

KİRA SERTİFİKASI İHRACINA İLİŞKİN
HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU
08/10/2021

AKOL HUKUK BÜROSU



İÇİNDEKİLER

A. GİRİŞ.....	3
B. TANIMLAR.....	3
C. RAPORA ESAS TEŞKİL EDEN BELGELER.....	5
D. VKŞ'NİN İHRAÇÇI SIFATI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ	5
1. Kira Sertifikası İhraç Etmeye Yetkili Kuruluş	5
2. VKŞ Hakkında Genel Bilgiler.....	5
2.1. Kuruluş	5
2.2. Faaliyet Alanı.....	5
2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri.....	6
2.4. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlam.....	6
2.5. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı	7
E. TOKİ'NİN FON KULLANICISI OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ	8
1. Genel Olarak	8
2. Fon Kullanıcısı Hakkında Bilgi.....	8
2.1. Kuruluş	8
2.2. TOKİ'nin Gelirleri.....	9
2.3. Fon Kullanıcısı'nın Yetkili Organ Kararı	9
F. İŞLEM SÖZLEŞMELERİ.....	9
G. RAPORA KONU OLAN İHRACIN YAPISI	10
H. SONUÇ.....	11

A. GİRİŞ

ZKB Varlık Kiralama A.Ş. tarafından, T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın fon kullanıcısı olarak yer alacağı, 1.000.000.000 TL'lik (BirMilyarTürkLirası) İhraç Tavanı içinde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara veya tahsisli olarak satılmak üzere çeşitli tür, vade ve koşullarda Kira Sertifikası (Sukuk) ihraç edilmesi hedeflenmektedir.

İhraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin olarak hazırlanan bu Hukuki Durum Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nde yer alan EK-1 madde 16 uyarınca yurtiçinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin ihraç belgelerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanması kapsamında hazırlanmıştır.

B. TANIMLAR

Fon Kullanıcısı veya TOKİ : T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nı ifade eder.

İhraca İlişkin Sözleşmeler : Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları ve İhracın gerçekleştirilmesine yönelik olarak VKŞ ile Fon Kullanıcısı arasında imzalanmış/imzalanacak olan:

- Aracılık Sözleşmesi'ni,
- Gider Sözleşmesi'ni,
- Yönetim Sözleşmesi'ni,
- Sertifika Hüküm ve Şartları'nı,
- Garanti Sözleşmesi
- Yetkilendirme Sözleşmesi'ni ve

İhraç kapsamında VKŞ ile Fon Kullanıcısı arasında imzalanacak olan tüm sözleşme ve taahhütleri ifade eder.

İhraç : İhraç Programı çerçevesinde gerçekleştirilecek Kira Sertifikası tertip ihraçlarını ifade eder.

İhraç Belgesi : Halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara veya tahsisli olarak gerçekleştirilecek ihraçlarda sertifikaların niteliği ve satış şartları hakkında bilgileri içeren belgeyi ifade eder.

İhraç Tavanı : 1.000.000.000 TL'lik (BirMilyarTürkLirası) tutarındaki, Sertifikalar'ın İhraç Belgesi'nin geçerlilik süresi boyunca satışı yapılabilecek azami nominal değerini ifade eder.

İhraç Tutarı : Sertifikalar'ın İhracı neticesinde elde edilecek olan tutarı ifade eder.

İhraç Programı : İhraca ilişkin Sözleşmeler uyarınca SPK'dan ve ilgili diğer izin ve onaylar doğrultusunda gerçekleştirilebilecek olan toplam ihraçlar ve İhraç Tavanı'nı havi programı ifade eder.

