



EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Pay Halka Arzına ilişkin Fiyat Tespit Raporu

12.12.2022

Sayı: 2022/111

TACİRLER
YATIRIM

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye Cad. Akmerkez B3 Blok Kat: 9 Etiler
Beşiktaş - İstanbul www.tacirler.com.tr
Tic.Sic.No:270946 / Mersis:08150033000067
Boğaziçi Kurumlar V.D. 815 003 3309

İçindekiler

1.	YÖNETİCİ ÖZETİ	6
1.1.	Raporun Amacı	6
1.2.	Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler	6
1.3.	Sınırlayıcı Şartlar.....	7
1.4.	Proje Ekibi:.....	7
1.5.	Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi:	8
1.6.	Şirket’e Dair Özet Bilgiler	8
1.7.	Değerleme Hakkında Özet Bilgi	8
2.	ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	12
2.1.	Kuruluş ve Ortaklık Yapısı	12
2.2.	EYG GYO’nun Faaliyetleri	13
2.3.	Portföy Hakkında Bilgiler	13
2.4.	Finansal Tablolar	19
3.	ŞİRKET’İN FAALİYET GÖSTERDİĞİ SEKTÖR VE SEKTÖRDEKİ YERİ	25
3.1.	Konut Satışları Analizi	25
3.2.	Konut İhtiyacı Analizi	26
3.3.	Konut Fiyatları	29
3.4.	İnşaat Maliyetleri.....	29
3.5.	Şirket’in konut sektöründeki yeri ile avantaj ve dezavantajları	30
4.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	31
4.1.	Gelir Yaklaşımı	31
4.2.	Pazar Yaklaşımı.....	31
4.3.	Maliyet Yaklaşımı	32

5.	EYG GYO DEĞERLEMESİ.....	32
5.1.	Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Analizi).....	33
5.2.	Pazar Yaklaşımı (Borsa Kılavuz Emsallar Yöntemi).....	36
6.	SONUÇ.....	39

KISALTMALAR	TANIMLAR
Adım İstanbul Projesi	Adım İstanbul Projesi, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi’nde yer alan ve 6 bloktan oluşan projeyi,
Aracı Kurum / Konsorsiyum Lideri / Tacirler Yatırım	Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
A.Ş.	Anonim Şirketi
Alt Yüklenici(ler)	Ana Yüklenici’nin inşaatın yapılmasında görevlendirdiği alt yükleniciler
Ana Hissedar / Halka Arz Eden Pay Sahibi	Ömer Faruk Çelik
Ana Yüklenici(ler)	Nesko İnşaat ve Proje Yönetimi A.Ş. ve İMC Turizm İnşaat San. Ve Tic. Ltd. Şti.
AVM	Alışveriş Merkezi
Beykoz Arsaları	İstanbul Beykoz Gümüşsuyu Mahallesi’nde yer alan ve 1831/23, 1882/51, 1892/29, 1893/19 numaralı parseller
BİST/BİAŞ/Borsa/ Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
Çelik Ailesi	Ömer Faruk Çelik, Nuran Çelik, Ezgi Çelik ve Yunus Emre Çelik’ten oluşan aile
DAP Vadisi Projesi	İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez Mahallesi’nde yer alan ve 6 adet bloktan oluşan ticari gayrimenkul ağırlıklı proje
Esas Sözleşme	Şirket’in esas sözleşmesi
EYG Grubu/Grup	EYG GYO, EYG Ofis ve EYG Yapı şirketlerinden oluşan şirketler grubu
EYG GYO/Şirket/İhraççı	EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
EYG Konut	EYG Konut ve Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.
EYG Ofis	EYG Ofis ve Konut A.Ş.
EYG Yapı	EYG Yapı ve Yatırım A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu	Tacirler Yatırım tarafından hazırlanacak fiyat tespit raporu
Genel Kurul	EYG GYO genel kurulunu ifade eder.
GSYH	TÜİK tarafından ilan edilen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYO Tebliği	28.05.2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
GYODER	Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği
Invest Gayrimenkul	Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
KFE	Konut Fiyat Endeksi
Kurul/SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Ltd. Şti.	Limited Şirketi
m ²	Metrekare
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
NAD	Net Aktif Değer

KISALTMALAR	TANIMLAR
Narlı Bahçe Evleri Projesi	İstanbul Ümraniye’de 18.932 m2 arsa alanı üzerinde 5 blok üzerinde 342 konut ve 6 adet ticari ünitelerden oluşan proje
Pay Fiyatı	14,23 TL
PD	Piyasa Değeri
Reel Gayrimenkul	Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Sermaye Piyasası Mevzuatı	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ikincil mevzuatı
SPKn	30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket Portföyü	EYG GYO yatırım portföyü ve gelecekte portföye eklenecek malvarlığı ve haklar
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB / Merkez Bankası	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TMS/TFRS	Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TTK	14.02.2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UDS	Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi
Yİ - ÜFE	Yurtiçi Üretici Fiyat Endeksi
Yönetim Kurulu	EYG GYO yönetim kurulu

TACIRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye Cad. Akmerkez B3 Kat: 9
Beşiktaş - İstanbul www.tacirler.com.tr
Tic.Sic.No:270946 / Mersis:08330038900067
Bogaziçi Kurumlar V.D. 010 6500

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

1.1. Raporun Amacı

Bu rapor, EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket" veya "EYG GYO"), Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tacirler Yatırım") arasında 26.05.2021 tarihli Finansal Danışmanlık ve Aracılık Sözleşmesi ile buna ek olarak 27.10.2022 tarihinde imzalanmış olan Finansal Danışmanlık ve Aracılık Sözleşmesi ("Sözleşme") kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla, Sözleşme kapsamında halka arzda lider aracı kurumlardan biri olarak yetkilendirilmiş olan ve 18.02.2015 tarih ve G-005 (390) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Tacirler Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir Kurumsal Finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine birlikte sahip olan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında istenen şartlara haiz olarak gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerlendirme hizmeti verebilmektedir.

1.2. Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul etmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.

- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

1.3. Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket adına Vizyon Grup Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından Şirket'in, 15.09.2021 tarihli kuruluş dönemi finansal tabloları ile 31.12.2021 ve 30.09.2022 tarihlerinde sona eren hesap dönemine ait konsolide finansal tabloları için hazırlanan bağımsız denetim raporu, 06.09.2022 ve 22.07.2022 tarihli Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş ile Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporları ile kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ve Tacirler Yatırım'ın analizlerine dayanmaktadır.

Tacirler Yatırım değerlendirme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına 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.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

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

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

1.4.Proje Ekibi:

İşbu fiyat tespit raporunu hazırlayan ekip, Tacirler Yatırım bünyesinde değerlendirme yetkinliğine sahip kişileri içermekte olup Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge No: 200219) sahibi Tacirler Yatırım Kurumsal Finansman Müdürü Saadet Ayça Atalay tarafından yönetilmiştir. Kendisine Kurumsal Finansman Yönetmeni Serkan Karayalçın (“SPL Düzey 3 Lisans, Belge No: 209960”, “SPL Türev Araçlar Lisans, Belge No: 307529”), sektör araştırması ve piyasa çarpanları analizi konusunda ise Tacirler Yatırım Araştırma Bölümü Yönetmeni Kadirhan Öztürk (SPL Düzey 3 Lisans, Belge No: 916986) destek vermiştir. Ekip lideri Saadet Ayça Atalay, SPK mevzuatları uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve tecrübeye sahiptir.

Saadet Ayça Atalay, aracı kurumların kurumsal finansman ekiplerindeki 23 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin birleşme ve devralma projelerinde danışmanlık vermiş ve birçok halka arz ve tahvil ihraç projesinde çalışmıştır. Tacirler Yatırım'daki görevi esnasında 5 halka arzın başarıyla tamamlanmasında görev almıştır. Orta Doğu Teknik Üniversitesi İşletme bölümünden lisans, Bahçeşehir Üniversitesi'nde de İşletme yüksek lisans derecesi bulunmaktadır. Ayça Atalay, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisans, Belge No: 200219)

1.5. Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi:

Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1,00 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında para birimi olarak Türk Lirası kullanılmıştır.

Rapor tarihi 12.12.2022 olup, rapor içerisinde değerlendirme çalışmasında kullanılan veriler 09.12.2022 tarihli kapanışlara göre belirlenmiştir.

1.6. Şirket'e Dair Özet Bilgiler

Şirket, EYG Konut'un tam bölünme yoluyla infisah etmesi ile kurulmuştur. Takip eden dönemde Şirket, GYO'ya dönüşmek üzere yapılacak Esas Sözleşme değişikliklerine izin verilmesi talebiyle SPK'ya başvuru yapmıştır. SPK'nın 11.08.2022 tarih ve 42/1185 sayılı toplantısında Şirket'in GYO'ya dönüşüm amacıyla Esas Sözleşme'de yapılacak değişikliklere izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verilmiştir. Anılan Esas Sözleşme değişiklikleri Şirket'in 05.09.2022 tarihinde gerçekleşen genel kurul toplantısında kabul edilmiş ve bu husus 08.09.2022 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiştir. Esas Sözleşme değişikliğine ilişkin ilan 13.09.2022 tarihli ve 10659 sayılı TTSG'de yayınlanmış ve Şirket'in unvanı "EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" olarak değişmiştir.

Şirket, SPK'dan aldığı 23.08.2022 tarih ve E-12233903-340.02-25276 sayılı izin sonrası GYO'ya dönüşmüş olduğundan, SPKn ve SPK'nın GYO'lara ilişkin esasların düzenlendiği GYO Tebliği başta olmak üzere Sermaye Piyasası Mevzuatına tabi olarak faaliyet göstermektedir. GYO Tebliği, GYO'ların kuruluşlarına, kurucularına, paylarının ihracına, satışına ve devrine, faaliyet esaslarına, yönetim ilkelerine, portföy sınırlamalarına, portföylerinde bulunan varlıkların ve hakların değerlendirilmesine, varlıkların saklanması, imtiyazlı pay ihracına, ortaklarında ve yöneticilerinde aranacak niteliklere, kamuyu aydınlatma ve yatırımcıların bilgilendirilmesi yükümlülüklerine, kar dağıtımına, gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünden çıkmasına, tabi olacakları diğer yükümlülüklerle ve anonim ortaklıkların gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşümüne ilişkin esasları düzenlemektedir.

