



LUXERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

Fiyat Tespit Raporu

Rapor No: 2026/1

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Kurumsal Finansman Bölümü

19.01.2026

İÇİNDEKİLER

Kısaltma ve Tanımlar	3
1. Yönetici Özeti.....	5
2. Fiyat Tespit Raporu: Amaç, Varsayımlar, Kısıtlamalar ve İlkeler:	6
3. Şirket'e İlişkin Bilgiler:	9
5. Sektör Hakkında Bilgiler:	22
4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	28
5. Finansal Tablolar	28
6. Değerleme.....	34
7. Sonuç:	45
EK 1: Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı.....	46
EK 2: Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan.....	47
EK 3: Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı	48
EK 4: Lisans Belgeleri.....	49

Kısaltma ve Tanımlar

KISALTMA	TANIM
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, USD	Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi para birimi
Aracı Kurum / Tera Yatırım	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Avro, EUR, EURO	Avrupa Birliği'nin, Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'ne ilişkin mevzuatı kapsamında, "Euro"yu resmi para birim olarak kabul eden Avrupa Birliği üyesi devletlerin her birinin resmi para birimi
AVM	Alışveriş Merkezi
BIST, Borsa	Borsa İstanbul A.Ş.
Covid-19 Pandemisi / COVID-19	Aralık 2019'da başlayan, SARS-CoV-olarak adlandırılan yeni bir korona virüsün neden olduğu ve 11.03.2020'de Dünya Sağlık Örgütü tarafından pandemi olarak edilen Covid-19 pandemisi
Esas Sözleşme	Şirket'in esas sözleşmesi
GMYO	Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Endeksi
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYO Tebliği	28.05.2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
GYO Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ	23.01.2014 tarihli 28891 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-48.1.a sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ
GYODER	Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği
Genel Kurul	Şirket'in Genel Kurulu
Halka Arz Eden Pay Sahipleri	Ramazan Taş, Emad Ragab, Cemal Süleyman ve Ali Khalil
Halka Arz Edilen Paylar	Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 240.000.000 TL'den 330.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 90.000.000 TL nominal değerli 90.000.000 adet pay ile mevcut ortaklardan Ramazan Taş'a ait 8.500.000 TL nominal değerli 8.500.000 adet pay, Emad Ragab'a ait 8.500.000 TL nominal değerli 8.500.000 adet pay, Cemal Süleyman'a ait 8.500.000 TL nominal değerli 8.500.000 adet pay ve Ali Khalil'e ait 4.500.000 TL nominal değerli 4.500.000 adet pay olmak üzere toplam 120.000.000 TL nominal değerli 120.000.000 adet B Grubu hamiline yazılı pay
İNA	İndirgenmiş Nakit Akışları
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu

KDV	Katma Değer Vergisi
Kurul / SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
Luxera GYO/Şirket/İhraççı	Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
m²	Metrekare
NAD	Net Aktif Değer
No	Numara
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	30.12.2021 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	Türk lirası
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türk Ticaret Sicil Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
Yönetim Kurulu	Şirket’in yönetim kurulu

1. Yönetici Özeti

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi (NAD) ile Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır. Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde değer tespiti makul ve yerinde sonuçlar ürettiği değerlendirilmiştir.

Sermaye Yapısı ve Halka Arza İlişkin Bilgiler

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 hesaplanmaktadır.

Halka arz, 90.000.000 TL nominal değerli 90.000.000 adet payın sermaye artırımları 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 gerçekleştirilecektir. Buna göre, halka arzın toplam büyüklüğü 1.446.000.000 TL olup, halka açıklık oranı %36,36 olarak hesaplanmaktadır.

Değerleme Sonucu	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı 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
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%

* Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra aşağı yönlü ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporu: Amaç, Varsayımlar, Kısıtlamalar ve İlkeler:

Amaç

İşbu rapor, Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. Kapital Plaza No:17-19 İç Kapı No: 5 Sarıyer / İstanbul adresinde mukim Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") ile Yeşilköy Mah. Atatürk Cad. EGS Business Park Blok No:12 İç Kapı No:10 Bakırköy/İstanbul adresinde mukim Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Luxera GYO", "Şirket") arasında 12.06.2024 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Sözleşmesi kapsamında Şirket özsermaye değerinin ve paylarının halka arzında beher pay fiyatına esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları'na ("UDS") uygun olarak tespiti amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı çerçevesinde 02.01.2015 tarih ve G-001 (348) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Tera Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Tera Yatırım, rapor tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Değerleme Çalışmasında Uygulanan Etik İlkeler:

Şirket'in işbu Şirket Değerleme Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışması Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği"nin 3. maddesinin birinci fıkrası uyarınca Uluslararası Değerleme Standartlarına (UDS) dikkate alınarak; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği (TDUB) Meslek Kuralları'nda belirtilen aşağıdaki etik ilkelere uygun olarak hazırlanmıştır.

- Değerleme çalışması süresince dürüst, tarafsız ve doğru bir tutum sergilenmiş; çalışmalar, Şirket ve ortaklarının menfaatlerine zarar vermeyecek biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuat çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından, TDUB Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işi alınırken bilerek yanlış, yanıltıcı veya abartılı beyanlarda bulunulmamış; bu şekilde reklam veya tanıtım yapılmamıştır.
- Hiçbir şekilde aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş veya analiz içeren bir rapor hazırlanıp sunulmamıştır.
- Tera Yatırım önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik esaslarına uygun olarak, hiçbir kişisel çıkar gözetilmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme hizmeti karşılığında alınacak ücret, raporun sonucuna veya raporda yer alan herhangi bir bağımsız görüşe bağlı değildir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yöntem ve yaklaşımlar, değerlemenin amacı doğrultusunda uygun şekilde seçilip uygulanmıştır.
- Tera Yatırım, ilgili değerlemede kullanılan analiz verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle araştırıp sorgulamıştır. Kullanılan finansal bilgiler Şirket yönetiminin görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır. Bununla birlikte, Tera Yatırım elde edilmiş olan

bilgi ve belgelerin doğru olduğunu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını taahhüt edememektedir.

- Gerçekleşme olasılığı bulunmayan varsayımsal durumlara dayanan rapor talepleri kabul edilmemiştir.
- Müşterilerin taleplerini yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- İşbu Değerleme Raporu, Değerleme Hizmeti Sözleşmesi kapsamında hazırlanmaktadır. Bu sözleşme kapsamında elde edilecek ücretler, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Raporda yer alan bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalar Tera Yatırım'ın üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Sınırlayıcı Koşullar ve Varsayımlar:

Değerleme çalışmamızda kullanılan veriler,

- Bağımsız denetim şirketi tarafından denetlenmiş finansal tablolara,
- Şirket'e ait izahnameye,
- Kamuya açık kaynaklardan edinilen bilgilere,
- Talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalara,
- Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin finansal sonuçlarına,
- Tera Yatırım'ın çalışma ve analizlerine

dayanmaktadır.

Tera Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Tera Yatırım, değerleme çalışmasındaki analizlerine 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.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu ve Şirket'in yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek bir değişikliğin olmayacağı varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ve ara dönemlere ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile farklı değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

Şirket'in rekabet ettiği pazara ilişkin bağımsız bir kuruluş tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari incelemesi raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, verilen tahminleri bağımsız bir rapor ile kıyaslamak mümkün değildir.

Şirket'in faaliyetlerini ciddi manada etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb. gibi) alışılagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisine yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyebilecek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Bu raporda varılmış sonuçlar, ekonomik koşullar, piyasa koşulları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından Tera Yatırım'a sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde ve/veya işbu Rapor tarihi sonrasında meydana gelebilecek olan gelişmeler bu Rapor içinde yer alan projeksiyon, tahmin ve değerlendirme sonuçlarına maddi etkileri olabilecektir.

Yatırımcıların nihai yatırım kararlarını vermeden önce mutlaka SPK tarafından onaylanan İzahnamenin okunması ve özellikle 5 no.lu Risk Faktörleri bölümüne dikkat edilmesi tavsiye edilmektedir.

Değerleme Tarihi: 15.01.2026

Fiyat Tespit Raporunu ve Değerleme Çalışmasını Hazırlayan Ekibe İlişkin Bilgiler:

Konusunda uzman çalışma ekibi Tera Yatırım Kurumsal Finansman'dan sorumlu Ethem Umut Beytorun tarafından yönetilmiştir. Ekip lideri, SPK düzenlemesi uyarınca hazırlanan söz konusu raporu hazırlayabilmek için gerekli niteliklere sahiptir (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.907361). Çalışma hayatına 1998 yılında başlamış ve 1998-2012 yılları arasında bankacılık kariyerinde, çeşitli departmanlarda yetkili/yönetmen ve müdür yardımcılığı pozisyonlarında görev almıştır. 2012 yılından itibaren aracı kurumların; satış, araştırma, eğitim ve kurumsal finansman departmanlarında yönetici olarak görev alan Beytorun, 2020 yılından itibaren Tera Yatırım'da Kurumsal Finansman Bölümünde devam etmektedir. Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı olan Beytorun; Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesinden mezundur. Öte yandan, değerlendirme çalışmalarında görev alan;

Seda Demirelli Küçükmeral, 2008 yılında denetçi olarak çalışmaya başlamış, uluslararası bir varlık yönetim firmasında 4 yıl proje finansmanından sorumlu olarak görev almış, aracı kurumların ve bankaların kurumsal finansman ekiplerindeki 10 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin halka arzı, borçlanma araçları ihraçları ve birleşme ve devralma projelerinde finansal danışmanlık hizmeti vermiştir. Seda Demirelli Küçükmeral, Koç Üniversitesi Ekonomi ve İşletme Lisansları ile aynı okulda İşletme Yüksek Lisans mezunudur (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.207205).

Mehmet Ali Vardar, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’de Kıdemli Kurumsal Finansman Uzmanı olarak görev yapmaktadır. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi ve University of Minho’da lisans eğitimlerini tamamlayan Mehmet Ali Vardar, banka ve aracı kurumların Kurumsal Finansman bölümlerinde görev alarak şirket değerlendirme, halka arz ve borçlanma araçları başta olmak üzere diğer birçok sermaye piyasası işlemlerinde danışmanlık hizmeti vermiştir (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.930889).

Ekip lideri ve ekip üyeleri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerlendirme yapabilmelerini sınırlandıracak herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

3. Şirket’e İlişkin Bilgiler:

Genel Bilgiler ve Faaliyet Konusu:

Şirket, İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde 03.07.2015 tarihinde “Luxera Gayrimenkul Geliştirme Yatırım İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi” unvanı ile süresi sınırsız olacak şekilde tescil edilerek kurulmuştur. Bu kuruluş, 08.07.2015 tarih ve 8858 sayılı TTSG’de ilan edilmiştir.

SPK’nın 13.05.2024 tarih ve 53832 sayılı yazısı ile bildirilen 09.05.2024 tarih ve 25/647 sayılı Kurul kararını takiben 24.05.2024 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen Esas Sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararı ile Şirket, “Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” unvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Esas Sözleşme’nin “Şirket’in Süresi” başlıklı 4’üncü maddesi uyarınca Şirket’in hukuki varlığı herhangi bir süre ile kısıtlanmamıştır.

