

Z GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İZAHNAME

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nca 30.12.2025 tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 168.242.225 TL'den 210.492.225 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay ve mevcut ortaklardan Ahmet Kerem EREN'in sahip olduğu 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay olmak üzere toplam 84.500.000 TL nominal değerli 84.500.000 adet B Grubu hamiline yazılı payların halka arzına ilişkin izahnamedir.

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

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

Bu izahname, ortaklığımızın (www.zgyo.com.tr) ve halka arzda satışa aracılık edecek Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (www.vakifyatirim.com.tr) internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

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

Z GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ş.
Ahmet Kerem EREN
KURULCA ONAYLI
Görevli V.İ. 10.004 0662

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Ahmet Kerem EREN
E-21A B.18 N.10 Kat: 10. Kat
Tel: 0312 222 22 22
E-posta: akerem@vakifyatirim.com.tr
Mersis No: 34720000000000000000





KISALTIMA VE TANIMLAR	4
I. BORSA GÖRÜŞÜ.....	8
II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR	10
1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER	15
2. ÖZET	16
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER	55
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	55
5. RİSK FAKTÖRLERİ	61
6. İHRAÇCI HAKKINDA BİLGİLER.....	86
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	113
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER	148
9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER	149
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER.....	155
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI.....	166
12. ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR	172
13. EĞİLİM BİLGİLERİ	172
14. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	172
15. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER	173
16. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	177
17. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI	177
18. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER	188
19. ANA PAY SAHİPLERİ	189
20. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	191
21. DİĞER BİLGİLER.....	192
22. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER.....	200
23. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	200
24. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER	214
25. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR.....	223
26. BORSADA İŞLEM GÖRMeye İLİŞKİN BİLGİLER.....	265
27. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER.....	266
28. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ	268
29. SULANMA ETKİSİ	271
30. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	271
31. İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER.....	273
32. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	274
33. İHRAÇCI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ	284
34. İNCELEMeye AÇIK BELGELER	285
35. EKLER.....	285

232

VAKIF TAHIRIM MENKUL DE
AKAT Mah. 2 Bldg. Maroon 211, 94
F-ZIA Bldg No. 70, De Atlas
Tel: 06722) 3525577 Fax: 06722)
www.vakifmenkul.com
Bogor Tel: 3571
Bogor J. H. J. J. V.O. 1988
Alanya, M. 0-222-088



KISALTMA VE TANIMLAR

KISALTMALAR	TANIMLAR
A.Ş.	: Anonim Şirketi
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları / USD / Amerikan Doları	: Amerika Birleşik Devletleri Doları
Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik	: 28.08.2012 tarihli ve 28396 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik
Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi Hakkında Tebliğ	: 29.08.2012 tarihli ve 28396 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Anonim Şirketlerin Genel Kurullarında Uygulanacak Elektronik Genel Kurul Sistemi Hakkında Tebliğ
Aracı Kurum / Vakıf Yatırım	: Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi	: "Halka Arza Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi"
AVM	: Alışveriş Merkezi
Euro / EUR / Euro	: Avrupa Birliği para birimi
Bağımsız Hukukçu Raporu	: Tunca Avukatlık Ortaklığı tarafından hazırlanan Bağımsız Hukukçu Raporu
BİAŞ / Borsa / Borsa İstanbul / BİST	: Borsa İstanbul A.Ş.
BoE	: Birleşik Krallık Merkez Bankası
COVID-19	: Koronavirüs hastalığı 2019
ÇED	: Çevresel Etki Değerlendirmesi
ÇED Raporu	: Çevresel Etki Değerlendirmesi Raporu
ÇED Yönetmeliği	: 29.07.2022 tarihli ve 31907 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
Çevre Bakanlığı	: T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı
Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği	: 10.09.2014 tarihli ve 29115 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği
Çevre Kanunu	: 11.08.1983 tarihli ve 18132 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2818 sayılı Çevre Kanunu
Dar Mükellef	: Türkiye'de yerleşik olmayan kişi ve kurumların Türkiye'de elde ettikleri kazanç ve iratlar nedeniyle vergi yükümlüsü olması durumu



KISALTMALAR	TANIMLAR
Esas Sözleşme	: Şirket esas sözleşmesi
ECB	: Avrupa Merkez Bankası
FATF	: Mali Eylem Görev Gücü
FED	: Amerikan Merkez Bankası
Fiyat Tespit Raporu	: Halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan yöntemlere ilişkin olarak Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanacak fiyat tespit raporu
Genel Kurul	: Z GYO genel kurulu
Grup	: Şirket ve Ortaklıkları
GSYH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYODER	: Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği
GYO Tebliği	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
Halka Arz Eden	: Ahmet Kerem EREN
Halka Arz Edilen Paylar	: İhraççı'nın çıkarılmış sermayesinin 168.242.225 TL'den 210.492.225 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay ve mevcut ortaklardan Ahmet Kerem EREN'e ait 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay olmak üzere toplam 84.500.000 TL nominal değerli 84.500.000 adet B Grubu pay
Hazine	: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı
ISIN	: Uluslararası menkul kıymet tanımlama numarası
İmar Kanunu	: 3194 sayılı İmar Kanunu
İSG	: İş sağlığı ve güvenliği
İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu	: 30.06.2012 tarihli ve 28339 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6331 sayılı İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik	: 10.08.2005 tarihli ve 25902 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
Kar Payı Tebliği	: 23.01.2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan II-19 sayılı Kar Payı Tebliği
KDV	: Katma Değer Vergisi



AKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Akat Mah. Akatlar Mah. Cad. No: 1
 F-2/A Blok Kat: 3. Kat
 Tel: 0312 252 35 70 Fax: 0312 252 35 71
 E-posta: info@akif.com.tr
 Sicil Sicil No: 27480
 Sicil Sicil No: 27480
 Sicil Sicil No: 27480

I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Borsa İstanbul'un Kurul'a gönderilen 01.12.2025 tarihli görüş yazısında,

"Şirket paylarının Borsamızda işlem görmesi talebi ile ilgili olarak yapılan değerlendirme sonucunda,

A)

1) Şirketin Lagun Country Club 1. Etap ve 2. Etap projeleri için Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği kapsamında henüz başvuruların yapılmadığı ve "ÇED Gerekli Değildir" ya da "ÇED Olumlu" kararı bulunmadığı,

2) Henüz ruhsatı olmaması nedeniyle Şirket finansal tablolarında yatırım amaçlı gayrimenkuller arasında yer verilmeyen Lagun Country Club 2. Etap projesinin, Vakıf Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda 1,48 milyar TL tutarla Net Aktif Değer hesaplamasına dahil edildiği

hususlarının Kurulumuzun değerlendirmelerine sunulmasına,

B) Kurulumuza iletilecek Borsamız görüşü olarak, Kurulumuz tarafından halka arz izahnamesinin onaylanması durumunda;

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

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

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

hususlarının Kurulumuza bildirilmesine

karar verilmiştir."

ifadelerine yer verilmiştir.

Borsa görüşünde ver verilen;

"A) 1) Şirketin Lagun Country Club 1. Etap ve 2. Etap projeleri için Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği kapsamında henüz başvuruların yapılmadığı ve "ÇED Gerekli Değildir" ya da "ÇED Olumlu" kararı bulunmadığı," hususunda eksik bırakılan bir işlem bulunmadığına ilişkin detaylı açıklamalara izahnamede s.106'da ve izahname eki olan bağımsız hukukçu raporunda yer verilmektedir.

Şirketin

"A 2) Şirket finansal tablolarında yatırım amaçlı gayrimenkuller arasında yer verilmeyen Lagun Country Club 2. Etap projesinin, Vakıf Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda 1,48 milyar TL tutarla Net Aktif Değer hesaplamasına dahil edildiği" hususunda anılan projeye ilişkin değere finansal tablolarda olduğu gibi FTR'de de ver verilmemesine ilişkin detaylı açıklamalara izahnamede s.160 ve izahname eki olan FTR'de ver verilmektedir.



 

AKIF YATIM MEMILIKI
Khat May. Etyahat May. C.
F-28/ Bldg No 18 Bldg
Tel: (21) 32 38 38 Fax:
www.yatim.com
www.yatim.com Bldg No 36722
Sedang Kurnandar V.
Mentor No. 18222



Doğrulama Kodu: ebd2c512-e807-4cc9-90ff-7af6f35cf05c
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Şirket paylarının halka arzı nedeniyle yayımlanacak izahnamede yer verilmek üzere, Şirketle T.C. Tarım ve Orman Bakanlığı Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü Ankara 9. Bölge Müdürlüğü arasında imzalanan ve konusu "Şahinler Tabiat Parkı sınırları içerisindeki "Kapı Girişi ile Günübirlik Kullanım Alanı, Toplam 390 Yatak Kapasiteli Konaklama Tesisi (250 Yatak Kapasiteli Otel ve 35 Ünite 140 Yatak Kapasiteli Kirevi), İdare ve Ziyaretçi Merkezi ile Açık Alan Etkinlikleri yatırımlarının yapılması ve işletilmesi" olan 13.01.2025 tarihli sözleşme ile buna dayanak teşkil eden sözleşmelere ilişkin olarak T.C. Tarım ve Orman Bakanlığı Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü'nün 10.11.2025 tarihli görüş yazısında,

"1. Mevcut durum itibarıyla Şirket tarafından hangi yükümlülüklerin tamamlandığı/tamamlanmadığı ve varsa tamamlanmayan yükümlülüklerle ilgili olarak tarafımıza hangi gerekçelerin iletildiği hususuna yönelik olarak;

• İlgili'de kayıtlı yazınızda belirtildiği üzere Şahinler Tabiat Parkı içerisinde yer alan bu alan iki etaptan oluşmaktadır.

• Birinci Etap (Lagun Country Club): 18 adet suit oda ve 12 adet standart oda olmak üzere toplam 30 odadan oluşacaktır. Birinci etaba yönelik plan ve projelerin idaremizce onaylanmasını müteakip, ruhsatlar alınmış olup inşaat süreci devam etmektedir.

• İkinci Etap (Z Forest Projesi): 113 adet standart oda, 40 adet suit oda ve 12 adet deluxe suit oda olmak üzere toplam 165 oda olarak planlanmaktadır. İkinci etaba yönelik imar planının hazırlanarak onay için Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığına Genel Müdürlüğümüzün 03/11/2025 tarih ve 21251945 tarihli yazısı ile sunulmuş olup Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığındaki onay süreci devam etmektedir.

2. Şirket'in hangi yükümlülükleri hangi sürede tamamlaması gerektiği hususuna yönelik olarak;

• 2873 sayılı Milli Parklar Kanunu'na tabi olan Şahinler Tabiat Parkında herhangi bir yatırımın yapılabilmesi için Milli Parklar Kanunu'nun 4'üncü maddesi kapsamında onaylı bir Gelişme Planının bulunması gerekmektedir. Bu kapsamda 29.11.2021 tarihli sözleşme imzalandığı tarihte bahse konu alanın 29.03.2011 tarih onaylı Gelişme Planı bulunmakta iken, 14.12.2022 tarihli sınır revizyonuna istinaden alanın Revize Gelişme Planı 10.05.2024 tarihinde onaylanmıştır.

• İşletmecinin yapacağı yatırımlara yönelik yapması gereken plan ve proje süreçleri sözleşmenin 108'inci maddesinde düzenlenmiştir. İşletmeci tarafından 108'inci maddenin a fıkrasında belirtilen "Halihazır Harita" yapımı, b fıkrasında belirtilen "İmar Planına Esas Jeolojik Etüt Raporunun" hazırlanması ile c fıkrasında belirtilen "İmar Planı" yapım süreci tamamlanmış olup Genel Müdürlüğümüzün 03/11/2025 tarih ve 21251945 tarihli yazısı ile onay için Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğüne sunulmuştur. İmar Planının Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca onaylanması süreci devam etmektedir. Bu üç aşama için İşletmecinin sözleşmenin 108'inci maddesi kapsamında Revize Gelişme Planının onaylandığı 10.05.2024 tarihinden başlamak üzere toplam 24 (yirmidört) ay süresi bulunmakta olup bu sürenin bitiş tarihi 10.05.2026'dır. İmar Planının bu süre sonuna kadar onaylanma sürecinin tamamlanmaması durumunda ise sözleşmenin mücbir sebeplerine yönelik madde hükmü kapsamında Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığında geçen onay süreci ek süre olarak İşletmeciye verilebilecektir.

• İmar Planının onaylanmasını müteakiben işletmecinin sözleşmenin 108'inci maddesi fıkrasındaki hüküm kapsamında Ağaç Röleveli Peyzaj Projesinin hazırlanması için 6 (altı) ay süre verildiği, 108'inci maddesi fıkrasındaki hüküm kapsamında "Uygulama Projelerini" hazırlaması için imar planının onaylanması ile birlikte 6 (altı) ay süre verildiği belirtilmiştir.

(Handwritten signatures and stamps)



tarihinden itibaren 12 (oniki) aylık süresi bulunmaktadır. Toplam 12 (oniki) aylık süre sözleşme hükümlerine ve Revize Gelişme Planının onay tarihi olan 10.05.2024 tarihine göre İmar planı için öngörülen 10.05.2026 tarihinden sonra başlayacaktır. İmar Planının onay tarihinin gecikmesi durumunda ç ve d fıkrası kapsamında yapılması gereken plan ve projeler için ek süre verilebilecektir.

- Plan proje süreçlerin meri mevzuat hükümleri kapsamında ilgili kurumlarca onaylanmasını müteakiben işletmeci tarafından yatırımların tamamlanmasına yönelik "İş Termin Planını" sözleşmenin 109'uncu maddesindeki hüküm kapsamında idarece onaylanmasını müteakiben 3 (üç) yıl içerisinde tamamlanması öngörülmüştür. Bu kapsamda sözleşme hükümlerine göre uygulama projelerinin onaylanması için öngörülen tarih 10.05.2027 olup yatırımların tamamlanması için 3 (üç) yıllık sürenin başlangıç tarihi 10.05.2027 olacağından, 10.05.2030 tarihine kadar yatırımların tamamlanması öngörülmüştür.

- İmar planı ile plan ve proje onay süreçlerinde sözleşmede yer alan mücbir sebepler kapsamında gecikme olması durumunda yatırımların başlangıç ve bitiş tarihi için de ek süre verilebilecektir.

3. Sözleşmede belirtilen süreler dışında, Şirket'e yükümlülüklerine ilişkin ek süre verilmesi şeklinde bir uygulamanın olup olmadığı hususuna yönelik olarak;

- Sözleşmenin 108'inci ve 109'uncu maddelerinde düzenlenen sürelerle yönelik ek süre verilmesi hususu, sözleşmenin 147 ve 148'inci maddelerinde düzenlenmiş olan mücbir sebepler kapsamında ek süre verilebileceği şeklinde düzenlenmiştir.

