



Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
FİYAT TESPİT RAPORU  
04.03.2026



## İçindekiler

|                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------|----|
| 1. Giriş .....                                            | 4  |
| 1.1. Raporun Amacı .....                                  | 4  |
| 1.2. Proje Ekibi .....                                    | 4  |
| 1.3. Etik İlkeler .....                                   | 5  |
| 1.4. Sınırlayıcı Şartlar .....                            | 5  |
| 2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler .....         | 6  |
| 2.1. Kuruluş .....                                        | 6  |
| 2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı .....                     | 7  |
| 2.3. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler .....                  | 7  |
| 3. Sektörel Bilgiler .....                                | 16 |
| 4. Finansal Veriler .....                                 | 31 |
| 4.1. Bilanço .....                                        | 31 |
| 4.2. Gelir Tablosu .....                                  | 38 |
| 5. Değerleme .....                                        | 40 |
| 5.1. Değerleme Yöntemleri .....                           | 40 |
| 5.1.1. Net Aktif Değer Analizi .....                      | 43 |
| 5.1.2. Piyasa Çarpanları Analizi .....                    | 48 |
| 5.1.2.1. PD / NAD Analizi .....                           | 48 |
| 5.2. Değerleme Sonucu .....                               | 54 |
| 6. Ekler .....                                            | 56 |
| 6.1. EK - 1 - Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı ..... | 56 |
| 6.2. EK - 2 - Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı .....  | 57 |



## Kısaltmalar ve Tanımlar

|                     |   |                                                        |
|---------------------|---|--------------------------------------------------------|
| A.Ş.                | : | Anonim Şirketi                                         |
| ABD                 | : | Amerika Birleşik Devletleri                            |
| BİST                | : | Borsa İstanbul                                         |
| GSYH                | : | Gayrisafi Yurtiçi Hasıla                               |
| GYO                 | : | Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                          |
| GYODER              | : | Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği               |
| HMB                 | : | Hazine ve Maliye Bakanlığı                             |
| IMF                 | : | Uluslararası Para Fonu                                 |
| IVSC                | : | Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi            |
| İNA                 | : | İndirgenmiş Nakit Akımları                             |
| KFE                 | : | Konut Fiyat Endeksi                                    |
| KGK                 | : | Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu |
| NAD                 | : | Net Aktif Değer                                        |
| OECD                | : | Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü                 |
| PD/DD               | : | Piyasa Değeri / Defter Değeri                          |
| PD/NAD              | : | Piyasa Değeri / Net Aktif Değer                        |
| Şirket, Ağaoğlu GYO | : | Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.     |
| SPK                 | : | Sermaye Piyasası Kurulu                                |
| TCMB                | : | Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası                     |
| TFRS                | : | Türkiye Finansal Raporlama Standartları                |
| TGFE                | : | Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi                       |
| TKA                 | : | Toplam Kiralanabilir Alan                              |
| TL                  | : | Türk Lirası                                            |
| TMS                 | : | Türkiye Muhasebe Standartları                          |
| TÜFE                | : | Tüketici Fiyat Endeksi                                 |
| TÜİK                | : | Türkiye İstatistik Kurumu                              |
| UDS                 | : | Uluslararası Değerleme Standartları                    |
| ÜFE                 | : | Üretici Fiyat Endeksi                                  |
| USD                 | : | Amerikan Doları                                        |
| Vakıf Yatırım       | : | Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.                     |
| WTO                 | : | Dünya Ticaret Örgütü                                   |
| XGMYO               | : | Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Endeksi   |

## 1. Giriş

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29.maddesinin 1.fıkrası uyarınca, halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça fiyat tespit raporu hazırlanması gerekmektedir.

Sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası kurumlarının ve ihraççıların, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yaptıracakları değerlendirme faaliyetlerinde kullanılacak değerlendirme standartlarına ilişkin esasları düzenleyen Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'in 3.maddesinin 1.fıkrası uyarınca, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulması zorunludur.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 23 Haziran 2017 tarih ve 38 sayılı Genelgesi ile Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (IVSC) tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017 çalışması çerçevesinde, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayımlanan "Uluslararası Değerleme Standartları"nın güncellendiği ve Kurul'un 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görüldüğü duyurulmuştur.

Bu kapsamda, işbu Fiyat Tespit Raporu, Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan böyle aşağıda "Şirket" veya "Ağaoğlu GYO" olarak anılacaktır) halka arz edilecek paylarının satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (bundan böyle aşağıda "Vakıf Yatırım" olarak anılacaktır) tarafından Uluslararası Değerleme Standartları 2017'ye uyumlu şekilde, Ağaoğlu GYO ile Vakıf Yatırım arasında 03.12.2025 tarihinde imzalanmış olan Fiyat Tespit Raporu Sözleşmesi kapsamında, rapor tarihi itibarıyla edinilen bilgi ve veriler çerçevesinde, bilinen ve genel kabul görmüş değerlendirme yöntemleri kullanılarak hazırlanmıştır.

Ağaoğlu GYO ile halka arzda Konsorsiyum Lideri olarak görev alan Vakıf Yatırım arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Vakıf Yatırım ve Ağaoğlu GYO arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Vakıf Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği aracılık komisyonu haricinde doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

### 1.1. Raporun Amacı

Bu rapor, Vakıf Yatırım ile Ağaoğlu GYO arasında 03.12.2025 tarihinde imzalanmış olan Fiyat Tespit Raporu Sözleşmesi kapsamında, Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

### 1.2. Proje Ekibi

Değerleme çalışması, Vakıf Yatırım'ın konusunda uzman çalışma ekibi tarafından yürütülmüştür. Proje Ekibi üyeleri, SPK mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli bilgi birikimine sahiptir.

**Mehmet Doğa DOĞMUŞ**, Kurumsal Finansman Birimi Müdürü, iş hayatına vergi denetimi alanında başlamıştır. Kurumsal Finansman Biriminde görev yapmakta olup, pek çok sektöre yönelik analiz, değerlendirme ve raporlama süreci yürütmüştür. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri bölümünden Lisans derecesine sahip olan Doğmuş, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı, Türev Araçlar Lisansı ve Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir. (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge Numarası 924586, Türev Araçlar Lisansı Belge Numarası 927118, Kredi Derecelendirme Lisansı Belge Numarası 927244, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı Belge Numarası 927542).



**Deniz DEMİR**, Kurumsal Finansman Birimi Uzman Yardımcısı olup iş hayatında ağırlıklı olarak finans sektöründe görev almıştır. Anadolu Üniversitesi Finans alanında yüksek lisans derecesini tamamlayan Demir'in çeşitli dergilerde yayımlanmış akademik çalışmaları bulunmaktadır. Kurumsal finansman alanındaki deneyimi kapsamında birçok halka arz ve borçlanma aracı ihracı projelerinde aktif rol almıştır. Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı ile Türev Araçlar Lisansına sahiptir. (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge Numarası 939456, Türev Araçlar Lisansı Belge Numarası 939461).

### 1.3. Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği'ni ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Vakıf Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.

### 1.4. Sınırlayıcı Şartlar

Değerleme çalışmasında kullanılan veriler, Şirket bağımsız denetim raporları, Şirket Yönetim Sunumları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ve Vakıf Yatırım'ın analizlerine ve tahminlerine dayanmaktadır. Vakıf Yatırım değerlendirme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Vakıf Yatırım, değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu, özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, Vakıf Yatırım elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını taahhüt edememektedir.

Vakıf Yatırım tarafından projeksiyon dönemine ait verilerin oluşturulmasında, Şirket'in geçmiş faaliyet ve finansal sonuçları ile gelecek yıllara ilişkin beklentileri dikkate alınmıştır. Vakıf Yatırım olarak, Şirket'in geçmiş finansal performansı da dikkate alınarak projeksiyonlarda kullanılan varsayımlar mümkün olduğunca muhafazakâr bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde Vakıf Yatırım ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.

## 2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler

### 2.1. Kuruluş

Şirket, 19.12.2023 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde “Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırımları Anonim Şirketi” unvanı ile anonim şirket türünde kuruluş tarihinden itibaren sınırsız olarak kurulmuştur. Bu kuruluş 20.12.2023 tarih ve 10983 sayılı TTSG’de ilan edilmiştir.

SPK tarafından verilen 28.11.2024 tarih ve 61/1790 sayılı ve T.C. Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından verilen 05.12.2024 tarih ve E-50035491-431.02-00103654362 sayılı onay yazılarını takiben 13/12/2024 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen Esas Sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararı ile Şirket, “Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” unvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Anılan bu Esas Sözleşme değişikliğinde, Şirket’in hukuki varlığı herhangi bir süre ile kısıtlanmamıştır.

### Şirket Tarihçesi

Şirket, 19.12.2023 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde “Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırımları Anonim Şirketi” unvanı ile anonim şirket türünde kurulmuştur.

Şirket’in kuruluş sermayesi 210.971.706,63 TL değerinde olup her biri 0,01 TL itibari değerde 21.097.170.663 adet tamamı nama yazılı paya ayrılmıştır. Bu sermayenin tamamı, İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 180819 ticaret sicil numarası ile kayıtlı bulunan Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş.’nin aktifinde yer alan gayrimenkullerin Kurumlar Vergisi Kanunu ile TTK hükümleri uyarınca bölünerek aynı sermaye olarak konulması suretiyle karşılanmıştır.

Şirket’in çıkarılmış sermayesi 05.03.2024 tarihinde 239.028.293,37 TL’si geçmiş yıl karlarından ve 50.000.000 TL’si nakden olmak üzere 289.028.293,37 TL arttırılmış ve bu suretle Şirket’in 210.971.706,63 TL değerindeki çıkarılmış sermayesi 500.000.000 TL’ye arttırılmıştır.

Akabinde, Şirket, 02.07.2024 tarihinde eş zamanlı sermaye azaltımı ve sermaye arttırımı işlemleriyle 500.000.000 TL değerindeki çıkarılmış sermayesini 239.028.293,37 azaltıp, eş anlı olarak 334.376.293,37 TL arttırılmış ve bu suretle çıkarılmış sermayesini 595.348.000 TL’ye ulaştırmıştır. Söz konusu sermaye arttırımının 324.835.000 TL’si aynı olarak, 9.541.293,37 TL’si ise nakden arttırılmıştır. Aynı sermaye arttırımında Acıbadem Villaları ve Boğaziçi Villaları’nda yer alan gayrimenkuller Şirket’e devredilmiştir.

SPK tarafından verilen 28.11.2024 tarih ve 61/1790 sayılı ve T.C. Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından verilen 05.12.2024 tarih ve E-50035491-431.02-00103654362 sayılı onay yazılarını takiben 13/12/2024 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen Esas Sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararı ile Şirket, “Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” unvanını alarak GYO’ya dönüşmüştür.

Bu doğrultuda, Şirket, Esas Sözleşmesi’nin “Şirket’in Amacı ve Faaliyet Konusu” başlıklı 5’inci maddesi uyarınca SPK’nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek amacıyla gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve SPK tarafından 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.

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2023 | Şirket, Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırımları Anonim Şirketi unvanıyla kurulmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2023 | Şirket’in kuruluş sermayesi 210.971.706,63 TL değerinde olup her biri 0,01 TL itibari değerde 21.097.170.663 adet tamamı nama yazılı paya ayrılmıştır.                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2024 | Şirket’in çıkarılmış sermayesi 05.03.2024 tarihinde 239.028.293,37 TL’si geçmiş yıl karlarından ve 50.000.000 TL’si nakden olmak üzere 289.028.293,37 TL arttırılmış ve bu suretle Şirket’in 210.971.706,63 TL değerindeki çıkarılmış sermayesi 500.000.000 TL’ye arttırılmıştır.                                                                                                                    |
| 2024 | Şirket, 02.07.2024 tarihinde eş zamanlı sermaye azaltımı ve sermaye arttırımı işlemleriyle 500.000.000 TL değerindeki çıkarılmış sermayesini 239.028.293,37 azaltıp, eş anlı olarak 334.376.293,37 TL arttırılmış ve bu suretle çıkarılmış sermayesini 595.348.000 TL’ye ulaştırmıştır. Söz konusu sermaye arttırımının 324.835.000 TL’si aynı olarak, 9.541.293,37 TL’si ise nakden arttırılmıştır. |
| 2024 | SPK tarafından verilen 28.11.2024 tarih ve 61/1790 sayılı ve T.C. Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından verilen 05.12.2024 tarih ve E-50035491-431.02-00103654362                                                                                                                                                                                                                  |



|                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| sayılı onay yazılarını takiben 13/12/2024 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen Esas Sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararı ile Şirket, “Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” unvanını alarak GYO’ya dönüşmüştür. |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**Kaynak: Şirket**

## 2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in mevcut durum itibarıyla çıkarılmış sermayesinin tamamı ödenmiş olup 595.348.000 TL'dir. Şirket'in çıkarılmış sermayesi her biri 1 (bir) TL itibari değerde 595.348.000 adet paya ayrılmış ve tamamı muvazaadan ari olarak taahhüt edilip 535.806.706,63 TL'si aynı olarak, 59.541.293,37 TL'si ise nakden ödenmiştir.

Çıkarılmış sermayeyi temsil eden pay grupları, A Grubu nama yazılı 29.767.400 adet pay karşılığı 29.767.400 TL'den; B Grubu hamiline yazılı 565.580.600 adet pay karşılığı 565.580.600 TL'den oluşmaktadır.

Esas Sözleşme'nin "İmtiyaz Tanıyan Menkul Kıymetler" başlıklı 9. maddesi uyarınca, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı tanıyan paylar haricinde imtiyaz veren herhangi bir menkul kıymet çıkarılamaz. Halka açılma sonrasında hiçbir şekilde yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı da dahil imtiyaz yaratılamaz. Sermaye piyasası mevzuatındaki esaslar çerçevesinde, Şirket faaliyetlerinin makul ve zorunlu kıldığı haller saklı kalmak kaydıyla, Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış finansal tablolarına göre üst üste 5 (beş) yıl zarar etmesi halinde imtiyazlı paylar Kurul kararı ile ortadan kalkar. Esas Sözleşme'nin "Yönetim Kurulu ve Görev Süresi" başlıklı 14. maddesi uyarınca; A Grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin tamamı A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından olmak üzere, Genel Kurul tarafından seçilir.

Şirket'in 31.12.2025 itibarıyla ortaklık yapısı aşağıda gösterilmektedir.

| Ortaklar                    | Pay Grubu | Pay Adedi   | Sermaye payı (TL) | Pay Sahipliği Oranı (%) |
|-----------------------------|-----------|-------------|-------------------|-------------------------|
| Ali İbrahimağaoğlu          | B         | 455.778.600 | 455.778.600,00    | 76,56%                  |
|                             | A         | 29.767.400  | 29.767.400,00     | 5,00%                   |
| Hüseyin İbrahimağaoğlu Avni | B         | 47.162.000  | 47.162.000,00     | 7,92%                   |
| Hakkı İbrahimağaoğlu        | B         | 15.660.000  | 15.660.000,00     | 2,63%                   |
| Ali Can İbrahimağaoğlu      | B         | 15.660.000  | 15.660.000,00     | 2,63%                   |
| Sena İbrahimağaoğlu Kırcal  | B         | 15.660.000  | 15.660.000,00     | 2,63%                   |
| Onur İbrahimağaoğlu         | B         | 15.660.000  | 15.660.000,00     | 2,63%                   |
| TOPLAM                      |           | 595.348.000 | 595.348.000.00    | 100.00%                 |

### 2.3. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler

Esas Sözleşme'nin "Şirketin Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. maddesi uyarınca; Şirket'in amacı ve faaliyet konusu "Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek amacıyla gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca 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." şeklinde belirtilmiştir.

Şirket gayrimenkul sektörü içinde ağırlıklı olarak konut, ofis ve işyeri segmentinde faaliyet göstermektedir.

### Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Portföyü:

Şirket'in Yatırım amaçlı Gayrimenkul portföyü aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

| Şirket'in Gayrimenkul Portföyü | Ekspertiz Raporu Değeri (TL) | Finansal Tablo Sınıflaması | Ekspertiz Raporu Tarihi ve No.'su                                                     | Değerleme Tarihi         |
|--------------------------------|------------------------------|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| My World Andromeda Residence   | 3.607.975.965                | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 357 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My Office Ataşehir             | 1.367.546.795                | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 358 nolu                                         | 31.12.2025               |
| Eltes Gold                     | 589.830.930                  | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 360 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My Newwork                     | 6.470.136.604                | YAG/Stok*                  | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 361 ve 2025 SPM-AAGYO 372 nolu                   | 31.12.2025               |
| Maslak 1453                    | 1.700.447.252                | YAG/Stok**                 | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 362 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My Home Maslak                 | 1.082.088.526                | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 363 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My Town Ispartakule            | 289.995.092                  | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 364 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My Office 212                  | 57.067.443                   | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 365 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My City Bahçelievler           | 573.615.218                  | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 366 nolu                                         | 31.12.2025               |
| Çekmeköy Park                  | 2.643.403.804                | YAG/Stok***                | 22.12.2025 ve 31.12.2025 tarihli , 2025 SPM-AAGYO 356 nolu ve 2025 SPM-AAGYO 367 nolu | 22.12.2025 ve 31.12.2025 |
| My Country                     | 537.465.646                  | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 368 nolu                                         | 31.12.2025               |
| Acıbadem Villaları             | 208.288.243                  | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 369 nolu                                         | 31.12.2025               |
| Boğaziçi Villaları             | 290.764.000                  | Stok                       | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 370 nolu                                         | 31.12.2025               |
| My World Europe                | 166.284.429                  | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 371 nolu                                         | 31.12.2025               |
| Ataşehir Arsa                  | 24.306.968                   | YAG                        | 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 359 nolu                                         | 31.12.2025               |

(\*) 31.12.2025 tarihli finansal tablolarda 31 adet bağımsız bölüm yatırım amaçlı gayrimenkul olarak, 51 adet bağımsız bölüm stok olarak sınıflanmaktadır. İşbu rapor tarihi itibarıyla stoklarda takip edilen 11 adet bağımsız bölüm satılmış olup, stoklarda 40 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

(\*\*) 6 adet bağımsız bölüm yatırım amaçlı gayrimenkul olarak, 39 adet bağımsız bölüm stok olarak sınıflanmaktadır.

(\*\*\*) 31.12.2025 tarihli finansal tablolarda 15 adet bağımsız bölüm yatırım amaçlı gayrimenkul olarak, 113 adet bağımsız bölüm stok olarak sınıflanmaktadır. İşbu rapor tarihi itibarıyla stoklarda takip edilen 1 adet bağımsız bölüm satılmış olup, stoklarda 112 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Etilulak Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No: 8 Beşiktaş 34395 İSTANBUL  
Tel: 0 212 357 35 77 Fax: 0 212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 337228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359  
Mersis No: 0-9220-08835900017



### 1) My World Andromeda Residence

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3339 ada 4 parselde konumlu farklı nitelikli 27 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Bağımsız bölümler 11 bloktan oluşan My World Andromeda Residence kapsamında yer almaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur. C6, C7, C8, C9, F ve G blokta bulunan bağımsız bölümler dükkan, fitness, ofis ve işyeri niteliğindedir.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 357 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 3.607.975.965 TL olarak tespit edilmiştir.



### 2) My Office Ataşehir

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3338 ada 4 parselde yer alan ana taşınmazda konumlu 15, 16, 64 ve 65 numaralı ofis nitelikli 4 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler My Office Ataşehir'de yer almaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 358 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 1.367.546.795 TL olarak tespit edilmiştir.



### 3) Eltes Gold

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Mahallesi, Kemerdere Mevkii, 14206 parselde, A blokta konumlu, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 14 ve 16 numaralı, depolu dükkan nitelikli 11 bağımsız bölümden oluşmaktadır.

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park May. Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 212 357 35 77 Fax: 0 212 352 36 20  
www.yakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 267228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 928 008 8059  
Mersis No: 0-9220-0880-500017



numaralı, dükkan nitelikli 14 bağımsız bölümden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler Eltes Gold'ta yer almaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 360 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 589.830.930 TL olarak tespit edilmiştir.



#### 4) My Newwork

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3343 ada 2 parselde yer alan '30 katlı ofis betonarme işyeri ve arsası' nitelikli ana taşınmazda, farklı katlarda konumlu ofis ve dükkan nitelikli 71 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler My Newwork'te yer almaktadır.

31 adet bağımsız bölüm kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla, diğer bağımsız bölümler satılmak amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 361 VE 2025 SPM-AAGYO 372 sayılı değerleme raporlarında 82 adet bağımsız bölümün toplam değeri 6.470.136.604 TL olarak tespit edilmiştir. İşbu rapor tarihi itibarıyla 11 adet bağımsız bölüm satılmış olup 71 adet bağımsız bölüm kalmıştır.



#### 5) Maslak 1453

İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, M. Ayazağa Mahallesi, 10622 ada 2 parselde yer alan '37 adet betonarme bina ve arsası' nitelikli ana taşınmazda 39 adedi F3 blokta, 6 adedi T4 blokta konumlu olmak üzere

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No:13 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: (0212) 351 35 77 Fax: (0212) 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 257228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 332 000 8359  
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



toplam 45 adet ofis ve işyeri nitelikli bağımsız bölümden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler Maslak 1453'te yer almaktadır.

6 adet bağımsız bölüm kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla, diğer bağımsız bölümler satılmak amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 362 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 1.700.447.252 TL olarak tespit edilmiştir.



#### 6) My Home Maslak

İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, M. Ayazağa Mahallesi, 1 ada 139 parselde yer alan ana taşınmazda, 1 adedi B1, 2 adedi B2 blokta konumlu 3 adet dubleks konut, C Blokta konumlu 16 adet dükkan ve yine C Blokta konumlu 16 adedi ofis nitelikli olmak üzere toplam 35 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler My Home Maslak'ta yer almaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 363 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 1.082.088.526 TL olarak tespit edilmiştir.



#### 7) My Town İspartakule

İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 654 ada 4 parselde, D Blokta, farklı katlarda konumlu, 1, 8, 9, 12, 14 ve 15 numaralı, dükkan nitelikli, toplam 6 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler My Town İspartakule'de yer almaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

YAKIYATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 212 352 36 77 Fax: 0 212 352 36 20  
www.yakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 912 008 8359  
Mersis No: 0-9220-0883-3300017



Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 364 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 289.995.092 TL olarak tespit edilmiştir.



#### 8) My Office 212

İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Mahmutbey Mahallesi, 3270 ada 14 parselde yer alan ana taşınmazda, B blokta, 1. Bodrum katta konumlu, 1 numaralı, spor salonu nitelikli, bağımsız bölümden oluşmaktadır. Bağımsız bölüm My Office 212'de yer almaktadır.

Bağımsız bölüm kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 365 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümün değeri 57.067.443 TL olarak tespit edilmiştir.