Şirket’in kuruluşundan itibaren faaliyetlerinin gelişimindeki önemli detaylar aşağıdaki tablo ile kronolojik olarak açıklanmıştır:

2015	Şirket, İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 03.07.2015 tarihinde 2.000.000 TL kuruluş sermayesi ve “Luxera Gayrimenkul Geliştirmen Yatırım İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi” unvanı ile tescil edilerek kurulmuş olup bu kuruluş 08.07.2015 tarih 8858 sayılı TTSG’de ilan edilmiştir.
2024	Kurul’un 13.05.2024 tarih 53832 sayılı yazısı ile bildirilen 09.05.2024 tarih ve 25/647 sayılı Kurul kararı ile Şirket’in gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşüm talebinin olumlu karşılanmasına karar verilmiştir. Gayrimenkul yatırım ortaklığı dönüşümü kapsamında Esas Sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul 24.05.2024 tarihinde İstanbul Ticaret

	Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiş ve Şirket “Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” unvanını almış olup gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.
--	---

Şirketin gayrimenkul portföyü İstanbul’da bulunan Luxera Towers Projesi, Luxera Nevbahar Life Projesi, Luxera Nevbahar Suites Projesi, Bahçeport Projesi, Luxera Sultanbeyli Projesi, Luxera Topkapı Projesi, Luxera Meydan Projesi’nden kalan 8 adet bağımsız bölüm, Luxera Nevbahar Projesi’nden kalan 7 adet bağımsız bölüm, Arnavutköy ve Başakşehir’de yer alan parsellerden oluşmaktadır.

Luxera GYO’nun Gayrimenkul Portföyü

1) Luxera Towers Projesi

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 12.11.2021 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi uyarınca İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Mahallesi, 3206 Ada 13 parselde inşa edilmekte olan Towers Projesi’ni geliştirmektedir.

Luxera Towers Projesi A ve B olarak 2 adet bloktan meydana gelmektedir. A Bloкта 236, B Bloкта 220 adet bağımsız bölüm mevcuttur. Proje bünyesinde üretilecek tüm bağımsız bölümlerin %51,50’si Luxera GYO’ya kalan %48,50’si ise arsa sahiplerine aittir. 194 adet daire ve 46 adet dükkan vasıflı taşınmaz Luxera GYO payına düşmektedir. 30.09.2025 itibarıyla projenin genel inşaat seviyesi %66 mertebesindedir.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/421 sayılı değerleme raporunda Şirket’in Towers Projesi için arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 2.148.200.000,00 TL olarak takdir edilmiştir. Söz konusu rapor tarihine kadar 154 adet konutun ve 39 adet dükkanın ön satışı gerçekleştirilmiştir.



2) Luxera Nevbahar Projesi

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.02.2021 ve 16.09.2021 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri uyarınca İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 1906 Ada 3 parselde yer alan Nevbahar Projesi’ni geliştirmiştir.

Luxera Nevbahar Projesi 15 adet bloktan meydana gelmektedir. Proje 199 adet konut ve 11 adet dükkandan oluşmaktadır. Projenin inşaatı ve satışlarının büyük bir bölümü tamamlanmıştır. Toplam 7 adet konut Şirket portföyünde yer almaktadır.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/422 sayılı değerleme raporunda Nevbahar Projesi'nde yer alan Şirket'in sahip olduğu 7 adet dairenin toplam değeri 127.450.000,00 TL olarak takdir edilmiştir.



3) Luxera Nevbahar Life Projesi (Luxera Nevbahar 2)

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 08.09.2021 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi uyarınca İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 1914 Ada 1 parselde inşa edilmekte olan Nevbahar Life Projesi'ni geliştirmektedir.

Luxera Nevbahar Life Projesi toplam 8 blok olarak planlanmıştır. Proje bünyesinde 14 işyeri ve 193 konut olmak üzere toplam 207 bağımsız bölüm yer alacaktır. Proje bünyesinde üretilecek tüm bağımsız bölümlerin %50'si Luxera GYO'ya kalan %50'si ise arsa sahiplerine aittir. 82 adet daire ve 14 adet dükkan vasıflı taşınmaz Luxera GYO payına düşmektedir. 30.09.2025 itibarıyla projenin genel inşaat seviyesi %47 mertebesinde.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/424 sayılı değerleme raporunda Şirket'in Nevbahar Life Projesi için arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 573.100.000,00 TL olarak takdir edilmiştir. Söz konusu rapor tarihine kadar 49 adet konutun ve 3 adet dükkanın ön satışı gerçekleşmiştir.



4) Luxera Bahçeport Projesi

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 13.03.2020 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi uyarınca İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Bolluca Mahallesi, 760 Ada 13 parselde inşa edilmekte olan Bahçeport Projesi'ni geliştirmektedir.

Luxera Bahçeport Projesi A ve B olmak üzere 2 adet bloktan meydana gelmektedir. A Blokta 29 adet ticari ünite ve 34 adet konut olmak üzere toplam 63 adet bağımsız bölüm mevcuttur. B Blokta ise 41 adet ticari ünite ve 40 adet konut olmak üzere toplam 81 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Sözleşmeye göre projenin toplam satılabilir alanının %45'i arsa sahibine geri kalan %55'i ise Luxera GYO'ya aittir. Proje tamamlanmıştır. Luxera GYO hissesine tekabül eden haklara dahil olarak 63 adet konut, 21 adet dükkan olmak üzere 84 adet bağımsız bölüm Luxera GYO'ya aittir. Projenin inşaatı tamamlanmıştır.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/423 sayılı değerleme raporunda Şirket'in Bahçeport Projesi için arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 925.500.000,00 TL olarak takdir edilmiştir. Söz konusu rapor tarihine kadar 28 adet konutun ve 9 adet dükkanın ön satışı gerçekleşmiştir.



5) Luxera Meydan Projesi

İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Mahmutbey Mahallesi, 3408 Ada 8 nolu parselde konumlu 8 adet bağımsız bölüm Şirket portföyünde yer almaktadır.

Luxera Meydan Projesi, A ve B bloklar olmak üzere iki blokta konut projesi olarak inşa edilmiştir. A ve B Bloklar, 3 bodrum, zemin ve 22 normal kat 26 kattan meydana gelmektedir. 115 ve 134 numaralı bağımsız bölümler kiraya verilmiş olup, 111, 112, 119, 140, 149 ve 150 nolu bağımsız bölümler ise boş durumdadır.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/425 sayılı değerleme raporunda tespit edilen değerler ile anılan taşınmazların nitelikleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

B.B.No:	Niteliği	Değeri (TL)
149	Kiosk	1.450.000
150	Kiosk	1.450.000
111	Mağaza	450.000
112	Mağaza	450.000
115	Mağaza	33.900.000
119	Mağaza	11.800.000
134	Mağaza	21.100.000

140	Mağaza	8.200.000
Toplam		78.800.000



6) Luxera Nevbahar Suites Projesi (Luxera Nevbahar 4)

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 1828 Ada 2 nolu parselde konumlanmaktadır. Şirket, kendisine ait hisse ve arsa sahipleri ile yapılmış olan 24.01.2023 ve 23.02.2023 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri uyarınca Nevbahar Suites projesini geliştirecektir. Toplam satılabilir inşaat alanının %50'si arsa sahibine %50'si ise Luxera GYO'ya ait olacaktır. Şirket parselin 16045/81827'sine sahiptir. Şirket'in parseldeki hissesiyle birlikte toplam paylaşım oranı %59,80 dir.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/427 sayılı değerleme raporunda Şirket'in Nevbahar Suites Projesi için kendi hissesi ve arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 252.400.000 TL olarak takdir edilmiştir.



7) Başakşehir 4 Adet Parsel

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 1875 Ada 3 ve 5 nolu parseller ile 1922 Ada 1 parsel ve 1953 Ada 1 parselde Luxera GYO'ya ait hisseler bulunmaktadır.

Söz konusu parsellerin yüzölçümleri ve parsellerdeki Luxera GYO hisselerine düşen kısımları aşağıda sunulmuştur.

Ada Parsel No:	Yüzölçümü (m2)	Luxera GYO Hissesi (m2)
1875-3	8.735,95	4.933,18
1875-5	11.072,07	2.259,16

1922-1	8.330,81	1.851,67
1953-1	5.069,11	3.383,10
Toplam	33.207,94	12.427,11

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/428 sayılı değerleme raporunda Şirket'e ait hisselerin değeri 398.850.000,00 TL olarak takdir edilmiştir.



8) Arnavutköy Taşoluk 6656 Ada 1 Parsel

İstanbul ili, Arnavutköy İlçesi, Taşoluk Mahallesi, 6656 Ada 1 nolu parselde konumlanmaktadır. Taşınmaz, Luxera Moaz Gayrimenkul Geliştirme İnşaat Yatırım Anonim Şirketi adına tescillidir. Luxera GYO, Luxera Moaz Gayrimenkul Geliştirme İnşaat Yatırım Anonim Şirketi'nin %50'sine sahiptir.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/426 sayılı değerleme raporunda Arnavutköy İlçesi, Taşoluk Mahallesi, 6656 Ada 1 nolu parselde konumlu taşınmazın değeri 1.560.000.000,00 TL olarak takdir edilmiştir.





9) Luxera Topkapı Projesi

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 21.03.2025 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi uyarınca İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Maltepe Mahallesi, 2945 Ada 75 parselde inşa edilecek olan projeyi geliştirmektedir.

Luxera Topkapı Projesi için yapı ruhsatı alınmış olup, A ve B olmak üzere 8 blok olarak planlanmıştır. Proje bünyesinde 111 ticari ve 144 konut olmak üzere 255 bağımsız bölüm yer alacaktır. Sözleşmeye göre toplam satılabilir inşaat alanının %50'si arsa sahibine geri kalan %50'si ise Luxera GYO'ya ait olacaktır. **30.09.2025 itibarıyla projenin inşaatı henüz başlamamıştır.**

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/430 sayılı değerleme raporunda Şirket'in Luxera Topkapı Projesi için arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 750.200.000,00 TL olarak takdir edilmiştir.



10) Luxera Sultanbeyli Projesi

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 10.09.2025 tarihli Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi uyarınca İstanbul İli, Sultanbeyli İlçesi, Battalgazi Mahallesi, 362 Ada 32 parselde inşa edilecek olan projeyi geliştirmektedir.

Sözleşmeye göre toplam satılabilir konut inşaat alanının %28'i arsa sahiplerine, %72'si ise Luxera GYO'na; toplam satılabilir ticari inşaat alanının %35'i arsa sahiplerine, %65'si ise Luxera GYO'na ait olacaktır.

Luxera Sultanbeyli Projesi için yapı ruhsatı alınmış olup, 8 adet bloktan oluşan proje geliştirilecektir. Proje bünyesinde 17 adet ticari ve 411 adet konut olmak üzere 428 bağımsız bölüm yer alacaktır. **30.09.2025 itibarıyla projenin inşaatı henüz başlamamıştır.**

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/366 sayılı değerleme raporunda Şirket'in Luxera Sultanbeyli Projesi için arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 522.700.000,00 TL olarak takdir edilmiştir.



Şirket ayrıca İstanbul ili, Başakşehir ilçesinde Nevbahar Cadde Projesi'ni geliştirmektedir. Söz konusu projenin değeri henüz yapı ruhsatı almamış olması nedeniyle halka arz fiyatının tespitinde dikkate alınmamış olup planlanan projeler başlığı altında detaylarına yer verilmektedir.

Planlanan Projeler

1) Luxera Nevbahar Cadde Projesi (Luxera Nevbahar 3)

Şirket, arsa sahipleri ile yapılmış olan 11.04.2023 tarihli Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi uyarınca İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Şamlar Mahallesi, 130 Ada 4 ve 5 parsellerde inşa edilecek olan Nevbahar Cadde Projesi'ni geliştirmektedir.

Luxera Nevbahar Cadde Projesi için henüz yapı ruhsatı alınmamıştır. A, B ve C blok olarak planlanan proje bünyesinde 30 adet daire yer alacaktır. Sözleşmeye göre toplam satılabilir inşaat alanının %46'sı arsa sahibine geri kalan %54'ü ise Luxera GYO'ya ait olacaktır.