4. Yükümlülüklerin tamamlanmaması durumunda sürecin nasıl işleyeceği ve yükümlülüklerin tamamlanamamasına ilişkin sorumluluğun Şirket'e ait olup olmaması durumuna göre sürecin farklılaşıp farklılaşmadığı hususuna yönelik olarak;

- İşletmecinin yükümlülüklerinin neler olduğu ve bu yükümlülükleri hangi süreler içerisinde tamamlaması gerektiği sözleşmenin 108'inci ve 109'uncu maddelerinde düzenlenmiştir.

- Sözleşmenin 108'inci maddesi e fıkrasında gerekçeleri ile birlikte idaremize başvurulması durumunda inşaatları tamamlaması için ek süre verilebileceği, yine mücbir sebepler kapsamında yükümlülüklerin yerine getirilememesi durumunda ek süre verilebileceği hüküm altına alınmıştır.

- Ancak yatırımların işletmeciden kaynaklı olarak sözleşmede belirtilen sürelerde mücbir sebepler dışında tamamlanamaması durumunda sözleşmede öngörülen yatırım tamamlama süreci beklenmeksizin sözleşmenin idarece tek taraflı sonlandırılabilirliği sözleşmenin 109'uncu maddesinde düzenlenmiştir.

- Yükümlülüklerin işletmeciden kaynaklı olarak sözleşmede belirtilen süre içerisinde tamamlanamaması durumunda sözleşmenin 140, 141, 142, 143, 144 ve 145'inci maddelerinde belirtilen hükümlere göre sözleşmenin feshedilerek sonlandırılmasına yönelik işlem tesis edilecektir.

5. Şirket tarafından tüm sorumluluklar yerine getirilse dahi İşletme Hakkı'nın iptalinin söz konusu olup olmayacağı ve olabilecek ise hangi durumlar için söz konusu olacağı hususuna yönelik olarak;

- Şirket tarafından tüm sorumlulukların yerine getirilmesi durumunda işletme hakkının iptal edilmesi söz konusu değildir.

- Ancak işletmecilik sözleşmesinin yargı kararıyla iptal edilmesi veya işletmecilik faaliyetinin yürütüldüğü tabiat parkı statüsünün iptal edilmesi durumunda sözleşme kona



olup bu husus sözleşmenin 146'ncı maddesinde düzenlenmiştir.

6. İşletme Hakkı'nın iptali veya sürecin herhangi bir nedenle tamamlanmaması durumlarında Şirket'e herhangi bir bedelin iade edilip edilmeyeceği hususuna yönelik olarak;

- İşletme hakkının işletmeciden kaynaklı olarak sözleşmenin feshedilerek sonlandırılması durumunda işletmeci Şirkete herhangi bir bedel iadesi yapılması söz konusu olmayıp, işletmeci tarafından yapılan yapı ve tesisler de idarenin tasarrufuna geçecektir. Ayrıca sözleşmenin feshedilmesi yolu ile sonlandırılması durumunda teminatları gelir kaydedilecek ve sözleşmede belirtilen ilave tazminatlar işletmeciden talep edilecektir.

- İşletme hakkının yargı kararı ile iptal edilmesi veya hukuki imkansızlıkları nedeniyle işletme hakkının devam ettirilmesinin imkansız hale gelmesi durumunda ise sözleşmenin 146'ncı maddesindeki hükümler doğrultusunda sözleşme karşılıklı sulh yolu ile sonlandırılacaktır.

...
ifadelerine yer verilmiştir.



Şirket'in Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü'ne 08/12/2025 tarihli başvurusu kapsamında Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü'nden alınan 09/12/2025 tarih ve E-53430385-220.03/2025663/14296783 sayılı yazıda aşağıdaki hususlar belirtilmiştir.

İlimiz, Kızılcahamam İlçesi, Berçin Yayalar Mah. 108 Ada 1 Parsel adresinde tarafınızca yapılması planlanan "Kırsal Turizm Tesisi (30 Odalı)" projesinin ÇED Yönetmeliği kapsamında değerlendirilmesi talep edilmiştir.

Yapılan inceleme neticesinde; 18.08.2022 tarih ve 20728 sayılı Turizm Yatırımı Belgesinde oda sayısının 30 adet olduğu belirtilmiş olup, söz konusu faaliyet, 29.07.2022 tarihli ve 31907 sayılı ÇED Yönetmeliği EK-(II) Listesi 29.maddesi "50 oda ve üzeri oteller, tatil köyleri, turizm kompleksleri vb." hükmü kapsamında yer aldığı, ancak kapasitenin 30 oda olması nedeniyle ÇED yönetmeliği kapsamı dışında kaldığı tespit edilmiştir.

Ancak, anılan faaliyet ile ilgili olarak; 2872 sayılı Çevre Kanunu ve bu Kanuna istinaden çıkan yönetmeliklere uyulması ve diğer mer'i mevzuat kapsamında öngörülen gerekli tüm izin/tehdirlere alınması, ekolojik dengenin bozulmaması, çevrenin korunması ve geliştirilmesine yönelik tedbirlere riayet edilmesi, proses kapsamında değişiklik veya kapasite artışının planlanması durumunda başvuru yapılması gerekmektedir.

Şirket'in Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü'ne 09/12/2025 tarihli başvurusu kapsamında Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği İl Müdürlüğü'nden alınan 09/12/2025 tarih ve E-53430385-220.03-14304289 sayılı yazıda aşağıdaki hususlar belirtilmiştir.

İlimiz, Gölbaşı İlçesi, Bahçelievler Mah. 127974 Ada, 1-3-5 Parsel mevkiinde tarafınızca yapılması planlanan "32 adet Villa/Konut Projesi" faaliyetinin ÇED Yönetmeliği kapsamında değerlendirilmesi ilgide kayıtlı yazı ile talep edilmiştir.

İlgide kayıtlı başvurunun incelenmesi neticesinde 32 adet villa/konut projesi yapılacağı anlaşılmış olup, 29.07.2022 tarih ve 31907 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren ÇED Yönetmeliği Seçme, Eleme Kriterleri Uygulanacak Projeler Listesi (EK-II)'nin 30. Madde "Konut projeleri (300 konut ve üzeri)," kapsamında yer aldığı, ancak kapasitenin 32 adet konut olması nedeniyle ÇED Yönetmeliği kapsamı dışında değerlendirilmiştir.

Ayrıca faaliyet ile ilgili olarak; 2872 sayılı Çevre Kanunu ve bu Kanuna istinaden çıkan yönetmeliklere uyulması ve diğer mer'i mevzuat kapsamında öngörülen gerekli tüm izin/tehdirlere alınması, ekolojik dengenin bozulmaması, çevrenin korunması ve geliştirilmesine yönelik tedbirlere riayet edilmesi, proses kapsamında değişiklik veya kapasite artışının planlanması durumunda Müdürlüğümüze başvuru yapılması gerekmektedir.



VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Abas Mah. 3. Kat Kat: 3. Kat
F-3/A Blok No: 3/3 Beşiktaş
Tel: 0212 322 55 77 Fax: 0212 322 55 77
E-posta: bilgi@vakifyatirim.com.tr
Mersis No: 0802003850000000000000000000000000
Tic. Sic. No: 272204/0000000000000000000000000000000000



1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER

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

İhraççı Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yetkilileri	Sorumlu Olduğu Kısım:
Adı Soyadı: Ahmet Kerem EREN Görevi: Yönetim Kurulu Başkanı Tarih: 29.12.2025 İmza:	İZAHNAMENİN TAMAMI
Adı Soyadı: Merve EREN Görevi: Yönetim Kurulu Başkan Vekili Tarih: 29.12.2025 İmza:	

Halka Arz Eden Pay Sahibi	Sorumlu Olduğu Kısım:
Adı Soyadı: Ahmet Kerem EREN Tarih: 29.12.2025 İmza:	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sorumlu Oldukları Kısım:
Adı Soyadı: Barış İNAL Görevi: Genel Müdür Tarih: 29.12.2025 İmza:	İZAHNAMENİN TAMAMI
Adı Soyadı: Mehmet Doğa DOĞMUŞ Görevi: Müdür Tarih: 29.12.2025 İmza:	



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

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

İlgili Bağımsız Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluş Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım
Adı Soyadı: Ufuk DOĞRUER Görevi: Sorumlu Ortak Başdenetçi	31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 Tarihli Finansal Tablolar ve Özel Bağımsız Denetim Raporları

İlgili Gayrimenkul Yatırım Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım
Adı Soyadı: Tolga ERDEM Görevi: Sorumlu Değerleme Uzmanı	2025-PD-55 2025-PD-56 2025-PD-57 2025-PD-58 2025-PD-59 2025-PD-60 2025-PD-80
Adı Soyadı: Cemil Özgür DİKAY Görevi: Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	Numaralı Gayrimenkul Değerleme Raporları

İlgili Hukukçu Raporunu Hazırlayan Kuruluş Tunca Avukatlık Ortaklığı	Sorumlu Olduğu Kısım
Adı Soyadı: Sidar TUNCA Görevi: Avukat	Bağımsız Hukukçu Raporu
Adı Soyadı: Ahmet İlker DOĞAN Görevi: Avukat	





		KEP (Kayıtlı Elektronik Posta) Adresi: zgyo@hs01.kep.tr
B.3	Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihracçının mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi	16.02.2017 tarihinde ZNE Yapı Proje Sanayi ve Ticaret A.Ş. ünvanı ile kurulmuş olan Şirket, gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşüm kapsamında Kurul'un 23.07.2024 tarih ve E-12233903-340.02-57343 sayılı iznini takiben, 13.08.2024 tarihinde gerçekleştirilerek 14.08.2024 tarihinde ticaret siciline tescil edilen Genel Kurul kararı ile Esas Sözleşme'sini değiştirerek Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ünvanı ile gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine göre 840.000.000 TL (sekiz yüz kırk milyon Türk Lirası) kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 840.000.000 (sekiz yüz kırk milyon) adet paya bölünmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu'nca verilen kayıtlı sermaye tavanı izni 2024-2028 yılları için geçerlidir. Şirketin çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 168.242.225 TL (yüz altmış sekiz milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş Türk Lirası)'dır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 168.242.225 TL (yüz altmış sekiz milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş) adet paya ayrılmış ve tamamı muvazaadan ari olarak taahhüt edilip, 82.144.343 TL (seksen iki milyon yüz kırk dört bin üç yüz kırk üç Türk Lirası) nakden ödenmiş, 86.097.882 TL (seksen altı milyon doksan yedi bin sekiz yüz seksen iki Türk Lirası) kısmı bölünme ve birleşme işlemleri ile birleşme priminden karşılanmıştır. Şirketin ana faaliyet alanları SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlenmelerinde yazılı amaç ve konular ile iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmaktır. Esas Sözleşme'nin "Şirket'in Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. Maddesi uyarınca "Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, 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.” Gayrimenkul sektörü ticari gayrimenkul, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel sektörü, konut sektörünü de içinde barındıran ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biri olup birçok alt sektör üzerinden doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. Gayrimenkul sektörünün Gayrisafi Yurtiçi Hasıla içindeki payı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %5,1, %4,9 ve %5,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. (GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2024 1.Çeyrek Raporu) Z GYO, gayrimenkul geliştirme alanında beş ana segmentte konumlanmış vizyoner yatırımları ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Bu segmentler, sadece çeşitlilik sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda şirketin sürdürülebilir değer üretme gücünü ve uzun vadeli büyüme potansiyelini ortaya koymaktadır. - Konaklama Tesisleri Projeleri: Yüksek standartlarda oteller, resortlar ve kırsal turizm konseptli yatırımlar ile turizm gelirlerinden pay alan projeler - Sağlık ve Sağlık Turizmi Tesisleri Projeleri: Türkiye'nin yükselen medikal turizm potansiyelini hedefleyen, yabancı sermaye ve turist talebine açık tesisler - Lojistik ve Küçük Sanayi Tesisleri Projeleri: Stratejik lokasyonlarda, modern altyapı ile donatılmış lojistik üsleri ve sanayi alanları - Konut ve Ticari Ünite Projeleri: Orta, orta-üst ve yüksek gelir gruplarına hitap eden, değer artış potansiyeli yüksek konut ve ticari gayrimenkuller - Eğitim Tesisi ve Öğrenci Yurdu Projeleri: Yüksek gelir düzeyine sahip öğrenci portföyüne hitap eden, sürekli talep gören eğitim kampüsleri ve yurt projeleri.
--	--



İnşaat Sektörü

2024 yılını reel olarak %9,2 büyüme ile tamamlayan Türkiye inşaat sektörünün, 2025 ve sonrasındaki dönemde büyümeye devam etmesi beklenmektedir. KPMG İnşaat ve Gayrimenkul Sektörel Bakış 2025/2.Çeyrek raporunda benzer şekilde, 2024 yılında reel olarak %3,0 büyüme gösteren Türkiye altyapı sektörünün de 2030 yılına kadar olan projeksiyonlarda, inşaat sektörüne benzer olarak kendi büyüme trendini azalarak da olsa sürdüreceği tahmin edilmektedir.

2025 yılı ikinci çeyreğinde inşaat sektörü, zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100) bazında bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,9 oranında büyüme göstermiştir. Bu oran, geçen yılın ikinci çeyreğindeki %4,8'lik büyümeden belirgin şekilde yüksek bir performansa işaret etmektedir.

Konut Sektörü

TÜİK Konut Satış İstatistikleri verilerine göre 2023 yılında artan maliyetler ve arz sıkıntısı nedeniyle yükselen konut fiyatları, 2022 yılında olduğu gibi, konut satış sayısının bir önceki yıla göre düşmesine sebep olmuştur. 2023 yılında, konut satışlarında Türkiye genelinde %17,5 İstanbul'da ise %23,5'lik bir düşüş yaşanmıştır. 2024 yılının ilk çeyreğinde Türkiye genelinde konut satışları 279,6 bin adet düzeyiyle düşüş trendini sürdürmüştür. Konut satışı sayısı konut fiyatlarındaki ani yükseliş, konut kredisi faiz oranlarındaki artış, krediye erişim zorluğunun devam etmesi ve ipotekli konut satışlarındaki azalışla 2023 yılının aynı dönemine göre %1,3 gerileme kaydetmiştir. 2024 yılının ilk çeyreğinde İstanbul 48,8 bin adet ile Türkiye genelinde en çok konut satışı yapılan şehir olmuştur. 2024 ilk yarısına baktığımızda ise konut satışlarında Türkiye genelinde %3,7, İstanbul'da ise %3,6'lık bir düşüş gözlemlenmektedir.

