

ZKB VARLIK KİRALAMA A.Ş.
BİN ULAŞIM VE AKILLI ŞEHİR
TEKNOLOJİLERİ A.Ş.
KİRA SERTİFİKASI İHRAÇLARI
HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU
02.03.2023

İçindekiler

1. GİRİŞ.....	3
2. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME	3
3. ZKB VKŞ HAKKINDA HUKUKİ BİLGİLER	4
3.1. KURULUŞ VE ORTAKLIK YAPISI	4
3.1.1. Kuruluş ve Hukuki Yapı	4
3.1.2. Faaliyet Konusu ve Faaliyetleri.....	4
3.1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı.....	6
3.2. YÖNETİM, TEMSİL VE İLZAM	7
3.2.1. Yönetim Kurulu	7
3.2.2. Temsil ve İlzam	8
3.3. Genel Kurul.....	9
3.4. TABİ OLUNAN MEVZUAT VE İZİNLER.....	10
3.4.1. Tabi Olunan Mevzuat.....	10
4. KAYNAK KURULUŞUN TEBLİĞ UYARINCA HAK VE FİİL EHLİYETİ.....	10
5. KİRA SERTİFİKASI İHRAÇININ YAPISI.....	12
6. KİRA SERTİFİKALARINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ.....	13
6.1. ZKB VKŞ'NİN KİRA SERTİFİKASINA İLİŞKİN YÜKÜMLÜLÜKLERİNİ YERİNE GETİRME GÜCÜNÜ ETKİLEYEBİLECEK RİSKLER.....	13
Kira Sertifikası Sahiplerinin Varlık Portföyü dışında ZKB VKŞ'nin diğer malvarlığı değerleri veya Kaynak Kuruluş'un mal varlıkları üzerinde doğrudan bir talep hakları bulunmamaktadır.....	14
6.2. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrası zaman alıcı ve maliyetli olabilir.....	15
6.3. Varlık Portföyündeki Emtianın Hasar ve Zıyası	15
6.4. KAYNAK KURULUŞ'UN KİRA SERTİFİKASINA İLİŞKİN YÜKÜMLÜLÜKLERİNİ YERİNE GETİRME GÜCÜNÜ ETKİLEYEBİLECEK RİSKLER.....	15
7. SONUÇ.....	16

1. GİRİŞ

İşbu Hukuki Değerlendirme Raporu ("**Rapor**"), Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07.06.2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-61.1. numaralı Kira Sertifikası Tebliği'nin ("**Tebliğ**") Ek-1 m. 16 hükmü uyarınca hazırlanmıştır.

ZKB Varlık Kiralama Anonim Şirketi ("**ZKB VKŞ**", "**İhraççı**" veya "**Şirket**") tarafından, Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri Anonim Şirketi'nin ("**BinBin**", "**Kaynak Kuruluş**" veya "**Fon Kullanıcısı**") Fon Kullanıcısı olarak yer alacağı, 350.000.000,00-TL'lik ihraç tavanı (İhraç Tavanı) içinde, Kira Sertifikaları Tebliği'nde (III-61.1) öngörülen **sahipliğe dayalı kira sertifikası** yapısında, yurtiçinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere, tertipler halinde, çeşitli vadelerde kira sertifikaları ("**Sertifikalar**") ihraç edilmesi amaçlanmaktadır.

2. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07.06.2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-61.1 numaralı Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri uyarınca Kaynak Kuruluş olarak Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.'nin akdedeceği sözleşmeler tahtında ZKB Varlık Kiralama A.Ş.'nin ihraç edeceği kira sertifikası kapsamında tarafımızdan hukuki değerlendirme yapılmış olup bu itibarla İhraççı'nın aşağıda yer alan ve tarafımıza sunulan belgeleri incelenmiştir.

- A. Esas Sözleşmesi
- B. Kira sertifikası ihracına ilişkin Yönetim Kurulu kararı
- C. Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilen diğer hususlar

Yine bu kapsamda BinBin'in aşağıda yer alan ve tarafımıza sunulan belgeleri incelenmiştir.

- A. Esas Sözleşmesi
- B. Kira sertifikası ihracına ilişkin Yönetim Kurulu kararı
- C. Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilen diğer hususlar

İhraca ilişkin olarak BinBin ve ZKB VKŞ ("**Taraflar**") arasında akdedilmek üzere hazırlanmış bulunan ve tarafımıza sunulan aşağıdaki sözleşme ve belgeler incelenmiştir.

