Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu

24.07.2026

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR VE TANIMLAR 3
1. Rapor Bilgileri 6
1.1. Raporun Tarihi 6
1.2. Raporun Sayısı 6
1.3. Raporun Türü 6
1.4. Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı 6
1.5. Değerlemeyi Yapan Şirketin Yetki Belgesi 6
1.6. Değerlemeyi Yapan Şirketin Adresi 6
1.7. Değerleme Yapılacak Varlık 6
1.8. Müşterinin Unvanı 6
1.9. Müşterinin Adresi 6
1.10. Değerleme Tarihi 6
1.11. Değerleme Para Birimi 6
1.12. Dayanak Sözleşmenin Tarihi 6
1.13. Müşteri ve Diğer Tüm Kullanıcılar 6
1.14. Müşteri ile Olan İlişkinin Niteliği 6
1.15. Değerlemeyi Gerçekleştirenin İsim/Unvan ve Sicil/Lisans Bilgileri: 7
2. Yönetici Özeti 7
2.1. Değerleme Çalışmasının Amacı, Konusu ve Dayanağı 7
2.2. Çalışmanın Kapsamı ve Kısıtlamalar 8
2.3. Uygunluk Beyanı 9
2.4. Kullanım Dağıtım ve Yayıma İlişkin Kısıtlamalar 9
2.5. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Verilere İlişkin Değerlendirme ve Beyan 9
2.6. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Değer Esası ve Beyan 10
2.7. Değerleme Çalışmasında Uyulan İlkeler 10
2.8. Değerleme Sonucu 11
3. Şirket Hakkında Bilgiler 11
3.1. Halka Arzın Gerekçesi 11
3.2. Şirket Hakkında Genel Bilgiler 11
3.2.1. Ortaklık Yapısı 12
3.2.2. Şirket Faaliyetlerini Tanıtıcı Bilgiler 12
3.2.3. Tarihçe 23
3.3. Bağlı Ortaklık Hakkında Bilgi 24
3.4. Sektörü Tanıtıcı Bilgiler ve Şirketin Sektördeki Yeri 24

INTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

3.5. Şirket'in Stratejisi..... 31
3.6. Şirket Hakkında Finansal Bilgiler 31
4. Değerleme..... 33
4.1. Değerlemeye İlişkin Varsayımlar ile Özel ve Olağandışı Şartlar..... 33
4.2. Değerlemede Kullanılan Yaklaşım ve Yöntemler..... 33
4.2.1. Maliyet Yaklaşımı 35
4.2.2. Pazar Yaklaşımı 40
5. Sonuç 43
Ekler 45

INTEGRAL
İSTANBUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

KISALTMALAR VE TANIMLAR

KISALTMA	TANIM
A.Ş.	Anonim Şirketi
Aracı Kurum / Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş / Konsorsiyum Lideri	İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Atak Değerleme	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
AVM	Alışveriş Merkezi
Bağımsız Denetim Şirketi	Yeditepe Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.
Bakırcı GYO / İhraççı / Şirket	Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Bakırcı Kemer Sitesi	İstanbul İli, Eyüpsultan İlçesi, Kemerburgaz Mahallesi, 422 Ada, 6 Parselde yer alan 3 adet işyeri
Bakırcı Kaya Residence Projesi	İstanbul ili, Zeytinburnu ilçesi, Seyitnizam Mahallesi, 3283 ada 6 parselde geliştirilen proje
Bakırcı Mersoy Proje Adi Ortaklığı	Motim İstoç Ticaret Merkezi Projesi'nin geliştirilmesi amacıyla Bakırcı GYO ile Mersoy Tarım İnşaat Madencilik Nakliyat Kuyumculuk Sanayi Ticaret Ltd. Şti. tarafından kurulan adi ortaklık
Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi Projesi	İstanbul ili, Arnavutköy ilçesi, Ömerli Mahallesi, 10702 ada 5 parselde geliştirilen lojistik merkezi projesi
Bakırcı Topkapı SitesiSitesi	İstanbul ili, Zeytinburnu ilçesi, Merkezefendi Mahallesi, 2956 ada 52 parselde yer alan 5 adet bağımsız bölüm [1]
Bakırcı Turizm	Bakırcı Turizm Yatırım Ticaret A.Ş.
Bakırcı Yapı	Bakırcı Yapı ve Gayrimenkul Ticaret A.Ş.
Bakırcı Zenit Topkapı Projesi	İstanbul ili, Zeytinburnu ilçesi, Merkezefendi Mahallesi, 3366 ada 3, 4 ve 5 parsellerde geliştirilen konut ve ticari alan projesi
BİST, Borsa, Borsa İstanbul, BİAŞ	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
Borsa İstanbul Yıldız Pazar	Borsa'ya ilk kotasyonda halka arz edilen kısmın piyasa değeri 2.000.000.000 TL ve üzeri olan payların işlem göreceği pazar
Esas Sözleşme	Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi Esas Sözleşmesi
Farsa Yapı	Farsa Yapı ve Gayrimenkul Ticaret Ltd. Şti.
Fiyat Tespit Raporu	Halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan yöntemlere ilişkin olarak İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu

[1] Söz konusu taşınmazlara ilişkin olarak Atak Değerleme tarafından hazırlanan 31.12.2025 tarihli değer tespitine yönelik değerleme raporu tarihi itibarıyla portföyde 6 adet daire bulunmakta iken finansal tablo tarihi olan 31.03.2026 tarihine kadar 1 adet dairenin satışının yapılmış olması nedeniyle Şirket'in 31.03.2026 tarihli finansal tablolarında 5 adet bağımsız bölüm izlenmektedir. 31.03.2026 tarihinden sonra söz konusu bağımsız bölümlerden 4 adedinin satışı gerçekleştirilmiş olup halihazırda Şirket portföyünde 1 adet daire bulunmaktadır.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

Gaziosmanpaşa Yurt Binası / GOP Yurt Binası	İstanbul ili, Gaziosmanpaşa ilçesi, Fevzi Çakmak Mahallesi'nde bulunan yurt binası
GSYH	Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
GVK	06.01.1961 tarih ve 10700 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYO Tebliği	28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)
Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi	Şirket ve İntegral Yatırım arasında imzalanan 03.07.2026 tarihli "Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi"
Halka Arz Edilen Paylar / Halka Arz Edilecek Paylar	Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 501.000.000 TL'den 668.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilecek 167.000.000 TL ve 167.000.000 TL nominal değerli B Grubu paylardır.
İntegral Yatırım	İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KFE	Konut Fiyat Endeksi
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
KVK, Kurumlar Vergisi Kanunu	21.06.2006 tarih ve 26205 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
Ltd. Şti.	Limited Şirketi
m^2	Metrekare
Mevcut Ortaklar	Adnan Sağlam ve Fatih Sağlam
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Motim İstoç Ticaret Merkezi Projesi	İstanbul ili, Bağcılar ilçesi, Mahmutbey Mahallesi, 2144 ada 4 parselde geliştirilen ticaret merkezi projesi
NAD	Net Aktif Değer
Pay Tebliği	22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği
PD/NAD	Piyasa Değeri / Net Aktif Değer
Serenity Suites Airport Hotel / Serenity Suites Airport Otel	İstanbul ili, Küçükçekmece ilçesi, Halkalı Merkez Mahallesi'nde bulunan ve 45 bağımsız bölümden oluşan otel
Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ	01.02.2017 tarih ve 29966 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ
SPKn	30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TGFE	Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4[illegible]

TL	Türk Lirası
TTK/ Türk Ticaret Kanunu	14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
YAG	Yatırım Amaçlı Gayrimenkul

INTEGRAL
İSTANBUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 416 491 8427

1. Rapor Bilgileri

1.1. Raporun Tarihi	:	24.07.2026
1.2. Raporun Sayısı	:	FTR-2026/02
1.3. Raporun Türü	:	Fiyat Tespit Raporu
1.4. Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı	:	İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
1.5. Değerlemeyi Yapan Şirketin Yetki Belgesi	:	İşbu Fiyat Tespit Raporu, 15.01.2016 tarih ve G-027 (387) sayılı yetki belgesine sahip geniş yetkili aracı kurum statüsünde olan İntegral Yatırım tarafından hazırlanmıştır. İntegral Yatırım SPK'nın internet sitesinde yayımlanan "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" arasındadır.
1.6. Değerlemeyi Yapan Şirketin Adresi	:	Büyükdere Caddesi Saat Sokak Spine Tower No:5 Kat:2 Maslak-Sarıyer/İstanbul
1.7. Değerleme Yapılacak Varlık	:	Bakırcı GYO paylarının tamamının değeri bulunarak, halka arz edilecek 1 TL nominal değerli payın fiyatı hesaplanmıştır.
1.8. Müşterinin Unvanı	:	Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
1.9. Müşterinin Adresi	:	Göztepe Mahallesi İstoç 3. Caddesi E Plaza No:7/11 Bağcılar/İstanbul
1.10. Değerleme Tarihi	:	21.07.2026
1.11. Değerleme Para Birimi	:	Türk Lirası
1.12. Dayanak Sözleşmenin Tarihi	:	03.07.2026
1.13. Müşteri ve Diğer Tüm Kullanıcılar	:	İşbu rapor Bakırcı GYO ve İntegral Yatırım arasında 03.07.2026 tarihinde imzalanmış olan "Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi" kapsamında hazırlanmıştır. İşbu rapor ve içinde yer alan veriler VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin hükümleri uyarınca KAP'ta açıklanacaktır. Ancak, işbu raporun muhatabı Bakırcı GYO olarak kalacaktır.
1.14. Müşteri ile Olan İlişkinin Niteliği	:	İntegral Yatırım'ın 03.07.2026 tarihinde imzalanan "Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi" dışında değerleme konusu Şirket ile önemli bir ilişkisi veya bağlantısı bulunmamaktadır. Şirket ile İntegral Yatırım arasında çıkar çatışması veya herhangi

bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Şirket ile İntegral Yatırım arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. İntegral Yatırım'ın "Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi" kapsamında elde ettiği ve/veya edeceği proje yönetim ücretleri ile yönetim ve satış komisyonu haricinde herhangi bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

1.15. Değerlemeyi Gerçekleştirenin İsim/Unvan ve Sicil/Lisans Bilgileri:

İşbu fiyat tespit raporunu hazırlayan ekip, 20 yılın üzerinde sermaye piyasası tecrübesine sahip ve Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge No:205910) belgesi sahibi İntegral Yatırım Kurumsal Finansman Birimi Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapan Osman İlker Savuran tarafından yönetilmiş olup, ekip lideri Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve 7 yıllık tecrübeye sahiptir.

Osman İlker Savuran, 1996 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi Ekonomi bölümünden lisans derecesi ile mezun olmuştur. 2008 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi Gayrimenkul Geliştirme programından Yüksek Lisans derecesini almıştır.

Altınbaş Üniversitesi Hukuk bölümünde 2016 yılında ikinci lisans eğitimini tamamlayan Savuran halen İstanbul Ticaret Üniversitesi'nde Özel Hukuk alanında doktora çalışmalarına devam etmektedir. Savuran, iş hayatına 1997 yılında Hazine Müsteşarlığı'nda başlamıştır. 1999 yılında Sermaye Piyasası Kurulu'na geçerek 2006 yılına kadar söz konusu kurumda görev yapmıştır.

2006 yılında Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nde Genel Sekreter Yardımcısı olarak göreve başlamış, 2015 yılına kadar inceleme, hukuk, eğitim ve idari mali işler bölümlerinden sorumlu olarak; 2015 yılından itibaren araştırma ve istatistik bölümü, uluslararası ilişkiler bölümü, eğitim ve kurumsal iletişim bölümünden sorumlu olarak görev yapmıştır. Mart 2021 tarihinden itibaren İntegral Yatırım'da Kurumsal Finansmandan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapmaktadır.

Ekip lideri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerleme yapabilmesini sınırlayabilecek herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

2. Yönetici Özeti

2.1. Değerleme Çalışmasının Amacı, Konusu ve Dayanağı

SPK'nın VII-1281 sayılı Pay Tebliği'nin 29'uncu maddesi 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 "Fiyat Tespit Raporu" hazırlanması gerekmektedir.

İNTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

24.07.2026 tarih ve FTR-2026/02 sayılı işbu "Fiyat Tespit Raporu", 03.07.2026 tarihinde Bakırcı GYO ve İntegral Yatırım arasında imzalanmış olan "Halka Arza Aracılık ve Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi" gereği Bakırcı GYO'nun halka arz edilmesi planlanan beher pay fiyatının belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

İşbu rapor halka arz edilmesi planlanan Bakırcı GYO paylarının satış fiyatının, payların nominal değerinden yüksek olması nedeniyle hazırlanmış olup, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

2.2. Çalışmanın Kapsamı ve Kısıtlamalar

Bu çalışma Bakırcı GYO tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış olup, Bakırcı GYO'nun mevcut yapısı ve geleceğe ilişkin beklentilerinin de dikkate alındığı Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. (Atak Değerleme) tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporları da çalışmada göz önünde bulundurulmuştur. Bununla birlikte, gayrimenkul değerleme çalışmalarında Türkiye ekonomisinin gösterdiği ve göstereceği tahmin edilen performans da dikkate alınmıştır.

İşbu rapor, değerleme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları bünyesinde barındırmaktadır.

- İntegral Yatırım değerleme çalışmasındaki analize esas verilerin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır. Bununla birlikte, İntegral Yatırım elde edilmiş bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını taahhüt edememektedir.
- Şirket'in rekabet ettiği pazar ve ürünlere ilişkin bağımsız bir kuruluş tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari inceleme raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, Bakırcı GYO'nun sektördeki konumunu bağımsız bir kuruluşun raporuna dayandırarak belirlemek mümkün olmadığından, verilen tahminlerin bağımsız bir rapor ile kıyaslanması mümkün değildir.
- Tarafımızca Bakırcı GYO ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespiti yapılmamıştır. İntegral Yatırım, değerleme çalışması kapsamında, Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi; bu konularda İntegral Yatırım'ın herhangi bir sorumluluğu da bulunmamaktadır. Muhataplarca değerlendirme yapılırken, raporda ifade edilen değerin hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir.
- Değerleme çalışması sırasında, Bakırcı GYO'nun faaliyetlerinin yürütülmesi için gerekli olan tüm yasal koşulları haiz olduğu kabul edilmiş ve bu husus ayrıca incelenmemiştir.
- Yapılan değerleme çalışması kapsamında İntegral Yatırım tarafından genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışması yapılmamıştır. Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

bağımsız denetim firmasının denetim/incelemesinden geçmiş olup, bu bilgilerin güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

- Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarında ve işbu raporda, verilerin kullanılmasında gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin değeri ve dolayısıyla da Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması mümkündür.

Şirket hakkında analiz yapmak ve yatırım kararı oluşturmak isteyen yatırımcıların, Şirket'e ait olan KAP ve diğer kamuya açık kaynaklarda ilan edilmiş bulunan tüm finansal tabloları, finansal tabloların dipnotlarını, bağımsız denetçi raporlarını, gayrimenkul değerleme raporlarını ve Şirket'in faaliyetleri ile finansal durumu hakkında kapsamlı bilgi ve görüş içeren İzahnameyi ayrıntılı bir şekilde incelemeleri gerekmektedir.

2.3. Uygunluk Beyanı

İşbu rapor, SPK'nın III.62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği gereği Uluslararası Değerleme Standartları ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararına uygun olarak hazırlanmış olup, söz konusu değerleme çalışmasını yürüten ekibin ve İntegral Yatırım'ın işbu değerleme tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında yer verilen şartları haiz olduğu ve "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesinde yer aldığı beyan edilmektedir.

2.4. Kullanım Dağıtım ve Yayıma İlişkin Kısıtlamalar

İşbu rapor muhatabı olan Bakırcı GYO'nun dahili kullanımı ve halka arz işlemiyle ilgili olabilecek kamu kurumlarının kullanımı ile sınırlıdır. VII-128.1 sayılı Pay Tebliğ hükümleri gereğince KAP'ta yayımlanacak olan bu rapor İntegral Yatırım'ın yazılı izni olmadan, kısmen veya tamamen yayımlanamaz, kopyalanamaz, çoğaltılamaz veya dağıtılamaz.