Ofis ve Ticari Gayrimenkul Sektörü

TCMB'nın yayınlamış olduğu Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi'nde (2023=100), Türkiye genelinde 2025 yılı üçüncü çeyreğinde Türkiye genelinde, bir önceki çeyreğe göre % 5,3 oranında artan TGFE, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak % 30 oranında artmış, reel olarak ise % 2,4 oranında azalmıştır. Üç büyük ildeki gelişmeler değerlendirildiğinde, İstanbul, Ankara ve İzmir'in



ticari gayrimenkul fiyat endeksleri, 2025 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre, sırasıyla yüzde 3,2, 5,2 ve 3,0 oranlarında artış göstermiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 23,3, 32,0 ve 31,9 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: GYODER, Gösterge-MIPIM Sonrası Bir Değerlendirme: Türkiye'nin Dünya Gayrimenkul Piyasasındaki Yeri)

Turizm ve Otel Piyasası

Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından açıklanan Sınır Giriş istatistiklerine göre, 2025 yılının Ocak-Eylül döneminde ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısında, 2024 yılının aynı dönemine nazaran %0,7 oranında düşüş yaşandı. Yabancı ziyaretçi sayısı, 2025 yılının ilk 9 ayında 41,5 milyona geriledi. Ocak-Eylül 2025 döneminde yurt dışında yaşayan vatandaş ziyaretçi sayısı ise geçen yılın aynı dönemine göre %15 oranında artışla 8,5 milyon sınırına yaklaştı. Yabancı ziyaretçi ve yurt dışında yaşayan vatandaş ziyaretçilerin toplamından oluşan ziyaretçi sayısı ise %1,6 artışla 49,9 milyona yükselmiş oldu.

Ocak-Eylül ayları toplamında İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %0,97 oranında artarak 14,1 milyona yükselirken, Antalya'ya gelen ise %0,38 oranında düşüşle 13,2 milyon kişiye geriledi ve İzmir'e gelen yabancı ziyaretçi sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %5,1 düşüşle 1,3 milyon kişiye geriledi. 2025'in ilk 9 aylık döneminde en çok ziyaretçi Rusya'dan geldi. Rusya'yı Almanya, İngiltere, İran ve Bulgaristan izledi. (TÜRSAB, Eylül 2025)

Tesis Sayıları İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 882.000 oda kapasitesiyle 21.417 işletme belgeli, 66.000 oda kapasitesiyle 627 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında birinci sırayı 3.089 tesis ve 125.000 oda kapasitesiyle İstanbul çekmekte, onu takiben 2.840 tesis ve 109.000 oda kapasitesiyle Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.650 işletme belgeli tesise ve 290.000 oda arzına sahiptir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 627 tesis içinde en büyük payı 85 tesis ve yaklaşık



		8.000 oda kapasitesiyle İstanbul almakta, onu takiben 80 tesis ve 15.000 oda kapasitesiyle Antalya, 60 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle Muğla gelmektedir. 2025 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %61 olarak kaydedilmiştir. 2025 yılı üçüncü çeyreğine bakıldığında yatak doluluğu en yüksek olan şehir %87 ile Antalya, onu takiben %64 ile Muğla ve %59 ile İstanbul gelmektedir. Ankara ve İzmir'in yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %44 ve %43 olmuştur. Milliyetlere göre geliş dağılımı incelendiğinde, 2025 yılının üçüncü çeyrek verilerine göre 5,5 milyon giriş ile Rusya birinci, 5,2 giriş ile Almanya ikinci, 3,5 milyon giriş ile İngiltere üçüncü sırada yer almaktadır. 2024 yılının aynı dönemine kıyasla Rusya'dan gelen turist sayısı %1 artmış, Almanya'dan gelen turist sayısında %1,2 oranında bir artış yaşanmış, İngiltere'den gelen turist sayısı ise %3,7 azalmıştır. Oda fiyatları ise yine 2024 yılının üçüncü çeyreğine kıyasla %6,8 artış göstererek, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde Türkiye genelinde ortalama 100 Dolar olarak kaydedilmiştir. (TÜİK, Turizm İstatistikleri 2025 III.Çeyrek) Sağlık Turizmi 2023 yılında toplam 1.538.643 kişi sağlık hizmeti almak için ülkemize gelmiş ve buradan elde edilen gelir yaklaşık 3.006.092 bin ABD Doları tutarında gerçekleşmiştir. 2024 yılında toplam 1.506.442 kişi sağlık hizmeti almak için ülkemize gelmiş ve buradan elde edilen gelir 3.022.957 bin ABD Doları tutarında gerçekleşmiştir. 2025 yılı üçüncü çeyreğinde 1.080.387 kişi sağlık hizmeti almak için ülkemize gelmiş ve buradan elde edilen gelir 2.185.974 bin ABD Doları tutarında gerçekleşmiştir. (TÜİK, Turizm İstatistikleri 2025 Yılı 3. Çeyrek Verileri)
B.4	İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi	Türkiye'de meydana gelen politik ve ekonomik gelişmeler, piyasa koşulları, sektörel dinamikler, gayrimenkul sektöründeki yatırım eğilimleri, finansmana erişim ve finansman maliyetleri, global çapta devam etmekte olan askeri operasyonların etkisi, döviz kurundaki dalgalanmalar, enflasyon beklentileri, inşaat yatırımlarındaki girdi maliyetleri ve girdi maliyetlerine bağlı olarak inşaat



		stoklarındaki değer artışları, ülkemizde meydana gelen Kahramanmaraş merkezli 7,7 ve 7,6 şiddetinde gerçekleşen ve 11 ili etkileyen deprem felaketi, enerji fiyatlarındaki beklentiler, yabancıların yatırım yapmak suretiyle istisnai T.C. vatandaşlığı kazanımlarına ilişkin düzenlemelerdeki değişimler gibi konular, şirketin ve şirketin yer aldığı sektörün faaliyetlerini temel olarak etkileyen eğilimler arasındadır.																																														
B.5	İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri	Şirket 16.02.2017 tarihinde Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiş olup, ZNE Yapı Proje Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile kurulmuştur. 05.03.2018 tarihli ve 9529 sayılı TTSG'de ilan edildiği üzere unvan değişikliğine giderek Z Grup Proje Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanını almıştır. Son olarak Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 23.07.2024 tarih ve E-12233903-340.02-57343 sayılı izin yazısı uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşerek 13.08.2024 tarihinde ticaret siciline tescil ve 14.08.2024 tarihli ve 11143 sayılı TTSG'de ilan olunduğu üzere Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanını almıştır. Şirket'in gerçek kişi pay sahipleri Ahmet Kerem EREN ve Fatma EREN'dir. İşbu izahname tarihi itibarıyla Şirket'in pay sahipliğine ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır: <table><tr><th>Pay Sahibinin Adı / Soyadı</th><th>Nama / Hamiline</th><th>Pay Grubu</th><th>Nominal Değeri (TL)</th><th>Toplam Sermaye (TL)</th><th>Pay Oranı (%)</th></tr><tr><td rowspan="2">Ahmet Kerem EREN</td><td>Nama</td><td>A Grubu</td><td>1</td><td>935.539</td><td>0,55</td></tr><tr><td>Hamiline</td><td>B Grubu</td><td>1</td><td>156.461.636</td><td>93,00</td></tr><tr><td rowspan="2">Fatma EREN</td><td>Nama</td><td>A Grubu</td><td>1</td><td>64.461</td><td>0,04</td></tr><tr><td>Hamiline</td><td>B Grubu</td><td>1</td><td>10.780.589</td><td>6,41</td></tr><tr><td colspan="4">Toplam</td><td>168.242.225</td><td>100,00</td></tr></table> Şirket'in işbu izahname tarihi itibarıyla 1(bir) adet bağlı ortaklığı bulunmakta olup bu bağlı ortaklığa ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır: <table><tr><th>Ticaret Unvanı</th><th>Sicil Müdürlüğü / Numarası</th><th>Kuruluş Tarihi</th><th>Adres</th></tr><tr><td>Healütr Sağlık ve Turizm İşletmeleri Anonim Şirketi</td><td>Ankara/ 515104</td><td>28.08.2024</td><td>Kurtulmak Mah. 1443. Cad. No: 25b/2A Çankaya/Ankara</td></tr><tr><td>Faaliyet Konusu</td><td>Sermaye</td><td>İştirak Payı ve</td><td>Yönetim Kurulu ve</td></tr></table>	Pay Sahibinin Adı / Soyadı	Nama / Hamiline	Pay Grubu	Nominal Değeri (TL)	Toplam Sermaye (TL)	Pay Oranı (%)	Ahmet Kerem EREN	Nama	A Grubu	1	935.539	0,55	Hamiline	B Grubu	1	156.461.636	93,00	Fatma EREN	Nama	A Grubu	1	64.461	0,04	Hamiline	B Grubu	1	10.780.589	6,41	Toplam				168.242.225	100,00	Ticaret Unvanı	Sicil Müdürlüğü / Numarası	Kuruluş Tarihi	Adres	Healütr Sağlık ve Turizm İşletmeleri Anonim Şirketi	Ankara/ 515104	28.08.2024	Kurtulmak Mah. 1443. Cad. No: 25b/2A Çankaya/Ankara	Faaliyet Konusu	Sermaye	İştirak Payı ve	Yönetim Kurulu ve
Pay Sahibinin Adı / Soyadı	Nama / Hamiline	Pay Grubu	Nominal Değeri (TL)	Toplam Sermaye (TL)	Pay Oranı (%)																																											
Ahmet Kerem EREN	Nama	A Grubu	1	935.539	0,55																																											
	Hamiline	B Grubu	1	156.461.636	93,00																																											
Fatma EREN	Nama	A Grubu	1	64.461	0,04																																											
	Hamiline	B Grubu	1	10.780.589	6,41																																											
Toplam				168.242.225	100,00																																											
Ticaret Unvanı	Sicil Müdürlüğü / Numarası	Kuruluş Tarihi	Adres																																													
Healütr Sağlık ve Turizm İşletmeleri Anonim Şirketi	Ankara/ 515104	28.08.2024	Kurtulmak Mah. 1443. Cad. No: 25b/2A Çankaya/Ankara																																													
Faaliyet Konusu	Sermaye	İştirak Payı ve	Yönetim Kurulu ve																																													



			Sahip Olunan Oy Hakkı	Temsil Şekli									
		Özel, motel, kamping, pansiyon, tatil köyü, dinlenme evleri, termal istasyonu, plaj, pastane, lokanta gibi turizm ve konaklama merkez ve tesisleri kurmak ve işletmek, her çeşit sağlık hizmetleri vermek üzere özel hastaneler, poliklinikler, dispensarler, laboratuvarlar gibi sağlık merkezleri ve tesisleri kurmak ve işletmek ve bunlara ilişkin gerekli tasarruflarla bulunmak.	250.000,00- TL	100,00- 100,00	Merve EREN – Tek imza Yetkilisi.								
Şirket'in mevcut ortaklarından Ahmet Kerem EREN'in pay sahibi olduğu şirketler ve faaliyet konuları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. <table><tr><th>Şirket Unvanı</th><th>Faaliyet Konusu</th></tr><tr><td>Eren Mesken Yapı İnşaat Ticaret A.Ş.</td><td>İnşaat, taahhüt ve müteahhitlik işleri yapmak</td></tr><tr><td>Alpen Enerji Mühendislik Sanayi ve Ticaret A.Ş.</td><td>Elektrik enerjisinin iletimi</td></tr><tr><td>İkonik Tasarım Mimarlık A.Ş.</td><td>Mimarlık faaliyetleri ve mimari danışmanlık faaliyetleri</td></tr></table> Eren Mesken Yapı İnşaat Ticaret AŞ'nin sermayesi 30.000.000 TL olup, her biri 1 TL nominal değerde 30.000.000 adet paya ayrılmıştır. Eren Mesken'in %100 hissesine isabet eden 30.000.000 payın tamamı Ahmet Kerem EREN'e aittir. Alpen Enerji Mühendislik İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ'nin %100 hissesi Ahmet Kerem EREN'e aittir. İkonik Tasarım Mimarlık AŞ'nin sermayesi 50.000 TL olup, Ahmet Kerem EREN'in sermaye payı %49'dur.						Şirket Unvanı	Faaliyet Konusu	Eren Mesken Yapı İnşaat Ticaret A.Ş.	İnşaat, taahhüt ve müteahhitlik işleri yapmak	Alpen Enerji Mühendislik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Elektrik enerjisinin iletimi	İkonik Tasarım Mimarlık A.Ş.	Mimarlık faaliyetleri ve mimari danışmanlık faaliyetleri
Şirket Unvanı	Faaliyet Konusu												
Eren Mesken Yapı İnşaat Ticaret A.Ş.	İnşaat, taahhüt ve müteahhitlik işleri yapmak												
Alpen Enerji Mühendislik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Elektrik enerjisinin iletimi												
İkonik Tasarım Mimarlık A.Ş.	Mimarlık faaliyetleri ve mimari danışmanlık faaliyetleri												
B.6	Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi	Şirket'in çıkarılmış sermayesi 168.242.225,00-TL (yüz altmış sekiz milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş Türk Lirası) olup söz konusu çıkarılmış sermayenin tamamı muvazaadan arı bir şekilde tamamen ödenmiştir. Bu sermaye, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 168.242.225 (yüz altmış sekiz milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş) adet paya ayrılmış olup, bunlardan 1.000.000 (bir milyon) adedi nama yazılı A Grubu											



Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihracçının yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihracçıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi

Şirketin işbu İzahname tarihi itibarıyla mevcut pay sahipliği yapısının pay gruplarına göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Pay Sahibinin Adı/Soyadı	Pay Grubu	Pay Adedi	Sermaye Tutarı (TL)	Pay Sahipliği Oran (%)
Ahmet Kerem EREN	A Grubu	935.539	935.539	0,55
	B Grubu	156.461.636	156.461.636	93,00
Fatma EREN	A Grubu	64.461	64.461	0,04
	B Grubu	10.780.589	10.780.589	6,41
TOPLAM		168.242.225	168.242.225	100,0%

Esas Sözleşme'nin "Yönetim Kurulu ve Görev Süresi" başlıklı 14'üncü maddesi uyarınca Şirket'in idaresi, 3. Kişilere karşı temsil ve ilzamı, TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Genel Kurul tarafından en çok 3 yıl için seçilen TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatında belirtilen şartları haiz 5 üyeden oluşan bir yönetim kuruluna aittir. Yönetim kuruluna 2'den az olmamak üzere, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri ile belirtilen yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin esaslar çerçevesinde yeterli sayıda bağımsız yönetim kurulu üyesi Genel Kurul tarafından seçilir.