1.7. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinden belirtilen değerlendirme yaklaşımları olan Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri değerlendirilmiş, bu yaklaşımlar arasında Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri dikkate alınarak bu yöntemler kullanılmıştır.

- Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Yöntemi)
- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi (Borsa Kılavuz Emsallar Yöntemi)

Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir.

1.7.1. Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Yöntemi)

GYO'ların değerlemesinde kullanılan Net Aktif Değer (NAD), şirketlerin sahip oldukları gayrimenkullerin değerlerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklenip, yükümlülüklerinin düşülmesiyle hesaplanmaktadır. EYG GYO'nun değerlemesinde gerek 30 Eylül 2022 tarihli gerekse de işbu rapor tarihi itibarıyla portföyünde sahip olduğu arsa, proje ve gayrimenkullerin ekspertiz değerleri kullanılarak portföy değerleri hesaplanmıştır. NAD hesaplaması yapılırken kullanılan girdiler, bağımsız denetim şirketi tarafından finansal tablolarda yer alan bilgiler ile EYG GYO'nun internet sitesinde yayınladığı gayrimenkul değerleme raporlarında yer alan kamuya açıklanmış bilgilere dayanmaktadır. Aşağıdaki tabloda Net Aktif Değer hesaplamasında kullanılan değerler verilmektedir.

EYG GYO A.Ş. NAD Hesaplaması (TL)	Piyasa Değeri
Stoklar	
Çekmeköy Narlıbahçe Evleri	935.099.363
Kağıthane DAP Yapı Ofis & Dükkan	80.400.000
Başakşehir Adım İstanbul	57.115.000
Stoklar Toplam	1.072.614.363
Uzun Vadeli Stoklar	
Beykoz Gümüşsuyu – 1831/23 parsel	491.725.000
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	
Beykoz Gümüşsuyu Arsalar	50.310.000
Çekmeköy Central Work	107.676.372
Kağıthane DAP Yapı Ticari Üniteler	37.470.534
Adım İstanbul Dükkan	14.460.000
Toplam Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	209.916.906
Toplam Gayrimenkul Portföyü	1.774.256.269
Nakit ve Benzerleri (+)	6.627.273
Finansal Yatırımlar (+)	51.773.524
Diğer Dönen Varlıklar (+)	302.447.652
Diğer Duran Varlıklar (+)	42.889.187
Finansal Borçluluk (-)	270.333.250
Ticari Borçlar (-)	216.556.659
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü (-)	24.118.980
Diğer Yükümlülükler (-)	640.570.940
EYG GYO A.Ş. Net Aktif Değeri (TL)	1.026.414.076

Bu çerçevede Şirket'in Net Aktif Değeri **1.026.414.076 TL** olarak belirlenmektedir.

1.7.2. Pazar Yaklaşımı (Borsa Kılavuz Emsallar Yöntemi)

Borsa Kılavuz Emsaller Yönteminde şirket değeri, borsalarda işlem gören benzer şirketlerin güncel piyasa değerleri ve kamuya açıkladıkları mali tablolarındaki bulunan verilerle hesaplanan değerlendirme oranlarının mukayese edilmesi esasına dayanır. Bu noktada değerlendirme çarpanlarının seçiminde şirketin faaliyet ve gelirlerinin yapısı önem kazanmaktadır. Ürün ve hizmet üretim faaliyetinde bulunan şirketlerin operasyonel faaliyetlerinden elde ettikleri gelirler önem kazanırken, gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi ana faaliyet alanları gayrimenkul geliştirmek olan şirketler için sahip oldukları gayrimenkul portföylerinin değerleri ön plana çıkmaktadır. Bu çerçevede Şirket için en anlamlı karşılaştırılabilir çarpan değerinin, Borsada işlem gören şirket ile benzer faaliyet alanına sahip Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Piyasa Değeri ile benzer şirketlerin güncel portföy değerini ve borçluluklarını da içeren Net Aktif Değer'lerinin karşılaştırılması ile hesaplanan PD/NAD çarpanının değerlendirme çalışmasına dahil edilmesi uygun görülmüştür.

Benzer şirketlerin belirlenmesi için Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan 38 adet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı incelenmiş ve Şirket ile benzer konut ve ticari ünitelere sahip olan ve aynı zamanda portföyünde aktif olarak konut ve/veya konut odaklı projesi ve/veya arsası bulunan 27 adet gayrimenkul yatırım ortaklığı seçilmiştir. Portföyünde sadece turistik tesis, otel, ofis, iş yeri ve avm bulunan; Akmerkez G.Y.O, Avrasya G.Y.O, Doğuş G.Y.O, Kızılbük G.Y.O, Martı G.Y.O, Panora G.Y.O, Pera G.Y.O, TSKB G.Y.O, Yeni Gimat G.Y.O benzer şirketler listesine alınmamıştır. Altyapı yatırımlarına odaklı Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O ve özkaynakları eksi olan Yeşil G.Y.O da benzer şirketler listesine alınmamıştır.