2.5. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Verilere İlişkin Değerlendirme ve Beyan

İşbu raporda yer verilen değerlendirmelere esas teşkil eden veriler, Yeditepe Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından bağımsız denetimden geçirilen 2023, 2024, 2025 yıllık ve 31.03.2026 tarihinde sona eren ara hesap dönemlerine ilişkin finansal tablolar ile özel bağımsız denetim raporlarına, Atak Değerleme tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına[2], kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgilere, Şirket'ten talep edilen diğer bilgi ve belgelere ve Finnet veri tabanından edinilen veriler ile İntegral Yatırım'ın bulgu ve tahminlerine dayanmaktadır.

İntegral Yatırım olarak işbu raporda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte,

[2] Değerleme çalışmasında, Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan 19.02.2026 tarihli ve BGYO-2512002, BGYO-2512004, BGYO-2512005, BGYO-2512008 ve BGYO-2512009 sayılı; 20.02.2026 tarihli ve BGYO-2512006 sayılı; 23.02.2026 tarihli ve BGYO-2512003 sayılı ve 24.02.2026 tarihli ve BGYO-2512007 sayılı gayrimenkul değerleme raporlarının revize edilmiş nihai halleri esas alınmıştır.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde İntegral Yatırım ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

2.6. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Değer Esası ve Beyan

Değerleme, görevin koşulları ve amacına uygun şekilde Pazar Değeri'nin tespiti amacıyla, Maliyet Yaklaşımı ile Pazar Yaklaşımı kapsamında ele alınan Toplama Yöntemi ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yönteminin kullanılması ile yürütülmüş olup, uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

2.7. Değerleme Çalışmasında Uyulan İlkeler

İşbu raporda yer alan değerleme çalışmasının, SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak, aşağıda belirtilen etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerleme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek 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.
- İntegral Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Değerleme çalışmaları yürütülürken bağımsız ve tarafsız olunmuştur. Bağımsızlığa ve tarafsızlığa güçlüğe düşürülebilecek teklif veya taleplerde bulunulmamıştır ve bu yöndeki teklif veya talepler kabul edilmemiştir. İşbu rapor kişisel çıkar gözetmeksizin hazırlanmıştır.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerleme raporunda yer alan diğer bağımsız ve objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme kapsamında kurulan ilişkilerde ve gerçekleştirilen çalışmalarda doğru beyana dayalı, meslek kurallarına uygun, zamanında ve eksiksiz hareket edilerek güveni zedeleyici hareketlerden özenle kaçınılmıştır.
- Değerleme görevinin planlaması, yürütülüp sonuçlandırılması ve değerleme raporunun hazırlanması safhalarında gerekli mesleki özen ve titizlik gösterilmiştir.
- Değerleme kapsamında sahip olunan maddi, teknolojik ve beşeri kaynaklar etkin ve verimli şekilde kullanılmıştır.
- Değerleme çalışması yürütülürken mesleki faaliyetler haksız rekabete yol açmayacak şekilde meslek adabını dikkate almıştır. Ticari amaçlarla birlikte toplumsal yarar ve çevreye saygı da gözetilmiştir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.

İNTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4[illegible]8427

2.8. Değerleme Sonucu

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

a) **Maliyet Yaklaşımı:** Toplama Yöntemi

b) **Pazar Yaklaşımı:** Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Şirket'in değerlemesinde Toplama ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemlerine verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %10,00 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde **6.476.450.052,24 TL** Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Buna göre, ödenmiş sermayesi 501.000.000 TL olan Şirket'in pay başına halka arz fiyatı **12,93 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz edilecek payların toplam nominal değeri 167.000.000 TL olup, halka açıklık oranı %25,00 olarak hesaplanmıştır.

Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. **Değerleme Sonucu (TL)**			
Kullanılan Yöntemler	**Şirket Değeri**	**Ağırlık**	**Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri**
Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi	8.069.947.455,73	50,00%	4.034.973.727,87
Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	6.322.163.771,47	50,00%	3.161.081.885,74
Şirket Değeri			**7.196.055.613,60**
Halka Arz İskontosu			10,00%
İskontolu Şirket Değeri			**6.476.450.052,24**
Ödenmiş Sermaye			501.000.000,00
Halka Arz Fiyatı			**12,93**
	Satış Şekli	**Nominal**	**Tutar**
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	Sermaye Artırımı	167.000.000,00	2.159.310.000,00
Halka Arz Büyüklüğü		167.000.000,00	2.159.310.000,00
Halka Açıklık Oranı			**25,00%**

3. Şirket Hakkında Bilgiler

3.1. Halka Arzın Gerekçesi

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması ve Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

3.2. Şirket Hakkında Genel Bilgiler

Şirket'in kuruluş esas sözleşmesi 19.03.2018 tarihinde tescil edilmiş olup, Şirket "Bakırcı Enerji AŞ" ünvanı ile 400.000 TL sermaye ile kurulmuş ve kuruluşundan itibaren süresizdir. Şirket'in kuruluşu 23.03.2018 tarih ve 9543 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Şirket, SPK'nın 13.02.2025 tarih ve 8/289 sayılı uygun görüşü ile Ticaret Bakanlığı'nın 25.03.2025 tarih ve 11698 sayılı iznini takiben, 26.03.2025 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen ve 18.03.2025 tarihli Genel Kurul kararı ile "Bakırcı

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" ünvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.

Hukuki Statüsü	Anonim Şirket
Tabi Olduğu Mevzuat	T.C. Kanunları
İhraççının Kurulduğu Ülke	Türkiye Cumhuriyeti
Kayıtlı Merkezinin Adresi	Göztepe Mahallesi İstoç 3. Caddesi E Plaza No: 7/11 Bağcılar/İstanbul
İnternet Adresi	www.bakircigyo.com.tr
Telefon Numarası	+90 212 417 71 72
Faks Numarası	+90 212 530 48 68

3.2.1. Ortaklık Yapısı

Şirket'in 501.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin ortaklar arasındaki dağılımına son olağan genel kurul toplantı tarihi ve rapor tarihi itibarıyla gösteren tabloya aşağıda yer verilmektedir.

Bakırcı GYO'nun Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi					
Ortağın Adı Soyadı	**Pay Grubu**	**Sermaye Payı / Sermaye Oranı**			
		Son Olağan Genel Kurul Toplantısı (18.03.2026)		**Fiyat Tespit Raporu Tarihi İtibarıyla**	
		(TL)	**(%)**	**(TL)**	**(%)**
Bayram Sağlam	A*	33.400.000	6,67	-	-
	B	133.600.000	26,67	-	-
Fatih Sağlam	A*	33.400.000	6,67	66.800.000	13,33
	B	133.600.000	26,67	267.200.000	53,33
Adnan Sağlam	A*	33.400.000	6,67	33.400.000	6,67
	B	133.600.000	26,67	133.600.000	26,67
TOPLAM		**501.000.000**	**100,00**	**501.000.000**	**100,00**

** A Grubu payların Yönetim Kurulu Üyesi Aday Gösterme İmtiyazı bulunmaktadır.*

SPK'nın 15.05.2026 tarih ve 31/914 sayılı toplantısında, İhraççı'nın 501.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesini temsil eden paylardan Bayram SAĞLAM'ın sahip olduğu 33.400.000 TL nominal değerli (A) grubu imtiyazlı paylar ile 133.600.000 TL nominal değerli (B) grubu payların tamamının, Şirket sermayesinde aynı oran ve miktarda pay sahibi olan mevcut ortaklardan Fatih SAĞLAM'a devrine izin verilmesi talebinin, III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 15 inci maddesinin birinci fıkrası kapsamında olumlu karşılanmasına karar verilmiş olup 02.06.2026 tarihinde pay devri gerçekleşmiştir.

Şirket'in sermayesinde dolaylı olarak pay sahibi olan herhangi bir gerçek veya tüzel kişi bulunmamaktadır.

3.2.2. Şirket Faaliyetlerini Tanıtıcı Bilgiler

Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Şirket'in Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5'inci maddesi uyarınca Bakırcı GYO; gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu 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 yatırım ortaklığıdır.

Şirket; faaliyet esasları, yapamayacağı işler, yatırım faaliyetleri, yatırım yasakları, yönetim sınırlamaları, portföy sınırlamaları ve portföy çeşitlendirmesi ile mutlak hakların tesisi ve tapu işlemleri hususunda SPK'nın düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uymaktadır.

Şirket portföyünde bulunan gayrimenkuller ile gayrimenkullere dayalı haklara ilişkin olarak konum, mevcut niteliği, tapu bilgileri ile değerlerine ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda gösterilmektedir. Ayrıca, söz konusu gayrimenkuller ile gayrimenkullere dayalı hakların 31.12.2025 tarihli pazar değerlerinin tespiti SPK tarafından yetkilendirilen Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporları ile tahmin edilmiş olup, anılan varlıkların ekspertiz/pazar değerlerine uygun düştüğü ölçüde tablolarda yer verilmiştir.

a) Projeler

İl	İlçe	Mahalle	Niteliği	Ada/ Parsel	m²	Şirket hisse payı	Şirkete Düşen Payın Ekspertiz Değeri (TL)*
İstanbul	Bağcılar	Mahmutbey	Proje	2144/4	25.807,92	%36,25	3.751.154.082
İstanbul	Arnavutköy	Ömerli	Proje	10702/5	25.691,15	%55,71	1.944.255.270
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Proje	3366/3,4,5	15.874,00	%10,17	2.383.486.107
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Proje	3283/6	2.360,21	%34,82	375.546.808
Toplam							**8.454.442.267**

**Projelerin tamamlanması durumundaki bugünkü değerlerini ifade etmektedir.*

Motim İstoç Ticaret Merkezi

Proje Adı	**Motim İstoç Ticaret Merkezi**
Proje Başlama/ Bitiş Tarihi	Haziran 2024/Aralık 2027
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Mahmutbey Mah. 2144 Ada, 4 Parsel
Arsa Sahibi	Paylı Mülkiyet (%25 Şirket, %75 diğer kişiler)
Proje Paylaşım Oranı	%36,25 Bakırcı GYO; %63,75 diğer kişiler
Proje Tipi	Kendi arsası da dahil olmak üzere "kat karşılığı" esasına göre geliştirme
Gayrimenkul Niteliği	Proje/Ticaret Merkezi

İstanbul İli Bağcılar İlçesi Mahmutbey Mahallesi 2144 Ada, 4 parselde bulunan 25.807,92 m² arsa üzerinde geliştirilecektir.

Projeye ilişkin taraflar arasında imzalanan "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi" kapsamında arsa üzerinde geliştirilecek olan projenin %45'inin Bakırcı Mersoy Proje Adi Ortaklığı'na; %55'inin ise arsa sahiplerine ait olacaktır.

İstanbul'da toptan alışverişin önemli merkezlerinden biri olan İstoç bölgesinde geliştirilecek olan AVM projesinin yapı ruhsat belgesi kapsamında toplam inşaat alanı 153.564,75 m^2 olarak belirlenmiştir. Projedeki inşaatın 2027 yılı sonunda tamamlanması beklenmektedir. İşbu Rapor tarihi itibarıyla Projenin %13'ü tamamlanmıştır. Söz konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje ile birlikte, Şirket'in arsa payına düşen değerin 2.053.909.439 TL; Bakırcı Mersoy Proje Adi Ortaklığı'ndan ileri gelen geliştirici karının ise 1.697.244.642 TL olmak üzere toplamda 3.751.154.082 TL olacağı tahmin edilmektedir.

Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi Projesi

Proje Adı	**BAKIRCI ÖMERLİ LOJİSTİK MERKEZİ**
Proje Başlama/ Bitiş Tarihi	Temmuz 2024 / Aralık 2027
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mah., Şeker Caddesi, 10702 Ada, 5 Parsel
Arsa Sahibi	%55,7 Bakırcı GYO %44,3 Farsa Yapı
Proje Paylaşım Oranı	%55,7 Bakırcı GYO %44,3 Farsa Yapı
Proje Tipi	Proje geliştirme
Gayrimenkul Niteliği	Proje/Lojistik Merkezi

Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi Projesi, İstanbul ili Arnavutköy ilçesi Ömerli Mahallesi Şeker Caddesi 10702 ada 5 parselde bulunan 25.691,15 m² ruhsatlı arsa üzerinde geliştirilecektir. Arsanın %55'i Şirkete, %45'i Farsa Yapı'ya ait olup, projenin bu şirketle birlikte ortaklaşa geliştirilip lojistik merkezi olarak kiraya verilmesi planlanmaktadır.

Söz konusu proje kapsamında; İstanbul'un gelişmekte olan ve lojistik bakımından İstanbul Hava Limanına yakın bölgede bulunan büyük bir arsa üzerinde 68.502,45 m2'lik inşaat alanına sahip olacak bir depo/lojistik merkezi yapılacaktır. Lojistik merkezi; tek blok, 1 zemin kat, 2 bodrum kat ve anılan katlarda yer alan 6 adet asma kattan oluşacaktır. 2.bodrum katı 17.458 m², 2. bodrum 1. asma katı 2.826 m², 2. bodrum 2. asma katı 566 m², 1.bodrum katı 14.908 m²,

1. bodrum 1. asma katı 2.571 m², 1. bodrum 2. asma katı 812 m², zemin katı 13.658 m², zemin kat 1. asma katı 1.943 m², zemin kat 2. asma katı 606 m² dir. İşbu Rapor tarihi itibarıyla Projenin %7'si tamamlanmıştır.

Bakırcı Zenit Topkapı Projesi

Proje Adı	**BAKIRCI ZENİT TOPKAPI**
Proje Başlama/ Bitiş Tarihi	Temmuz 2024 / Aralık 2027
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Maltepe Mah., 3366 Ada, 3-4-5 Parsel
Arsa Sahibi	Paylı mülkiyet (%10,1666'sı Şirket, kalanı başka şahıslar)
Proje Tipi	Kendi arsasını geliştirme ve başkalarının arsasını "gelir paylaşımı" esasına göre geliştirme
Proje Paylaşım Oranı	%55,08 Bakırcı GYO; %44,92 Arsa Sahipleri
Projedeki Bölüm Sayısı	364 adet konut bağımsız bölüm, 98 adet ticaret bağımsız bölüm olmak üzere toplam 462 adet bağımsız bölüm
Gayrimenkul Niteliği	Proje/Konut ve Ticari Alan

Bakırcı Zenit Topkapı Projesi, İstanbul İli Zeytinburnu İlçesi Maltepe Mahallesi 3366 Ada 3-4-5 parselde bulunan 15.874,00 m^2 arsa üzerinde geliştirilecektir. Arsanın %10,1666'sı Şirket'e, geri kalanı başka şahıslara aittir. Arsa üzerindeki pay sahipliği bilgisi aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Sıra No	**Malik Bilgisi**	**Hisse Oranı**	**3366 Ada 3 Parsel Hissesine Düşen Arsa Alanı (m²)**	**3366 Ada 4 Parsel Hissesine Düşen Arsa Alanı (m²)**	**3366 Ada 5 Parsel Hissesine Düşen Arsa Alanı (m²)**
1	Ahmet Cem U****ş	11/100	1.196,04	247,09	303,01
2	Naci U****ş	7/100	761,12	157,24	192,83
3	Uğur İ****n	3/25	1.304,77	269,55	330,56
4	Alaattin İ****n	7/100	761,12	157,24	192,83
5	Lemziye T***u	3/100	326,19	67,39	82,64
6	Gülser D***ş	3/100	326,19	67,39	82,64
7	Ayşe T***u	1/40	271,83	56,16	68,87
8	Fikriye Y****u	1/40	271,83	56,16	68,87
9	Hüseyin İ****n	1/10	1.087,31	224,63	275,47
10	İlhan İ****n	1/20	543,65	112,31	137,73
11	Mustafa U****ş	1/30	362,44	74,88	91,82
12	Yusuf U****ş	1/30	362,44	74,88	91,82
13	Halil U****ş	1/12	906,09	187,19	229,56
14	Selda İ****n	1/80	135,91	28,08	34,43
15	Melek Ece İ****n B****n	1/80	135,91	28,08	34,43
16	Yunus Emre İ****n	1/80	135,91	28,08	34,43
17	Samet İ****n	1/80	135,91	28,08	34,43
18	Yusuf U****ş	48591/1325200	398,68	82,36	101,01
19	Mustafa U****ş	19/600	344,31	71,13	87,23
20	**Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**	**80837/795120**	**1.105,43**	**228,37**	**280,06**
TOPLAM			**10.873,08**	**2.246,25**	**2.754,67**

Şirket ile arsanın paylı mülkiyetine sahip diğer kişiler arasında 21.02.2022 tarih ve 04582 sayılı *"Düzenleme Şeklinde Gelir Paylaşımlı İnşaat Sözleşmesi" (daha sonra yapılan ek sözleşme*

yapılmıştır. Söz konusu ek Sözleşme "Düzenleme Şeklinde Gelir Paylaşımlı İnşaat Sözleşmesi'ne Ek Sözleşme" olup Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi anlamını taşımamaktadır. Ancak 31.10.2024 tarih 27493 yevmiye numaralı "Bakırköy 23. Noterliği'nin 21.02.2022 Tarih ve 04582 Yevmiye Numaralı Düzenleme Şeklinde Sözleşmeye Ek Sözleşme'de Bakırcı Turizm Yatırım Ticaret A.Ş. ve arsa sahipleri arasında satılabilir alan üzerinden paylaşım yapılmıştır.) imzalanmış olup, sözleşmeye göre projenin inşa ve imal edilmesi karşılığında inşa edilecek bağımsız bölümlerin/satış gelirlerinin %50'si Şirkete ait olacaktır. Başka bir deyişle, Şirket kendi arsa hissesine düşen %10,1663 ve diğer şahıslara ait %89,83'lük hissenin yüzde ellisinden gelen %44,915 pay olmak üzere projenin toplam %55,08'ine sahip olacaktır. Söz konusu sözleşme 22.02.2024 tarihinde tapuya şerh edilmiştir. 31.10.2024 tarihinde yapılan ek sözleşme ile projenin metrekare paylaşımı yapılmış ve Şirket'e düşen satılabilir alan toplamı 26.792,97 m² olarak belirlenmiştir. Söz konusu sözleşmenin de tapuya şerhi yapılmıştır.

