

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

Önemli Not

İşbu rapor, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden Alnus Yatırım Menkul Değerler AŞ ("Alnus Yatırım") Kurumsal Finansman Birimi tarafından, Tera Yatırım Menkul Değerler AŞ'nin ("Tera") Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ ("Luxera GYO", "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında hazırladığı 19 Ocak 2026 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alnus Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
Halka Arz Tarihleri	2-3-4 Mart 2026
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satış
Mevcut Ödenmiş Sermaye	240.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	90.000.000 TL nominal (Sermaye Artışı) 30.000.000 TL nominal (Ortak Satış)
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	330.000.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	1.446.000.000 TL
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (48.000.000 TL) (%40) Yüksek Başvurulmuş Yatırımcılar (12.000.000 TL) (%10) Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (30.000.000 TL) (%25) Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar (30.000.000 TL) (%25)
Halka Arz Fiyatı	12,05 TL
Halka Açıklık Oranı	%36,36
Borsa Kodu	LXGYO
Taahhütler	Şirket halka arzdan sonraki 1 yıl süreyle bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı yapmama ve yeni pay satmama ve pay miktarını artırmama taahhüdü vermektedir. Ortaklar ise 1 yıl boyunca sermayede sahip olduğu payları satmama, dolaşımdaki pay miktarını artırmama ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildirmeyi taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gündür.

2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 13.05.2024 tarihli iznini takiben, 17.05.2024 tarihli genel kurulu ile yapılan esas sözleşme değişikliği sonrası Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ ünvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.

Şirket'in ana faaliyet alanları SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konular ile iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

sermaye piyasası araçlarına gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmaktır.

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

Şirket gayrimenkul sektörü içinde ağırlıklı olarak konut segmentinde faaliyet göstermektedir. Şirket aktifinde yer alan gayrimenkullere aşağıda yer verilmiştir.

- 1) Luxera Towers Projesi
- 2) Luxera Nevbahar Projesi
- 3) Luxera Nevbahar Life Projesi
- 4) Luxera Nevbahar Cadde Projesi
- 5) Luxera Bahçeport Projesi
- 6) Luxera Meydan Projesi
- 7) Luxera Nevbahar Suites Projesi
- 8) Başakşehir 4 Adet Parsel
- 9) Şirket'in iştiraki olan Luxera Moaz Gayrimenkul Geliştirme İnşaat Yatırım Anonim Şirketi'nin aktifinde yer alan Arnavutköy Taşoluk 6656 ada 1 parsel
- 10) Luxera Topkapı Projesi
- 11) Luxera Sultanbeyli Projesi

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Unvanı / Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Oran (%)	Tutar (TL)	Oran (%)
Ramazan Taş	A	283.333	0,12%	283.333	0,09%
	B	67.716.667	28,22%	59.216.667	17,94%
Emad Ragab	A	283.333	0,12%	283.333	0,09%
	B	67.716.667	28,22%	59.216.667	17,94%
Cemal Süleyman	A	283.333	0,12%	283.333	0,09%
	B	67.716.667	28,22%	59.216.667	17,94%
Ali Khalil	A	150.000,00	0,06%	150.001	0,05%
	B	35.849.999	14,94%	31.349.999	9,50%
Halka Açık	B	0	0,00%	120.000.000	36,36%
Toplam		240.000.000	100,00	330.000.000	100,00

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ İzahnamesi

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

Şirket'in, sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden ilgili masraflar ve maliyetler düşüldükten sonra fonun aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ



Şirket, halka arzdan elde edilecek fonun;

- %85-100'ünü Proje maliyetlerinin finansmanında kullanmayı,
- %0-15'ini ise Şirket'in işletme sermayesinin güçlendirilmesi ve faaliyet giderlerinin karşılanmasında kullanmayı hedeflemektedir.

