye		917.210.754		917.210.754		475.946.449

⁽¹⁾ Sermaye düzeltmesi farkları ödenmiş sermayeye yapılan nakit ve nakit benzeri ilavelerin enflasyona göre düzeltilmiş toplam tutarları ile enflasyon düzeltmesi öncesindeki tutarları arasındaki farkı ifade etmektedir.

Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu (SPK) hükümlerine göre 2.000.000.000TL kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, her biri 1 (bir) TL itibari değerinde 2.000.000.000 adet paya bölünmüştür.

Çıkarılmış sermayeyi temsil eden pay grupları, A Grubu nama yazılı 51.000.000 adet pay karşılığı 51.000.000TL'den; B Grubu hamiline yazılı 459.000.000 adet pay karşılığı 459.000.000TL'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.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 14- ÖZKAYNAKLAR, devamı

14.1 Sermaye, devamı

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

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

30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 510.000.000TL'dir. Şirketin çıkarılmış sermayesi 1TL itibari değerinde 510.000.000 adet paya ayrılmıştır (31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla Şirket'in sermayesi, her biri 1TL değerinde 510.000.000 adet paya ayrılmış 510.000.000TL'den ibarettir. 31 Aralık 2023; her biri 1TL değerinde 250.000.000 adet paya ayrılmış 250.000.000TL tutarında). Şirket'in sermayesinin 45.537.445TL'si Zeray İnşaat'ın Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 159 ila 179'uncu maddeleri gereği kısmi bölünmesinden karşılanmış, geriye kalan 464.462.555TL'si ise Zekeriya Zeray tarafından taahhüt edilip nakden ödenmiştir.

14.2 Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler

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

Türk Ticaret Kanunu'na göre kanuni yedek akçe, şirketin ödenmiş sermayesinin %20'sine ulaşıncaya kadar, yıllık karın %5'i olarak ayrılır. Diğer kanuni yedek akçe, pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı ödendikten sonra, kârdan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın %10'u oranında ayrılır. Türk Ticaret Kanunu'na göre, kanuni yedek akçe sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir. 30 Eylül 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler bulunmamaktadır.

14.3 Kar dağıtımı

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

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

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 14- ÖZKAYNAKLAR, devamı**14.4 Özkaynaklar ile ilgili diğer bilgiler**

Şirket'in özkaynaklar altında yer alan aşağıdaki hesapların tarihi değerleri ve enflasyon düzeltme etkileri TFRS ve VUK finansal tabloları uyarınca 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla aşağıdaki gibidir:

30 Eylül 2025 (TFRS)	Tarihi Değeri	Enflasyon düzeltmesi etkisi	Endekslenmiş değeri
Sermaye	510.000.000	407.210.754	917.210.754
30 Eylül 2025 (VUK)	Tarihi Değeri	Enflasyon düzeltmesi etkisi	Endekslenmiş Değeri
Sermaye	510.000.000	294.841.620	804.841.620

DİPNOT 15- HASILAT VE SATIŞLARIN MALİYETİ

Şirket'in hasılat ve satışların maliyeti detayları aşağıdaki gibidir:

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Yurtiçi gayrimenkul satış gelirleri	255.926.958	2.433.120.321	1.549.742.795	--
Satılan gayrimenkul maliyeti (-)	(125.150.104)	(2.371.579.071)	(1.510.203.613)	--
Brüt kar	130.776.854	61.541.250	39.539.182	--

DİPNOT 16- NİTELİKLERİNE GÖRE GİDERLER

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	(2.514.614)	(39.346)	(39.347)	--
Genel yönetim giderleri	(31.602.885)	(25.619.408)	(12.011.187)	(2.005.582)
Toplam	(34.117.499)	(25.658.754)	(12.050.534)	(2.005.582)

Niteliklerine göre giderler	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak - 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül - 31 Aralık 2023
Personel ücret giderleri	(19.566.744)	(11.855.845)	(7.249.324)	(877.295)
Reklam giderleri	(3.834.742)	(39.346)	(79.179)	--
Dışardan sağlanan faydalar ve hizmetler	(3.135.544)	(5.134.226)	(1.413.906)	(57.044)
Danışmanlık giderleri	(2.411.460)	(3.493.625)	(1.660.184)	(500.283)
Ekspertiz giderleri	(1.501.968)	--	--	--
Kira giderleri	(785.633)	--	--	--
Noter giderleri	(588.305)	(477.416)	(368.843)	(396.061)
Amortisman ve itfa giderleri	(387.719)	--	--	--
İzin karşılık giderleri (dipnot 12)	(798.972)	(1.173.183)	--	--
Vergi, resim ve harçlar	--	(1.236.860)	(1.235.118)	(79.975)
Diğer giderler	(1.106.412)	(2.248.253)	(43.980)	(94.924)
Toplam	(34.117.499)	(25.658.754)	(12.050.534)	(2.005.582)