- GK** : Genel kurul toplantısını ifade eder.
- Kira Sertifikası veya Sertifika veya Sukuk** : SPK'nın Kira Sertifikaları Tebliği'nin ("III – 61.1") 6'ncı maddesi hükümleri çerçevesinde TOKİ'nin Fon Kullanıcısı, ZKB VKŞ'nin ihraççı olarak yer aldığı ve ZKB VKŞ tarafından ihraçtan elde edilecek ve TOKİ'ye devredilecek fonun TOKİ tarafından VKŞ'nin vekili sıfatıyla TOKİ'nin bağlı olduğu yasal düzenlemelere ve İslami Finans Prensipleri'ne uygun olacak şekilde Varlık ve Haklar'dan oluşacak portföyün oluşturulması ve söz konusu portföyden elde edilecek gelirlere dayalı olarak VKŞ tarafından Tebliğ çerçevesinde çeşitli tür ve vade ve tertiplerde ihraç edilecek **Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikalarıdır.**
- Rapor** : İhraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin bu Hukuki Durum Değerlendirme Raporu'nu ifade eder.
- Sertifika Gelirleri veya Gelir** : VKŞ tarafından Yönetim Sözleşmesi kapsamında Fon Kullanıcısı'ndan beklenen ve Sertifika Hüküm ve Şartları'nda belirtilen Sertifika Gelir Oranına tekabül eden orandaki gelirdir.
- SPK** : Sermaye Piyasası Kurulu'nu ifade eder.
- SPKn** : 30 Aralık 2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu ifade eder.
- Tebliğ** : SPK'nın III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'ni ifade eder.
- TTK** : 14 Şubat 2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nu ifade eder.
- Varlık ve Haklar** : İhraca dayanak teşkil eden ve ihraca ilişkin Sözleşmeler çerçevesinde Fon Kullanıcısı tarafından vekil sıfatıyla VKŞ lehine yönetilen, VKŞ tarafından sağlanan İhraç Tutarı ile fonlanacak olan İslami Finans Prensipleri'ne uygun olarak Fon Kullanıcısı'nın bazı taşınmazları ve bu taşınmazların satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacaklarından oluşan Yatırım ve Varlık Portföyü ve bu Yatırım ve Varlık Portföyü'nden elde edilmesi beklenen, üzerinde herhangi bir Takyidat bulunmayan, menfaat ve gelirler, varlık ve hakları ifade eder.
- VKŞ, veya İhraççı** : ZKB Varlık Kiralama A.Ş.'yi ifade eder.

C. RAPORA ESAS TEŞKİL EDEN BELGELER

Kira sertifikalarının ihracına ilişkin olarak hazırlanan Rapor'un içeriğinde, aşağıda belirtilen bilgi ve belgeler esas alınmıştır:

1. VKŞ'nin Esas Sözleşmesi,
2. VKŞ'nin 29.09.2021 tarih ve 2021/8 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
3. Fon Kullanıcısı'nın kuruluş kanunu ve sair ikincil mevzuat,
4. İhraca ilişkin Sözleşmeler'in taslak metinleri.

D. VKŞ'NİN İHRAÇÇI SIFATI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ**1. Kira Sertifikası İhraç Etmeye Yetkili Kuruluş**

SPKn 61(1) hükmüne göre; *"Kira sertifikaları, her türlü varlık veya hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan, nitelikleri Kurulca belirlenen sermaye piyasası araçlarıdır."*

SPKn madde 61(2) hükmüne göre ise *"Varlık kiralama şirketleri münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere kurulan anonim ortaklıklardır."*

Tebliğ madde 3(1)(h) hükmüne göre ise kira sertifikası *"Her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet"* ifade etmektedir.

Yukarıda yer alan ilgili mevzuat hükümleri uyarınca kira sertifikaları sadece varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilebilir.

2. VKŞ Hakkında Genel Bilgiler**2.1. Kuruluş**

VKŞ, Tebliğ hükümlerine uygun olarak faaliyette bulunmak üzere 08.09.2017 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili nezdinde 98038-5 Ticaret Sicil Numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir. VKŞ'nin merkezi Hobyar Mahallesi Şeyhülislam Hayri Efendi Cad. No: 12 A/ Fatih/İstanbul'dur.

2.2. Faaliyet Alanı

Şirket 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili Tebliğ hükümleri gereği münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur. Şirket, kira sertifikası ihracı ile fon topladığı yatırımcıların vekili sıfatıyla, kuruluş amacını gerçekleştirmek üzere aşağıdaki faaliyetleri yürütür:

- Kendi nam ve kira sertifikası sahipleri hesabına her türlü varlık ve hakları kaynak kuruluştan devralmak ve bunları kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere kiralamak,
- Kaynak kuruluşa ait varlık veya hakları mülkiyet devri olmaksızın, vade boyunca kiralamak da dahil olmak üzere kendi lehine yönetilmesini konu alan sözleşmeler düzenlemek,
- İhraca dayanak varlıklardan ve haklardan elde edilen gelirleri ve fon kullanıcısından yapılan tahsilatları payları oranında kira sertifikası sahiplerine ödemek veya aktarmak,
- Kira sertifikası ihracının gerektirmesi durumunda vade sonunda başlangıçta anlaşılan koşullarda sözleşmeye konu varlık ve hakları kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere devretmek ve satış bedelini kira sertifikası sahiplerine payları oranında ödemek,
- Sahip olduğu varlıkları veya mülkiyeti devralmaksızın üçüncü kişilerin sahip oldukları varlıkları, yatırımcıların menfaatlerine ve kuruluş amacına uygun olarak yukarıda anılan faaliyetleri icra edebilmek ve bu faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla yürütmek, kendi adına yönetilmesini