3366 ada 3 parsel için 28.12.2024 tarihinde düzenlenmiş yapı ruhsat belgeleri bulunmaktadır. Ruhsat Belgelerine göre; A Blok 84 adet meskenden oluşmakta ve 9.184,71 m² inşaat alanlı, B Blok 84 adet meskenden oluşmakta ve 9.184,71 m² inşaat alanlı, C Blok 40 adet meskenden oluşmakta ve 12.695,77 m² inşaat alanlı, D Blok 38 adet daire ve 5 adet işyerinden oluşmakta ve 10.684,40 m² inşaat alanlı, E Blok 38 adet daire ve 6 adet işyerinden oluşmakta ve 10.684,40 m² inşaat alanlıdır. Bloklar için 24.12.2024 tarihli Avan Proje incelenmiştir. Projelere göre A Blok, B Blok, D Blok ve E Bloklar 2 bodrum + zemin + 10 normal katlı olmak üzere toplam 13'er katlı, C Blok 3 bodrum + zemin + 9 normal katlı olmak üzere toplam 13 katlıdır. Yapı grubu 4-C'dir.

3366 ada 4 parsel için 28.12.2024 tarihinde düzenlenmiş yapı ruhsat belgeleri bulunmaktadır. Ruhsat Belgesi; 78 Adet Ofis/İşyeri ve 11.742,55 m² inşaat alanı için düzenlenmiştir. Kat sayısı yol altı 3 ve yol üstü 10 olmak üzere toplam 13 kat olarak belirtilmiştir. Yapı grubu 4-C'dir.

3366 ada 5 parsel için 28.12.2024 tarihinde düzenlenmiş yapı ruhsat belgeleri bulunmaktadır. Ruhsat Belgesi; 80 adet Konut ve 9 Adet İşyeri olmak üzere toplam 89 adet bağımsız bölüm için ve 13.993,06 m² inşaat alanı için düzenlenmiştir. Kat sayısı yol altı 3 ve yol üstü 11 olmak üzere toplam 14 kat olarak belirtilmiştir. Yapı grubu 4-C'dir.

Toplamda ise 364 adet bağımsız bölümde konut bulunmakta olup, 98 adet ticari bağımsız bölümü bulunmaktadır.

Projedeki inşaatın 2027 yılı sonunda tamamlanacağı öngörülmektedir. Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla %20'si tamamlanmıştır.

Bakırcı Kaya Residence Projesi

Proje Adı	**BAKIRCI KAYA RESIDENCE**
Proje Başlama/ Bitiş Tarihi	Ağustos 2024 / Haziran 2027
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Seyitnizam Mah. 3283 Ada, 6 Parsel
Arsa Sahibi	Net Otomotiv ve Uluslararası Nakliyat AŞ
Proje Tipi	Arsa Payı Karşılığı İnşaat
Proje Paylaşım Oranı	%50,00 Bakırcı GYO; %50,00 Arsa Sahipleri
Projedeki Bölüm Sayısı	90 bağımsız bölüm
Bağımsız Bölüm Tipleri	2 adet 1+0, 14 adet 1+1, 65 adet 2+1, 2 adet 3+1 daire, 6 adet dükkan ve 1 adet ofis

Şirket Net Otomotiv ve Uluslararası Nakliyat AŞ'nin (Net Otomotiv) sahibi olduğu 3283 ada 6 parselde bulunan 2.360,21 m^2 alana sahip arsada Net Otomotiv ile Şirket arasında imzalanan 30.05.2023 tarihli *"Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı Sözleşmesi"*ne göre proje geliştirmeyi planlamaktadır. Taraflar arasında imzalanan sözleşmeye göre, Net Otomotiv'in sözleşmeye konu taşınmazlardaki hisselerinin %50'si, onaylı projesine uygun olarak inşaatı yapma ve anahtar teslimi bitirme bedeli olarak Şirket'e devredilecektir. İnşaatın ilerleme seviyelerine bağlı olarak arsa paylarının belirli oranlarda Şirket'e devredileceği hükme bağlanmıştır. Söz konusu sözleşme 12.12.2023 tarihinde tapuya şerh edilmiştir. İnşaat alanı 14.721,31 m²'dir. Anılan madde kapsamında, sözleşmede belirtilen aşamaların gerçekleşmesi sonucunda arsanın 1/8 hissesi Şirket'e devredilmiştir.

Binanın 3. bodrum katında otopark, hidrofor odası ve depolar, 2. bodrum katında otopark, 1. bodrum katında otopark, depolar, sosyal tesisi, yönetim bölümü, haberleşme odası ile elektrik odası, zemin katında 6 adet dükkan, 1. normal katında 1 adet ofis, 2, 3, 5, 6 ve 8. normal katlarında 11'er adet, 4. normal katında 10 adet, 7. ve 9. normal katında 9'ar adet daire bulunmaktadır. Çatı katında ise gezilemeyen çatı, kazan dairesi ve ortak alan bulunmaktadır. Projeye göre binanın 3. bodrum, 2. bodrum ve 1. bodrum katları 1.971,35 m² alanlı, 1-9. normal katları 800,66 m² alanlı ve çatı katı 86,81 m² alanlıdır. Müşteri tarafından 7205,94 m² konut, 800,66 m² ticaret olmak üzere toplam 8.006,60 m² satılabilir alan bulunmaktadır.

b) Konutlar

Şirket'in 31.03.2026 tarihi itibarıyla stoklarda raporlanan konutlarına ilişkin özet bilgilere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

İl	İlçe	Mahalle	Niteliği	Ada/ Parsel	Bağımsız Bölüm Numarası	Yer Aldığı Finansal Tablo Tarihi	Ekspertiz Değeri (TL)
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Konut	2956/52	18	31.03.2026	25.276.550
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Konut	2956/52	141*	31.03.2026	10.608.640
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Konut	2956/52	146*	31.03.2026	8.032.515
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Konut	2956/52	147*	31.03.2026	10.950.520
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	Konut	2956/52	148*	31.03.2026	10.670.800
Toplam							**65.539.025**

**141 no'lu bağımsız bölümün 23.05.2026 tarihinde 17.894.120 TL'ye satışı tamamlanmıştır. 146 no'lu bağımsız bölümün 23.05.2026 tarihinde 17.792.280 TL'ye satışı tamamlanmıştır. 147 no'lu bağımsız bölümün 06.08.2026 tarihinde 18.733.394 TL'ye satışı tamamlanmıştır. 148 no'lu bağımsız bölümün 20.04.2026 tarihinde 17.748.960 TL'ye satışı tamamlanmıştır. Söz konusu tutarlar KDV hariç tutarlardır.*

Bakırcı Topkapı SitesiSitesi

Bakırcı Topkapı SitesiSitesi İstanbul'un merkezi bölgelerinden biri olan Cevizlibağ E-5'e 200 metre mesafede bulunan ve Mordi Ennekavi ve hissedarlarına ait 8.207,71 m^2 arsa üzerinde geliştirilmiştir. Projenin inşaatına 20.09.2019 tarihinde başlanmıştır. Toplam 47.889,80 m^2 inşaat alanına sahip proje kapsamında 3 blokta 264 lüks konut ve 23 ticari mağaza inşaatı tamamlanarak 23.06.2023 tarihinde yapı kullanma izni alınıp teslim edilmiştir.

INTEGRAL
Masl

Gayrimenkul Adı	**BAKIRCI TOPKAPI**
Proje Başlama/ Bitiş Tarihi	20.09.2019 / 23.06.2023
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Maltepe Mahallesi, 2956 Ada, 52 Parsel
Arsa Sahibi	Mordi Ennekavi ve Hissedarları
Paylaşım Oranı	%50 Bakırcı Yapı %50 Mordi Ennekavi ve Hissedarları
Proje Tipi	Kat Karşılığı
İnşaat Seviyesi	% 100
Projedeki Blok/Bölüm Sayısı	3 Blok / 264 Konut – 23 Ticari Mağaza
Bağımsız Bölüm Tipleri	1+1 40 Adet, 2+1 154 Adet, 3+1 54 Adet, 4+1 16 Adet

c) Kira Getirisine Sahip Gayrimenkuller

Şirket tarafından kira getirisi elde etmek amacıyla elde tutulan ve finansal tablolarda yatırım amaçlı gayrimenkuller olarak raporlanan gayrimenkullere ilişkin bilgilere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

Gayrimenkul Adı	İl	İlçe	Mahalle	Niteliği	Ada /Parsel	Bağımsız Bölüm No	Ekspertiz Değeri TL
GOP Yurt Binası	İstanbul	Gaziosmanpaşa	Küçükköy	Yurt	0/15794	-	350.000.000
Serenity Suites Airport Hotel	İstanbul	Küçükçekmece	Halkalı	Apart Otel olarak kullanılan 43 Konut, Ofis ve Dükkan*	0/5495	2, 3, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69 ve 76	239.970.400
Bakırcı Kemer Sitesi*	İstanbul	Eyüpsultan	Kemerburgaz	Dükkan	422/6	18, 19 ve 20	62.355.000
Toplam							**652.325.400**

** 31.12.2024 tarihi itibarıyla portföyde yer alan 17 ve 24 no'lu bağımsız bölümler 29.04.2025 tarihli yönetim kurulu kararı uyarınca satılmış olup, 05.06.2025 tarihinde 67.378.500 TL'ye satışı gerçekleşmiştir.*

Söz konusu gayrimenkullerin kira sözleşmelerine ilişkin bilgilere aşağıdaki tabloda yer verilmekte olup, gayrimenkullere ilişkin bilgilere de aşağıda başlıklar halinde yer verilmektedir:

INTEGRAL
YAPI VE YATIRIM DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

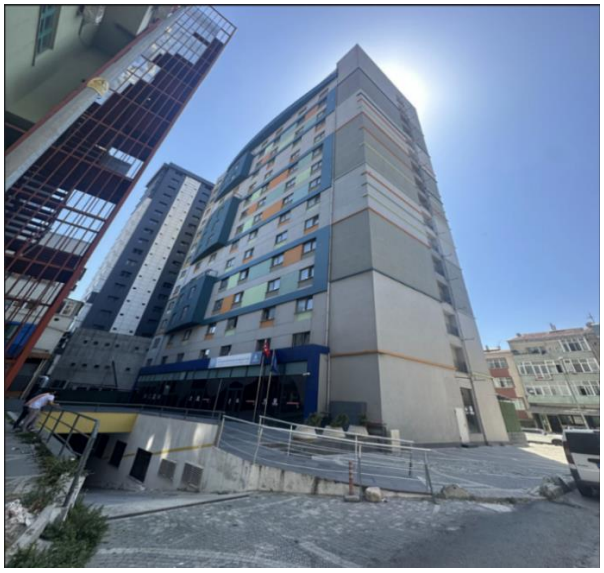
Gayrimenkul Adı	Kiralayan	Yıllık Kira Tutarı (TL)	Kira Ekspertiz Değeri / Yıllık (TL)
GOP Yurt Binası	İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı	7.279.485,84	33.314.400,00
Serenity Suites Airport Hotel	Serenity Suites Turizm ve Ticaret AŞ	13.483.621,92	11.061.000,00
Bakırcı Kemer Sitesi*	Gerçek Kişi İşletmeleri	3.621.513,60	2.562.000,00

** 31.12.2024 tarihi itibarıyla sona eren finansal dönemde şirket portföyünde olmakla birlikte 05.06.2025 tarihinde iki adet dükkanın satışı yapılmıştır.*

Mevcut kirası ekspertiz kira değerinin altında olan gayrimenkullerde, kiracılar tarafından güncelleme yapılmadığı takdirde ilgili süre sonunda kira tespit davası açılarak kira bedelinin güncel değere getirilmesi planlanmaktadır.

GOP Yurt Binası

Gaziosmanpaşa İlçesi, Küçükköy mahallesi meydanında bulunan öğrenci yurdu 1.140 m^2 arsa üzerinde 9.254 m^2 inşaat alanına sahiptir.



172 odalı olarak geliştirilen projede öğrencilerin ihtiyaçlarını karşılayacak tüm zengin sosyal alanlar inşa edilmiştir. Projenin yapı inşaat izni 02.11.2015 tarihinde alınmış olup, 28.01.2022 tarihinde yapı kullanma izni alınarak kullanıma açılmıştır. Mevcut durumda İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından kiralanmış olup, öğrenci yurdu olarak işletilmektedir.

Gayriemnkul Adı	**GOP ÖĞRENCİ YURDU**
Gayrimenkulün Yer Aldığı Projenin Başlama/ Bitiş Tarihi	02.11.2015 / 28.01.2022
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Küçükköy Mahallesi, 15794 Parsel
Arsa Sahibi	Sami Doğan

Paylaşım Oranı	%50 Bakırcı Yapı %50 Sami Doğan
Gayrimenkulün Yer Aldığı Projenin Tipi	Kat Karşılığı
Satış Şekli	Satış Yapılmadı
İnşaat Seviyesi	%100
Projedeki Blok/Bölüm Sayısı	1 Blok/172 Odalı Öğrenci Yurdu
Bağımsız Bölüm Tipleri	172 Adet Yurt Odası

Serenity Suites Airport Hotel

Söz konusu gayrimenkul, 73 odalı Serenity Suites Airport Hotel bünyesinde yer almaktadır. Hotel, kiracı Serenity Suites Turizm ve Ticaret AŞ tarafından işletilmektedir. İşletmeye ait 13.10.2016 tarih ve 20160034 ruhsat numaralı İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı ile 01.03.2022 tarih ve 2022-34-2108 sayılı, 73 oda ve 1 kahvaltı salonu kapasiteli Basit Konaklama Turizm İşletme Belgesi mevcuttur.

Serenity Suites Airport Hotel Serenity Halkalı Projesi kapsamında inşaa edilmiş olup, Küçükçekmece'de Basın Ekspres Yolu'na 200 metre mesafede bulunmaktadır. Projenin arsa alanı 4.930,70 m^2'dir. 4 blokta 1+1, 2+1 ve 3+1 tiplerinde toplam 217 konut ve 20 Ticari Mağaza bulunan Serenity Halkalı Projesi 13.07.2012 tarihinde başlamış ve 04.12.2015 tarihinde yapı kullanma izin belgesi alınarak teslim edilmiştir.

Gayrimenkul Adı	**SERENITY HALKALI**
Gayrimenkulün Yer Aldığı Projenin Başlama/ Bitiş Tarihi	13.07.2012 / 04.12.2015
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 5495 Parsel
Arsa Sahibi	Mehmed Abay ve Hissedarları
Paylaşım Oranı	%58 Bakırcı Yapı %42 Mehmed Abay ve Hissedarları
Proje Tipi	Kat Karşılığı
İnşaat Seviyesi	%100

Bakırcı Kemer SitesiSitesi

Bakırcı Kemer SitesiSitesi İstanbul'un prestijli bölgelerinden Eyüpsultan İlçesi, Kemerburgaz Mahallesinde İstanbul Caddesi üzerinde bulunan 3.436,39 m^2 arsa üzerinde bulunmaktadır. Proje arsasının 2.788,72'lik kısmı Bakırcı Yapı ve Gayrimenkul Tic. AŞ'ye ait olup, kalan kısım ile kat karşılığı anlaşma sağlanarak proje geliştirilmiştir.

