

LUXERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

İlgili Finansal Dönem: 01 Ocak 2026 - 31 Mart 2026

Rapor Tarihi: **22.05.2026**

Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesinin 5. Fıkrası Uyarınca Hazırlanmıştır

1. Raporun Gerekçesi ve Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki **iki yıl boyunca finansal tabloların kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde** halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Bu rapor, Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket" veya Luxera GYO) paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeleri içermekte olup, anılan tebliğ hükmü gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirket'in 1.200.000.000 TL tutarındaki kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 240.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin, 330.000.000 TL'ye çıkartılması nedeniyle artırılacak 90.000.000 TL nominal değerli payların 12,05 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 18.02.2026 ve 9/361 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 12,05 TL sabit fiyattan Borsa dışında talep toplama işlemleri 2-3-4 Mart 2026 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. paylarının halka arz fiyatı Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 19.01.2026 tarihinde hazırlanan fiyat tespit raporunda Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi ve Pazar Yaklaşımı- Borsadaki Klavuz Emsaller Yöntemi kullanılarak belirlenmiştir.

3.1. Toplama Yöntemi

Toplama yöntemi, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının değerlemesinde sıklıkla kullanılan yöntemdir. Şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle net aktif değerleri hesaplanmaktadır.

Net aktif değer hesaplamasında Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 11 adet gayrimenkul değerleme raporu ile Şirket'in 30.09.2025 tarihli özel bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tabloları dikkate alınmıştır. Değerleme çalışması kapsamında Şirket'in Net Aktif Değeri **4.076.076.649 TL** olarak hesaplanmıştır.

GAYRİMENKUL PROJELERİ	(TL)
Luxera Nevbahar Projesi	127.450.000
Luxera Meydan Projesi	78.800.000
Luxera Bahçeport Projesi	825.700.000
Luxera Towers Projesi	2.148.200.000
Luxera Nevbahar Life Projesi	573.100.000
Luxera Nevbahar Cadde Projesi	2.739.817
Luxera Nevbahar Suites Projesi	252.400.000
Luxera Topkapı Projesi	750.200.000
Başakşehir Arsaları	398.850.000
Luxera Sultanbeyli Projesi	522.700.000
Arnavutköy Arsa	1.560.000.000

TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ (A)	7.240.139.817
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 (JJ)****	645.103.718
Net Aktif Değer (I-II-III)	4.076.076.649
Çıkarılmış Sermaye	240.000.000
Pay Başı Net Aktif Değer	16,98

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

** Şirketin 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.

*** Hâlihazırda 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 Kararnamede 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 yurt içi 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 dağıtımı planlayarak, asgari vergi oranından faydalanmayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda, Şirket'in finansal tablolarında yer alan ertelenmiş vergi yükümlülükleri %10 olarak hesaplamaya dâhil 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 kârları, 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.

3.2 Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Klavuz Emsaller Yöntemi

Pazar Yaklaşımı kapsamında “Borsadaki Klavuz Emsaller Yöntemi” kullanılmıştır. Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem görüp Luxera GYO ile benzer özellikler gösteren diğer gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile karşılaştırma yapılarak, Luxera GYO ile benzer özellikler gösteren şirketlerin piyasa çarpanları analiz edilmiştir.

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda değerlendirme çalışmasında esas alınan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanları kullanılarak hesaplanan ortalama değerleri ile finansal verilerin esas alınması suretiyle ulaşılan şirket değerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

	Çarpan	Şirket Değeri	Ağırlık(%)	Ağırlıklı Şirket Değeri
PD/NAD	0,77*	4.076.075.930	100	3.154.414.503
Toplam Değer				3.154.414.503

*Virgülden sonra iki haneye kadar yuvarlanmış değeri göstermektedir.

4. Değerleme Sonucu

Sermayesi 240.000.000 TL olan Şirket’in değerlemesinde Maliyet Yaklaşımı ile Pazar Yaklaşımı eşit ağırlıklandırılmış; bu çerçevede halka arz öncesi özsermaye değeri 3.615.245.216 TL, halka arz öncesi 1 TL nominal değerli pay başına fiyat ise 15,06 TL olarak hesaplanmıştır.

Belirlenen %20 oranındaki halka arz iskontosu sonrasında ise Şirket’in özsermaye değeri 2.892.196.173 TL, halka arz fiyatı ise 1 TL nominal değerli pay başına 12,05 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka arz, 90.000.000 TL nominal değerli 90.000.000 adet payın sermaye artırımını ve 30.000.000 TL nominal değerli 30.000.000 adet payın ortak satışı yöntemiyle olmak üzere, toplamda 120.000.000 TL nominal değerli 120.000.000 adet payın satışı yoluyla gerçekleştirilmiştir. Buna göre, halka arzın toplam büyüklüğü 1.446.000.000 TL halka açıklık oranı ise %36,36 olarak gerçekleşmiştir.