sağlamak, işletmek ve bu varlıklar üzerinde hukuki tasarruflarda bulunmak, varlıklar üzerinde kaynak kuruluş veya üçüncü kişiler lehine Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemelerinin izin verdiği aynı hakları tesis etmek,

- Varlık veya hakları satın alarak Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde ve ilgili Tebliğ'de belirtilen nitelikteki şirketlere vadeli olarak satmak yoluyla varlık veya hak alımının finansmanını sağlamak,
- Münhasıran veya diğer ortaklarla birlikte kâr zarar ortaklığı esasına dayalı olarak yeni ortak girişim kurmak, bir ortak girişime ortak olmak ve ortaklık paylarını satmak,
- İş sahibi sıfatıyla eser sözleşmesine taraf olmak, eseri kiralamak ve satmak, eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracını gerçekleştirmek ve eserin finansmanını sağlamak için hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat veya ortaklık gibi sair sözleşmeler düzenlemek,
- Yukarıda anılan faaliyetleri gerçekleştirmek amacıyla fon kullanıcıları, kaynak kuruluşlar, yetkili/aracı kuruluşlar ve 3. Kişilerle sözleşmeler akdetmek, maksat ve mevzuna faydalı olabilecek her türlü ticari anlamalara ve düzenlemelere taraf olmak,
- Kira sertifikası sahiplerinin temsilcisi veya güvenilir kişi olarak tayin edilmek suretiyle kira sertifikası sahipleri yararına kendi lehine, doğmuş veya doğabilecek her türlü hak ve alacaklarını güvence altına alma veya maruz kalacağı risklerden korunma amacıyla, teminat olarak her türlü menkul ve gayrimenkul rehni (ipotek) ve sair ayni ve şahsi teminatları almak, doğmuş ve doğacak alacakları temlik almak, üçüncü kişilerce verilen garantileri almak, bu amaçla gereken her türlü hukuki muamelelerde bulunmak,
- Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri ve kararları çerçevesinde kira sertifikası ihracına yönelik sair işlemleri gerçekleştirmek, sözleşmeleri yapmak ve faaliyetlerde bulunmak, Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek diğer faaliyetlerde bulunmak.
- Yukarıda gösterilen konulardan başka ileride Şirket'in amaç ve konusuna uygun olarak, sermaye piyasası mevzuatının izin verdiği faydalı ve lüzumlu görülebilecek her türlü tasarruflarda ve faaliyetlerde, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinler alınmak suretiyle işbu Esas Sözleşme'nin Şirketin Amaç ve Konusu başlıklı maddesinin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat dairesinde değiştirilmesi suretiyle yapılabilecektir.

2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri

VKŞ'nin sermayesi halihazırda 50.000 TL (Elli Bin Türk Lirası) olup, beheri 1,00 TL (bir Türk Lirası) değerindeki 50.000 (elli bin) adet tamamı nakden ödenmiş nama yazılı hisseye bölünmüştür.

VKŞ'nin pay defteri uyarınca güncel ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Hissedar	Payın İtibari Değeri (TL)	Hissedarlık Yüzdesi (%)	Pay Adedi	Toplam Pay Değeri (TL)
Ziraat Katılım Bankası A.Ş.	1,00	100	50.000	50.000,00
TOPLAM		100	50.000	50.000,00

2.4. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlam

Şirket esas sözleşmesinin 12. maddesine göre şirketin işleri ve idaresi TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine uygun olarak genel kurul tarafından seçilecek en az üç (3) adet üyeden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. En az bir yönetim kurulu üyesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinde sayılan nitelikleri taşıyan bağımsız üye olması zorunludur. Her bir üyenin görev süresi en az 1 en çok 3 yıl olarak belirlenmiştir. Şirket'in güncel yönetim kurulu aşağıdaki kişilerden oluşmaktadır:

Yönetim Kurulu Üyeleri

Adı – Soyadı	Görevi / Unvanı	Seçildiği GK Tarihi	Görev Süresi
Osman KARAKÜTÜK	Yönetim Kurulu Başkanı	31.05.2021	3 yıl
Fehmi TUTULMAZ	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	31.05.2021	3 yıl
Mustafa Barbaros ÖZÜYILMAZ	Yönetim Kurulu Üyesi	31.05.2021	3 yıl
Ahmet GÜNEY	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	31.05.2021	3 yıl
Harun BAYKARA	Yönetim Kurulu Üyesi	31.05.2021	3 yıl

Şirket esas sözleşmesinin 14. maddesine göre, yönetim kurulu yönetim kurulu başkanı veya varsa vekilinin daveti üzerine gerekli görülen her zaman şirket merkezinde yapılır. Her yönetim kurulu üyesi başkandan yönetim kurulunu toplantıya çağırmasını isteyebilir. Yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararların geçerli olabilmesi için toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğunun olumlu oyu şarttır.

2.5. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı

Tebliğ'in "Yurt İçinde İhraç Edilecek Kira Sertifikalarının İhraç Belgelerinin Onaylanması İçin Gerekli Belgeler" başlıklı EK 1 Madde 3'e göre; "VKŞ ve fon kullanıcılarının yetkili organlarınca ihraca ilişkin alınan kararın noter onaylı örneği" yurt içinde kira sertifikası ihracı için SPK'ya iletilecek başvuru belgeleri arasında yer almaktadır.

Bu kapsamda, VKŞ Yönetim Kurulu tarafından oy birliği ile alınmış 29.09.2021 tarihli ve 2021/8 numaralı yönetim kurulu kararı uyarınca;

"... Şirketimizde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") III-61.1. sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin ("Tebliğ") 10/(3) maddesi çerçevesinde, T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın Fon Kullanıcısı ve/veya Kaynak Kuruluş ("Fon Kullanıcısı") olarak yer alacağı ve ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren bir yıl içerisinde ve Tebliğ'de öngörülen kira sertifikası tür ve sözleşmelerine dayalı olarak ve/veya bunların birlikte kullanılması suretiyle; halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılması yöntemiyle, 1.000.000.000,00 (bir milyar Türk Lirası) ile sınırlı olarak ve 5 yıla kadar vadelerle satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesine,

Kira sertifikalarının satış yönteminin, her bir tertibe ilişkin kira sertifikasının türüne, dayanak sözleşmelerine, hüküm ve koşullarına, fiyatlamaya ilişkin esaslara, vadesine, toplamda yukarıda belirtilen tavan ile sınırlı olmak üzere miktarına, satış şekline ve ihraca esas olacak varlıklara karar verilmesi; ihraca ilişkin gerekli hazırlıkların yapılması; ihracın gerçekleştirilmesine yönelik olarak Fon Kullanıcısı'ndan varlık ve hakların devralması, bu varlık ve hakların Fon Kullanıcısı'na kiralanması ve şirketimiz adına yönetilmesi ve kira veya yönetim süresi sonunda Fon Kullanıcısına devredilmesi ve ihracın gerçekleştirilmesine yönelik olarak emtia borsalarında emtia alımı yapılarak Fon Kullanıcısı'na satılması dahil her türlü tasarruf işleminin yapılması ve bu konulara ilişkin vekalet verilmesi; kira sertifikası ihracına ilişkin izahname, sirküler, ihraç belgesi ve teminat sözleşmeleri dahil tüm sözleşme ve belgelerin ve bunlarda yapılabilecek değişikliklerin tanzim ve imzası; kira sertifikası ihracına ilişkin fiyatlama ve esasların tespiti; ihraçla ilgili SPK, Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş., Borsa İstanbul A.Ş., İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ve diğer ilgili makamlara gerekli başvuruların yapılması; varlık ve haklardan elde edilen gelirlerin vadesinde kira sertifikası sahiplerine ödenmesi de dahil olmak üzere ihraca ilişkin diğer tüm şartlara ve detaylara karar vermek, Fon Kullanıcısı, aracı kurumlar ve diğer danışmanlar ile görüşmeler yapılması ve bunların belirlenerek sözleşme imzalanması ve kira sertifikası ihraçları ile doğrudan ve/veya dolaylı olarak ilgisi olan yukarıdaki konularla sınırlı olmaksızın her türlü

iş ve işlemleri yürütmek, yukarıda belirtilen konularla ilgili her türlü değişikliği yapmak ve yukarıdaki konular ile ilgili vekalet vermek üzere en az birisi şirketimiz yönetim kurulu üyesi olmak üzere, şirketimiz imza yetkililerinden herhangi ikisinin birlikte hareket etmek üzere yetkilendirilmesine”

karar verilmiştir.