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 17- ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER/ (GİDERLER)

Esas faaliyetlerden diğer gelirler	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Konusu kalmayan karşılık gelirleri	13.040.451	--	--	--
Kur farkı geliri	74.919	334.617	148.470	350.089
Diğer	30.162	70.125	33.333	--
Toplam	13.145.532	404.742	181.803	350.089

Esas faaliyetlerden diğer giderler	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Karşılık giderleri (dipnot 13)	(6.969.105)	(481.503)	(276.149)	--
Kur farkı gideri	(36.603)	(594.705)	(609.047)	(985)
Kuruluş giderleri	--	--	--	(138.486)
Diğer	(2.528.288)	(83.829)	(1.887.939)	(138)
Toplam	(9.533.996)	(1.160.037)	(2.773.135)	(139.609)

DİPNOT 18- YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Maddi duran varlık satış karı	4.237.839	--	--	--
Toplam	4.237.839	--	--	--

DİPNOT 19- FİNANSMAN GELİRLERİ/ GİDERLERİ

Finansman gelirleri	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Vadeli mevduat faiz gelirleri	1.126.959	2.334.509	1.601.339	2.228.726
Kur farkı gelirleri	--	639.008	170.917	--
Toplam	1.126.959	2.973.517	1.772.256	2.228.726

Finansman giderleri	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Kur farkı giderleri	--	(3.084.099)	(360.313)	--
Banka komisyon giderleri	(1.719.882)	--	--	(118.444)
Kıdem faiz gideri	(97.234)	--	--	--
Toplam	(1.817.116)	(3.084.099)	(360.313)	(118.444)

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 20- GELİR VERGİLERİ

Vergi giderleri	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Cari dönem vergi (gideri)	(12.459.558)	--	--	--
Ertelenmiş vergi geliri/ (gideri)	(61.345.140)	(33.000.446)	54.577.410	(48.287.157)
Toplam	(73.804.698)	(33.000.446)	54.577.410	(48.287.157)
Kurumlar vergisi				
	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023	
Dönem karı vergi yükümlülüğü	11.408.623	--	--	
Eksi: Peşin ödenen kurumlar vergisi	(238.068)	(65.205)	(199.864)	
Dönem karı vergi yükümlülüğü (net)	11.170.555	(65.205)	(199.864)	

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

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

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

Gelir vergisi stopajı

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

Ertelenmiş Vergi

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

30 Eylül 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla, Şirket'in sahip olduğu taşınmazlardan elde edeceği kazançlarının en az %50'sinin kâr payı olarak dağıtılma politikasının bulunmasına rağmen kar dağıtım kararı genel kurul uhdesinde olması nedeni ile 30 Eylül 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihleri itibarıyla ertelenmiş vergi varlık ve yükümlülüklerinin hesaplamasında kullanılan vergi oranı %30'dur (31 Aralık 2023: GYO statüsü kazanmamış olduğundan 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla geçerli olan kurumlar vergisi oranı %25 kullanılarak hesaplanmıştır.).

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 20- GELİR VERGİLERİ, devamı

	Geçici Farklar			Ertelenmiş vergi varlığı/ (yükümlülüğü)		
	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Proje halinde stoklar	718.711.742	415.301.249	524.754.522	(215.613.522)	(124.590.375)	(131.188.868)
Verilen avanslar	645.984.670	266.768.340	27.683.949	(193.795.401)	(80.030.502)	(6.920.987)
Ertelenmiş gelirler	(620.347.722)	(296.550.789)	(226.914.738)	186.104.317	88.965.236	56.728.685
Kredi faiz tahakkuku	(6.292.491)	(4.246.750)	--	1.887.747	1.274.025	--
Dava karşılığı	(6.381.278)	--	--	1.914.383	--	--
Kıdem tazminatı karşılığı	(1.679.248)	--	--	503.774	--	--
İzin karşılığı	(1.579.222)	--	--	473.767	--	--
Maddi duran varlıkların kayıtlı değerleri ile vergi matrahları arasındaki net fark	124.876	--	--	(37.463)	--	--
Devreden mali zarar	(144.134.010)	--	--	43.240.203	--	--
Ertelenmiş vergi varlığı/(yükümlülüğü), net	584.407.317	381.272.050	325.523.733	(175.322.195)	(114.381.616)	(81.381.170)

