

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.’YE 2025 YILINDA YAPILMASI MUHTEMEL OLAN SATIŞ
İŞLEMLERİNİN ŞARTLARINA VE PİYASA KOŞULLARI İLE KARŞILAŞTIRILMASINA
İLİŞKİN YÖNETİM KURULU RAPORU**

Kabulüne İlişkin Yönetim Kurulu Kararı’nın

Tarihi : 04.03.2025

Sayısı : 2025 / 03

1. BÖLÜM – GİRİŞ

Bir iş modeli olarak konut satışlarının finansal kiralama modeli suretiyle yapılması faaliyetlerin daha etkin yürütülmesine yönelik önemli avantajlar sağlamaktadır. Finansal kiralama modeliyle, yasal çerçeve içerisinde konut satışlarının gerçekleştirilmesinin, şirketin işleyiş sürecine katkıları dikkate alındığında Sinpaş GYO da faaliyetlerinin daha ekonomik yürütülmesi ve bu anlamda rekabet üstünlüğü sağlanması için Arı Finansal Kiralama A.Ş. (“Arı Finansal”) ile işbirliği yapmaktadır. Kiralama modelinin sağladığı başlıca avantajlar aşağıda yer almaktadır

- a) Tüketici yasasının 41. maddesi konut satış sözleşmelerinin resmi şekilde noterde yapılması ve satışın tapuya tescili şartını getirmektedir. Satış Vaadi Sözleşmeleri, tapu siciline sözleşmenin taraflarından biri tarafından şerh edilebilir. Ancak şerh-tescil, konut alıcısının tapuda izni/imzası ile kaldırılabilir. Temerrüt halindeki konut alıcısının sözleşmesinin feshi ve tapudaki şerhin kaldırılmasına ilişkin yargı aşamaları ise 3 yıl veya daha üstü bir zaman sürebilmektedir. Tapuda bu şerh kaldırılmadığı sürece, konut ikinci bir alıcıya satılamamakta ve söz konusu konut için kredi kullanılamamaktadır.

Finansal Kiralamanın Avantajı: Finansal kiralama sözleşmeleri şekil şartına tabi değildir, temerrütte fesih 60 gün içinde sonuçlanmaktadır. Konut yeniden satılabilmektedir. Bu suretle, uzun yargı süreleri, avukatlık ve mahkeme masraflarından korunulmaktadır.

- b) Yine tüketici yasasının 41. maddesine göre, şekil şartına bağlı olarak sözleşmeler noterde yapılmak zorundadır. Bu bağlamda, konut satışlarında noter masrafı ve tapuya tescil masrafları ödenmektedir.

Finansal kiralamanın Avantajı: Sözleşmeleri şekil şartına tabi değildir, satış sözleşmeleri için hiçbir masraf ödenmemektedir.

- c) Teslim sonrası temerrüt halinde sözleşmesi feshedilse dahi, konut alıcısının konuttan tahliyesine ilişkin yargı süreci 4 sene kadar sürebilmektedir. Bu sürede konutun kullanıcı tarafından zarara uğratılma riski oluşmakta ve ayrıca ödenmemiş işletme giderleri ile karşılaşılabilmektedir.

Finansal Kiralamanın Avantajı: Temerrüt halinde 60 gün sonra sözleşme fesih edilmektedir. Konut kullanıcısı ihtarı takiben 7 gün sonra (mahkeme kararı olmaksızın) icra dairesi tarafından derhal tahliye edilmektedir.

- d) Tüketici yasası gereği sözleşmeden dönme, vazgeçme halinde, konut alıcısının o güne kadar ödediği tutar 180 güne kadar iade edilmelidir.

Finansal kiralamanın Avantajı: Finansal kiralama sözleşmelerinin feshinde, alıcının o güne kadar gerçekleştirdiği ödemeler konutun üçüncü şahsa satışına kadar alıcıya ödenmemektedir.