- A. Temel Hüküm ve Koşullar: Bu sözleşme ile kira sertifikası ihracına ilişkin temel hükümlerle beraber Tarafların hak ve yükümlülükleri düzenlenmiştir.
- B. Devir Sözleşmesi: Bu sözleşme ile BinBin, ihraca dayanak olan varlıklarını ihraç bedeli karşılığında ZKB VKŞ'ye devretmektedir.
- C. Yönetim Sözleşmesi: Bu sözleşme ile ZKB VKŞ, Varlık Portföyünü yönetmesi ve dayanak varlıklardan elde edilecek gelirlerin tahsili için BinBin'i vekil ve yönetici tayin etmektedir.
- D. Devralma Taahhüdü: Bu taahhütname ile BinBin, taahhütnamede yazılı şartların tahakkuku halinde Varlık Portföyünü geri devir ve temlik almayı taahhüt etmektedir.

Mevcut bilgi ve belgeler çerçevesinde yapılan inceleme neticesinde ulaşılan hukuki tespit ve değerlendirmeler aşağıda yer almaktadır.

3. ZKB VKŞ HAKKINDA HUKUKİ BİLGİLER

3.1. Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

3.1.1. Kuruluş ve Hukuki Yapı

ZKB VKŞ, 08.09.2017 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü tarafından 98038-5 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

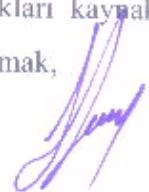
ZKB VKŞ'nin merkezi; Hobyar Mahallesi, Şeyhülislam Hayriyefendi Caddesi, No:12/A Fatih/İstanbul adresindedir.

3.1.2. Faaliyet Konusu ve Faaliyetleri

ZKB VKŞ'nin amaç ve konusu esas sözleşmesinin "Amaç ve Konu" başlıklı 3.ncü maddesinde belirtilmiş olup başlıca şunlardır:

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 amacının gerçekleştirmek üzere aşağıdaki faaliyetleri yürütür:

- a. Kendi nam ve kira sertifikası sahipleri hesabına her türlü varlık ve hakları kaynak kuruluştan devralmak ve bunları kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere kiralamak,



- b. Kaynak kuruluşa ait varlık veya hakları mülkiyet devri olmaksızın, vade boyunca kiralamak da dâhil olmak üzere kendi lehine yönetilmesini konu alan sözleşmeler düzenlemek,
- c. İhraca dayanak varlıklardan ve haklardan elde edilen gelirleri ve fon kullanıcısından yapılan tahsilatları payları oranında kira sertifikası sahiplerine ödemek veya aktarmak,
- d. 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,
- e. 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 varlık ve haklar üzerinde hukuki tasarruflarda bulunmak, varlıklar üzerinde kaynak kuruluş veya üçüncü kişiler lehinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemelerinin izin verdiği aynı hakları tesis etmek,
- f. 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,
- g. Münhasıran veya diğer ortaklarla birlikte kâr zarar ortaklığı esasına dayalı olarak yeni ortak girişim kurmak, bir ortak girişime ortak olmak ve ortaklık paylarını satmak,
- h. İş sahibi sıfatıyla eser sözleşmesine taraf olmak, eseri kiralama 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,
- i. 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 anlaşmalara ve düzenlemelere taraf olmak,
- j. 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,



- k. 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 Sözleşmenin Şirketin Amaç ve Konusu başlıklı maddesinin 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve mevzuat dairesinde değiştirilmesi suretiyle yapılabilecektir.

Şirket, esas sözleşmesinin 3'üncü maddesinde sayılan faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamayacağı gibi, aksi Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri tarafından kararlaştırılıncaya kadar, aşağıdaki faaliyetlerde de bulunamaz:

- a. Her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları yukarıda ifade edilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz.
- b. Sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde işbu esas sözleşmede izin verilenler hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz.
- c. Kira sertifikaları itfa edilinceye kadar Şirket portföyünde yer alan varlık ve haklar, Şirket yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

3.1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket, Türk Ticaret Kanunu hükümleri uyarınca tek ortaklı bir anonim şirket olarak Ziraat Katılım Bankası A.Ş. tarafından kurulmuştur. Şirketin sermayesi 50.000,-TL (ELLİ BİN TÜRK LİRASI)'dır. Bu sermaye her biri 1 TL (BİR TÜRK LİRASI) kıymetinde 50.000 (ELLİ BİN) adet paya ayrılmıştır. Bu sermayenin; 50.000 paya isabet eden 50.000,-TL'sinin tamamı Ziraat Katılım Bankası A.Ş. tarafından, muvazaadan ari olarak nakden ve tamamen ödenmiştir.