3. FİNANSAL TABLOLAR

3.1. Bilanço

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Varlıklar				
Dönen Varlıklar	1.340.439.337	2.159.294.569	1.075.656.125	1.151.669.324
Nakit ve Nakit Benzerleri	420.731.437	49.691.931	14.131.670	42.469.030
Finansal Yatırımlar	287.142.277	16.315.409	5.017.184	-
Ticari Alacaklar	74.438.640	13.683.356	151.874.660	36.209.663
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	-	1.901.484	-	101.699
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	74.438.640	11.781.872	151.874.660	36.107.964
Diğer Alacaklar	1.791.596	1.208.176	5.544.305	6.173.258
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	1.791.596	1.208.176	5.544.305	6.173.258
Stoklar	318.369.921	1.444.086.423	729.294.803	740.610.043
Peşin Ödenmiş Giderler	129.652.669	334.011.592	12.783.621	182.748.532
<i>İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	-	186.483.729	-	137.727.733
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	129.652.669	147.527.863	12.783.621	45.020.799
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	29.138	4.647	8.013
Diğer Dönen Varlıklar	108.312.797	300.268.544	157.005.235	143.450.785
Duran Varlıklar	2.474.142.572	3.310.654.081	3.712.928.189	4.283.014.646
Finansal Yatırımlar	333.514	-	-	-
Diğer Alacaklar	203.269	365.769	373.926	890.280
Stoklar	528.582.675	1.501.702.972	2.114.970.036	2.686.202.601
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.886.076.485	1.773.360.037	1.562.852.664	1.560.000.000
Maddi Duran Varlıklar	30.878.925	22.737.121	28.027.222	30.951.408
Kullanım Hakkı Varlıklar	23.600.353	10.388.462	5.965.535	3.713.801
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.274.205	1.614.147	738.806	421.247
Peşin Ödenmiş Giderler	3.193.146	485.573	-	835.309
Toplam Varlıklar	3.814.581.909	5.469.948.650	4.788.584.314	5.434.683.970
Kaynaklar				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	842.810.748	1.689.582.665	863.768.259	860.198.878
Kısa Vadeli Borçlanmalar	306.813.138	445.026.511	440.337.172	337.813.034
Ticari Borçlar	138.194.188	268.117.136	194.917.067	101.157.066
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	-	99.290	114.508.161	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	138.194.188	268.017.846	80.408.906	101.157.066
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.418.335	4.953.705	2.929.004	2.673.013
Diğer Borçlar	7.045.372	50.431.337	512.627	9.578.481
Ertelenmiş Gelirler	384.127.159	917.194.481	222.431.738	406.635.753
<i>İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler</i>	8.886.705	8.886.705	8.886.705	8.886.705
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler</i>	375.240.454	908.307.776	213.545.033	397.749.048
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.126.733	-	57.238	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	4.085.823	3.859.495	2.583.413	2.341.531
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	125.925	251.976	285.050	411.903
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	3.959.898	3.607.519	2.298.363	1.929.628
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.434.485.515	1.876.207.310	2.245.211.335	3.069.049.344
Uzun Vadeli Borçlanmalar	14.112.476	5.332.179	7.516.330	3.490.227
Diğer Borçlar	146.691.974	98.157.871	23.668.015	19.235.469
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	139.573.684	68.391.109	23.602.792	19.183.469
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	7.118.290	29.766.762	65.223	52.000
Ertelenmiş Gelirler	923.546.662	1.524.271.941	2.043.444.312	2.863.553.341
Uzun Vadeli Karşılıklar	893.960	692.611	1.016.549	501.987
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	893.960	692.611	1.016.549	501.987
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	349.240.443	247.752.708	169.566.129	182.268.320
Toplam Yükümlülükler	2.277.296.263	3.565.789.975	3.108.979.594	3.929.248.222
Özkaynaklar	1.537.285.646	1.904.158.675	1.679.604.720	1.505.435.748
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	835.832.485	1.172.170.726	1.033.166.393	860.332.030
Ödenmiş Sermaye	20.000.000	240.000.000	240.000.000	240.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	197.239.039	433.525.823	433.525.823	433.525.823