Bu kapsamda Şirketimiz projelerinden bağımsız bölüm satın almak ve bedelini vadeli ödemek isteyen alıcılar, Arı Finansal ile bir finansal kiralama sözleşmesi yapmaktadır. Bu sözleşmeye istinaden Arı Finansal ilgili bağımsız bölümü Şirketimizden satın almakta ve tapusunu devralmaktadır. Akabinde, Arı Finansal alıcılara kira faturaları düzenlemekte ve satış bedelini önceden belirlenen vade içerisinde kira ödemeleri şeklinde alıcıdan tahsil etmektedir. Finansal kiralama sözleşmesi sonunda ise Arı Finansal bağımsız bölümün tapusunu alıcılara devretmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin ("Tebliğ") yaygın ve süreklilik arz eden işlemler başlıklı 10 uncu maddesi aşağıdaki gibidir:

"Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler

MADDE 10 –

(1) Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin kapsamı ve bu işlemlere ilişkin şartlar yönetim kurulu tarafından karara bağlanır. Söz konusu işlemlerin kapsamında ve şartlarında önemli bir değişiklik olması durumunda, konu hakkında yeniden yönetim kurulu kararı alınır.

(2) Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin bir hesap dönemi içerisindeki tutarının,

a) Alış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan satışların maliyetine olan oranının,

b) Satış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına olan oranının,

%10'dan fazla bir orana ulaşacağıının öngörülmesi durumunda, yönetim kurulu kararına ilaveten, ortaklık yönetim kurulu tarafından işlemlerin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin olarak bir rapor hazırlanır ve bu raporun tamamı veya sonucu KAP'ta açıklanır. Oranların hesaplanmasında, aynı nitelikteki işlemlerin toplu değerlendirilmesi esas olup, aynı ortaklık ile yapılan ve farklı nitelikteki işlemlerin her birinin ayrı birer işlem olarak değerlendirilmesi gerekir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin KAP'ta açıklanması zorunludur.

(3) İkinci fıkra kapsamında hazırlanacak raporlarda asgari olarak aşağıdaki hususlara yer verilmesi zorunludur:

a) İşleme taraf şirketler hakkında ticaret unvanı, şirket ile ilgili olan faaliyetleri, halka açık olup olmadığı, yıllık bazda aktif toplamı, faaliyet karı, net satışlar gibi özet finansal veriler ve benzerlerini de içerecek bilgi.

b) İşleme taraf şirketlerle olan ilişkilerin niteliği, ortaklığın faaliyetlerine olan etkisi hakkında genel bilgi.

c) İşlemin dayandığı sözleşmenin tarihi, konusu, ticari sır niteliğinde olmamak kaydıyla sözleşmedeki önemli unsurlar, daha önce izahname gibi dokümanlarda yer verilmiş ise buna ilişkin bilgi.

ç) İşlemin piyasa koşullarına uygunluğu değerlendirilirken esas alınan kriterler.

d) İşlemin piyasa koşullarına uygun olup olmadığı hakkında değerlendirme.

(4) Temettü dağıtımı, sermaye artırımı nedeniyle yeni pay alma hakkı kullanımı ve yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemeler ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleri ile bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri için bu madde hükümleri uygulanmaz."

İşbu rapor, anılan tebliğ hükümleri uyarınca, Şirketimiz tarafından Arı Finansal'a **2024 yılında** yapılması muhtemel olan satış işlemlerinin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin olarak hazırlanmıştır.

2. BÖLÜM – İŞLEME TARAF ŞİRKETLERE DAİR BİLGİLER

a) SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (“SİNPAŞ GYO”)

Ticaret Unvanı : Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Faaliyet Konusu : Sermaye Piyasası Kurulu’nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak.
Halka Açık Olup Olmadığı: Halka açık
Özet Finansal Veriler :

(TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2023 (Konsolide)
Dönen Varlıklar	8.194.619.654
Duran Varlıklar	32.206.984.182
Aktif Toplamı	40.401.603.836
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.725.128.940
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.632.307.818
Özkaynaklar	28.044.167.078
Pasif Toplamı	40.401.603.836
(TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak – 31 Aralık 2023 (Konsolide)
Hasılat	1.701.320.995
Brüt Kar	868.833.028
Esas Faaliyet (Zararı) / Karı	1.827.744.709
Dönem (Zararı) / Karı	740.490.579

b) ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş. (“ARI FİNANSAL”)

Ticaret Unvanı : Arı Finansal Kiralama A.Ş.
Faaliyet Konusu : 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu çerçevesinde finansal kiralama hizmetleri vermek.
Halka Açık Olup Olmadığı: Halka açık değil
Özet Finansal Veriler :

(TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31 Aralık 2023 (Konsolide)
Dönen Varlıklar	2.616.593.439
Duran Varlıklar	12.113.635.996
Aktif Toplamı	14.730.229.435
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.146.368.166
Uzun Vadeli Yükümlülükler	0
Özkaynaklar	1.583.861.269
Pasif Toplamı	14.730.229.435

(TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 1 Ocak – 31 Aralık 2023 (Konsolide)
Hasılat	498.784.564
Brüt Kar	80.685.853
Esas Faaliyet (Zararı) / Karı	29.491.396
Dönem (Zararı) / Karı	56.236.112

3. İŞLEME TARAF ŞİRKETLERLE OLAN İLİŞKİLERİN NİTELİĞİ, ORTAKLIĞIN FAALİYETLERİNE OLAN ETKİSİ HAKKINDA GENEL BİLGİ

Arı Finansal, Şirketimiz sermayesini temsil eden payların %9,96’sına sahiptir.

Şirketimiz geliştirerek satışa çıkarttığı konut ve ticari ünitelerin satış başarısının artırılması yanında, nakit akışı ve tahsilat kalitesinde iyileştirmeler yapılması, müşterilerinden olan alacaklarının daha etkili bir şekilde takibi, satış ile ilgili masrafların içinde en büyük kalemlerden biri olan noter masrafının ortadan kaldırılması başta olmak üzere, finansal kiralamanın sağladığı yasal çerçeve içinde faaliyetlerinin daha ekonomik yürütülmesi ve bu anlamda rekabet üstünlüğü sağlanması için Arı Finansal ile işbirliği yapılmaktadır.

2023 yılında Şirketimizin toplam hasılatı 1.701.320.995 TL olup, bu tutarın 685 milyon TL’si yukarıda açıklanan işbirliği modeli çerçevesinde Arı Finansal’a yapılan satışlardan oluşmuştur.

Son yıllarda gayrimenkul satışlarını peşin ödeme ile gerçekleştirmek giderek zorlaşmış ve satışların büyük bölümü vadeli olarak gerçekleşmeye başlamıştır. Bu nedenle Arı Finansal üzerinden gerçekleştirilen satışların toplamdaki payı yüksek oranlara ulaşmıştır. Arı Finansal üzerinden gerçekleştirilen satışlarda müşteriler ödemeleri konusunda daha titiz davranmakta, tahsilat kayıpları ve satış iptalleri daha düşük seviyelere indirilebilmektedir. Bu bakımdan Arı Finansal ile gerçekleştirilen bu işbirliğinin Şirketimizin faaliyetlerine olumlu bir etki yaptığı ve faaliyet sonuçlarını olumlu etkilediği düşünülmektedir.

4. İŞLEMİN DAYANDIĞI SÖZLEŞMENİN TARİHİ, KONUSU, ÖNEMLİ UNSURLARI

Üçüncü bölümde özetlenen işbirliği konusunda Sinpaş GYO ile Arı Finansal arasında aşağıdaki sözleşmeler imzalanmış bulunmaktadır:

- 02.06.2014 tarihli “İşbirliği Protokolü”,
- 21.04.2014 tarihli “İncek Projesinde İmal Edilecek Konutların Finansal Kiralama İle Müşterilere Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”,
- 21.04.2014 tarihli “Bursa Modern Projesinde İmal Edilecek Konutların Finansal Kiralama İle Müşterilere Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”,
- 21.04.2014 tarihli “Ege Yakası Projesinde İmal Edilecek Konutların Finansal Kiralama İle Müşterilere Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”,
- 21.04.2014 tarihli “İstanbul Sarayları Projesinde İmal Edilecek Konutların Finansal Kiralama İle Müşterilere Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”,
- 21.04.2014 tarihli “Bosphorus City Projesinde İmal Edilecek Konutların Finansal Kiralama İle Müşterilere Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”,
- 01.09.2014 tarihli “Aydos Country Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”
- 01.09 2015 tarihli “Queen Bomonti Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”
- 09.10.2015 tarihli “Ege Vadisi Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”
- 01.06.2017 tarihli “Gökorman Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”
- 01.03.2018 tarihli “Queen Bomonti Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi” (Revizyon)
- 25.01.2019 tarihli “Tasarrufun Kısıtlanmasına Dair Sözleşme”
- 15.06.2019 tarihli “Gökorman Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi” (Ek Protokol)
- 18.07.2017 tarihli “Metrolife Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama İle Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi”

Yukarıda belirtilen ürün tedariki çerçeve sözleşmelerinde özetle, Sinpaş GYO projelerinden bağımsız bölüm satın almaya karar veren alıcıları Arı Finansal ile temasa geçirmeyi, Arı Finansal ise bu alıcılara finansal kiralama yapmayı kabul etmiştir. Sözleşmeye göre bağımsız bölümlerin satış bedelleri Sinpaş GYO tarafından belirlenecektir. Arı Finansal ise satış bedeline %2 oranında (05.02.2015 – 12.05.2023 tarihleri arası bu oran %1,5 olarak uygulanmıştır) finansal kiralama işlem bedeli ekleyerek alıcı ile finansal kiralama sözleşmesi düzenleyecektir. Arı Finansal bağımsız bölümün satış bedelini Sinpaş GYO’ya peşin ödemeyecek, bunun yerine alıcılardan finansal kiralama sözleşmesinde belirlenen vadelerde tahsil edeceği bedellerden %2 oranında (05.02.2015 – 12.05.2023 tarihleri arası bu oran %1,5 olarak uygulanmıştır) finansal kiralama işlem bedeli kesintisini yaptıktan sonra kalan tutarı Sinpaş GYO’ya aktaracaktır. Temerrüt halinde Arı Finansal tarafından alıcılardan tahsil edilen vade farkları ve sair tüm ferileri Sinpaş GYO’ya ödenecek, takip ve tahsil masrafları ise Arı Finansal tarafından irat kaydedilecektir. Diğer yandan Sinpaş GYO sözleşmeye konu gayrimenkullerin mülkiyetini Arı Finansal’a devir ve ferağ etmeyi, buna karşılık Arı Finansal ise ilgili bağımsız bölümün mülkiyetini gereken tüm ödeme ve edimler ifa edildiğinde alıcıya devir ve ferağ etmeyi kabul etmiştir. Ayrıca, Arı Finansal, mülkiyeti elinde bulundurduğu süre boyunca, ilgili gayrimenkulleri Sinpaş GYO’nun rızası hilafına tasarruf etmeyeceğini, üçüncü kişilere devretmeyeceğini, rehnetmeyeceğini veya teminat olarak vermeyeceğini ve bunlar üzerinde tasarruf hakkının kendisinde olduğunu ileri sürmeyeceğini kabul etmiştir.

Ayrıca Arı Finansal işbu sözleşmeler kapsamındaki alıcılardan alınan senet, çek vb. kıymetli evrakları üçüncü kişilere devretmeyeceğini, rehnemeyeceğini veya teminat olarak vermeyeceğini de kabul etmiştir.

Diğer yandan yukarıda belirtilen konular “Tasarrufun Kısıtlanmasına Dair Sözleşme” ile Sinpaş GYO tarafından mülkiyeti Arı Finansal’a devredilmiş olan tüm gayrimenkuller için Arı Finansal’ın tasarrufu kısıtlanmış, yukarıda belirtilen tasarrufu kısıtlayıcı hükümler mülkiyeti Arı Finansal’a devredilmiş tüm gayrimenkulleri kapsayacak şekilde taraflar arasında tekrar sözleşmeye bağlanmıştır.