Ertelenmiş vergi yükümlülüğünün hareketi	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül – 31 Aralık 2023
Açılış bakiyesi	(114.381.616)	(81.381.170)	(81.381.170)	--
Kısmi bölünmedeki gayrimenkullerin enflasyon düzeltmesinin ertelenen vergi etkisi	--	--	--	(33.094.014)
Cari dönem ertelenmiş vergi gideri (-)	(61.345.140)	(33.000.446)	54.577.410	(48.287.156)
Diğer kapsamlı gelir yansıtılan ertelenmiş vergi geliri (+)	404.561	--	--	--
Kapanış bakiyesi	(175.322.195)	(114.381.616)	(26.803.760)	(81.381.170)

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 21- İLİŞKİLİ TARAF AÇIKLAMALARI

İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Zeray İnşaat Müh. İnşaat. Turizm San. ve Tic. A.Ş. (dipnot 8)	2.046.279.937	1.227.240.913	388.056.236
Toplam	2.046.279.937	1.227.240.913	388.056.236

İlişkili taraflara diğer borçlar	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Zekeriya ZERAY	--	--	424.494
Toplam	--	--	424.494

Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Faydalar:

1 Ocak- 30 Eylül 2025 tarihinde sona eren dönem içerisinde üst düzey yöneticilere sağlanan faydalar 963.578TL'dir (1 Ocak – 30 Eylül 2024: Bulunmamaktadır.).

1 Ocak- 31 Aralık 2024 tarihinde sona eren dönem içerisinde üst düzey yöneticilere sağlanan faydalar 430.304TL'dir (1 Ocak- 31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.).

DİPNOT 22- PAY BAŞINA KAZANÇ/(ZARAR)

	1 Ocak- 30 Eylül 2025	1 Ocak – 31 Aralık 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2024	12 Eylül- 31 Aralık 2023
Dönem net (zararı)/karı	78.481.258	(300.695.370)	(228.601.532)	134.446.780
Payların ağırlıklı ortalama sayısı	510.000.000	510.000.000	510.000.000	250.000.000
Pay başına (zarar)/ kazanç (TL)	0,1539	(0,5896)	(0,4482)	0,5378

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 23- NET PARASAL POZİSYON KAZANÇLARI/ (KAYIPLARI)'NA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

Parasal Olmayan Kalemler	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024
Finansal durum tablosu kalemleri	37.965.765	(353.785.265)
Stoklar	702.624.770	332.647.296
Verilen avanslar	286.656.414	246.942.697
Ertelenmiş gelirler	(756.124.025)	(678.943.832)
Ödenmiş sermaye	(185.955.260)	(254.308.121)
Geçmiş yıllar karları	13.577.000	(123.305)
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	(23.155.599)	--
Maddi duran varlıklar	262.843	--
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazanç / (kayıpları)	79.622	--
Kar veya zarar tablosu kalemleri	10.501.618	51.073.722
Hasılat	(6.179.967)	(557.007.923)
Satışların maliyeti	18.329.213	605.997.665
Faaliyet giderleri	2.946.459	2.421.427
Esas faaliyetlerden diğer gelir/giderler	(5.751.822)	63.051
Yatırım faaliyetlerinden gelir/giderler	59.669	--
Finansman gelir/giderleri	47.133	(400.498)
Dönem vergi gideri	1.050.933	--
Net parasal pozisyon kazançları/(kayıpları)	48.467.383	(302.711.543)

DİPNOT 24- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ

Sermaye risk yönetimi

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

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

	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Toplam finansal borçlar	890.353.335	365.961.737	--
Eksi: Nakit ve nakit benzeri değerler	(101.213.270)	(3.461.439)	(81.354.499)
Net finansal borç	789.140.065	362.500.298	(81.354.499)
Özkaynaklar	927.780.477	850.243.195	709.674.260
Kullanılan sermaye	1.716.920.542	1.212.743.493	628.319.761
Net finansal borç/ kullanılan sermaye oranı	45,96	29,89	(12,95)

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 24- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ, devamı

Finansal risk yönetimi

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

Risk yönetimi, Yönetim Kurulu tarafından onaylanan politikalar doğrultusunda merkezi bir finans bölümü tarafından yürütülmektedir. Risk politikalarına ilişkin olarak ise Şirket'in finans bölümü tarafından finansal risk tanımlanır, değerlendirilir ve Şirket'in operasyon üniteleri ile çalışmak suretiyle riskin azaltılmasına yönelik araçlar kullanılır.