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 06.10.2025 tarih ve 2025/429 sayılı değerleme raporunda Şirket'in Nevbahar Cadde Projesi için arsa sahipleri ile yapmış olduğu sözleşmeden kaynaklanan haklarının değeri 74.900.000,00 TL olarak takdir edilmiştir. **Söz konusu projenin değeri henüz yapı ruhsatı almamış olması nedeniyle halka arz fiyatının tespitinde dikkate alınmamıştır.**



Luxera GYO Portföyü	Ekspertiz Raporu Değeri (TL)	Finansal Tablo Sınıflaması	Ekspertiz Raporu Tarihi ve No'su
Luxera Towers Projesi	2.148.200.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/421 nolu
Luxera Nevbahar Projesi	127.450.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/422 nolu
Luxera Nevbahar Life Projesi	573.100.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/424 nolu
Luxera Bahçeport Projesi	825.700.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/423 nolu
Luxera Meydan Projesi	78.800.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/425 nolu
Luxera Nevbahar Suites Projesi	252.400.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/427 nolu
Başakşehir 4 Adet Parsel	398.850.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/428 nolu
Luxera Topkapı Projesi	750.200.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/430 nolu
Luxera Sultanbeyli Projesi	522.700.000 TL	Stok	06.10.2025 tarih ve 2025/366 nolu
Arnavutköy 1 Adet Parsel	1.560.000.000 TL	YAG	06.10.2025 tarih ve 2025/426 nolu

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Mevzuat

Şirket, Kurul'un 13.05.2024 tarih 53832 sayılı yazısı ile bildirilen 09.05.2024 tarih ve 25/647 sayılı Kurul kararını takiben, 24.05.2024 tarihinde tescil edilerek "Luxera Gayrimenkul

Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” unvanını almış olup gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüş olduğundan SPKn ve SPK’nın GYO’lara ilişkin esaslarının düzenlendiği GYO Tebliği başta olmak üzere sermaye piyasası mevzuatına tabi olarak faaliyet göstermektedir.

GYO Tebliği, GYO’ların kuruluşlarına, kurucularına, payların ihracına, satışına ve devrine, faaliyet esaslarına, yönetim ilkelerine, portföy sınırlamalarına, portföylerinde bulunan varlıkların ve hakların değerlemesine, varlıkların saklanması, imtiyazlı pay ihracına, ortaklarında ve yöneticilerinde aranacak niteliklere, kamuyu aydınlatma ve yatırımcıların bilgilendirilmesi yükümlülüklerine, kar dağıtımına, GYO statüsünden çıkarılmasına, tabi olacakları diğer yükümlülüklerle ve anonim ortaklıkların GYO’ya dönüşümüne ilişkin esasları düzenlemektedir. GYO Tebliği uyarınca GYO’ların yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar getirilmiş ve aynı zamanda yapamayacakları işler öngörülmüştür.

GYO’lar gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkullere dayalı haklar, altyapı yatırım ve hizmetleri, sermaye piyasası araçları, Takasbank para piyasası ve ters repo işlemleri, TL cinsinden vadeli mevduat veya katılma hesabı, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduat veya özel cari katılma hesapları ile iştirakler ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulmuş bir sermaye piyasası kurumudur.

Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşen ortaklıkların esas sözleşme değişikliklerinin ticaret siciline tescilini takip eden üç ay içinde çıkarılmış sermayesinin asgari %25’ini temsil eden payların halka arzına ilişkin izahnamenin onaylanması talebiyle SPK’ya başvuruda bulunmaları gerekmektedir. Bu kapsamda Şirket, çıkarılmış sermayesinin 240.000.000 TL’den 330.000.000 TL’ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 90.000.000 TL nominal değerli B grubu pay ve mevcut ortak Ramazan Taş’a ait 8.500.000 TL nominal değerli 8.500.000 adet B Grubu pay, mevcut ortak Emad Ragab’a ait 8.500.000 TL nominal değerli 8.500.000 adet B Grubu pay, mevcut ortak Cemal Süleyman’a ait 8.500.000 TL nominal değerli 8.500.000 adet B Grubu pay ve mevcut ortak Ali Khalil’e ait 4.500.000 TL nominal değerli 4.500.000 adet B Grubu pay olmak üzere toplam 120.000.000 TL nominal değerli 120.000.000 adet B Grubu hamilline yazılı payın halka arzına ilişkin izahnamenin ve tasarruf sahiplerine satış duyurusunun onaylanması talebi ile SPK’ya başvuruda bulunmuştur. Bu kapsamda ilgili halka arz yapısı uyarınca halka arz sonrası Şirket’in halka açıklık oranı %36,36 olacaktır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Esaslar

GYO Tebliği GYO’ların kuruluş usul ve esaslarının yanı sıra, GYO Tebliği’nin 22. maddesi ve devamında, ortaklıkların sürdürebilecekleri yatırım faaliyetlerini düzenlemektedir.

GYO Tebliği’nin 22. maddesi GYO’ların yapabilecekleri yatırım faaliyetlerini düzenlerken 23. maddesi de bu konudaki yasaklamaları öngörmektedir. GYO Tebliği’nin 22. maddesi yapılabilecek yatırım faaliyetleri ile birlikte bunlara ilişkin birtakım sınırlandırmalar da barındırmaktadır.

GYO Tebliği’nin 22. maddesinin 1. fıkrasının (a) bendi uyarınca; GYO’lar alım satım kârı veya kira gelirleri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı taahhüt edebilir. Münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir.

GYO'ların portföylerine alınacak bina ve benzeri yapılar için yapı kullanma izninin alınması ve kat mülkiyetinin tesis edilmesi zorunlu tutulmuştur. İmar Kanunu'nun geçici 16. maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkırdaki yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

Mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması istisna olarak kabul edilir.

GYO Tebliği'nin 22. maddesinin 1. fıkrasının (r) bendi uyarınca GYO'ların mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması ya da tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması durumunda yapı kullanma izni alınması ve kat mülkiyetinin tesis edilmesi şartı aranmaz. Bu madde kapsamında, ilgili gayrimenkulün ortaklık portföyüne arsa olarak dahil edilebilmesi için iki şart mevcuttur: (i) ilk olarak söz konusu gayrimenkulün yukarıda sayılan nitelikleri haiz olduğunun bir gayrimenkul değerlendirme raporu ile tespit ettirilmesi ve (ii) varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurul'a beyan edilmesi gerekmektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Yatırımlarına Yönelik Sınırlamalar

GYO'ların yatırımlarına yönelik GYO Tebliği'nde mevcut olan sınırlamalara aşağıda liste halinde yer verilmektedir:

- GYO'lar alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaat edebilir.
- GYO'ların portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur.
- GYO'ların portföylerinde ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir.
- GYO'ların kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsa üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yoksa ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur.
- GYO'ların gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması zorunludur.
- GYO'ların mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ve ipotek tesis edilmiş arsalar üzerinde proje geliştirebilmesi için, tesis edilen ipotegün bedelinin söz konusu arsa için en son

hazırlanan değerleme raporunda ulaşılan arsa değerinin %50'sini geçmemesi ve her halükârda üzerinde proje geliştirecek ipotekli arsaların ipotek bedellerinin, ortaklığın kamuya açıkladığı bağımsız denetimden geçmiş son finansal tablolarında yer alan aktif toplamının %10'unu aşmaması gereklidir.

- GYO'lar faaliyete geçirebilmesi için belirli asgari donanım ihtiyacı duyan gayrimenkullerin kiraya verilmeden önce tefrişini temin edebilirler.
- GYO'lar üçüncü kişilerin mülkiyetindeki gayrimenkuller üzerinde kendi lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları üçüncü kişilere devredebilirler.
- GYO'lar maliki oldukları gayrimenkuller üzerinde başka kişiler lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakların üçüncü kişilere devrine izin verebilirler.
- GYO'lar mülkiyetlerini edinmek kaydıyla yurt dışındaki gayrimenkullere ve yabancı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirler.
- GYO'ların gayrimenkullere ve gayrimenkul projelerine ilişkin aynı hakları TMK hükümlerine göre tesis edilir. İrtifak haklarından tapuya tescil edilmesi şartıyla yalnızca intifa hakkı, devre mülk irtifakı ve üst hakkı tesis ettirebilirler.
- GYO'lar herhangi bir şekilde, devredilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulu'ndan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir olarak değerlendirilmez.
- GYO'lar aracılık faaliyeti kapsamında olmamak kaydıyla yerli ve yabancı sermaye piyasası araçlarını alabilir ve satabilir. Takasbank para piyasası ve ters repo işlemi yapabilir, TL cinsinden vadeli mevduat veya katılma hesabı, yabancı para cinsinden ise vadeli ve vadesiz mevduat veya özel cari ve katılma hesabı açtırabilirler, sermaye piyasası araçlarını ödünç verebilir.
- GYO'lar hiçbir şirkette veya oy haklarının %5'inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın tek bir ihraççıya ait para ve sermaye piyasası araçları yatırımlarının toplamı ortaklığın aktif toplamının %10'unu aşamaz.
- GYO'lar altın kıymetli madenler ve diğer emtialar ile bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmelerine yatırım yapamazlar.
- Yatırım fonları payları ve türev araçlar hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının borsa kanalıyla yapılması zorunludur.
- Sermaye piyasası araçlarını açığa satamazlar, kredili menkul kıymet işlemi yapamazlar ve sermaye piyasası araçlarını ödünç alamazlar. Türev araçları kullanarak koruma amacını aşan işlemler yapamazlar.
- Kanunen ödemekle yükümlü oldukları vergi, harç ve benzeri diğer giderler hariç olmak üzere varlıkların portföye alımı ve portföyden satımı sırasında varlık değerinin %3'ünü aşan komisyon ücreti ödeyemezler ve benzeri giderler yapamazlar.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının İştiraklerine İlişkin Esaslar

GYO Tebliği uyarınca, Şirket yalnızca;

- İşletmeci şirketlere,
- Diğer GYO'lara,
- Yap-işlet-devret projeleri kapsamında kurulan şirketlere,
- Belirli gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ya da gayrimenkule dayalı hakların portföye alınması amacıyla sınırlı olarak faaliyet konusu yalnızca gayrimenkul olan yurt dışında kurulu şirketlere doğrudan veya sadece bu amacı gerçekleştirmek üzere

yurt dışındaki şirketlere yatırım yapmak üzere yurt içinde/yurt dışında kurulan özel amaçlı şirketlere,

- Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin tabi olduğu mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının olduğu mevzuat hükümlerine göre hazırlanan finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az %75'ini oluşturduğu Türkiye'de kurulu şirketlere ve
- Portföylerinde yer alan ve/veya yer alması planlanan gayrimenkul, gayrimenkule dayalı hak veya gayrimenkul projelerine ilişkin yol, su, elektrik, kanalizasyon, peyzaj, çevre gibi hizmetlerin ilgili mevzuatta yer alan yasal zorunluluklar gereği yalnızca bu hizmetlerin yerine getirilmesi amacıyla sınırlı olarak kurulmuş veya kurulacak şirketler tarafından gerçekleştirilmesinin zorunlu olması halinde bu şirketlere

iştirak edebilir.

Şirket, kendi tüzel kişiliği lehine kullandığı tüm krediler veya sermayesinde %100 oranında iştirak ettiği şirketler tarafından kullanılan tüm krediler için kendi portföyündeki malvarlıkları üzerinde teminat tesis edebilir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföylerine İlişkin Esaslar

GYO Tebliği'nde, Şirket'in portföyünü oluştururken uyması gereken sınırlama ve kurallara yer verilmiştir. Buna göre Şirket, aktif toplamının en az %51'i oranında,

- Gayrimenkullere,
- Gayrimenkul projelerine,
- Gayrimenkule dayalı haklara ve
- Yalnızca bunların portföye alınması amacıyla sınırlı olarak faaliyet konusu yalnızca gayrimenkul olan yurt dışında kurulu şirketlere doğrudan ve sadece bu amacı gerçekleştirmek üzere yurt dışındaki şirketlere yatırım yapmak üzere yurt içinde veya yurt dışında kurulan ve sermayesine %100 oranında iştirak ettiği özel amaçlı şirketlere yatırım yapmak zorundadır.