Değerleme Sonucu	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Maliyet Yaklaşımı (Toplama Yöntemi)	4.076.075.930	50%	2.038.037.965
Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Klavuz Emsaller Yöntemi)	3.154.414.503	50%	1.577.207.251
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		100%	3.615.245.216
Pay Adedi			240.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			15,06

Halka Arz Yapısına İlişkin Bilgiler (TL)	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
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	120.000.000
Sermaye Artırımı (Pay Adedi)	90.000.000
Ortak Satışı (Pay Adedi)	30.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.446.000.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	3.976.500.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	330.000.000
Halka Açıklık Oranı	36,36%

4.1. Karşılaştırmalı Net Aktif Değer Analizi

GAYRİMENKUL PROJELERİ	Fiyat Tespit Raporu NAD (30.09.2025) (TL)	Sermaye Artırım Düzeltmesi	Fiyat Tespit Raporu Düzeltilmiş NAD (30.09.2025) (TL)	Son Durum İtibarıyla NAD (31.03.2026) (TL)	30.09.2025-31.03.2026 NAD Farkı
Luxera Nevbahar Projesi	127.450.000		127.450.000	81.300.000	-46.150.000
Luxera Meydan Projesi	78.800.000		78.800.000	80.550.000	1.750.000
Luxera Bahçeport Projesi	825.700.000		825.700.000	448.500.000	-377.200.000
Luxera Towers Projesi	2.148.200.000		2.148.200.000	2.467.900.000	319.700.000
Luxera Nevbahar Life Projesi	573.100.000		573.100.000	802.700.000	229.600.000
Luxera Nevbahar Cadde Projesi	2.739.817		2.739.817	77.600.000	74.860.183
Luxera Nevbahar Suites Projesi	252.400.000		252.400.000	364.475.000	112.075.000
Luxera Topkapı Projesi	750.200.000		750.200.000	945.900.000	195.700.000
Başakşehir Arsaları	398.850.000		398.850.000	422.750.000	23.900.000
Luxera Sultanbeyli Projesi	522.700.000		522.700.000	595.100.000	72.400.000
Arnavutköy Arsa	1.560.000.000		1.560.000.000	1.697.000.000	137.000.000
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ (A)	7.240.139.817		7.240.139.817	7.983.775.000	743.635.183
Nakit ve Nakit Benzerleri (B)	42.469.030	956.733.117	999.202.147	1.030.325.851	31.123.704
Ticari ve Diğer Alacaklar (C)	43.273.201		43.273.201	68.895.818	25.622.617
Peşin Ödenmiş Giderler (D)	183.583.841		183.583.841	58.176.024	-125.407.817
Diğer Dönen Varlıklar (E)	147.594.565		147.594.565	181.143.945	33.539.360
Maddi Duran Varlıklar (F)	30.951.408		30.951.408	71.387.975	40.436.567
Aktif Toplam (A+B+C+D+E+F=I)	7.688.011.862		8.644.744.979	9.393.704.613	748.949.614
Finansal Borçlar (G)	341.303.261		341.303.261	288.515.886	-52.787.375
Ticari ve Diğer Borçlar (H)	129.971.016		129.971.016	235.809.008	105.837.992
Ertelenmiş Gelirler (K)**	2.003.189.597		2.003.189.597	2.593.990.149	590.800.552
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü (L)***	486.851.090		486.851.090	580.101.684	93.250.594
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler (M)	5.014.544		5.014.544	8.188.879	3.174.335
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler (N)	501.987		501.987	3.144.821	2.642.834
Pasif Toplam (G+H+K+L+M+N=II)	2.966.831.495		2.966.831.495	3.709.750.427	742.918.932
Kontrol Gücü Olmayan Paylar (III)****	645.103.718		645.103.718	747.833.626	102.729.908
Net Aktif Değer (I-II-III)	4.076.076.649		5.032.809.766	4.936.120.560	-96.689.206
Çıkarılmış Sermaye	240.000.000		330.000.000	330.000.000	
Pay Başı Net Aktif Değer	16,98		15,25	14,96	

Hazırlanan fiyat tespit raporunda Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yönteminin yanı sıra Pazar Yaklaşımı: Borsadaki Kılavuz Emsaller Yönetimi'nde kullanılmış ve buna göre benzer gayrimenkul yatırım ortaklıklarının Piyasa Değeri/Net Aktif Değer (PD/NAD) çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntemde yine net aktif değer hesabına dayanmakta olup, Şirket'in 31.03.2026 tarihi itibarıyla gerçekleşen net aktif değerinin fiyat tespit raporuna esas alınan finansal tablolara göre hesaplanan net aktif değer ile kıyaslaması yukarıda yer almaktadır.

Yukarıdaki tabloda detayları görüldüğü üzere, Şirket'in 30.09.2025 tarihli finansal tablolarına göre Fiyat Tespit Raporu'nda 4.076.076.649 TL olarak yer alan net aktif değeri, sermaye artırımını düzeltmesi sonrasında 5.032.809.766 TL olarak hesaplanmıştır. 31.03.2026 tarihli finansal tablolar itibarıyla ise net aktif değer 4.936.120.560 TL olarak gerçekleşmiştir.

Saygılarımızla,

LUXERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Denetimden Sorumlu Komite

Mine Berra Erdoğan
Başkan

Mehmet Emin Oran
Üye