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	(10.508)	(289.818)	(833.062)	(901.630)
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	(10.508)	(289.818)	(833.062)	(901.630)
Diğer Yedekler	35.241.214	-	-	-
Geçmiş Yıllar Karları	565.695.703	530.885.531	498.934.721	360.473.632
Net Dönem Karı	17.667.037	(31.950.810)	(138.461.089)	(172.765.795)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	701.453.161	731.987.949	646.438.327	645.103.718
Toplam kaynaklar	3.814.581.909	5.469.948.650	4.788.584.314	5.434.683.970

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

3.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Hasılat	9.114.662	7.549.566	1.928.555.588	1.753.480.563	148.834.400
Satışların Maliyeti (-)	(5.574.230)	(3.268.249)	(1.806.478.968)	(1.603.844.120)	(117.574.173)
Brüt Kar	3.540.432	4.281.317	122.076.620	149.636.443	31.260.227
Pazarlama Giderleri (-)	(7.151.031)	(6.371.543)	(77.519.131)	(62.725.245)	(23.366.384)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(11.778.176)	(12.685.832)	(9.757.705)	(9.339.017)	(15.366.968)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	9.248.307	49.888.745	34.124.316	28.997.679	26.460.776
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(15.459.857)	(47.383.112)	(74.053.089)	(25.846.693)	(121.934.839)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	(21.600.325)	(12.270.425)	(5.128.989)	80.723.167	(102.947.188)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2.524.859	37.425.492	1.782.263	1.334.220	12.255.997
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(112.716.447)	(210.507.372)	(166.181.745)	(2.869.029)
Finansman Geliri Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	(19.075.466)	(87.561.380)	(213.854.098)	(84.124.358)	(93.560.220)
Finansman Gelirleri	37.585.035	74.725.486	17.977.916	9.684.020	2.676.254
Finansman Giderleri (-)	(10.469.044)	(64.128.190)	(203.388.868)	(156.707.891)	(174.208.307)
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	70.850.035	(62.088.577)	97.183.448	60.568.913	139.188.988
Sürdürülebilir Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	78.890.560	(139.052.661)	(302.081.602)	(170.579.316)	(125.903.285)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	(28.289.169)	101.417.910	78.070.891	(46.359.577)	(48.197.119)
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	(1.248.573)	-	(57.238)	-	-
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	(27.040.596)	101.417.910	78.128.129	(46.359.577)	(48.197.119)
Dönem Karı	50.601.391	(37.634.751)	(224.010.711)	(216.938.893)	(174.100.404)

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

Oranlar	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Brüt Kar Marjı	38,84%	56,71%	6,33%	8,53%	21,00%
FAVÖK Marjı	-83,89%	-143,58%	3,05%	4,74%	-0,06%
Net Kar Marjı	555,16%	-498,50%	-11,62%	-12,37%	-116,98%
Faaliyet Karı Marjı	-236,98%	-162,53%	-0,27%	4,60%	-69,17%

4. DEĞERLEME

Şirket'in pay başına değeri hesaplanırken; Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı eşit olarak ağırlıklandırılmış ve 3.615.245.216 TL ağırlıklandırılmış özsermaye değeri bulunmuştur. Elde edilen bu değere %20 halka arz iskontosu uygulandıktan sonra halka arz edilecek birim pay fiyatı 12,05 TL olarak hesaplanmıştır.

4.1. Maliyet Yaklaşımı (Toplama Yöntemi)

Luxera GYO'nun paylarının Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi ile değerlemesinde özel bağımsız denetimden geçen 30.09.2025 tarihli finansal tabloları esas alınmış ve söz konusu finansal tablolarda maliyet bedeli ile raporlanan stoklar Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık AŞ tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarının esas alınması suretiyle Pazar Değerlerine getirilmiş ve finansal durum tablosunun diğer unsurları ile Luxera GYO'nun Net Aktif Değeri hesaplanmıştır.