Şirket pay defterine göre Şirket sermayesini oluşturan hisselerin ortaklar arasında dağılımı aşağıdaki gibidir.

Adı/Soyadı – Unvanı	Toplam Paylar (Adet)	Toplam Hisse Tutarı (TL.)
Ziraat Katılım Bankası A.Ş.	50.000	50.000
Toplam	50.000	50.000

3.2. Yönetim, Temsil ve İlzam

3.2.1. Yönetim Kurulu

Şirket'in işleri ve idaresi Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine uygun olarak seçilecek en az üç (3) 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.

Yönetim kurulu süresi 1-3 yıl arasındır. Seçim süresi sona eren yönetim kurulu üyeleri yeniden seçilebilir.

Yönetim kurulu, başkanı veya varsa başkan vekilinin daveti üzerine gerekli görünen her zaman toplanır. Her yönetim kurulu üyesi başkandan, yönetim kurulunu toplantıya çağırmasını isteyebilir.

Yönetim kurulu toplantıları, Şirket merkezinde yapılır. Ancak üyelerin çoğunluğunun tasvibi ile Türkiye'de herhangi bir yerde veya yurt dışında yönetim kurulu toplantısı yapılabilir.

Yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğunun olumlu oyu ile alır. Fon kullanıcısı ile Şirket kurucusunun aynı olduğu kira sertifikası ihraçlarında, varlık ve hakların satılması veya kira sertifikası sahipleri lehine rehnedilen varlık ve hakların paraya çevrilmesi dâhil ihraca dayanak oluşturan önemli işlemlerin gerçekleştirilmesine ilişkin kararlarda tüm bağımsız yönetim kurulu üyesinin olumlu oy vermesi gerekmektedir.

Üyelerden hiçbiri toplantı yapılması isteminde bulunmadığı takdirde, Yönetim Kurulu kararları, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Madde 390 doğrultusunda içlerinden birinin belirli bir konuda yaptığı öneriye, üye tam sayısının en az çoğunluğunun yazılı onayı alınmak suretiyle de alınabilir. Aynı önerinin tüm Yönetim Kurulu üyelerine yapılmış olması kararın

geçerlilik şartıdır. Onayların aynı kâğıtta bulunması şart değildir; ancak onay imzalarının bulunduğu kâğıtların tümünün Yönetim Kurulu karar defterine yapıştırılması veya kabul edenlerin imzalarını içeren bir karara dönüştürülüp karar defterine geçirilmesi kararın geçerliliği yönünden gereklidir.

Yönetim kurulu, kira sertifikalarının ihracı ve ihraç edilen sertifikalarla ilgili ödemelerin yapılması ve sertifikaların itfası için ilgili mevzuat hükümleri uyarınca yapılması gerekli bütün iş ve işlemleri yürütür.

Yönetim kurulu, kira sertifikası ihracı çerçevesinde gerekli tüm sözleşmeleri imzalar.

Yönetim kurulu, her bir tertip kira sertifikası ihracından elde edilen gelirlerin kira sertifikası sahiplerine ödenmesinden sorumludur.

Şirket tarafından emsallerine uygun olmayan harcamalar yapılamaz. Yapılacak bu harcamalarda sorumluluk yönetim kuruluna aittir.

Kira sertifikası sahiplerine yapılacak ödemelerin vadeleri yönetim kurulu tarafından belirlenir ve buna ilişkin bilgilere izahnamede veya nitelikli yatırımcılara yapılacak duyurularda yer verilir. Ödemeler Şirket'in devraldığı, yönettiği veya alıp-sattığı varlık ve haklardan kaynaklanan gelirlerden ve kar paylarından karşılanır.