Şirket'in hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladığı finansal tablolarda söz konusu asgari oran sağlanamıyorsa Şirket'in talebi ve Kurul'un uygun görmesi halinde ilgili portföy sınırlamalarına uyulması için Şirket'e aykırılığın olduğu hesap döneminin sonundan itibaren bir yıl süre verilebilir. Verilen sürenin sonunda sınırlamalara yine uyulmaması halinde Şirket GYO faaliyetlerini sürdüremez.

Şirket'in portföyünde bulunan ve alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerinde proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufta bulunmayan arsa ve arazilerin oranı, Şirket'in aktif toplamının %20'sini aşamaz. Şirket'in kurulduktan sonra GYO'ya dönüşmüş olması sebebiyle bu süre, GYO dönüşümüne ilişkin Esas Sözleşme değişikliğinin TTSG'ye tescil edildiği tarihten itibaren başlar.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Yapamayacakları İşler

GYO Tebliği'nde Şirket'in yapamayacağı işler sayılmıştır. Bu çerçevede:

- Şirket 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda tanımlandığı üzere mevduat veya katılım fonu toplayamaz ve mevduat veya katılım fonu toplama sonucunu verecek iş ve işlemler yapamaz.

- Şirket hiçbir şekilde gayrimenkullerin, altyapı yatırım ve hizmetlerinin inşaat işlerini kendisi üstlenemez ve bu amaçlar personel ve ekipman edinemez.
- Şirket otel, hastane, alışveriş merkezi, ticari parklar, ticari depolar, konut siteleri, süper marketler ve bunlara benzer nitelikteki gayrimenkulleri ticari maksatla işletemez ve bu amaçla personel istihdam edemez.
- Kendi personeli vasıtasıyla portföye konu olan veya olacak projeler hariç olmak üzere başka kişi ve kuruluşlara proje geliştirme, proje kontrol, mali fizibilite, yasal izinlerin takibi ve buna benzer hizmetler veremez.
- Şirket portföyünde yer alan arsa, arazi, haklar, henüz inşaatına başlanmamış projeler ve sermaye piyasası araçları hariç olmak üzere tüm varlıkların oluşabilecek her hasara karşı rayiç değerleri dikkate alınarak sigortalanması zorunludur.
- Şirket sermayesinde %100 oranında iştirak ettiği bağlı ortaklıkları haricindeki ilişkili taraflara herhangi bir mal veya hizmet satımı işlemine dayanmayan borç veremez.
- Belgeye dayandırılmayan ve piyasa rayicinden bariz farklılık gösteren bir harcama veya komisyon ödemesinde bulunamazlar.
- Sürekli olarak kısa vadeli gayrimenkul alım satımı yapamaz.

5. Sektör Hakkında Bilgiler:

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

Gayrimenkul Sektörü

Gayrimenkul sektörü ticari gayrimenkul, AVM ve perakende sektörü, turizm ve otel sektörü, konut sektörünü de içinde barındıran, ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden biri olup birçok alt sektör üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. Gayrisafi yurt içi hasıla içindeki payı 2021 ve 2022 yıllarında sırası ile %5,1 ve %4,9 olan inşaat sektörünün, 2023 yılındaki payı %5,4, 2024 yılındaki payı ise %5,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Konut Satış İstatistikleri

TÜİK verilerine göre, Türkiye'de 2021 yılında 1.492 bin adet, 2022 yılında 1.486 bin adet, 2023 yılında 1.226 bin adet ve 2024 yılında 1.478 bin adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2024 yılında Türkiye'de konut satışları bir önceki yıla göre %20,5 artmıştır.

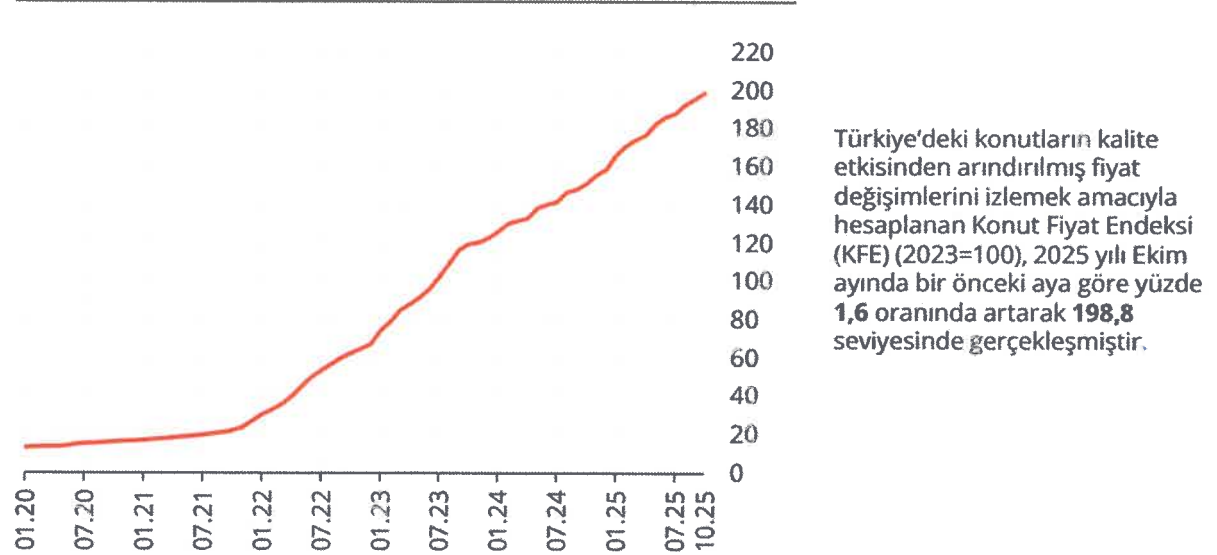
2025 Ocak-Ekim döneminde ise Türkiye’de 1.293 bin konut satışı gerçekleşmiştir. 2025 Ocak-Ekim ayı konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %16,2 artmıştır.



Kaynak: TÜİK

Konut Fiyatları

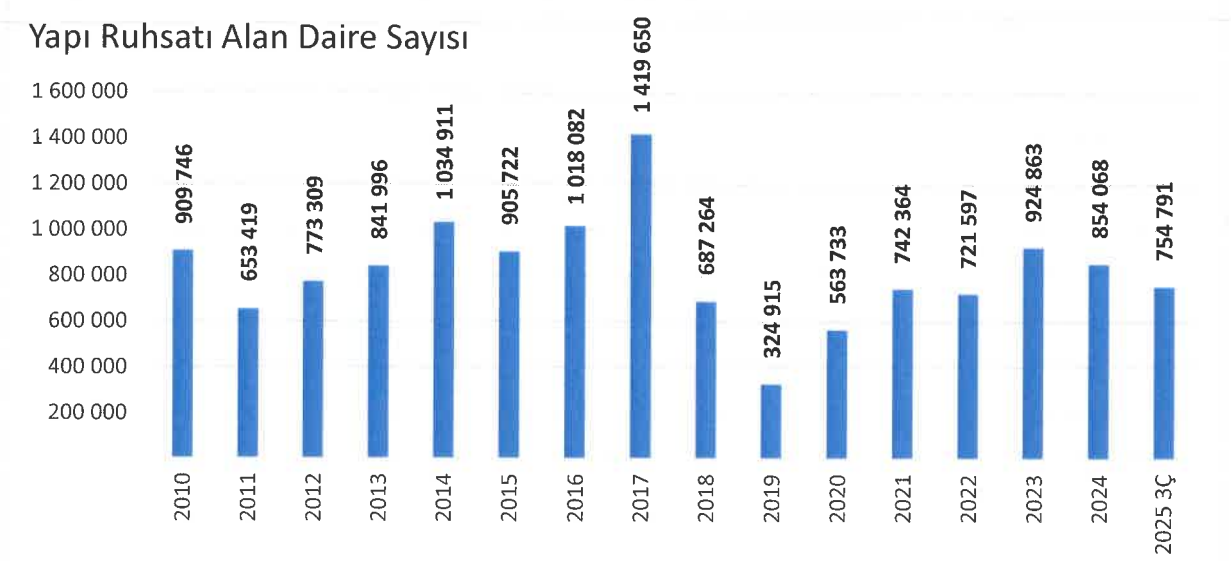
Son dönemde ekonomik ve jeopolitik gelişmelere paralel gözlenen kur artışı, enflasyonist ortam ve emtia fiyatlarındaki yükseliş konut fiyatlarına da yansımıştır. 2018 yılı başından itibaren incelendiğinde, konut fiyatlarında 2022 Eylül ayında %189 ile yıldıan yıla en yüksek artış oranı gözlemlenmiştir. Ekim 2025 itibarıyla ise konut fiyat endeksi bir önceki yılın aynı ayına (Ekim 2024) oranla %31,6 artmıştır.



Kaynak: TCMB

Yapı Ruhsatı Adetleri ve İnşaat Maliyetleri

2022 ve 2023 yılında Türkiye’de toplam yapı ruhsatı verilen daire adedi sırası ile 722 bin ve 925 bin’dir. 2024 yılında ise 854 bin adet daire için yapı ruhsatı alınmış olup 2023 yılına göre %7,7 aşağıdadır. 2025 Ocak-Eylül döneminde ise yapı ruhsatı verilen daire adedi 754 bin’dir.



İnşaat maliyetleri endeksi on iki aylık ortalamalara göre değişim oranı ise; 2021 yılında ortalama %41 artarken emtia fiyatları ve döviz kurlarındaki değişimlerin etkisi ile artış hızı ivmelenerek 2022 yılında ortalama %103 artış göstermiştir. 2023 yılı ortalama artış oranı %63

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



olarak gerçekleşirken, 2024 yılı ortalama artış oranı ise %52 olmuştur. Eylül 2025 itibarıyla yıldan yıla artış %23,18 seviyesindedir.

Kaynak: TÜİK

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

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

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 değer tabana yayılması 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. 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 sayılacaktır.
- 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 alınincaya 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 2014 yılında 31 iken; işbu izahname tarihi itibarıyla 49'a yükselmiştir. 2025 ikinci çeyrek sonu itibarıyla GYO'ların toplam piyasa değeri yaklaşık 673 milyar TL olmuştur.

Kaynak: SPK İstatistik Bülteni 2025-7

2024 yılı boyunca pozitif bir seyir izleyen GYO endeksi, 2024 sonu itibarıyla 3.587 puandan kapanmış, BİST 100 endeksi kapanışı ise 9.830 puan olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılı boyunca pozitif seyrini sürdüren GYO endeksi, 3. çeyrek sonu itibarıyla 5485 puandan kapanırken, BIST 100 endeksi 2025 3. çeyrek kapanışı ise 11.012 puan olarak gerçekleşmiştir.