Şirketimiz ile Arı Finansal arasındaki işbirliği modeline dair önemli bir diğer unsur ise, bazı projelerde henüz satışa konu edilmemiş olan gayrimenkullerin tapularının da Arı Finansal’a devredilmiş olmasıdır. Alıcılara satış yapıldıkça her satış için ayrı ayrı tapu müdürlüğünde işlem tesis etmek operasyonel olarak maliyetli olduğundan ve satışlarımızın çok büyük bir bölümü Arı Finansal üzerinden finansal kiralama şeklinde gerçekleşmekte olduğundan bazı projelerde gayrimenkullerin tapuların toplu olarak Arı Finansal’a devredilmesi tercih edilmiştir. Öte yandan yukarıda belirtilen “Tasarrufun Kısıtlanmasına Dair Sözleşme” henüz nihai alıcıya satışı yapılmamış ancak tapusu Arı Finansal’a devredilmiş olan gayrimenkulleri de kapsamaktadır. Buna göre tapuları Arı Finansal’a devredilmiş olsa da, ilgili bağımsız bölümler Şirketimiz tarafından pazarlanmaya devam etmektedir. Diğer bir deyişle, nihai alıcıya henüz satışı yapılmamış bağımsız bölümlerin satış süreci, tapusu Arı Finansal’a devredilmiş olsun veya olmasın, aynı şekilde ilerlemektedir. Şirketimiz satış ofisine gelen alıcılar Şirketimiz satış personeli tarafından karşılanmaktadır. Alıcılara maket ve kataloglar üzerinden projenin özellikleri anlatılmakta, varsa örnek daireler gösterilmektedir. Ardından alıcının seçtiği bağımsız bölümün satış fiyatı ve ödeme seçenekleri hakkında alıcıya bilgi verilmekte ve alıcı ile fiyat ve ödeme planı üzerinde anlaşma sağlanmaktadır. Akabinde, alıcı satış ofisinde yer alan Arı Finansal temsilcisine yönlendirilmekte ve alıcı ile Arı Finansal arasında bir finansal kiralama sözleşmesi imzalanmaktadır. Anılan sözleşmeye istinaden alıcı Arı Finansal’a gereken ödemelerini yapmaya başlamaktadır. Alıcı tüm ödemelerini yaptığı ve borcu kalmadığında, Arı Finansal tarafından ilgili bağımsız bölümün tapusu alıcıya devredilmektedir. Şirketimiz tarafından Arı Finansal’a yapılan tapu devrinin nihai alıcı ile anlaşma sağlanmasından önce veya sonra yapılmasının yukarıda açıklanan sürece herhangi bir etkisi olmamaktadır.

Öte yandan alıcıya yapılan satışta anlaşılan fiyatın başlangıçta tapunun Arı Finansal’a devrinde belirlenen fiyattan fazla olması halinde, Şirketimiz Arı Finansal’a fiyat farkı faturası düzenlemekte ve bu tutarı Arı Finansal’dan tahsil etmektedir. Böylece bu işlemler neticesinde Arı Finansal lehine oluşan alış ve satış fiyatları arasındaki fark her halükârda ilgili sözleşmelerde belirlenen %2 (05.02.2015 – 12.05.2023 tarihleri arası bu oran %1,5 olarak uygulanmıştır) oranını aşmamaktadır.