Kredi riski yönetimi

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Şirket'e finansal bir kayıp oluşturmaya riski, kredi riski olarak tanımlanır. Şirket'in önemli ölçüde kredi riski yoğunlaşmasına sebep olabilecek finansal araçları başlıca nakit ve nakit benzeri değerler ve ticari alacaklardan oluşmaktadır. Şirket'in maruz kalabileceği maksimum kredi riski, finansal tablolarda yansıtılan tutarlar kadardır. Şirket'in çeşitli finansal kuruluşlarda nakit ve nakit benzeri değerleri mevcuttur. Şirket, söz konusu riski ilişkide bulunduğu finansal kuruluşların güvenilirliğini sürekli değerlendirerek yönetmektedir.

30 Eylül 2025	Alacaklar				Bankalardaki mevduat
	Ticari alacaklar		Diğer alacaklar		
	İlişkili taraf	Diğer taraf	İlişkili taraf	Diğer taraf	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalan azami kredi riski (A+B+C+D)	--	676.629.466	--	19.961.218	99.521.982
- Azami riskin teminat, vs. ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	--	676.629.466	--	19.961.218	99.521.982
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan, aksi takdirde -vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış -sayılacak finansal varlıkların defter değeri	--	--	--	--	--
C. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	--	337.477	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	(337.477)	--	--	--
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmemiş (brüt defter değeri)	--	--	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	--	--	--	--
D. Finansal durum tablosu dışı kredi içeren unsurlar	--	--	--	--	--

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 24- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ, devamı

31 Aralık 2024	Alacaklar				Bankalardaki mevduat
	İlişkili taraf	Ticari alacaklar Diğer taraf	İlişkili taraf	Diğer alacaklar Diğer taraf	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski (A+B+C+D)	--	528.867.294	--	198.432.774	2.530.395
- Azami riskin teminat, vs. ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	--	528.867.294	--	198.432.774	2.530.395
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan, aksi takdirde -vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış -sayılacak finansal varlıkların defter değeri	--	--	--	--	--
C. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	--	423.296	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	(423.296)	--	--	--
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmemiş (brüt defter değeri)	--	--	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	--	--	--	--
D. Finansal durum tablosu dışı kredi içeren unsurlar	--	--	--	--	--

31 Aralık 2023	Alacaklar				Bankalardaki mevduat
	İlişkili taraf	Ticari alacaklar Diğer taraf	İlişkili taraf	Diğer alacaklar Diğer taraf	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski (A+B+C+D)	--	--	--	--	81.208.538
- Azami riskin teminat, vs. ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	--	--	--	--	81.208.538
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan, aksi takdirde -vadesi geçmiş veya değer düşüklüğüne uğramış -sayılacak finansal varlıkların defter değeri	--	--	--	--	--
C. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerleri	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	--	--	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	--	--	--	--
- Net değerinin teminat, vs ile güvence altına alınmış kısmı	--	--	--	--	--
- Vadesi geçmemiş (brüt defter değeri)	--	--	--	--	--
- Değer düşüklüğü (-)	--	--	--	--	--
D. Finansal durum tablosu dışı kredi içeren unsurlar	--	--	--	--	--

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 24- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ, devamı**Likidite riski yönetimi**

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

30 Eylül 2025 Sözleşme uyarınca vadeler	Defter değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III+ IV)	3 aydan kısa (I)	3-12 ay arası (II)	1-5 yıl arası (III)	5+ yıl (IV)
Türev Olmayan finansal yükümlülükler						
Banka kredileri	890.353.335	2.062.845.709	17.911.714	449.685.493	1.595.248.502	--
Ticari borçlar	15.576.480	15.576.480	15.576.480	--	--	--
Toplam yükümlülük	905.929.815	2.078.422.189	33.488.194	449.685.493	1.595.248.502	--