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

Luxera GYO Varlıklar Güncel Değerleri

Stoklar

Şirket'in 30.09.2025 tarihli finansal tablolarında maliyet bedeli ile raporlanan stoklarının Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına göre Pazar Değeri 5.680.139.817 TL olarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkul Projeleri	(TL)	Toplam Portföy Oranı
Luxera Nevbahar Projesi	127.450.000	2,2%
Luxera Meydan Projesi	78.800.000	1,4%
Luxera Bahçeport Projesi	825.700.000	14,5%
Luxera Towers Projesi	2.148.200.000	37,8%
Luxera Nevbahar Life Projesi	573.100.000	10,1%
Luxera Nevbahar Cadde Projesi*	2.739.817	0,0%
Luxera Nevbahar Suites Projesi	252.400.000	4,4%
Luxera Topkapı Projesi	750.200.000	13,2%
Başakşehir Arsaları	398.850.000	7,0%
Luxera Sultanbeyli Projesi	522.700.000	9,2%
Toplam Portföy Değeri	5.680.139.817	100,00%

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

* Luxera Nevbahar Cadde projesine ilişkin ruhsat alma süreci henüz tamamlanmamış olduğundan, söz konusu projeye ilişkin olarak Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık AŞ tarafından elde edilen proje değeri yerine finansal tablolarda yer alan maliyet bedeli fiyat tespitinde dikkate alınmıştır.

Luxera GYO'nun yeniden değerlendirilmiş 30.09.2025 tarihli finansal tablosunun esas alınması suretiyle Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamında hesaplanan Net Aktif Değeri'ne aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Gayrimenkul Projeleri	(TL)	Toplam Portföy Oranı
Luxera Nevbahar Projesi	127.450.000	1,76%
Luxera Meydan Projesi	78.800.000	1,09%
Luxera Bahçeport Projesi	825.700.000	11,40%
Luxera Towers Projesi	2.148.200.000	29,67%
Luxera Nevbahar Life Projesi	573.100.000	7,92%
Luxera Nevbahar Cadde Projesi*	2.739.817	0,04%
Luxera Nevbahar Suites Projesi	252.400.000	3,49%
Luxera Topkapı Projesi	750.200.000	10,36%
Başakşehir Arsaları	398.850.000	5,51%
Luxera Sultanbeyli Projesi	522.700.000	7,22%
Arnavutköy Arsa	1.560.000.000	21,55%
Toplam Portföy Değeri (A)	7.240.139.817	100,00%
Nakit ve Nakit Benzerleri (B)	42.469.030	
Ticari ve Diğer Alacaklar (C)	43.273.201	
Peşin Ödenmiş Giderler (D)	183.583.841	
Diğer Dönen Varlıklar (E)	147.594.565	
Maddi Duran Varlıklar (F)	30.951.408	
Aktif Toplam (A+B+C+D+E+F=I)	7.688.011.862	
Finansal Borçlar (G)	341.303.261	
Ticari ve Diğer Borçlar (H)	129.971.016	
Ertelenmiş Gelirler (K)**	2.003.189.597	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü (L)***	486.851.090	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler (M)	5.014.544	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler (N)	501.987	
Pasif Toplam (G+H+K+L+M+N=II)	2.966.831.495	
Kontrol Gücü Olmayan Paylar (III)****	645.103.718	

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

Net Aktif Değer (I-II-III)	4.076.075.930
Çıkarılmış Sermaye	240.000.000
Pay Başı Net Aktif Değer	16,98

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

* Luxera Nevbahar Cadde projesine ilişkin ruhsat alma süreci henüz tamamlanmamış olduğundan, portföye dahil edilmemiş olup sadece finansal tablolarda yer alan maliyet bedeli fiyat tespitinde dikkate alınmıştır.

** Şirket'in kısa ve uzun vadeli yükümlülükleri altında sınıflandırılan ve toplam 3.270.189.094 TL olan ertelenmiş gelirler hesabının 255.934.278 TL'si Luxera Bahçeport Projesi, 1.366.683.101 TL'si Luxera Towers Projesi, 299.662.837 TL'si ise Luxera Nevbahar Life Projesi kapsamında satışı yapılmış ancak henüz teslim edilmemiş bağımsız bölümleri satın alan müşterilerden alınan avanslardan 1.266.999.497 TL'si ise söz konusu tutarlara ilişkin enflasyon düzeltmesinden oluşmaktadır.