Yönetim kurulu, fon kullanıcıları veya üçüncü kişilerin Şirket'e karşı olan ödeme yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi durumunda, dayanak varlık veya hakkın satılarak kira sertifikası sahiplerinin olası zararlarının tazmin edilmesi dâhil olmak üzere, yatırımcıların menfaatlerinin korunmasına yönelik tedbirleri almaya yetkilidir.

Şirket Yönetim Kurulu'nda aşağıdaki kişiler bulunmaktadır:

1. Ertuğrul İspaha (Yönetim Kurulu Başkanı)
2. Mustafa Barbaros Özüyılmaz (Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı)
3. Fehmi Tutulmaz (Yönetim Kurulu Üyesi)
4. Gürkan Çakır (Yönetim Kurulu Üyesi)
5. Ekrem Balcı (Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi)

3.2.2. Temsil ve İlzam

Şirket Esas Sözleşmesi'ne göre; Şirket'in yönetimi ve dışarıya karşı temsili yönetim kuruluna aittir. Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve yapılacak sözleşmelerin geçerli

olabilmesi için bunların Şirket unvanı altına konmuş en az iki yönetim kurulu üyesinin veya yönetim kurulu tarafından belirlenecek imza yetkililerinin imzasını taşıması gereklidir.

Yönetim kurulu, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre, Şirket'in yönetimini, kısmen veya tamamen bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üçüncü kişiye devretmeye yetkilidir.

Yönetim kurulu, temsil yetkisini bir veya daha fazla murahhas üyeye veya müdür olarak üçüncü kişilere devredebilir, En az bir yönetim kurulu üyesinin temsil yetkisini haiz olması şarttır.

3.3. Genel Kurul

Şirket Esas Sözleşmesine göre; Genel kurul toplantılarında aşağıdaki esaslar uygulanır.

- a. Davet Şekli: Genel kurullar olağan veya olağanüstü olarak toplanırlar. Bu toplantılara davette 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatının ilgili hükümleri uygulanır.
- b. Toplantı Vakti: Olağan genel kurul şirketin hesap dönemi sonundan itibaren 3 ay içerisinde ve senede en az bir defa, olağanüstü genel kurul toplantıları ise şirketin işleri icap ettiği hallerde ve zamanda yapılır.
- c. Toplantı yeri: Genel kurul Şirket'in idare merkezinde veya Şirket'in idare merkezinin bulunduğu şehrin uygun bir yerinde toplanılır.
- d. Oy Verme ve Vekil Tayini: Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında hazır bulunan ortaklar veya vekillerinin her pay için bir oyu vardır. Genel kurul toplantılarında ortaklar kendilerini, ortaklar veya hariçten tayin edecekleri vekil vasıtası ile temsil ettirebilirler. Şirkette pay sahibi olan vekiller kendi oylarından başka temsil ettikleri ortakların sahip olduğu oyları kullanmaya yetkilidir.
- e. Karar Nisabı: Genel kurul toplantıları ve toplantılardaki karar nisabı, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası mevzuatının ilgili hükümlerine tabidir.
- f. Müzakerelerin Yapılması: Şirket Olağan Genel Kurul toplantılarında Türk Ticaret Kanunu'nun 409'uncu maddesinde, Olağan Üstü Genel Kurul Toplantılarında da 413'üncü maddesinde yazılı hususlar müzakere edilerek gerekli kararlar alınır.

3.4. Tabi Olunan Mevzuat ve İzinler

3.4.1. Tabi Olunan Mevzuat

Şirket, Sermaye Piyasası Kurulunca (SPK) yayımlanmış Kira Sertifikaları Tebliği ile Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümlerine göre kurulmuş olup, SPK, TTK ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine tabi olarak faaliyet göstermektedir.

3.5. ZKB VKŞ'nin İhraca İlişkin Yönetim Kurulu Kararı

Kira Sertifikaları Tebliği'nin "Yurt İçinde İhraç Edilecek Kira Sertifikalarının İhraç Belgelerinin Onaylanması İçin Gerekli Belgeler" başlıklı 1 numaralı ekinin üçüncü maddesi ışığında varlık kiralama şirketlerinin yetkili organlarınca ihraca ilişkin alınan kararların noter onaylı örneklerinin Kurul'a sunulması gerekmektedir.