Borsa'da işlem gören GYO'ların 2025 2. çeyrek itibarıyla toplam aktif değerlerine ve piyasa değerlerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

No	Ortaklığın Unvanı	Çıkarılmış Sermaye (TL)	Gayrimenkul Yatırımları (%)	İştirakler (%)	Para ve Sermaye Piyasası Araçları (%)	Diğer (%)	Konsolide Olmayan Aktif Toplamı (TL)	Piyasa Değeri (TL)
1	ADRA GYO	293.700.000	57,57	24,83	11,74	5,86	6.764.650.786	10.232.508.000
2	AHES GYO	195.000.000	69,73	7,96	16,21	6,10	6.415.908.464	4.110.600.000
3	AKFEN GYO	3.900.000.000	75,88	18,76	3,70	1,66	30.081.640.020	9.984.000.000
4	AKİŞ GYO	2.415.000.000	94,37	0,74	3,04	1,85	44.977.860.867	15.673.350.000
5	AKMERKEZ GYO	37.264.000	93,92	0,00	5,02	1,06	9.933.322.433	7.117.424.000
6	ALARKO GYO	289.800.000	91,93	3,70	1,99	2,38	21.888.753.694	5.642.406.000
7	ASCE GYO	659.000.000	92,79	0,00	5,31	1,90	22.009.091.214	7.097.430.000
8	ATA GYO	47.500.000	93,74	0,00	5,37	0,89	753.580.114	512.525.000
9	ATAKULE GYO	263.340.000	96,24	0,26	1,92	1,58	5.844.321.150	1.761.744.600
10	AVRASYA GYO	111.600.000	75,97	16,07	6,84	1,11	1.834.375.823	1.011.096.000
11	AVRUPAKENT GYO	400.000.000	95,97	0,00	0,94	3,09	47.942.247.034	25.620.000.000
12	BAŞKENT D.GAZ DAĞITIM GYO	700.000.000	79,14	0,00	7,31	13,55	48.549.037.734	24.192.000.000
13	BATI EGE GYO	815.000.000	90,69	0,00	0,00	9,31	4.782.934.272	9.038.350.000
14	DENİZ GYO	400.000.000	74,19	0,00	25,28	0,53	5.651.276.871	2.328.000.000
15	DOĞUŞ GYO	332.007.786	99,27	0,00	0,07	0,66	17.415.390.789	10.013.354.826
16	EGEYAPI AVRUPA GYO	200.000.000	77,64	0,00	6,20	16,15	7.719.061.396	4.616.000.000
17	EMLAK KONUT GYO	3.800.000.000	82,78	2,17	2,76	12,29	222.094.922.000	68.400.000.000
18	EYG GYO	700.000.000	87,63	4,65	0,15	7,57	3.186.786.112	1.638.000.000
19	FUZUL GYO	1.250.000.000	82,52	1,41	0,51	15,56	11.317.312.497	44.375.000.000
20	HALK GYO	3.680.000.000	95,43	0,66	0,59	3,32	57.745.875.125	11.665.600.000
21	İDEALİST GYO	150.000.000	65,34	0,00	0,62	34,03	586.366.037	373.500.000
22	İŞ GYO	958.750.000	96,01	0,07	2,40	1,51	52.751.054.372	16.874.000.000

23	KIZILBÜK GYO	1.200.000.000	82,71	1,91	0,00	15,37	29.336.984.739	13.380.000.000
24	KİLER GYO	1.395.000.000	84,04	6,18	0,93	8,84	29.192.165.000	8.676.900.000
25	KORAY GYO	1.000.000.000	92,42	0,08	0,04	7,46	7.542.267.220	3.540.000.000
26	KÖRFEZ GYO	990.000.000	89,93	0,00	4,41	5,65	1.685.013.857	6.920.100.000
27	KUZU GYO	200.000.000	99,45	0,00	0,04	0,51	15.329.064.286	4.252.000.000
28	MARTI GYO	1.090.980.000	98,19	0,00	0,00	1,80	14.303.879.016	2.356.516.800
29	MHR GYO	827.000.000	74,78	0,00	21,43	3,79	8.259.308.270	4.829.680.000
30	MİSTRAL GYO	469.768.118	95,86	0,00	2,15	1,99	5.680.187.528	1.930.746.966
31	NUROL GYO	335.348.000	82,45	0,00	3,24	14,30	6.379.313.493	2.572.119.160
32	ÖZAK GYO	1.456.000.000	86,08	0,89	6,92	6,11	65.230.697.929	17.923.360.000
33	ÖZDERİCİ GYO	250.000.000	89,26	8,78	1,18	0,78	5.670.249.987	1.850.000.000
34	PANORA GYO	87.000.000	98,55	0,01	0,04	1,40	13.854.750.816	6.603.300.000
35	PASİFİK GYO	5.323.560.210	61,94	0,00	0,05	38,01	64.025.175.066	11.179.476.441
36	PEKER GYO	5.000.000.000	45,08	15,17	0,03	39,72	9.084.057.544	9.850.000.000
37	REYSAŞ GYO	2.000.000.000	90,53	0,43	3,96	5,08	72.534.628.745	39.700.000.000
38	SERVET GYO	3.250.000.000	81,94	12,86	0,01	5,19	21.939.816.629	8.807.500.000
39	SİNPAŞ GYO	4.000.000.000	78,52	16,25	0,01	5,22	54.721.733.102	17.360.000.000
40	SUR TATİL EVLERİ GYO	167.500.000	78,40	0,00	1,53	20,07	11.886.018.263	8.304.650.000
41	ŞEKER GYO	813.555.283	94,26	1,99	3,33	0,42	7.661.572.736	3.311.170.002
42	TORUNLAR GYO	1.000.000.000	78,93	2,40	17,23	1,44	136.847.053.000	66.850.000.000
43	TREND GYO	69.000.000	67,77	0,00	26,81	5,42	362.653.152	1.108.830.000
44	TSKB GYO	650.000.000	95,70	0,63	0,70	2,97	6.118.676.347	4.238.000.000
45	VAKIF GYO	3.450.000.000	90,37	0,00	6,46	3,17	25.914.679.921	7.659.000.000
46	VERA KONSEPT GYO	820.000.000	77,27	0,00	0,03	22,70	6.443.632.896	2.189.400.000
47	YENİ GİMAT GYO	241.920.000	83,53	0,43	12,84	3,20	21.355.813.167	20.006.784.000
48	YEŞİL GYO	263.216.903	62,26	35,17	0,00	2,56	22.097.884.965	1.308.188.008
49	ZİRAAT GYO	4.693.620.000	97,10	1,25	0,13	1,52	74.079.924.829	114.148.838.400

Kaynak: SPK Aylık İstatistik Bülteni 2025-7

Avantajlar

Gayrimenkul sektörü irili ufaklı pek çok firmanın faaliyet gösterdiği rekabet yoğun bir alandır. Şirket, işbu raporun 3. Bölümünde belirtilen taşınmazların mülkiyetine sahip olup farklı lokasyonlarda farklı projeler geliştirmektedir.

Şirket'in proje geliştirme kabiliyeti, Şirket'in kazanç elde potansiyelini oldukça yükseltmektedir. Şöyle ki; Şirket portföyünde yer alan arsaların yanı sıra başkalarına ait arsalar üzerinde proje geliştirmekte ve proje finansmanını minimum özkaynakla ön satışlar üzerinden sağlayarak maksimum fayda edebilmektedir. Bu durum Şirket'in aynı anda farklı projeleri sürdürmesine ve potansiyel karını artırmasını sağlamaktadır.

Ayrıca Şirket'in gayrimenkul sektöründe faaliyet göstermesi sebebiyle çeşitli vergi istisnalarından faydalanabilir konumda olması, rekabetçi sektör içerisinde ayrışmasına yardımcı olabilecektir.

Dezavantajlar

Dünyada ve ülkemizde yaşanacak finansal krizler, regülasyon etkisi, daha önce yaşanan Covid-19 benzeri bulaşıcı hastalıklar, savaş gibi durumlar her GYO için olduğu gibi Şirket için de dezavantaj oluşturmaktadır.

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka Arz Sonrası Planlanan Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi		
	Pay Grubu	Pay Tutarı (TL)	Pay Grubu
Ramazan Taş	A	283.333	0,12
	B	67.716.667	28,22
Emad Ragab	A	283.333	0,12
	B	67.716.667	28,22
Cemal Süleyman	A	283.333	0,12
	B	67.716.667	28,22
Ali Khalil	A	150.000	0,06
	B	35.849.999	14,94
Toplam		240.000.000	100,00

Halka Arz Sonrası Planlanan Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Sonrası		
	Pay Grubu	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Ramazan Taş	A	283.333	0,09
	B	59.216.667	17,94
Emad Ragab	A	283.333	0,09
	B	59.216.667	17,94
Cemal Süleyman	A	283.333	0,09
	B	59.216.667	17,94
Ali Khalil	A	150.000	0,05
	B	31.349.999	9,5
Halka Açık	B	120.000.000	36,36
Toplam		330.000.000	100,00

5. Finansal Tablolar

5.1. Bilanço

Şirket'in, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla sona eren finansal dönemlere ilişkin konsolide finansal durum tabloları aşağıda yer almaktadır.

Finansal Durum Tablosu (TL), Konsolide	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
Varlıklar	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
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

- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	1.901.484	-	101.699
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	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
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	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
- İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	-	186.483.729	-	137.727.733
- İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	129.652.669	147.527.863	12.783.621	45.020.799
Câri 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 Varlıkları	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

Yükümlülükler	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
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
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	-	99.290	114.508.161	-
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	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
- İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	8.886.705	8.886.705	8.886.705	8.886.705
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	375.240.454	908.307.776	213.545.033	397.749.048
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	1.126.733	-	57.238	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	4.085.823	3.859.495	2.583.413	2.341.531
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	125.925	251.976	285.050	411.903
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	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
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	139.573.684	68.391.109	23.602.792	19.183.469
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	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
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	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 Düzeltmesi Farkları	197.239.039	433.525.823	433.525.823	433.525.823
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 Kârları veya Zararları	565.695.703	530.885.531	498.934.721	360.473.632
Net Dönem Kârı veya Zararı	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

* 30.09.2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.

Kaynak: 30.09.2025 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Varlıklar

Dönen Varlıklar

Dönen varlıklar nakit ve nakit benzerleri, finansal yatırımlar, diğer alacaklar, ticari alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklar kalemlerinden oluşmaktadır.

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla dönen varlıklar sırasıyla yaklaşık 1,340 milyar TL, 2,159 milyar TL, 1,075 milyar TL ve 1,151 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in dönen varlıkları, 2023 yılında 2022 yılına oranla %61,1 artmış ve 31.12.2024 tarihi itibarıyla bir önceki yıl sonuna göre %50,2 azalmıştır. Azalış temel olarak stoklar ile peşin ödenmiş giderlerdeki azalmadan kaynaklanmaktadır. 30.09.2025 itibarıyla ise dönen varlıklar 2024 yıl sonuna göre %7,1 artmıştır.

Nakit ve Nakit Alacaklar:

Şirket'in nakit ve nakit benzerleri kalemi ağırlıklı olarak vadesiz mevduat hesaplarında takip edilen nakitten oluşmaktadır.

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla sırasıyla 420,7 milyon TL, 49,6 milyon TL, 14,1 milyon TL ve 42,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yıllar itibarıyla gözlenen değişim temel olarak Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki nakit akışındaki dalgalanmalardan kaynaklanmaktadır.

Ticari Alacaklar:

Şirket'in ticari alacaklar kalemi ağırlıklı olarak alacak senetlerinden oluşmaktadır.

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla ticari alacaklar sırasıyla yaklaşık 74,4 milyon TL, 13,6 milyon TL, 151,8 milyon TL ve 36,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in ticari alacakları, 2023 yılında 2022 yılına oranla %81,6 azalmış ve 31.12.2024'te 2023 yılına göre %1009,9 artmıştır. 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %76,1 azalmıştır. Hesap temel olarak ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar kaleminden oluşmakta olup, söz konusu kalem büyük ölçüde tahsilatı henüz yapılmamış konut satışları alacaklarından oluşmaktadır.