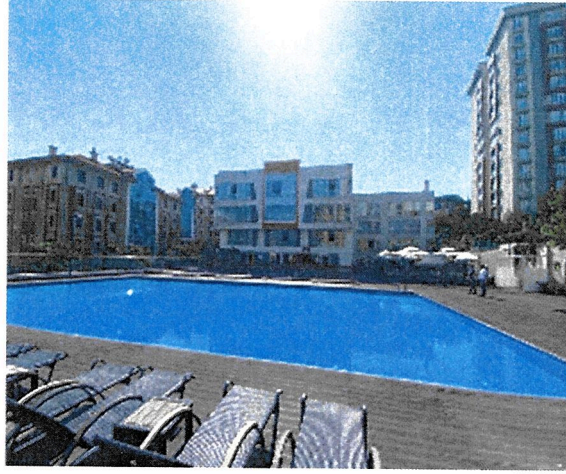
#### 9) My City Bahçelievler

İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Osmaniye Mahallesi, 1073 ada 20 parselde yer alan ana taşınmazda konumlu, 2 ve 3 numaralı, dükkan nitelikli ve 7, 8, 9 ve 12 numaralı ofis nitelikli olmak üzere toplam 6 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Bağımsız bölümler My City Bahçelievler'de yer almaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.



Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 366 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 573.615.218 TL olarak tespit edilmiştir.



#### 10) Çekmeköy Park

İstanbul İli, Çekmeköy İlçesi, Çekmeköy Mahallesi, 4014 parselde, arsa nitelikli ana taşınmazda, farklı bloklarda ve farklı katlarda konumlu, 112'si mesken, 15'i ofis-işyeri nitelikli olmak üzere toplam 127 bağımsız bölümden oluşmaktadır. Bağımsız bölümler Çekmeköy Park projesinde yer almaktadır.

15 adet ofis ve işyeri nitelikli bağımsız bölüm kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla, diğer bağımsız bölümler ise satılmak amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 22.12.2025 ve 31.12.2025 tarihli, 2025 SPM-AAGYO 356 ve 2025 SPM-AAGYO 367 sayılı değerleme raporlarında 128 adet bağımsız bölümün toplam değeri 2.643.403.804 TL olarak tespit edilmiştir. İşbu rapor tarihi itibarıyla 1 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm satılmış olup 127 adet bağımsız bölüm kalmıştır.



#### 11) My Country

İstanbul İli, Çekmeköy İlçesi, Çekmeköy Mahallesi, 3316 parselde yer alan ana taşınmazda, 5 blokta, farklı katlarda konumlu, 9 adet dükkan nitelikli ve 1 adet restoran nitelikli olmak üzere toplam 10 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Bağımsız bölümler My Country'de yer almaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır. Tüm bağımsız bölümlerde yapı kullanma izni alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuştur.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Masif Sitesi  
F-2/A Blok No:48 Beşiktaş 34035 İSTANBUL  
Tel: 0 212 357 15 77 Fax: 0 212 357 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 267228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922008 8399  
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 368 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 537.465.646 TL olarak tespit edilmiştir.



## 12) Ataşehir Arsa

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3384 ada 4 parsel numaralı arsa vasıflı gayrimenkulden oluşmaktadır.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 359 sayılı değerleme raporunda anılan gayrimenkullerin toplam değeri 24.306.968 TL olarak tespit edilmiştir.



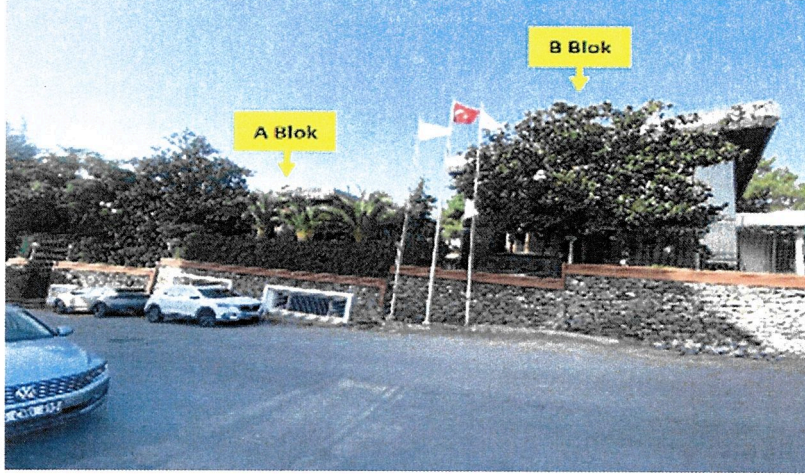


### 13) Acıbadem Villaları

İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, Bulgurlu Mevkii, 75 Ada 7 Parselde bulunan ana taşınmazda, A blok 1 numaralı ve B blok 1 numaralı işyeri nitelikli toplam 2 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Bağımsız bölümler kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve -2025 SPM-AAGYO 369 sayılı değerleme raporunda anılan bağımsız bölümlerin toplam değeri 208.288.243 TL olarak tespit edilmiştir.



### 14) Boğaziçi Villaları

İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Burhaniye Mahallesi, 737 Ada 27 Parselde, on dokuz bloklu kargır villa nitelikli ana taşınmazda, 7 nolu blokta konumlu, 1 bağımsız bölüm numaralı, çatısı olan triplex villa nitelikli gayrimenkulden oluşmaktadır.

Anılan gayrimenkul satış amacıyla elde tutulmaktadır.

Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 370 sayılı değerleme raporunda anılan gayrimenkulün değeri 290.764.000 TL olarak tespit edilmiştir.



### 15) My World Europe

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1342 Ada 1 Parselde, yirmi üç adet bahçeli kargas bina nitelikli ana taşınmazda, 7 adet dükkan nitelikli taşınmazdan oluşmaktadır.

Anılan gayrimenkuller kira geliri ve değer artış kazancı elde etmek amacıyla elde tutulmaktadır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akatlar Mah. Şişli Mah. Çiğdem Cad. Park Mh. Sitesi  
E-2/A Blok No: 1 Kat: 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 212 352 15 17 Fax: 0 212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 260228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8369  
Mersis No: 0-9220-0883-9900017



Lal Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO 371 sayılı değerleme raporunda anılan gayrimenkulün değeri 166.284.429 TL olarak tespit edilmiştir.



### 3. Sektörel Bilgiler

Şirket'in faaliyet gösterdiği gayrimenkul sektörü, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel, ofis, lojistik ve konut sektörlerini içinde barındıran, ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biridir. Şirket gayrimenkul sektörü içinde olmakla birlikte ağırlıklı olarak gelirlerini gayrimenkul satış ve kiralama faaliyetlerinden elde etmektedir.

#### Gayrimenkul Sektörü

Gayrimenkul sektörü ticari gayrimenkul, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel sektörü, konut sektörünü de içinde barındıran, ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biri olup birçok alt sektör üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. Gayrisafi yurt içi hasıla içindeki payı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırası ile %5,1, %4,9 ve %5,5 olan inşaat sektörünün, 2024 yılı sonundaki payı ise %5,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak, inşaat sektörü toplam katma değeri %10,9 artmıştır.

#### Ticari Gayrimenkul İstatistikleri

TCMB Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi; 2025 yılı dördüncü çeyreğinde Türkiye genelinde, bir önceki çeyreğe göre %8,1 oranında artan TGFE, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak %30,9 oranında artmış, reel olarak ise %0,5 oranında azalmıştır.

Tablo 1 : Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksleri (2023=100)

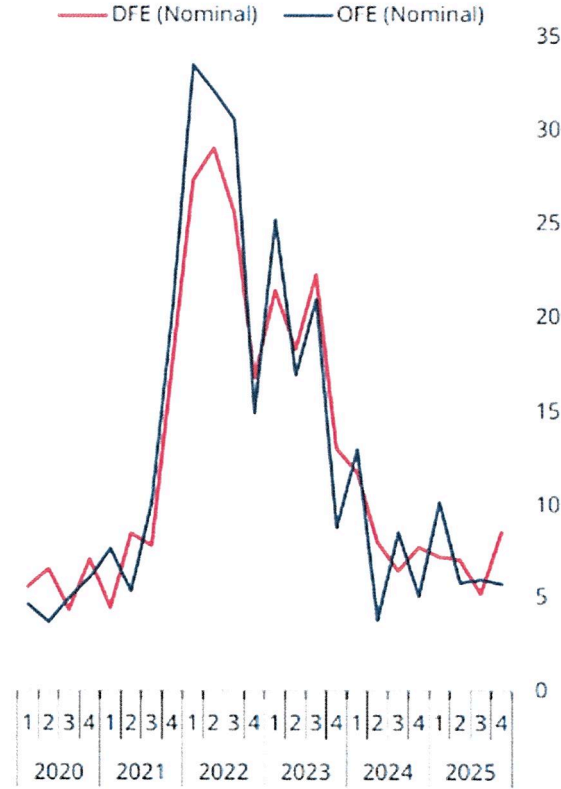
|                                                                                                                                                                                       | Ticari Gayrimenkul<br>Fiyat Endeksi<br>(TGFE) | Dükkan<br>Fiyat Endeksi<br>(DFE) | Ofis<br>Fiyat Endeksi<br>(OFE) |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|
| <br><br>TÜRKİYE | 222,7<br>(%30,9)                              | 225,2<br>(%31,0)                 | 209,4<br>(%30,5)               |
| <br>İSTANBUL                                                                                       | 192,8<br>(%25,0)                              | 195,8<br>(%24,8)                 | 183,8<br>(%25,4)               |
| <br>ANKARA                                                                                         | 242,7<br>(%36,5)                              | 248,7<br>(%36,9)                 | 225,4<br>(%35,1)               |
| <br>İZMİR                                                                                          | 223,4<br>(%31,3)                              | 222,7<br>(%30,8)                 | 226,8<br>(%34,4)               |

\* Parantez içindeki değerler yıllık yüzde değişimleri göstermektedir.

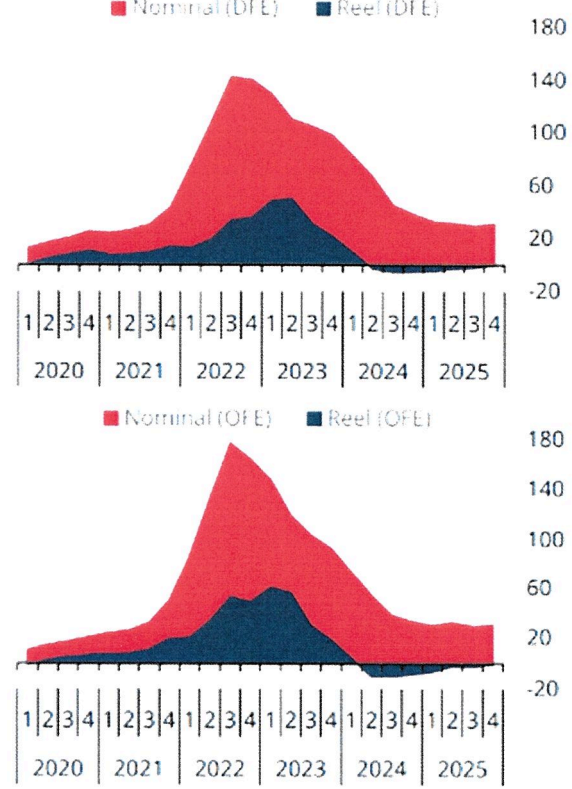
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akademi Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No:19 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0212 352 35 77 Fax: 0212 352 35 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 63 228  
Koşulları Kurumlar V.D. 922 078 8358  
Mersis No: 09220-0883-5900017

Türkiye genelinde, 2025 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 8,5 oranında artan Dükkan Fiyat Endeksi, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 31,0 oranında artmış, reel olarak ise yüzde 0,5 oranında azalmıştır. Aynı çeyrekte, bir önceki çeyreğe göre yüzde 5,7 oranında artan Ofis Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 30,5 oranında artmış, reel olarak ise yüzde 0,8 oranında azalmıştır.

**Grafik 3: Türkiye Dükkan ve Ofis Fiyat Endeksleri (Çeyreklik % Değişim)**



**Grafik 4: Türkiye Dükkan ve Ofis Fiyat Endeksleri (Yıllık % Değişim)**



(Kaynak: TCMB)

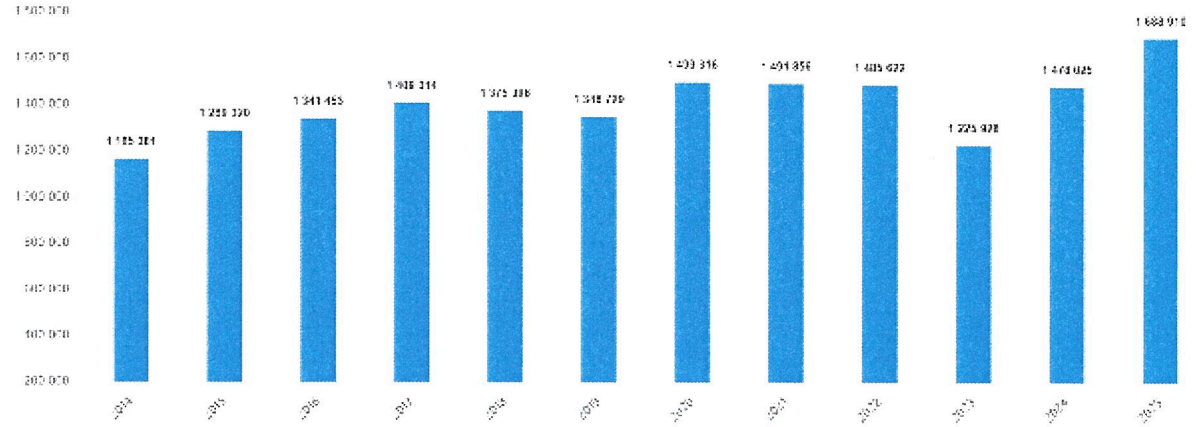
Üç büyük ildeki gelişmeler değerlendirildiğinde, İstanbul, Ankara ve İzmir'in TGFE'si, 2025 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre, sırasıyla %7,8, %8,1 ve %7,1 oranlarında artış göstermiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %25,0, %36,5 ve %31,3 oranlarında artış göstermiştir.

### **Konut Satış İstatistikleri**

TÜİK verilerine göre, Türkiye'de 2021 yılında 1.492 bin adet, 2022 yılında 1.486 bin adet, 2023 yılında 1.226 bin adet, 2024 yılında 1.478 bin adet ve 2025 yılında 1.688 bin adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2025 yılında Türkiye'de konut satışları bir önceki yıla göre %14,3 artmıştır.



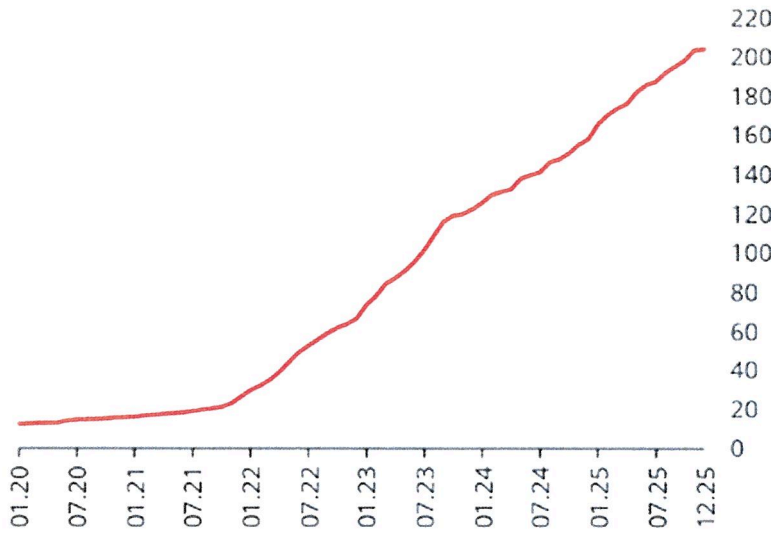
Konut satışı, 2014 - 2025  
(Ayar)



(Kaynak: TÜİK)

### Konut Fiyatları

Son dönemde ekonomik ve jeopolitik gelişmelere paralel gözlenen kur artışı, enflasyonist ortam ve emtia fiyatlarındaki yükseliş konut fiyatlarına da yansımıştır. 2018 yılı başından itibaren incelendiğinde, konut fiyatlarında 2022 Eylül ayında %189 ile yıldan yıla en yüksek artış oranı gözlemlenmiştir. Aralık 2025 itibarıyla ise konut fiyat endeksi önceki yılın aynı ayına oranla %29 artmıştır.



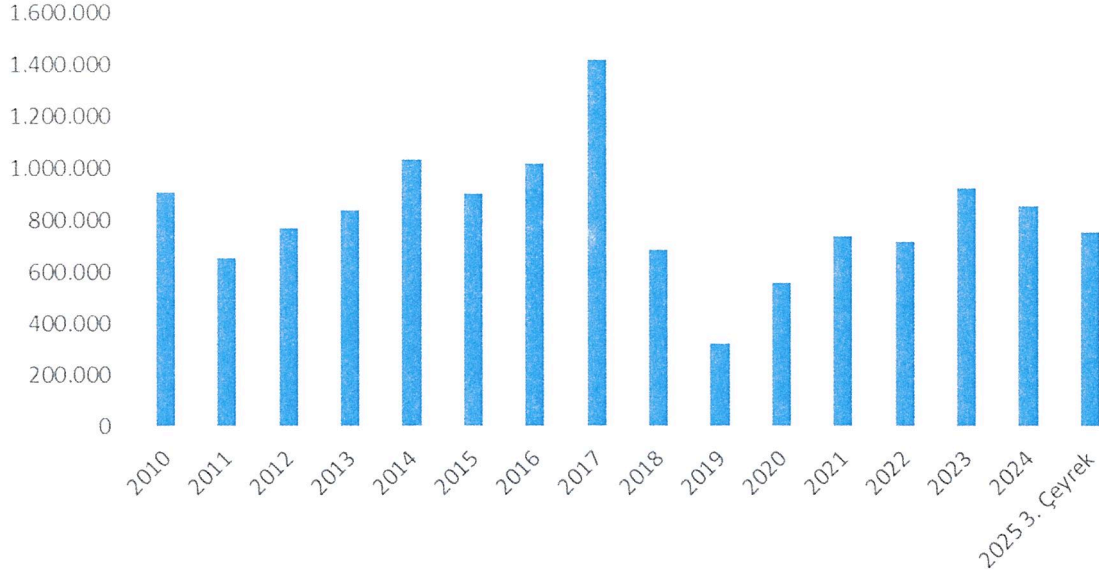
(Kaynak: TCMB)

Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2025 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre yüzde **0,2** oranında artarak **204,5** seviyesinde gerçekleşmiştir.

### Yapı Ruhsatı Adetleri ve İnşaat Maliyetleri

2021, 2022 ve 2023 yıllarında Türkiye'de toplam yapı ruhsatı verilen daire adedi sırası ile yaklaşık 742 bin 364, 721 bin 597 ve 924 bin 863'tür. 2024 yılında ise 854 bin 68 adet daire için yapı ruhsatı alınmış olup 2023 yılına göre %7,7 azalmıştır. 2025 yılının ilk 9 ayında 754 bin 791 daire için yapı ruhsatı alınmıştır.

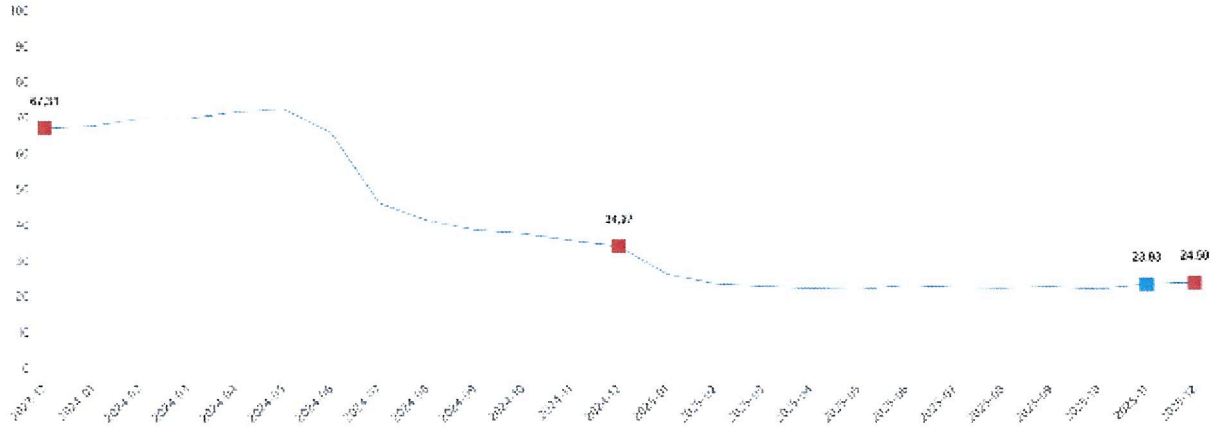
## Yapı Ruhsatı Alan Daire Sayısı



(Kaynak: TÜİK)

İnşaat maliyetleri endeksi on iki aylık ortalamalara göre değişim oranı ise; 2021 yılında ortalama %41 artarken emtia fiyatları ve döviz kurlarındaki değişimlerin etkisi ile artış hızı ivmelenerek 2022 yılında ortalama %103 artış göstermiştir. 2023 yılı ortalama artış oranı %63, 2024 yılı ortalama artış oranı ise %52 olmuştur. Aralık 2025 itibarıyla yıldan yıla artış %24,50 seviyesindedir.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Aralık 2025



(Kaynak: TÜİK)

Türkiye gayrimenkul sektörü göz önüne alındığında Şirket'in yönetimi, küresel ve jeopolitik gelişmeler, döviz kurlarının seyri, fonlama maliyetleri yanında emtia fiyatlarındaki değişimlerin sektörün faaliyetleri açısından belirsizlik oluşturabileceği değerlendirilmektedir. Bununla birlikte; Şirket, ülkemizde kentsel dönüşüm çalışmalarının ve büyük altyapılı projelerin önceliklendirilmesinin, sektörde toparlanma yaratacağını öngörmektedir.

### Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

GYO, münhasıran gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar ile altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan sermaye piyasası kurumudur. Ülkemizde gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin mevzuat 1995 yılında hayata geçmiş ve mevcut durum itibarıyla GYO'ların faaliyetleri GYO Tebliği ile düzenlenmiştir. Bu düzenlemeler doğrultusunda GYO'lar Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumlu, şeffaf yönetim yapısına sahip kurumlar haline getirilmiştir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebu İsa Mardin Cad. Park Mh. Sitesi  
F-2 Blok No:11 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 212 352 65 77 Fax: 0 212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359  
Mersis No: 0-9220-0883-5300017







|               |                                                |                        |                          |                          |
|---------------|------------------------------------------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| BASGZ         | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O                 | 20.448.677.428         | 26.739.388.201           | 28.592.212.240           |
| BEGYO         | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 2.654.950.210          | 5.372.893.924            | 5.202.305.881            |
| DGGYO         | Doğuş G.M.Y.O.                                 | 9.980.659.513          | 14.018.822.744           | 13.783.698.042           |
| DZGYO         | Deniz G.M.Y.O.                                 | 3.637.415.302          | 5.388.367.677            | 5.671.510.634            |
| EGEGY         | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                          | 91.670.232             | 169.570.173              | 1.715.940.646            |
| EKGYO         | Emlak G.M.Y.O.                                 | 84.533.176.000         | 122.064.413.000          | 129.488.315.000          |
| EYGYO         | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 1.879.100.003          | 2.397.935.623            | 2.120.338.754            |
| FZLGY         | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 3.936.657.319          | 4.329.356.158            | 4.566.689.274            |
| HLGYO         | Halk G.M.Y.O.                                  | 28.987.614.402         | 40.315.867.164           | 45.106.123.128           |
| IDGYO         | İdealist G.M.Y.O.                              | 333.684.223            | 346.894.813              | 405.408.317              |
| ISGYO         | İş G.M.Y.O.                                    | 39.030.144.782         | 51.192.053.862           | 50.250.172.911           |
| KGYO          | Koray Gmyo                                     | 1.289.220.372          | 1.895.727.543            | 1.809.067.325            |
| KLGYO         | Kiler G.M.Y.O.                                 | 17.724.933.000         | 23.307.527.000           | 22.575.938.000           |
| KRGYO         | Körfez G.M.Y.O.                                | 1.136.446.526          | 1.574.612.124            | 2.407.783.039            |
| KZBGY         | Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 11.570.188.245         | 20.915.292.435           | 21.012.073.550           |
| KZGYO         | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 11.348.138.930         | 12.217.268.173           | 12.303.269.873           |
| MHRGY         | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 6.546.283.913          | 7.817.846.831            | 8.206.532.894            |
| MRGYO         | Martı G.M.Y.O.                                 | 7.303.764.184          | 8.942.908.381            | 11.115.561.894           |
| MSGYO         | Mistral G.M.Y.O                                | 4.337.663.939          | 4.820.394.198            | 4.795.346.378            |
| NUGYO         | Nurol G.M.Y.O.                                 | 4.377.179.585          | 6.895.373.230            | 6.423.308.268            |
| OZGYO         | Özderici G.M.Y.O.                              | 5.313.244.661          | 5.830.305.273            | 5.730.838.466            |
| OZKGY         | Özak G.M.Y.O.                                  | 49.181.425.090         | 61.692.784.857           | 63.217.143.613           |
| PAGYO         | Panora G.M.Y.O.                                | 10.685.349.335         | 13.523.524.863           | 13.550.397.097           |
| PEKGY         | Peker G.M.Y.O.                                 | 4.676.398.806          | 4.245.871.316            | 6.763.590.207            |
| PSGYO         | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 18.666.488.982         | 23.187.416.342           | 35.423.094.070           |
| RYGYO         | Reysaş G.M.Y.O.                                | 43.597.980.868         | 56.896.183.098           | 67.225.605.015           |
| SEGYO         | Şeker G.M.Y.O.                                 | 6.527.359.062          | 7.752.928.433            | 6.495.488.631            |
| SNGYO         | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 36.731.423.231         | 45.100.748.688           | 45.900.219.996           |
| SRVGY         | Servet G.M.Y.O.                                | 22.098.623.800         | 31.043.139.773           | 33.347.370.198           |
| SURGY         | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 6.990.434.074          | 8.078.633.872            | 9.060.344.542            |
| TDGYO         | Trend G.M.Y.O.                                 | 295.594.038            | 378.560.696              | 391.674.599              |
| TRGYO         | Torunlar G.M.Y.O.                              | 104.320.407.000        | 122.527.760.000          | 125.411.067.000          |
| TSGYO         | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 4.836.778.411          | 6.188.211.626            | 6.203.838.937            |
| VKGYO         | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 15.599.518.203         | 23.776.467.098           | 24.556.895.466           |
| VRGYO         | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 5.210.103.699          | 5.320.498.280            | 4.889.083.948            |
| YGGYO         | Yeni Gimat G.M.Y.O                             | 19.024.588.946         | 18.871.192.999           | 18.466.540.924           |
| ZRGYO         | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 52.465.335.957         | 72.095.474.585           | 79.327.814.054           |
| ZGYO          | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 1.358.865.610          | 2.373.240.539            | 2.513.755.770            |
| ZERGY         | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 709.674.260            | 887.273.196              | 2.413.237.328            |
| <b>Toplam</b> |                                                | <b>814.469.506.613</b> | <b>1.053.299.407.085</b> | <b>1.124.917.203.719</b> |

BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre toplam varlıkları aşağıda belirtilmiştir:

| XGMYO      |                                    | Toplam Varlıklar |                |                |
|------------|------------------------------------|------------------|----------------|----------------|
| Hisse Kodu | Şirket                             | 2023             | 2024           | 2025           |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 6.645.236.519    | 10.002.843.606 | 17.393.641.408 |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                   | 5.252.511.617    | 6.239.664.720  | 6.308.778.621  |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 4.602.800.381    | 7.076.026.701  | 11.735.563.518 |



|               |                                                |                          |                          |                          |
|---------------|------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| AKFGY         | Akfen G.M.Y.O.                                 | 33.756.400.158           | 40.196.687.651           | 44.743.375.906           |
| AKMGY         | Akmerkez G.M.Y.O.                              | 8.250.899.239            | 11.334.704.615           | 11.774.093.965           |
| AKSGY         | Akiş G.M.Y.O.                                  | 34.551.643.370           | 48.825.768.619           | 54.163.953.981           |
| ALGYO         | Alarko G.M.Y.O.                                | 16.591.054.130           | 22.410.112.281           | 24.341.271.226           |
| ASGYO         | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı             | 21.581.153.502           | 26.252.673.881           | 26.086.219.379           |
| ATAGY         | Ata G.M.Y.O.                                   | 624.801.407              | 836.920.494              | 878.597.756              |
| AVGYO         | Avrasya G.M.Y.O.                               | 1.503.336.729            | 1.993.546.331            | 1.977.398.154            |
| AVPGY         | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 30.286.351.566           | 51.602.715.263           | 50.983.897.384           |
| BASGZ         | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O                 | 42.845.775.298           | 59.380.842.413           | 61.356.395.408           |
| BEGYO         | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 4.247.308.771            | 5.388.822.463            | 5.251.852.766            |
| DGGYO         | Doğuş G.M.Y.O.                                 | 14.456.131.610           | 19.490.708.585           | 19.601.637.550           |
| DZGYO         | Deniz G.M.Y.O.                                 | 3.721.651.588            | 6.263.647.374            | 6.993.669.550            |
| EGEGY         | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                          | 3.913.367.052            | 6.823.135.671            | 7.760.690.355            |
| EKGYO         | Emlak G.M.Y.O.                                 | 174.455.659.000          | 252.876.620.000          | 276.004.246.000          |
| EYGYO         | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 3.008.597.138            | 3.776.396.776            | 3.490.497.428            |
| FZLGY         | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 8.731.311.271            | 11.623.979.816           | 13.472.727.995           |
| HLGYO         | Halk G.M.Y.O.                                  | 38.280.722.921           | 54.849.211.570           | 64.124.921.481           |
| IDGYO         | İdealist G.M.Y.O.                              | 613.476.474              | 594.369.871              | 910.753.941              |
| ISGYO         | İş G.M.Y.O.                                    | 47.868.845.473           | 62.381.146.591           | 58.192.770.367           |
| KGYO          | Koray Gmyo                                     | 5.357.938.199            | 7.665.355.441            | 8.575.973.528            |
| KLGYO         | Kiler G.M.Y.O.                                 | 29.908.799.000           | 31.689.217.000           | 31.778.874.000           |
| KRGYO         | Körfez G.M.Y.O.                                | 1.214.117.833            | 1.845.790.327            | 2.773.170.085            |
| KZBGY         | Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 18.873.994.420           | 29.258.933.436           | 31.469.473.791           |
| KZGYO         | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 12.972.570.238           | 16.453.993.475           | 16.600.008.250           |
| MHRGY         | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 6.576.012.718            | 9.145.756.311            | 10.102.838.883           |
| MRGYO         | Martı G.M.Y.O.                                 | 8.208.851.663            | 12.486.044.284           | 15.727.454.809           |
| MSGYO         | Mistral G.M.Y.O                                | 4.372.480.952            | 6.303.358.060            | 5.880.836.542            |
| NUGYO         | Nurol G.M.Y.O.                                 | 5.463.400.357            | 7.449.849.448            | 6.725.955.300            |
| OZGYO         | Özderici G.M.Y.O.                              | 5.377.200.529            | 6.110.270.622            | 6.078.920.626            |
| OZKGY         | Özak G.M.Y.O.                                  | 55.134.492.567           | 68.839.471.756           | 73.212.178.999           |
| PAGYO         | Panora G.M.Y.O.                                | 11.409.243.471           | 14.942.403.301           | 15.007.568.897           |
| PEKGY         | Peker G.M.Y.O.                                 | 9.180.289.227            | 10.139.440.019           | 10.061.345.508           |
| PSGYO         | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 43.809.821.706           | 66.501.244.699           | 75.548.437.966           |
| RYGYO         | Reysaş G.M.Y.O.                                | 48.980.365.038           | 77.958.584.834           | 79.163.780.961           |
| SEGYO         | Şeker G.M.Y.O.                                 | 7.855.358.677            | 9.149.566.745            | 7.334.336.840            |
| SNGYO         | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 47.270.334.291           | 57.675.836.326           | 58.816.068.461           |
| SRVGY         | Servet G.M.Y.O.                                | 27.601.119.185           | 41.808.276.306           | 43.709.766.786           |
| SURGY         | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 8.334.949.253            | 13.037.262.415           | 12.860.323.749           |
| TDGYO         | Trend G.M.Y.O.                                 | 340.223.112              | 397.208.292              | 414.461.261              |
| TRGYO         | Torunlar G.M.Y.O.                              | 116.334.683.000          | 144.758.750.000          | 149.166.792.000          |
| TSGYO         | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 4.867.496.487            | 6.924.894.499            | 7.005.226.752            |
| VKGYO         | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 21.567.651.385           | 28.912.081.062           | 31.121.489.888           |
| VRGYO         | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 5.433.981.637            | 7.174.656.323            | 7.721.454.950            |
| YGGYO         | Yeni Gimat G.M.Y.O                             | 19.254.410.298           | 24.364.106.473           | 24.444.112.104           |
| ZRGYO         | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 58.153.786.710           | 83.297.304.270           | 96.073.349.881           |
| ZGYO          | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 1.755.251.857            | 3.555.214.308            | 3.000.440.876            |
| ZERGY         | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 4.799.472.659            | 6.086.951.164            | 9.421.531.965            |
| <b>Toplam</b> |                                                | <b>1.096.197.331.683</b> | <b>1.504.152.366.488</b> | <b>1.607.343.127.790</b> |



BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre kısa vadeli yükümlülükleri aşağıda belirtilmiştir:

| XGMYO      |                                          | Kısa Vadeli Yükümlülükler |                 |                 |
|------------|------------------------------------------|---------------------------|-----------------|-----------------|
| Hisse Kodu | Şirket                                   | 2023                      | 2024            | 2025            |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 37.485.596                | 20.030.370      | 711.801.920     |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                         | 18.219.013                | 37.196.723      | 22.181.469      |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 326.165.284               | 37.140.096      | 41.820.907      |
| AKFGY      | Akfen G.M.Y.O.                           | 3.059.263.374             | 1.864.527.342   | 2.192.341.382   |
| AKMGY      | Akmerkez G.M.Y.O.                        | 38.946.458                | 35.533.605      | 209.682.596     |
| AKSGY      | Akiş G.M.Y.O.                            | 2.496.523.733             | 2.589.130.412   | 1.964.661.185   |
| ALGYO      | Alarko G.M.Y.O.                          | 346.875.722               | 677.682.350     | 2.118.854.517   |
| ASGYO      | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 76.716.782                | 29.524.868      | 33.363.953      |
| ATAGY      | Ata G.M.Y.O.                             | 11.786.192                | 3.151.184       | 5.678.667       |
| AVGYO      | Avrasya G.M.Y.O.                         | 23.278.483                | 23.572.810      | 23.475.147      |
| AVPGY      | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 669.977.009               | 1.179.665.714   | 2.185.394.412   |
| BASGZ      | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O           | 17.930.909.485            | 25.074.809.090  | 26.356.387.374  |
| BEGYO      | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 330.295.561               | 8.959.440       | 44.785.251      |
| DGGYO      | Doğuş G.M.Y.O.                           | 795.026.455               | 805.645.084     | 3.293.973.017   |
| DZGYO      | Deniz G.M.Y.O.                           | 83.332.783                | 59.203.411      | 93.289.055      |
| EGEGY      | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                    | 851.044.756               | 4.788.058.925   | 3.395.526.548   |
| EKGYO      | Emlak G.M.Y.O.                           | 87.124.021.000            | 129.588.464.000 | 102.052.845.000 |
| EYGYO      | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 908.649.366               | 659.253.984     | 442.249.357     |
| FZLGY      | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı      | 1.005.556.680             | 693.269.726     | 542.960.621     |
| HLGYO      | Halk G.M.Y.O.                            | 4.848.223.375             | 6.530.278.652   | 9.269.398.555   |
| IDGYO      | İdealist G.M.Y.O.                        | 240.730.475               | 210.940.832     | 327.081.210     |
| ISGYO      | İş G.M.Y.O.                              | 5.315.857.376             | 6.460.233.566   | 2.152.372.194   |
| KGYO       | Koray Gmyo                               | 145.958.523               | 1.123.171.193   | 1.852.523.096   |
| KLGYO      | Kiler G.M.Y.O.                           | 11.564.509.000            | 4.973.840.000   | 5.087.574.000   |
| KRGYO      | Körfez G.M.Y.O.                          | 54.701.200                | 240.737.939     | 180.261.298     |
| KZBGY      | Kızılbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 651.655.971               | 1.785.412.920   | 2.699.636.064   |
| KZGYO      | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 386.675.177               | 1.077.145.495   | 842.037.291     |
| MHRGY      | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 20.333.163                | 52.872.169      | 101.573.849     |
| MRGYO      | Martı G.M.Y.O.                           | 158.905.605               | 229.578.611     | 180.144.347     |
| MSGYO      | Mistral G.M.Y.O                          | 32.209.552                | 814.256.520     | 224.502.796     |
| NUGYO      | Nurol G.M.Y.O.                           | 1.083.719.553             | 549.774.847     | 297.501.960     |
| OZGYO      | Özderici G.M.Y.O.                        | 55.362.793                | 16.345.820      | 18.558.225      |



|               |                                                |                        |                        |                        |
|---------------|------------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| OZKGY         | Özak G.M.Y.O.                                  | 4.097.945.092          | 2.838.494.905          | 5.470.311.865          |
| PAGYO         | Panora G.M.Y.O.                                | 233.314.733            | 200.597.488            | 185.381.415            |
| PEKGY         | Peker G.M.Y.O.                                 | 553.770.567            | 2.584.552.637          | 937.668.742            |
| PSGYO         | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 4.917.930.749          | 11.249.022.548         | 12.200.256.482         |
| RYGYO         | Reysaş G.M.Y.O.                                | 3.609.663.335          | 2.867.475.991          | 2.024.178.561          |
| SEGYO         | Şeker G.M.Y.O.                                 | 793.160.861            | 528.881.707            | 305.763.150            |
| SNGYO         | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 1.848.981.903          | 2.447.136.730          | 3.601.346.270          |
| SRVGY         | Servet G.M.Y.O.                                | 2.075.892.706          | 2.642.851.500          | 1.833.863.243          |
| SURGY         | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 67.963.716             | 169.954.463            | 110.379.890            |
| TDGYO         | Trend G.M.Y.O.                                 | 44.366.901             | 2.395.296              | 1.297.626              |
| TRGYO         | Torunlar G.M.Y.O.                              | 3.394.756.000          | 5.121.689.000          | 6.795.113.000          |
| TSGYO         | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 29.070.452             | 296.116.998            | 236.314.517            |
| VKGYO         | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 5.554.577.329          | 1.219.280.821          | 1.293.369.675          |
| VRGYO         | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 130.479.908            | 376.305.555            | 1.336.470.948          |
| YGGYO         | Yeni Gimat G.M.Y.O.                            | 162.042.692            | 562.871.220            | 680.569.455            |
| ZRGYO         | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 3.340.580.818          | 4.258.621.814          | 3.780.819.066          |
| ZGYO          | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 56.451.660             | 161.347.005            | 139.444.870            |
| ZERGY         | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 2.205.036.354          | 2.916.138.174          | 3.957.127.295          |
| <b>Toplam</b> |                                                | <b>173.808.901.271</b> | <b>232.683.141.550</b> | <b>213.854.113.333</b> |

BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre uzun vadeli yükümlülükleri aşağıda belirtilmiştir:

| XGMYO      |                                          | Uzun Vadeli Yükümlülükler |               |               |
|------------|------------------------------------------|---------------------------|---------------|---------------|
| Hisse Kodu | Şirket                                   | 2023                      | 2024          | 2025          |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 524.034                   | 577.524.679   | 2.105.796.885 |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                         | 16.073.973                | 421.551.391   | 740.469.321   |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 327.975                   | 980.226.319   | 2.510.166.409 |
| AKFGY      | Akfen G.M.Y.O.                           | 7.909.915.597             | 7.749.523.763 | 9.631.945.820 |
| AKMGY      | Akmerkez G.M.Y.O.                        | 11.244.998                | 1.715.732.411 | 1.974.612.746 |
| AKSGY      | Akiş G.M.Y.O.                            | 2.843.442.119             | 4.428.688.416 | 7.604.344.655 |
| ALGYO      | Alarko G.M.Y.O.                          | 708.831.058               | 5.020.588.889 | 6.268.703.902 |
| ASGYO      | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 5.137.225                 | 6.800.054.589 | 6.047.051.753 |
| ATAGY      | Ata G.M.Y.O.                             | 3.183.399                 | 97.905.547    | 143.500.689   |
| AVGYO      | Avrasya G.M.Y.O.                         | 1.349.950                 | 8.537.471     | 102.148.486   |
| AVPGY      | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 8.576.172                 | 9.667.496.916 | 8.574.932.863 |
| BASGZ      | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O.          | 4.466.188.385             | 7.566.645.122 | 6.407.795.794 |
| BEGYO      | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 1.262.063.000             | 6.969.099     | 4.761.634     |
| DGGYO      | Doğuş G.M.Y.O.                           | 3.680.445.642             | 4.666.240.757 | 2.523.966.491 |
| DZGYO      | Deniz G.M.Y.O.                           | 903.503                   | 816.076.286   | 1.228.869.861 |
| EGEGY      | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                    | 2.970.652.064             | 1.865.506.573 | 2.649.223.161 |
| EKGYO      | Emlak G.M.Y.O.                           | 2.798.462.000             | 1.223.743.000 | 2.463.086.000 |



|               |                                                |                        |                        |                        |
|---------------|------------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| EYGYO         | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 220.847.769            | 719.207.169            | 927.909.317            |
| FZLGY         | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 3.789.097.272          | 6.601.353.932          | 8.363.078.100          |
| HLGYO         | Halk G.M.Y.O.                                  | 4.444.885.144          | 8.003.065.754          | 9.749.399.798          |
| IDGYO         | İdealist G.M.Y.O.                              | 39.061.776             | 36.534.226             | 178.264.414            |
| ISGYO         | İş G.M.Y.O.                                    | 3.522.843.315          | 4.728.859.163          | 5.790.225.262          |
| KGYO          | Koray Gmyo                                     | 3.922.759.304          | 4.646.456.705          | 4.914.383.107          |
| KLGYO         | Kiler G.M.Y.O.                                 | 619.357.000            | 3.407.850.000          | 4.115.362.000          |
| KRGYO         | Körfez G.M.Y.O.                                | 22.970.107             | 30.440.264             | 185.125.748            |
| KZBGY         | Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 6.652.150.204          | 6.558.228.081          | 7.757.764.177          |
| KZGYO         | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 1.237.756.131          | 3.159.579.807          | 3.454.701.086          |
| MHRGY         | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 9.395.642              | 1.275.037.311          | 1.794.732.140          |
| MRGYO         | Martı G.M.Y.O.                                 | 746.181.874            | 3.313.557.292          | 4.431.748.568          |
| MSGYO         | Mistral G.M.Y.O                                | 2.607.461              | 668.707.342            | 860.987.368            |
| NUGYO         | Nurol G.M.Y.O.                                 | 2.501.219              | 4.701.371              | 5.145.072              |
| OZGYO         | Özderici G.M.Y.O.                              | 8.593.075              | 263.619.529            | 361.437.222            |
| OZKGY         | Özak G.M.Y.O.                                  | 1.855.122.385          | 4.308.191.994          | 4.524.723.521          |
| PAGYO         | Panora G.M.Y.O.                                | 490.579.403            | 1.218.280.950          | 1.271.790.385          |
| PEKGY         | Peker G.M.Y.O.                                 | 3.950.119.854          | 3.309.016.066          | 2.360.086.559          |
| PSGYO         | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 20.225.401.975         | 32.064.805.809         | 27.925.087.414         |
| RYGYO         | Reysaş G.M.Y.O.                                | 1.772.720.835          | 18.194.925.745         | 9.913.997.385          |
| SEGYO         | Şeker G.M.Y.O.                                 | 534.838.754            | 867.756.605            | 533.085.059            |
| SNGYO         | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 8.689.929.157          | 10.127.950.908         | 9.314.502.195          |
| SRVGY         | Servet G.M.Y.O.                                | 3.426.602.679          | 8.122.285.033          | 8.528.533.345          |
| SURGY         | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 1.276.551.463          | 4.788.674.080          | 3.689.599.317          |
| TDGYO         | Trend G.M.Y.O.                                 | 262.173                | 16.252.300             | 21.489.036             |
| TRGYO         | Torunlar G.M.Y.O.                              | 8.619.520.000          | 17.109.301.000         | 16.960.612.000         |
| TSGYO         | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 1.647.624              | 440.565.875            | 565.073.298            |
| VKGYO         | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 413.555.853            | 3.916.333.143          | 5.271.224.747          |
| VRGYO         | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 93.398.030             | 1.477.852.488          | 1.495.900.054          |
| YGGYO         | Yeni Gimat G.M.Y.O                             | 67.778.660             | 4.930.042.254          | 749.783.474            |
| ZRGYO         | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 2.347.869.935          | 6.943.207.871          | 12.964.716.761         |
| ZGYO          | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 339.934.587            | 1.020.626.764          | 347.240.236            |
| ZERGY         | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 1.884.762.045          | 2.283.539.794          | 3.051.167.342          |
| <b>Toplam</b> |                                                | <b>107.918.923.799</b> | <b>218.169.817.853</b> | <b>265.360.251.977</b> |

BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre toplam yükümlülükleri aşağıda belirtilmiştir:

| XGMYO      |                                    | Toplam Yükümlülükler |               |                |
|------------|------------------------------------|----------------------|---------------|----------------|
| Hisse Kodu | Şirket                             | 2023                 | 2024          | 2025           |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 38.009.630           | 597.555.049   | 2.817.598.805  |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                   | 34.292.986           | 458.748.114   | 762.650.790    |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 326.493.259          | 1.017.366.415 | 2.551.987.316  |
| AKFGY      | Akfen G.M.Y.O.                     | 10.969.178.971       | 9.614.051.105 | 11.824.287.202 |
| AKMGY      | Akmerkez G.M.Y.O.                  | 50.191.456           | 1.751.266.016 | 2.184.295.342  |
| AKSGY      | Akiş G.M.Y.O.                      | 5.339.965.852        | 7.017.818.828 | 9.569.005.840  |
| ALGYO      | Alarko G.M.Y.O.                    | 1.055.706.780        | 5.698.271.239 | 8.387.558.419  |



|               |                                                |                        |                        |                        |
|---------------|------------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| ASGYO         | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı             | 81.854.007             | 6.829.579.457          | 6.080.415.706          |
| ATAGY         | Ata G.M.Y.O.                                   | 14.969.591             | 101.056.731            | 149.179.356            |
| AVGYO         | Avrasya G.M.Y.O.                               | 24.628.433             | 32.110.281             | 125.623.633            |
| AVPGY         | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 678.553.181            | 10.847.162.630         | 10.760.327.275         |
| BASGZ         | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O                 | 22.397.097.870         | 32.641.454.212         | 32.764.183.168         |
| BEGYO         | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 1.592.358.561          | 15.928.539             | 49.546.885             |
| DGGYO         | Doğuş G.M.Y.O.                                 | 4.475.472.097          | 5.471.885.841          | 5.817.939.508          |
| DZGYO         | Deniz G.M.Y.O.                                 | 84.236.286             | 875.279.697            | 1.322.158.916          |
| EGEGY         | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                          | 3.821.696.820          | 6.653.565.498          | 6.044.749.709          |
| EKGYO         | Emlak G.M.Y.O.                                 | 89.922.483.000         | 130.812.207.000        | 146.515.931.000        |
| EYGYO         | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 1.129.497.135          | 1.378.461.153          | 1.370.158.674          |
| FZLGY         | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 4.794.653.952          | 7.294.623.658          | 8.906.038.721          |
| HLGYO         | Halk G.M.Y.O.                                  | 9.293.108.519          | 14.533.344.406         | 19.018.798.353         |
| IDGYO         | İdealist G.M.Y.O.                              | 279.792.251            | 247.475.058            | 505.345.624            |
| ISGYO         | İş G.M.Y.O.                                    | 8.838.700.691          | 11.189.092.729         | 7.942.597.456          |
| KGYO          | Koray Gmyo                                     | 4.068.717.827          | 5.769.627.898          | 6.766.906.203          |
| KLGYO         | Kiler G.M.Y.O.                                 | 12.183.866.000         | 8.381.690.000          | 9.202.936.000          |
| KRGYO         | Körfez G.M.Y.O.                                | 77.671.307             | 271.178.203            | 365.387.046            |
| KZBGY         | Kızılbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 7.303.806.175          | 8.343.641.001          | 10.457.400.241         |
| KZGYO         | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 1.624.431.308          | 4.236.725.302          | 4.296.738.377          |
| MHRGY         | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 29.728.805             | 1.327.909.480          | 1.896.305.989          |
| MRGYO         | Martı G.M.Y.O.                                 | 905.087.479            | 3.543.135.903          | 4.611.892.915          |
| MSGYO         | Mistral G.M.Y.O                                | 34.817.013             | 1.482.963.862          | 1.085.490.164          |
| NUGYO         | Nurol G.M.Y.O.                                 | 1.086.220.772          | 554.476.218            | 302.647.032            |
| OZGYO         | Özderici G.M.Y.O.                              | 63.955.868             | 279.965.349            | 379.995.447            |
| OZKGY         | Özak G.M.Y.O.                                  | 5.953.067.477          | 7.146.686.899          | 9.995.035.386          |
| PAGYO         | Panora G.M.Y.O.                                | 723.894.136            | 1.418.878.438          | 1.457.171.800          |
| PEKGY         | Peker G.M.Y.O.                                 | 4.503.890.421          | 5.893.568.703          | 3.297.755.301          |
| PSGYO         | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 25.143.332.724         | 43.313.828.357         | 40.125.343.896         |
| RYGYO         | Reysaş G.M.Y.O.                                | 5.382.384.170          | 21.062.401.736         | 11.938.175.946         |
| SEGYO         | Şeker G.M.Y.O.                                 | 1.327.999.615          | 1.396.638.312          | 838.848.209            |
| SNGYO         | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 10.538.911.060         | 12.575.087.638         | 12.915.848.465         |
| SRVGY         | Servet G.M.Y.O.                                | 5.502.495.385          | 10.765.136.533         | 10.362.396.588         |
| SURGY         | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 1.344.515.179          | 4.958.628.543          | 3.799.979.207          |
| TDGYO         | Trend G.M.Y.O.                                 | 44.629.074             | 18.647.596             | 22.786.662             |
| TRGYO         | Torunlar G.M.Y.O.                              | 12.014.276.000         | 22.230.990.000         | 23.755.725.000         |
| TSGYO         | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 30.718.076             | 736.682.873            | 801.387.815            |
| VKGYO         | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 5.968.133.182          | 5.135.613.964          | 6.564.594.422          |
| VRGYO         | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 223.877.938            | 1.854.158.043          | 2.832.371.002          |
| YGGYO         | Yeni Gimat G.M.Y.O                             | 229.821.352            | 5.492.913.474          | 1.430.352.929          |
| ZRGYO         | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 5.688.450.753          | 11.201.829.685         | 16.745.535.827         |
| ZGYO          | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 396.386.247            | 1.181.973.769          | 486.685.106            |
| ZERGY         | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 4.089.798.399          | 5.199.677.968          | 7.008.294.637          |
| <b>Toplam</b> |                                                | <b>281.727.825.070</b> | <b>450.852.959.403</b> | <b>479.214.365.310</b> |



BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre toplam borç / toplam varlık oranı aşağıda belirtilmiştir:

| XGMYO      |                                                | Toplam Borç / Toplam Varlık Oranı |      |      |
|------------|------------------------------------------------|-----------------------------------|------|------|
| Hisse Kodu | Şirket                                         | 2023                              | 2024 | 2025 |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı             | 0,01                              | 0,06 | 0,16 |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                               | 0,01                              | 0,07 | 0,12 |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı             | 0,07                              | 0,14 | 0,22 |
| AKFGY      | Akfen G.M.Y.O.                                 | 0,32                              | 0,24 | 0,26 |
| AKMGY      | Akmerkez G.M.Y.O.                              | 0,01                              | 0,15 | 0,19 |
| AKSGY      | Akiş G.M.Y.O.                                  | 0,15                              | 0,14 | 0,18 |
| ALGYO      | Alarko G.M.Y.O.                                | 0,06                              | 0,25 | 0,34 |
| ASGYO      | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı             | 0,00                              | 0,26 | 0,23 |
| ATAGY      | Ata G.M.Y.O.                                   | 0,02                              | 0,12 | 0,17 |
| AVGYO      | Avrasya G.M.Y.O.                               | 0,02                              | 0,02 | 0,06 |
| AVPGY      | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,02                              | 0,21 | 0,21 |
| BASGZ      | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O                 | 0,52                              | 0,55 | 0,53 |
| BEGYO      | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 0,37                              | 0,00 | 0,01 |
| DGGYO      | Doğuş G.M.Y.O.                                 | 0,31                              | 0,28 | 0,30 |
| DZGYO      | Deniz G.M.Y.O.                                 | 0,02                              | 0,14 | 0,19 |
| EGEGY      | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                          | 0,98                              | 0,98 | 0,78 |
| EKGYO      | Emlak G.M.Y.O.                                 | 0,52                              | 0,52 | 0,53 |
| EYGYO      | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 0,38                              | 0,37 | 0,39 |
| FZLGY      | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 0,55                              | 0,63 | 0,66 |
| HLGYO      | Halk G.M.Y.O.                                  | 0,24                              | 0,26 | 0,30 |
| IDGYO      | İdealist G.M.Y.O.                              | 0,46                              | 0,42 | 0,55 |
| ISGYO      | İş G.M.Y.O.                                    | 0,18                              | 0,18 | 0,14 |
| KGYO       | Koray Gmyo                                     | 0,76                              | 0,75 | 0,79 |
| KLGYO      | Kiler G.M.Y.O.                                 | 0,41                              | 0,26 | 0,29 |
| KRGYO      | Körfez G.M.Y.O.                                | 0,06                              | 0,15 | 0,13 |
| KZBGY      | Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 0,39                              | 0,29 | 0,33 |
| KZGYO      | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 0,13                              | 0,26 | 0,26 |
| MHRGY      | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 0,00                              | 0,15 | 0,19 |
| MRGYO      | Martı G.M.Y.O.                                 | 0,11                              | 0,28 | 0,29 |
| MSGYO      | Mistral G.M.Y.O                                | 0,01                              | 0,24 | 0,18 |
| NUGYO      | Nurol G.M.Y.O.                                 | 0,20                              | 0,07 | 0,04 |
| OZGYO      | Özderici G.M.Y.O.                              | 0,01                              | 0,05 | 0,06 |
| OZKGY      | Özak G.M.Y.O.                                  | 0,11                              | 0,10 | 0,14 |
| PAGYO      | Panora G.M.Y.O.                                | 0,06                              | 0,09 | 0,10 |
| PEKGY      | Peker G.M.Y.O.                                 | 0,49                              | 0,58 | 0,33 |
| PSGYO      | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 0,57                              | 0,65 | 0,53 |
| RYGYO      | Reysaş G.M.Y.O.                                | 0,11                              | 0,27 | 0,15 |
| SEGYO      | Şeker G.M.Y.O.                                 | 0,17                              | 0,15 | 0,11 |
| SNGYO      | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 0,22                              | 0,22 | 0,22 |
| SRVGY      | Servet G.M.Y.O.                                | 0,20                              | 0,26 | 0,24 |
| SURGY      | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 0,16                              | 0,38 | 0,30 |
| TDGYO      | Trend G.M.Y.O.                                 | 0,13                              | 0,05 | 0,05 |
| TRGYO      | Torunlar G.M.Y.O.                              | 0,10                              | 0,15 | 0,16 |



|          |                                            |      |      |      |
|----------|--------------------------------------------|------|------|------|
| TSGYO    | T.S.K.B. G.M.Y.O.                          | 0,01 | 0,11 | 0,11 |
| VKGYO    | Vakıf G.M.Y.O.                             | 0,28 | 0,18 | 0,21 |
| VRGYO    | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 0,04 | 0,26 | 0,37 |
| YGGYO    | Yeni Gimat G.M.Y.O                         | 0,01 | 0,23 | 0,06 |
| ZRGYO    | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,10 | 0,13 | 0,17 |
| ZGYO     | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 0,23 | 0,33 | 0,16 |
| ZERGY    | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 0,85 | 0,85 | 0,74 |
| Ortalama |                                            | 0,22 | 0,27 | 0,27 |

BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre toplam borç / özsermaye oranı aşağıda belirtilmiştir:

| XGMYO      |                                          | Toplam Borç / Özsermaye Oranı |       |      |
|------------|------------------------------------------|-------------------------------|-------|------|
| Hisse Kodu | Şirket                                   | 2023                          | 2024  | 2025 |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,01                          | 0,06  | 0,19 |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                         | 0,01                          | 0,08  | 0,14 |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,08                          | 0,17  | 0,28 |
| AKFGY      | Akfen G.M.Y.O.                           | 0,48                          | 0,31  | 0,36 |
| AKMGY      | Akmerkez G.M.Y.O.                        | 0,01                          | 0,18  | 0,23 |
| AKSGY      | Akiş G.M.Y.O.                            | 0,18                          | 0,17  | 0,21 |
| ALGYO      | Alarko G.M.Y.O.                          | 0,07                          | 0,34  | 0,49 |
| ASGYO      | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,00                          | 0,35  | 0,30 |
| ATAGY      | Ata G.M.Y.O.                             | 0,02                          | 0,14  | 0,20 |
| AVGYO      | Avrasya G.M.Y.O.                         | 0,02                          | 0,02  | 0,07 |
| AVPGY      | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 0,02                          | 0,27  | 0,27 |
| BASGZ      | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O           | 1,10                          | 1,22  | 1,15 |
| BEGYO      | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 0,60                          | 0,00  | 0,01 |
| DGGYO      | Doğuş G.M.Y.O.                           | 0,45                          | 0,39  | 0,42 |
| DZGYO      | Deniz G.M.Y.O.                           | 0,02                          | 0,16  | 0,23 |
| EGEGY      | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                    | 41,69                         | 39,24 | 3,52 |
| EKGYO      | Emlak G.M.Y.O.                           | 1,06                          | 1,07  | 1,13 |
| EYGYO      | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 0,60                          | 0,57  | 0,65 |
| FZLGY      | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı      | 1,22                          | 1,68  | 1,95 |
| HLGYO      | Halk G.M.Y.O.                            | 0,32                          | 0,36  | 0,42 |
| IDGYO      | İdealist G.M.Y.O.                        | 0,84                          | 0,71  | 1,25 |
| ISGYO      | İş G.M.Y.O.                              | 0,23                          | 0,22  | 0,16 |
| KGYO       | Koray Gmyo                               | 3,16                          | 3,04  | 3,74 |
| KLGYO      | Kiler G.M.Y.O.                           | 0,69                          | 0,36  | 0,41 |
| KRGYO      | Körfez G.M.Y.O.                          | 0,07                          | 0,17  | 0,15 |
| KZBGY      | Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı  | 0,63                          | 0,40  | 0,50 |
| KZGYO      | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 0,14                          | 0,35  | 0,35 |
| MHRGY      | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 0,00                          | 0,17  | 0,23 |
| MRGYO      | Martı G.M.Y.O.                           | 0,12                          | 0,40  | 0,41 |
| MSGYO      | Mistral G.M.Y.O                          | 0,01                          | 0,31  | 0,23 |
| NUGYO      | Nurol G.M.Y.O.                           | 0,25                          | 0,08  | 0,05 |
| OZGYO      | Özderici G.M.Y.O.                        | 0,01                          | 0,05  | 0,07 |
| OZKGY      | Özak G.M.Y.O.                            | 0,12                          | 0,12  | 0,16 |
| PAGYO      | Panora G.M.Y.O.                          | 0,07                          | 0,10  | 0,15 |



|          |                                                |      |      |      |
|----------|------------------------------------------------|------|------|------|
| PEKGY    | Peker G.M.Y.O.                                 | 0,96 | 1,39 | 0,49 |
| PSGYO    | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 1,35 | 1,87 | 1,13 |
| RYGYO    | Reysaş G.M.Y.O.                                | 0,12 | 0,37 | 0,18 |
| SEGYO    | Şeker G.M.Y.O.                                 | 0,20 | 0,18 | 0,13 |
| SNGYO    | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 0,29 | 0,28 | 0,28 |
| SRVGY    | Servet G.M.Y.O.                                | 0,25 | 0,35 | 0,31 |
| SURGY    | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 0,19 | 0,61 | 0,42 |
| TDGYO    | Trend G.M.Y.O.                                 | 0,15 | 0,05 | 0,06 |
| TRGYO    | Torunlar G.M.Y.O.                              | 0,12 | 0,18 | 0,19 |
| TSGYO    | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 0,01 | 0,12 | 0,13 |
| VKGYO    | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 0,38 | 0,22 | 0,27 |
| VRGYO    | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 0,04 | 0,35 | 0,58 |
| YGGYO    | Yeni Gimat G.M.Y.O.                            | 0,01 | 0,29 | 0,08 |
| ZRGYO    | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 0,11 | 0,16 | 0,21 |
| ZGYO     | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 0,29 | 0,50 | 0,19 |
| ZERGY    | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 5,76 | 5,86 | 2,90 |
| Ortalama |                                                | 1,29 | 1,32 | 0,55 |

BİST GYO endeksindeki şirketlerin kamuya açıklanmış son finansal tablolarına göre özsermaye / toplam varlık oranı aşağıda belirtilmiştir:

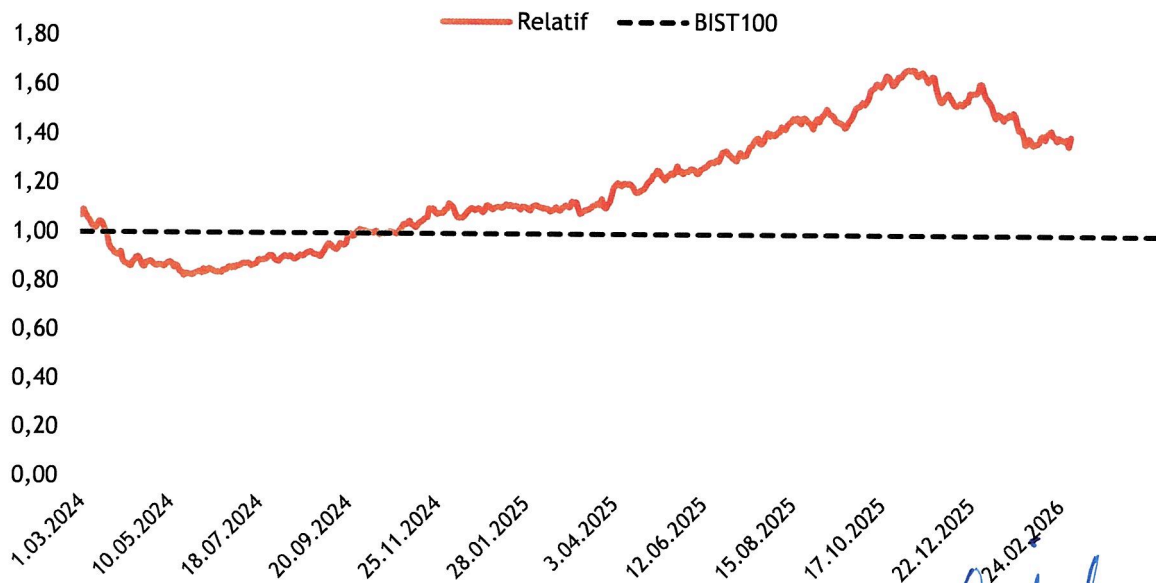
| XGMYO      |                                          | Özsermaye / Toplam Varlık Oranı |      |      |
|------------|------------------------------------------|---------------------------------|------|------|
| Hisse Kodu | Şirket                                   | 2023                            | 2024 | 2025 |
| ADGYO      | Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,99                            | 0,94 | 0,84 |
| AGYO       | Atakule G.M.Y.O.                         | 0,99                            | 0,93 | 0,88 |
| AHSGY      | Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 0,93                            | 0,86 | 0,78 |
| AKFGY      | Akfen G.M.Y.O.                           | 0,68                            | 0,76 | 0,74 |
| AKMGY      | Akmerkez G.M.Y.O.                        | 0,99                            | 0,85 | 0,81 |
| AKSGY      | Akiş G.M.Y.O.                            | 0,85                            | 0,86 | 0,82 |
| ALGYO      | Alarko G.M.Y.O.                          | 0,94                            | 0,75 | 0,71 |
| ASGYO      | Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | 1,00                            | 0,74 | 0,77 |
| ATAGY      | Ata G.M.Y.O.                             | 0,98                            | 0,88 | 0,83 |
| AVGYO      | Avrasya G.M.Y.O.                         | 0,98                            | 0,98 | 0,94 |
| AVPGY      | Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 0,98                            | 0,79 | 0,79 |
| BASGZ      | Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O.          | 0,48                            | 0,45 | 0,47 |
| BEGYO      | Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | 0,63                            | 1,00 | 0,99 |
| DGGYO      | Doğuş G.M.Y.O.                           | 0,69                            | 0,72 | 0,70 |
| DZGYO      | Deniz G.M.Y.O.                           | 0,98                            | 0,86 | 0,81 |
| EGEGY      | Egeyapı Avrupa G.Y.O.                    | 0,02                            | 0,02 | 0,22 |
| EKGYO      | Emlak G.M.Y.O.                           | 0,48                            | 0,48 | 0,47 |
| EYGYO      | Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 0,62                            | 0,63 | 0,61 |
| FZLGY      | Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı      | 0,45                            | 0,37 | 0,34 |
| HLGYO      | Halk G.M.Y.O.                            | 0,76                            | 0,74 | 0,70 |
| IDGYO      | İdealist G.M.Y.O.                        | 0,54                            | 0,58 | 0,45 |
| ISGYO      | İş G.M.Y.O.                              | 0,82                            | 0,82 | 0,86 |
| KGYO       | Koray Gmyo                               | 0,24                            | 0,25 | 0,21 |
| KLGYO      | Kiler G.M.Y.O.                           | 0,59                            | 0,74 | 0,71 |
| KRGYO      | Körfez G.M.Y.O.                          | 0,94                            | 0,85 | 0,87 |

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Mh. 1. Sitesi  
F-2/A Blok No:15 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tic. Sic. No: 275065 77 Fax: 0 212 352 36 70  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 257228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359  
Mersis No: 0-9220-0883-510001



|          |                                                |      |      |      |
|----------|------------------------------------------------|------|------|------|
| KZBGY    | Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | 0,61 | 0,71 | 0,67 |
| KZGYO    | Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | 0,87 | 0,74 | 0,74 |
| MHRGY    | Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | 1,00 | 0,85 | 0,81 |
| MRGYO    | Martı G.M.Y.O.                                 | 0,89 | 0,72 | 0,71 |
| MSGYO    | Mistral G.M.Y.O.                               | 0,99 | 0,76 | 0,82 |
| NUGYO    | Nurol G.M.Y.O.                                 | 0,80 | 0,93 | 0,96 |
| OZGYO    | Özderici G.M.Y.O.                              | 0,99 | 0,95 | 0,94 |
| OZKGY    | Özak G.M.Y.O.                                  | 0,89 | 0,90 | 0,86 |
| PAGYO    | Panora G.M.Y.O.                                | 0,94 | 0,91 | 0,90 |
| PEKGY    | Peker G.M.Y.O.                                 | 0,51 | 0,42 | 0,67 |
| PSGYO    | Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | 0,43 | 0,35 | 0,47 |
| RYGYO    | Reysaş G.M.Y.O.                                | 0,89 | 0,73 | 0,85 |
| SEGYO    | Şeker G.M.Y.O.                                 | 0,83 | 0,85 | 0,89 |
| SNGYO    | Sinpaş G.M.Y.O.                                | 0,78 | 0,78 | 0,78 |
| SRVGY    | Servet G.M.Y.O.                                | 0,80 | 0,74 | 0,76 |
| SURGY    | Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | 0,84 | 0,62 | 0,70 |
| TDGYO    | Trend G.M.Y.O.                                 | 0,87 | 0,95 | 0,95 |
| TRGYO    | Torunlar G.M.Y.O.                              | 0,90 | 0,85 | 0,84 |
| TSGYO    | T.S.K.B. G.M.Y.O.                              | 0,99 | 0,89 | 0,89 |
| VKGYO    | Vakıf G.M.Y.O.                                 | 0,72 | 0,82 | 0,79 |
| VRGYO    | Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | 0,96 | 0,74 | 0,63 |
| YGGYO    | Yeni Gimat G.M.Y.O.                            | 0,99 | 0,77 | 0,76 |
| ZRGYO    | Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı           | 0,90 | 0,87 | 0,83 |
| ZGYO     | Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                | 0,77 | 0,67 | 0,84 |
| ZERGY    | Zeray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı            | 0,15 | 0,15 | 0,26 |
| Ortalama |                                                | 0,78 | 0,73 | 0,73 |

Borsa İstanbul'da işlem gören Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının piyasa performansının değerlendirilmesi amacıyla, BIST GYO Endeksi ile BIST 100 Endeksi arasındaki yaklaşık iki yıllık dönem incelenmiştir. Bu analiz, GYO sektörünün genel piyasa endeksine kıyasla yatırımcılar tarafından nasıl fiyatlandığını ve sektöre yönelik algının zaman içerisindeki değişimini ortaya koymak amacıyla yapılmıştır.