Şirket İsmi	Piyasa Değeri (mn TL)	Portföy Değeri (mn TL)	NAD (mn TL)	PD/NAD
ZIRAAT GYO	24.219	8.848	8.641	2,80
EMLAK G.Y.O.	28.728	37.534	37.534	0,77
TORUNLAR G.Y.O.	17.530	22.439	19.525	0,90
SINPAS G. Y.O.	4.875	13.972	8.355	0,58
OZAK G.Y.O.	14.560	12.226	16.635	0,88
PASIFIK G.Y.O	9.460	11.843	9.217	1,03
SERVET G.Y.O.	7.628	5.185	3.471	2,20
IS G.Y.O.	8.801	7.487	6.398	1,38
HALK G.Y.O.	9.106	9.152	7.012	1,30
VAKIF G.Y.O.	5.370	3.492	3.451	1,56
ALARKO G.Y.O.	5.055	2.266	3.182	1,59
AKIS G.Y.O.	6.432	10.212	7.235	0,89
KILER G.Y.O.	5.050	5.179	5.502	0,92
NUROL G.Y.O.	2.723	1.040	663	4,11
PEKER G.Y.O.	2.277	508	1.193	1,91
DENİZ G.Y.O.	1.872	777	980	1,91
OZDERICI G.Y.O.	1.205	916	1.070	1,13
KORAY G.Y.O	1.105	1.099	602	1,84
MİSTRAL G.Y.O	926	700	774	1,20
KORFEZ G.Y.O.	656	212	261	2,52
TREND G.Y.O.	414	184	192	2,15
IDEALIST G.Y.O.	253	73	70	3,62
ATAKULE G.Y.O.	1.406	565	623	2,26

AKFEN G.Y.O.	6.877	8.809	6.213	1,11
REYSAS G.Y.O.	6.260	5.105	3.920	1,60
SEKER G.Y.O.	2.343	1.155	962	2,44
ATA G.Y.O.	261	106	88	2,96
Tüm Şirketler Ortalama				1,76
Tüm Şirketler Medyan				1,59

Tabloda verilen PD/NAD çarpanları incelenmiş ve medyan olarak hesaplanan 1.59 çarpanı üzerine UDS 30.12 (d) bendinde belirtilen “borsadaki emsaller ile değerlendirme konusu varlık arasındaki farklılıkların yansıtılabilmesi amacıyla değerlendirme ölçütleri için gerekli düzeltmelerin yapılması” prensibi çerçevesinde, %35 oranında bir iskonto uygulanarak değerlemeye dahil edilmesi uygun görülmüştür. Bu şekilde hesaplanan 1,03x PD/NAD çarpanı ile 30.09.2022 tarihi itibarıyla EYG GYO için hesaplanan NAD kullanılarak Şirket için **1.060.798.948 TL** Piyasa Değerine ulaşılmıştır.

1.8.Nihai Değerleme Sonucu

Nihai değerlendirme kapsamında Şirket için hesaplanan maliyet yaklaşımı ve pazar yaklaşımı sonucu bulunan değerlerin %50-%50 ağırlıklandırılması ile Şirket'in nihai piyasa değeri **1.043.606.512 TL** olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değere **%10** oranında halka arz iskontosu uygulanarak Şirket'in Halka Arz Piyasa Değeri **939.245.861 TL** ve pay başına değer ise **14,2310 TL** olarak belirlenmektedir. Söz konusu pay fiyatı en yakın fiyat adımıyla yuvarlanarak, halka arz pay fiyatı **14,23 TL** olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bahse konu hesaplamalar verilmektedir.

EYG GYO NİHAİ PİYASA DEĞERİ	Net Aktif Değer	PD/NAD
Hesaplanan Piyasa Değeri	1.026.414.076	1.060.798.948
Ağırlık	50%	50%
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	1.043.606.512	
Halka Arz İskontosu	%10	
Halka Arz Piyasa Değeri	939.245.861	
Halka Arz Öncesi Toplam Pay Sayısı	66.000.000	
Pay Başına Fiyat	14,2310	
Halka Arz Pay Fiyatı	14,23	

2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ

2.1.Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

EYG Grup 2014 yılında Ömer Faruk Çelik tarafından kurulmuş olup, Grup Şirketlerinden EYG Konut A.Ş. 15.09.2021 tarihinde tam bölünerek EYG Yapı ve Yatırım A.Ş., EYG Ofis ve Konut A.Ş., EYG Proje ve İnşaat A.Ş.’yi oluşturmuştur.