Aile konseptinde geliştirilen proje kapsamında 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 daire tipleri ile 8 adet ticari alan bulunmaktadır. İzahname tarihi itibarıyla söz konusu bağımsız bölümlerden 3 adet ticari alan Şirket'in mülkiyetinde bulunmaktadır. Projenin yapı izni 14.05.2015 tarihinde alınmış, 21.03.2018 tarihinde yapı kullanma izni alınarak teslimatı yapılmıştır.

Proje Adı	**BAKIRCI KEMER**
Proje Başlama/ Bitiş Tarihi	14.05.2015 / 21.03.2018
Arsanın Yeri	İstanbul İli, Eyüpsultan İlçesi, Kemerburgaz Mahallesi, 422 Ada, 6 Parsel
Arsa Sahibi	%81,15 Bakırcı Yapı ve Gayrimenkul Tic. AŞ %18,85 Zinegül Doğan ve Hissedarları
Paylaşım Oranı	%91,5 Bakırcı Yapı ve Gayrimenkul Tic. AŞ % 8,5 Zinegül Doğan ve Hissedarları
Proje Tipi	Yap-Sat
İnşaat Seviyesi	%100
Projedeki Blok/Bölüm Sayısı	3 Blok / 48 Konut – 8 Ticari Alan
Bağımsız Bölüm Tipleri	Depolu Asma Katlı İşyeri, Asma Katlı İşyeri

ç) Gayrimenkule Dayalı Haklar

İl	İlçe	Mahalle	Ada/Parsel	Arsa m^2	Sözleşme Bilgisi	Şirketin Elde Edileceği Hak
İstanbul	Zeytinburnu	Merkezefendi	3366/3-4-5	26.504,00	Üçüncü Kişilere Ait %89,83 Hisse İçin "Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi"	%89,83 Hisse Üzerinden %50 (Kendi hissesi dahil projenin %55,08'i)

İstanbul	Bağcılar	Mahmutbey	2144/4	25.807,92	Üçüncü Kişilere Ait ½ Hisse İçin "Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesi"	½ Hisse Üzerinden %22,5 (Kendi hissesi dahil projenin %36,25'i)
İstanbul	Zeytinburnu	Seyitnizam	3283/6	2453,84	Üçüncü Kişilere Ait %100 Hisse İçin "Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesi"	Tamamı Üzerinden %50

d) Genel Portföy Bilgisi

31.03.2026 tarihi itibarıyla sona eren finansal dönemde, 31.12.2025 tarihi itibarıyla piyasa değerleri tespit edilen Şirket'in mevcut portföy değerine ilişkin özet bilgiler aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Bulunduğu Yer	**Gayrimenkulün**			
	Türü	**Niteliği**	**Sınıflandırması**	**Piyasa Değeri (TL)**
GOP Yurt Binası	Bina	Öğrenci Yurdu	YAG	350.000.000
Serenity Suites Airport Hotel	Bina	Apart Otel	YAG	239.970.400
Bakırcı Kemer Sitesi	Ticari (3 adet)	Dükkan	YAG	62.355.000
Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi	Proje	Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi Projesi (Depo)	YAG	1.944.255.270
Bakırcı Zenit Topkapı	Proje	Konut ve Ticari Proje	Stok	2.383.486.107
Bakırcı Kaya Residence Projesi	Proje	Konut ve Ticari Proje	Stok	375.546.808
Motim İstoç Ticaret Merkezi	Proje	Ticari Proje	YAG	3.751.154.082
Bakırcı Topkapı Sitesi	Konut (16 adet)	Konut	Stok	65.539.025
Toplam				**9.172.306.692**

3.2.3. Tarihçe

Şirket, "Bakırcı Enerji Anonim Şirketi" unvanı ile 400.000 TL sermayeyle kurulmuş; kuruluş esas sözleşmesi 19.03.2018 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiştir. Şirket'in kuruluşu 23.03.2018 tarih ve 9543 sayılı TTSG'de ilan edilmiş olup, kuruluş sermayesinin tamamı nakden ödenmiştir. Şirket'in kuruluş sermayesi, her biri 10 TL nominal değerli 40.000 adet nama yazılı paydan oluşmuştur.

21.04.2021 tarih ve 10314 sayılı TTSG'de ilan edilen esas sözleşme değişikliğiyle Şirket'in unvanı "Bakırcı Turizm Yatırım Ticaret Anonim Şirketi" olarak değiştirilmiştir.

Bakırcı Yapı ve Gayrimenkul Ticaret A.Ş.'nin kısmi bölünmesi kapsamında Şirket'e devredilen net varlıkların karşılığında, Şirket'in sermayesi 400.000 TL'den 31.769.857,60 TL'ye artırılmıştır. Artırılan 31.369.857,60 TL tutarındaki sermaye, kısmi bölünme kapsamında devralınan gayrimenkullerin net kayıtlı değerinden karşılanmış; sermaye artırımına ilişkin işlem 08.11.2023 tarih ve 10953 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

04.12.2023 tarih ve 10971 sayılı TTSG'de ilan edilen sermaye artırımıyla Şirket'in sermayesi 31.769.857,60 TL'den 459.000.000 TL'ye yükseltilmiştir. Artırılan 427.230.142,40 TL

INTEGRAL YAMINCI YUL DENETİM A.Ş.
Maslak Mah. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

tutarındaki sermayenin 203.849.528 TL'lik kısmı, İstanbul ili, Arnavutköy ilçesi, Ömerli Mahallesi 224 ada 5 parselde bulunan gayrimenkulün ayni sermaye olarak Şirket'e konulması; 167.059.033,21 TL'lik kısmı ortaklara olan borçların sermayeye mahsubu ve kalan 56.321.581,19 TL'lik kısmı nakden ödenmek suretiyle karşılanmıştır. Ayni sermayeye konu gayrimenkulün değeri, Bakırköy 1. Asliye Ticaret Mahkemesinin 09.06.2023 tarihli kararı ile bilirkişi raporu kapsamında tespit edilmiştir.

Şirket'in sermayesi, 25.12.2023 tarih ve 10986 sayılı TTSG'de ilan edilen nakdi sermaye artırımıyla 459.000.000 TL'den 474.000.000 TL'ye; 24.01.2024 tarih ve 11007 sayılı TTSG'de ilan edilen nakdi sermaye artırımıyla ise 501.000.000 TL'ye yükseltilmiştir.

Şirket, SPK'nın 13.02.2025 tarih ve 8/289 sayılı uygun görüşü kapsamında, 18.03.2025 tarihli Genel Kurul kararıyla esas sözleşmesini değiştirmiştir. Söz konusu değişiklik 26.03.2025 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiş ve Şirket, "Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" unvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.

3.3. Bağlı Ortaklık Hakkında Bilgi

İhraççının doğrudan veya dolaylı herhangi bir bağlı ortaklığı bulunmamaktadır.

3.4. Sektörü Tanıtıcı Bilgiler ve Şirketin Sektördeki Yeri

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 faaliyetlerinden elde etmektedir.

Gayrimenkul Sektörü

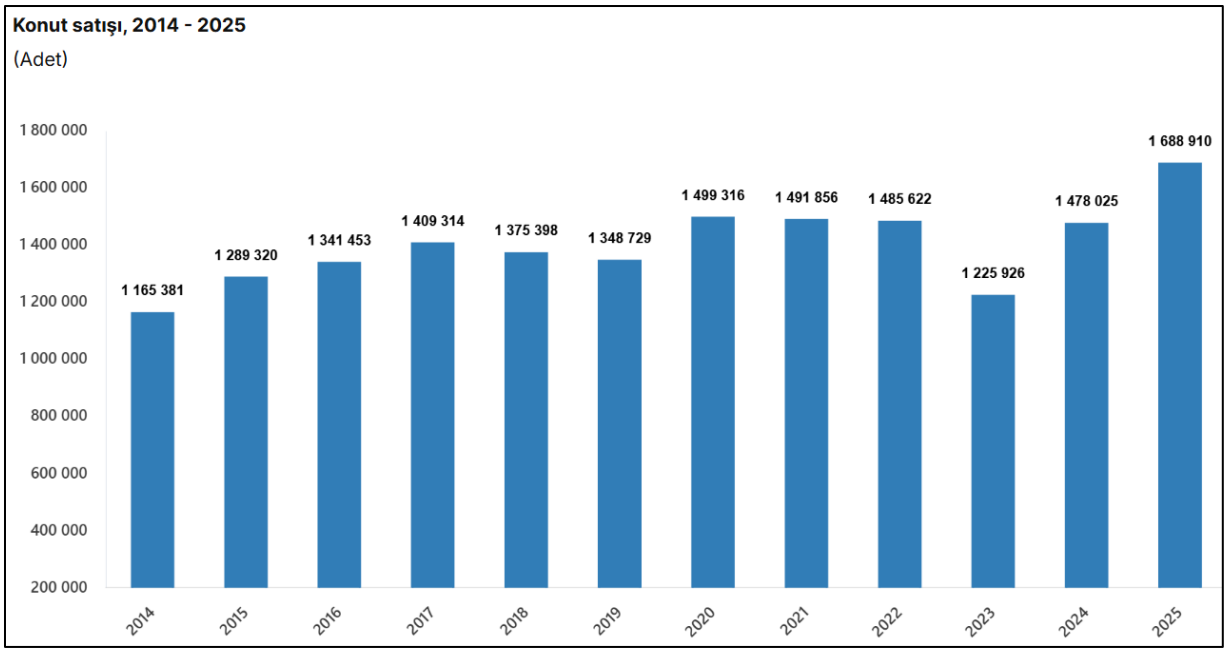
Gayrimenkul sektörü ticari gayrimenkul, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel sektörü, konut sektörünü de içinde barındıran, ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biri olup birçok alt sektör üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2025 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat sektörü toplam katma değeri %10,8 artmış olup, 2026 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak inşaat sektörü %3,2 artmıştır.[3]

Konut ve İş Yeri Satış İstatistikleri

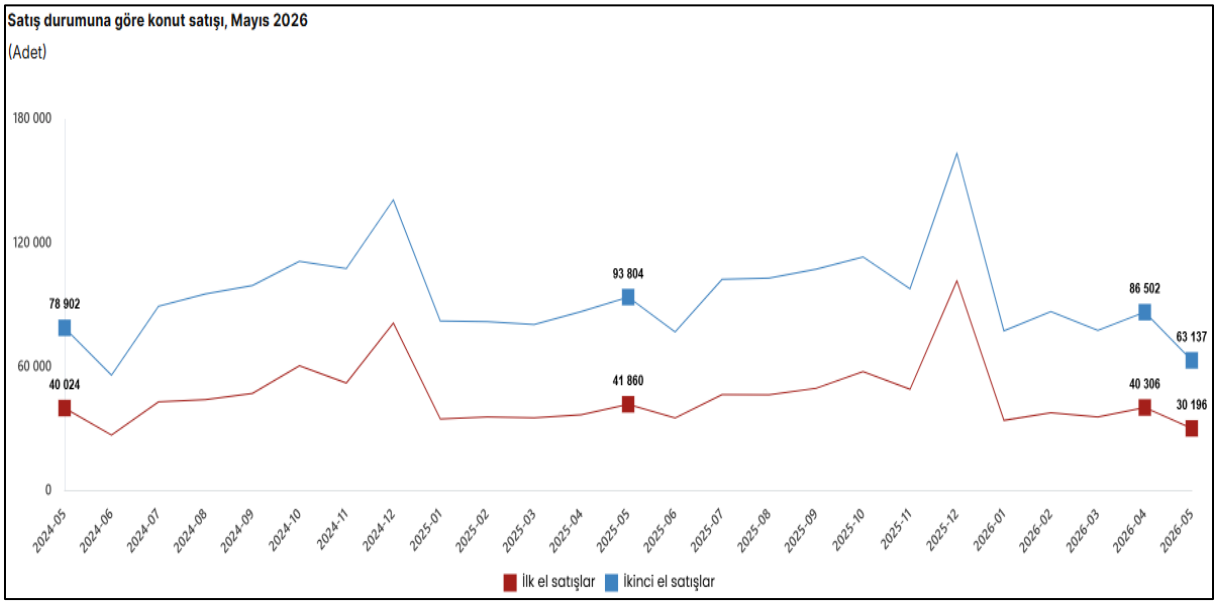
TÜİK verilerine göre, Türkiye'de 2023 yılında 1.226 bin adet, 2024 yılında 1.478 bin adet ve 2025 yılında 1.689 bin adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2025 yılında Türkiye'de konut satışları bir önceki yıla göre %14,3 oranında artmıştır.

[3] *Kaynak: TÜİK (Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla - I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2026 - Veri Portalı - TÜİK)*

INTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4[illegible]8427



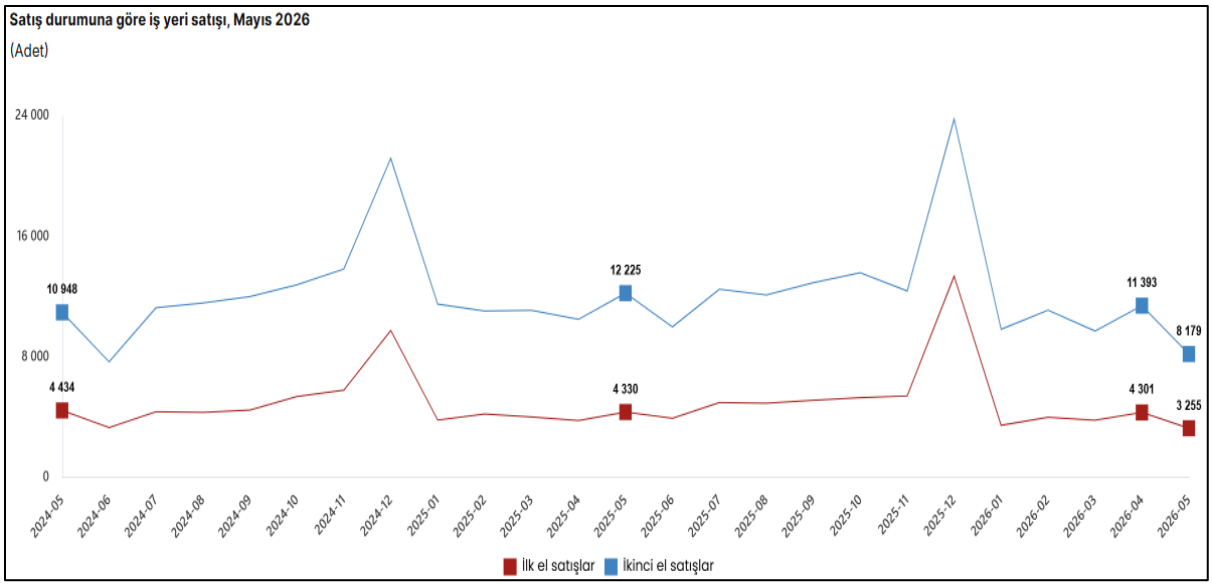
Kaynak: TÜİK (Konut Satış İstatistikleri - Aralık 2025 - Veri Portalı - TÜİK)



Kaynak: TÜİK (Konut ve İş Yeri Satış İstatistikleri - Mayıs 2026 - Veri Portalı - TÜİK)

İlk el konut satışları 2026 Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %27,9 oranında azalarak 30 bin 196 olarak gerçekleşmiştir. İkinci el konut satışları ise %32,7 oranında azalarak 63 bin 137 olarak gerçekleşmiştir.

2024 yılı Mayıs ayı ile 2026 yılı Mayıs ayı dönemini kapsayan ilk ve ikinci el işyeri satışlarına ilişkin grafik ise aşağıdaki gibidir.