Esas Sözleşme'nin "Yönetim Kurulu ve Görev



		Süresi" başlıklı 14'üncü maddesi uyarınca A Grubu paylara Yönetim Kurulu'na aday gösterme imtiyazı tanınmıştır. Yönetim Kurulu üyelerinin tamamı A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından olmak üzere, Genel Kurul tarafından seçilir. B Grubu paylara ise özel bir hak veya imtiyaz tanınmamıştır.																																																																																																																			
B.7	Seçilmiş finansal bilgiler ile ihraççının finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler	Şirket'in, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla özel bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tablosu aşağıda yer almaktadır. <table> <tr> <th colspan="5">ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)</th> </tr> <tr> <th>FİNANSAL DURUM TABLOSU (SOLO)</th> <th>31.12.2022</th> <th>31.12.2023</th> <th>31.12.2024</th> <th>30.09.2025</th> </tr> <tr> <td>VARLIKLAR</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dönen Varlıklar</td> <td>19.576.730</td> <td>83.052.727</td> <td>67.622.229</td> <td>72.335.560</td> </tr> <tr> <td>Nakit ve Nakit Benzerleri</td> <td>229.820</td> <td>10.366.448</td> <td>42.845</td> <td>9.843.504</td> </tr> <tr> <td>Finansal Yatırımlar</td> <td>-</td> <td>1.098</td> <td>22.298.998</td> <td>3.269</td> </tr> <tr> <td>Ticari Alacaklar</td> <td>182.319</td> <td>716.161</td> <td>6.144.028</td> <td>26.473.654</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Taraflardan Ticari Alacaklar</td> <td>182.319</td> <td>716.161</td> <td>-</td> <td>15.554.558</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>6.144.028</td> <td>10.919.096</td> </tr> <tr> <td>Diğer Alacaklar</td> <td>2.272.348</td> <td>1.468.844</td> <td>800.256</td> <td>798.178</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Taraflardan Diğer Alacaklar</td> <td>-</td> <td>18.110</td> <td>-</td> <td>3.000</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</td> <td>2.272.348</td> <td>1.450.734</td> <td>800.256</td> <td>795.178</td> </tr> <tr> <td>Stoklar</td> <td>9.586.776</td> <td>28.013.517</td> <td>21.036.872</td> <td>18.149.923</td> </tr> <tr> <td>Peşin Ödenmiş Giderler</td> <td>6.948.370</td> <td>32.953.534</td> <td>29.077</td> <td>853.935</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler</td> <td>196.522</td> <td>16.154.213</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Olmayan Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler</td> <td>6.751.848</td> <td>16.799.321</td> <td>29.077</td> <td>853.935</td> </tr> <tr> <td>Carı Dönen Vergiyle İlgili Varlıklar</td> <td>2.509</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>135.690</td> </tr> <tr> <td>Diğer Dönen Varlıklar</td> <td>354.688</td> <td>9.533.125</td> <td>17.270.153</td> <td>16.077.397</td> </tr> <tr> <td>Duran Varlıklar</td> <td>9.042.822</td> <td>1.672.199.130</td> <td>3.339.216.891</td> <td>2.831.153.924</td> </tr> <tr> <td>Finansal Yatırımlar</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>80.977</td> <td>80.977</td> </tr> <tr> <td>Diğer Alacaklar</td> <td>12.741</td> <td>7.733</td> <td>16.554</td> <td>16.554</td> </tr> <tr> <td>- İhtisli Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</td> <td>12.741</td> <td>7.733</td> <td>16.554</td> <td>16.554</td> </tr> <tr> <td>Yatırım Amaçlı</td> <td>1.223.368</td> <td>1.666.509.843</td> <td>3.334.531.474</td> <td>2.829.131.097</td> </tr> </table>	ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)					FİNANSAL DURUM TABLOSU (SOLO)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025	VARLIKLAR					Dönen Varlıklar	19.576.730	83.052.727	67.622.229	72.335.560	Nakit ve Nakit Benzerleri	229.820	10.366.448	42.845	9.843.504	Finansal Yatırımlar	-	1.098	22.298.998	3.269	Ticari Alacaklar	182.319	716.161	6.144.028	26.473.654	- İhtisli Taraflardan Ticari Alacaklar	182.319	716.161	-	15.554.558	- İhtisli Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	6.144.028	10.919.096	Diğer Alacaklar	2.272.348	1.468.844	800.256	798.178	- İhtisli Taraflardan Diğer Alacaklar	-	18.110	-	3.000	- İhtisli Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	2.272.348	1.450.734	800.256	795.178	Stoklar	9.586.776	28.013.517	21.036.872	18.149.923	Peşin Ödenmiş Giderler	6.948.370	32.953.534	29.077	853.935	- İhtisli Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	196.522	16.154.213	-	-	- İhtisli Olmayan Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	6.751.848	16.799.321	29.077	853.935	Carı Dönen Vergiyle İlgili Varlıklar	2.509	-	-	135.690	Diğer Dönen Varlıklar	354.688	9.533.125	17.270.153	16.077.397	Duran Varlıklar	9.042.822	1.672.199.130	3.339.216.891	2.831.153.924	Finansal Yatırımlar	-	-	80.977	80.977	Diğer Alacaklar	12.741	7.733	16.554	16.554	- İhtisli Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	12.741	7.733	16.554	16.554	Yatırım Amaçlı	1.223.368	1.666.509.843	3.334.531.474	2.829.131.097
ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)																																																																																																																					
FİNANSAL DURUM TABLOSU (SOLO)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025																																																																																																																	
VARLIKLAR																																																																																																																					
Dönen Varlıklar	19.576.730	83.052.727	67.622.229	72.335.560																																																																																																																	
Nakit ve Nakit Benzerleri	229.820	10.366.448	42.845	9.843.504																																																																																																																	
Finansal Yatırımlar	-	1.098	22.298.998	3.269																																																																																																																	
Ticari Alacaklar	182.319	716.161	6.144.028	26.473.654																																																																																																																	
- İhtisli Taraflardan Ticari Alacaklar	182.319	716.161	-	15.554.558																																																																																																																	
- İhtisli Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	6.144.028	10.919.096																																																																																																																	
Diğer Alacaklar	2.272.348	1.468.844	800.256	798.178																																																																																																																	
- İhtisli Taraflardan Diğer Alacaklar	-	18.110	-	3.000																																																																																																																	
- İhtisli Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	2.272.348	1.450.734	800.256	795.178																																																																																																																	
Stoklar	9.586.776	28.013.517	21.036.872	18.149.923																																																																																																																	
Peşin Ödenmiş Giderler	6.948.370	32.953.534	29.077	853.935																																																																																																																	
- İhtisli Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	196.522	16.154.213	-	-																																																																																																																	
- İhtisli Olmayan Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	6.751.848	16.799.321	29.077	853.935																																																																																																																	
Carı Dönen Vergiyle İlgili Varlıklar	2.509	-	-	135.690																																																																																																																	
Diğer Dönen Varlıklar	354.688	9.533.125	17.270.153	16.077.397																																																																																																																	
Duran Varlıklar	9.042.822	1.672.199.130	3.339.216.891	2.831.153.924																																																																																																																	
Finansal Yatırımlar	-	-	80.977	80.977																																																																																																																	
Diğer Alacaklar	12.741	7.733	16.554	16.554																																																																																																																	
- İhtisli Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	12.741	7.733	16.554	16.554																																																																																																																	
Yatırım Amaçlı	1.223.368	1.666.509.843	3.334.531.474	2.829.131.097																																																																																																																	



Gayrimenkuller				
Maddi Duran Varlıklar	7.806.713	5.681.554	4.565.327	2.912.624
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-	-	22.259	12.770
TOPLAM VARLIKLAR	28.619.552	1.755.251.857	3.406.838.820	2.903.489.474
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	20.708.289	56.451.660	154.613.250	128.275.398
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.673.271	2.042.301	-	-
- Banka Kredileri	2.673.271	2.042.301	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-	6.194.641	7.062.443	82.095.040
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-	-	353.615
Ticari Borçlar	839.580	6.465.575	171.138	13.630.829
- İhtisli Taraflara Ticari Borçlar	581.628	-	-	10.733.191
- İhtisli Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	257.952	6.465.575	171.138	2.897.638
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	61.791	-	108.345	295.339
Diğer Borçlar	16.781.987	40.993.713	115.165.918	-
- İhtisli Taraflara Diğer Borçlar	16.781.987	40.993.713	115.165.918	-
- İhtisli Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	-	-	-
Ertelemiş Gelirler	-	-	27.227.802	31.470.604
- İhtisli Taraflardan Ertelemiş Gelirler	-	-	20.454.604	20.454.604
- İhtisli Olmayan Taraflardan Ertelemiş Gelirler	-	-	6.773.198	11.016.000
Kısa Vadeli Karşılıklar	343.630	664.333	625.660	299.417
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İhtisli Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	-	99.165
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	343.630	664.333	625.660	200.252
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	91.097	4.251.944	130.514
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.632.939	339.934.587	978.031.304	345.226.905
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	39.524.538	24.562.042	103.119.812
- Banka Kredileri	-	39.524.538	24.562.042	103.119.812
Uzun Vadeli Karşılıklar	-	25.169	41.354	169.796
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İhtisli	-	25.169	41.354	169.796



Uzun Vadeli Karşılıklar				
Ödenmiş Vergi Yekûnluğuna	1.632.939	300.384.880	953.427.908	241.937.297
Özkaynaklar	6.286.354	1.358.865.610	2.274.194.266	2.429.987.171
Ödenmiş Sermaye	50.000	168.242.225	168.242.225	168.242.225
Sermaye Düzeltme Farkları	507.172	146.435.110	146.435.110	146.435.110
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmaya cak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	-2.238	681	-17.831
-Tutulmuş Fayda Planları Yeniden Ölen Kazançlar (Kayıplar)	-	-2.238	681	-17.831
Karları Ayrılmış Kurumların Yedekleri	6.049.770	6.049.770	22.490	22.490
Geçmiş Yıllar Karları	-158.080	-320.588	1.038.140.743	1.959.493.760
Net Dönem Karı	-162.508	1.038.461.331	921.353.017	155.811.417
TOPLAM KAYNAKLAR	28.619.552	1.755.251.857	3.406.838.810	2.903.489.474

Dönen Varlıklar

Şirket'in dönen varlıkları 31.12.2022 itibarıyla 19.576.730 TL, 31.12.2023 itibarıyla 83.052.727 TL, 31.12.2024 itibarıyla 67.622.229 TL ve 30.09.2025 itibarıyla 72.335.550 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

31.12.2022 itibarıyla 19.576.730 TL olan dönen varlıkların 31.12.2023 itibarıyla %324,2 artışla 83.052.727 TL'ye yükselmesinin temel sebepleri nakit ve nakit benzerleri, stoklar ve peşin ödenmiş giderlerde yaşanan artıştan kaynaklanmaktadır.

31.12.2023 itibarıyla 83.052.727 TL olan dönen varlıkların 30.12.2024 itibarıyla %18,6 düşüşle 67.622.229 TL'ye gerilemesinin temel sebepleri peşin ödenmiş giderler ve stoklarda yaşanan gerilemedir.

31.12.2024 itibarıyla 67.622.229 TL olan dönen varlıkların 30.09.2025 itibarıyla %7 artışla 72.335.550 TL'ye yükselmesinin temel sebebi ise ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar ile nakit ve nakit benzerlerinde yaşanan artıştan kaynaklanmaktadır.

Duran Varlıklar

Şirket'in duran varlıkları 31.12.2022 itibarıyla 9.042.822 TL, 31.12.2023 itibarıyla 1.672.199.160 TL, 31.12.2024 itibarıyla 3.339.216.591 TL ve

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



	30.09.2025 itibarıyla 2.831.153.924 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Duran varlıklar içerisinde ağırlığı yatırım amaçlı gayrimenkuller oluşturmaktadır. Duran varlıkların toplam varlıklar içerisindeki ağırlığı 31.12.2022 itibarıyla %31,6, 31.12.2023 itibarıyla %95,3, 31.12.2024 itibarıyla %98,0 ve 30.09.2025 itibarıyla %97,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam Varlıklar (Aktif) Şirket'in 31.12.2022 itibarıyla 28.619.552 TL olan aktif toplamı 31.12.2023 itibarıyla 1.755.251.857 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 sonu itibarıyla 28.619.552 TL olan toplam varlıklar 2023 sonu itibarıyla %6033 artışla 1.755.251.857 TL olarak gerçekleşmiştir. 31.12.2024 itibarıyla 3.406.838.820 TL olarak gerçekleşen toplam varlıklar, geçen yıla oran %94,1 oranında yükselmiştir. Toplam varlıklar 30.09.2025 itibarıyla ise %14,8 azalışla 2.903.489.474 TL'ye düşmüştür. Toplam varlıklar içerisinde ağırlığı yatırım amaçlı gayrimenkuller kalemi oluşturmakta olup, söz konusu kaleminde 2022-2024 döneminde Şirket'in GYO'ya dönüşümü ile birlikte gerçeğe uygun değer artışlarına bağlı olarak artış yaşanırken, 30.09.2025 tarihinde sona eren dönemde ise 31.12.2024 tarihinde sona eren döneme göre azalış yaşanmıştır. Toplam varlıkların içerisinde dönen varlıkların ağırlığı 31.12.2022 itibarıyla %68,4, 31.12.2023 itibarıyla %4,7, 31.12.2024 itibarıyla %2,0 ve 30.09.2025 itibarıyla %2,5 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Duran varlıkların toplam varlıklar içerisindeki ağırlığı 31.12.2022 itibarıyla %31,6, 31.12.2023 itibarıyla %95,3, 31.12.2024 itibarıyla %98,0 ve 30.09.2025 itibarıyla %97,5 olarak gerçekleşmiştir. Kısa Vadeli Yükümlülükler Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri 31.12.2022 itibarıyla 20.700.259 TL, 31.12.2023 itibarıyla 56.451.660 TL, 31.12.2024 itibarıyla 154.613.250 TL ve 30.09.2025 itibarıyla 128.275.398 TL olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler oranı 31.12.2022 itibarıyla %72,33, 31.12.2023 itibarıyla %3,22, 31.12.2024 itibarıyla %4,54 ve 30.09.2025 itibarıyla %4,42
--	---



seviyesinde gerçekleşmiştir. 30.09.2025 itibarıyla kısa vadeli yükümlülüklerin ağırlıklı kısmı uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları kaleminden oluşmaktadır. Kısa vadeli yükümlülüklerin alt kırılımına bakıldığında uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları kaleminin banka kredilerinden oluştuğu görülmektedir. Banka kredileri 31.12.2022 itibarıyla 2.673.271 TL, 31.12.2023 itibarıyla 2.042.301 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri 31.12.2022 itibarıyla 1.632.939 TL, 31.12.2023 itibarıyla 339.934.587 TL, 31.12.2024 itibarıyla 978.031.304 TL ve 30.09.2025 itibarıyla 345.226.905 TL olarak gerçekleşmiştir. Uzun vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler oranı 31.12.2022 itibarıyla %5,7, 31.12.2023 itibarıyla %19,4, 31.12.2024 itibarıyla %28,7 ve 30.09.2025 itibarıyla %11,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2 Ağustos 2024 tarihli ve 7524 sayılı Kanun ile Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5/1-d-4 bendinde yapılan değişiklik uyarınca, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançlara tanınan kurumlar vergisi istisnası, 1 Ocak 2025 tarihinden itibaren, söz konusu kazançların en az %50'sinin kâr payı olarak dağıtılması şartına bağlanmıştır.