Kısa Vadeli Stoklar:

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla kısa vadeli stoklar sırasıyla yaklaşık 318,3 milyon TL, 1,444 milyar TL, 729,2 milyon TL ve 740,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in kısa vadeli stokları, 2023 yılında 2022 yılına oranla %353,6 artmış ve 31.12.2024'te ise 2023 yılına göre %49,5 azalmıştır. 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %1,5 artmıştır. Söz konusu değişimler Şirket'in dönemsel satış ve stok üretim dalgalanmalarından kaynaklanmaktadır.

Diğer Dönen Varlıklar:

Diğer dönen varlıklar ağırlıklı olarak devreden katma değer vergisi hesabından oluşmakta olup izahnamede incelenen dönemler olan 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 itibarıyla sırasıyla 108,3 milyon TL, 300,2 milyon TL, 157 milyon TL ve 143,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yıllar içindeki dalgalanmalar Şirket'in stok üretim maliyetlerine ve satışlarına bağlı olarak değişmektedir.

Duran Varlıklar

Duran varlıklar; ağırlıklı olarak uzun vadeli stoklar, yatırım amaçlı gayrimenkuller ve maddi duran varlıklar kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2025 tarihi itibarıyla duran varlıklar içindeki payları sırasıyla yaklaşık %62,7, %36,4 ve 0,7%'dir.

Şirket'in duran varlıkları, 2023 yılında 2022 yılına oranla %33,8 artmış ve 31.12.2024'te 2023 yılına göre %12,2 artmıştır. 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %15,3 artmıştır. 30.09.2025 itibarıyla duran varlıklarda gerçekleşen artışın ana nedeni stoklar kalemindeki artıştır.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller:

Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkuller kalemi Arnavutköy arsasından oluşmaktadır.

Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkulleri, 31.12.2024'te 2023 yıl sonuna oranla %11,9 azalmış ve 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %0,2 azalmıştır. Bu değişikliğin ana nedeni yatırım amaçlı gayrimenkullerdeki gerçeğe uygun değer artışları ve enflasyon düzeltmesidir.

Uzun Vadeli Stoklar:

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla duran varlıklar içerisinde yer alan uzun vadeli stoklar sırasıyla yaklaşık 528,5 milyon TL, 1,501 milyar TL, 2,115 milyar TL ve 2,686 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in duran varlıklar içerisinde yer alan uzun vadeli stokları 2023 yılında 2022 yılına oranla %184,1 artmış ve 31.12.2024'te 2023 yılına göre %40,8 artmıştır. 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %27 artmıştır.

Yükümlülükler***Kısa Vadeli Yükümlülükler***

Kısa vadeli yükümlülükler kalemi ağırlıklı kısa vadeli borçlanmalar, ticari borçlar ve ertelenmiş gelirler kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2025 tarihi itibarıyla kısa vadeli yükümlülükler içindeki payları sırasıyla yaklaşık %39,3, %11,7 ve %47,2'dir.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri, 2023 yılında 2022 yılına oranla %100,5 artmış ve 31.12.2024'te 2023 yılına göre %48,8 azalmıştır. Kısa vadeli yükümlülüklerde gerçekleşen düşüşün ana nedeni ertelenmiş gelirlerdeki azalmadır. Kısa vadeli yükümlülükler 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %0,4 azalmıştır.

Kısa Vadeli Borçlanmalar:

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla kısa vadeli borçlanmalar sırasıyla yaklaşık 306,8 milyon TL, 445 milyon TL, 440,3 milyon TL ve 337,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. İzahnamede incelenen dönemler itibarıyla bakıldığında, kredi geri ödemeleri söz konusu tutarları azaltıcı etki yaparken, vadesi yaklaşan uzun vadeli borçların kısa vadeliye sınıflanması ise söz konusu tutarları artırıcı etki yapmaktadır.

Ticari Borçlar:

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla ticari borçlar sırasıyla yaklaşık 138,1 milyon TL, 268,1 milyon TL, 194,9 milyon TL ve 101,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. İzahnamede incelenen dönemler itibarıyla stok üretimleri doğrultusunda dalgalanma göstermiştir.

Ertelenmiş Gelirler:

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla ertelenmiş gelirler sırasıyla yaklaşık 384,1 milyon TL, 917,1 milyon TL, 222,4 milyon TL ve 406,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ertelenmiş gelirler alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır. Alınan sipariş avansları, satışı yapılmış ancak henüz teslim edilmemiş daire, ofis ve iş yerlerinin satışına ilişkin olarak müşterilerden alınan avanslardan oluşmaktadır.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun vadeli yükümlülükler kalemi ağırlıklı olarak diğer borçlar, ertelenmiş gelirler ve ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2025 tarihi itibarıyla uzun vadeli yükümlülükler içindeki payları yaklaşık %0,6, %93,3 ve %5,9'dur.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri, 2023 yılında 2022 yılına oranla %30,8 artmış ve 31.12.2024'te 2023 yılına göre %19,7 artmıştır. 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %36,7 artmıştır. Uzun vadeli ertelenmiş gelirler alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır. Alınan sipariş avansları, satışı yapılmış ancak henüz teslim edilmemiş daire, ofis ve iş yerlerinin satışına ilişkin olarak müşterilerden alınan avanslardan oluşmaktadır.

Özkaynaklar

Özkaynaklar kalemi ağırlıklı olarak ödenmiş sermaye, sermaye düzeltmesi farkları, geçmiş yıl kar zararları ve kontrol gücü olmayan paylar kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in özkaynakları, 2023 yılında 2022 yılına oranla %23,9 artmış ve 31.12.2024'de ise 2023 yılına göre %11,8 azalmıştır. 30.09.2025'te ise 2024 yıl sonuna göre %10,3 azalarak 1,505 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

5.2. Gelir Tablosu

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ilişkin konsolide kâr zarar tabloları şu şekildedir;

Gelir Tablosu (TL) Konsolide	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	01.01.2024- 30.09.2024	01.01.2025- 30.09.2025
Hâsılat	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 Kâr (Zarar)	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 Kârı (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 Gideri Öncesi Faaliyet 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
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı (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)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı (Zararı)	50.601.391	(37.634.751)	(224.010.711)	(216.938.893)	(174.100.404)
Dönem Kârı (Zararı)	50.601.391	(37.634.751)	(224.010.711)	(216.938.893)	(174.100.404)

* 30.09.2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre TL olarak ifade edilmiştir.

Kaynak: 30.09.2025 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla Şirket'in hasılatı sırasıyla yaklaşık 9,1 milyon TL, 7,5 milyon TL, 1,928 milyar TL, 1,753 milyar TL ve 148,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla Şirket'in brüt karı sırasıyla yaklaşık 3,5 milyon TL, 4,2 milyon TL, 122 milyon TL, 149,6 milyon TL ve 31,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in brüt karındaki dalgalanma projelerin tamamlandığı ve teslim edildiği dönemlerde hasılatların oluşmasından kaynaklanmaktadır. 30.09.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in net parasal pozisyon kazançları yaklaşık 139 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in hasılatı 01.01.2022-31.12.2022 döneminde 9.114.662 TL olarak gerçekleşirken, brüt kar marjı ise %38 olmuştur. 01.01.2023-31.12.2023 döneminde ise 7.022.566 TL tutarında hasılat elde edilirken, brüt kar marjı yaklaşık %56 seviyesinde olmuştur. 01.01.2024-31.12.2024 döneminde ise 1.928.555.588 TL tutarında hasılat elde edilirken, brüt kar marjı yaklaşık %6 seviyesinde olmuştur. Şirket'in hasılatı 01.01.2024-30.09.2024 döneminde 1.753.480.563 TL olarak gerçekleşirken, brüt kar marjı ise %8,5 olmuştur. 01.01.2025-30.09.2025 döneminde ise 148.834.400 TL tutarında hasılat elde edilirken, brüt kar marjı yaklaşık %21 seviyesinde olmuştur.

Şirketin kar marjları projeye göre farklılık gösterebilmekte olup, dönemler arasındaki marjlarda görülen değişimin temel nedeni, ilgili dönemlerde teslim edilen gayrimenkullerin farklı projelerde yer almasından kaynaklanmaktadır.

6. Değerleme

6.1. Değerleme Yaklaşımları

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 değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içermektedir. Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıkların içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekmektedir.

Bu yaklaşımlar;

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

olarak sıralanabilir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.4 uyarınca değerlendirme 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 değerlendirme 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 değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme 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 değer 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 değerlendirme 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 Luxera GYO paylarının halka arzdan sonra borsada işlem göreceği olması nedeni ile değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldüğünden değerlendirme çalışması kapsamında kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.1 uyarınca Gelir Yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, 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 dayanarak tespit edilmektedir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca gelir

yaklaşımının uygulanabilmesi için değerlendirme 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 değerlendirme 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 değerlendirme konusu varlığın yatırım ortaklığı statüsünde bulunması halinde Maliyet Yaklaşımı kapsamında ele alınan Toplama Yöntemi uygulanabilmektedir. Bu kapsamda, Luxera GYO’nun gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünde olduğu ve Maliyet Yaklaşımı’nın değerlemenin amacına uygun olduğu dikkate alınarak, işbu değerlendirme çalışması kapsamında Maliyet Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça belirli 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. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

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

Şirket’in faaliyetlerinin, mülkiyetinde bulunan tek bir maddi duran varlık niteliğindeki binanın kiralanmasına yönelik olması ve operasyonel geçmişinin sınırlı olması dikkate alındığında; UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9. no’lu maddelerinde tarif edilen Toplama Yönteminin uygulanmasının uygun olduğu değerlendirilmiştir.

Bu bağlamda, 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 “stok”lar

Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarının esas alınması suretiyle Pazar Değerlerine getirilmiş ve finansal durum tablosunun diğer unsurları ile Luxera GYO'nun Net Aktif Değeri hesaplanmıştır.

Luxera GYO Varlıkları Güncel Değerleri Hakkında Bilgi

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 (A)	5.680.139.817	100,00%

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

Ertelenmiş Vergi Varlığı/Yükümlülüğü

30.09.2025 finansal tablo tarihi itibarıyla Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri altında 182.268.320 TL ertelenmiş vergi yükümlülüğü bulunmaktadır.

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemine ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ertelenmiş vergi varlıkları/yükümlülükleri	30.09.2025	
	Toplam Geçici Farklar	Ertelenmiş Vergi
Ertelenmiş gelirler ilgili yapılan düzeltmeler	675.308.246	202.592.474
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların kayıtlı değeri ile vergi matrahları arasındaki fark	353.271.732	87.729.771
Kredi etkin faiz düzeltmesi	12.692.734	3.807.820
Dava karşılıkları	1.929.628	578.888
Şüpheli alacak karşılığı	606.973	182.092
Kıdem tazminatı karşılığı	501.987	144.212
İzin karşılığı	411.903	123.571
Ertelenmiş finansman geliri/gideri	(385.465)	(115.639)
Stok maliyet düzeltmeleri	(468.612.738)	(140.583.822)
Yatırım amaçlı gayrimenkullerin varlıkların kayıtlı değeri ile vergi matrahları arasındaki fark	(1.509.943.804)	(377.485.951)
Faaliyet kiralaması konu düzeltmeler	-	-
Diğer	54.043.181	40.758.264
Ertelenen vergi varlığı/(yükümlülüğü), net	(880.175.623)	(182.268.320)

Kaynak: 30.09.2025 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Ertelenmiş Gelirler

Şirket'in; kısa vadeli yükümlülükleri altında sınıflanan 406.635.753 TL, uzun vadeli yükümlülükleri altında sınıflanan 2.863.553.341 TL olan ertelenmiş gelirleri bulunmaktadır. Kısa vadeli ertelenmiş gelirlerin 325.726.372 TL'si, uzun vadeli ertelenmiş gelirlerin ise tamamı Şirket'in tamamlanmış ve yapım aşamasındaki inşaat projelerinin satışlardan tahsil edilen avans tutarlarından oluşmaktadır.