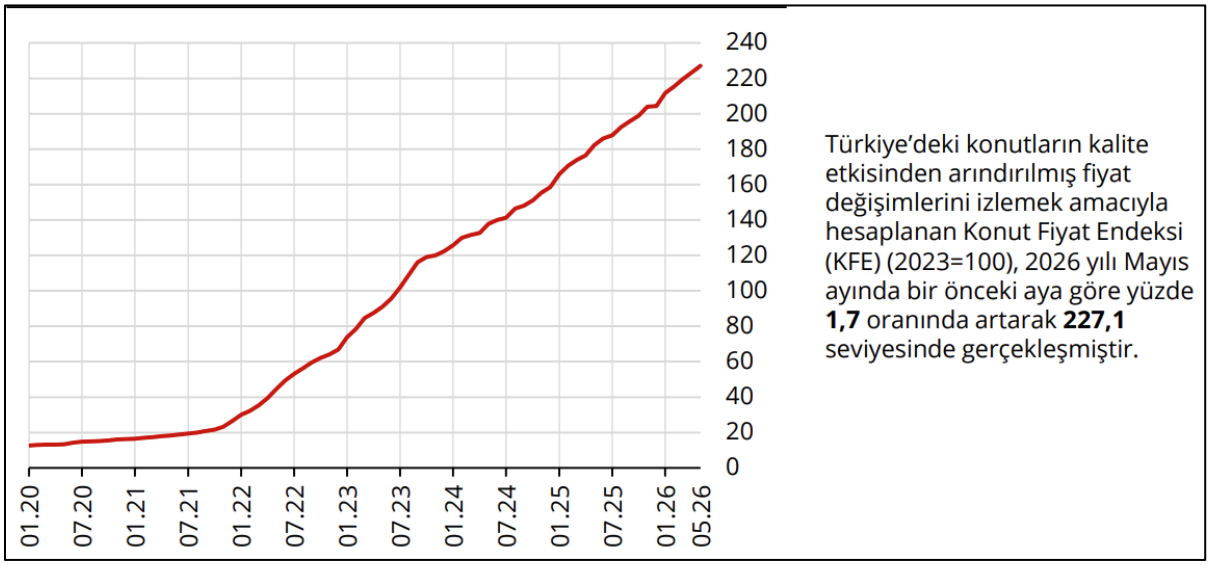


Kaynak: TÜİK (Konut ve İş Yeri Satış İstatistikleri - Mayıs 2026 - Veri Portalı - TÜİK)

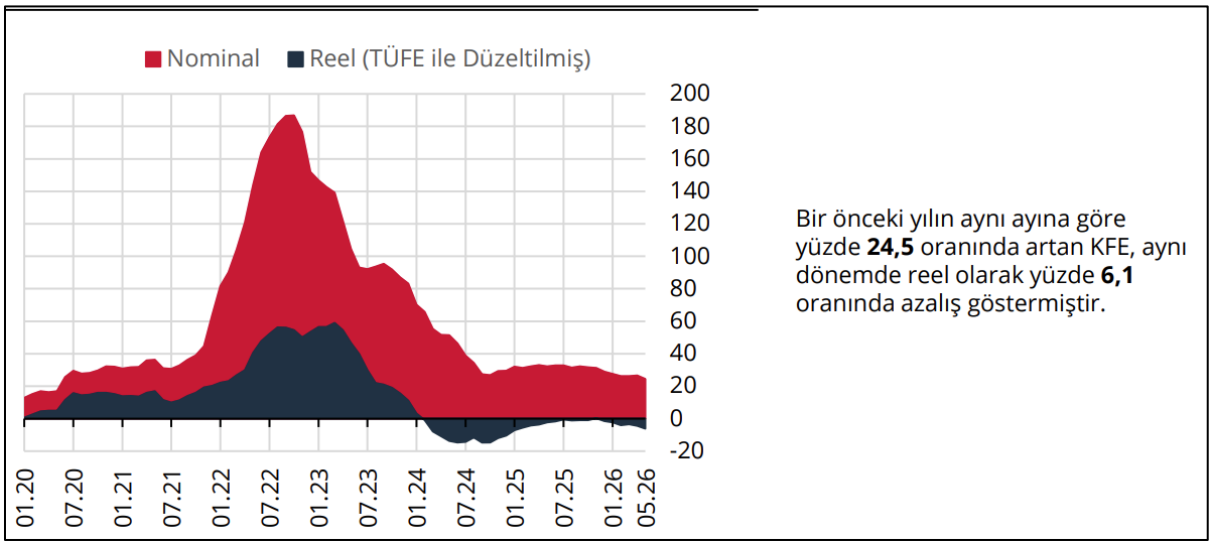
Türkiye genelinde ilk el iş yeri satışları, 2026 yılı Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla %24,8 düşüş göstererek 3 bin 255 olarak gerçekleşti. İkinci el iş yeri satışları ise aynı dönemde %33,1 azalış kaydederek 10 bin 898 seviyesine ulaştı.

Konut Fiyatları

2020 Ocak ile 2026 Ocak ayı arasındaki endeks değişimlerini gösterir tablo aşağıda sunulmaktadır (Seviye 2023=100):



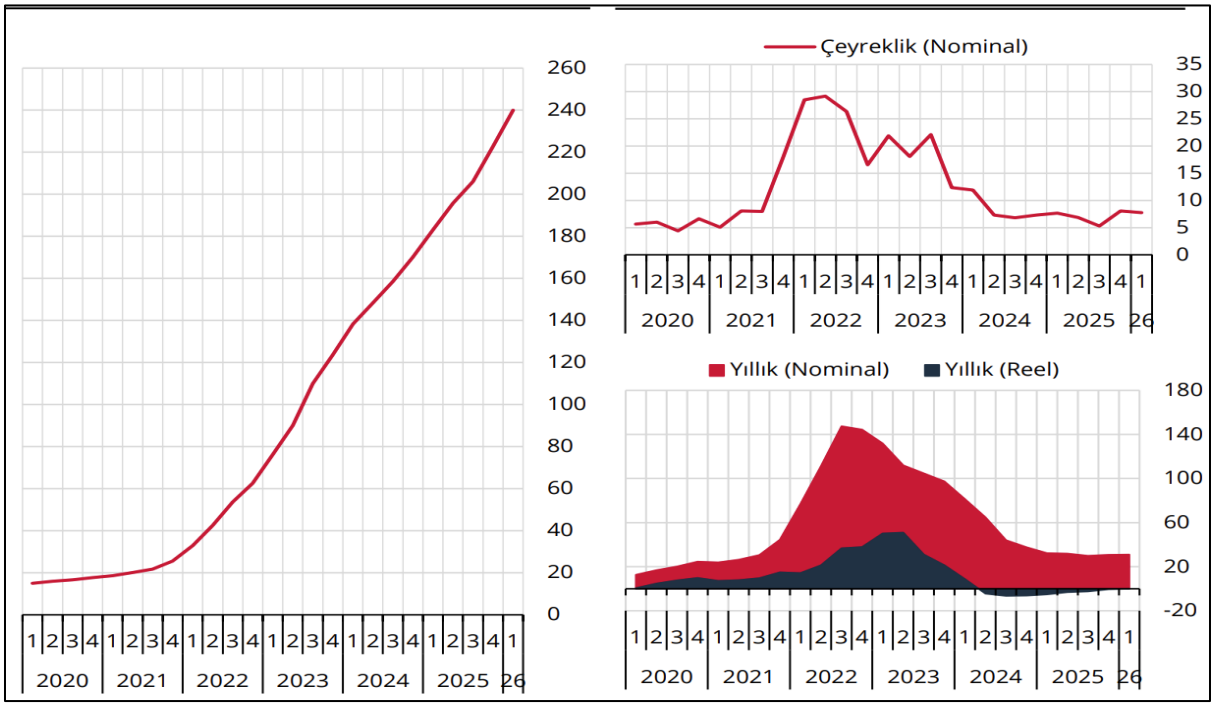
Kaynak: TCMB (https://www.tcmb.gov.tr/)



Kaynak: TCMB (https://www.tcmb.gov.tr/)

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (TGFE)

2026 yılı birinci çeyreğinde Türkiye genelinde, bir önceki çeyreğe göre yüzde 7,7 oranında artan TGFE, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 31,0 oranında artmış, reel olarak ise değişim göstermemiştir.



Kaynak: TCMB (https://www.tcmb.gov.tr/)

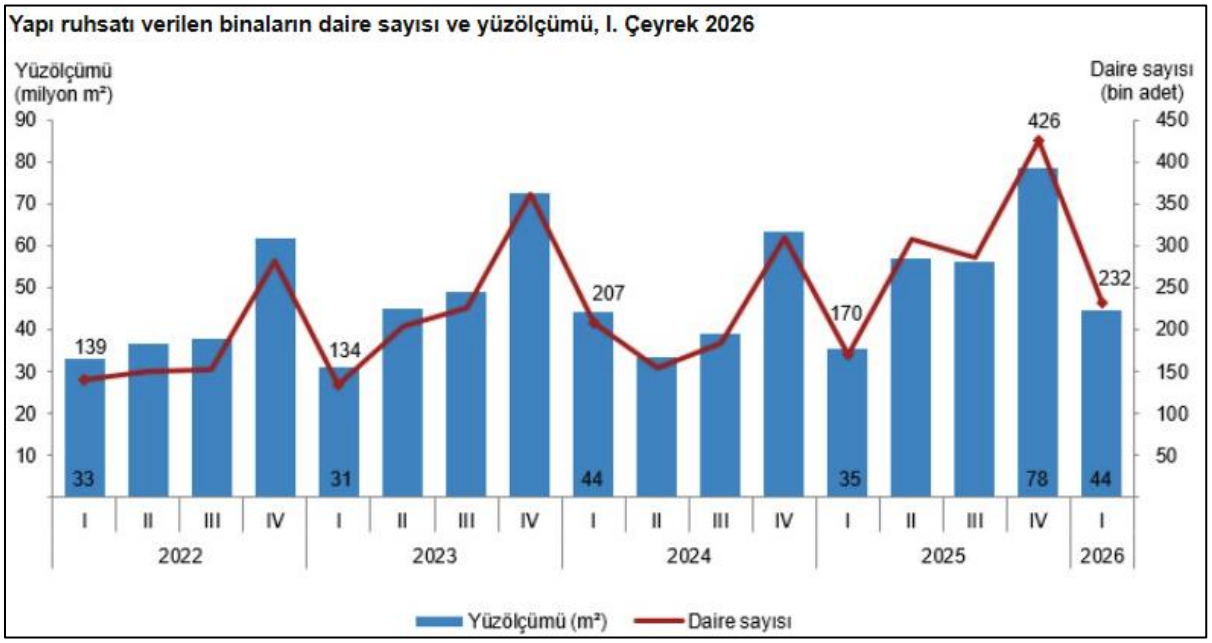
Yapı Ruhsatı Adetleri ve İnşaat Maliyetleri

2024 ve 2025 yıllarında Türkiye'de toplam yapı ruhsatı verilen daire adedi, sırasıyla, yaklaşık olarak 854 bin ve 1.188 bindir. 2026 yılı ilk çeyreğinde ise bu sayı 232.252 adet olarak gerçekleşmiştir.

Yapı ruhsatı istatistikleri, 2024-2026

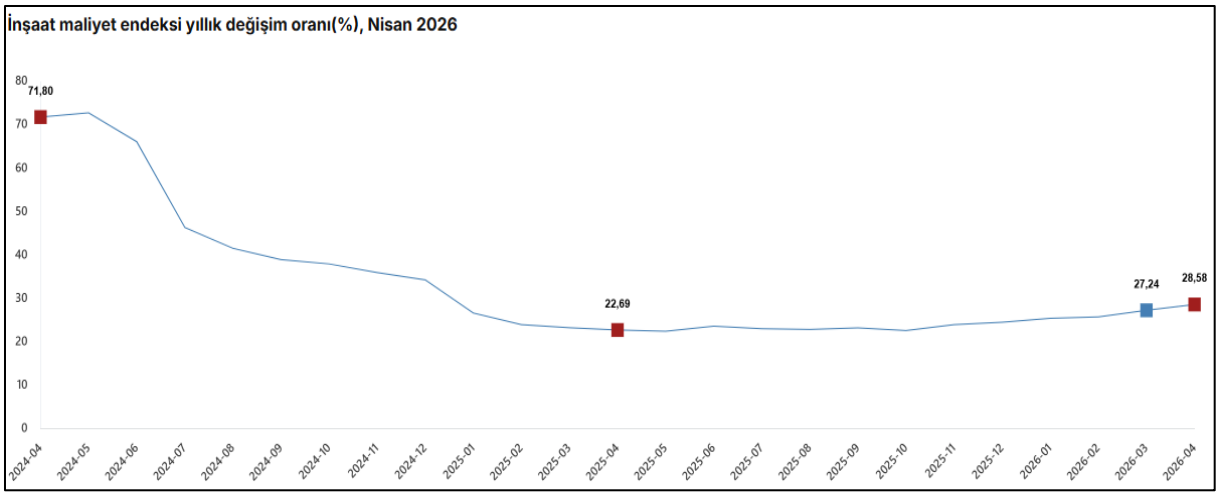
Yıl	Çeyrek	Bina sayısı	Yıllık değişim (%)	Daire sayısı	Yıllık değişim (%)	Yüzölçüm (m²)	Yıllık değişim (%)
2024		**143 003**	**-6,6**	**854 052**	**-7,7**	**179 927 498**	**-8,8**
	I	32 836	27,2	207 441	54,4	44 028 183	42,8
	II	27 624	-19,1	153 657	-24,8	33 550 406	-25,7
	III	34 230	-13,2	183 342	-18,7	39 030 154	-20,2
	IV	48 313	-10,1	309 612	-14,2	63 318 754	-12,6
2025		**170 744**	**19,4**	**1 187 924**	**39,1**	**226 707 582**	**26,0**
	I	28 901	-12,0	169 580	-18,3	35 226 118	-20,0
	II	41 931	51,8	307 986	100,4	56 793 153	69,3
	III	42 198	23,3	284 705	55,3	56 237 206	44,1
	IV	57 714	19,5	425 653	37,5	78 451 106	23,9
2026	I	34 579	19,6	232 252	37,0	44 406 211	26,1

Kaynak: TÜİK (Yapı İzin İstatistikleri - I. Çeyrek: Ocak-Mart 2026 - Veri Portalı - TÜİK)



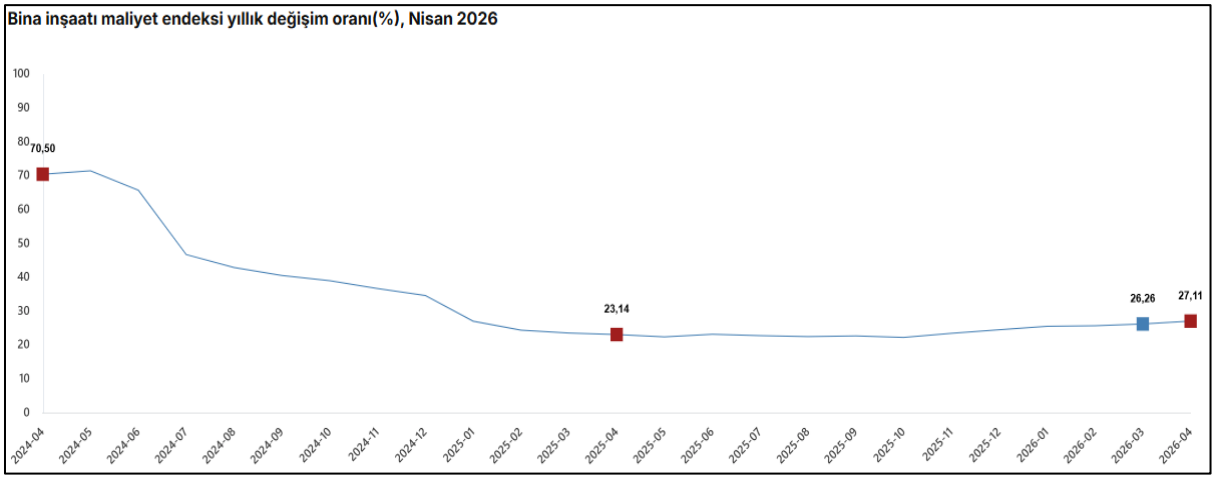
Kaynak: TÜİK (Yapı İzin İstatistikleri - I. Çeyrek: Ocak-Mart 2026 - Veri Portalı - TÜİK)

2024 yılı Nisan ayında inşaat maliyetleri yıllık olarak %71,80 oranında artış gösterirken söz konusu yıllık değişim oranı 2025 yılı Nisan ayında %22,69 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılına gelindiğinde inşaat maliyetleri endeksinin, Mart ayında bir önceki aya göre %2,73, yıllık bazda ise %28,58 oranında artış gösterdiği görülmektedir.



Kaynak: TÜİK (İnşaat Maliyet Endeksi - Nisan 2026 - Veri Portalı - TÜİK)

Bina inşaatı maliyet endeksi ise, 2026 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %2,44 artarken, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,11 oranında artmıştır.



Kaynak: TÜİK (İnşaat Maliyet Endeksi - Nisan 2026 - Veri Portalı - 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.