Şirket, 2025 yılı itibarıyla bu şartı sağlayacağı varsayımıyla ertelenmiş vergi varlık ve yükümlülüklerinin hesaplamasında %10 vergi oranını esas almıştır. (31 Aralık 2024: %30, 31 Aralık 2023: %25).

Şirket'in ertelenmiş vergi yükümlülüğü 31.12.2022 itibarıyla 1.632.939 TL, 31.12.2023 itibarıyla 300.384.880 TL, 31.12.2024 itibarıyla 953.427.908 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemler itibarıyla ertelenmiş vergi yükümlülüğünde yaşanan artışta yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun değer artışlarıyla birlikte geçici farkların yükselmesi etkili olmuştur. Diğer yandan, 30.09.2025 itibarıyla ise vergi oranının %30'dan %10'a düşürülmesine bağlı olarak ertelenmiş vergi yükümlülüğü 241.937.297 TL'ye gerilemiştir.



Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri / Geliri	-	-	-	-	709.941,50
Dönem Vergi Gideri / Geliri	1.074,365	298.752,685	653.313,992	690.412,628	-
Ertelemiş Vergi Gideri / Geliri	-	-	-271.809	-388,851	1.546,967
DÖNEM KARI (ZARARI)	-162.508	1.038.461,331	921.353,017	1.168,015971	155.811,417
Dönem Karının (Zararının) Dağılımı	-162.508	1.038.461,331	921.353,017	1.168,015971	155.811,417
Ana Ortaklık Payları	-162.508	1.038.461,331	921.353,017	1.168,015971	155.811,417
Pay başına Karar / (Kayıp)	-3,25	0,28	5,48	6,94	0,93
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Karar	-3,25	0,28	5,48	6,94	0,93

Şirket'in hasılatı 2022 yılında 1.211.409 TL, 2023 yılında 3.818.701 TL, 2024 yılında 5.821.282 TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının ilk dokuz ayında 2.999.115 TL olup, 2025 yılının ilk dokuz ayında 8.205.571 TL olmuştur. 2025 yılının ilk dokuz ayında elde edilen hasılat Çukurambar Bilfen Eğitim Tesisi'nden elde edilen kira gelirinden oluşmaktadır.

Şirket faaliyet modelinin belirleyici unsuru olan Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler, ağırlıklı olarak yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun değer artışlarından oluşmaktadır. 2023 yılında 1,4 milyar TL olan bu gelir kalemi, 2024 yılında 1,6 milyar TL'ye, 2024'ün ilk dokuz ayında ise 1,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Buna karşılık 2025 yılının aynı döneminde yaklaşık 176 milyon TL seviyesinde gerçekleşerek önceki yıllara kıyasla düşüş göstermiştir. Bu azalışın sebebi ise Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık tarafından gayrimenkul portföyünde yer alan gayrimenkullerin 30.09.2025 tarihli değerlerinde meydana gelen değer düşüklüğüdür. Ayrıca enflasyon muhasebesinden kaynaklı olarak 30.09.2024 tarihli finansal sonuçların 30.09.2025 tarihli satın alma gücüne taşınması nedeniyle cari dönemde göreceli bir düşüş görülmektedir.

2022 yılında ertelenmiş vergi gideri yaklaşık 1,07 milyon TL, 2023 yılında ise yaklaşık 298,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2024 yılına gelindiğinde yatırım amaçlı gayrimenkullerde elde edilen yüksek tutarlı gerçeğe uygun değer artışları sebebiyle ertelenmiş vergi gideri önemli ölçüde yükselmiş ve yıl



		genelinde yaklaşık 653 milyon TL düzeyinde ertelenmiş vergi gideri oluşmuştur. Aynı eğilim 2024'ün ilk dokuz aylık döneminde de devam etmiş ve söz konusu dönemde yaklaşık 690,1 milyon TL ertelenmiş vergi gideri kaydedilmiştir. 2025 yılının ilk dokuz aylık döneminde ise önceki yılların aksine önemli tutarda ertelenmiş vergi geliri kaydedilmiştir. 2025/09 döneminde Şirket yaklaşık 711,5 milyon TL ertelenmiş vergi geliri elde etmiş; cari vergi gideri ise yalnızca 1,5 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.															
B.8	Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler	Yoktur.															
B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.															
B.10	İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği	Yoktur.															
B.11	İhraççının işletme sermayesinin yükümlülüklerini karşılayamaması	30.09.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in 72.335.550 TL dönen varlığı ve 128.275.398 TL kısa vadeli yükümlülüğü bulunmaktadır. Şirket'in net işletme sermayesi 30.09.2025 tarihi itibarıyla -55.939.848 TL'dir. Şirket'in gayrimenkul portföyü ağırlıklı olarak geliştirilmekte olan gayrimenkullerden oluşmaktadır. Uzun vadeli sürdürülebilir kira geliri ve değer artış kazancı sağlamaya yönelik olarak uygulanan bu strateji kısa vadede net işletme sermayesini baskılamaktadır. Bununla birlikte, Şirket'in halihazırda devam eden projeleri ile planladığı proje geliştirme çalışmalarının tamamlanması sonrasında yaratmaya başlayacağı ilave nakit akımları sonrasında net işletme sermayesinde olumlu bir artış elde etmesi beklenmektedir. <table><tr><th>TL</th><th>31.12.2022</th><th>31.12.2023</th><th>31.12.2024</th><th>30.09.2025</th></tr><tr><td>Dönen varlıklar</td><td>19.576.730</td><td>83.052.727</td><td>67.622.229</td><td>72.335.550</td></tr><tr><td>Kısa vadeli yükümlülükler</td><td>20.700.259</td><td>56.451.660</td><td>154.613.250</td><td>128.275.398</td></tr></table>	TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025	Dönen varlıklar	19.576.730	83.052.727	67.622.229	72.335.550	Kısa vadeli yükümlülükler	20.700.259	56.451.660	154.613.250	128.275.398
TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025													
Dönen varlıklar	19.576.730	83.052.727	67.622.229	72.335.550													
Kısa vadeli yükümlülükler	20.700.259	56.451.660	154.613.250	128.275.398													



VARİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Akad. San. Bulvarı No: 10 Kat: 10
 F-2/A Blok No: 10 Beşiktaş / İstanbul
 Tel: 0212 233 10 10 Fax: 0212 233 10 11
 E-posta: bilgi@varif.com.tr
 Sicil No: 29476
 Başlangıç Yılı: 2007
 Mersis No: 34720000000000000000



		Net işletme sermayesi	-1.123.529	26.601.067	-86.991.021	-55.939.848
--	--	-----------------------	------------	------------	-------------	-------------

C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1	İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görecek sermaye piyasası aracının menkul kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi	Şirket'in sermayesini temsil eden nama yazılı A grubu ve hamiline yazılı B Grubu olmak üzere 2 adet pay grubu bulunmaktadır. İhraç edilecek ve Borsa İstanbul'da işlem görecek sermaye piyasası aracı, Şirket'in Halka Arz Edilen Payları'dır. Söz konusu Şirket'in Halka Arz Edilen Payları, Şirket'in herhangi bir imtiyazı olmayan B grubu paylarıdır. Halka Arz Edilen Paylar, Şirket'in çıkarılmış sermayesi'nin 168.242.225 TL'den 210.492.225 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B grubu pay ve mevcut ortak Ahmet Kerem EREN'e ait 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 84.500.000 TL nominal değerli 84.500.000 adet B grubu paydan oluşmaktadır. Söz konusu Halka Arz Edilen Payların ISIN numarası işbu izahname tarihi itibarıyla belirlenmemiş olup, bu paylara ilişkin ISIN numarası Kurul onayının ardından Takasbank'tan temin edilecek ve MKK nezdinde kaydedilecektir.
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı Her bir payın nominal değeri	Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine göre 840.000.000 TL (sekiz yüz kırk milyon Türk Lirası) kayıtlı sermaye tavanı ile kurulmuş olup, her biri 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 840.000.000 (sekiz yüz kırk milyon) adet paya bölünmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu'nca verilen kayıtlı sermaye tavanı izni 2024-2028 yılları için geçerlidir. Şirketin çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 168.242.225 TL (yüz altmış sekiz milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş Türk Lirası)'dır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 1 TL (Bir Türk Lirası) itibari değerinde 168.242.225 TL (yüz altmış sekiz milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş) adet paya ayrılmış ve tamamı muvazaadan biri olarak taahhüt edilip, 82.144.343 TL (seksen iki milyon yüz kırk dört bin üç yüz kırk üç Türk

[Signature]

[Signature]



		Lirası) nakden ödenmiş, 86.097.882 TL (seksen altı milyon doksan yedi bin sekiz yüz seksen iki Türk Lirası) kısmı bölünme ve birleşme işlemleri ile birleşme priminden karşılanmıştır. Çıkarılmış sermayeyi temsil eden pay grupları, A grubu nama yazılı 1.000.000 (bir milyon) adet pay karşılığı 1.000.000 TL (bir milyon Türk Lirası)'ndan; B grubu hamiline yazılı 167.242.225 (yüz altmış yedi milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş) adet pay karşılığı 167.242.225 TL (yüz altmış yedi milyon iki yüz kırk iki bin iki yüz yirmi beş Türk Lirası)'ndan oluşmaktadır. Şirket'in 168.242.225'den 210.492.225 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabacak 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B grubu pay ve mevcut ortaklardan Ahmet Kerem EREN'e ait 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 84.500.000 TL nominal değerli 84.500.000 adet B grubu pay halka arz edilecektir. Şirket yönetim kurulu, söz konusu sermaye artırımında mevcut ortakların yeni pay alma haklarını kısıtlayarak yeni paylar çıkaracak ve söz konusu paylar halka arz edilecektir. A grubu paylar nama, B grubu paylar hamiline yazılıdır. Nama yazılı payların devri kısıtlanamaz.
C.4	Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi	Halka Arz Edilecek Paylar, ilgili mevzuat uyarınca pay sahiplerine aşağıdaki hakları sağlamaktadır: • Kardan Pay Alma Hakkı (TTK md. 507, SPKn md. 19, II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği) • Oy Hakkı (SPKn md. 30, TTK md. 432, 434,435,436) • Yeni Pay Alma Hakkı (TTK md. 461, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn md. 18) • Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPKn md. 23, 24, II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği) • Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn md. 27, 11-27.3 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği) • Tasfiye Halinde Tasfiye Bakiyesine Katılma Hakkı (TTK Madde 507)



		• Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (TTK madde 462, SPKn madde 19, VII-128.1 Pay Tebliği) • Genel Kurul'a Davet ve Katılma Hakkı (SPKn md. 29, 30, II- 30.1 sayılı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği, TTK md. 414,415,419,425,1527) • Genel Kurul'da Müzakerelere Katılma Hakkı (TTK madde 407, 409,417) • Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı (SPKn ind. 14, II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği, TTK md. 437) • İptal Davası Açma Hakkı (TTK md. 445-451, SPKn md. 18/6, 20/2) • Azınlık Hakları (TTK md.411, 412,420,439. 531,559 SPKn madde 27) • Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK md. 207, 438, 439) Halka Arz Edilen Paylar, mevzuatın verdikleri haricinde, herhangi ek bir hak tanımamaktadır.
C.5	Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi	Halka arz edilecek ve Borsa'da işlem görecektir paylar üzerinde payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak herhangi bir husus bulunmamaktadır.
C.6	Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi	Payların halka arz sonrasında Borsa İstanbul Ana Pazar'da işlem görmesi için Borsa İstanbul'a 15.11.2024 tarihinde başvuru yapılmış olup; Borsa İstanbul'un görüşü işbu İzahname'nin "I-Borsa Görüşü" kısmında yer almaktadır.
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	08.09.2025 tarih ve 2025/07 sayılı yönetim kurulu kararı ile yapılacak ilk genel kurul toplantısında genel kurul'un onayına sunulmak üzere Şirket'in kar dağıtım politikası belirlenmiştir. İlke olarak, mevzuat ve finansal imkanlar elverdiği sürece piyasa beklentileri, Şirket'in uzun vadeli stratejisi, sermaye gereksinimi, yatırım ve finansman politikaları, ilgili mevzuatta gerçekleşen değişiklikler, borçluluk, karlılık ve nakit durumu ve ulusal ve küresel ekonomik şartlar da dâhil



olmak ve bunlarla sınırlı olmamak üzere birtakım unsurlar dikkate alınarak kar dağıtımına karar verilir. Kar dağıtımında, Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygun olarak pay sahipleri ve Şirket menfaatleri arasında dengeli ve tutarlı bir politika izlenmektedir. 02.08.2024 tarihli 32620 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun kapsamında gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançlarının %50'sinin elde edildiği hesap dönemine ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kar payı olarak dağıtılması durumunda %10 oranında uygulanacak yurt içi asgari kurumlar vergisinden faydalanacaktır. Kar dağıtım şartının sağlanmaması durumunda taşınmaz gelirleri dahil diğer tüm gelirler için istisnadan yararlanılamayacaktır. Bu çerçevede yatırım ve finansman ihtiyaçlarından kaynaklanan olağanüstü bir durum olmadığı sürece Şirket, yürürlükte olan mevzuat çerçevesinde dağıtımına konu edilebilecek taşınmaz kazançlarının en az %50'sini kar payı olarak dağıtmayı hedeflemektedir.

Şirket'in kar dağıtım esasları, Esas Sözleşme'nin "Karın Dağıtımı ve Yedek Akçeler" başlıklı 32 'nci, "Kar Dağıtımı Zamanı" başlıklı 33'üncü, "Kar Payı Avansı" başlıklı 34'üncü maddelerinde düzenlenmiştir.