31 Aralık 2024 Sözleşme uyarınca vadeler	Defter değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III+ IV)	3 aydan kısa (I)	3-12 ay arası (II)	1-5 yıl arası (III)	5+ yıl (IV)
Türev Olmayan finansal yükümlülükler						
Banka kredileri	365.961.737	513.911.622	214.008.537	127.268.107	172.634.978	--
Ticari borçlar	2.866.636	2.866.636	2.866.636	--	--	--
Toplam yükümlülük	368.828.373	516.778.258	216.875.173	127.268.107	172.634.978	--

31 Aralık 2023 Sözleşme uyarınca vadeler	Defter değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (I+II+III+ IV)	3 aydan kısa (I)	3-12 ay arası (II)	1-5 yıl arası (III)	5+ yıl (IV)
Türev Olmayan finansal yükümlülükler						
Ticari borçlar	636.106	636.106	636.106	--	--	--
Diğer borçlar	424.494	424.494	424.494	--	--	--
Toplam yükümlülük	1.060.600	1.060.600	1.060.600	--	--	--

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 24- FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ, devamı

Piyasa Riski Yönetimi

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

Kur Riski Yönetimi

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir.

Şirket'in 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla yabancı para varlık ve yükümlülüğü bulunmamaktadır. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla 20 Avro tutarında banka mevduatı bulunmaktadır (31 Aralık 2023: Bulunmamaktadır.).

DİPNOT 25- FİNANSAL ARAÇLAR (GERÇEĞE UYGUN DEĞER AÇIKLAMALARI)

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

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

Finansal Aktifler

Gerçeğe uygun değeri defter değerine yaklaşan parasal aktifler:

-Yabancı para bakiyeleri dönem sonu kuru üzerinden çevrilmektedir.

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

Finansal Pasifler

Gerçeğe uygun değeri defter değerine yaklaşan parasal pasifler:

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

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

Gerçeğe uygun değer ölçümleri hiyerarşi tablosu

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

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

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

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

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

DİPNOT 26- BAĞIMSIZ DENETÇİ/ BAĞIMSIZ DENETİM KURULUŞUNDAN ALINAN HİZMETLERE İLİŞKİN ÜCRETLER

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

	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
Yasal ve ihtiyari bağımsız denetim hizmetleri	800.000	627.148	169.718
Toplam	800.000	627.148	169.718

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

DİPNOT 27- RAPORLAMA TARİHİNDEN SONRAKİ OLAYLAR

30 Eylül 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihli bilançolar sonrası açıklama gerektiren olaylar bulunmamaktadır.

31 Aralık 2023 tarihli bilanço sonrası:

Ankara İli Etimesgut Yaprıcak Mahallesi'nde yer alan arsa üzerinde gayrimenkul projesi -Future Deluxe City (FDC) ile ilgili olarak Zeray İnşaat ile Zeray GYO arasında 1 Ekim 2023 tarihinde edim yükümlülüklerinin devri sözleşmesi imzalanmış ve ilgili projenin her türlü hak, alacak, borç ve edim yükümlülüklerinin Zeray GYO'ya devrolması için işlemler başlatılmıştır. Ancak, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla tapu devir, tapulara şerh ve arsa sahipleri ile olan edim yükümlülüklerinin Zeray GYO'ya devri işlemleri tamamlanamadığından 31 Aralık 2023 tarihli finansal tablolarda FDC projesi ile ilgili hak ve yükümlülükler kayıtlara alınmamıştır.

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

EK 1- PORTFOY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ

Konsolide olmayan (bireysel) finansal tablo ana hesap kalemler	İlgili Düzenleme	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
A Para ve Sermaye piyasası araçları	III-48.1. Md. 24 / (b)	99.521.982	2.530.395	81.208.538
B Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, Gayrimenkul Yatırım Fonu Katılma Payları ve sermayesine %100 oranında iştirak ettikleri 28 inci maddenin birinci fıkrasının (ç) bendi kapsamındaki şirketler	III-48.1. Md. 24 / (a)	3.866.788.448	3.415.725.242	3.440.210.103
C İştirakler	III-48.1. Md. 24 / (b)	--	--	--
İlişkili taraflardan alacaklar (Ticari Olmayan)	III-48.1. Md. 23 / (f)	--	--	--
Diğer varlıklar		3.207.223.913	2.414.658.986	1.278.054.018
D Toplam varlıklar (Aktif toplamı)		7.173.534.343	5.832.914.623	4.799.472.659
E Finansal borçlar	III-48.1. Md. 31	890.353.335	365.961.737	--
F Diğer finansal yükümlülükleri	III-48.1. Md. 31	--	--	--
G Finansal kiralama borçları	III-48.1. Md. 31	--	--	--
H İlişkili taraflara borçlar (Ticari olmayan)	III-48.1. Md. 23 / (f)	--	--	424.494
I Özkaynaklar	III-48.1. Md. 31	927.780.477	850.243.195	709.674.260
Diğer kaynaklar		5.355.400.531	4.616.709.691	4.089.373.905
D Toplam kaynaklar		7.173.534.343	5.832.914.623	4.799.472.659