Bu çerçevede, 01.03.2024 tarihinde BIST 100 Endeksi 9.097,15 seviyesinden kapanış yaparken, aynı tarihte BIST GYO Endeksi 3.182,10 seviyesinde kapanış gerçekleştirmiştir. 03.03.2026 tarihinde ise BIST 100 Endeksi 12.933,40 seviyesine yükselmiş olup, söz konusu dönemde endeks yaklaşık %42,2 oranında artış kaydetmiştir. Aynı dönem itibarıyla BIST GYO Endeksi 5.943,05 seviyesinden kapanış yapmış; böylece 01.03.2024 - 03.03.2026 tarihleri arasında %86,8 oranında artış göstermiştir.

Bu veriler, BIST GYO Endeksi'nin söz konusu dönemde BIST 100 Endeksi'ne kıyasla yaklaşık %31,4 oranında daha yüksek bir performans sergilediğini ortaya koymaktadır.

#### 4. Finansal Veriler

Şirket 19.12.2023 tarihinde Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş.'den kısmi bölünme suretiyle kurulmuştur. Şirket'in kuruluş bilançosu ile 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş seçilmiş finansal durum tabloları ve kâr veya zarar tablolarından yer alan finansal kalemler aşağıda yer almaktadır.

KGK'nın 23 Kasım 2023 tarihinde yayımladığı Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Finansal Tablolarının Enflasyona Göre Düzeltilmesi Hakkında Duyuru kapsamında TFRS'yi uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, SPK'nın 28 Aralık 2023 tarihli ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, TFRS'yi uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir.

##### 4.1. Bilanço

| ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)             |                      |                      |                      |
|--------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| FİNANSAL DURUM TABLOSU                           | 31.12.2023           | 31.12.2024           | 31.12.2025           |
| <b>VARLIKLAR</b>                                 |                      |                      |                      |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                           |                      |                      |                      |
| Nakit Ve Nakit Benzerleri                        | 244.498              | 19.300.124           | 80.024.144           |
| Ticari Alacaklar                                 | 6.098.301            | 30.116.583           | 152.833.832          |
| İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar            | 6.098.301            | --                   | 1.274.001            |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar    | --                   | 30.116.583           | 151.559.831          |
| Diğer Alacaklar                                  | --                   | 44.994               | 949.292              |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar     | --                   | 44.994               | 949.292              |
| Stoklar                                          | 1.039.371.982        | 1.283.453.105        | 1.198.466.022        |
| Peşin Ödenmiş Giderler                           | --                   | 4.214.459            | 4.634.181            |
| İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenen Giderler | --                   | 4.214.459            | 4.634.181            |
| Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar          | --                   | 356.900              | --                   |
| Diğer Dönen Varlıklar                            | 495.427              | 7.043.646            | 20.494.589           |
| <b>TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR</b>                    | <b>1.046.210.208</b> | <b>1.344.529.811</b> | <b>1.457.402.060</b> |
| <b>Duran Varlıklar</b>                           |                      |                      |                      |
| Ticari Alacaklar                                 | --                   | --                   | 1.401.900            |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar    | --                   | --                   | 1.401.900            |

VAKİFYATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Mh. Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34365 İSTANBUL  
Tel: 0(212) 362 36 77 Fax: 0(212) 362 36 80  
www.vakifyatirim.com.tr  
Ticaret Sicil No: 319228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 018 8359  
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



|                                                                                              |                       |                       |                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Diğer Alacaklar                                                                              | --                    | --                    | 8.708                 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar                                                 | --                    | --                    | 8.708                 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                                                | 12.829.710.045        | 13.874.302.611        | 14.039.990.762        |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                        | 71.926.290            | 83.838.223            | 99.829.890            |
| <b>TOPLAM DURAN VARLIKLAR</b>                                                                | <b>12.901.636.335</b> | <b>13.958.140.834</b> | <b>14.141.231.260</b> |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                      | <b>13.947.846.543</b> | <b>15.302.670.645</b> | <b>15.598.633.320</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                             |                       |                       |                       |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                             |                       |                       |                       |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları                                             | 169.492.073           | 745.392.923           | 379.651.158           |
| Ticari Borçlar                                                                               | 46.544.120            | 36.067.271            | 13.350.797            |
| <i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>                                                     | 46.544.120            | 24.983.052            | --                    |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>                                             | --                    | 11.084.219            | 13.350.797            |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar                                             | --                    | 634.487               | 1.592.798             |
| Diğer Borçlar                                                                                | 1.046.523             | 898.737               | 918.592               |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>                                              | 1.046.523             | 898.737               | 918.592               |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                 | --                    | 13.588.509            | 44.810.229            |
| Ertelenmiş Gelirler                                                                          | --                    | 20.883.748            | 20.143.708            |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler</i>                                      | --                    | 20.883.748            | 20.143.708            |
| Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü                                                                 | --                    | --                    | 11.044.295            |
| Kısa Vadeli Karşılıklar                                                                      | --                    | 1.089.897             | 570.198               |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>                        | --                    | 343.811               | 570.198               |
| <i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>                                                         | --                    | 746.086               | --                    |
| <b>TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                      | <b>217.082.716</b>    | <b>818.555.572</b>    | <b>472.081.775</b>    |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                             |                       |                       |                       |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                                                                     | 882.452.456           | --                    | --                    |
| Diğer Borçlar                                                                                | 1.588.011             | 2.587.640             | 5.655.069             |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>                                              | 1.588.011             | 2.587.640             | 5.655.069             |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                                                                      | --                    | 5.900.765             | 5.116.781             |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>                        | --                    | 5.900.765             | 5.116.781             |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                 | 1.507.963.135         | 2.298.153.675         | 2.799.177.672         |
| <b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                      | <b>2.392.003.602</b>  | <b>2.306.642.080</b>  | <b>2.809.949.522</b>  |
| <b>ÖZKAYNAKLAR</b>                                                                           |                       |                       |                       |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                         | <b>11.338.760.225</b> | <b>12.177.472.993</b> | <b>12.316.602.023</b> |
| Ödenmiş Sermaye                                                                              | 210.971.707           | 595.348.000           | 595.348.000           |
| Sermaye Düzeltmesi Farkları                                                                  | 187.724.177           | 376.238.977           | 376.238.977           |
| Kâr Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler | --                    | 9.212.059             | 22.719.864            |



|                                                               |                       |                       |                       |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Yeniden Değerleme Ve Ölçüm Kazanç / Kayıpları                 | --                    | 9.212.059             | 21.913.358            |
| Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları | --                    | --                    | 806.506               |
| Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                           | --                    | --                    | 11.499.941            |
| Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları                               | 10.964.905.518        | 10.731.174.471        | 11.185.174.016        |
| Dönem Net Kârı/Zararı                                         | -24.841.177           | 465.499.486           | 125.621.225           |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                                     | <b>11.338.760.225</b> | <b>12.177.472.993</b> | <b>12.316.602.023</b> |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                       | <b>13.947.846.543</b> | <b>15.302.670.645</b> | <b>15.598.633.320</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

## Dönen Varlıklar

Dönen varlıklar ağırlıklı olarak ticari alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklar kalemlerinden oluşmaktadır. 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla dönen varlıklar sırasıyla yaklaşık 1.046 milyar TL, 1.344 milyar TL ve 1.457 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in dönen varlıkları, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre yaklaşık %28,5 artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %8,3 artmıştır.

## Nakit ve Nakit Benzerleri

Şirket'in nakit ve nakit benzerleri kalemi ağırlıklı olarak gayrimenkul satışından kaynaklanan vadeli ve vadesiz mevduat hesaplarından oluşmaktadır. 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla nakit ve nakit benzerleri sırasıyla yaklaşık 244 bin TL, 19,3 milyon TL ve 88,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in nakit ve nakit benzerlerinin finansal tablo dönemleri itibarıyla detayı aşağıda yer almaktadır. Nakit ve nakit benzerlerinin büyük bir bölümü bankalar nezdinde tutulan vadeli mevduatlardan oluşmaktadır.

| Nakit ve Nakit Benzerleri | 31.12.2023     | 31.12.2024        | 31.12.2025        |
|---------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Banka                     | 244.498        | 19.300.124        | 80.024.144        |
| - Vadesiz Mevduat         | 244.498        | 284.086           | 210.490           |
| - Vadeli Mevduat          | -              | 19.016.038        | 79.813.654        |
| <b>Toplam</b>             | <b>244.498</b> | <b>19.300.124</b> | <b>80.024.144</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

## Ticari Alacaklar

Şirket'in ticari alacaklar kalemi ağırlıklı olarak alacak senetlerinden ve teslimi yapılan ancak tahsilatı henüz yapılmamış konut satışları alacaklarından oluşmaktadır. 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla ticari alacaklar sırasıyla yaklaşık 6,0 milyon TL, 30,1 milyon TL ve 152,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in ticari alacakları, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre %393,9 artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %407,5 artmıştır. İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar büyük ölçüde tahsilatı henüz yapılmamış konut satışları ile kiralamalardan kaynaklı alacaklarından oluşmaktadır.

## Stoklar

31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla dönen varlıklar içerisinde yer alan stoklar sırasıyla yaklaşık 1.039,3 milyon TL, 1.283,4 milyon TL ve 1.198,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in dönen varlıklar içerisinde yer alan stokları, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre %23,5 artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %6,6 azalmıştır.

VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok Kat: 8 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 35 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 265112  
Bogaziçi Kurumlar V.D. 822 008 8359  
Mersis No: 0-9220-0683-5900017



Stoklar, Şirket'in alım satım karı elde etmek için tutmuş olduğu gayrimenkullerden oluşmaktadır. Söz konusu gayrimenkullere ilişkin detay bilgiler aşağıdaki gibidir:

| Stoklar (TL)       | Gayrimenkullerin Niteliği | 31.12.2025           |
|--------------------|---------------------------|----------------------|
| My Newwork *       | 51 Adet Ofis              | 63.597.790           |
| Maslak 1453        | 39 Adet Ofis ve İşyeri    | 215.974.232          |
| Çekmeköy Park **   | 113 Adet Konut            | 625.716.801          |
| Boğaziçi Villaları | 1 Adet Villa              | 293.177.199          |
| <b>Toplam</b>      |                           | <b>1.198.466.022</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

\* İşbu rapor tarihi itibarıyla 11 adet bağımsız bölüm satılmış olup 40 adet bağımsız bölüm kalmıştır.

\*\* İşbu rapor tarihi itibarıyla 1 adet bağımsız bölüm satılmış olup 112 adet bağımsız bölüm kalmıştır.

### Peşin Ödenmiş Giderler

Şirket'in peşin ödenmiş giderler kalemi verilen sipariş avansları ve gelecek aylara ait giderlerden oluşmaktadır.

Şirket'in 2023 yıl sonu itibarıyla kısa vadeli peşin ödenmiş gideri bulunmazken 31.12.2024 tarihinde yaklaşık 4,2 milyon TL, 31.12.2025 tarihinde ise yaklaşık 4,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

| Kısa Vadeli Peşin Ödenmiş Giderler (TL)                | 31.12.2023 | 31.12.2024       | 31.12.2025       |
|--------------------------------------------------------|------------|------------------|------------------|
| Verilen Sipariş Avansları                              | -          | 257.124          | 1.686.281        |
| - İlişkili Olmayan Taraflara Verilen Sipariş Avansları | -          | 257.124          | 1.686.281        |
| Gelecek Aylara Ait Sigorta ve Diğer Giderler           | -          | 2.262.363        | 2.947.900        |
| Gelecek Aylara Ait Reklam ve Tanıtım Giderleri         | -          | 1.694.972        | -                |
| <b>Toplam</b>                                          | -          | <b>4.214.459</b> | <b>4.634.181</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

### Diğer Dönen Varlıklar

Diğer dönen varlıklar devreden katma değer vergisi hesabından oluşmaktadır. Şirket'in 2023 yıl sonunda yaklaşık 495,4 bin TL olan diğer dönen varlıkları 31.12.2024 tarihi itibarıyla 7,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer dönen varlıklar 31.12.2025 tarihi itibarıyla 20,5 milyon TL'dir.

| Diğer Dönen Varlıklar (TL) | 31.12.2023     | 31.12.2024       | 31.12.2025        |
|----------------------------|----------------|------------------|-------------------|
| Devreden KDV               | 495.427        | 7.043.646        | 19.791.509        |
| Diğer                      | -              | -                | 703.080           |
| <b>Toplam</b>              | <b>495.427</b> | <b>7.043.646</b> | <b>20.494.589</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

### Duran Varlıklar

Duran varlıklar; ağırlıklı olarak yatırım amaçlı gayrimenkuller ve maddi duran varlıklar kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 31.12.2025 tarihi itibarıyla duran varlıklar içindeki payları sırasıyla yaklaşık %99,3, ve %0,7'dir.

Şirket'in duran varlıkları, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre %8,2 artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %1,3 artmıştır.







| Maliyet Bedeli                                 | Binalar     | Demirbaşlar | Toplam      |
|------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| 01 Ocak 2024 Bakiye                            | 72.046.367  | -           | 72.046.367  |
| Alımlar                                        | -           | 484.908     | 484.908     |
| Satışlar                                       | -           | -           | -           |
| Yeniden Değerleme Değer Artışı/ (Azalışı), Net | 13.160.082  | -           | 13.160.082  |
| 31 Aralık 2024 Bakiye                          | 85.206.449  | 484.908     | 85.691.357  |
| Alımlar                                        | -           | -           | -           |
| Satışlar                                       | -           | -           | -           |
| Yeniden Değerleme Değer Artışı/ (Azalışı), Net | 18.144.713  | -           | 18.144.713  |
| 31 Aralık 2025 Bakiye                          | 103.351.162 | 484.908     | 103.836.070 |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

| Birikmiş Amortismanlar   |             |           |             |
|--------------------------|-------------|-----------|-------------|
| 01 Ocak 2024 Bakiye      | (120.077)   | -         | (120.077)   |
| Dönem Gideri             | (1.668.360) | (64.697)  | (1.733.057) |
| Satışlar                 | -           | -         | -           |
| 01 Ocak 2025 Bakiye      | (1.788.437) | (64.697)  | (1.853.134) |
| Dönem Gideri             | (1.991.426) | (161.620) | (2.153.046) |
| Satışlar                 | -           | -         | -           |
| 31 Aralık 2025 Bakiye    | (3.779.863) | (226.317) | (4.006.180) |
| 19 Aralık 2023 Net Değer | 72.046.367  | -         | 72.046.367  |
| 31 Aralık 2023 Net Değer | 71.926.290  | -         | 71.926.290  |
| 31 Aralık 2024 Net Değer | 83.418.012  | 402.211   | 83.838.223  |
| 31 Aralık 2025 Net Değer | 99.571.299  | 258.591   | 99.829.890  |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

#### Kısa Vadeli Yükümlülükler

Kısa vadeli yükümlülükler kalemi ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, ticari borçlar, müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler, ertelenmiş gelirler ve dönem karı vergi yükümlülüğünden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 31.12.2025 tarihi itibarıyla kısa vadeli yükümlülükler içindeki payları sırasıyla yaklaşık %80,4 %2,8, %9,5, %4,3 ve %2,3'tür.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre %277,1 artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %42,3 azalmıştır. 2024 yılında kısa vadeli yükümlülüklerde gerçekleşen artışın ana nedeni uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları kalemindeki artıştır.

Finansal borçların ana para ve faiz tahakkuklarına ilişkin geri ödeme vade dağılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

|                 | 31.12.2023    | 31.12.2024  | 31.12.2025  |
|-----------------|---------------|-------------|-------------|
| 3 Aya Kadar     | 1.753.668     | 127.882.230 | 14.630.907  |
| 3 - 12 Ay Arası | 167.738.405   | 617.510.693 | 365.020.251 |
| 1- 5 Yıl Arası  | 882.452.456   | --          | --          |
| Toplam          | 1.051.944.529 | 745.392.923 | 379.651.158 |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

#### Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları

31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları sırasıyla yaklaşık 169,4 milyon TL, 745,3 milyon TL ve 379,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre %339,8 artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %49,1 azalmıştır.

YAKIYATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Plaza Site  
F-2/A Blok No:13 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 212 352 55 77 Fax: 0 212 352 38 20  
www.yakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 3359  
Mersis No 0-9220-0883-5000017

Kredi geri ödemeleri söz konusu tutarları azaltıcı etki yaparken, vadesi yaklaşan uzun vadeli borçların kısa vadeliye sınıflanması ise söz konusu tutarları artırıcı etki yapmaktadır.

|                                                  | 31.12.2023         | 31.12.2024         | 31.12.2025         |
|--------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Uzun Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Kısım | 169.492.073        | 745.392.923        | 379.651.158        |
| <b>Toplam</b>                                    | <b>169.492.073</b> | <b>745.392.923</b> | <b>379.651.158</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

#### Ticari Borçlar

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla ticari borçları sırasıyla 46,5 milyon TL, 36,0 milyon TL ve 13,3 milyon TL'dir. Ticari borca ilişkin detay aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Kısa Vadeli Ticari Borçlar                                     | 31.12.2023        | 31.12.2024        | 31.12.2025        |
|----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Satıcılar                                                      | 46.544.120        | 37.304.787        | 13.714.998        |
| -İlişkili Taraflara Ticari Borçlar                             | 46.544.120        | 25.840.254        | --                |
| -İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar                     | --                | 11.464.533        | 13.714.998        |
| Ertelenmiş Finansman Giderleri (-)                             | --                | -1.237.516        | -364.201          |
| -İlişkili Taraflara Ertelenmiş Finansman Giderleri (-)         | --                | -857.202          | --                |
| -İlişkili Olmayan Taraflara Ertelenmiş Finansman Giderleri (-) | --                | -380.314          | -364.201          |
| <b>Toplam</b>                                                  | <b>46.544.120</b> | <b>36.067.271</b> | <b>13.350.797</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

#### Kısa Vadeli Diğer Borçlar

31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihleri itibarıyla diğer borçlar sırasıyla yaklaşık 1,0 milyon TL, 898,7 bin TL ve 918,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

#### Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler

Şirket'in 31.12.2023 tarihinde müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülüğü bulunmazken gayrimenkul satışı için alınan avans tutarından kaynaklanan 31.12.2024 tarihi itibarıyla yaklaşık 13,5 milyon TL, 31.12.2025 tarihi itibarıyla yaklaşık 44,8 milyon TL yükümlülüğü bulunmaktadır.

#### Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun vadeli yükümlülükler kalemi ağırlıklı olarak ertelenmiş vergi yükümlülüğü kaleminden oluşmakta olup, söz konusu kalemin 31.12.2025 tarihi itibarıyla uzun vadeli yükümlülükler içindeki payı yaklaşık %99,6'dır. 31.12.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in 2.799,1 milyon TL ertelenmiş vergi yükümlülüğü bulunmaktadır.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna göre %3,6 azalmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre % 21,8 artmıştır.