Bu açıdan incelendiğinde; ZKB VKŞ'nin 20.02.2023 tarihli ve 2023/2 karar numaralı yönetim kurulu kararında "Şirketimizde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin ("Tebliğ") 10/(3) maddesi çerçevesinde, Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş'nin Fon Kullanıcısı ve/veya Kaynak Kuruluş ("Fon Kullanıcısı") olarak yer alacağı ve ihrac belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren bir yıl içinde, 1 (bir) yılı aşmayacak çeşitli vadelerde, **sahipliğe dayalı olarak 350.000.000,00-TL** (Üçyüzelli milyonTürkLirası) ihrac tavanı ile sınırlı olarak tertipler halinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihrac edilmesine" hususuna ilişkin karar verilmiştir.

Mevzubahis yönetim kurulu kararının Şirket esas sözleşmesine ve Tebliğ'e uygun olarak alındığı anlaşılmıştır.

4. KAYNAK KURULUŞUN TEBLİĞ UYARINCA HAK VE FİİL EHLİYETİ

Kaynak Kuruluş;

- Türkiye Cumhuriyeti yasaları çerçevesinde usulüne uygun olarak kurulmuş bir anonim şirkettir ve halen geçerli bir şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir.
- Kendi varlıklarına sahip olma ve iş ve faaliyetlerini mevcut şekliyle yürütme gücüne sahiptir.
- Tebliğ hükümleri uyarınca kira sertifikası ihrac etmek üzere gerekli sözleşmeleri akdetme yetkisini haizdir.

- DRC Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (“Derecelendirme Kuruluşu”) tarafından 14.10.2022 tarihinde hazırlanan kredi derecelendirme raporuna göre Kaynak Kuruluş’un Kısa Vade Ulusal Notu TR A-1 ve Uzun Vade Ulusal Notu TR AA olup görünümü “Kararlı” olarak belirlenmiştir. İlgili derecelendirme notu göz önüne alındığında Kaynak Kuruluş’un hem kısa hem de uzun vadeli kredi notu göz önüne alındığında yatırım yapılabilir durumda olduğu görülmektedir.

4.1. Esas Sözleşme

Fon Kullanıcısı’nın esas sözleşmesinde kira sertifikası ihracında fon kullanıcı olmasını engelleyici herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

4.2. Yönetim Kurulu Kararı

Kira Sertifikaları Tebliği’nin “Yurt İçinde İhraç Edilecek Kira Sertifikalarının İhraç Belgelerinin Onaylanması İçin Gerekli Belgeler” başlıklı 1 numaralı ekinin üçüncü maddesi ışığında fon kullanıcılarının yetkili organlarınca ihraca ilişkin alınan kararların noter onaylı örneklerinin Kurul’a sunulması gerekmektedir.

Bu açıdan incelendiğinde; Fon Kullanıcısı’nın 16.02.2023 tarihli ve 2023/3 karar numaralı yönetim kurulu kararında “ZKB Varlık Kiralama A.Ş. (“ZKB VKŞ”) aracılığıyla, Şirketimizin fon kullanıcı olarak yer alacağı, Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yayınlanan Kira Sertifikaları Tebliği’nin (Seri: III-61.1; (“Tebliğ”)) 10. maddesinin 3. fıkrası çerçevesinde, ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren bir yıl içinde, 1 (bir) yılı aşmayacak çeşitli vadelerde ve **sahipliğe dayalı olarak 350.000.000,00-TL (üçyüzellimilyonTürkLirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak tertipler halinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesine**” hususuna ilişkin karar verilmiştir.

Mevzubahis yönetim kurulu kararının Fon Kullanıcısı’nın esas sözleşmesine ve Tebliğ’e uygun olarak alındığı anlaşılmıştır.