Söz konusu yönetim kurulu kararı, TTK'nin ilgili hükümleri, VKŞ'nin Esas Sözleşmesi ve Tebliğ'e uygun olarak alınmıştır.

E. TOKİ'NİN FON KULLANICISI OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Genel Olarak

Tebliğ madde 3/1(ç) hükmüne göre fon kullanıcıları; “*Sahipliğe ve yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında kaynak kuruluşları, alım-satıma dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık kiralama şirketinin vadeli olarak sattığı varlık veya hakkı alan kurucu niteliğini haiz şirketleri, ortaklığa dayalı kira sertifikası ihraçlarında girişimciyi ve ortak girişimin varlık kiralama şirketi dışındaki ortaklarını, eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında meydana getirilecek eseri satın alan kişiyi veya yükleniciyi”* ifade etmektedir.

İhraçlar, Tebliğ'in 6'ncı maddesinde öngörülmüş olan yönetim sözleşmesine dayalı olarak gerçekleştirilecektir.

2. Fon Kullanıcısı Hakkında Bilgi

2.1. Kuruluş

Fon Kullanıcısı, 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu'na (“**Kanun**”) göre kurulmuş, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na bağlı ve kamu tüzelkişiliğine sahip bir kuruluştur. Kanun'a Ek Madde 1 uyarınca TOKİ'nin görevleri şunlardır:

- a)** Devlet garantili veya garantisiz iç ve dış tahviller ile her türlü menkul kıymetler çıkarmak,
- b)** Yurt dışından, görev alanıyla ilgili harcamalarda kullanılmak üzere Hazine Müsteşarlığının uygun görüşü üzerine kredi almaya karar vermek,
- c)** Konutların finansmanı için bankaların iştirakini sağlayacak tedbirleri almak, bu amaçla gerektiğinde bankalara kredi vermek, bu hükmün uygulanmasına ilişkin usulleri tespit etmek,
- d)** Konut inşaatı ile ilgili sanayii veya bu alanda çalışanları desteklemek,
- e)** Konut sektörüyle ilgili şirketler kurmak veya kurulmuş şirketlere ve finans kurumlarına ortak olmak,
- h)** Gerektiğinde her çeşit araştırma, proje ve taahhüt işlemlerinin sözleşmeyle yaptırılmasını temin etmek,
- ı)** Ferdi veya toplu konut kredisi vermek, köy mimarisinin geliştirilmesine, gecekondu alanlarının dönüşümüne, tarihi doku ve yöresel mimarinin korunup yenilenmesine yönelik uygulamalar yapmak ve bu konulardaki projeleri kredilendirmek ve gerektiğinde tüm bu kredilerde faiz sübvansiyonu yapmak,
- j)** Yurt içi ve yurt dışında doğrudan veya iştirakleri aracılığıyla proje geliştirmek; konut, alt yapı ve sosyal donatı uygulamaları yapmak veya yaptırmak,
- k)** İdareye kaynak sağlanmasını teminen kâr amaçlı projelerle uygulamalar yapmak veya yaptırmak,
- l)** Doğal afet meydana gelen bölgelerde gerek görüldüğü takdirde konut ve sosyal donatıları, alt yapıları ile birlikte inşaa etmek, teşvik etmek ve desteklemek,
- m)** Bakanlıkların talebi ve bağlı bulunduğu Bakanın onayı halinde talep konusu proje ve uygulamaları yapmak veya yaptırmak,
- n)** Kanunlarla ve diğer mevzuatla verilen görevleri yapmak.

2.2. TOKİ'nin Gelirleri

Kanun'un 2'nci maddesinde TOKİ'nin gelirlerinin şu kalemlerden oluştuğu belirtilmiştir:

- a) İdare tarafından satışı yapılacak konut, işyeri, arsa ve arazilerin satış ve kira gelirlerinden,
- b) İdare tarafından açılacak kredilerin geri ödemelerinden,
- c) Hazine arsaları üzerine yapılan konut ve işyerlerinin arsa maliyet bedellerinin en çok yüzde 25'ine kadar alınacak katılım payından,
- d) Hazine Müsteşarlığının uygun görüşü üzerine yurt dışından sağlanacak kredilerden,
- e) Faiz gelirlerinden,
- f) Bütçe kanunları ile tahsis edilen ödenek ve 29.6.2001 tarihli ve 4705 sayılı Kanunun 1 inci maddesi uyarınca alınan harçlardan,
- g) Ek 1 inci maddenin birinci fıkrasının (m) bendi kapsamında; talep edilen proje ve uygulamaların İdarece yapılması veya yaptırılması için imzalanan protokollerle belirlenen inşaat bedelinin yüzde üçünden az, yüzde onundan fazla olmamak üzere, ilgili kurum ve kuruluşlardan alınacak olan idare hizmet payı tutarlarından,
- h) İdareye yapılacak bağış ve yardımlardan.