Şirket portföy değeri hesaplanırken, satışı gerçekleşmiş yerlerin dışında kalan gayrimenkullerin ekspertiz değerleri dikkate alınmıştır. Öte yandan, devam eden projelerin değerlendirme raporlarında sadece projedeki bağımsız bölümlerin satışlarından tahsil edilmiş olan tutarlar dikkate alınmış olup, bu tutarlara ilişkin enflasyon düzeltmeleri dikkate alınmamıştır. Bu kapsamda, satışından alınan ve ertelenmiş gelirlerde sınıflandırılan enflasyon düzeltmesiyle beraber toplam 3.270.189.094 TL olan tutarın sadece enflasyon düzeltmesi haricindeki tutar olan 2.003.189.597 TL'si net aktif değer hesaplamasında yükümlülük olarak dikkate alınmıştır.

*** Halihazırda gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden istisna olmakla birlikte 02.08.2024 tarihli 32620 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamade Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun kapsamında yurtiçi asgari kurumlar vergisi 2025 yılından itibaren 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 yurtiçi asgari kurumlar vergisi olan %10 oranından faydalanacağı belirtilmiştir. Şirket, 13.05.2025 tarihli ve 2025/09 sayılı yönetim kurulu kararı ile anılan kazançların %50 ve üzeri oranda nakit temettü dağıtımını planlayarak, asgari vergi oranından faydalanmayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda, Şirket'in finansal tablolarında yer alan ertelenmiş vergi yükümlülükleri %10 olarak hesaplamaya dahil edilmiştir. Ayrıca, finansal tablolarda stoklarda maliyetleriyle izlenen projelerin gerçeğe uygun değerleri ile defter değerleri arasından da %10 oranında vergi yükümlülüğü hesaplanmış olup, net aktif değer hesaplamasında indirim kalemi olarak dikkate alınmıştır. Söz konusu varsayım çerçevesinde, net aktif değer hesaplamasında, finansal tablolarda 182.268.320 TL olarak yer alan ertelenmiş vergi yükümlülüğü tutarı 486.851.090 TL olarak dikkate alınmıştır.

**** Şirket'in bağlı ortaklıkları tam konsolidasyon yöntemi kullanılarak konsolide edilmiş, dolayısıyla kayıtlı bağlı ortaklık değerleri, ilgili Özkaynakları karşılığında netleştirilmiştir. Bağlı ortaklıkların ana ortaklık dışı hak sahiplerine atfedilen özkaynaklar ve net dönem karları, konsolide finansal durum tablosu ve konsolide kapsamlı gelir tablosunda kontrol gücü olmayan paylar olarak gösterilmektedir. 30.09.2025 finansal tablo dönemi itibarıyla Şirket'in Luxera Moaz Gayrimenkul Geliştirme İnşaat A.Ş.'deki oy hakları ve etkin ortaklık oranı %50 olup, söz konusu şirket bağlı ortaklık olarak tam konsolidasyon yöntemiyle konsolidasyona dahil edilmiştir.

4.2. Piyasa Çarpanları Yöntemi

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

Şirket'in faaliyetlerinin Türkiye'de olması, yurtiçi tüketici eğilimlerinden etkilenmesi, enflasyon muhasebesi uygulaması ve Borsa İstanbul kapsamında Şirket'in ana faaliyet alanı ile ilgili GYO pazarı olmasına bağlı olarak yurtdışı çarpanlar değerlendirme kapsamında kullanılmamıştır.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
Mersis No : 0615002521200015

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

4.2.1. Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpanları Analizi

Borsada Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, emsal şirketlerin 30.09.2025 tarihli finansal tabloları esas alınarak son on iki aylık (LTM) veriler üzerinden hesaplanan ve 15.01.2026 tarihi itibarıyla güncel olan PD/NAD çarpanları kullanılmıştır.

Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketlere ait PD/NAD çarpanları analiz edilmiş; en yüksek dört çarpana sahip olan Adra GYO, Fuzul GYO, Peker GYO ve Trend GYO ile en düşük dört çarpana sahip olan Özak GYO, Sinpaş GYO, Servet GYO ve Vera Konsept GYO uç değer olarak değerlendirilmiş ve analiz kapsamı dışında bırakılmıştır.