5. Kira Sertifikası İhracının Yapısı

- a. ZKB Varlık Kiralama A.Ş. ("ZKB VKŞ"), ihraççı kuruluş olarak kira sertifikası ihraç eder.
- b. ZKB VKŞ, ihraçtan elde edeceği tutarı ("İhraç Tutarı") Sukuk yatırımcılarından tahsil eder.
- c. ZKB VKŞ, ihraç tutarını, ihraça dayanak varlıkları kaynak kuruluş olan BinBin'den satın almak için BinBin'e aktarır (Devir Sözleşmesi).
- d. BinBin, tahsil edeceği İhraç Tutarı karşılığında dayanak varlıkların mülkiyetini ZKB VKŞ'ye devreder. Bu suretle dayanak varlıkların mülkiyeti kira sertifikası yatırımcılarının temsilcisi sıfatıyla ZKB VKŞ'ye geçmiş olur.
- e. Eş anlı olarak ZKB VKŞ, bu varlıkların İslâmi Finans Prensiplerine uygun yöntemlerle ve belirlenen şartlar çerçevesinde yönetmek ve değerlendirmek üzere BinBin ile Yönetim Sözleşmesi imzalar ve bu kapsamda kaynak kuruluş olan BinBin'i vekil tayin eder.
- f. Dayanak varlıklar ZKB VKŞ'nin vekili sıfatıyla Fon Kullanıcı/Kaynak Kuruluş 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 dayanak varlıkları kira sertifikası süresince bu şekilde yönetmeyi kabul etmiştir. BinBin, dayanak varlıkların işletilmesi neticesinde beklenen getiri oranından daha fazla bir getiri elde ederse, beklenen getiri oranının üstünde kalan meblağ başarı primi olarak BinBin'e bırakılır. Kira Sertifikası süresi boyunca zayi olan veya ZKB VKŞ'nin onay verdiği dayanak varlıklar, BinBin tarafından muadili ile ücretsiz şekilde ikame edilir.
- g. BinBin, ZKB VKŞ ile arasında imzalanan **Yönetim Sözleşmesi**'ne göre dayanak varlıkları işletir ve işletmeden kaynaklanacak gelirlerden beklenen getiri kadar olan kısmını (Periyodik Ödeme Tutarı) kararlaştırılan ödeme tarihinde (Periyodik Ödeme Tarihi) ZKB VKŞ'ye aktarır. ZKB VKŞ kira sertifikası sahiplerine bu getiri ödemelerini yapar.
- h. İtfa tarihinde BinBin, varsa ödenmemiş getiriler ile birlikte dayanak varlıkların geri alım bedelini (İtfa Bedeli) ZKB VKŞ'ye öder.
- i. *ZKB VKŞ, dayanak varlıkların mülkiyetini BinBin'e devreder (Devir Alma Taahhüdü).*

- j. ZKB VKŞ, BinBin'den gelen İtfa Bedeli'ni Yatırımcılar'a payları oranında dağıtır ve Kira Sertifikası'nın ifasını gerçekleştirir.

6. Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri

İşbu değerlendirmeye konu kira sertifikası ihracı, Tebliğ tahtında Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikası ihracı hükümlerine tabi olacaktır. Anılan Tebliğ hükmüne göre, bu madde kapsamında yapılacak ihraçlarda Kaynak Kuruluş mülkiyetine bulunan dayanak varlıkların mülkiyeti ZKB VKŞ'ye devredilecek ve devir ile birlikte ilgili varlıkların Kaynak Kuruluş tarafından yönetilmesi için ZKB VKŞ tarafından BinBin yetkilendirilecektir. İtfa tarihinde ise devredilen varlıklar Kaynak Kuruluş tarafından ZKB VKŞ'den geri satın alınacaktır.

ZKB VKŞ tarafından ihracı yapılacak olan kira sertifikalarına ilişkin olarak; hem Kaynak Kuruluş'un ZKB VKŞ'ye karşı olan ödeme yükümlülüğü hem de ZKB VKŞ'nin Kira Sertifikası Sahiplerine karşı olan ödeme yükümlülüğü herhangi bir özel hukuk gerçek ve tüzel kişisi ya da kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup, yatırım kararını Kira Sertifikası Sahipleri ve sair ilgililer tarafından Kaynak Kuruluş'un finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

6.1. ZKB VKŞ'nin Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler

ZKB VKŞ, esas sözleşmesi gereği yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla, ilgili mevzuat ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyetlerde bulunabilir. Şirket bu faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunamayacağı gibi aksi SPK düzenlemeleri tarafından kararlaştırılınca kadar, her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları yukarıda ifade edilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz; sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde esas sözleşmede izin verilenler hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz. Sermaye Piyasası Kanunu, Kira Sertifikaları Tebliği ve Şirket esas sözleşmesinde ifade edildiği üzere varlık ve hakları ZKB VKŞ'nin yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

ZKB VKŞ'nin Kira Sertifikası Sahiplerine yapacağı ödemeler, Kaynak Kuruluş'un ZKB VKŞ'ye yapacağı ödemelerin tam ve zamanında yapılmasına bağlı olacağından, ZKB VKŞ doğrudan, ihraç ise dolaylı olarak Kaynak Kuruluş'a ilişkin risklere de maruz kalacaktır. Söz konusu risklerin ne şekilde bertaraf edileceğinin ya da en aza indirileceğinin, ZKB VKŞ ile Kaynak Kuruluş arasında akdedilmesi düşünülen sözleşme taslaklarında öngörülerek hüküm altına alınmış olduğu müşahede edilmiştir.