5. İŞLEMİN PİYASA KOŞULLARINA UYGUNLUĞU DEĞERLENDİRİLİRKEN ESAS ALINAN KRİTERLER

Şirketimizin satış gelirinin tamamı portföyümüzdeki gayrimenkullerin satışından elde edilen gelirlerden oluşmaktadır. Şirketimizin uyguladığı satış fiyatları ise bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından takdir edilen ekspertiz değerleri referans alınarak Şirketimizce maliyetler ve rekabet koşulları çerçevesinde karı maksimize edecek şekilde belirlenmekte ve yıl içinde ihtiyaç oldukça güncellenmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin (“GYO Tebliği”) değerlendirme gerektiren işlemler başlıklı 34 üncü maddesinin birinci fıkrası uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklıkları aşağıda sayılan işlemler için, işleme konu olan varlıkların ve hakların rayiç değerlerini ve rayiç kira bedellerini tespit ettirmekle yükümlüdür:

- a) Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı haklar, gayrimenkul projeleri, altyapı yatırım ve hizmetleri ile projelerinin portföye dahil edilmesi veya portföyden çıkarılması,
- b) Portföyde yer alan gayrimenkullerin kiraya verilmesi,
- c) Kiraya verilmek üzere gayrimenkul kiralınması,
- ç) Portföyde yer alan gayrimenkullerden kiraya verilenlerin kira sözleşmelerinin yenilenmesi veya uzatılması,
- d) Gayrimenkul ipoteği kabul edilmesi,

- e) Projelerin inşaatına başlanabilmesi için, yasal prosedüre uyulduğunun ve gerekli belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğunun tespit edilmesi,
- f) Kurulca değerlendirme yaptırılması uygun görülecek diğer varlıkların portföye dahil edilmesi ve portföyden çıkarılması,
- g) Portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş olan varlıkların yıl sonu değerlerinin tespiti,
- ğ) (a) bendinde yer alan varlıkların niteliğinin veya cinsinin değiştirilmesi,
- h) Ortaklığa aynı sermaye konulması,
- ı) Portföyde yer alan gayrimenkuller için 3194 sayılı Kanunun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınması.

Aynı maddenin 2 nci fıkrası uyarınca “Ortaklık portföyünde bulunan devam etmekte olan veya tamamlanmış gayrimenkul projeleri kapsamında yer alan bağımsız bölümlerin satış işlemlerinde, söz konusu bağımsız bölümlerin rayiç değerlerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar anılan değerlendirme raporunun kullanılması mümkündür.”

Diğer yandan GYO Tebliği’nin 37 nci maddesinin birinci fıkrası uyarınca “Ortaklığın portföyünde yer alan veya alması planlanan gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, altyapı yatırım ve hizmetlerine ilişkin olarak yapılacak alım satım, kiralama ve benzeri işlemler tespit edilen ekspertiz değerleri dikkate alınarak gerçekleştirilir. Mevcut piyasa veya ödeme koşulları dikkate alınarak yapılacak alım işlemlerinde ekspertiz değerlerinden daha yüksek, satım ve kiralama işlemlerinde ise ekspertiz değerinden daha düşük değerler esas alınır, bu durumun Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması ve yapılacak ilk genel kurul toplantısının gündemine alınarak ortaklara bilgi verilmesi zorunludur.”

Ayrıca, yine GYO Tebliği’nin 35 inci maddesinin birinci fıkrası uyarınca “34 üncü madde uyarınca değer tespiti yapacak olan gayrimenkul değerlendirme kuruluşlarının; a) Kurulca listeye alınmış olması, b) 21 inci maddenin (a) bendinde sayılan taraflardan, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul değerlendirme kuruluşlarına ilişkin Kurul düzenlemelerinde yer alan hükümler çerçevesinde bağımsız olması gerekir.”

Şirketimiz anılan mevzuat hükümlerine uygun olarak yılsonu itibarıyla portföyünde yer alan tüm gayrimenkuller için Sermaye Piyasası Kurulu tarafından listeye alınmış bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşlarına değer tespiti yaptırmakta, bu kuruluşlarca hazırlanan değerlendirme raporlarını Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda ilan etmekte, yıl içinde gerçekleşen satışlarda uygulanan satış fiyatlarını ekspertiz değerleri ile karşılaştırmakta ve ekspertiz değerinin altında bir fiyatla satış gerçekleşmesi durumunda, bu durumu Sermaye Piyasası Kurulu’nun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklamakta ve yapılacak ilk genel kurul toplantısının gündemine alarak ortaklara bilgi vermektedir.