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

EK 1- PORTFOY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ, devamı

	Konsolide olmayan (bireysel) diğer finansal bilgiler	İlgili Düzenleme	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023
A1	Para ve sermaye piyasası araçlarının 3 yıllık gayrimenkul ödemeleri için tutulan kısmı	III-48.1. Md. 24 / (b)	--	--	--
A2	Döviz cinsinden vadeli-vadesiz mevduat/ özel cari katılma hesabı ve TL cinsinden vadeli Mevduat/Katılma Hesabı	III-48.1. Md. 24 / (b)	--	14.916	64.724.836
A3	Yabancı sermaye piyasası araçları	III-48.1. Md. 24 / (d)	--	--	--
B1	Yabancı gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı projeler, gayrimenkule dayalı haklar	III-48.1. Md. 24 / (d)	--	--	--
B2	Atıl tutulan arsa/araziler	III-48.1. Md. 24 / (c)	--	--	--
C1	Yabancı iştirakler	III-48.1. Md. 24 / (d)	--	--	--
C2	İşletmeci şirkete iştirak	III-48.1. Md. 24 / (a)	--	--	--
J	Gayri nakdi krediler	III-48.1. Md. 31	25.081.000	--	--
K	Üzerinde proje geliştirilecek mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ipotekli arsaların ipotek bedelleri	III-48.1. Md. 22 / (e)	--	--	--
L	Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	III-48.1. Md. 22 / (1)	--	14.916	52.753.445
	'Halk Bankası		--	14.916	18.359
	'Dünya Katılım Bankası		--	--	--
	'İş Bankası		--	--	52.753.445
	'Ziraat Bankası		--	--	10.141.105
	'Yapı Kredi Bankası		--	--	1.810.916

ZERAY GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**30 EYLÜL 2025 TARİHİ İTİBARIYLA FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Türk lirasının ("TL"), 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.)

EK 1- PORTFOY SINIRLAMALARI UYUM KONTROLÜ, devamı

Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	30 Eylül 2025	31 Aralık 2024	31 Aralık 2023	Asgari/Azami Oran
1 Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	III-48.1. Md. 22 / (e)	0,00%	0,00%	0,00%	≤%10
2 Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, Gayrimenkul Yatırım Fonu Katılma Payları ve sermayesine %100 oranında iştirak ettikleri 28 inci maddenin birinci fıkrasının (ç) bendi kapsamındaki şirketler	III-48.1. Md. 24 / (a).(b)	53,90%	58,56%	71,68%	≥%51
3 Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı	III-48.1. Md. 24 / (b)	1,39%	0,04%	1,69%	≤%49
4 Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	III-48.1. Md. 24 / (d)	0,00%	0,00%	0,00%	≤%49
5 Atıl Tutulan Arsa/Araziler	III-48.1. Md. 24 / (c)	0,00%	0,00%	0,00%	≤%20
6 İşletmeci Şirkete İştirak	III-48.1. Md. 28 / 1(a)	0,00%	0,00%	0,00%	≤%10
7 Borçlanma Sınırı	III-48.1. Md. 31	100,86%	43,04%	0,06%	≤%500
8 Döviz cinsinden vadeli-vadesiz mevduat/ özel cari katılma hesabı ve TL cinsinden vadeli Mevduat/Katılma Hesabı	III-48.1. Md. 24 / (b)	0,00%	0,00%	1,35%	≤%10
9 Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	III-48.1. Md. 22 / (1)	0,00%	0,00%	1,10%	≤%10
'Halk Bankası		0,00%	0,00%	0,00%	
'Dünya Katılım Bankası		0,00%	0,00%	0,00%	
'İş Bankası		0,00%	0,00%	1,10%	
'Ziraat Bankası		0,00%	0,00%	0,21%	
'Yapı Kredi Bankası		0,00%	0,00%	0,04%	
'Diğer (Finansal Yatırım)		0,00%	0,00%	0,00%	

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