Şirket’in başlangıç sermayesi olan 17.131.900 TL (on yedi milyon yüz otuz bir bin dokuz yüz Türk Lirası) ve EYG Ofis’in başlangıç sermayesi olan 7.699.775 TL (yedi milyon altı yüz doksan dokuz bin yedi yüz yetmiş beş Türk Lirası), söz konusu bölünme ile Şirket’e ve EYG Ofis’e devredilen varlıklardan karşılanmıştır.

Tam bölünme ardından Şirket, EYG Ofis’in sermayesini temsil eden payların tamamını 04.11.2021 tarihinde Çelik Ailesi’nden satın almıştır. Bu satın alma yapılırken EYG Ofis’in net aktif değeri dikkate alınarak satın alma bedeli 27.000.000 TL (yirmi yedi milyon Türk Lirası) olarak belirlenmiştir. Sonrasında yapılan sermaye artırımını ile de ödenmiş sermayesini 66.000.000 TL’ye (altmış altı milyon Türk Lirası) yükseltmiştir.

Takip eden dönemde Şirket gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmek üzere yapılacak Esas Sözleşme değişikliklerine izin verilmesi talebiyle SPK’ya başvuru yapmış, nihai olarak SPK’nın 11.08.2022 tarih ve 42/1185 sayılı toplantısında Şirket’in gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşüm amacıyla Esas Sözleşme’de yapılacak değişikliklere izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verilmiştir. Anılan Esas Sözleşme değişiklikleri Şirket’in 05.09.2022 tarihinde gerçekleşen genel kurul toplantısında kabul edilmiş ve 08.09.2022 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilerek, tescile dair ilan 13.09.2022 tarihli ve 10659 sayılı TTSG’de yayınlanmış ve Şirket’in unvanı “EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” olarak değişmiştir.

Şirket’in 05.09.2022 tarihinde gerçekleştirilen son genel kurul toplantısı ve son durum itibarıyla doğrudan ve dolaylı pay sahiplerine ilişkin bilgiler değişmemiş olup aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Adı Soyadı	Pay Grubu	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Ömer Faruk Çelik	A	1.000.000	1,51
	B	62.425.260	94,58
Nuran Çelik	B	1.888.987	2,86
Ezgi Çelik	B	590.068	0,89
Yunus Emre Çelik	B	95.685	0,14
Toplam	A+B	66.000.000	100,00

Ömer Faruk Çelik, 1.000.000 (bir milyon) adet A Grubu imtiyazlı pay sahibidir. Esas Sözleşme’nin “Yönetim Kurulu ve Seçimi” başlıklı 16’ncı maddesi uyarınca A Grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulu üyelerinin tamamı genel kurul tarafından A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından seçilir.

2.2. EYG GYO'nun Faaliyetleri

Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı statüsünde faaliyet gösteren bir yatırım şirkettir.

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

EYG GYO tüm gayrimenkul portföyünü "yatırım amaçlı gayrimenkuller" ve "stoklar" altında takip etmektedir.

Şirket'in gayrimenkul portföyü; kira getirili gayrimenkuller, projeler ve arsalardan oluşmakta olup, kira getirili gayrimenkullerin toplam portföy içindeki payı %9 oranındadır. Şirket'in gelirleri ise yoğunlukla satış gelirlerinden elde edilmektedir. Söz konusu gelirlerin %98'i gayrimenkul satış gelirlerinden, %2'si gayrimenkul kira gelirlerinden oluşmaktadır.

2.3. Portföy Hakkında Bilgiler

Narlı Bahçe Evleri Projesi

Narlı Bahçe Evleri Projesi, İstanbul Ümraniye'de 18.932 m² arsa alanı üzerinde 5 blok olarak hayata geçirilmektedir. Şile otoyolu ve Hamza Yerlikaya Bulvarına cepheli projede 2+1, 3+1 ve 4+1 tiplerinde toplam 342 adet konut yer almakta olup, toplam satılabilir konut alanı 56.981 m²'dir. Narlı Bahçe Evleri Projesi'nde ayrıca toplam satılabilir alanı 4.102 m² olan 6 adet ticari ünite yer almaktadır. Narlı Bahçe Evleri Projesi'nin satışları ve inşaatı devam etmekte olup, son durum itibarıyla 342 adet konutun 271 adedi ve 6 adet ticari ünitenin 4 adedinin ön satışı yapılmış durumdadır.



Beykoz ilçesi Gümüşsuyu Mahallesi 1831 ada 23 numaralı parsel için yapılmış 07.12.2022 tarih ve 2022/3465 sayılı değerleme raporunda yer alan duyarlılık analizine aşağıda yer verilmiştir.