#### Özkaynaklar

Özkaynaklar kalemi ağırlıklı olarak ödenmiş sermaye, sermaye düzeltmesi farkları, geçmiş yıl kar zararları ve net dönem karı / zararı kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in özkaynakları, 31.12.2024 tarihinde 2023 yıl sonuna göre %7,4 oranında artmış, 31.12.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre % 1,1 artışla 12,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

AKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akademi Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Site-  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: (212) 362 11 77 Fax: (212) 362 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 287228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 3359  
Mersis No: 0-9220-0883-5900047



| (TL)                                                                                         | 31.12.2023            | 31.12.2024            | 31.12.2025            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Özkaynaklar                                                                                  | 11.338.760.225        | 12.177.472.993        | 12.316.602.023        |
| Ödenmiş Sermaye                                                                              | 210.971.707           | 595.348.000           | 595.348.000           |
| Sermaye Düzeltme Farkları                                                                    | 187.724.177           | 376.238.977           | 376.238.977           |
| Kâr Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler | -                     | 9.212.059             | 22.719.864            |
| Yeniden Değerleme Ve Ölçüm Kazanç / Kayıpları                                                | -                     | 9.212.059             | 21.913.358            |
| Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / Kayıpları                              | -                     | -                     | 806.506               |
| Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                          | -                     | -                     | 11.499.941            |
| Geçmiş Yıllar Karları/Zararları                                                              | 10.964.905.518        | 10.731.174.471        | 11.185.174.016        |
| Dönem Net Karı/Zararı                                                                        | -24.841.177           | 465.499.486           | 125.621.225           |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                                                                    | <b>11.338.760.225</b> | <b>12.177.472.993</b> | <b>12.316.602.023</b> |

#### 4.2. Gelir Tablosu

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ilişkin kar zarar tabloları aşağıdaki gibidir.

| ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ (TL)                |                    |                    |                    |
|-----------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| GELİR TABLOSU (TL)                                  | 01.01 - 31.12.2023 | 01.01 - 31.12.2024 | 01.01 - 31.12.2025 |
| Hasılat                                             | 6.098.301          | 686.466.938        | 1.301.767.963      |
| Satışların Maliyeti (-)                             | 0                  | -243.396.552       | -470.617.374       |
| <b>Brüt Kârı/Zararı</b>                             | <b>6.098.301</b>   | <b>443.070.386</b> | <b>831.150.589</b> |
| Pazarlama Giderleri (-)                             | 0                  | -9.908.128         | -4.870.272         |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                         | -3.256.934         | -121.385.251       | -125.572.044       |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler                  | 0                  | 2.159.459          | 9.313.499          |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)              | 0                  | -4.323.429         | -23.738.027        |
| <b>Esas Faaliyet Kârı/Zararı</b>                    | <b>2.841.367</b>   | <b>309.613.037</b> | <b>686.283.745</b> |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                   | 0                  | 644.981.061        | 807.530.557        |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)               | 0                  | -107.165.903       | -729.941.375       |
| <b>FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI</b> | <b>2.841.367</b>   | <b>847.428.195</b> | <b>763.872.927</b> |

AKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akademi Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Plaza Site  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 (212) 362 85 77 Fax: 0 (212) 362 36 21  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 337238  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 912 908 8859  
Mersis No: 0-9220-0883-3300017

|                                                        |                    |                      |                      |
|--------------------------------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| Finansman Gelirleri (+)                                | 0                  | 4.212.178            | 11.053.180           |
| Finansman Giderleri (-)                                | -27.747.285        | -151.124.835         | -204.923.767         |
| Parasal kazanç / (kayıp)                               | 0                  | 805.850.380          | 655.597.060          |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI</b> | <b>-24.905.918</b> | <b>1.506.365.918</b> | <b>1.225.599.400</b> |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri)/Geliri           | 64.741             | -1.040.866.432       | -1.099.978.175       |
| Dönem Vergi Gideri/Geliri                              | 0                  | 0                    | -62.348.441          |
| Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri                         | 64.741             | -1.040.866.432       | -1.037.629.734       |
| <b>DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>                               | <b>-24.841.177</b> | <b>465.499.486</b>   | <b>125.621.225</b>   |
| <b>Dönem Kâr/Zararının Dağılımı</b>                    |                    |                      |                      |
| Ana Ortaklık Payları                                   | -24.841.177        | 465.499.486          | 125.621.225          |
| Pay Adedi                                              | 21.097.170.700     | 595.348.000          | 595.348.000          |
| <b>Pay Başına Kazanç</b>                               |                    |                      |                      |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç            | -0,001             | 0,782                | 0,211                |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

#### Hasılat

31 Aralık 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihlerinde sona eren faaliyet dönemlerine ait hasılatının detayı aşağıdaki şekildedir;

|                                       | 31.12.2023       | 31.12.2024          | 31.12.2025           |
|---------------------------------------|------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Yurtiçi satışlar</b>               | <b>6.098.301</b> | <b>686.466.938</b>  | <b>1.375.613.523</b> |
| <i>Kira Gelirleri</i>                 | 6.098.301        | 167.345.779         | 237.398.459          |
| <i>Gayrimenkul Satış Gelirleri</i>    | --               | 519.121.159         | 1.138.215.064        |
| <b>Brüt Satışlar</b>                  | <b>6.098.301</b> | <b>686.466.938</b>  | <b>1.375.613.523</b> |
| Satış İadeleri (-)                    | --               | --                  | -73.845.560          |
| <b>Satış İndirimleri/İadeleri (-)</b> | <b>--</b>        | <b>--</b>           | <b>-73.845.560</b>   |
| <b>Net Satışlar</b>                   | <b>6.098.301</b> | <b>686.466.938</b>  | <b>1.301.767.963</b> |
| Satışların Maliyeti (-)               | --               | -243.396.552        | -470.617.374         |
| <b>Toplam</b>                         | <b>--</b>        | <b>-243.396.552</b> | <b>-470.617.374</b>  |

VAKİF YATIRIMI MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Ebu İsa Mardin Cad. Park Masrafiye Sitesi  
F-2/A Blok No:17 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 (212) 352 35 77 Fax: 0 (212) 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 27228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359  
Mersis No: 0-9220-0893-590001



|                          | 31.12.2023       | 31.12.2024         | 31.12.2025         |
|--------------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Brüt Kar/ (Zarar)</b> | <b>6.098.301</b> | <b>443.070.386</b> | <b>831.150.589</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

19.12.2023-31.12.2023, 01.01.2024-31.12.2024 ve 01.01.2025-31.12.2025 dönemleri itibarıyla Şirket'in net satışları sırasıyla yaklaşık 6,0 milyon TL, 686,4 milyon TL ve 1.301,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket net satışları kira gelirleri ile Şirket'in stoklarında yer alan gayrimenkullerinin satışlarından kaynaklanan gelirlerden oluşmaktadır.

#### Genel Yönetim Giderleri

Şirket'in 31 Aralık 2025, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2023 tarihlerinde sona eren faaliyet dönemlerine ait genel yönetim giderlerinin detayları aşağıdaki şekildedir:

| Genel Yönetim Giderleri (-)     | 31.12.2023        | 31.12.2024          | 31.12.2025          |
|---------------------------------|-------------------|---------------------|---------------------|
| Aidat Giderleri                 | --                | -42.992.627         | -43.954.152         |
| Personel Giderleri              | --                | -24.423.255         | -42.644.903         |
| Bakım Onarım Giderleri          | --                | -22.084.788         | -330.990            |
| Tapu Harç ve Masraf Giderleri   | --                | -1.552.393          | --                  |
| Emlak Vergisi Giderleri         | --                | -9.927.355          | -14.272.617         |
| Danışmanlık Gideri              | -240.950          | -7.707.580          | -9.119.512          |
| Sigorta Giderleri               | ---               | -4.621.164          | -7.775.246          |
| Ekspertiz Giderleri             | ---               | -3.155.353          | -3.120.215          |
| Amortisman Giderleri            | -120.077          | -1.733.057          | -2.153.046          |
| Vergi Resim Harç Giderleri      | -434.506          | -1.725.598          | -1.295.778          |
| Seyahat Ulaşım Konaklama Gideri | ---               | -444.277            | -475.167            |
| Diğer                           | -2.461.401        | -1.017.804          | -430.418            |
| <b>Toplam</b>                   | <b>-3.256.934</b> | <b>-121.385.251</b> | <b>-125.572.044</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

31.12.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in net parasal pozisyon kazanç/ (kayıpları) yaklaşık 655,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

## 5. Değerleme

### 5.1. Değerleme Yöntemleri

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen temel değerleme yaklaşımlarının tamamı dikkate alınmış değerlendirme konusu şirketin faaliyet alanı, portföy yapısı, gelir üretme kapasitesi ve piyasa koşulları çerçevesinde uygulanabilecek tüm temel değerlendirme yaklaşımları incelenmiştir. Bu çerçevede, şirket ve/veya varlık değerlemesinde temel olarak üç ana yaklaşım kullanılmaktadır:

- Pazar (Karşılaştırma) Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

Her bir yaklaşım, farklı varsayımlar ve ekonomik göstergelerden hareketle, değerlendirilen varlığın niteliğine göre uygulanabilecek çeşitli yöntemleri içermektedir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulbaki Mardin Cad. Park Mh. 5. Kat  
F-2/A Blok No:19 Beşiktaş 34335 İstanbul  
Tel: 0212 367 95 77 Fax: 0212 367 95 82  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 265622  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 488 8359  
Mersis No: 0922008835900010

## 1. Gelir Yaklaşımı

UDS 105 “Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri” standardının madde 40.1 ve 40.2 hükümleri uyarınca gelir yaklaşımı, gelecekte elde edilmesi beklenen gelirlerin veya nakit akışlarının belirli bir iskonto oranı üzerinden bugünkü değere indirgenmesi esasına dayanır. Bu yöntemde varlığın değeri, yaratacağı gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değeri üzerinden tespit edilir.

Bu yaklaşım kapsamında varlığın değeri; kira gelirleri, işletme gelirleri, satışlardan elde edilmesi beklenen nakit akışları ve bunlara ilişkin zamanlama ile risk unsurları dikkate alınarak belirlenmektedir. Gelir yaklaşımının sağlıklı şekilde uygulanabilmesi için, değerleme konusu varlığın gelecekte yaratacağı nakit akışlarının miktarının, süresinin ve sürdürülebilirliğinin makul varsayımlar çerçevesinde tahmin edilebilir olması gerekmektedir.

Ağaoğlu GYO özelinde portföyünün büyük ölçüde; tamamlanmış, yapı kullanma izni alınmış, kat mülkiyeti tesis edilmiş, kira geliri ve/veya satış geliri üretme potansiyeline sahip gayrimenkullerden oluşması nedeniyle, portföy bazında öngörülebilir ve ölçülebilir nakit akışlarının oluşturulması mümkün görülmüştür.

1 Ocak 2025 tarihinden itibaren yürürlüğe giren ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançlara ilişkin vergi istisnasını, kâr dağıtım şartına bağlayan düzenlemeler ile birlikte, GYO’lar açısından yalnızca muhasebesel değer artışı yaratmak değil, fiili ve sürdürülebilir nakit akışı üretmek stratejik bir öncelik haline gelmiştir.

Bu yeni düzenleme çerçevesinde, taşınmazlardan elde edilen kazançların belirli bir oranının dağıtılmasını zorunlu kılan yapı, portföylerin nakde dönüşebilirlik kapasitesini ve düzenli nakit üretme kabiliyetini ön plana çıkarmaktadır. Bu durum, değerleme çalışmalarında Gelir Yaklaşımı’nın önemini artırmakta; portföylerin yalnızca bilanço üzerindeki gerçeğe uygun değerleriyle değil, gerçekte ne ölçüde nakit üretebildikleriyle değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır.

Ağaoğlu GYO portföyünün büyük ölçüde kira geliri üreten ve operasyonel olarak aktif gayrimenkullerden oluşması, şirketin yeni vergi rejimi altında kâr dağıtım yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasitesini desteklemekte; bu kapasitenin ölçülmesi açısından İNA yöntemi kritik bir analitik araç işlevi görmektedir.

Bununla birlikte, Ağaoğlu GYO’nun portföy yapısı ve nakit akışı üretme kabiliyeti dikkate alındığında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yönteminin teorik olarak uygulanabilir olduğu değerlendirilmekle birlikte; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının değerlemesine ilişkin genel kabul görmüş piyasa teamülleri ve yerleşik uygulamalar çerçevesinde, fiyat tespit çalışmalarında İNA yönteminin esas değerlendirme yöntemi olarak kullanılmasının yaygın olmadığı görülmektedir. Bu nedenle, piyasa uygulamalarıyla uyumun sağlanması amacıyla nihai değerlendirme çalışmasında İNA yöntemine yer verilmemiştir.

## 2. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 madde 60.1 kapsamında, maliyet yaklaşımı bir varlığın değerinin, aynı veya benzer faydaya sahip bir varlığın yeniden inşa edilmesi veya ikame edilmesi için gerekli maliyetin, fiziksel yıpranma ve ekonomik/işlevsel eskime unsurları dikkate alınarak belirlenmesi esasına dayanır. Bu yaklaşım, “rasyonel bir yatırımcının aynı faydayı sağlayacak bir varlık için gereksiz ek maliyet, zaman veya risk üstlenmeyeceği” ekonomik ilkesine dayanır.

UDS 200 “İşletmeler ve İşletmedeki Paylar” standardının madde 70.1 bendinde belirtildiği üzere, maliyet yaklaşımı işletme değerlemelerinde nadiren kullanılmakla birlikte, yatırım ortaklığı statüsüne sahip şirketlerin portföy yapısı gereği, özellikle aktiflerinin ağırlıklı olarak gayrimenkul yatırımlarından oluşması halinde bu yaklaşım uygun bir yöntem olarak değerlendirilebilir.

Bu çerçevede, değerlendirme konusu şirketin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (GYO) statüsünde olması ve portföyünde yer alan gayrimenkullerin güncel piyasa değerlerine ulaşılabilir olması nedeniyle, Maliyet Yaklaşımı bu çalışma kapsamında esas alınan yöntem olarak uygulanmıştır.



### 3. Pazar (Karşılaştırma) Yaklaşımı

UDS 105 madde 20.1 uyarınca, Pazar Yaklaşımı bir varlığın fiyatının, aynı veya benzer özelliklere sahip varlıkların açık piyasalarda el değiştirdiği fiyatlarla karşılaştırılması suretiyle belirlenmesini ifade eder. Bu yaklaşım, özellikle benzer varlıklar için gözlemlenebilir piyasa verilerinin bulunduğu durumlarda yüksek düzeyde güvenilirlik sağlar.

UDS 105 madde 20.2 (b) hükmüne göre, değerlendirme konusu varlığın veya benzer varlıkların aktif bir piyasada işlem görmesi halinde Pazar Yaklaşımı'na önemli ağırlık verilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, değerlendirme çalışmasında "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi", Pazar Yaklaşımı'nın alt yöntemi olarak benimsenmiştir.

UDS 105 madde 30.11 hükmüne göre, bu yöntemin kullanılabilmesi için değerlendirme konusu varlık ile borsada işlem gören karşılaştırılabilir varlıkların faaliyet alanı, portföy yapısı, ölçek, risk profili ve kurumsal yönetim düzeyi açısından anlamlı benzerlik göstermesi gerekir.

Bu çerçevede, Borsa İstanbul'da işlem gören ve portföy kompozisyonu ile yatırım politikaları bakımından Ağaoğlu GYO'ya benzer özellikler sergileyen gayrimenkul yatırım ortaklıkları seçilerek karşılaştırma analizi yapılmış ve "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır.

Yukarıda açıklanan iki temel yaklaşım, farklı veri setleri ve varsayımlara dayanmakta olup, her biri şirket değerinin farklı bir boyutunu yansıtmaktadır. Bu kapsamda;

- Maliyet Yaklaşımı (NAD), şirketin mevcut varlık yapısına dayalı net değerini,
- Pazar Yaklaşımı, piyasa katılımcılarının benzer varlıklara atfettiği değerlendirme düzeyini

ortaya koymaktadır.

Ağaoğlu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın değerlemesine ilişkin Fiyat Tespit Raporu hazırlanırken, Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) 105 "Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri" kapsamında yer alan ilkeler dikkate alınmış; tek bir değerlendirme yönteminin, şirketin değerini tüm boyutlarıyla ve yeterli güvenilirlik düzeyinde yansıttığı kanaatine varılmamıştır.

Şirket portföyü; bir yandan tamamı bitmiş ve gerçeğe uygun değerleri SPK lisanslı değerlendirme raporlarıyla tespit edilmiş gayrimenkullerden oluşmakta olup, bu yönüyle Net Aktif Değer (NAD) yönteminin güçlü ve güvenilir çıktılar sunduğu bir yapı sergilemektedir.

Öte yandan, Ağaoğlu GYO'nun halka arzına esas değerlemenin, yalnızca teorik veya muhasebesel değer göstergelerine değil; aynı zamanda Borsa İstanbul'da işlem gören benzer Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının piyasa değerlemelerine ve yatırımcı algısına da referans vermesi gerektiği değerlendirilmiştir. Bu nedenle, Pazar Yaklaşımı kapsamında Çarpan Analizi yöntemi de çalışmaya dahil edilmiştir.

Bu çerçevede;

- NAD yöntemi şirketin varlık bazlı değerini,
- Çarpan analizi ise şirketin piyasa koşulları ve yatırımcı beklentileriyle uyumunu

ayrı ayrı ortaya koymaktadır.

Ağaoğlu GYO'nun faaliyet konusu, portföy yapısı ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının değerlemesine ilişkin piyasada genel kabul görmüş uygulamalar dikkate alındığında, şirket değerinin tespitinde Net Aktif Değer (NAD) yöntemi ile çarpan analizi yönteminin ağırlıklandırılarak kullanılması uygun görülmüştür. Söz konusu yöntemler, hem şirketin mevcut varlık yapısını hem de piyasa tarafından algılanan görece değerini yansıtmaları bakımından GYO değerlemelerinde yaygın olarak tercih edilmektedir.

Bu yöntemsel tercih, UDS 105 ve UDS 200 hükümleri ile SPK'nın değerlendirme raporları için öngördüğü güvenilirlik, tutarlılık ve şeffaflık ilkeleri çerçevesinde yapılmıştır.

İşbu fiyat tespit raporunda kullanılan söz konusu temel değerlendirme yaklaşımları aşağıda yer almaktadır.

- **Net Aktif Değer Analizi:** GYO'ların değerlemesinde kullanılan NAD, şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır. Net aktif değer hesaplamasında Lal Gayrimenkul Değerleme ve Müşavirlik A.Ş.'nin hazırladığı değerlendirme raporları ile Şirket'in 31.12.2025 tarihli bağımsız denetim raporu dikkate alınmıştır.
- **Piyasa Çarpanları Analizi:** Çarpan Analizi yönteminde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörlerdeki benzer yurt içi halka açık şirketlerin çarpanları ile Şirket'in ilgili verilerinin çarpılması yoluyla değer tespiti yapılmaktadır. Ana faaliyet alanı gayrimenkul geliştirmek olan GYO'lar için asıl olan sahip oldukları gayrimenkul portföyünün değeri olduğundan Şirket için en anlamlı çarpanın PD/NAD çarpanı olduğu değerlendirilmiş ve değerlendirme çalışmasına dahil edilmiştir.

#### 5.1.1. Net Aktif Değer Analizi

##### Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 "Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri" Standardı'nın 70.1 maddesi uyarınca, maliyet yaklaşımı kapsamında üç temel yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler, varlığın niteliğine, değerlemenin amacına ve elde edilebilir veri düzeyine göre seçilmekte olup, her biri farklı varsayımlara dayanarak varlığın gösterge niteliğindeki değerini belirlemeyi amaçlar:

##### **İkame Maliyet Yöntemi:**

Varlığın, aynı ekonomik faydayı sağlayan benzer bir varlıkla ikame edilmesi durumunda katlanılacak maliyetlerin esas alındığı yöntemdir. Bu yöntem, varlığın işlevsel eşdeğerini sağlamak için gerekebilecek inşa, satın alma, geliştirme, mühendislik ve genel giderleri kapsar.

Uygulamada, inşaat sektörü birim maliyetleri, piyasa fiyat endeksleri, yüklenici kâr oranları ve proje geliştirme giderleri dikkate alınır.

##### **Yeniden Üretim Maliyet Yöntemi:**

Değerleme konusu varlığın aynısının mevcut standart, malzeme ve teknolojilerle yeniden üretilmesi halinde katlanılacak maliyetleri esas alır. Bu yöntem, özellikle özgün nitelikli yapılar, sanayi tesisleri veya teknik altyapı yatırımları için kullanılır.

Yeniden üretim maliyeti; varlığın mevcut haliyle birebir kopyasının üretilmesi için gereken tüm harcamaları (malzeme, işçilik, mühendislik, ruhsat, danışmanlık ve finansman giderleri dahil) içerir.

##### **Toplama Yöntemi:**

Değerleme konusu varlığın, bileşenlerini oluşturan alt varlıkların tek tek değerlendirilmesi ve bu değerlerin toplanması suretiyle toplam değere ulaşılması esasına dayanır. Bu yaklaşım, özellikle yatırım ortaklıkları, portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul bazlı varlık gruplarının değerlemesinde yaygın olarak kullanılır.

UDS 200 "İşletmeler ve İşletmedeki Paylar" Standardı'nın 70.1 maddesi uyarınca, yatırım ortaklığı statüsünde faaliyet gösteren şirketlerin değerlemesinde, UDS 105'in 70.8 ve 70.9 maddelerinde tarif edilen "Toplama Yöntemi"nin uygulanması uygun görülmektedir.

Bu yöntem, işletmenin toplam değerinin; sahip olduğu portföydeki her bir varlığın gerçeğe uygun değerlerinin ayrı ayrı hesaplanması ve bu değerlerin toplanması suretiyle belirlenmesini öngörür.

UDS 105 madde 70.8 uyarınca,

##### **Toplama Yöntemi;**

"Yatırım şirketleri veya değeri esasen sahip oldukları payların ya da yatırımların değerinin bir türevidir olan işletmeler için kullanılan bir yöntemdir."

UDS 105 madde 70.9 ise, yöntemin uygulanmasına ilişkin iki temel aşamayı düzenler:

- Değerleme konusu varlığı oluşturan her bir bileşenin, uygun değerlendirme yaklaşımları (pazar, maliyet veya gelir) kullanılarak ayrı ayrı değerlendirilmesi,



- Daha sonra, işletme veya portföyün toplam değerine ulaşmak amacıyla bu alt değerlerin toplanması.

Bu yaklaşımın temel dayanağı, yatırım ortaklıklarının piyasa değerinin, sahip oldukları varlıkların bireysel değerlerinin toplamına eşit veya yakın olması varsayımıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında, Ağaoğlu GYO'nun paylarının değerlemesi, Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Değerleme sürecinde, Şirket'in özel bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2025 tarihli finansal tabloları esas alınmıştır. Bu finansal tablolar, gerçeğe uygun değer üzerinden yeniden düzenlenmek suretiyle Net Aktif Değer (NAD) hesaplamasında temel veri seti olarak kullanılmıştır. Şirket portföyündeki tüm gayrimenkul varlıklarının toplam değeri, mevcut piyasa koşullarını yansıtacak şekilde güncellenmiştir. Finansal durum tablosunun diğer kalemleri (nakit ve nakit benzerleri, finansal borçlar, alacaklar, borçlar ve özkaynak kalemleri) bilanço değerleri üzerinden dikkate alınarak Ağaoğlu GYO'nun Net Aktif Değeri (NAD) tahmin edilmiştir.

Toplama Yöntemi, yatırım ortaklıklarının varlık bazlı yapısı nedeniyle, değerlemede en güvenilir yöntemlerden biri olarak kabul edilir. Bu yöntemde şirketin değeri, portföydeki her bir gayrimenkulün pazar değeri, nakit pozisyonu, finansal borçları ve diğer bilanço kalemleriyle bütünlük olarak ele alınır.

Net Aktif Değer (NAD), bir şirketin veya özellikle Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (GYO)'nun gerçeğe uygun değer esasına göre düzenlenmiş varlıklarının toplamı ile borçlarının farkını ifade eder. SPK'nın III-48.1 sayılı GYO Tebliği uyarınca, GYO'ların portföylerinin gerçeğe uygun değer üzerinden izlenmesi esastır. NAD, GYO'nun piyasa değerini ve dolayısıyla fiyat tespit raporundaki özkaynak bazlı değerlendirme sonucunu belirleyen ana göstergedir.

GYO'ların değerlemesinde kullanılan NAD, şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

**NAD = Toplam Aktiflerin Gerçeğe Uygun Değeri – Toplam Borçlar**

#### **NAD Hesabında Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü Yaklaşımı**

02 Ağustos 2024 tarihli ve 7524 sayılı “Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” ile, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ve Gayrimenkul Yatırım Fonlarının (GYF) kazançlarına tanınan kurumlar vergisi istisnasının uygulanması 1 Ocak 2025 tarihinden itibaren aşağıdaki koşula bağlanmıştır:

“Söz konusu ortaklık veya fonların sahip oldukları taşınmazlardan elde ettikleri kazançların en az %50'sinin, kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kar payı olarak dağıtılması gerekmektedir.”

Aynı Kanun ile Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 32. maddesine eklenen (c) bendi uyarınca, yurt içinde faaliyette bulunan tüm kurumlar için %10 oranında “asgari kurumlar vergisi” uygulaması getirilmiştir. Bu kapsamda, GYO ve GYF'lerin taşınmazlardan elde ettikleri kazançların, söz konusu asgari kurumlar vergisi hesaplamasında istisna veya indirim olarak dikkate alınamayacağı hükme bağlanmıştır.

Ağaoğlu GYO'nun ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğünün hesaplanmasında kullanılan vergi oranı %30'dur. PD/NAD çarpan analizi kapsamında kullanılan Borsa İstanbul'da işlem gören benzer GYO'ların NAD verilerinde, ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemleri şirketlerin kamuya açıkladıkları finansal tablolarda farklı oranlarla (örneğin %10 veya %30) hesaplanmaktadır.