Yıllık karın hak sahiplerine hangi tarihte ne şekilde verileceği, Sermaye Piyasası Kurulu'nun konuya ilişkin düzenlemeleri dikkate alınarak yönetim kurulunun teklifi üzerine genel kurul tarafından kararlaştırılır. Esas Sözleşme'nin "Karın Dağıtımı ve Yedek Akçeler" başlıklı 32. Maddesi doğrultusunda Şirket'in faaliyet dönemi sonunda tespit edilen gelirlerden, Şirket'in genel giderleri ile muhtelif amortisman gibi şirketçe ödenmesi veya ayrılması zorunlu olan miktarlar ile şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi zorunlu vergiler düşüldükten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen dönem karı, varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra sırasıyla aşağıda gösterilen şekilde tevzi olurunu:

Genel Kanuni Yedek Akçe

a) %5'i kanuni yedek akçeye ayrılır.



	b) Kalandan, varsa yıl içinde yapılan bağış tutarlarının ilavesi ile bulunacak meblağ üzerinden, TTK ve Sermaye Piyasası mevzuatına uygun olarak temettü ayrılır. c) Yukarıdaki indirimler yapıldıktan sonra, Genel Kurul, kar payının, yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, çeşitli amaçlarla kurulmuş vakıflara ve benzer nitelikteki kişi ve kurumlara dağıtılmasına karar verme hakkına sahiptir. d) Net dönem karından, (a), (b), ve (c) bentlerinde belirtilen meblağlar düştükten sonra kalan kısmı, Genel Kurul, kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya veya TTK'nın 521 inci maddesi uyarınca kendi isteği ile ayırdığı yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir. e) Pay sahipleriyle kara iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısımdan, ödenmiş Sermayenin %5'i oranında kar payı düştükten sonra bulunan tutarın onda biri, TTK'nın 519 uncu maddesinin ikinci fıkrası uyarınca genel kanuni yedek akçeye eklenir. Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ayrılmadıkça, esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kar payı nakden ve/veya hisse senedi biçiminde dağıtılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasında, ertesi yıla kar aktarılmasına, yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara kar payı dağıtılmasına karar verilemez. Kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak uygulanır.
--	--

D—RISKLER

D.1	İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	Şirket'in maruz kalabileceği riskler; İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler, sektöre ilişkin riskler ve ihraç edilecek paylara ilişkin riskler olarak üç ana grupta değerlendirilebilir ve bu risklere ilişkin özet bilgiler aşağıda belirtilmektedir. İhraççıya ve Faaliyetlerine İlişkin Riskler • Şirket'in gayrimenkul portföyünde yer alan ve Kızılcahamam Şahinler Tabiat Parkı'nda geliştirilmekte olan Lagun Country Club 1. Etapın, 30.09.2025 tarihli finansal tablolar itibarıyla Şirket
-----	---	--



aktif toplamı içindeki payı %24,59'dur.

- Şirket'in T.C. Tarım ve Orman Bakanlığı Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü ile imzalamış olduğu sözleşmeler kapsamında Kızılcahamam Şahinler Tabiat Parkı'nın 49 yılına kullanım hakkı elde edilmiş olup, bu kapsamda yapı ve tesislerin inşa edilmesi ve işletilmesine yönelik sözleşmesel yükümlülükler bulunmaktadır. Söz konusu yükümlülüklerin mevzuata, onaylı planlara, idari taleplere veya sözleşme hükümlerine uygun şekilde ve öngörülen sürede yerine getirilememesi; kullanım hakkının uzatılması, değiştirilmesi veya sona erdirilmesi süreçlerinde belirsizlik yaratabilir, yatırımın geri dönüş sürecini etkileyebilir ve gayrimenkul portföyünün değerine olumsuz yansıyabilecek sonuçlar doğurabilir.

- Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında, Şahinler Tabiat Parkı sınırları içerisinde yer alan alanlarda 'kapı girişi ve misafirhane işletmeciliği ile gelişme planında öngörülen yapı ve tesisler ile alan düzenlemelerinin yapılarak işletilmesi' yükümlülüğü bulunmaktadır. Söz konusu yapı ve tesislerin sözleşmeye, mevzuata ve onaylı plan hükümlerine uygun olarak tamamlanmasını takiben, ilgili taşınmazlar üzerinde irtifak hakkı tesis edilebilmesi mümkün olmakla birlikte; irtifak hakkının tesis edilmesine ilişkin nihai karar mercii ve takdir yetkisi Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü'ndedir. Bu kapsamda, irtifak hakkının onaylanmaması, sürecin uzaması veya ek şartlar getirilmesi projenin hukuki statüsünü, yatırım planlamasını ve gelir projeksiyonlarını etkileyebilecek riskler barındırmaktadır.

- Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında konaklama tesislerinin belirli süre içinde tamamlanmaması halinde indirim hakkının kaybı riski bulunmaktadır.

- Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında ihraççının, bir takım mali yükümlülükleri doğmakta olup, ödeme riski söz



		konusu olabilecektir. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında yerine getirilmesi gereken mali yükümlülöklere ilişkin gecikme ve temerrüt faizi uygulaması riski bulunmaktadır. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında teminat ve güvence bedelleri artırılabilir ve paraya çevrilebilir. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında sözleşme konusu alandaki tüm yapı, tesis ve altyapı unsurlarının bakım-onarım, çevre düzeni ve altyapı giderleri tamamen ihraççıya aittir. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında İhraççı, sözleşme kapsamında istihdam ettiği personelin iş sağlığı ve güvenliği ile can ve mal güvenliğine ilişkin yükümlölöklere uyulmaması riski söz konusu olabilecektir. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında çevresel koruma yükümlölöklерinin ihlalinden kaynaklanan riskler bulunmaktadır. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında ziyaretçi sayısının azalmasına karşın sözleşmesel bedellerde indirim talep edilememesi ticari risk barındırmaktadır. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında İhraççı, üçüncü kişilerle ilişkilerden doğabilecek hukuki ve mali uyuşmazlıklardan sorumludur. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında yatırım ve işletme yükümlölöklерine ilişkin mücbir sebep düzenlemeleri idarenin takdirine tabidir.
--	--	--

VAHİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye Mah. Etiler Kat: 5
F:2/A Blok No: 1 Kat: 5 34722
Tel: 0212 250 00 00 Fax: 0212 250 00 00
E-posta: info@vahif.com.tr
Sicil No: 274800
Ticaret Sicil No: 274800
Mersis No: 0802003883500000



	• Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında vergi, harç ve benzeri kamu yükümlülüklerindeki değişikliklerden kaynaklanan maliyet artışı finansal risk doğurabilir. • Şirket ile Doğa Koruma ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan sözleşmeler kapsamında sözleşme süresi sonunda teminatların iadesinin gecikmesi ihraççı'nın nakit blokajı riskine maruz kalmasına neden olabilecektir. • Şirket'in gayrimenkul portföyünde yer alan Çukurambar Bilfen Eğitim Tesisi'nin kira tespit davası nedeniyle ilgili gayrimenkulden elde edeceği kira geliri değişebilecektir. • Şirket, geliştirmek istediği projelerinden beklenen karı elde edemeyebilir veya planlandığı şekilde işletmeye alamayabilir yahut işletmeye almaya devam edemeyebilir. • Şirket'in mevcut portföyünde yoğunlaşma riski mevcuttur. • Şirket proje geliştirmek için uygun arsa bulamayabilir. • Şirket'in projeleri başlayamayabilir, tamamlanamayabilir ya da geç tamamlanabilir. • Projeler satış ve/veya kiralama safhalarında başarılı olamayabilir, satış hasılatı ve/veya kira geliri beklenenden düşük gerçekleşebilir ve/veya tahsilat hızı beklenenden düşük gerçekleşebilir. • Şirket portföyünde yer alan gayrimenkullerin yönetilmesinde zorluklarla karşılaşılabilir. • Müteahhit firmaların faaliyetlerinden dolayı ortaya çıkabilecek yükümlülükler, Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. • Malzeme ve hizmet tedarikindeki problemler ve fiyatlarındaki değişkenlik nedeniyle projelerin maliyeti yükselebilir. • İnşa edilen ve/veya gelecekte inşa edilecek
--	--




VARSA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 FİBA MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 F.21A Kat: 11. Kat
 Tel: (0212) 220 00 00 / Fax: (0212) 220 00 00
 E-posta: bilgi@varsa.com.tr
 Şirketin Kuruluş Yılı: 1997



	gayrimenkullerde ayıp ve/veya kusur olması, Şirket'in ek maliyetlere katlanmasına ve tazminat ödemek zorunda kalmasına neden olabilir. • Şirket, ilişkili taraf işlemleri yapmıştır ve yapmaya devam edebilecektir. • Şirket, aşırı borçlanmış duruma gelebilir. • Şirket, mevcut finansal ve ilişkili taraf borçları bakımından mevcut veya ileride tesis edilebilecek finansman kaynaklarına ilişkin düzenlemeler kapsamında bazı mali ve diğer sınırlayıcı taahhütlere uymakla yükümlü olacaktır. • Şirket, projelerini finanse etmek için gerekli olan miktar ve koşullarda finansman bulamayabilir. • Şirket'in ipotek verdiği taraflar ile ödeme problemi yaşaması durumunda itibar riski oluşabilir. • Şirket'in tabi olduğu mevzuat tahtındaki yükümlülükleri veya bu mevzuatta yapılacak değişiklikler Şirket'in faaliyetlerini, gelirlerini ve projelerin maliyetlerini etkileyebilir, projelerin inşaat ve satış sürecini aksatabilir ve Şirket'in idari yaptırımlar ile karşılaşmasına neden olabilir. • Şirket'in tabi olduğu düzenleyici kurumların Şirket'e uygulayabileceği ceza ve yaptırımlar ile Şirket'in portföyünde bulunan gayrimenkullere ilişkin ortaya çıkabilecek hukuki uyumsuzluklar, Şirket'in zarar görmesine neden olabilir. • Şirket'in karşılaşacağı tüm riskler sigortalanamayabilir, Şirket'in mevcut sigorta poliçeleri, meydana gelebilecek tüm zararları karşılayamayabilir veya karşılaşılan hasar sigorta kapsamında olmayabilir. • Kilit personelin kaybedilmesi, kaybedilen kilit personellerin yerine aynı nitelik ve kalitede personelin ikame edilememesi veya geç ikame edilmesi, Şirket'in büyümesini sınırlandırabilir ve faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. • Şirket'in yönetimine hâkim olan hissedarların
--	--



	menfaatleri, Şirket'in ya da diğer pay sahiplerinin menfaatleriyle örtüşmeyebilir. • Depremler, diğer doğal afetler, savaş ve salgın hastalıklar gibi mücbir sebepler, Şirket'in portföyünde yer alan gayrimenkullere ve genel olarak Türk ekonomisine zarar vererek Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyebilir. • Gayrimenkullerin edinilmesi ve mülkiyetiyle ilgili çeşitli riskler mevcuttur. • Şirket'in sınırlı bir gayrimenkul yatırım ortaklığı tecrübesi bulunmaktadır. • İş kazaları, Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. <i>İhraççının İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler</i> • Gayrimenkul yatırımları likit yatırımlar değildir ve gayrimenkul yatırımları nakde çevrilirken zarar oluşabilir. • Gayrimenkul değerlemesi doğası gereği öznel ve belirsizdir ve Şirket'in varlıklarına biçilen değer, varlıkların mevcut değerini tam olarak yansıtmayabilir. • Şirket, bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak SPK düzenlemelerine tabidir. Bu düzenlemeleri ihlal etmesi halinde gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünü kaybedebilir ve bu nedenle yararlandığı çeşitli vergi muafiyeti ve istisnalardan yararlanamayabilir. • Küresel ekonomide veya iç piyasada oluşabilecek ekonomik veya politik riskler gayrimenkul sektöründe talebi aşağı yönde etkileyebilir veya gayrimenkul fiyatlarının düşmesine sebep olarak Şirket gelirlerinin olumsuz etkilenmesine sebep olabilir. • GYO'lara tanınan vergi istisnalarının daraltılması veya kaldırılması yahut Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünü devam ettirememesi Şirket'in zarar görmesine neden
--	--



		olabilir. • Gayrimenkul sektöründe rekabet yoğundur, rekabet ve arzın fazlalığı gayrimenkul değerlerinin, kira ve işletme bedellerinin düşmesine sebep olabilir, mevcut konut kredisi faiz oranlarının artması halinde de gayrimenkul talebinde azalma meydana gelebilir ve bu durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve operasyonel sonuçlarını olumsuz etkileyebilir. Yüksek enflasyon oranları maliyetleri artırabilir, satışların azalmasına yol açabilir. • Şirket'in planladığı projelere ilişkin öngörülemeyen gelişmeler yaşanabilir. • Proje inşaatı, geliştirilmesi ve kullanılması için gerekli olan izin ve ruhsatların geç alınması veya hiç alınmaması ihtimali de söz konusudur. Bu izin ve ruhsatların alınması için gerekli masraflar bazı hallerde tahmin edilenden daha yüksek olabilir. Bu gibi durumlarda Şirket'in faaliyet sonuçları ve mali durumu olumsuz yönde etkilenebilir. • Çeşitli program ve politikaların gayrimenkule olan arz ve talebi ve ülkemizdeki gayrimenkul stoğunu etkileyerek Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır. • Gayrimenkul alımı için bankaların sağladığı kredi olanaklarında farklı sebeplerle ortaya çıkabilecek daralma ve / veya kredi koşullarında ağırlaşmaların Şirket'in gelir potansiyelini olumsuz etkileme riski bulunmaktadır.
D.2	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	• İhraç edilen paylar halka açık bir piyasada işlem göreceğinden fiyat ve hacim dalgalanmaları yaşanabilir. • Şirket'in halka açıklık oranı sınırlıdır ve payların likiditesi ve pay fiyatı üzerinde bunun olumsuz etkisi olabilecektir. • Halka Arz Edilen Paylar sadece Borsa İstanbul'da işlem görecektir. • Halka Arz Edilen Paylar için aktif, likit ve düzenli işlem yapılan bir piyasa gelişmeyebilir. • Türk Lirası'nın değerindeki dalgalanmalar ve yüksek enflasyon, durgunluk gibi ekonomik konjonktürden kaynaklanan riskler Halka Arz



		Edilen Paylar'ın değerini önemli ölçüde etkileyebilir. Halka Arz Edilen Paylar düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar tarafından uygulanabilecek tedbirlere maruz kalabilir. • Şirket ve/veya bağlı ortaklıkları, pay sahiplerine kar payı ödememeye karar verebilir ya da gelecekte kar payı dağıtamayabilir. • Halka Arz Edilen Paylar tüm yatırımcılar için uygun bir yatırım olmayabilir. • Sermayenin sulanma riski bulunmaktadır. • Halka Arz Edilen Paylar dışında sermayeyi temsil eden diğer Şirket paylarının gelecekte büyük miktarlarda satılması veya bu tür satışların gerçekleşebileceği olasılığı, Halka Arz Edilen Payların piyasa fiyatı üzerinde önemli olumsuz etkiye neden olabilir. • Halka Arz Edilen Paylar düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar tarafından uygulanabilecek tedbirlere maruz kalabilir. • Fiyat Tespit Raporu'ndaki varsayımların veya Şirket'in faaliyetlerine ilişkin gelecek beklentilerinin gerçekleşmemesi durumunda pay fiyatları olumsuz etkilenebilir.
D.3	Diğer Riskler	• Depremler, diğer doğal afetler, savaş ve salgın hastalıklar gibi mücbir sebepler ve Türkiye'ye yakın coğrafyalarda yaşanan silahlı çatışma ve savaş gibi olumsuz durumlar genel olarak ülke ekonomisine zarar vererek Şirket'in faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir. • Piyasa riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. • Döviz kuru riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. • Kredi riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. • Faiz oranı riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir. • Likidite riski Şirket'in faaliyetlerine zarar verebilir.