Şirketimizin gerçekleştirdiği satışlarda, işlemin piyasa koşullarına uygunluğu değerlendirilirken esas alınabilecek en iyi kriterin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından listeye alınmış bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından takdir edilen ekspertiz değerleri olduğu düşünülmektedir. Değerleme kuruluşları değer takdirini bağımsız ve tarafsız bir şekilde gerçekleştirmekte olup, değerlendirme raporlarında hangi yaklaşımın tercih edildiği, değerlemede kullanılan veriler, varsayımlar ve bunların kullanılma nedenleri ayrıntılı bir şekilde açıklanmaktadır.

Şirketimiz tüm satışlarını karı maksimize edecek en yüksek fiyattan yapmaya çalışmaktadır. Ancak satış fiyatları belirlenirken elbette rakip projelerin satış fiyatları ve uyguladıkları promosyon ve kampanyalar da dikkate alınmaktadır. Satış fiyatlarının piyasa koşullarının çok üzerinde gerçekçi olmayan bir şekilde belirlenmesi durumunda satış yapmanın mümkün olmayacağı tabidir. Buna göre Şirketimiz değerlendirme firmaları tarafından takdir edilen ekspertiz değerlerini referans almakta ve bu değerlerin altında bir fiyatla satış yapmamaya mümkün olduğu ölçüde özen göstermektedir. Ancak pazar koşullarının ve rekabetin etkisiyle, GYO Tebliği’nde yer alan bilgilendirme yükümlülüklerine uyulmak suretiyle, ekspertiz değerinin altında bir fiyattan satış yapılması ihtimali de mevcuttur.

6. İŞLEMİN PİYASA KOŞULLARINA UYGUN OLUP OLMADIĞI HAKKINDA DEĞERLENDİRME

Şirketimizce 2025 yılında uygulanacak satış fiyatları yine bağımsız gayrimenkul değerleme kuruluşları tarafından takdir edilen ekspertiz değerleri referans alınarak ve aynı zamanda maliyetler ve piyasadaki rekabet koşullarına dikkat edilerek belirlenmeye devam edilecektir. Olağandışı bir durum olmadığı takdirde ekspertiz değerinin altında bir fiyattan satış yapılması beklenmemektedir. Diğer yandan, yukarıda da belirtildiği üzere, piyasa koşullarının gerektirmesi durumunda, GYO Tebliği'nde yer alan bilgilendirme yükümlülüklerine uyulmak suretiyle, ekspertiz değerinin altında bir fiyattan bağımsız bölüm satılması ihtimali her zaman mevcuttur. Ancak yine de böyle bir satışın, Şirketimiz tarafından Arı Finansal'a ederinden düşük bir bedelle gayrimenkul satılmış gibi yorumlanamayacağı düşünülmektedir. Zira satış fiyatı (Arı Finansal'ın herhangi bir söz hakkı veya müdahalesi olmadan) Şirketimiz ile nihai alıcı arasında belirlenmektedir. Fiyat ne olursa olsun, Arı Finansal Şirketimizden satın aldığı bağımsız bölümün alış fiyatına %2 (05.02.2015 – 12.05.2023 tarihleri arası bu oran %1,5 olarak uygulanmıştır) oranında finansal kiralama işlem bedeli ekleyerek hesaplanan fiyattan bu bağımsız bölümü nihai alıcıya finansal kiralama yapmaktadır. Dolayısıyla bağımsız bölüm bedelinin ekspertiz değerinden düşük belirlenmesi Arı'ya bir menfaat sağlamadığı gibi, Arı'nın lehine kalan %2 (05.02.2015 – 12.05.2023 tarihleri arası bu oran %1,5 olarak uygulanmıştır) oranındaki finansal kiralama işlem bedelinin azalmasına sebep olmaktadır.