GYO'ların yapacağı yatırımlar ile bireysel gayrimenkul yatırımlarına kıyasla daha büyük ve planlı gayrimenkul yatırımları hedeflenmektedir. Bu yatırımların sermaye piyasalarından finansmanı üzerine inşa edilmiş olan GYO yapısı ile yaratılan değerin tabana yayılması

INTEGRAL
YAZILIM ENVANTUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

amaçlanmaktadır. Böylece GYO'lar aracılığı ile kurumsal ve bireysel yatırımcıların gayrimenkul sektörüne yönelik yatırımlarını etkin bir şekilde değerlendirmeleri mümkün olabilmektedir.

Vergisel mevzuat düzenlemeleri ile GYO'lar için vergisel bazı teşvikler verilmiştir:

- KVK'nın 5/1-d-4'üncü maddesi gereğince GYO'ların elde ettiği kazançların tamamı Kurumlar Vergisi'nden istisnadır. 02.08.2024 tarihli ve 32620 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile KVK'nın 5. maddesinde değişiklik yapılmıştır. İlgili düzenleme uyarınca GYOlar tarafından vergi istisnasından faydalanılabilmesi için GYOlar'ın sahip oldukları taşınmazlardan elde ettikleri kazançların en az %50'sinin, elde edildiği hesap dönemine ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kâr payı olarak dağıtılması gerekmektedir. Ayrıca 28 Eylül 2024 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 23 Seri No.lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ile taşınmazlardan elde edilen kazancın %50'sinin kar payı olarak dağıtılması şartı getirilmiştir ve GYO ve GYF'lerin taşınmazlardan elde ettikleri kazançlar üzerinden hesaplanacak %10 asgari kurumlar vergisi uygulaması düzenlenmiştir.
  Taşınmaz alım satım kazançları bakımından kira gelirleri, taşınmaza dayalı hakların devir ve temlikinden elde edilen kazançlar, taşınmaz inşaat projelerinden elde edilen gelirler, taşınmaz işletme gelirleri gibi doğrudan taşınmazlardan elde edilen gelir ve kazançların anlaşılması gerekmektedir. Kar dağıtımına konu kazanç bahse konu taşınmazlardan elde edilen kazançlara yönelik olup bu gelirler dışındaki kazançların dağıtım zorunluluğu bulunmamaktadır. Kar dağıtım şartının sağlanmaması durumunda taşınmaz gelirleri dahil diğer tüm gelirler için istisnadan yararlanılamayacaktır. Bu sebeple, bu süre içerisinde belirtilen orana kadar kârın ortaklara dağıtılmaması durumunda, istisnadan faydalanılması nedeniyle zamanında tahakkuk ettirilmeyen vergiler ziyaa uğramış kabul edilecektir.
- KVK 15/3'üncü maddesi uyarınca "GYO'ların elde ettiği kazançlardan, dağıtılsın veya dağıtılmasın kurum bünyesinde %15 (yüzde on beş) oranında vergi kesintisi yapılır" hükmü yer almaktadır. Kanunun geçici 1'inci maddesinde ise; "Bakanlar Kurulu tarafından yeni kararlar alınıncaya kadar GVK ile 5422 Sayılı Kanun kapsamındaki vergi oranları bu kanunda belirtilen yasal sınırları aşmamak üzere, geçerliliğini korur" hükmü yer almaktadır. GVK'da vergi tevkifatı konusu 94'üncü maddede düzenlenmiştir. Maddenin 6'ncı fıkrasının (a) bendine göre; dağıtılsın ya da dağıtılmasın GYO'ların elde ettikleri kazançlar %0 (yüzde sıfır) oranında vergi tevkifatına tabidir. GYO kazançlarına uygulanacak stopaj oranı %0'dır.
- GYO'ların münhasıran gayrimenkul portföylerine ilişkin alım satım sözleşmeleri ile gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, damga vergisinden istisna edilmiştir.

Payları Borsa'da işlem gören GYO sayısı 2015 yılında 31 iken; işbu izahname tarihi itibarıyla 53'e yükselmiştir. 2026 yılı birinci çeyrek sonu itibarıyla borsada işlem gören 52 adet GYO'nun toplam piyasa değeri yaklaşık 873 milyar TL iken konsolide olmayan aktif toplamları 1.322 milyar TL'dir.

INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkon. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

2015-2026/1 dönemine ilişkin Borsa'da işlem gören GYO'ların toplam aktif değerlerine ve piyasa değerlerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

Yıl	Borsa İstanbul'da İşlem Gören GYO Sayısı	Konsolide Olmayan Aktif Toplamı (Bin TL)	Piyasa Değerleri (Bin TL)
2015	31	52.530.355	21.279.729
2016	31	60.602.223	24.961.535
2017	31	67.161.605	26.924.062
2018	33	79.414.634	19.362.622
2019	33	86.227.907	32.711.518
2020	33	94.881.785	55.333.402
2021	36	149.766.514	87.271.873
2022	39	306.605.142	245.787.445
2023	48	754.508.724	349.064.798
2024	48	1.158.857.218	557.366.413
2025	49	1.687.397.764	828.859.045
2026/1Ç	52	1.322.278.973	873.346.137

Kaynak: SPK Aylık İstatistik Bülteni

3.5. Şirket'in Stratejisi

Şirket'in faaliyet stratejisi, portföyünde bulunan taşınmazların geliştirilmesi ve farklı gayrimenkul geliştirme modelleriyle değerlendirilmesine dayanmaktadır. Bu kapsamda Şirket, kendi mülkiyetinde veya paylı mülkiyetinde bulunan taşınmazlar üzerinde proje geliştirmesinin yanı sıra, üçüncü kişilere ait taşınmazlar üzerinde gelir paylaşımı ve arsa payı karşılığı inşaat modelleriyle de projeler yürütmektedir. Şirket'in portföyünde konut ve ticari alan projelerinin yanı sıra lojistik merkezi, otel, öğrenci yurdu ve ticari ünite niteliğindeki gayrimenkuller bulunmakta olup, Şirket faaliyetlerini gayrimenkul geliştirme, satış ve kira geliri elde etme ekseninde sürdürmektedir.

3.6. Şirket Hakkında Finansal Bilgiler

Şirket'in 31.03.2026 tarihli satın alma gücü endeksine göre raporlanan 2023, 2024, 2025 yıllık ve 31.03.2026 tarihinde sona eren ara hesap dönemlerine ilişkin finansal tablolarından seçilen önemli finansal kalemler aşağıda yer almaktadır:

Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	**31.416.621**	**10.151.673**	**134.515.736**	**78.674.457**
Nakit ve Nakit Benzerleri	31.021.779	252.652	396.689	522.148
Finansal Yatırımlar	-	-	41.521.026	-
Ticari Alacaklar	255.793	-	14.202.785	3.986.140
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	*255.793*	-	*14.202.785*	*3.986.140*
Diğer Alacaklar	-	-	980.850	1.105.858
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	*980.850*	*1.105.858*
Stoklar	-	-	56.888.638	50.311.120
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	-	-	-	663
Peşin Ödenmiş Giderler	118.999	9.721.341	13.806.249	15.786.840
Diğer Dönen Varlıklar	20.050	177.680	6.719.499	6.961.688
Duran Varlıklar	**8.265.329.936**	**7.486.194.128**	**7.385.631.185**	**7.508.796.410**
Ticari Alacaklar	-	-	5.585.871	3.648.308
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	*5.585.871*	*3.648.308*
Stoklar	272.511.877	333.922.718	393.620.020	506.928.865
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7.992.818.059	7.152.271.410	6.985.047.320	6.996.912.181
Maddi Duran Varlıklar	-	-	1.377.974	1.307.056
TOPLAM VARLIKLAR	**8.296.746.557**	**7.496.345.801**	**7.520.146.921**	**7.587.470.867**

Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.12.2023	**31.12.2024**	**31.12.2025**	**31.03.2026**
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**157.056.327**	**162.944.061**	**291.665.584**	**325.220.413**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	118.653.191	81.088.422	55.962.357
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	154.973.514	29.141.631	-	-
Ticari Borçlar	92.163	8.658.529	138.234.012	236.332.255
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	*92.163*	*8.658.529*	*51.233.282*	*41.849.133*
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	-	-	*87.000.730*	*194.483.122*
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	-	460.268	1.237.049
Diğer Borçlar	1.282.602	738.771	235.670	114.150
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	*1.282.602*	*738.771*	*235.670*	*36.000*
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	-	-	*78.150*
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	445.660	2.214.071	5.111.216	1.117.410
Ertelenmiş Gelirler	-	3.158.615	65.028.458	28.999.259
İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	3.158.615	8.577.600	3.183.633
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	-	56.450.858	25.815.626
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	262.388	379.253	1.507.538	1.457.933
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**1.731.185.414**	**1.830.378.258**	**1.881.527.546**	**1.945.926.215**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	38.596.593	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.692.588.821	1.830.378.258	1.881.527.546	1.945.926.215
ÖZKAYNAKLAR	**6.408.504.816**	**5.503.023.482**	**5.346.953.791**	**5.316.324.239**
Ödenmiş Sermaye	474.000.000	501.000.000	501.000.000	501.000.000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	541.384.564	565.295.084	565.295.084	565.295.084
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	-	-	389.605	8.070.134
Geçmiş Yıllar Karları/(Zararları)	46.158.789	5.393.120.252	4.436.338.793	4.272.588.573
Net Dönem Karı/(Zararı)	5.346.961.463	(956.391.854)	(156.069.691)	(30.629.552)
TOPLAM KAYNAKLAR	**8.296.746.557**	**7.496.345.801**	**7.520.146.921**	**7.587.470.867**

Şirket'in 31.03.2026 tarihli satın alma gücüne göre raporlanan 2023, 2024, 2025 yıllık hesap dönemleri ile 31.03.2026 ve 31.03.2025 tarihlerinde sona eren ara hesap dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal tablolardaki gelir ve giderlerin detayına aşağıda yer verilmektedir.

Kar Zarar Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2023	**31.12.2024**	**31.12.2025**	**31.03.2025**	**31.03.2026**
Hasılat	2.273.763	18.078.658	231.034.826	5.208.390	31.889.719
Satışların Maliyeti (-)	-	-	(120.011.509)	-	(7.212.723)
Brüt Kar	**2.273.763**	**18.078.658**	**111.023.317**	**5.208.390**	**24.676.996**
Genel Yönetim Giderleri (-)	(1.307.924)	(3.205.471)	(10.492.793)	(1.980.480)	(3.817.241)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-	-	-	-	(9.009.714)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.917.878	39.006	11.394.198	-	6.535.889
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(2.805)	-	(2.768.896)	(6.030)	(9.530.622)
Esas Faaliyet Karı/ (Zararı)	**3.880.912**	**14.912.193**	**109.155.826**	**3.221.880**	**8.855.308**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6.963.580.559	1.370.315	4.057.267	25.060	1.021.723
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(841.342.580)	(176.926.847)	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/(Zararı)	**6.967.461.471**	**(825.060.072)**	**(63.713.754)**	**3.246.940**	**9.877.031**
Finansman Gideri	(21.000.320)	(42.692.735)	(71.513.056)	(24.912.377)	(1.881.963)
Net Parasal Pozisyon Kazançları/(Kayıpları)	85.312.262	572.151.757	472.888.244	138.187.957	198.561.184
Vergi Öncesi Karı/ (Zararı)	**7.031.773.413**	**(295.601.050)**	**337.661.434**	**116.522.520**	**206.556.252**
Vergi Gelir/(Gideri)	**(1.684.811.950)**	**(660.790.804)**	**(493.731.125)**	**(134.594.162)**	**(237.185.804)**
Dönem Vergi Gelir/(Gideri)	(881.095)	(2.735.959)	(10.591.760)	-	(1.117.410)
Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	(1.683.930.855)	(658.054.845)	(483.139.365)	(134.594.162)	(236.068.394)
Dönem Net Karı/ (Zararı)	**5.346.961.463**	**(956.391.854)**	**(156.069.691)**	**(18.071.642)**	**(30.629.552)**
Pay Başına Kazanç/(Kayıp)	**1.336.740,366**	**(1.828,579)**	**(32,373)**	**(3,748)**	**(6,353)**

INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D.

4. Değerleme

4.1. Değerlemeye İlişkin Varsayımlar ile Özel ve Olağandışı Şartlar

Değerleme çalışmasında, Şirket'in mevcut yapısı, Şirket portföyünde yer alan gayrimenkullere ilişkin değerleme raporları ve Şirket'in mevcut finansal durumu dikkate alınmıştır. Bununla birlikte, değerleme çalışmasında aşağıdaki varsayımlarda bulunulmuştur.

- Şirket'in, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler gibi alışılagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği
- Şirket'in geçmişinde ve İzahname'de yer alan risklerin tekrarlanan türde olmaması nedeniyle, bu risklerin Şirket faaliyetini ciddi anlamda etkilemeyeceği ve Şirket'in sürdürülebilirliğini etkilemeyeceği
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu
- Şirket'in yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışılagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişiminin olmayacağı
- Türkiye ve dünya ekonomisinde gelecekte gerçekleşmelerin bu rapordaki varsayımlardan ve ekonomik verilerden ciddi anlamda sapma göstermeyeceği
- Atak Değerleme tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarında ulaşılan değerleme sonuçlarının işbu değerleme çalışması tarihi itibarıyla da geçerliliğini koruduğunu ve anılan raporda ulaşılan sonuçların ilgili varlıkların değerini adil bir şekilde yansıttığı

Bu varsayımların Şirket değerlemesini doğrudan etkileyen sonuçları vardır. Değerlemede ayrıca olağanüstü herhangi bir özel varsayımda bulunulmamıştır.

Şirket değerlemesi, değeri etkileyebilecek ilgili tüm faktörlerin dikkate alınması ile hesaplanmaktadır. Farklı tarihlerdeki verilerle, farklı değerleme yöntemlerinin ve ağırlık oranlarının kullanılması halinde farklı sonuçlara ulaşılması mümkündür.

4.2. Değerlemede Kullanılan Yaklaşım ve Yöntemler

Değerleme çalışması SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği gereği UDS kapsamında yürütülmüş ve tüm yönleri ile ilgili standartlara uygun olmasına özen gösterilmiştir. Buna göre Şirket değerlemelerinde üç temel yaklaşım uygulanmaktadır. Bu temel değerleme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içermektedir. Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlenen varlıkların içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekmektedir. Bu yaklaşımlar;

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

olarak sıralanabilir.

INTEGRAL
DEĞERLEME GAYRİMENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkon, Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.4 uyarınca değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanılmasına gerek olmadığı belirtilmektedir. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değerin belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabileceği belirtilmektedir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde madde 20.1 uyarınca, Pazar Yaklaşımı, varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade etmektedir. Bu yaklaşım, UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır. UDS 105'in 20.02 maddesinin b bendi uyarınca Pazar Yaklaşımı'na değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem gördüğü durumlarda ağırlık verilmesi zorunludur. Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir yaklaşım olması ve Bakırcı GYO paylarının halka arzdan sonra borsada işlem görecek olması nedeni ile değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldüğünden değerleme çalışması kapsamında kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.1 uyarınca Gelir Yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir Yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilmektedir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca gelir yaklaşımının uygulanabilmesi için değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirlerin miktarının ve zamanlamasının makul bir şekilde tahmin edilebilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, gayrimenkul geliştirme faaliyetine ilişkin nakit akışlarının doğası gereği hem miktar hem de zamanlama anlamında belirsizlik taşıdığı göz önünde bulundurularak, işbu değerleme çalışması kapsamında Gelir Yaklaşımı kullanılmamıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1 uyarınca Maliyet Yaklaşımı bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik ve risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için ister satın alma isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmakla birlikte, madde 70.1'in (b) bendinde de belirtildiği üzere değerleme konusu varlığın yatırım ortaklığı statüsünde bulunması halinde Maliyet Yaklaşımı kapsamında ele alınan Toplama Yöntemi uygulanabilmektedir. Bu kapsamda, Bakırcı GYO'nun gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünde olduğu ve Maliyet Yaklaşımının değerlemenin amacına uygun olduğu dikkate alınarak, işbu değerleme çalışması kapsamında Maliyet Yaklaşımı kullanılmıştır.

INTEGRAL
DEĞERLEME İSTANBUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

Bu kapsamda, Bakırcı GYO'nun faaliyetlerinin yapısı ve faaliyet gösterdiği sektör göz önüne alındığında, Bakırcı GYO için yapılan değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı ile Maliyet Yaklaşımı esas alınmıştır.