Şirket'in 31.12.2025 tarihli finansal tablolarında yer alan ertelenmiş vergi yükümlülüğü, TMS 12 “Gelir Vergileri” standardı uyarınca, varlık ve yükümlülüklerin muhasebe defter değerleri ile vergiye esas değerleri arasındaki geçici farklar üzerinden hesaplanmaktadır. Söz konusu tutar, finansal tablolarda 2.799.177.672 TL olarak izlenmektedir.

Finansal tablolarda yer alan bu tutar, ilgili geçici farkların %30 kurumlar vergisi oranı esas alınarak hesaplanmış muhasebesel bir yükümlülüğü ifade etmektedir.

Ancak Fiyat Tespit Raporu kapsamında yapılan değerleme çalışmasında, ertelenmiş vergi yükümlülüğü, muhasebe bakış açısından ziyade ekonomik gerçekliğe uygun bir yaklaşımla yeniden değerlendirilmiştir. Bu kapsamda iki temel düzeltme yapılmıştır:

#### 1) Stoklar İçin Vergi Hesabı

Şirket portföyünde yer alan ve stok olarak sınıflandırılan gayrimenkuller için, defter değerleri ile SPK lisanslı değerleme raporlarında yer alan gerçeğe uygun değerler arasındaki farklar tespit edilmiştir. Söz konusu farklar üzerinden hesaplanan ertelenmiş vergi etkileri aşağıda özetlenmektedir:

Stok niteliğindeki gayrimenkuller için toplam defter değeri 1.198.466.022 TL, toplam gerçeğe uygun değer 5.469.654.850 TL ve toplam değerleme farkı 4.271.188.828 TL olarak hesaplanmış; söz konusu fark üzerinden hesaplanan toplam ertelenmiş vergi yükümlülüğü 427.118.883 TL olarak bulunmuştur.

- Stokların defter değeri: **1.198.466.022 TL**
  - Stokların gerçeğe uygun değeri: **5.469.645.850 TL**
  - Toplam değerleme farkı: **4.271.188.828 TL**
- $4.271.188.828 \text{ TL} \times \%10 = 427.118.883 \text{ TL}$

#### 2) Ertelenmiş Vergi Oranının %10 Olarak Revize Edilmesi

Finansal tablolarda kullanılan %30 kurumlar vergisi oranı, muhasebe standardı gereği uygulanmaktadır. Ancak Fiyat Tespit Raporu'nda amaç, şirket değerinin tespitinde gerçekçi ve ihtiyatlı bir vergi yükü varsayımı kullanmaktır.

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü, Türkiye Muhasebe Standardı 12 (TMS 12 - Gelir Vergileri) çerçevesinde tanımlanan geçici farklar esas alınarak hesaplanmıştır. Geçici farklar; varlık ve yükümlülüklerin finansal tablolardaki defter değerleri ile vergiye esas değerleri arasındaki farkları ifade etmektedir.

Fiyat Tespit Raporu kapsamında ertelenmiş vergi oranı %10 olarak kabul edilmiştir. Bu doğrultuda, söz konusu toplam geçici fark üzerinden hesaplanan ertelenmiş vergi yükümlülüğü aşağıdaki gibidir:

Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü  
=  $-9.330.592.240 \text{ TL} \times \%10$   
= **-933.059.224 TL**

Buna ilave olarak, stok niteliğindeki gayrimenkullerin finansal tablolardaki defter değerleri ile SPK lisanslı değerleme raporlarında yer alan gerçeğe uygun değerleri arasındaki farklar da yukarıda yer verildiği şekliyle dikkate alınmıştır.

Bu çerçevede, Fiyat Tespit Raporu kapsamında dikkate alınan nihai ertelenmiş vergi yükümlülüğü aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

Diğer geçici farklardan hesaplanan ertelenmiş vergi: 933.059.224 TL  
Stok değerleme farklarından hesaplanan ertelenmiş vergi: 427.118.883 TL  
Toplam ertelenmiş vergi yükümlülüğü: **1.360.178.107 TL**

Bu tutar, şirketin finansal tablolarında muhasebesel olarak izlenen ertelenmiş vergi yükümlülüğünden farklı olarak, ekonomik değerlendirme bakış açısıyla yeniden hesaplanmış olup, Fiyat Tespit Raporu'nda şirket değerinin tespitinde esas alınan ertelenmiş vergi yükümlülüğünü ifade etmektedir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.  
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Mh. Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 212 352 36 77 Fax: 0 212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 267228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8339  
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



02 Ağustos 2024 tarihli ve 7524 sayılı Kanun ile yürürlüğe giren düzenlemeler çerçevesinde, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançların asgari %10 oranında kurumlar vergisine tabi olacağı ekonomik olarak öngörülmektedir. Bu kapsamda, stok niteliğindeki taşınmazların gerçeğe uygun değerleri ile maliyet bedelleri arasındaki geçici farklar üzerinden hesaplanan ertelenmiş vergi yükümlülüğü, söz konusu farkların realize olacağı dönemde geçerli olması beklenen %10 oranı esas alınarak yeniden hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasının temel ilkelerinden biri olan karşılaştırılabilirlik ve metodolojik tutarlılık gereği, aynı düzeltme yalnızca değerlendirme konusu şirket için değil, çarpan analizi kapsamında karşılaştırmaya dahil edilen ve bağımsız denetim raporlarında ertelenmiş vergi yükümlülüğünü %30 oranı üzerinden hesaplayan tüm Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları için de yeknesak biçimde uygulanmıştır. Bu suretle, Net Aktif Değer (NAD) hesaplamalarının tamamı, aynı vergisel varsayımlar altında oluşturulmuş; farklı vergi oranlarından kaynaklanabilecek yapay değer farklarının önüne geçilmiştir.

Bu yaklaşım ile, hem değerlendirme konusu şirket hem de karşılaştırılabilir emsal şirketler açısından gerçekleşmesi beklenen fiili vergi yükü esas alınmış, değerlendirme sonuçlarının ekonomik gerçekliği ve piyasa koşullarını daha sağlıklı yansıtmaya amaçlanmıştır.

Değerleme çalışmasında kullanılan Net Aktif Değer (NAD) hesaplaması, UDS standartları uyarınca karşılaştırılabilirlik ve tutarlılık ilkeleri esas alınarak hazırlanmıştır.

Ancak, 7524 sayılı Kanun'un yürürlüğe girmesiyle birlikte GYO'lar açısından efektif vergi yükümlülüğü %10 "asgari kurumlar vergisi" oranına hedeflenmiş olduğu, vergi mevzuatındaki bu değişiklik sektör genelini etkileyecek yapısal bir değişim olduğu ve analizin yeknesaklığını korumak amacıyla çarpan analizinde kullanılan tüm karşılaştırılabilir GYO'ların NAD hesaplamasında:

- Ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemleri %10 vergi oranı üzerinden yeniden hesaplanmıştır.

Bu sayede, değerlemesi yapılan şirket ile Bist Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (XGMYO) endeksinde yer alan GYO'lar arasında vergi politikası kaynaklı metodolojik farklar giderilmiş, PD/NAD çarpanı ekonomik olarak karşılaştırılabilir hale getirilmiştir.

Net aktif değer hesaplamasında Lal Gayrimenkul Değerleme ve Müşavirlik A.Ş.'nin hazırladığı 15 adet değerlendirme raporu ile Şirket'in 31.12.2025 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları dikkate alınmıştır.

| Gayrimenkul Portföyü                           | Niteliği                             | Değerleme Rapor Tarihi / Sayısı | Değerleme Yöntemi       | Ekspertiz Değeri (31.12.2025 itibarıyla) |
|------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|-------------------------|------------------------------------------|
| My World Andromeda Residence (Ofis ve Dükkan)* | 27 Adet Dükkan ve Ofis               | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 357 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 3.508.404.663                            |
| My office Ataşehir                             | 4 Adet Ofis / İşyeri                 | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 358 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 1.367.546.795                            |
| Ataşehir Arsalar                               | 1 Adet Arsa                          | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 359 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 24.306.968                               |
| Eltas Gold Projesi Dükkanlar                   | 14 Adet Dükkan                       | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 360 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 589.830.930                              |
| My Newwork Ofis Ve Dükkanlar                   | 11 Adet Ofis ve 20 Adet Dükkan       | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 361 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 5.263.733.890                            |
| Maslak 1453 Ofisler                            | 6 Adet Ofis ve İşyeri                | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 362 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 107.274.477                              |
| My Home Maslak                                 | 3 Adet Konut, 32 Adet Ofis ve Dükkan | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 363 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 1.082.088.526                            |
| My Town Ispartakule                            | 6 Adet Dükkan                        | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 364 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 289.995.092                              |
| My Office 212                                  | 1 Adet Spor Salonu                   | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 365 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 57.067.443                               |

|                                                |                             |                                 |                         |                       |
|------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| My City Bahçelievler                           | 6 Adet Dükkan ve Ofis       | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 366 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 573.615.218           |
| My Country                                     | 9 Adet Dükkan ve 1 Restoran | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 368 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 537.465.646           |
| Çekmeköy Park / Ofisler**                      | 15 Adet Ofis ve İşyeri      | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 356 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 264.088.442           |
| Acıbadem Villa                                 | 2 Adet Ofis                 | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 369 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 208.288.243           |
| My World Europe                                | 7 Adet Dükkan               | 31.12.2025 / 2025 SPM-AAGYO 371 | Gelir Yaklaşımı Yöntemi | 166.284.429           |
| <b>Toplam YAG</b>                              |                             |                                 |                         | <b>14.039.990.762</b> |
| Çekmeköy Park Konutları**                      | 113 Adet Konut              |                                 |                         | 2.379.315.362         |
| Boğaziçi Villaları                             | 1 Adet Villa                |                                 |                         | 290.764.000           |
| Maslak 1453 Ofisler                            | 39 Adet Ofis ve İşyeri      |                                 |                         | 1.593.172.775         |
| My Newwork Ofisler                             | 51 Adet Ofis                |                                 |                         | 1.206.402.713         |
| <b>Stoklar</b>                                 |                             |                                 |                         | <b>5.469.654.850</b>  |
| <b>Gayrimenkul Portföyü Toplam</b>             |                             |                                 |                         | <b>19.509.645.612</b> |
| Nakit ve Nakit Benzerleri (+)                  |                             |                                 |                         | 80.024.144            |
| Ticari Alacaklar (+)                           |                             |                                 |                         | 152.833.832           |
| Diğer Alacaklar (+)                            |                             |                                 |                         | 949.292               |
| Peşin Ödenmiş Giderler (+)                     |                             |                                 |                         | 4.634.181             |
| Diğer Dönen Varlıklar (+)                      |                             |                                 |                         | 20.494.589            |
| <b>Dönen Varlıklar Toplamı (Stoklar Hariç)</b> |                             |                                 |                         | <b>258.936.038</b>    |
| Ticari Alacaklar (+)                           |                             |                                 |                         | 1.401.900             |
| Diğer Alacaklar (+)                            |                             |                                 |                         | 8.708                 |
| Maddi Duran Varlıklar (+)                      |                             |                                 |                         | 99.829.890            |
| <b>Duran Varlıklar Toplamı (YAG Hariç)</b>     |                             |                                 |                         | <b>101.240.498</b>    |
| <b>Aktif Toplamı</b>                           |                             |                                 |                         | <b>19.869.822.148</b> |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler (-)                  |                             |                                 |                         | 472.081.775           |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler (-)                  |                             |                                 |                         | 1.370.949.957         |
| <b>Net Aktif Değer</b>                         |                             |                                 |                         | <b>18.026.790.416</b> |

\* Lal Gayrimenkul Değerleme ve Müşavirlik A.Ş. tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli ve 2025 SPM-AAGYO-357 sayılı değerleme raporuna göre, değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam değeri 3.607.975.965 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu toplam değer içerisinde, 99.571.302 TL tutarındaki kısım duran varlıklar hesabında, 3.508.404.663 TL tutarındaki kısım ise yatırım amaçlı gayrimenkuller hesabında sınıflandırılmıştır.

\*\* 31.12.2025 tarihli finansal tablolarda 15 adet bağımsız bölüm yatırım amaçlı gayrimenkul olarak, 113 adet bağımsız bölüm stok olarak sınıflanmaktadır. İşbu rapor tarihi itibarıyla stoklarda takip edilen 1 adet bağımsız bölüm satılmış olup, stoklarda 112 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

\*\*\*Ertelenmiş vergi yükümlülüğü, Fiyat Tespit Raporu kapsamında benimsenen ekonomik değerlendirme yaklaşımı çerçevesinde, %10 vergi oranı esas alınarak yeniden hesaplanmıştır.



### 5.1.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Değerleme çarpanlarının belirlenmesinde, Şirket'in faaliyet konusu, gelir yapısı ve operasyonel dinamikleri esas alınmıştır. Ürün veya hizmet üretimi gerçekleştiren şirketlerde, değerlemede esas alınan göstergeler genellikle esas faaliyetlerden elde edilen gelir ve kârlılık performansı olurken; ana faaliyet alanı gayrimenkul geliştirme ve gayrimenkul portföyü işletmeciliği olan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) için ise, portföyde yer alan gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerleri ve bu varlıkların bileşimi ön plana çıkmaktadır. Bu kapsamda, GYO'ların değerlemesinde şirketin aktif yapısını yansıtan Net Aktif Değer (NAD) temelli çarpanlar esas alınmıştır. Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem görüp Ağaoğlu GYO ile benzer özellikler gösteren diğer gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile karşılaştırma yapılarak Piyasa Değeri bulunabilmesi için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Ağaoğlu GYO ile benzer özellikler gösteren şirketlerin piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı risk düzeyini yansıttığı varsayımına dayanmaktadır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Ağaoğlu GYO için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlara, bu çarpanların değerleme çalışması kapsamında kullanılıp kullanılmadığına ilişkin açıklamalarla birlikte aşağıda yer verilmektedir.

**Piyasa Değeri / Net Aktif Değeri (PD/NAD):** Söz konusu çarpan öncelikli olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi kuruluşların değerlemesinde kullanılmaktadır. Net Aktif Değer (NAD), GYO'nun aktiflerindeki gayrimenkullerin bağımsız gayrimenkul değerleme raporlarında belirlenen gerçeğe uygun değerlerinin toplamından borçların düşülmesiyle hesaplanmaktadır. SPK'nın III-48.1 sayılı GYO Tebliği gereği her altı ayda bir portföy değerleme raporu hazırlanması zorunludur. NAD, GYO'nun portföy büyüklüğünü, borçluluk seviyesini ve piyasa değerini gerçeğe uygun şekilde yansıtmaktadır. Dolayısıyla PD/NAD oranı, piyasanın GYO'yu portföyünün gerçeğe uygun değerine göre nasıl fiyatladığını göstermektedir. PD/NAD oranı, GYO'nun borsadaki fiyatlaması ile bağımsız gayrimenkul değerleme uzmanlarının tespit ettiği portföy değeri arasındaki farkı göstermektedir. Bu fark, yatırımcıların portföy kalitesi, kira geliri sürdürülebilirliği, borçluluk ve yönetim başarıları konularındaki algısını yansıtmaktadır. Böylece PD/NAD, piyasanın GYO portföyüne uyguladığı iskonto veya primi daha sağlıklı ölçme ve gerçek piyasa algısını gösterme yeteneğine sahip olmaktadır. Ağaoğlu GYO değerleme çalışmasında çarpan analizi kapsamında PD/NAD kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmiştir.

**Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD):** Söz konusu çarpan ağırlıklı olarak klasik sanayi veya hizmet şirketlerinde kullanılmaktadır. Çünkü bu şirketlerin varlıkları maliyet değeriyle taşınmaktadır. Ancak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarında (GYO) temel varlıklar, aktifte yer alan gayrimenkullerdir. Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarının gayrimenkul portföyünde yer alan bir kısım gayrimenkullerin "Stoklar" kaleminde maliyet bedeli ile muhasebeleştirilmesi nedeniyle Ağaoğlu GYO değerlemesinde çarpan analizi kapsamında PD/DD kullanılmasının sağlıklı olmayacağı değerlendirilmiştir.

#### 5.1.2.1. PD / NAD Analizi

##### Ağaoğlu GYO Portföy Analizi

Şirket portföyü, ağırlıklı olarak İstanbul'un merkezi ve ticari açıdan güçlü alt bölgelerinde konumlanmış, tamamı yapı kullanma izinleri alınmış ve kat mülkiyeti tesis edilmiş bağımsız bölümlerden oluşmaktadır. Portföyde devam eden inşaat, ruhsat belirsizliği veya tamamlanmamış proje riski bulunmamaktadır. Portföy;

- Ofis
- Dükkan / işyeri
- Ticari ünite (fitness, spor salonu vb.)
- Sınırlı sayıda konut ve villa (satış amaçlı)
- Çok sınırlı tutarda arsa

bileşenlerini içermektedir.

Özellikle Ataşehir - Maslak - Ümraniye - Başakşehir - Çekmeköy aksında yoğunlaşan portföy, coğrafi çeşitlilik ve fonksiyonel çeşitlilik açısından dengeli bir yapı sunmaktadır.

Bu yapı, portföyün geliştirme riski içermeyen, operasyonel olarak olgun, öngörülebilir nakit akışı üretme kapasitesine sahip bir yatırım portföyü olduğunu göstermektedir.

Portföyün çok büyük bölümü kira geliri ve uzun vadeli değer artışı amacıyla elde tutulan varlıklardan oluşmaktadır. Bu kapsamda;

- My World Andromeda Residence
- My Office Ataşehir
- Eltes Gold
- My Home Maslak
- My Town Ispartakule
- My Office 212
- My City Bahçelievler
- My Country
- Acıbadem Villaları
- My World Europe
- My Newwork'teki 31 adet bağımsız bölüm
- Çekmeköy Park'taki ofis ve işyerleri
- Maslak 1453 ofisler

düzenli kira geliri üretme potansiyeline sahip olup, portföyün istikrarlı nakit akışı omurgasını oluşturmaktadır.

Bu varlıklar, farklı lokasyonlara yayılmış, çok sayıda bağımsız bölümden oluştuğu için kiracı riskinin dağıldığı, ticari kullanımı baskın bir yapı sergilemektedir.

Portföy, İstanbul'un ekonomik ve ticari açıdan öne çıkan akslarında yoğunlaşmaktadır:

- Ataşehir - Küçükbakkalköy  
(My World Andromeda, My Office Ataşehir, My Newwork, Ataşehir Arsa)
- Maslak - Ayazağa  
(Maslak 1453, My Home Maslak)
- Ümraniye - Dudullu
- Başakşehir - İkitelli
- Çekmeköy
- Bahçelievler - Bağcılar
- Üsküdar

Bu bölgeler ofis ve ticari kullanım talebi yüksek, ulaşım altyapısı gelişmiş, kurumsal kiracı çekme potansiyeli bulunan lokasyonlar olup, portföyün doluluk ve kira sürdürülebilirliği açısından güçlü bir zemine sahip olduğunu göstermektedir. Portföyün temel özelliği, tamamı bitmiş ve gelir üretme potansiyeli olan varlıklardan oluşmasıdır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akademi Etiler Mah. Etiler Park Maslak Sitesi  
F-2/A Blok No: 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0212 352 33 77 Fax: 0212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 261228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 088 8339  
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



## **Benzer Şirket Seçiminde Kullanılan Metodoloji**

Şirketin piyasa değerinin tespitinde piyasa temelli yaklaşım kapsamında PD/NAD (Piyasa Değeri / Net Aktif Değer) çarpanı kullanılmıştır. Örneklem olarak Borsa İstanbul GYO Endeksi (XGMYO)'nda yer alan halka açık GYO'lar esas alınmış; karşılaştırılabilirliğin sağlanması amacıyla faaliyet konusu, portföy bileşimi, finansal raporlama ve likidite gibi unsurlar yönünden homojen örneklem oluşturulmaya çalışılmıştır. Yapılan hesaplamalarda, analize dahil edilen karşılaştırılabilir şirketlerin PD/NAD çarpanlarının ortalaması alınarak ilgili çarpan değeri belirlenmiştir.

Çarpan analizi kapsamında karşılaştırılabilir şirketlerin PD/NAD oranları hesaplanırken, finansal verilerin güncelliğinin sağlanmasına önem verilmiştir. Bu doğrultuda, analize dahil edilen şirketler arasında rapor tarihi itibarıyla 12 aylık finansal tablolarını henüz açıklamamış olan şirketler bulunması durumunda, söz konusu şirketlerin 9 aylık finansal tablolarında yer alan net aktif değerleri 3 aylık enflasyon oranı ile güncellenerek PD/NAD oranları hesaplanmıştır. Bu yaklaşım ile analiz kapsamında kullanılan verilerin güncelliğinin artırılması ve karşılaştırılabilir şirketler arasında daha sağlıklı bir kıyaslama yapılması amaçlanmıştır.

Aşağıdaki üç başlıkta, endekste yer almakla birlikte karşılaştırılabilirliği zayıflatan şirketler analiz dışı bırakılmıştır:

**Uç PD/NAD Gözlemleri (  $< 0,35x$  veya  $> 1,7x$  ) :** Çarpan analizi kapsamında kullanılan PD/NAD (Piyasa Değeri / Net Aktif Değer) oranı, şirketin borsa değerinin aktif varlıklarının gerçeğe uygun değerine göre nasıl fiyatlandığını göstermektedir. Bu çarpan, piyasa verisine dayalı olduğundan aşırı uç değerlerden (outlier) etkilenmeye açık bir göstergedir. Değerleme sürecinde, uluslararası ve yerel standartlar kapsamında, piyasa katılımcılarının bakış açısını yansıtmayacak şekilde aşırı uçta yer alan veri setleri analiz dışı bırakılmalıdır. PD/NAD çarpan verileri üzerinde çeyrekler arası aralık (IQR) yöntemi kullanılarak aykırı gözlem analizi yapılmıştır. Yapılan hesaplamada birinci çeyrek açıklığı (Q1) değeri  $0,3x$ , üçüncü çeyrek açıklığı (Q3) değeri  $0,9x$ , çeyrekler açıklığı değeri (IQR) ise  $0,6x$  olarak bulunmuştur. Üst sınır  $Q3 + 1,5 \times IQR$  yöntemiyle  $1,7x$  seviyesinde belirlenmiş olup  $1,7x$  seviyesinin üzerindeki gözlemler istatistiksel olarak aykırı kabul edilerek analiz dışında bırakılmıştır. Altı sınır  $Q1 - 1,5 \times IQR$  yöntemiyle  $0,35x$  seviyesinde hesaplanmış olup, veri setinin sağa çarpık yapısı nedeniyle IQR yöntemi ile hesaplanan alt sınır negatif çıkmış olup PD/NAD çarpanları açısından ekonomik anlam taşımamaktadır. Piyasa gerçekliğini yansıtmayan bu düşük sınır kullanılmamış; sektörün yapısı, GYO portföylerinin gerçeğe uygun değerlendirme esasları ve tarihsel piyasa davranışları dikkate alınarak minimum ekonomik temsil eşiği olan  $0,35x$  seviyesinin altındaki gözlemler alt sınır olarak uygulanmıştır.

| Kartil Hesaplaması | Değerler |
|--------------------|----------|
| Kartil 1           | $0,3x$   |
| Kartil 3           | $0,9x$   |
| Çeyrekler Açıklığı | $0,6x$   |
| Üst Sınır          | $1,71x$  |
| Alt Sınır          | $0,35x$  |

Bu nedenle,  $0,35x$ 'in altında ve  $1,7x$ 'in üzerinde PD/NAD oranına sahip şirketler, analizde istatistiksel ve ekonomik açıdan temsil gücü düşük uç gözlemler olarak değerlendirilmiş ve karşılaştırılabilirlik ilkesi gereği örneklem dışı bırakılmıştır.