Varlık portföyüne dâhil edilmesi planlanan skuterlerin bir kısmının beklenen getiri oranında getiri üretmemesi ve aynı zamanda bir kısmının zayı olması riskli bulunmaktadır. Bu durumun ZKB VKŞ ile Kaynak Kuruluş arasında akdedilecek sözleşmelerde öngörülerek, Varlık Portföyünden elde edilecek gelirlerin ödenebilmesini temin için Kaynak Kuruluş'un, bu gibi sorunlu dayanak varlıkları ikame edeceği müşahede edilmiştir.

Kaynak Kuruluş taahhütlerini ifa etmezse ZKB VKŞ; Kaynak Kuruluşa müracaat etme hakkına sahiptir. ZKB VKŞ, sahip olduğu bu hakları kullanarak taahhütlerin yerine getirilmesini sağlayabilecektir. Nitekim Tebliğ'in 4. maddesinin 6. fıkrası uyarınca ZKB VKŞ Kaynak Kuruluşun ödeme yükümlülüğünü yerine getirmemesi durumunda, kira sertifikasına konu varlık veya hakkı üçüncü kişilere devrederek elde edilecek geliri Kira Sertifikası Sahiplerinin zararlarını gidermede kullanabilecektir. Varlık Portföyünün yukarıdaki şekilde Kaynak Kuruluş dışında üçüncü kişilere devrinden elde edilen gelir, zayıf bir ihtimalle de olsa kira sertifikalarının tümünün itfasını ve kalan kira ödemelerini karşılayacak düzeyde olmayabilir. Bunun sonucunda Kira Sertifikası Sahiplerinin anapara ve dönemsel ödemelerini tam olarak ve zamanında elde etmemeleri söz konusu olabilir.

Kira Sertifikası Sahiplerinin Varlık Portföyü dışında ZKB VKŞ'nin diğer malvarlığı değerleri veya Kaynak Kuruluş'un mal varlıkları üzerinde doğrudan bir talep hakları bulunmamaktadır.

Kira Sertifikaları, ZKB VKŞ'nin borç yükümlülükleri değildir. Aksine, Kira Sertifikaları yalnızca Kira Sertifikası Sahipleri'nin Varlık Portföyündeki haklarını temsil eder. Kira Sertifikaları bakımından ZKB VKŞ'ye rücu Varlık Portföyü ile sınırlıdır ve bu Varlık Portföyünden elde edilen dönemsel gelirler ile bu Varlık Portföyünün satışından elde edilecek gelir Kira Sertifikası Sahiplerine yapılacak tek ödeme kaynağıdır. Kira sertifikası ihracı kapsamında düzenlenen sözleşmelerin herhangi bir nedenle feshedilmesi halinde, ZKB VKŞ aracılığı ile her bir Kira Sertifikası Sahibi'nin Kaynak Kuruluş'tan sözleşme ve taahhütlerden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmesini isteme hakkı bulunmaktadır. Kira Sertifikası Sahipleri, ZKB VKŞ'den sözleşme ve taahhütlere uyumunun istenmesi ve bunlara aykırılıktan

kaynaklanan hakları talep etme hakları bulunmakla birlikte, Varlık Portföyü dışında ZKB VKŞ'nin diğer mal varlıkları veya BinBin'in mal varlıkları üzerinde doğrudan hak iddia edemezler. Varlık Portföyünün paraya çevrilmesi/doğmuş alacaklar ve diğer gelirler ve sözleşmeye aykırılıktan kaynaklanabilecek diğer haklar nedeniyle elde edilecek gelirlerin Kira Sertifikası Sahiplerine yapılması öngörülen ödemeleri karşılamaması mümkündür. Bahsi geçen gelirler Kira Sertifikası Sahiplerine ödendikten sonra, Kira Sertifikası sahiplerinin ZKB VKŞ'ye ve BinBin'e karşı herhangi talep hakkı kalmayacaktır.