4.2.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 70.1'de belli başlı üç maliyet yaklaşımı yönteminin bulunduğu belirtilmektedir.

- İkame Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değerin, eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değerin, varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin, bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1 uyarınca yatırım ortaklığı statüsündeki ortaklıkların değerlemesinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9. nolu maddelerinde tarif edilen Toplama Yöntemi kullanıldığından, işbu değerleme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı kapsamında Toplama Yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardı madde 70.8'de Toplama Yönteminin, yatırım şirketleri veya değerin esasen sahip oldukları payların değerinin bir unsuru olduğu varlıklar veya işletmeler için kullanıldığı belirtilmektedir. Söz konusu standardın 70.9'uncu maddesinde toplama yönteminin uygulanmasına ilişkin olarak;

- Değerleme konusu varlığın bileşeni olan her bir varlığın uygun değerleme yaklaşımları ve yöntemleri kullanılarak değerlenmesi,
- Değerleme konusu varlığın değerine ulaşılabilmesi amacıyla bileşen varlıkların değerlerinin toplanması

gerektiği ifade edilmektedir. Bu bağlamda, Bakırcı GYO'nun paylarının Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi ile değerlemesinde özel bağımsız denetimden geçen 31.03.2026 tarihli finansal tabloları esas alınmıştır. Söz konusu finansal tablolarda maliyet bedeli ile raporlanan stoklar ile tamamlanan ve devam eden projelerin de raporlandığı yatırım amaçlı gayrimenkullerin finansal tablolarda kayıtlı tutarları, Atak Değerleme tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarında 31.12.2025 tarihi itibarıyla tespit edilen pazar değerleriyle karşılaştırılmış; ortaya çıkan değerleme farkları ve bu farklara ilişkin ertelenmiş vergi etkisi finansal durum tablosuna yansıtılmıştır. Bu çerçevede, finansal durum tablosunun diğer unsurlarının da dikkate alınması suretiyle Bakırcı GYO'nun Net Aktif Değeri tahmin edilmiştir.

Güncel Değere Getirilen Bakırcı GYO Varlıkları Hakkında Bilgi

Bakırcı GYO'nun özel bağımsız denetimden geçen 31.03.2026 tarihli finansal tablolarında stoklar maliyet bedelleri üzerinden raporlanmıştır. Stokların finansal tablolardaki kayıtlı değerleri, 2025 yılına ilişkin olarak Atak Değerleme tarafından hazırlanan gayrimenkul

INTEGRAL
DEĞERLEME İSTANBUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

değerleme raporlarında tespit edilen pazar değerleriyle karşılaştırılmış ve aradaki farklar net aktif değer hesabında dikkate alınmıştır. Şirket'in stoklarının finansal tablolardaki kayıtlı değerleri ile pazar değerlerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Gayrimenkulün		Maliyet Bedeli (TL/31.03.2026)	Pazar Değeri (TL)
Tanımı	Türü		
Devam Eden Projeleri			
Bakırcı Topkapı Sitesi – 5 adet Bağımsız Bölüm	Bina	50.311.120,00	65.539.025,00
Bakırcı Kaya Residence Projesi	Proje (Konut)	119.971.573,00	375.546.808,00
Bakırcı Zenit Topkapı Projesi	Proje (Konut+Ticari)	386.957.292,00	2.383.486.107,00
Toplam		**557.239.985,00**	**2.824.571.940,00**
Toplam Fark			**2.267.331.955,00**

31.03.2026 tarihi itibarıyla Şirket'in stoklarında Bakırcı Topkapı Sitesi'nden 5 adet bağımsız bölüm kalmıştır. Ancak söz konusu finansal tablo tarihi ile işbu fiyat tespit raporu tarihi arasında da söz konusu dairelerden 4'ü satılmıştır. Aşağıdaki tabloda satılan dairelerin satış fiyatları ile değerleme tutarları arasındaki farklılıklara yer verilmiştir.

Proje Adı	Bağımsız Bölüm Numarası	Satış Tarihi	Ekspertiz Değeri (TL)	Satış Tutarı (KDV Hariç)
İstanbul	141	23.05.2026	10.608.640,00	17.894.120,00
İstanbul	146	23.05.2026	8.032.515,00	17.792.280,00
İstanbul	147	06.08.2026	10.950.520,00	18.733.394,20
İstanbul	148	20.04.2026	10.670.800,00	17.748.960,00
Toplam			**40.262.475,00**	**72.168.754,20**
Fark				**31.906.279,20**

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere, Bakırcı Topkapı Sitesi'nde bulunan 4 adet bağımsız bölüm net aktif değer hesaplamasında kullanılan 2025 yıl sonuna ilişkin gayrimenkul değerleme raporlarında tahmin edilen ekspertiz değerlerinden toplam 31.906.279,20 TL fazlaya satılmıştır. Bu kapsamda her ne kadar net aktif değer hesaplamasında kullanılan değerlerin düzeltilmesi gerekse de anılan satış işlemlerine ilişkin vergisel konuların ve satışa ilişkin maliyetlerin düzeltme sonrasında TMS/TFRS'ye göre hazırlanan finansal tablolar üzerindeki etkisi tarafımızca tam olarak ölçülemediğinden ihtiyatlı olmak adına ekspertiz değerlerinin üzerine yukarı yönlü herhangi bir düzeltme yapılmaması uygun bulunmuştur.

Bu çerçevede, Şirket'in 31.03.2026 tarihli finansal tablolarında toplam 557.239.985 TL maliyet bedeli ile raporlanan "stok"ların, Atak Değerleme tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına göre toplam pazar değeri 2.824.571.940 TL olarak hesaplanmış ve pazar değeri ile finansal tablolarda raporlanan kayıtlı değeri arasındaki fark 2.267.331.955 TL olmuştur.

Şirket'in 31.03.2026 tarihli finansal tablolarında tamamlanan ve devam eden gayrimenkul projeleri YAG'da raporlanmaktadır. Tamamlanan ve devam eden projeler, finansal tablolarda 2025 yıl sonuna ilişkin gayrimenkul değerleme tutarlarına enflasyon muhasebesi çerçevesinde enflasyon farkı uygulanarak raporlanmıştır. Bu çerçevede, söz konusu projelerin değerinin enflasyon oranında artmamış olabileceği de göz önünde bulundurularak, ihtiyatlı olmak adına anılan gayrimenkullerin net aktif değer hesaplamasında kullanılan değerleri 2025 yıl sonuna

INTEGRAL
Masl

ilişkin ekspertiz tutarlarına göre düzeltilmiştir. Net aktif değer hesaplaması için YAG'larda yapılan düzeltmeler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Gayrimenkulün Tanımı	Türü	Raporlanan Değeri (TL/31.03.2026)	Pazar Değeri (TL)
Tamamlanan Gayrimenkul Projeleri			
Bakırcı Kemer Sitesi	Ticari Ünite	68.615.442,00	62.355.000,00
Gaziosmanpaşa Yurt Binası	Yurt	385.140.000,00	350.000.000,00
Serenity Suites Airport Otel	Otel	264.063.428,00	239.970.400,00
Ara Toplam		**717.818.870,00**	**652.325.400,00**
Devam Eden Projeleri			
Motim İstoç Ticaret Merkezi Projesi	Proje (Ticari)	4.139.634.812,00	3.751.154.082,00
Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi Projesi	Proje (Depo)	2.139.458.499,00	1.944.255.270,00
Ara Toplam		**6.279.093.311,00**	**5.695.409.352,00**
Toplam		**6.996.912.181,00**	**6.347.734.752,00**
Fark			**-649.177.429,00**

Yukarıdaki tabloda yer alan bilgiler çerçevesinde, Şirket'in 31.03.2026 tarihli finansal tablolarında yeniden değerleme modeli kapsamında gerçeğe uygun değer üzerinden toplam 6.996.912.181 TL ile raporlanan "YAG"ların, Atak Değerleme tarafından hazırlanan yıl sonu gayrimenkul değerleme raporlarına göre toplam pazar değeri 6.347.734.752,00 TL olarak hesaplanmış ve pazar değeri ile finansal tablolarda raporlanan değeri arasındaki fark -649.177.429 TL olmuştur. Söz konusu farkın negatif olmasının nedeni finansal tablolarda anılan gayrimenkullerin değerine enflasyon farkı uygulanarak raporlanmasıdır.

Bu çerçevede, 2.267.331.955 TL'si stoklardan; -649.177.429 TL'si ise YAG'lardan olmak üzere toplam 1.618.154.526 TL olarak hesaplanan değerleme farkı üzerinden Şirket'in 31.03.2026 tarihli finansal tablolarının aktifi düzeltilmiştir. Aktifte yapılan söz konusu düzeltmenin Şirket'in finansal tablosunun pasif tarafında da ertelenmiş vergi yükümlülüğü üzerinde etkisi bulunmaktadır. Bu bağlamda, Şirket'in 18.03.2025 tarihli genel kurul kararı çerçevesinde vergi teşviğinden yararlanmak üzere kar dağıtım taahhüdü bulunduğu dikkate alınarak, oluşan 1.618.154.526 TL'lik geçici fark üzerinden %10 vergi oranı ile ertelenmiş vergi yükümlülüğü hesaplanarak, Şirket'in ertelenmiş vergi yükümlülükleri 161.815.453 TL tutarında artırılmıştır. Öte yandan, yine Şirket'in kar dağıtım politikası çerçevesinde kar dağıtım hedefi bulunduğu göz önüne alınarak[4], finansal tablolarda %30 vergi oranı üzerinden hesaplanan ertelenmiş vergi yükümlülükleri %10 vergi oranının esas alınması suretiyle düzeltilmiştir. Söz konusu düzeltme kapsamında ertelenmiş vergi yükümlülükleri 1.297.284.143 TL tutarında azaltılmıştır. Bu bağlamda, değerleme farkları nedeniyle

[4] *02.08.2024 tarihli 32620 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun kapsamında yurt içi asgari kurumlar vergisi 2025 yılı itibariyle uygulanacaktır. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançlarının %50'sinin elde edildiği hesap dönemine ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kar payı olarak dağıtılması durumunda yurt içi asgari kurumlar vergisinden faydalanacağı belirtilmiştir. Şirket'in 18.03.2025 tarihli genel kurul toplantısında kabul edilen kar dağıtım politikası çerçevesinde anılan kazançlardan %50 ve üzeri oranda nakit temettü dağıtımı planlanlayarak, anılan asgari vergi oranından faydalanmayı amaçlamaktadır. Şirket tarafından iletilen bilgi ve belgeler kapsamında anılan vergi düzenlemesinin Şirket'in net aktif değerine olabilecek potansiyel etkisi için tahmini bir vergi tutarı hesaplanmış olup, değerleme çalışmasında vergi etkisi uygulanan net aktif değer tutarı baz alınmıştır.*

161.815.453 TL artırılan; ve vergi oranı nedeniyle de 1.297.284.143 TL azaltılan ertelenmiş vergi yükümlülüğü net aktif değer hesaplamasında nette 1.135.468.691 TL azaltılmıştır.

Bakırcı GYO'nun 31.03.2026 Tarihli Bireysel Finansal Durum Tablosunun Güncel Değere Göre Düzeltilmesi

Bir önceki alt başlıkta yer verilen düzeltme/yeniden değerleme işlemleri ile ilgili hesaplamalar kapsamında, Bakırcı GYO'nun düzeltilmiş 31.03.2026 tarihli finansal tablolarına aşağıda yer verilmektedir.

Finansal Tablolar (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Yeniden Değerleme Kayıtları	Düzeltilmiş
	31.03.2026		31.03.2026
VARLIKLAR			
Nakit ve Nakit Benzerleri	522.148		522.148
Ticari Alacaklar			-
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-		-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	*3.986.140*		3.986.140
Diğer Alacaklar			-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-		-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	*1.105.858*		1.105.858
Stoklar	50.311.120	15.227.905	65.539.025
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	663		663
Peşin Ödenmiş Giderler	15.786.840		15.786.840
Diğer Dönen Varlıklar	6.961.688		6.961.688
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	**78.674.457**	15.227.905	**93.902.362**
Ticari Alacaklar			
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-		-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	*3.648.308*		3.648.308
Stoklar	*506.928.865*	2.252.104.050	2.759.032.915
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	*6.996.912.181*	-649.177.429	6.347.734.752
Maddi Duran Varlıklar	1.307.056		1.307.056
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	**7.508.796.410**	1.602.926.621	**9.111.723.031**
TOPLAM VARLIKLAR	**7.587.470.867**	**1.618.154.526**	**9.205.625.393**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	*55.962.357*		55.962.357
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-		-
Ticari Borçlar			-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	*41.849.133*		41.849.133
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	*194.483.122*		194.483.122
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	*1.237.049*		1.237.049
Diğer Borçlar			-
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	*36.000*		36.000
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	*78.150*		78.150
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	*1.117.410*		1.117.410
Ertelenmiş Gelirler			-

İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	*3.183.633*		3.183.633
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	*25.815.626*		25.815.626
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	*1.457.933*		1.457.933
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**325.220.413**	-	**325.220.413**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-		-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	*1.945.926.215*	-1.135.468.691	810.457.524
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**1.945.926.215**	***-1.135.468.691***	**810.457.524**
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	**2.271.146.628**	**-1.135.468.691**	**1.135.677.937**
Ödenmiş Sermaye	*501.000.000*		501.000.000
Portföy Yeniden Değerleme Farkları	-	1.456.339.073	1.456.339.073
Ertelenmiş Vergi Düzeltmesi	-	1.297.284.143	1.297.284.143
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	*565.295.084*		565.295.084
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	*8.070.134*		8.070.134
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	*4.272.588.573*		4.272.588.573
Net Dönem Karı/Zararı	-30.629.552		-30.629.552
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	**5.316.324.239**	**2.753.623.217**	**8.069.947.456**
TOPLAM KAYNAKLAR	**7.587.470.867**	**1.618.154.526**	**9.205.625.393**

Bakırcı GYO'nun Net Aktif Değeri'nin Tahmin Edilmesi

Bakırcı GYO'nun yeniden değerlenmiş 31.03.2026 tarihli bireysel finansal tablosunun esas alınması suretiyle Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamında hesaplanan Net Aktif Değeri'ne aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

BAKIRCI GYO NAD TABLOSU (TL) 31.03.2026

GAYRİMENKUL PROJELERİ	(TL)	Toplam Portföy Oranı
Bina (4 Adet)		
Bakırcı Kemer Sitesi'nde yer alan 3 adet işyeri	62.355.000,00	0,68%
Gaziosmanpaşa Yurt Binası	350.000.000,00	3,82%
Serenity Suites Airport Otel	239.970.400,00	2,62%
Bakırcı Topkapı Sitesi'nde yer alan 5 bağımsız bölüm	65.539.025,00	0,71%
Proje (1 Adet)		
Bakırcı Ömerli Lojistik Merkezi Projesi	1.944.255.270,00	21,20%
Motim İstoç Ticaret Merkezi Projesi	3.751.154.082,00	40,90%
Bakırcı Kaya Residence Projesi	375.546.808,00	4,09%
Bakırcı Zenit Topkapı Projesi	2.383.486.107,00	25,99%
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ (A)	**9.172.306.692,00**	**100%**

NAKİT BENZERLERİ ve FİN YATIRIMLAR (B)	522.148,00	
TİCARİ ve DİĞER ALACAKLAR (C)	7.634.448,00	
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR (D)	23.855.049,00	
MADDİ DURAN VARLIKLAR (E)	1.307.056,00	
AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E=I)	**9.205.625.393,00**	

FİNANSAL BORÇLAR (F)	55.962.357,00	
TİCARİ BORÇLAR (G)	236.332.255,00	
DİĞER BORÇLAR (H)	114.150,00	
DİĞER KISA VE UZUNVADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (K)	1.978.737.866,00	
PASİF TOPLAMI (F+G+H+K=II)	**2.271.146.628,00**	
ERTELENMİŞ VERGİ DÜZELTMESİ (III)	**-1.135.468.690,73**	
NET AKTİF DEĞER (I-II-III)	**8.069.947.455,73**	
Çıkarılmış Sermaye	501.000.000,00	
Pay Başı Net Aktif Değer	**16,11**	

Değerleme çalışması kapsamında esas alınan Bakırcı GYO'nun 31.03.2026 tarihli finansal tablosu üzerinde yapılan düzeltmeler neticesinde Bakırcı GYO'nun Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamındaki Net Aktif Değeri 8.069.947.455,73 TL olarak hesaplanmış ve 1 TL nominal değerli 1 adet pay başına düşen fiyat 16,11 TL olarak tahmin edilmiştir.