Sonuç olarak, PD/NAD oranı  $0,35x$ 'in altında ve  $1,7x$ 'in üzerinde olan GYO'ların analizden çıkarılması;

- Şirket bazlı özel durumların etkisini minimize etmek,
- Örneklemen istatistiksel homojenliğini korumak,
- Piyasa çarpanının hedef şirketi temsil gücünü artırmak amacıyla yapılmıştır.

Aşağıda tabloda yer alan 13 adet GYO PD/NAD çarpanının uç değerler dışında olması nedeniyle benzer şirket seçiminde dikkate alınmamıştır.

| Şirket Adı                          | Ticker   | Çarpan Analizine Dahil Edilmeme Sebebi |
|-------------------------------------|----------|----------------------------------------|
| Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı  | ADGYO:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Atakule G.M.Y.O.                    | AGYO:IS  | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Akfen G.M.Y.O.                      | AKFGY:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı  | ASGYO:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | FZLGY:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Koray Gmyo                          | KGYO:IS  | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Kiler G.M.Y.O.                      | KLGYO:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Martı G.M.Y.O.                      | MRGYO:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Özderici G.M.Y.O.                   | OZGYO:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Özak G.M.Y.O.                       | OZKGY:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Peker G.M.Y.O.                      | PEKGY:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Servet G.M.Y.O.                     | SRVGY:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |
| Vakıf G.M.Y.O.                      | VKGYO:IS | PD/NAD Çarpanı Uç Değerler Dışında     |

Kaynak: Vakıf Yatırım

#### Portföy Yapısı Uygun Olmayan GYO'lar:

PD/NAD (Piyasa Değeri / Net Aktif Değer) çarpanı analizi, değerlemesi yapılan şirketin piyasa değerini; gerçeğe uygun değer esasına göre hesaplanan net aktif değerine oranlayarak yorumlamayı amaçlayan piyasa temelli bir karşılaştırma yöntemidir. Bu yöntemin sağlıklı sonuç verebilmesi, karşılaştırmaya konu edilen emsal şirketlerin faaliyet alanı, gelir modeli ve portföy kompozisyonu açısından benzer olmasıyla mümkündür.

Bu kapsamda, portföy yapısı itibarıyla değerlemesi yapılan şirketin faaliyet modelinden belirgin biçimde farklı olan şirketler, karşılaştırılabilirlik ilkesini zedelememek adına PD/NAD çarpanı analizine dahil edilmemiştir.

Aşağıda tabloda yer alan 17 adet GYO faaliyet alanı ve portföy kompozisyonu açısından kıyaslanabilir olmaması nedeniyle benzer şirket seçiminde dikkate alınmamıştır.

| Şirket Adı                     | Ticker   | Çarpan Analizine Dahil Edilmeme Sebebi |
|--------------------------------|----------|----------------------------------------|
| Akmerkez G.M.Y.O.              | AKMGY:IS | Portföy Uyumsuzluğu                    |
| Alarko G.M.Y.O.                | ALGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu                    |
| Avrasya G.M.Y.O.               | AVGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu                    |
| Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O | BASGZ:IS | Faaliyet Konusu ve Portföy Uyumsuzluğu |
| Egeyapı Avrupa G.Y.O.          | EGEGY:IS | Portföy Uyumsuzluğu                    |
| Emlak G.M.Y.O.                 | EKGYO:IS | Faaliyet Konusu ve Portföy Uyumsuzluğu |



|                                                |          |                     |
|------------------------------------------------|----------|---------------------|
| Körfez G.M.Y.O.                                | KRGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Kızılbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | KZBGY:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı         | KZGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Mhr Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı              | MHRGY:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Mistral G.M.Y.O                                | MSGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Panora G.M.Y.O.                                | PAGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı          | PSGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Sinpaş G.M.Y.O.                                | SNGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | SURGY:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Trend G.M.Y.O.                                 | TDGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |
| Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | VRGYO:IS | Portföy Uyumsuzluğu |

Kaynak: Vakıf Yatırım

### Son Dönemde Halka Arz Olan GYO'ların Analize Dahil Edilmemesi

Çarpan analizi kapsamında oluşturulan karşılaştırılabilir şirket seti belirlenirken, Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları incelenmiş olup faaliyet yapısı, portföy özellikleri ve piyasa verilerinin sağlıklı şekilde oluşmuş olması kriterleri dikkate alınmıştır. Bu kapsamda, Zeraf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., rapor tarihi itibarıyla yakın dönemde halka arz edilmiş olmaları ve pay fiyatlarının henüz piyasa koşulları içerisinde yeterli süre oluşmamış olması nedeniyle oluşan piyasa değerlerinin karşılaştırılabilir çarpan analizi açısından sağlıklı bir referans teşkil etmeyebileceği değerlendirilerek analize dahil edilmemiştir.

| Şirket Adı                          | Ticker   | Çarpan Analizine Dahil Edilmeme Sebebi |
|-------------------------------------|----------|----------------------------------------|
| Z Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | ZGYO:IS  | Yeni Halka Arz                         |
| Zeraf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | ZERGF:IS | Yeni Halka Arz                         |

Kaynak: Vakıf Yatırım

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (GYO) değerlemesinde kullanılan Piyasa Değeri / Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanı, özellikle duran varlık ağırlıklı portföy yapısına sahip şirketler için pazar katılımcıları (yatırımcılar ve analistler) tarafından en uygun ve en sık kullanılan değerlendirme göstergelerinden birisidir. Bunun temel nedeni, GYO'ların faaliyet modelinin doğrudan portföylerindeki gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerine dayalı olması ve bu varlıkların finansal tablolarında "gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan" bir yaklaşımla izlenmesidir. Dolayısıyla PD/NAD oranı, şirketin piyasa değerinin portföy değerine göre iskontolu veya primli işlem görüp görmediğini gösteren önemli bir referans noktasıdır.

Çarpan analizi çalışmasında yurt içi karşılaştırılabilir gayrimenkul yatırım ortaklıklarının Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) oranları esas alınmıştır. Bu kapsamda, Borsa İstanbul'da (BİST) işlem görmekte olan toplam 50 adet gayrimenkul yatırım ortaklığının finansal verileri detaylı şekilde incelenmiş, söz konusu şirketler arasından faaliyet kapsamı, portföy yapısı ve çarpan seviyeleri dikkate alınarak toplam 18 adet GYO karşılaştırılabilir şirket setine dahil edilmiştir. Analize dahil edilen şirketlerden işbu rapor tarihi itibarıyla 12 aylık finansal tablolarını kamuya açıklamış olanların, güncel Net Aktif Değeri (NAD) verileri kullanılmıştır. 12 aylık finansallarını henüz açıklamamış olan şirketlerin ise, karşılaştırılabilirliği sağlamak amacıyla son açıklanan finansal tablolardaki (30.09.2025 tarihli finansal tablolar) Net Aktif Değeri tutarları 30.09.2025 - 31.12.2025 dönemi 3 aylık enflasyon oranı ile güncellenerek PD/NAD oranları hesaplanmıştır. Bu yaklaşım ile analiz kapsamında kullanılan verilerin güncelliğinin artırılması ve şirketler arasında daha sağlıklı bir karşılaştırma yapılması amaçlanmıştır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulula, Mardin Cad. Park M. A. Sitesi  
F-2/A Blok No: 10 Beşiktaş 34336 İSTANBUL  
Tels: (212) 352 35 77 Fax: (212) 352 36 24  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 134928  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359  
Mersis No: 09-9220-0883-5900017

Benzer şirket havuzu oluşturulurken, uluslararası değerlendirme standartları (UDS) ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) değerlendirme raporlarına ilişkin düzenlemeleri doğrultusunda, çarpan analizinin sağlıklı sonuç verebilmesi için portföy yapısı ve faaliyet alanı açısından benzer şirketlerin seçilmesi esas alınmıştır. Bu doğrultuda, aşağıda belirtilen kriterlere uymayan GYO'lar analiz dışında bırakılmıştır:

- PD/NAD Çarpanı 0,35x'in Altında ve 1,7x'nin Üzerinde Olan GYO'lar
- Faaliyet Alanı veya Portföy Yapısı Benzer Olmayan GYO'lar
- Yeni Halka Arz Olmuş GYO'lar

Belirtilen filtreleme süreci sonucunda, BİST'te işlem gören 50 GYO arasından 18 adet GYO, faaliyet yapısı ve finansal profili itibarıyla değerlemesi yapılan şirketle karşılaştırılabilir nitelikte bulunmuş ve sektör çarpanının hesaplanmasında kullanılmıştır.

Bu metodoloji sayesinde elde edilen PD/NAD çarpanı, hem pazar katılımcılarının fiyatlama davranışını yansıtmakta hem de değerlemesi yapılan GYO'nun gerçeğe uygun piyasa değerine ilişkin rasyonel bir referans oluşturduğu değerlendirilmiştir. Nihai olarak BİST'te işlem görmekte olan 50 GYO'dan 18 tanesi ile çarpan analizi yapılmıştır.

| Şirket Adı                               | Ticker   | Net Aktif Değer | Piyasa Değeri   | Piyasa Değeri/Net Aktif Değer |
|------------------------------------------|----------|-----------------|-----------------|-------------------------------|
| Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı       | AHSGY:IS | 11.731.150.790  | 16.089.450.000  | 1,37x                         |
| Akiş G.M.Y.O.                            | AKSGY:IS | 48.527.254.617  | 19.803.000.000  | 0,41x                         |
| Ata G.M.Y.O.                             | ATAGY:IS | 824.642.343     | 608.950.000     | 0,74x                         |
| Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı | AVPGY:IS | 45.745.398.706  | 19.728.000.000  | 0,43x                         |
| Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı   | BEGYO:IS | 5.210.336.543   | 3.341.500.000   | 0,64x                         |
| Doğuş G.M.Y.O.                           | DGGYO:IS | 14.982.646.482  | 9.621.585.638   | 0,64x                         |
| Deniz G.M.Y.O.                           | DZGYO:IS | 5.763.777.064   | 3.004.000.000   | 0,52x                         |
| Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı        | EYGYO:IS | 2.451.329.468   | 2.779.000.000   | 1,13x                         |
| Halk G.M.Y.O.                            | HLGYO:IS | 50.498.722.290  | 18.086.400.000  | 0,36x                         |
| İdealist G.M.Y.O.                        | IDGYO:IS | 648.416.065     | 567.000.000     | 0,87x                         |
| İş G.M.Y.O.                              | ISGYO:IS | 53.904.572.138  | 20.919.925.000  | 0,39x                         |
| Nurol G.M.Y.O.                           | NUGYO:IS | 6.581.285.268   | 3.018.132.000   | 0,46x                         |
| Reysaş G.M.Y.O.                          | RYGYO:IS | 69.938.841.396  | 59.800.000.000  | 0,86x                         |
| Şeker G.M.Y.O.                           | SEGYO:IS | 6.759.524.353   | 4.564.045.138   | 0,68x                         |
| Torunlar G.M.Y.O.                        | TRGYO:IS | 149.123.877.714 | 79.850.000.000  | 0,54x                         |
| T.S.K.B. G.M.Y.O.                        | TSGYO:IS | 6.535.567.290   | 4.348.500.000   | 0,67x                         |
| Yeni Gimat G.M.Y.O.                      | YGGYO:IS | 25.846.475.176  | 35.247.744.000  | 1,36x                         |
| Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı     | ZRGYO:IS | 78.670.796.240  | 103.447.384.800 | 1,31x                         |
| <b>Ortalama</b>                          |          |                 |                 | <b>0,74x</b>                  |

Kaynak: Rasyonet, Vakıf Yatırım

50 GYO şirketinden oluşan örneklem grubundan elenmiş 18 şirketin ortalama Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri çarpanı ortalaması 0,74x olarak hesaplanmıştır. Bu çarpan değeri ile hesaplanmış özsermaye değeri hesaplaması aşağıda yer almaktadır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulula Madin Cami Park Mh. 34335 İstanbul  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İstanbul  
Tel: 0 (212) 352 35 77 Fax: 0 (212) 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 27228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 08 83 89  
Mersis No: 09-9220-0883-5000017



| BIST GYO PD/NAD Çarpanına Göre Değerleme |                |
|------------------------------------------|----------------|
| PD / NAD (x)                             | 0,74x          |
| 31.12.2025 tarihi itibarıyla NAD         | 18.026.790.416 |
| Özsermaye değeri                         | 13.396.571.156 |

Kaynak: Vakıf Yatırım

## 5.2. Değerleme Sonucu

Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın halka arzına esas teşkil eden özsermaye değeri, Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) çerçevesinde kabul gören ve birbirini tamamlayıcı nitelikte olan Net Aktif Değer (NAD) ve Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) yöntemleri kullanılarak belirlenmiştir.

Her bir değerlendirme yöntemi, şirketin farklı bir ekonomik boyutunu yansıtmakta olup, nihai değerlerin tespitinde tek bir yöntemle bağlı kalınmamış, yöntemlerin güçlü ve zayıf yönleri dikkate alınarak ağırlıklandırılmış ortalama yaklaşımı benimsenmiştir.

Bu kapsamda;

Net Aktif Değer (NAD) Yöntemi, portföyde yer alan tamamı bitmiş, yapı kullanma izni alınmış ve büyük ölçüde yatırım amaçlı elde tutulan gayrimenkullerin güncel gerçeğe uygun değerlerini yansıtmaları nedeniyle %50 ağırlık ile değerlendirmeye dahil edilmiştir. NAD yöntemi, GYO'lar açısından varlık bazlı değerlerin en temel göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir.

Çarpan Analizi Yöntemi, Borsa İstanbul'da işlem gören ve portföy yapısı itibarıyla Ağaoğlu GYO ile benzer nitelik taşıyan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları esas alınarak uygulanmış; piyasa koşullarını ve yatırımcı algısını yansıtmaları amacıyla %50 ağırlık ile değerlendirmeye dahil edilmiştir.

Bu doğrultuda, yöntemler bazında hesaplanan özsermaye değerleri aşağıdaki şekilde ağırlıklandırılmıştır:

- ✓ NAD Özsermaye Değeri: 18.026.790.416 TL (%50)
- ✓ Çarpan Analizi Özsermaye Değeri: 13.396.571.156 TL (%50)

Yukarıdaki değerlerin ağırlıklandırılması sonucunda, Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri 15.711.680.786 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka arzın sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi, yatırımcılara makul bir getiri potansiyeli sunulması ve mevcut piyasa koşullarının dikkate alınması amacıyla, halka arz öncesi hesaplanan pay başına değer üzerinden %20 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır. Söz konusu iskonto oranı belirlenirken; Şirket portföyünün ağırlıklı olarak tamamlanmış ve faal durumda bulunan, kira geliri üreten nitelikteki gayrimenkullerden oluşması, dolayısıyla düzenli ve öngörülebilir nakit akışı yaratma kapasitesine sahip olması dikkate alınmıştır.

Bu kapsamda, Şirket'in portföy yapısının geliştirme aşamasındaki projelerden ziyade operasyonel olarak gelir üreten varlıklardan oluşması, faaliyet risklerinin görece sınırlı olmasına ve nakit akışlarının daha yüksek görünürlüğe sahip olmasına imkân vermekte olup, söz konusu durum halka arz iskontosunun %20 seviyesinde tutulmasında belirleyici olmuştur. Böylece, hem Şirket'in güçlü varlık yapısı ve nakit üretme kapasitesi yatırımcılara yansıtılmış hem de halka arz sürecine katılımın teşvik edilmesi amaçlanmıştır.

Ağırlıklandırılmış özsermaye değeri 15.711.680.786 TL'ye %20 halka arz iskontosu uygulanarak iskonto sonrası özsermaye değeri 12.569.344.629 TL olarak hesaplanmıştır.

Şirket'in 31.12.2025 tarihi itibarıyla ödenmiş sermayesi 595.348.000 TL olup, bu tutar üzerinden hesaplanan 1 TL nominal değerli pay başına halka arz öncesi fiyat 21,10 TL olarak hesaplanmıştır.

| Değerleme Özeti                                 | Özsermaye Değeri      | Ağırlık     |
|-------------------------------------------------|-----------------------|-------------|
| NAD                                             | 18.026.790.416        | %50         |
| Çarpan Analizi                                  | 13.396.571.156        | %50         |
| <b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)</b> | <b>15.711.680.786</b> | <b>%100</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım

| Değerleme Sonuç                                             |                |
|-------------------------------------------------------------|----------------|
| Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)                      | 15.711.680.786 |
| Ödenmiş Sermaye (TL) (31.12.2025 itibarıyla)                | 595.348.000    |
| Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Değerli Pay Başına Fiyat (TL) | 26,39          |
| Halka Arz İskonto Oranı                                     | %20,00         |
| Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri (TL)                   | 12.569.344.629 |
| <b>Halka Arz Fiyatı (TL)</b>                                | <b>21,10</b>   |

Kaynak: Vakıf Yatırım

Şirket paylarının halka arzı; sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla gerçekleştirilecektir. Bu kapsamda, Şirket'in çıkarılmış sermayesinin halka arz yoluyla %17,7 oranında artırılması suretiyle 105.652.000 TL nominal değerli pay ihraç edilmesi ve mevcut ortaklar tarafından 70.348.000 TL nominal değerli payın satışa konu edilmesi planlanmaktadır. Buna göre, halka arz kapsamında toplam 176.000.000 TL nominal değerli pay yatırımcılara sunulacaktır.

Halka arz sonrasında Şirket'in ödenmiş sermayesinin 701.000.000 TL'ye ulaşması ve halka açıklık oranının yaklaşık %25,1 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmektedir. Halka arz kapsamında, sermaye artırımı yoluyla ihraç edilecek payların satışından Şirket'in elde edeceği brüt halka arz gelirin yaklaşık 2.229.257.200 TL, ortak satışı kapsamında mevcut ortakların elde edeceği brüt gelirin ise yaklaşık 1.484.342.800 TL olması beklenmektedir. Böylece, toplam halka arz büyüklüğünün yaklaşık 3.713.600.000 TL seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

| Halka Arz Yapısı                                  |                      |
|---------------------------------------------------|----------------------|
| Sermaye artış oranı                               | 17,7%                |
| Halka arz sonrası ödenmiş sermaye                 | 701.000.000          |
| Sermaye artışı nominal                            | 105.652.000          |
| Ortak satışı nominal                              | 70.348.000           |
| Toplam satılacak hisse adedi                      | 176.000.000          |
| Halka arz sonrası halka açıklık oranı             | 25,1%                |
| Şirket'in elde edeceği brüt halka arz geliri (TL) | 2.229.257.200        |
| Ortağın elde edeceği brüt halka arz geliri (TL)   | 1.484.342.800        |
| <b>Toplam halka arz büyüklüğü (TL)</b>            | <b>3.713.600.000</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-1A Blok No: 8 Beşiktaş 34330 İSTANBUL  
Tel: 0212 352 36 77 Fax: 0212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 267228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 912 008 8359  
Mersis No: 0-9220-0835-5990017



6. Ekler

6.1. EK - 1 - Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

SERMAVE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA  
Eskişehir Yolu 8. Km No:156  
06530 Ankara

04.03.2026

**Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı**

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 04.03.2026 tarihli Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,  
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barış İNAL  
Genel Müdür

Mehmet Doğa DOĞMUŞ  
Müdür

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34365 İSTANBUL  
Tel: 0 (212) 352 83 71 Fax: 0 (212) 352 36 21  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 267228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 912 008 3359  
Mersis No: 9-9220-0883 5900017

6.2. EK - 2 - Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA  
Eskişehir Yolu 8. Km No:156  
06530 Ankara

04.03.2026

Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen 04.03.2026 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Geniş Yetkili Aracı Kurum olarak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip, tam zamanlı olarak istihdam edilen çalışana,
- Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edildiğini ve bu bilgilerin elde edilmesi için ilgili araştırma altyapısına,

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve raporun SPK'nın yayımlamış olduğu (III-62.1) sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,  
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barış İNAL  
Genel Müdür

Mehmet Doğa DOĞMUŞ  
Müdür

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34385 İSTANBUL  
Tel: 0 (212) 351 75 77 Fax: 0 (212) 352 16 00  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359  
Mersis No: 09220-0883-5000017



**Mehmet Doğa Doğmuş**

**SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:**

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/17FB045A-C0EB-4002-9DE0-F6E0F18948F5>

**SERMayE PİYASASI LİSANS LAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

26.08.2022

BELGE NUMARASI

924586

LİSANS DURUMU

**AKTİF LİSANS**

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin** [Tıklayınız](#)

**Türev Araçlar Lisansı Yeterlilik Linki:**

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/5963633D-5D5B-436D-A0E2-62C0C97CAA99>

**SERMayE PİYASASI LİSANS LAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

20.06.2023

BELGE NUMARASI

92/118

LİSANS DURUMU

**AKTİF LİSANS**

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin** [Tıklayınız](#)

**Kredi Derecelendirme Lisansı Yeterlilik Linki:**

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/35DFF5A2-51FF-4594-8F09-E6009E9EA2A7>

**SERMayE PİYASASI LİSANS LAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

1.01.2023

BELGE NUMARASI

92/244

LİSANS DURUMU

**AKTİF LİSANS**

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Kredi Derecelendirme Lisansı türüne ait 5 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kredi Derecelendirme Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin** [Tıklayınız](#)

## Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/7CC4A4AA-89B6-4D10-BD9E-CF31F2FA6041>

### SERMayE PİYASASI LİSANS LAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH  
29.08.2023

BELGE NUMARASI  
927542

LİSANS DURUMU  
AKTİF LİSANS

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı türüne ait 5 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

## Deniz Demir

### SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/BDFD46C7-B0A8-4D6E-BB13-E1A73CA4630A>

### SERMayE PİYASASI LİSANS LAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH  
11.12.2025

BELGE NUMARASI  
939456

LİSANS DURUMU  
AKTİF LİSANS

**DENİZ DEMİR**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

## Türev Araçlar Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/26C0A9C1-B2FA-40DD-A55C-EDF4FCE29B40>

### SERMayE PİYASASI LİSANS LAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH  
11.12.2025

BELGE NUMARASI  
939461

LİSANS DURUMU  
AKTİF LİSANS

**DENİZ DEMİR**, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**