Satış Fiyatı	İskonto Oranı					
	22%	24%	26%	28%	30%	32%
80.000	414.874.322	402.128.780	389.991.006	378.422.178	367.386.545	356.851.137
85.000	454.293.525	440.562.023	427.482.990	415.014.822	403.119.204	391.760.800
90.000	491.725.000	477.068.423	463.104.332	449.790.449	437.086.052	424.953.583
95.000	530.568.866	514.947.975	500.064.884	485.872.695	472.328.208	459.391.576
100.000	569.988.068	553.381.218	537.556.867	522.465.338	508.060.867	494.301.239
105.000	609.407.271	591.814.461	575.048.851	559.057.982	543.793.526	529.210.902

Satış Fiyatı	İnşaat Maliyeti					
	14.500	15.000	15.427	16.500	17.500	19.000
80.000	427.352.828	420.625.657	414.874.329	400.444.144	386.989.802	366.808.290
85.000	466.772.030	460.044.859	454.293.532	439.863.347	426.409.005	406.227.493
90.000	504.205.435	497.478.264	491.725.000	477.296.752	463.842.410	443.660.897
95.000	543.047.371	536.320.200	530.568.873	516.138.687	502.684.346	482.502.833
100.000	582.466.574	575.739.403	569.988.075	555.557.890	542.103.548	521.922.036
105.000	621.885.776	615.158.605	609.407.278	594.977.093	581.522.751	561.341.239

İnşaat Maliyeti	İskonto Oranı					
	22%	24%	26%	28%	30%	32%
14.500	504.205.435	489.381.083	475.256.794	461.788.070	448.933.924	436.656.546
15.000	497.478.264	482.743.319	468.705.394	455.320.144	442.546.728	430.347.470
15.427	491.725.000	477.068.430	463.104.339	449.790.456	437.086.058	424.953.589
16.500	477.296.752	462.830.028	449.051.192	435.916.366	423.385.140	411.420.244
17.500	463.842.410	449.554.500	435.948.391	422.980.514	410.610.748	398.802.093
19.000	443.660.897	429.641.208	416.294.189	403.576.736	391.449.160	379.874.867

Adım İstanbul Projesi Bağımsız Bölümler

Adım İstanbul Projesi, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi’nde yer almaktadır. 6 bloktan oluşan projenin inşaatı 2018 yılında tamamlanmıştır. Şirket Portföyü’nde son durum itibarıyla ticari gayrimenkul (dükkan) niteliğinde 6 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.



Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 13.09.2022 tarih ve 2022/3473 ve 2022/3474 sayılı değerleme raporlarında söz konusu bağımsız bölümlerin değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir:

Ada/ Parsel	Blok	Bağımsız Bölüm No	Fonksiyon	Brüt m2	Birim Değer (TL/m2)	Bağımsız Bölüm Değeri (TL)
985/1	A3	181	DÜKKÂN	134	51.007	6.835.000
985/1	A3	183	DÜKKÂN	134	51.007	6.835.000
985/1	B2	62	DÜKKÂN	261	50.915	14.460.000
986/1	A1	162	DÜKKÂN	758	34.835	26.405.000
986/1	A2	190	DÜKKÂN	150	51.000	7.650.000
986/1	A2	204	DÜKKÂN	276	34.022	9.390.000
Toplam						71.575.000

DAP Vadisi Projesi Bağımsız Bölümler

DAP Vadisi Projesi, İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez Mahallesi’nde yer almaktadır. 6 adet bloktan oluşan ve ticari gayrimenkul ağırlıklı olan proje kapsamında son durum itibarıyla 28 adet bağımsız bölüm doğrudan Şirket Portföyü’nde 16 adet bağımsız bölüm ise EYG Ofis’in portföyünde yer almaktadır.

Malik	Ada/ Parsel	Blok	Bağımsız Bölüm No	Fonksiyon	Brüt m2	Birim Değer (TL/m2)	Bağımsız Bölüm Değeri (TL)		
EYG GYO	2006	İ	18	Dükkan	75	60.000	4.500.000		
			68	Ofis	35	45.714	1.600.000		
EYG GYO	12715	Z	47	Dükkan	39	61.538	2.400.000		
			55		46	63.043	2.900.000		
EYG GYO	12734	Bumerang	1	Dükkan	114	63.158	7.200.000		
			44	Ofis	57	44.737	2.550.000		
			45		74	45.270	3.350.000		
			81		65	45.385	2.950.000		
			86		50	45.000	2.250.000		
EYG OFİS	12744	A	40	Ofis	54	45.370	2.450.000		
			41		54	45.370	2.450.000		
			44		52	45.192	2.350.000		
			45		47	44.681	2.100.000		
			46		46	44.565	2.050.000		
			47		51	45.098	2.300.000		
			53		54	45.370	2.450.000		
			58		46	44.565	2.050.000		
			59		51	45.098	2.300.000		
			60		35	45.714	1.600.000		
			61		33	45.455	1.500.000		
EYG GYO	12752	S	6	Dükkan	28	67.857	1.900.000		
12			91		58.791	5.350.000			
13			84		58.929	4.950.000			
14			81		59.259	4.800.000			
16			42		54.762	2.300.000			
EYG GYO					82	Ofis	61	45.082	2.750.000
					83		66	45.455	3.000.000
					108		62	45.161	2.800.000
					109		64	45.313	2.900.000
					127		60	45.000	2.700.000