TOKİ'nin TTK anlamında bir sermayesi bulunmamakta olup müflis ilan edilemez ve varlıkları haczedilemez.

2.3. Fon Kullanıcısı'nın Yetkili Organ Kararı

TOKİ Konut Kredileri Dairesi Başkanlığı'nın sukuk ihracına ilişkin 21.09.2021 tarih ve E-42794136-155.02.04-115542 sayılı yazısına istinaden Fon Kullanıcısı Kira Sertifikası için gerekli kararı almıştır.

F. İŞLEM SÖZLEŞMELERİ

İhraççı tarafından ihraç edilecek kira sertifikaları, Tebliğ'in 4. ve 6. maddelerinde düzenlenen "Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası" türünde olacaktır. Bu kapsamda imzalanması öngörülen sözleşme seti aşağıdaki sözleşmelerden oluşmaktadır:

- a. **VKŞ İhraca Aracılık Sözleşmesi:** Fon Kullanıcısı'nın talebi ile İhraççı tarafından Tebliğ kapsamında Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası ihracına ilişkin koşulların, VKŞ'nin vereceği İhraç Hizmetleri'nin ve tarafların sorumluluklarının belirlenmesine ilişkindir. VKŞ İhraca Aracılık Sözleşmesi ile aracılık ücreti, VKŞ tarafından bu kapsamda verilecek İhraç Hizmetleri, Kira Sertifikasının özet işleyişi ve yapısı, ihraç için ön koşullar belirlenmiştir.
- b. **Yönetim Sözleşmesi:** İhraç Programı ve Temel Hüküm ve Koşullar kapsamında Tebliğ'in 4/1 ile 6. maddesi hükümleri çerçevesinde yönetim sözleşmesine dayalı ihraç edilecek Kira Sertifikalarına esas Varlık ve Hakların, Fon Kullanıcısı tarafından VKŞ lehine yönetilmesine ilişkin hüküm ve koşulların belirlenmesine ilişkindir. Buna Göre; VKŞ, İhraca İlişkin Sözleşmeler çerçevesinde Fon Kullanıcısı adına, VKŞ lehine yönetmesi amacıyla sınırlı olmak ve Sertifika Gelirleri için ihraca ilişkin Sözleşmeler tahtında belirlenen Sertifika Gelir Oranı/Getiri Oranı'nın altında işlem yapmamak şartıyla Fon Kullanıcısı'nı vekil tayin etmiştir.
- c. **Garanti Sözleşmesi:** Tebliğ'in 6. maddesi çerçevesinde Yönetim ve Vekalet Sözleşmesine dayalı Kira Sertifikası ihraçlarında Fon Kullanıcısı tarafından, Yönetim ve Vekalet Sözleşmesi'ne konu Varlık ve Haklar'ın VKŞ lehine yönetilmesi sonucunda muhataplar/Portföy borçluları nezdinde doğan alacakların vadesinde, tam ve eksiksiz olarak tahsil edilmesinin garanti edilmesini konu edinen sözleşmedir.
- d. **Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşullar:** VKŞ tarafından, TOKİ'nin fon kullanıcısı olarak yer alacağı, Tebliğ kapsamında, SPK tarafından onaylanması beklenen İhraç Belgesi ile verilmiş olan 1.000.000.000-TL'lik (BirMilyarTürkLirası) İhraç Tavanı ile sınırlı olarak, çeşitli tür, vade

ve koşullarda ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin oluşturulacak ihraç Programına ilişkin temel hüküm ve koşulların belirlenmesine ilişkindir. Taraflar, ihraç Programı çerçevesinde gerçekleştirilecek her ihraç öncesinde, ihraç türüne ve yapısına bağlı olarak bu Sözleşme ekinde yer alan İhraca İlişkin Sözleşmeler'den gerekli olanları akdederek.