E—HALKA ARZ

E.1	Halka	arza	ilişkin	Halka arz sermaye artırımı yoluyla 42.250.000 TL
-----	-------	------	---------	--



ihraççının/halka arz edenin elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam maliyet ve talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi

nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay ve ortak satışı yoluyla 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay olarak gerçekleştirilecektir.

Şirket'in sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 412.782.500 TL brüt; 399.669.400 TL net halka arz geliri elde etmesi beklenmektedir. Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin halka arzdan 412.782.500 TL brüt; 405.669.527 TL net halka arz geliri elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 20.226.073 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 0,24 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında Pay Tebliği'nin 32. maddesine göre paylaşılacak olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 13.113.100 TL'sine; Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin ise 7.112.973 TL'sine katlanması beklenmektedir.

Pay Tebliği'nin 32/4. maddesi uyarınca payların ilk defa halka arz edilmesinde, halka arzın hem sermaye artırımını hem de ortaklığın ortaklarının mevcut paylarının satışı suretiyle gerçekleştirilmesi nedeniyle, aracılık ve danışmanlık maliyetleri, borsa tarafından alınacak ilk kotasyon ücreti ile halka arz edilecek payların nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark üzerinden alınacak Kurul ücreti ve hukuki danışmanlık, gideri halka arz edilen payların birbirine olan oranı gözetilerek Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karşılanacaktır. Bu kapsamda, halka arz maliyetlerinin kısımları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tahmini Maliyet	Şirket	Halka Arz Eden Pay Sahipleri	Toplam Masraf Tutarı (TL)
Bağımsız Denetim (KDV Dahil)	2.394.000	-	2.394.000
MKK Üyelik Ücreti	168.242	-	168.242
SPK Kurul Kayıt Ücreti (Sermayenin nominal değeri üzerinden)	420.984	-	420.984
SPK Kurul Kayıt Ücreti (İhraç Değeri ve nominal değer farkı üzerinden)	370.533	370.533	741.065
Reklam, Pazarlama ve Halkla İlişkiler (KDV Dahil)	3.000.000	-	3.000.000
Aracılık Komisyonu (BSMV Dahil)	6.501.324	6.501.324	13.002.648
Hukuki Danışmanlık (KDV Dahil)	176.017	176.017	352.033
Rekabet Kurulu Ücreti	16.900	-	16.900
Borsa İstanbul İşlem Görmeye	65.100	65.100	130.200



		Başvuru Ücreti (BSMV Dahil)		
		Toplam Maliyet (TL)	13.113.100	7.112.973
		Pay Başına Maliyet (TL)	0,31	0,17
				0,24
		Halka arza iştirak eden yatırımcılardan, talepte bulunması sebebiyle ayrıca bir ücret alınmayacaktır. Ancak alım taleplerine aracılık eden yetkili kuruluşların kendileri tarafından belirlenen işlem komisyon bedeli, BSMV maliyeti ve hesap açılış ücretinin yanı sıra, para ya da pay transferine ilişkin ücret talep edebilecek ve halka arza iştirak eden yatırımcılar bu tür maliyetlere katlanabileceklerdir.		
E.2a	Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi	Şirket'in halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Ayrıca Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünün sürdürülebilmesi için sermayesini temsil eden payların en az %25'inin halka arz edilmesi zorunludur. Halka arz ile söz konusu zorunluluğun da yerine getirilmesi hedeflenmektedir. Paylarını Halka Arz Eden Ortak Ahmet Kerem EREN'in halka arz yoluyla pay satışlarından elde edeceği gelirden halka arz maliyetlerinin çıkarılması ile bulunan net gelir ilgili ortağın tasarrufunda olacaktır. Şirket'in sermaye artırımını yoluyla ihraç edeceği 42.250.000 TL nominal değerli pay karşılığı elde edilecek kaynaktan halka arz maliyetleri düşüldükten sonra kalan kısmının; Şirket'in 26.12.2025 tarih ve 2025/14 sayılı yönetim kurulu kararı ile kabul edilen fonun kullanım yerlerine ilişkin rapor çerçevesinde kullanılacak olup söz konusu rapor işbu izahname'nin ekinde yer almaktadır. Bu bağlamda Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarla kullanılması planlanmaktadır.		

47

[Signature]

[Signature]

VAKİF YATIRIM MENKUL
A.Ş. Nispetiye Mahallesi
F.20/19 Blok Kat: 10 Kat: 10
Tel: 0212 355 55 77
E-posta: bilgi@vakifyatirim.com.tr
Sicil No: 261200
Ticaret Sicil No: 261200
Mersis No: 08020035555555555555



Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)
1. Portföydeki Arsalar Üzerinde Gayrimenkul Projesi Geliştirme Yatırımları ve Gayrimenkule Dayalı Hak Kapsamındaki Proje Yatırımları: - Karakusunlar Arsası (Ankara İli, Çankaya İlçesi, Karakusunlar Mahallesi, 29097 Ada 1 Parsel), - Ovacık Arsası (Ankara İli, Keçiören Mahallesi, Ovacık Mahallesi, 90093 Ada 1 Parsel) - Lagun Country Club 1. Etap (Ankara İli, Kızılcahamam İlçesi, Berçin Yayalar Mahallesi, Çatak Yayla Serisi Kabaca Mevkii, 108 Ada 1 Parselde konumlu Şahinler Tabiat Parkı) - Lagun Country Club 2. Etap (Ankara İli, Kızılcahamam İlçesi, Berçin Yayalar Mahallesi, Çatak Yayla Serisi Kabaca Mevkii, 108 Ada 1 Parselde konumlu Şahinler Tabiat Parkı)	%20-30
2. Z. Lagun Diplomatik Site Projesi Yatırımları: Z Lagun Diplomatik Site (Ankara İli, Gölbaşı İlçesi, Bahçelievler Mahallesi, 127974 Ada 1-3-5 Parsel)	%25-35
3. Finansal Yükümlülük Ödemesi	%25-35
4. İşletme Sermayesi Finansmanı	%10-20
Toplam	%100

Söz konusu fon kullanım oranları Şirket menfaatleri ve piyasa koşulları doğrultusunda değişkenlik gösterebilecektir. Şirket, halka arzdan elde edilecek net geliri yukarıda belirtildiği şekilde kullanmaya ihtiyacı olmadığı ve/veya kullanmadığı ölçüde, Şirket menfaatleri gözeterek kategoriler arasında azami %10 oranında geçiş yapabilecektir. Şirket halka arzdan elde edilen net gelirleri, yukarıda yer alan alanlarda kullanmaya başlayana kadar Türk Lirası cinsinden vadeli mevduat/katılım hesabı, Eurobond, yatırım fonları gibi menkul kıymet alımları suretiyle ve/veya fonun değerini korumak adına benzer korumayı sağlayabilecek herhangi başka bir surette nemalandırabilecektir. Şirket paylarının halka arzı sonucunda ilgili kullanım alanı için ayrılan tutarların nemalandırılması sonucu elde edilecek tutarlar da aynı kullanım alanlarında değerlendirilecektir.



		Halka arzın ortak satışı şeklinde gerçekleşecek kısmında Şirket doğrudan nakit girişi elde edemeyecek olup, söz konusu gelirin kullanımı Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin tasarrufunda olacaktır.
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	Halka arzın başlaması öncesinde, Kurul'un yanı sıra, halka arz edilen ve ihraç edilen Şirket paylarının borsada işlem görebilmesi için Borsa İstanbul'un görüşünün alınması gerekmektedir. Borsa İstanbul'un görüşüne İzahnamenin 1 numaralı bölümünde yer verilmiştir. Halka arzda SPK ve Borsa İstanbul dışında başka bir kurumun onayına gerek bulunmamaktadır. Halka arz, Şirket çıkarılmış sermayesinin, tamamı nakden karşılanmak suretiyle 168.242.225 TL'den 210.492.225 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilecek olan 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay ile Halka Arz Eden Pay Sahibi Ahmet Kerem EREN'e ait 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay olmak üzere toplam 84.500.000 TL nominal değerli 84.500.000 adet B Grubu payın halka arzı suretiyle gerçekleştirilecektir. Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 168.242.225 TL'den 210.492.225 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B grubu payın halka arz sonrası sermayeye oranı %20,07'dir. Ortak satışı yolu ile halka arz edilen, 42.250.000 TL nominal değerli 42.250.000 adet B grubu payın halka arz sonrası sermayeye oranı %20,07'dir. Halka arz ile toplamda 84.500.000 TL nominal değerli 84.500.000 adet B grubu pay halka arz edilecek olup, halka arz edilecek payların halka arz sonrası sermayeye oranı %40,14'tür. Şirket paylarının halka arzı Vakıf Yatırım liderliğinde oluşturulan konsorsiyum tarafından II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği'nde tanımlanan "Sabit Fiyat ile Talep Toplama" ve "En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Halka Arz Edilen Paylar için 3 (üç) iş günü boyunca talep toplanacaktır. Talep toplanması kesin başlangıç ve bitiş tarihleri İhraççı'nın (www.zgyo.com.tr) ve Vakıf Yatırım'ın (www.vakifyatirim.com.tr) adresli internet siteleri



		ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) ilan edilecek tasarruf sahiplerine satış duyurusunda belirtilecektir. Şirket paylarının halka arzında talepte bulunan yatırımcılar, yurt içi bireysel yatırımcılar ve yurt içi kurumsal yatırımcılardır. Yurt içi bireysel yatırımcılar grubu halka arzda talepte bulunmak için halka arz konsorsiyumunda yer alan tüm aracı kurum merkez, şube ve acentelerine başvurabilir. Yurt içi kurumsal yatırımcılar ise taleplerini sadece Vakıf Yatırım aracılığı ile iletebilecektir. Halka arz edilecek toplam 84.500.000 TL nominal değerli payların; • 42.250.000 TL nominal değerdeki (%50) kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara, • 42.250.000 TL nominal değerdeki (%50) kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara, gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir. Halka Arz Edilen Paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde MKK tarafından hak sahipleri bazında kayden izlenecek olup payların fiziki teslimi yapılmayacaktır. Kaydi paylar dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyelerine teslimini takip eden 2 (iki) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri'nin MKK nezdindeki hesaplarına kaydi olarak teslim edilecektir. Halka arz sonuçları, Kurul'un sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listelerinin kesinleştiği günü takip eden 2 (iki) iş günü içerisinde Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulacaktır.
E.4	Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arza ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri	Şirket, sermaye artırımını yoluyla Halka Arz Edilen Paylar üzerinden halka arz geliri elde edecektir. Şirket paylarının halka arzında sahip olduğu payları satan hissedar, pay satış geliri elde edecektir. Halka arz sırasında, halka arza aracılık eden aracı kurumun halka arza aracılık komisyonu, hukuki danışmanlık bürosunun danışmanlık ücreti, bağımsız denetim şirketinin denetim ücreti ve sermaye piyasası mevzuatı kapsamında gayrimenkullerin değerlemesini yapan değerlendirme şirketinin değerlendirme ücreti elde etmesi söz konusu olacaktır.



	olacaktır. Söz konusu maliyetler, işbu İzahname'nin 28.1. maddesinde ayrıntılı bir şekilde açıklanacaktır. Şirket ile halka arzda Konsorsiyum Lideri olarak görev alan Vakıf Yatırım arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Vakıf Yatırım ile Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Vakıf Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edecekleri aracılık komisyonu haricinde doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Vakıf Yatırım'ın Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleri ile arasında halka arz aracılık sözleşmesi dışında herhangi bir anlaşma yoktur. Şirket ve halka arzda hukuk danışmanlığı yapan ve bağımsız hukukçu raporunu hazırlayan Tunca Avukatlık Ortaklığı arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. Tunca Avukatlık Ortaklığı ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Tunca Avukatlık Ortaklığı'nın doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Tunca Avukatlık Ortaklığı'nın Şirket'in doğrudan %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arz ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri dışında herhangi bir hukuki danışmanlık ilişkisi bulunmamaktadır. Tunca Avukatlık Ortaklığı halka arz ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri için danışmanlık ücreti elde etmektedir. Şirket ile 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 dönemlerine ilişkin finansal tabloların özel bağımsız denetimini yapan Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. ile arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.'nin Şirket'in doğrudan %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arz ilişkin sunulan bağımsız denetim hizmetleri dışında herhangi bir anlaşması bulunmamaktadır. Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.'nin doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı
--	--



		bulunmamaktadır. Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. Şirket'e sunduğu bağımsız denetim hizmetleri kapsamında ücret elde etmektedir. Şirket ve Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında gayrimenkullerin değerlemesini yapan Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Gayrimenkul değerleme raporlarını hazırlayan Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin Şirket'in doğrudan %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arzı ilişkin sunulan gayrimenkul değerleme hizmetleri dışında herhangi bir anlaşması bulunmamaktadır. Gayrimenkul değerleme raporlarını hazırlayan Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Gayrimenkul değerleme raporlarını hazırlayan Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Şirket'e sunduğu varlık değerleme hizmetleri kapsamında ücret elde etmiştir.
E.5	Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği hususlarını içerecek şekilde dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi	İhraççı Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin çıkarılmış sermayesinin 168.242.225,00 TL TL'den 210.492.225,00 TL'ye artırılması neticesinde ihraç edilecek olan toplam 42.250.000,00 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu pay ile İhraççı'nın mevcut ortağı, Halka Arz Eden Pay Sahibi Ahmet Kerem EREN'e ait olan toplamda 42.250.000,00 TL nominal değerli 42.250.000 adet B Grubu payın halka arzı gerçekleştirilecektir. a) İhraççı tarafından verilen taahhüt: İhraççı, 30.10.2024 tarihli vermiş olduğu taahhüdü ile; Şirket paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca, Şirket paylarını, dolaşımdaki pay miktarının artmasına (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları dahil) yol açacak şekilde satışa veya



halka arza konu etmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar almayacağını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını taahhüt etmiştir.

b) Ortaklar tarafından verilen taahhüt:

Şirket'in mevcut pay sahiplerinden Ahmet Kerem EREN'in 30.10.2024 tarihli vermiş olduğu taahhüdü ile;

(a) Şirket sermayesinde sahip olduğu payları, izahnamenin onay tarihinden itibaren 180 (yüz seksen) gün boyunca Borsa dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini,

(b) Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca sahip olduğu Şirket paylarını, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceğini ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını ve ayrıca Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca sahip olduğu Şirket paylarını, payların halka arz fiyatından bağımsız olarak, Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemlerine konu etmeyeceğini taahhüt etmiştir.