Malik	Ada/ Parsel	Blok	Bağımsız Bölüm No	Fonksiyon	Brüt m2	Birim Değer (TL/m2)	Bağımsız Bölüm Değeri (TL)
			185		46	44.565	2.050.000
DAP			31		45	63.333	2.850.000
			32		40	63.000	2.520.000
			35		37	62.568	2.315.000
EYG OFİS			44		34	65.000	2.210.000
			45		32	64.063	2.050.000
			46		33	65.000	2.145.000
EYG GYO	12757	Y	47		48	45.104	2.165.000
			48		41	45.122	1.850.000
			58		45	45.111	2.030.000
			59		50	45.100	2.255.000
EYG OFİS			60		45	45.111	2.030.000
			63		51	45.098	2.300.000
			115		45	45.111	2.030.000
Toplam							117.550.000

Central Work İş Merkezi

EYG Ofis portföyünde yer alan Central Work İş Merkezi ise İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Hamza Yerlikaya Bulvarı üzerinde yer almaktadır. 4.738 m² arsa üzerinde 8.605 m² kullanım alanına sahip olan bina kısmen mağaza, kısmen ofis ve kısmen de depo olarak kullanılmaktadır.



Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan 13.09.2022 tarih ve 2022/3475 sayılı değerleme raporunda Central Work İş Merkezi'nin değeri 121.835.000 TL olarak takdir edilmiştir. Bununla birlikte, söz konusu yapının bir kısmının Şirket'in genel merkezi olarak kullanılması nedeniyle mali tablolarda söz konusu yapının 107.676.372 TL'si yatırım amaçlı gayrimenkullerde, 14.158.628 TL'si maddi duran varlıklarda gösterilmiştir.

Uzun vadeli yükümlülükler	188.716.208	70.916.008	111.368.476
Uzun vadeli borçlanmalar	77.222.587	59.393.100	85.908.666
Ticari borçlar	104.750.000	-	-
Diğer borçlar	117.430	102.751	29.358
Uzun vadeli karşılıklar	645.563	994.815	1.311.472
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	5.980.628	10.425.342	24.118.980
Özkaynaklar	75.602.413	88.222.519	214.094.631
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	75.602.413	88.222.519	214.094.631
Ödenmiş sermaye	17.131.900	66.000.000	66.000.000
Diğer sermaye yedekleri	17.997.980	-	-
Kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	-	- 218.772	9.098.577
Geçmiş yıllar kârı/zararı (-)	19.213.163	19.213.163	28.181.921
Ortak kontrole tabî işletme birleşmesi	21.259.370	- 5.740.630	- 5.740.630
Net dönem kârı/zararı (-)	-	8.968.758	116.554.763
TOPLAM KAYNAKLAR	623.707.241	768.554.836	1.365.674.460

Dönen Varlıklar

Dönen varlıklar ağırlıklı olarak stoklar, peşin ödenmiş giderler, ticari alacaklar ve nakit ve nakit benzeri kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2022 tarihi itibarıyla dönen varlıklar içindeki payları %65, %19, %6, %5 'tir. Şirket'in dönen varlıklarında 15.09.2021-31.12.2021 döneminde %16 oranında bir artış, 31.12.2021-30.09.2022 döneminde ise %86 oranında bir artış meydana gelmiştir. Bu artışların ana nedenleri stoklar, peşin ödenmiş giderler ve finansal yatırımlar benzeri kalemlerindeki artışlardır.

Nakit ve Nakit Benzerleri

Şirket'in nakit ve nakit benzerleri kalemi ağırlıklı olarak gayrimenkul satışından kaynaklanan vadesiz mevduat hesaplarından oluşmaktadır.

31.12.2021 ve 30.09.2022 finansal dönemlerinde bir önceki döneme göre söz konusu kalem %1975 artış ve %71 oranında azalış göstermiştir. Bunun temel sebebi; gayrimenkul satışlarından, ön satışlar dolayısıyla alınan avanslardan, borçlanmalardaki artışlardan kaynaklanan nakit girişleri ve finansal yatırımlardan kaynaklanan nakit çıkışlarıdır.

Finansal Yatırımlar

30.09.2022 tarihindeki Finansal Yatırımlar ise yatırım fonları ve kur korumalı mevduattan oluşmaktadır.

Ticari Alacaklar

Şirket'in ticari alacaklar kalemi ağırlıklı olarak alacak senetlerinden oluşmaktadır. 31.12.2021 tarihi itibarıyla söz konusu kalem bir önceki döneme göre %13 oranında azalmış, 30.09.2022 finansal döneminde ise bir önceki döneme göre %108 oranında artış göstermiştir.

Stoklar

Şirket'in stoklar kalemi ağırlıklı olarak Narlı Bahçe Projesi ve tamamlanmış olarak satın alınan ve satış amacıyla aktifte bulunan dükkân ve dairelerden oluşmaktadır. 31.12.2021 ve 30.09.2022 finansal dönemlerinde bir önceki döneme göre söz konusu kalem %7 ve %45 oranında artış göstermiştir. Bunun temel sebebi Narlı Bahçe projesinin ilerlemesine paralel yapılan maliyetlerdir.