4.2.2. Pazar Yaklaşımı

Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem görüp Bakırcı GYO ile benzer özellikler gösteren diğer gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile karşılaştırma yapılarak Piyasa Değeri bulunabilmesi için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Bakırcı 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.

Kullanılması Uygun Bulunan Çarpanlar

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Bakırcı 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) çarpanı** öncelikli olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi kuruluşların değerlemesinde kullanılmaktadır. Bakırcı GYO'nun gayrimenkul portföyünde yer alan gayrimenkullerin önemli bir kısmının finansal tablolarında "stok" kalemi altında maliyet bedeli ile raporlanması nedeniyle Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında Pazar Değeri'nin tespit edilebilmesi için tüm varlıkların güncel değerini dikkate alan PD/NAD çarpanının kullanılması uygun bulunmuştur.
- **Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı** gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi kuruluşların değerlemesinde kullanılabilmekle birlikte, yukarıda da belirtildiği üzere Bakırcı GYO'nun gayrimenkul portföyünde yer alan gayrimenkullerin bir kısmının maliyet bedeli ile raporlanması nedeniyle benzer ortaklıklarla karşılaştırılabilirliği sağlamak adına değerleme çalışması kapsamında dikkate alınmamıştır. Zira, benzer ortaklık portföylerindeki gayrimenkullerin bir kısmının maliyet bedelinden bir kısmının

INTEGRAL
İSTANBUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

ise yeniden değerleme modeli ile raporlanması ve her bir ortaklık için bunların kendi içindeki oranların da değişiklik göstermesi karşılaştırılabilirliği zedelemektedir.

UDS 104 Değer Esasları'nın 30.6 maddesi uyarınca, değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazara ilişkin koşullara göre en geçerli ve en uygun değerleme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekmektedir.

Bu doğrultuda, yukarıda yer verilen değerlendirmeler dikkate alındığında değerleme çalışması için geçerli ve uygun yöntem olduğu düşünülen, doğruluğuna ve güvenilirliğine itimat edilen yöntemlerden PD/NAD çarpanı kullanılmıştır. PD/DD çarpanı da incelenmiş, fakat açıklanan sebepten ötürü bu çarpan güvenilir bulunmayarak kullanılmamıştır.

Benzer Şirketlerin Seçim Süreci

Bakırcı GYO'nun portföyünün; konut ve ticari gayrimenkul projeleri, ticari üniteler, öğrenci yurdu, otel, lojistik merkezi ve ticaret merkezi niteliğindeki gayrimenkullerden oluşması nedeniyle, benzer şirketlerin belirlenmesinde gayrimenkul geliştirme ve satış faaliyetlerinin yanı sıra kira geliri elde eden gayrimenkul yatırım ortaklıkları da değerlendirme kapsamına alınmıştır. Benzer şirketlerin seçiminde şirketlerin portföy yapıları ve faaliyet modellerinin yanı sıra net aktif değer büyüklükleri, paylarının işlem gördüğü pazar ve piyasa fiyatlarındaki hareketler de dikkate alınmıştır. Bu kapsamda net aktif değer büyüklüğü açısından benzemeyen gayrimenkul yatırım ortaklıkları, payları Yakın İzleme Pazarı'nda işlem gören şirketler ile portföy yapısı açısından benzerlik göstermeyen ortaklıklar benzer şirketlerin belirlenmesinde dikkate alınmamıştır.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının net aktif değerlerinin hesaplanmasında, finansal tablolarda yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılan varlıkların kayıtlı değerleri ile bağımsız gayrimenkul değerleme raporlarında belirlenen pazar değerleri karşılaştırılmıştır. Finansal tablolarda stok olarak sınıflandırılan gayrimenkullerde ise maliyet bedelleri ile gayrimenkul değerleme raporlarında tespit edilen pazar değerleri arasındaki fark dikkate alınmıştır.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının raporlanan ana ortaklığa ait özkaynaklarına, gayrimenkullerin düzeltilmiş değerleri ile finansal tablolardaki kayıtlı değerleri arasındaki fark eklenmiş; söz konusu değer farkları üzerinden hesaplanan ertelenmiş vergi yükümlülükleri ise özkaynaklardan indirilmiştir. Bununla birlikte, karşılaştırılabilir olması adına tüm gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ertelenmiş vergi yükümlülükleri %10 vergi oranı üzerinden hesaplanarak özkaynakları buna göre düzeltilmiştir. Bu suretle şirketlerin vergi etkisinden arındırılmış net aktif değerleri hesaplanmıştır.

Yine karşılaştırılabilirliğin sağlanması amacıyla ertelenmiş vergi hesaplamaları haricinde konsolide veya bireysel finansal tablo hazırlayan gayrimenkul yatırım ortaklıklarında konsolide finansal varsa konsolide yoksa bireysel tablolar esas alınmıştır. Vergi teşviği ise gayrimenkul yatırım ortaklıklarına özel olduğundan ertelenmiş vergi hesaplamalarında bireysel finansal tablolar esas alınmıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi Kapsamında Esas Alınan Seçilmiş Finansal Veriler

Yeditepe Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından özel bağımsız denetimden geçen 31.03.2026 tarihinde sona eren ara döneme ait finansal tablolarda raporlanan

INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

stoklar ile yatırım amaçlı gayrimenkul kalemlerinin Atak Değerleme tarafından hazırlanan 2025 yıl sonu gayrimenkul değerleme raporlarında tespit edilen pazar değerlerine göre düzeltilmesi ve söz konusu değerleme farklarına ilişkin vergi etkisinin dikkate alınması suretiyle hesaplanan 8.069.947.455,73 TL tutarındaki net aktif değer çarpan analizi kapsamında seçilmiş finansal veri olarak esas alınmıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi Sonucu

Değerleme çalışmasında kullanılan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin 21.07.2026 tarihli kapanış fiyatları, 31.03.2026 tarihli net aktif değerlerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir. PD/NAD çarpanı 0,5'nin altında veya 1,5'nin üzerinde olan şirketler aritmetik ortalama hesabına dahil edilmemiş ve söz konusu şirketler tabloda üzeri çizili olarak gösterilmiştir.

Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Benzer Şirket Çarpanları					
Şirket Kodu	**Çıkarılmış Sermaye**	**NAD**	**Kapanış Fiyatı (21.07.2026)**	**Pay Başına NAD**	**PD/NAD**
~~ASGYO~~	~~659.000.000~~	~~22.513.002.051~~	~~11,95~~	~~34,16~~	~~0,35~~
ADGYO	545.854.435	26.520.095.125	50,95	48,58	1,05
AHSGY	721.500.000	12.228.164.254	20,90	16,95	1,23
~~AKFGY~~	~~3.900.000.000~~	~~34.513.966.558~~	~~2,76~~	~~8,85~~	~~0,31~~
~~AKSGY~~	~~2.415.000.000~~	~~52.259.744.528~~	~~9,57~~	~~21,64~~	~~0,44~~
~~ALGYO~~	~~2.028.600.000~~	~~18.355.257.417~~	~~3,67~~	~~9,05~~	~~0,41~~
~~AGYO~~	~~263.340.000~~	~~6.379.031.192~~	~~8,44~~	~~24,22~~	~~0,35~~
~~AVPGY~~	~~400.000.000~~	~~46.711.769.194~~	~~53,15~~	~~116,78~~	~~0,46~~
BEGYO	815.000.000	5.109.965.171	3,79	6,27	0,60
DZGYO	400.000.000	5.869.690.712	7,99	14,67	0,54
EYGYO	700.000.000	3.065.346.964	2,47	4,38	0,56
~~EGEGY~~	~~200.000.000~~	~~4.301.507.891~~	~~32,80~~	~~21,51~~	~~1,53~~
~~FZLGY~~	~~1.250.000.000~~	~~6.562.323.956~~	~~14,23~~	~~5,25~~	~~2,71~~
~~HLGYO~~	~~3.840.000.000~~	~~74.555.088.405~~	~~5,52~~	~~19,42~~	~~0,28~~
~~KLGYO~~	~~1.395.000.000~~	~~36.851.810.399~~	~~4,75~~	~~26,42~~	~~0,18~~
~~KGYO~~	~~1.000.000.000~~	~~2.390.733.514~~	~~9,73~~	~~2,39~~	~~4,07~~
~~KZGYO~~	~~200.000.000~~	~~15.006.000.330~~	~~21,60~~	~~75,03~~	~~0,29~~
KRGYO	990.000.000	3.250.211.635	2,50	3,28	0,76
MHRGY	1.240.500.000	8.528.265.277	3,50	6,87	0,51
~~MSGYO~~	~~469.768.118~~	~~7.839.574.900~~	~~6,19~~	~~16,69~~	~~0,37~~
~~NUGYO~~	~~335.348.000~~	~~6.730.308.458~~	~~9,04~~	~~20,07~~	~~0,45~~
~~PSGYO~~	~~6.900.847.276~~	~~46.383.767.683~~	~~3,28~~	~~6,72~~	~~0,49~~
RYGYO	2.000.000.000	87.024.937.348	31,94	43,51	0,73
~~SRVGY~~	~~3.250.000.000~~	~~30.326.998.416~~	~~2,57~~	~~9,33~~	~~0,28~~
~~SNGYO~~	~~4.000.000.000~~	~~76.482.825.257~~	~~3,54~~	~~19,12~~	~~0,19~~
~~VKGYO~~	~~3.450.000.000~~	~~29.831.449.668~~	~~2,09~~	~~8,65~~	~~0,24~~
~~VRGYO~~	~~820.000.000~~	~~7.509.263.052~~	~~1,94~~	~~9,16~~	~~0,21~~
ZRGYO	4.693.620.000	82.595.945.366	18,50	17,60	1,05
~~OZKGY~~	~~1.456.000.000~~	~~72.766.816.490~~	~~13,17~~	~~49,98~~	~~0,26~~
~~OZGYO~~	~~1.000.000.000~~	~~6.113.881.193~~	~~2,39~~	~~6,11~~	~~0,39~~
~~ISGYO~~	~~958.750.000~~	~~54.797.580.103~~	~~26,50~~	~~57,16~~	~~0,46~~
Ortalama					**0,78***

Kaynak: KAP ve Finnet

*Virgülden sonra iki haneye kadar yuvarlanmış değeri göstermektedir.

INTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkan. Saa. Sck. Spine Towers
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4[illegible]

Değerleme çalışmasında esas alınan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların uç değerleri elimine edildikten sonra hesaplanan ortalama değerleri ile seçilmiş finansal verilerin esas alınması suretiyle ulaşılan şirket değerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Çarpan Analizi Sonucu				
	Çarpan	**Şirket Değeri (TL)**	**Ağırlık (%)**	**Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)**
PD/NAD	0,78*	6.322.163.771	100,00%	6.322.163.771
Toplam Değer				**6.322.163.771**

*Virgülden sonra iki haneye kadar yuvarlanmış değeri göstermektedir.

Payları Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların esas alınması ve PD/NAD çarpanı kullanılması sonucunda Bakırcı GYO'nun değeri 6.322.163.771 TL olarak tahmin edilmiştir.

5. Sonuç

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

a) **Maliyet Yaklaşımı:** Toplama Yöntemi

b) **Pazar Yaklaşımı:** Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Şirket'in değerlemesinde Toplama ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemlerine verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %10,00 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde **6.476.450.052 TL** Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Buna göre, ödenmiş sermayesi 501.000.000 TL olan Şirket'in pay başına halka arz fiyatı **12,93 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz edilecek payların toplam nominal değeri 167.000.000 TL olup, halka açıklık oranı %25,00 olarak hesaplanmıştır.

Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. **Değerleme Sonucu (TL)**			
Kullanılan Yöntemler	**Şirket Değeri**	**Ağırlık**	**Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri**
Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi	8.069.947.455,73	50,00%	4.034.973.727,87
Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	6.322.163.771,47	50,00%	3.161.081.885,74
Şirket Değeri			**7.196.055.613,60**
Halka Arz İskontosu			10,00%
İskontolu Şirket Değeri			**6.476.450.052,24**
Ödenmiş Sermaye			501.000.000,00
Halka Arz Fiyatı			**12,93**
	Satış Şekli	**Nominal**	**Tutar**
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	Sermaye Artırımı	167.000.000,00	2.159.310.000,00
Halka Arz Büyüklüğü		167.000.000,00	2.159.310.000,00
Halka Açıklık Oranı			**25,00%**

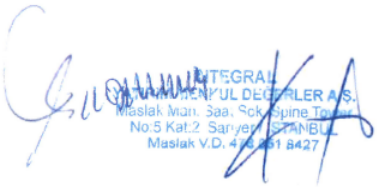
Sonuç olarak, Bakırcı GYO için yürütülen değerleme çalışması kapsamında hesaplanan Şirket Değerine **%10,00 oranında halka arz iskontosu** uygulanması sonucunda, halka arz edilmesi planlanan **1 TL nominal değerli payın Halka Arz Fiyatı 12,93 TL** olarak belirlenmiştir.

INTEGRAL
DEĞERLEME GAYRİMENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak İkon. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4

Değerleme çalışması kapsamında ulaşılan sonuçların adil, güvenilir ve makul olduğu düşünülmektedir.

Değerleme çalışması kapsamında kullanılan varsayımların ve yöntem ağırlıklarının değişmesi/değiştirilmesi, farklı değerleme yöntemleri uygulanması veya farklı tarihlerdeki verilerin kullanılması durumunda işbu rapor kapsamında tespit edilen değerden farklı bir değere ulaşılması mümkün olabilir.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



O. İlker Savuran	**Kıvanç Memişoğlu**
Genel Müdür Yardımcısı	**Genel Müdür**

Ekler

Ek:1 Sorumluluk Beyanı **Tarih:** 24.07.2026

SERMAYE PİYASASI KURULU

Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı

Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu) No:156
06530 Çankaya / ANKARA

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 Değerlemelerinde 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 24.07.2026 tarihli Bakırcı 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,

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4[illegible]8427

O. İlker Savuran
Genel Müdür Yardımcısı

Kıvanç Memişoğlu
Genel Müdür

Ek 2: Yetkinlik Beyanı **Tarih:** 24.07.2026

SERMAYE PİYASASI KURULU

Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı

Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu) No:156
06530 Çankaya / ANKARA

Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Halka arz edilmesi planlanan Bakırcı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. paylarının değerinin tespiti amacıyla tarafımızca hazırlanan 24.07.2026 tarihli Fiyat Tespit Raporunun imza tarihi itibarıyla İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak, Kurulunuzun 2019/19 sayılı bülteni ile duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul Kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 10 kişinin tam zamanlı olarak istihdam edilmesi,
- Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne veya değerleme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olunması,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerleme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerin bulunması,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olunması,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunması ve
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olunması

şartlarını sağladığımızı, Şirket ile doğrudan veya dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve anılan raporun ve değerleme çalışmasının sermaye piyasası mevzuatında yer verilen düzenlemelere uygun olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saa. Sok. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D. 4[illegible]8427

O. İlker Savuran
Genel Müdür Yardımcısı

Kıvanç Memişoğlu
Genel Müdür

Ek 3: Lisans Bilgileri

Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

SPL01710123417887

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.
LİSANS DURUM BELGESİ

MERNİS KİMLİK BİLGİLERİ

T.C. Kimlik No	:	13006302566
Adı Soyadı	:	OSMAN İLKER SAVURAN

LİSANS BİLGİLERİ

Lisans Adı	:	SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ DÜZEY 3 LİSANSI
Belge Numarası	:	205910
Geçerlilik Tarihi	:	Süresiz
Düzenlenme Tarihi	:	26.06.2012
Lisans Durumu	:	AKTİF LİSANS

İLGİLİ MAKAMA

Lisans kayıtlarının Kuruluşumuz nezdinde tutulduğu Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi üzerinde yapılan sorgulama sonucunda; OSMAN İLKER SAVURAN isimli kişinin ilgili lisansına ait bilgiler yukarıda verilmiştir.

Bu belgenin doğruluğu **https://www.turkiye.gov.tr/belge-dogrulama** adresinden veya **https://lsts.spl.com.tr/bilgi-sorgulama** adresinden kontrol edilebilir. Ayrıca mobil cihazlarınıza yükleyeceğiniz e-Devlet Kapısı'na ait Barkodlu Belge Doğrulama uygulaması ile yandaki karekod okutularak da doğrulama yapılabilir.