Bu doğrultuda, BİST'te işlem gören toplam 48 GYO şirketi arasından 29 şirket üzerinden çarpan analizi gerçekleştirilmiştir.

Luxera GYO – Yurt İçi BİST GYO Şirket Çarpanları		
Şirket Adı	Borsa Kodu	PD/NAD
Adra GYO	ADGYO:IS	2,6
Ahes GYO	AHSGY:IS	1,7
Asce GYO	ASGYO:IS	0,4
Avrupakent GYO	AVPGY:IS	0,5
Batı Ege GYO	BEGYO:IS	0,8
Deniz GYO	DZGYO:IS	0,6
Egeyapı Avrupa GYO	EGEGY:IS	1,2
Eyg GYO	EYGYO:IS	1,2
Fuzul GYO	FZLGY:IS	3,7
Halk GYO	HLGYO:IS	0,3
İdealist GYO	IDGYO:IS	1,8
İş GYO	ISGYO:IS	0,4
Koray GYO	KGYO:IS	0,8
Kiler GYO	KLGYO:IS	0,4
Körfez GYO	KRGYO:IS	1,0
Mistral GYO	MSGYO:IS	0,6
Nurol GYO	NUGYO:IS	0,6
Özderici GYO	OZGYO:IS	0,3
Özak GYO	ÖZKGY:IS	0,3
Peker GYO	PEKGY:IS	8,0
Pasifik GYO	PSGYO:IS	0,5
Şeker GYO	SEGYO:IS	0,6
Sinpaş GYO	SNGYO:IS	0,3
Servet GYO	SRVGY:IS	0,3
Trend GYO	TDGYO:IS	7,5
Torunlar GYO	TRGYO:IS	0,6
Vakıf GYO	VKGYO:IS	0,4
Vera Konsept GYO	VRGYO:IS	0,3
Ziraat GYO	ZRGYO:IS	1,6
Ortalama		0,77

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

Borsa İstanbul bünyesinde faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım ortaklıkları şirketleri dikkate alınarak gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında, PD/NAD çarpanı yöntemi kullanılmıştır. Sektör için belirlenen 0,77 seviyesindeki PD/NAD çarpanı, 4.076.075.930 TL tutarındaki net aktif değer üzerine uygulanmış ve Şirket'in özkaynak değeri 3.154.414.503 TL olarak hesaplanmıştır.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ

Yurt İçi BİST GYO Şirketleri (TL)	Çarpan	KPI (2025/09)	Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık (%)	Özkaynak Değeri (TL)
PD/NAD	0,77	4.076.075.930	3.154.414.503	100%	3.154.414.503
Ağırlıklı Özkaynak Değeri					3.154.414.503

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLEME SONUCU

Luxera GYO için yapılan değerlendirme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi ile Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında hesaplanan özkaynak değerleri eşit oranda ağırlıklandırılmış olup, 3.615.245.216 TL şirket değerine ulaşılmıştır. Değerleme yöntemleriyle hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 12,05 TL olarak hesaplanmıştır.

Luxera GYO Değerleme Sonucu (TL)	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri
Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi	4.076.075.930	50%	2.038.037.965
Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	3.154.414.503	50%	1.577.207.251
Ağırlıklı Özkaynak Değeri		100%	3.615.245.216
Pay Adedi			240.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			15,06
			30.09.2025
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri			3.615.245.216
Halka Arz İskontosu			%20,00
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri			2.892.196.173
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye			240.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer			12,05

Kaynak: Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ Fiyat Tespit Raporu

6. GÖRÜŞ

- Tera Yatırım Menkul Değerler AŞ tarafından hazırlanan ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Hazırlanan fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket ile ilgili bilgilerin bununla birlikte değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi'ne %50, Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi'ne %50 oranında ağırlık verilmesini uygun buluyoruz.
- Çarpan analizinde yurtiçi benzer şirketlerin PD/NAD çarpanlarının kullanılmasını ve uç çarpan değerlerinin elimine edilerek dikkate alınmasını makul bulmaktayız.

Sonuç olarak; %20'lik iskonto oranı da göz önüne alındığında, 12,05 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.