Kısa Vadeli Ertelenmiş Gelirler	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Luxera Bahçeport Projesi için alınan avanslar	-	43.688.455	166.464.600	325.726.372
Nevbahar Projesi için alınan avanslar	384.097.323	851.384.533	-	-
Alınan diğer avanslar	29.836	22.121.493	55.967.138	80.909.381
Toplam	384.127.159	917.194.481	222.431.738	406.635.753

Kaynak: 30.09.2025 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Uzun Vadeli Ertelenmiş Gelirler	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Luxera Bahçeport Projesi için alınan avanslar	115.209	-	-	-
Luxera Towers Projesi için alınan avanslar	923.431.453	1.515.008.649	1.968.653.819	2.524.003.457
Nevbahar 2 Projesi için alınan avanslar	-	2.019.544	73.786.266	339.549.884
Alınan diğer avanslar	-	7.243.748	1.004.227	-
Toplam	923.546.662	1.524.271.941	2.043.444.312	2.863.553.341

Kaynak: 30.09.2025 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Luxera GYO'nun 30.09.2025 Tarihli Finansal Durum Tablosunun Güncel Değere Göre Düzeltilmesi

Bir önceki alt başlıkta yer verilen düzeltme/yeniden değerlendirme işlemleri ile ilgili hesaplamalar kapsamında, Luxera GYO'nun yeniden değerlendirilmiş 30.09.2025 tarihli finansal tablolarına aşağıda yer verilmektedir.

Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 30.09.2025	Yeniden Değerleme Kayıtları	Yeniden Değerlenmiş 30.09.2025
Dönen Varlıklar	1.151.669.324	291.339.957	1.443.009.281
Nakit ve Nakit Benzerleri	42.469.030	-	42.469.030
Finansal Yatırımlar	-	-	-
Ticari Alacaklar	36.209.663	-	36.209.663
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	101.699	-	101.699
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	36.107.964	-	36.107.964
Diğer Alacaklar	6.173.258	-	6.173.258
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	6.173.258	-	6.173.258
Stoklar	740.610.043	291.339.957	1.031.950.000
Peşin Ödenmiş Giderler	182.748.532	-	182.748.532
- İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	137.727.733	-	137.727.733
- İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	45.020.799	-	45.020.799
Câri Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	8.013	-	8.013
Diğer Dönen Varlıklar	143.450.785	-	143.450.785
Duran Varlıklar	4.283.014.646	1.961.987.216	6.245.001.862
Finansal Yatırımlar	-	-	-
Diğer Alacaklar	890.280	-	890.280

Stoklar	2.686.202.601	1.961.987.216	4.648.189.817
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.560.000.000	-	1.560.000.000
Maddi Duran Varlıklar	30.951.408	-	30.951.408
Kullanım Hakkı Varlıkları	3.713.801	-	3.713.801
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	421.247	-	421.247
Peşin Ödenmiş Giderler	835.309	-	835.309
Toplam Varlıklar	5.434.683.970	2.253.327.173	7.688.011.143
Kısa Vadeli Yükümlülükler	860.198.878	(69.792.094)	790.406.784
Kısa Vadeli Borçlanmalar	337.813.034	-	337.813.034
Ticari Borçlar	101.157.066	-	101.157.066
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	-	-	-
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	101.157.066	-	101.157.066
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2.673.013	-	2.673.013
Diğer Borçlar	9.578.481	-	9.578.481
Ertelenmiş Gelirler	406.635.753	(69.792.094)	336.843.659
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	-	-	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.341.531	-	2.341.531
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	411.903	-	411.903
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	1.929.628	-	1.929.628
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.069.049.344	(892.624.633)	2.176.424.711
Uzun Vadeli Borçlanmalar	3.490.227	-	3.490.227
Diğer Borçlar	19.235.469	-	19.235.469
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	19.183.469	-	19.183.469
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	52.000	-	52.000
Ertelenmiş Gelirler*	2.863.553.341	(1.197.207.403)	1.666.345.938
Uzun Vadeli Karşılıklar	501.987	-	501.987
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	501.987	-	501.987
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	182.268.320	304.582.770	486.851.090
Toplam Yükümlülükler	3.929.248.222	(962.416.727)	2.966.831.495
Özkaynaklar	1.505.435.748	3.215.743.900	4.721.179.648
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	860.332.030	3.215.743.900	4.076.075.930
Ödenmiş Sermaye	240.000.000	-	240.000.000
Portföy Yeniden Değerleme Farkları	-	3.215.743.900	3.215.743.900
Sermaye Düzeltmesi Farkları	433.525.823	-	433.525.823
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	(901.630)	-	(901.630)
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	(901.630)	-	(901.630)
Diğer Yedekler	-	-	-
Geçmiş Yıllar Kârları veya Zararları	360.473.632	-	360.473.632
Net Dönem Kârı veya Zararı	(172.765.795)	-	(172.765.795)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	645.103.718	-	645.103.718
Toplam Kaynaklar	5.434.683.970	2.253.327.173	7.688.011.143

Luxera GYO'nun Net Aktif Değeri'nin Hesaplanması

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 verilmektedir.

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	
<i>Kontrol Gücü Olmayan Paylar (III)****</i>	<i>645.103.718</i>	
Net Aktif Değer (I-II-III)	4.076.075.930	
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 dağıtımını 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.

6.2.2. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1. uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade etmektedir. Bu yaklaşım, UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1.'de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında, borsada işlem gören ve Luxera GYO ile benzer özellikler taşıyan diğer gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile karşılaştırma yapılmak suretiyle piyasa değerinin belirlenmesinde "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem çerçevesinde, Luxera GYO ile benzer niteliklere sahip 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. 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 değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekmektedir.

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

Yurt içi benzer şirketler olarak BIST GYO endeksinde faaliyet gösteren şirketler incelenmiş olup Şirket'in portföy ve projelerinin ağırlıklı olarak konut nitelikli gayrimenkullerden oluşması nedeniyle, benzer şirket seçiminde portföyünde ticari gayrimenkul ağırlığı bulunan şirketler emsal dışında bırakılmıştır.

Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksinde İşlem Gören Şirketler:

Borsa Kodu	Şirket Adı	Açıklama
ADGYO	Adra GYO A.Ş.	Adra GYO A.Ş. portföyü konut projeleri, otel, arsa ve arazi ile binalardan oluşmaktadır.
AKFGY	Akfen GYO A.Ş.	Akfen GYO A.Ş. portföyünde ağırlıklı olarak yatırım amaçlı gayrimenkuller ve otel projeleri bulunmaktadır.
AKMGY	Akmerkez GYO A.Ş.	Akmerkez GYO portföyü ağırlıklı olarak binalardan oluşmaktadır.
ALGYO	Alarko GYO A.Ş.	Alarko GYO portföyünde arsalar, fabrika binası, iş merkezi, dükkanlar ve oteller bulunmaktadır.
AKSGY	Akiş GYO A.Ş.	Akiş GYO A.Ş. portföyü Akbatı ve Akasya Alışveriş Merkezleri yanında Beykoz ve Bulgaristan arsaları ile Erenköydeki ofislerden oluşmaktadır.
ASGYO	ASCE GYO A.Ş.	Asce GYO A.Ş. portföyü; arsa, konut projeleri, bina ve iş merkezlerinden oluşmaktadır.
ATAGY	Ata GYO A.Ş.	Ata GYO A.Ş. portföyünde ağırlıklı olarak işyeri ve arsa bulunmaktadır.
AGYO	Atakule GYO A.Ş.	Atakule GYO A.Ş. portföyünde ağırlıklı olarak Atakule Alışveriş Merkezi ve iş merkezleri bulunmaktadır. Beykoz/Riva bölgesinde de önemli arsa yatırımları vardır.
AHSGY	AHES GYO A.Ş.	AHES GYO A.Ş.'nin portföyünde İstanbul, Kocaeli ve Antalya'da bulunan arsa, arazi ve binalar ve bunlara ilişkin projeler yer almaktadır.
AVGYO	Avrasya GYO A.Ş.	Avrasya GYO portföyünde, Samsun, Çarşamba, Havza'da yer alan otogarların yanı sıra okul binası, daireler, arsalar, otel ve yazıhane de bulunmaktadır.
AVPGY	Avrupakent GYO A.Ş.	Avrupakent GYO portföyünde başta AVM olmak üzere otel, ticari gayrimenkuller ve konut projesi bulunmaktadır.
BEGYO	Batı Ege GYO A.Ş.	Batı Ege GYO portföyünde ağırlıklı olarak Denizli'de yer alan arsa, dükkan ve konut bulunmaktadır.
DGGYO	Doğuş GYO A.Ş.	Doğuş GYO portföyünde iş merkezleri bulunmaktadır. Bunun yanı sıra Gebze'de de önemli otel, AVM ve arsalar bulunmaktadır.
DZGYO	Deniz GYO A.Ş.	Deniz GYO başta İstanbul, Ankara ve Bodrum olmak üzere avm, konut, otel ve ticari birimlerden oluşan portföyü ile gayrimenkul yatırım ve geliştirme faaliyetlerinde bulunarak satış ve kiralama gelirleri elde etmektedir.
EGEGY	Egeyapı Avrupa GYO A.Ş.	Egeyapı Avrupa GYO portföyünde arsa, arazi ve konut projeleri bulunmaktadır.

EKGYO	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO portföyünde İstanbul'da yer alan AVM bunun yanı sıra arsa, konut ve ticari üniteleri bulunmaktadır.
EYGYO	EYG GYO A.Ş.	EYG GYO portföyünde ticari üniteleri, konut odaklı projeleri ve arsalar ön plana çıkmaktadır.
FZLGY	Fuzul GYO A.Ş.	Fuzul GYO portföyünde devam eden ve tamamlanan konut projeleri, dükkanlar, otel ile arsalar bulunmaktadır.
HLGYO	Halk GYO A.Ş.	Halk GYO'nun portföyünde IUFM ile ofis, İzmir Evora, Bizimtepe Aydos projeleri ile konut projeleri, otel ve arsalar bulunmaktadır.
IDGYO	İdealist GYO A.Ş.	İdealist GYO portföyünde bağımsız bölümler, Şile'de geliştirilen proje ve İzmir'deki arsaları bulunmaktadır.
ISGYO	İŞ GYO A.Ş.	İŞ GYO portföyündeki varlıkları arasında İstanbul İi Kuleleri, İstanbul Tuzla Teknoloji ve Operasyon Merkezi gibi ofisleri, İstanbul Kanyon AVM, İzmir Ege Perla AVM gibi alışveriş merkezleri, Kartal Manzara gibi konutları ve İstanbul Levent'te İŞ Kuleleri önündeki arsalarıyla, İstanbul Levent ve Çekmeköy'de bulunan arsalar ön plana çıkmaktadır.
KGYO	Koray GYO A.Ş.	Koray GYO portföyünde Ankara'daki konut bloklarındaki ticari alanlar, Kağıthane Ofispark'da bulunan ofisler, Göktürk'deki arsa ve Yapı Kredi Plaza projesindeki bağımsız bölüm bulunmaktadır.
KLGYO	Kiler GYO A.Ş.	Kiler GYO portföyünde tamamlanmış, devam etmekte ve proje aşamasında olan AVM'ler, arsalar ve konutlar bulunmaktadır.
KRGYO	Körfez GYO A.Ş.	Körfez GYO portföyünde Kilyos Arsası, Tuzla İçmeler Arsası, Kartal Horizon Projesi ve Güre Tesisi bulunmaktadır.
KZBGY	Kızılbük GYO A.Ş.	Kızılbük GYO'nun portföyünde 2 adet resort projesi ve 1 adet devre tatil projesi bulunmaktadır.
KZGYO	Kuzugrup GYO A.Ş.	Kuzu GYO portföyünde otel, apart oteller ve ticari üniteler bulunmaktadır.
MHRGY	MHR GYO A.Ş.	MHR GYO portföyünde İstanbul ve Ankara'da ofis ve dükkanlar bulunmaktadır.
MRGYO	Martı GYO A.Ş.	Martı GYO portföyünde ağırlıklı olarak turizm tesisleri bulunmaktadır. Bunun yanı sıra geliştirme amaçlı gayrimenkulleri de bulunmaktadır.
MSGYO	Mistral GYO A.Ş.	Mistral GYO portföyünde İzmir'de bulunan Mistral Tower'ın yanı sıra geliştirmekte olduğu proje ve arsalar bulunmaktadır.
NUGYO	Nurol GYO A.Ş.	Nurol GYO., faaliyetleri kapsamında sürdürülebilir konutlar, yaşam alanları, AVM'ler ve ofisler inşa etmektedir.
OZGYO	Özderici GYO A.Ş.	Özderici GYO portföyünde, Nuvo Dragos projesinde yer alan rezidans daire ve mağazaların yanı sıra Yapı Kredi Plaza Ofisi bulunmaktadır.
OZKGY	Özak GYO A.Ş.	Özak GYO portföyü arsalar, araziler, binalardan oluşmaktadır.
PAGYO	Panora GYO A.Ş.	Panora GYO portföyünün yaklaşık %84'ünü Panaro AVM kalanını da arsalar oluşturmaktadır.
PEKGY	Peker GYO A.Ş.	Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 35 yılı aşkın süredir portföyündeki, otel, konut ve arsalarla Türkiye, Almanya ve İngiltere'deki projelerini sürdürmektedir.
PSGYO	Pasifik GYO A.Ş.	Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. bağlı bulunduğu Pasifik Grubu'nun Next Level Ankara; Next Level Loft, Next Level Çayyolu gibi gayrimenkul ve inşaat sektörlerindeki faaliyetlerinin yanı sıra Merkez Ankara ve Next Levent İstanbul ve Kemer projeleri ile sektördeki konumunu korumaktadır.
RYGYO	Reysaş GYO A.Ş.	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arsa ve arazilerin yanı sıra ağırlıklı olarak ticari depo portföyü ile arsalar ön plana çıkmaktadır.