Peşin Ödenmiş Giderler

Şirket'in peşin ödenmiş giderler kalemi ağırlıklı olarak taşeronlara verilen avanslar hesabından oluşmaktadır. 31.12.2021 ve 30.09.2022 finansal dönemlerinde bir önceki döneme göre söz konusu kalem %1538 ve %489 oranında artış göstermiştir. Bunun sebebi Narlı Bahçe projesinde müteahhitlere verilen avanslardır. İnşaat maliyetlerindeki muhtemel artışlardan daha az etkilenmek için önden bazı malzemelerin bağlanması arzu edilmiş ve bu amaçla müteahhitlere avanslar verilmiştir.

Diğer Dönen Varlıklar

Diğer dönen varlıklar ağırlıklı olarak devreden katma değer vergisi hesabından oluşmakta olup, ağırlıklı olarak Narlı Bahçe Evleri projesinde inşaat maliyetleri nedeniyle yüklenilen katma değer vergisi tutarlarından kaynaklanmaktadır.

Duran Varlıklar

Duran varlıklar; ticari alacaklar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar ve uzun vadeli stoklar kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2022 tarihi itibarıyla duran varlıklar içindeki payları yaklaşık %8, %63, %5, %25'dir. Şirket'in duran varlıklarında 15.09.2021-31.12.2022 döneminde %46 oranında bir artış, 31.12.2021-30.09.2022 döneminde ise %57 oranında bir artış meydana gelmiştir. Bu artışların ana nedeni yatırım amaçlı gayrimenkuller kalemindeki artıştır.

Ticari alacaklar

Şirket'in ticari alacaklar kalemi ağırlıklı olarak alacak senetlerinden oluşmaktadır. 31.12.2021 finansal döneminde bir önceki döneme göre söz konusu kalem %33 oranında artmış ve 30.09.2022 finansal döneminde ise bir önceki döneme göre %43 oranında azalmıştır.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkuller kalemi ağırlıklı olarak arsa, ofis, dükkanlardan oluşmaktadır. 31.12.2021 ve 30.09.2022 finansal dönemlerinde bir önceki döneme göre söz konusu kalem %54 ve %33 oranında artış göstermiştir. Bunun temel sebebi söz konusu gayrimenkullerin değerlerinde meydana gelen artışlardır. Ayrıca 01.01.2022 – 30.09.2022 döneminde Beykoz'da yer alan 1882 ada 51 parsel, 1892 ada 29 parsel ve 1893 ada 19 parsel 35.000.000 TL bedelle satın alınmış olup bu satın alma da yatırım amaçlı gayrimenkuller kaleminde artışa neden olmuştur.

Maddi Duran Varlıklar

Şirket'in maddi duran varlıklar kalemi ağırlıklı olarak binalar kaleminden oluşmaktadır. 31.12.2021 ve 30.09.2022 finansal dönemlerinde bir önceki döneme göre söz konusu kalem %1 azalmış ve %441 oranında artış göstermiştir. Bunun temel sebebi değerlemeye tabi tutulan maddi duran varlıklarda gerçekleşen değer artışlarıdır.

Uzun Vadeli Stoklar

Şirket'in Beykoz'da yer alan 1831 ada 23 parseldeki arsası üzerinde geliştirilmesi planlanan proje çalışmalarının tamamlanması sebebiyle ilgili parsel 30.09.2022 döneminde Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller' den Stok'lar hesabına transfer edilmiştir. Ancak henüz onaylanan bir proje bulunmamaktadır.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Kısa vadeli yükümlülükler kalemi ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanmalar, ticari borçlar, ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2022 tarihi itibarıyla kısa vadeli yükümlülükler içindeki payları %18, %21, %64'tür. Şirket'in kısa vadeli yükümlülüklerinde 15.09.2021-31.12.2021 döneminde %70 oranında bir artış, 31.12.2021-30.09.2022 döneminde ise %71 oranında bir artış meydana gelmiştir. Bu artışların ana nedenleri kısa vadeli borçlanmalar ve ertelenmiş gelirler kalemlerindeki artışlardır.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun vadeli yükümlülükler kalemi ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlanmalar, ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemlerinden oluşmakta olup, söz konusu kalemlerin 30.09.2022 tarihi itibarıyla uzun vadeli yükümlülükler içindeki payları yaklaşık %77 ve %22'dir. Şirket'in uzun vadeli yükümlülüklerinde 15.09.2021-31.12.2021 döneminde %62 oranında bir azalış meydana gelmiştir. Bu azalışın temel sebebi uzun vadeli olarak sınıflanan yükümlülüklerin bir kısmının vadesi yaklaşması sebebiyle kısa vadeli olarak sınıflanmasıdır. 31.12.2021-30.09.2022 döneminde ise %57 oranında bir artış meydana gelmiştir. Bunun temel sebebi yatırım amaçlı gayrimenkullerdeki değer artışına bağlı olarak ertelenmiş vergi karşılıklarında meydana gelen artıştır.