Şirket'in mevcut pay sahiplerinden Fatma EREN'in 30.10.2024 tarihli vermiş olduğu taahhüdü ile;

(a) Şirket sermayesinde sahip olduğu payları, izahnamenin onay tarihinden itibaren 180 (yüz seksen) gün boyunca Borsa dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini,



		(b) Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca sahip olduğu Şirket paylarını, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceğini ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağını ve ayrıca Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca sahip olduğu Şirket paylarını, payların halka arz fiyatından bağımsız olarak, Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemlerine konu etmeyeceğini taahhüt etmiştir.
E.6	Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda, mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	Şirket'in paylarının halka arzı mevcut pay sahiplerinin yeni pay alma/rüşhan haklarının sınırlandırılması sureti ile yapılacak sermaye artırımını şeklinde olacaktır. Sermaye artırım yöntemiyle yapılacak halka arz neticesinde, sermaye artışına katılmayan mevcut ortak için mevcut hisse pay oranlarında sulanma etkisi olacaktır. Mevcut ortaklar için %-6,93 oranında sulanma etkisi söz konusu olup; 1 TL nominal değerli pay için sulanma etkisi tutarı -1 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in sermaye artırım suretiyle paylarının ihraç ve halka arzında mevcut ortağın yeni pay alma haklarının kısıtlanmış olması sebebiyle halka arzdan pay alacak yeni ortaklar için %37,60 oranında pozitif sulanma etkisi söz konusu olup; 1 TL nominal değerli pay için sulanma etkisi tutarı 3,67 TL olarak hesaplanmaktadır.
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Halka arza talepte bulunan yatırımcılardan, ihraç edilen payların bedeli dışında, talepte bulunmak için özel bir ücret alınmayacaktır. Ancak yatırımcılar, bu amaçla hesap açmak, hak ettikleri payları başka yetkili kuruluşun hesabına virmanlamak veya para iadesine ilişkin EFT yapmak istemeleri durumunda aracı kuruluşlar arasında farklılık gösteren çeşitli maliyetlere



		katlanmak zorunda kalabileceklerdir. Söz konusu maliyetlerin detayları için işbu İzahnamenin 25.3.1. nolu maddesinde yer alan tablo incelenmelidir.
--	--	---

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

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

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ait finansal tabloları ve özel bağımsız denetim raporlarını hazırlayan bağımsız denetim kuruluşunun:

Unvanı	:	Finansal Eksen Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.
Sorumlu Ortak Başdenetçi	:	Ufuk DOĞRUER
Üyesi Olduğu Meslek Kuruluşları	:	Ankara Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirler Odası
Adresi	:	Esentepe Mah. Büyükdere Caddesi Özsezen İş Merkezi C Blok 8. Kat No: 126/9 Şişli İstanbul

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

Yoktur.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren finansal döneme ilişkin finansal durum tabloları ile 31.12.2022, 31.12.2023 ile 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla kar veya zarar tablolarından seçilen önemli finansal kalemler aşağıda yer almaktadır. Raporlama dönemi olan 30.09.2025 tarihi itibarıyla Healthtr Sağlık ve Turizm İşletmeleri A.Ş. henüz faaliyete geçmemiş olduğundan ilgili dönemde finansal tablolara dahil edilmemiştir.

SPK'nın 28.12.2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararınca, Türkiye Muhasebe Raporlama Standartlarını uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31.12.2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir.

KGK 23.11.2023 tarihinde TMS 29 kapsamı ve uygulamasına yönelik bir açıklama yapmıştır. Türkiye Finansal Raporlama Standartları uygulayan işletmelerin 31.12.2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alarak enflasyon muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerekmektedir.



belirtmiştir. Bu çerçevede Şirket tarafından, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihli finansal tabloları hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltmesi yapılmıştır.

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla sona eren finansal dönemlere ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş solo finansal durum tabloları aşağıda yer almaktadır.

ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)				
FINANSAL DURUM TABLOSU (SOLO)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	19.576.730	83.052.727	67.622.229	72.335.550
Nakit ve Nakit Benzerleri	229.820	10.366.448	42.845	9.843.504
Finansal Yatırımlar	-	1.098	22.298.998	3.269
Ticari Alacaklar	182.319	716.161	6.144.028	26.473.654
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	182.319	716.161	-	15.554.558
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	6.144.028	10.919.096
Diğer Alacaklar	2.272.248	1.468.844	800.256	798.178
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	18.110	-	5.000
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	2.272.248	1.450.734	800.256	793.178
Stoklar	9.586.776	28.013.517	21.036.872	18.149.923
Peşin Ödenmiş Giderler	6.948.370	32.953.534	29.077	853.935
- İlişkili Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	196.522	16.154.213	-	-
- İlişkili Olmayan Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	6.751.848	16.799.321	29.077	853.935
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	2.509	-	-	135.690
Diğer Dönen Varlıklar	354.688	9.533.125	17.270.153	16.077.397
Duran Varlıklar	9.042.822	1.672.199.130	3.339.216.591	2.831.153.924
Finansal Yatırımlar	-	-	80.977	80.977
Diğer Alacaklar	12.741	7.733	16.554	16.553
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	12.741	7.733	16.554	16.553
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.223.368	1.666.509.843	3.334.531.474	2.828.131.000
Maddi Duran Varlıklar	7.806.713	5.681.554	4.565.327	2.912.624
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-	-	22.259	12.770
TOPLAM VARLIKLAR	28.619.552	1.755.251.857	3.406.838.820	2.903.489.474
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	20.700.259	56.451.660	154.613.250	128.275.398
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.673.271	2.042.301	-	-
- Banka Kredileri	2.673.271	2.042.301	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-	6.194.641	7.062.443	87.095.044



Diger Finansal Yüklümlükler	-	-	-	353.615
Ticari Borçlar	839.580	6.465.575	171.138	13.630.829
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	381.628	-	-	10.733.191
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	257.952	6.465.575	171.138	2.897.638
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	61.791	-	108.345	295.379
Diger Borçlar	16.781.987	40.993.713	115.165.918	-
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	16.781.987	40.993.713	115.165.918	-
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	-	-	-
Ertelenmiş Gelirler	-	-	27.227.802	31.470.604
- İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	-	20.454.604	20.454.604
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	-	6.773.198	11.016.000
Kısa Vadeli Karşılıklar	343.630	664.333	625.660	299.417
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	-	99.165
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	343.630	664.333	625.660	200.252
Diger Kısa Vadeli Yüklümlükler	-	91.097	4.251.944	130.514
Uzun Vadeli Yüklümlükler	1.632.939	339.934.587	978.031.304	345.226.905
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	39.524.538	24.562.042	103.119.812
- Banka Kredileri	-	39.524.538	24.562.042	103.119.812
Uzun Vadeli Karşılıklar	-	25.169	41.354	169.796
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	-	25.169	41.354	169.796
Ertelenmiş Vergi Yüklümlüğü	1.632.939	300.384.880	953.427.908	241.937.297
Özkaynaklar	6.286.354	1.358.865.610	2.274.194.266	2.429.987.171
Ödenmiş Sermaye	50.000	168.242.225	168.242.225	168.242.225
Sermaye Düzeltme Farkları	507.172	146.435.110	146.435.110	146.435.110
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	-2.238	681	-17.831
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölüm Kazançlar (Kayıplar)	-	-2.238	681	-17.831
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	6.049.770	6.049.770	22.490	22.490
Geçmiş Yıllar Karları	-158.080	-320.588	1.038.140.743	1.959.497.770
Net Dönem Karı	-162.508	1.038.461.331	921.353.017	155.811.417
TOPLAM KAYNAKLAR	28.619.552	1.755.251.857	3.406.838.820	2.905.489.472



Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren dönemler için özel bağımsız denetimden geçmiş solo kar veya zarar tabloları aşağıda sunulmaktadır.

ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)					
KAR VEYA ZARAR TABLOSU (SOLO)	2022	2023	2024	2024/09	2025/09
Hastalat	1.211.409	3.818.701	5.821.282	2.999.115	8.205.571
Satışların Maliyeti	-986.327	-1.789.837	-	-	-
BRÜT KAR/ZARAR	225.082	2.028.864	5.821.282	2.999.115	8.205.571
Genel Yönetim Giderleri	-5.104.185	-5.634.834	-11.030.087	-7.850.108	-9.609.808
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	78.701	1.406.705.649	1.642.714.759	1.891.912.993	176.682.989
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-890.045	-77.230.236	-86.280.762	-47.448.411	-725.391.492
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-5.690.447	1.325.869.443	1.551.225.192	1.839.613.589	-550.112.740
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	84.160	273.684	148.695	6.924.012
FINANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	-5.690.447	1.325.953.603	1.551.498.876	1.839.762.284	-543.188.728
Finansman Gelirleri	59.461	112.351	6.699.387	3.931.568	10.021.809
Finansman Giderleri	-209.487	-1.919.566	-5.773.908	-4.771.908	-41.224.879
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	6.752.330	13.067.628	22.242.254	19.506.655	20.261.625
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)	911.857	1.337.214.016	1.574.666.609	1.858.428.599	-554.130.173
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri / Geliri	-1.074.365	-298.752.685	-653.313.592	-690.412.628	709.941.590
Dönem Vergi Gideri / Geliri	-	-	-271.809	-288.851	-1.546.967
Ertelenmiş Vergi Gideri / Geliri	-1.074.365	-298.752.685	-653.041.783	-690.123.777	711.488.557
DÖNEM KARI (ZARARI)	-162.508	1.038.461.331	921.353.017	1.168.015.971	155.811.417
Dönem Karının (Zararının) Dağılımı	-162.508	1.038.461.331	921.353.017	1.168.015.971	155.811.417
Ana Ortaklık Payları	-162.508	1.038.461.331	921.353.017	1.168.015.971	155.811.417
Pay başına kazanç / (kayıp)	-3,25	0,28	5,48	6,94	0,93
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	-3,25	0,28	5,48	6,94	0,93



Portföy sınırlamalarına uyumun kontrolü tablosu

SPK' nın 7 Haziran 2013 tarih ve 2013/19 sayılı duyurusu çerçevesinde portföy sınırlamalarının kontrolüne ilişkin bilgilere, finansal tablo hesap kalemleri kullanılmak suretiyle, Kurulca belirlenen şekilde yer verilir. Bu kapsamda, portföy sınırlamalarına ilişkin bilgiler, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla aşağıdaki gibidir:

	Bireysel Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri	Tebliğdeki İlgili Düzenleme	31.Ara.22	31.Ara.23	31.Ara.24	30.Eyl.25
A	Para ve Sermaye Piyasası Araçları	Md.24/(b)	229.820	10.367.546	22.341.843	9.846.773
B	Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Md.24/(a)	1.223.368	1.666.509.843	3.334.531.474	2.828.131.000
C	İştirakler	Md.24/(b)	-	-	80.977	80.977
	İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Olmayan)	Md.23/(f)	-	18.110	-	5.000
	Diğer Varlıklar		27.166.364	78.356.358	49.884.526	65.425.724
D	Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	Md.3/(p)	28.619.552	1.755.251.857	3.406.838.820	2.903.489.474
E	Finansal Borçlar	Md.31	2.673.271	47.761.480	31.624.485	185.214.852
F	Diğer Finansal Yükümlülükler	Md.31	-	-	-	353.615
G	Finansal Kiralama Borçları	Md.31	-	-	-	-
H	İlişkili Taraflara Borçlar (Ticari Olmayan)	Md.23/(f)	16.781.987	40.993.713	115.165.918	-
I	Öz Kaynaklar	Md.31	6.286.354	1.358.865.610	2.274.194.266	2.429.987.171
	Diğer Kaynaklar		2.877.940	307.631.054	985.854.151	287.933.836
	Toplam Kaynaklar	Md.3/(p)	28.619.552	1.755.251.857	3.406.838.820	2.903.489.474

	Bireysel Finansal Tablo Ana Hesap Kalemleri	Tebliğdeki İlgili Düzenleme	31.Ara.22	31.Ara.23	31.Ara.24	30.Eyl.25
A1	Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının 3 Yıllık Gayrimenkul Ödemeleri için Tutulan Kısmı	Md.24/(b)	-	-	-	-
A2	Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat / Özel Cari Katılma Hesabı ve TL Cinsinden Vadeli Mevduat / Katılma Hesabı	Md.24/(b)	21,87	17.384.725	19,47	9.805.107
A3	Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	Md.24/(d)	-	-	-	-
B1	Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Md.24/(d)	-	-	-	-
B2	Atıl Tutulan Arsa/Arzidler	Md.24/(c)	-	-	-	-
C1	Yabancı İştirakler	Md.24/(d)	-	-	-	-
C2	İşletmecisi Şirkete İştirak	Md.28/1(a)	-	-	-	-
J	Gayrimenkul Krediler	Md.31	-	-	-	-
K	Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	Md.22/(e)	-	-	-	-
L	Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası	Md.22/(f)	-	17.384.725	22.298.998	9.805.107



Araçları Yatırımlarının Toplamı						
	Halkbank- 7u977180-Nolu Kısa Vadeli Fon Hesabı	-	-	22.298.998	-	-
	Halkbank - Aj004254-No'lu Vadeli Hesap	-	17.384.725	-	-	-
	Halkbank - Aj006297 - Nolu Vadeli Hesap	-	-	-	9.805.089	-

Portföy Sınırlamaları	Tebliğdeki İlgili Düzenleme	Oran	31.Ara.22	31.Ara.23	31.Ara.24	30.Eyl.25	Asgari/ Azami Oran
1. Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	Md.22/(c)	K/D	-	-	-	-	≤%10
2. Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	MD.24/(a),(b)	(B+A1)/D	4,27	94,94	97,88	97,4	≥%51
3. Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	Md.24/(b)	(A+C-A1)/D	0,8	0,59	0,66	0,34	≤%49
4. Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	Md.24/(d)	(A3+B1+C1)/D	-	-	-	-	≤%49
5. Atıl Tutulan Arsa/Araziler	Md.24/(e)	B2/D	-	-	-	-	≤%20
6. İşletmecisi Şirkete İştirak	Md.28/1(a)	C2/D	-	-	-	-	≤%10
7. Borçlanma Sınırı	Md.31	(E+F+G+H+J)/I	309,48	6,53	6,45	7,64	≤%500
8. Döviz Cinsinden Vadeli- Vadesiz Mevduat/ Özel Cari- Katılma Hesabı ve TL Cinsinden Vadeli Mevduat / Katılma Hesabı Katılma Hesabı	Md.24/(b)	(A2- A1)/D	0	0,99	0	0,34	≤%10
9. Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	Md.22/(i)	L/D	-	0,99	0,65	0,34	≤%10

"Yatırımcı, yatırım kararı vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 23 no'lu bölümlerini de dikkate almalıdır."