- e. **Sertifika Hüküm ve Şartları Belgesi:** Sertifika Hüküm ve Şartları'nın konusu, ihraç Programı çerçevesinde ihraç edilecek Sertifikaların halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara veya tahsisli olarak satışında Sertifikalar'ın hüküm ve şartlarının belirlenmesidir. Sertifika Hüküm ve Şartları, Temel Hüküm ve Koşullar'ın ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır.
- f. **Gider Sözleşmesi:** İhraç Programı çerçevesinde ve İhraca İlişkin Sözleşmeler'den veya ifasından kaynaklanan tüm Vergi, SPK ve Yatırımcı Tazmin Merkezi ücreti ve diğer yükümlölükler ile Varlık ve Hakların değerlemesi ve temerrüt halinde yapılacak giderler dâhil tüm giderlerin ödenmesine ilişkin koşulların belirlenmesine ilişkindir. Bu doğrultuda Aracılık Sözleşmesi'ne ilişkin giderler, İhraca İlişkin Sözleşmeler ve İhraç Programı'na ilişkin giderler, danışmanlık hizmetleri giderleri, mahkeme ve dava masrafları ile cezalara ilişkin giderler, VKŞ çalışanları tarafından yapılan giderler ve vergilere ilişkin giderler bakımından belirlemeler yapılmıştır.

G. RAPORA KONU OLAN İHRACIN YAPISI

Rapora konu olan sertifikalar, Tebliğ'in 6. maddesi tahtında düzenlenmiş olan Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları türünde ve halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara veya tahsisli olarak satılmak üzere ihraç edilecektir. Kira sertifikalarının ihraç yapısını gösteren tablo Ek-1'de sunulmaktadır. Rapora konu olan ihracın yapısı özetle řu şekildedir:

1. ZKB VKŞ, ihraççı kuruluş olarak Sukuk ihracını gerçekleştirir.
2. ZKB VKŞ, ihraçtan elde edeceği tutarı ("**İhraç Tutarı**") Sukuk yatırımcılarından tahsil eder.
3. ZKB VKŞ, ihraç tutarını, İslami Finans Prensiplerine uygun yöntemlerle yönetmek ve değerlendirmek üzere Yönetim Sözleşmesi kapsamında vekil tayin etmiş olduğu ve bu işlemde Fon Kullanıcısı olarak yer alan Toplu Konu İdaresi Başkanlığı'na aktarır.

Aktarılan bu İhraç Tutarı, Fon Kullanıcısı'nın mevcut veya ihraç sonrası oluşturacağı yeni varlık ve hakların ("**Havuz**") Fon Kullanıcısı tarafından gayrimenkul üretimi, gayrimenkullerin ya da bunlara dayalı hakların alım satımı ve kiralanması suretiyle ZKB VKŞ lehine yönetilmesi sonucunda elde edeceği getiriye Sukuk yatırımcılarının almış oldukları Sukuk payları oranında katılımları anlamına gelmektedir.

4. Havuz, ZKB VKŞ'nin vekili sıfatıyla Fon Kullanıcısı tarafından ZKB VKŞ lehine yönetilecek olup ZKB VKŞ, Fon Kullanıcısını, aralarında akdetmiş oldukları işlem sözleşmelerinde belirledikleri getiri oranının altında işlem yapmama şartıyla vekil tayin etmiş, Fon Kullanıcısı da bu şart ve işlem sözleşmelerindeki diğer şartlar çerçevesinde ZKB VKŞ'nin vekili olarak hareket etmeyi ve Havuz'u bu şekilde yönetmeyi kabul etmiştir.
5. Fon Kullanıcısı, Havuz'un ZKB VKŞ lehine yönetiminden sağlanan gelirlerden, belirlenen oranda gelir elde etmişse bu orandaki getiriyi, bu oranın altında gelir elde etmişse gerçekleşen getiriyi işlem sözleşmelerinde belirlenmiş bulunan dönemlerde Sukuk yatırımcılarına aktarılmak üzere ZKB VKŞ'ye öder; söz konusu ödemeler ZKB VKŞ tarafından Sukuk yatırımcılarına ellerinde bulunan Sukuk paylarına göre dönemsel getiri olarak aktarılır.
6. Fon Kullanıcısı'nı Havuz'u ZKB VKŞ lehine yönetmek suretiyle elde edeceği gelirin belirlenen getiriden fazla olması halinde, söz konusu fazlalık Yönetim Ücreti olarak Fon Kullanıcısı'na ödenir.
7. Fon Kullanıcısı, ZKB VKŞ lehine Havuz'u yönetirken gerçekleştireceği iş ve yatırımların sonucunda üçüncü taraflar nezdinde doğacak olan alacakları eksiksiz ve gecikmesiz olarak tahsil

edeceğini, Vekalet ilişkisinden ayrı ve bağımsız olarak düzenlenen bir Garanti Sözleşmesi ile ZKB VKŞ'ye taahhüt eder.