SEGYO	Şeker GYO A.Ş.	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., portföyünde Türkiye'nin farklı illerinde yer alan arsa, ofis, konut ve tesisler bulunmaktadır.
SNGYO	Sinpaş GYO A.Ş.	Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde geliştirilmekte olan ve inşaatı devam eden konut projeleri, tamamlanan konutlar ve arsalar bulunmaktadır.
SRVGY	Servet GYO A.Ş.	Servet GYO portföyünde; AVM, ofisler, iş merkezleri plazalar, eğitim tesisi ve arsa bulunmaktadır.
SURGY	Sur Tatil Evleri GYO A.Ş.	Sur Tatil Evleri GYO portföyünde Antalya projesinde alan devremülk ve ticari birimler bulunmaktadır.
TDGYO	Trend GYO A.Ş.	Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. yabancı sermayeli bir firma olup portföyünde; Bursa Görüklü'de ve İstanbul Ümraniye ile Alibeyköy'de konut geliştirme projeleri yer almaktadır.
TRGYO	Torunlar GYO A.Ş.	Torunlar GYO portföyünde avmler, ofis ve iş merkezleri, plazalar, ticari birimler, otel ve arsa bulunmaktadır.
TSGYO	TSKB GYO A.Ş.	TSKB GYO portföyünde 2 adet bina, avm, otel ve han bulunmaktadır.
VKGYO	Vakıf GYO A.Ş.	Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin satışı devam eden projelerindeki konut ve ofislerin yanı sıra İstanbul, Ankara, İzmir gibi farklı illerde bulunan arsaları portföyünde öne çıkan varlıklarıdır.
VRGYO	Vera Konsept GYO A.Ş.	Vera Konsept GYO portföyünde konutlar, proje bazında yatırım amaçlı gayrimenkuller ve arsa bulunmaktadır.
YGGYO	Yeni Gimat GYO A.Ş.	Yeni Gimat GYO portföyü; AVM arsa, arazi ve otelden oluşmakta olup otelden kira geliri elde etmektedir.
ZRGYO	Ziraat GYO A.Ş.	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin portföyünü İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Ziraat Kuleleri Projesi ile Ziraat Bankası ve başka kuruluşlara kiralanmış gayrimenkullerden oluşmaktadır. Aynı zamanda devam eden projeleri içinde otel, konut olarak geliştirilmesi planlanan arsa portföyü yanı sıra bina portföyü de bulunmaktadır.

Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Sektöründe İşlem Gören Yurt İçi Benzer Şirketler:

Yurt içi benzer şirketler olarak BIST GYO endeksinde faaliyet gösteren şirketler incelenmiş olup Şirket'in portföy ve projelerinin ağırlıklı olarak konut nitelikli gayrimenkullerden oluşması nedeniyle, benzer şirket seçiminde portföyünde ticari gayrimenkul ağırlığı bulunan şirketler emsal dışında bırakılmıştır.

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

Borsa İstanbul işlem gören benzer şirketlere ait PD/NAD çarpanı incelenmiş ve en yüksek 4 (dört) çarpan olan Adra GYO, Fuzul GYO, Peker GYO ile Trend GYO ve üst düşük 4 (dört) çarpan olan Özak GYO, Sinpaş GYO, Servet GYO ve Vera Konsept GYO uç değerler olarak değerlemeye dahil edilmemiştir. Nihai olarak BIST'te işlem görmekte olan 48 adet GYO'dan 29 tanesi ile çarpan analizi yapılmıştır.

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

Kaynak: Rasyonet (15.01.2026)

* Şirket'in, %50 ve üzeri oranda kar payı dağıtımını yapmayı planladığına ilişkin 13.05.2025 tarihli ve 2025/09 sayılı yönetim kurulu kararı kapsamında, Şirket'in ertelenmiş vergi yükümlülükleri %10 oranında hesaplama dahil edilmiştir. Diğer benzer şirketlerin kar dağıtımını yapıp yapmayacaklarından bağımsız olarak benzer şirketlerin net aktif değerleri hesaplanırken finansal tablolarında yer alan ertelenmiş vergi yükümlülükleri de %10 oranında hesaplama dahil edilmiştir.

Pazar Yaklaşımına Göre Değerleme Sonucu

Yukarıdaki tablolardaki seçili benzer şirketlerin ilgili Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanlarına göre hesaplanan piyasa değeri **3.154.414.503 TL**'dir.

XGMYO (TL)	Çarpan (x)	KPI (2025/09)	Değer (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

7. Sonuç:

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 hesaplanmaktadır.

Halka arz, 90.000.000 TL nominal değerli 90.000.000 adet payın sermaye artırım 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 gerçekleştirilecektir. Buna göre, halka arzın toplam büyüklüğü 1.446.000.000 TL olup, halka açıklık oranı %36,36 olarak hesaplanmaktadır.

Değerleme Sonucu	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı 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
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%

* Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra aşağı yönlü ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ethem Umut Beytorun

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir Sarpyener

İcra Kurulu Başkanı (CEO)

adına vekaleten Ethem Umut Beytorun

EK 1: Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı**SERMAYE PİYASASI KURULU****ORTAKLIKLAR FİNANSMAN DAİRESİ BAŞKANLIĞINA**

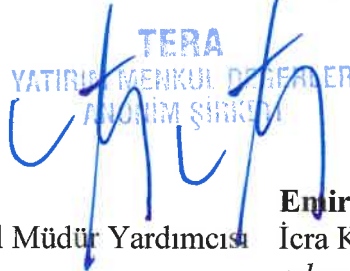
Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu) No:156
06530, Çankaya / Ankara

19.01.2026**Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı**

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

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 19.01.2026 tarih ve 2026/1 numaralı Luxera 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 eksilik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

Ethem Umut Beytorun

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir Sarpyener

İcra Kurulu Başkanı (CEO)

adına vekaleten Ethem Umut Beytorun

EK 2: Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan**SERMAYE PİYASASI KURULU****ORTAKLIKLAR FİNANSMAN DAİRESİ BAŞKANLIĞINA**

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

19.01.2026**Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan**

VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında, son on iki ay içerisinde konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığımız ve halka açılan ortaklıkların Kurulunuzun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili tarafımız konumunda olmadığı asgari üç halka arza ilişkin fiyat tespit raporlarının değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olduğumuzu ve bu raporların anılan maddenin ikinci fıkrasında yer alan esaslar çerçevesinde ilan ettiğimizi beyan ederiz.

Aracı Kurumumuzca hazırlanan ve kamuya ilan edilen son üç analist raporuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır;

Halka Açılan Ortaklığın Ticaret Unvanı	Aracı Kurumumuzca Hazırlanan Analist Raporunun KAP'ta Yayınlanma Tarihi
Vakıf Faktoring A.Ş.	11.11.2025 – 18:49
Ecogreen Enerji Holding A.Ş.	21.10.2025 – 18:12
Dof Robotik Sanayi A.Ş.	02.09.2025 – 20:35

Saygılarımızla,

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
A.Ş. GENEL MÜDÜRLÜĞÜ**Ethem Umut Beytorun**

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir Sarpyener

İcra Kurulu Başkanı (CEO)

adına vekaleten Ethem Umut Beytorun

EK 3: Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı**SERMAYE PİYASASI KURULU****ORTAKLIKLAR FİNANSMAN DAİRESİ BAŞKANLIĞINA**

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

19.01.2026

FİYAT TESPİT RAPORU YETKİNLİK BEYANI

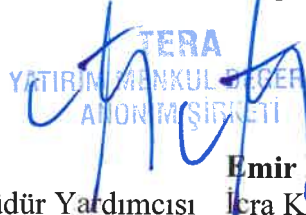
Luxera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin pay başı fiyat tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen işbu 19.01.2026 tarihli değerleme raporuna ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı doğrultusunda gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerleme hizmetine ilişkin gerekli olan;

- “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı” veya “Türev Araçlar Lisansı”na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden,
- Ayrı bir “Kurumsal Finansman Bölümü”ne sahip,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerleme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürleri bulunan,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olan,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısı bulunan,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında sözleşmesi bulunan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayan,

niteliklere sahip olduğumuzu raporda yer alan değerleme çalışmalarının SPK’nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ’e ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yapıldığını beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.


TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

Ethem Umut Beytorun

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir Sarpyener

Tera Kurulu Başkanı (CEO)

adına vekaleten Ethem Umut Beytorun

EK 4: Lisans Belgeleri

SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMAN DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu) No:156
06530, Çankaya / Ankara

19.01.2026**Ethem Umut Beytorun**

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/789B7C4A-D091-4E33-B1F6-C4CA5D0D7F80>

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

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

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
 Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	23.12.2019	90***1	AKTİF LİSANS

ETHEM UMUT BEYTORUN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

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

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

Seda Demirelli Küçükmeral

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=6EAF2DC5-C6F9-429F-A404-21719C4E7ED3>

SERMayE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

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

**DÜZENLENDİĞİ TARİH**

31.07.2014

BELGE NUMARASI

207205

LİSANS DURUMU**AKTİF LİSANS**

SEDA DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

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

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Mehmet Ali Vardar

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/4C74290B-886C-4DF3-999A-334841A2C686>

SERMayE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

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

**DÜZENLENDİĞİ TARİH**

5.07.2024

BELGE NUMARASI

930889

LİSANS DURUMU**AKTİF LİSANS**

MEHMET ALİ VARDAR, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

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

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**Ethem Umut Beytorun**

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Emir Münir Sarpyener

İcra Kurulu Başkanı (CEO)

adına vekaleten Ethem Umut Beytorun