8. Fon Kullanıcısı, işlem vadesinde Sukuk yatırımcılarına, ellerinde bulunan Sukuk payları oranında ödeme yapılmasını teminen ihraç tutarını ZKB VKŞ'ye öder. Böylece Sukuk yatırımcılarının elinde bulunan ve Fon Kullanıcısı'nın yatırım faaliyetlerine katılımlarını temsil eden Sukuk'un geri alınmasını sağlar.
9. ZKB VKŞ, Fon Kullanıcısı tarafından kendisine iade edilen tutarı payları oranında Sukuk sahiplerine öder.

H. SONUÇ

İşbu Rapor, Fon Kullanıcı ve VKŞ tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup **08.10.2021** tarihi itibarıyla mevcut durumu yansıtmaktadır.

Bu Rapor kapsamında sonuç olarak;

1. VKŞ'nin kira sertifikası ihracı için Tebliğ'de öngörülen gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş bir şirket olduğu, Yönetim Kurulu'nun kira sertifikası ihracına ilişkin gerekli kararı aldığı ve ilgili sözleşmeleri akdetmeye yetkili olduğu;
2. Fon Kullanıcısı'nın 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu kapsamında kurulmuş Çevre ve Şehircilik Bakanlığına bağlı ve kamu tüzelkişiliğini haiz bir kuruluş olduğunu ve kira sertifikası ihracına ilişkin sözleşmeleri akdetmeye yetkili olduğu;
3. SPK tarafından kabul edildiği takdirde kira sertifikalarının ihraç edilmesinde **HUKUKİ BİR SAKINCA OLMADIĞI** tespit edilmiştir.

AKOL HUKUK BÜROSU

Av. Güneş Yakin



Yönetim Sözleşmesi ve Yatırım Vekâleti'ne Dayalı Kira Sertifikası (Sukuk) İhraç Yapısı:



EK- 2: RAPORDA İMZASI BULUNAN HUKUKÇULARA İLİŞKİN BİLGİ VE BELGELER

Güneş Yalçın: Galatasaray Lisesi'nden 2002 yılında, İstanbul Bilgi Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden ise 2007 yılında mezun olmuştur. 2008'den bu yana 36563 Baro Sicil Numarası ile İstanbul Barosu'na kayıtlıdır. Güneş Yalçın, ağırlıklı olarak yapılandırılmış finansman, banka ve finans hukuku, sermaye piyasaları, seküritizasyon, proje finansmanı ve kredi işlemlerinde hukuki danışmanlık vermektedir. Türkiye'deki ilk teminatlı menkul kıymet programının, ilk orta vadeli borçlanma aracı programının ve ilk ipotek teminatlı menkul kıymet programlarının kurulması da dahil olmak üzere uluslararası ve yerel ve finansal kuruluşların yapılandırılmış fonlama ve seküritizasyon işlemlerini hukuki danışman olarak yürütmüştür. Bu işlemlere ilişkin farklı hukuki konularda birçok uluslararası ve yerel bankanın, uluslararası finansal kuruluşunun ve çok uluslu şirketlerin danışmanlığını yapmıştır.

Güneş, firmamıza katılmadan önce 2012 ile 2019 yılları arasında Türkiye'nin önde gelen banka ve finans hukuku bürolarından Yazıcı Legal'de ortak olarak görev almıştır. Öncesinde de yine üst düzey banka ve finans hukuku bürolarından biri olan Verdi&Yazıcı'da 2007 ile 2012 yılları arasında çalışmıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilenlerle sınırlı olmamak üzere sermaye piyasasında arz edilen birçok kira sertifikası ihracı işleminde görev almıştır.

İhraççı	Sermaye Aracı Türü	Piyasası	Nominal İhraç Tavanı	Satış Türü	Fon Kullanıcısı
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	Dayalı	2.000.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	Dayalı	2.000.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Alım Satım Dayalı Kira Sertifikası	Dayalı	400.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Toprak Mahsulleri Ofisi
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	Dayalı	500.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Superonline İletişim Hizmetleri A.Ş.