6.2. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrası zaman alıcı ve maliyetli olabilir.

Kira Sertifikaları uyarınca ödemeler, Kaynak Kuruluş'un ZKB VKŞ'ye ve ZKB VKŞ'nin Kira Sertifikası Sahiplerine ihraca ilişkin sözleşme ve taahhütlerde öngörülen şekilde ödeme yapmasına bağlıdır. Kaynak Kuruluş veya ZKB VKŞ bu ödemeleri gerektiği gibi ifa etmez ise, onlara karşı her birinin yükümlülüklerini icra etmeleri için ve/veya uygun olduğu takdirde tazminat talep etmek için dava açılması söz konusu olabilecektir. Kira Sertifikası Sahiplerinin açacağı davalara ilişkin yargılama süreçleri uzun zaman gerektirecek ve masraflı olabilecektir. Ancak Kaynak Kuruluş'un derecelendirme notu ve Varlık Portföyü'nün değerlemesi düşünüldüğünde bu süreçlerin minimum seviyede olabileceği değerlendirilmektedir.

6.3. Varlık Portföyündeki Emtianın Hasar ve Zıyayı

Varlık Portföyüne temel teşkil emtianın kısmen veya tamamen kaybı halinde Kaynak Kuruluş, ZKB VKŞ'ye devir ve temlik ettiği Varlık Portföyünü eşdeğer Varlık Portföyü ile ikame edecektir. Dolayısıyla emtianın hasar ya da zıyayı halinde yeni varlıklar Varlık Portföyüne dâhil edilebilecektir.

6.4. Kaynak Kuruluş'un Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler

BinBin'in, iflasının ilan edilmesi, hakkında konkordato talebinde bulunulması ve buna istinaden ilgili mahkeme tarafından verilebilecek geçici mühlet kararı, kesin mühlet kararı veya konkordato kararı, borçlarını ödemekten aciz hale gelmesi, yönetimine kayyum, ya da yasal temsilci atanması, ehliyetlerinin sınırlandırılması gibi durumlar, olağan iş ve işlemleriyle birlikte Kira Sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü de azaltabilecek ya da tamamen ortadan kaldıracabilecektir. Bu hallerde Kira Sertifikası Sahipleri'nin, alacaklarının tahsili için yegâne müracaat yolu, Tebliğ hükümleri uyarınca ZKB VKŞ tarafından Dayanak

Varlıkların satılarak paraya çevrilmesidir. Dayanak Varlıkların ihraç süresince ZKB VKŞ mülkiyetinde bulunması sebebiyle satış işlemi için başkaca hukuki bir işleme gerek olmamakla birlikte, yapılacak satıştan elde edilecek bedellerin de Kira Sertifika Sahiplerinin tüm alacaklarını karşılayamaması da söz konusu olabilecektir. Ancak Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından 09.12.2022 tarih ve 2022-PD-79 sayılı değerleme raporuna göre Dayanak Varlıklar'ın satışı halinde bu ihtimalin az olduğu müşahade edilmektedir.

7. SONUÇ

ZKB VKŞ, Kanun ve Tebliğ'de öngörülen kira sertifikaları ihracı için gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş ,ZKB VKŞ yönetim kurulu, kira sertifikası ihracı için gerekli kararı almış ve bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiye sahip olup bunlar için gerekli izinleri ve onayları da almıştır.

BinBin de Tebliğ hükümleri uyarınca kira sertifikası ihracında Kaynak Kuruluş ve Fon Kullanıcısı olma yeterliliğini haiz olup, bu ihraca ilişkin Yönetim Kurulu kararını da tesis etmiştir. Aynı şekilde bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiyi de haizdir.

İhracın gerçekleştirilmesi için taraflar arasında akdedilecek olan sözleşmelerin, taraflar arasında imzalanmasında Türk hukuku açısından bir sakınca olmadığı tespit edilmiş olup, sözleşmeler tahtında karşılaşılabilecek hukuki riskler yukarıda izah edilmiştir.

BinBin'in Fon Kullanıcısı ve ZKB VKŞ'nin de İhraççı konumuyla işbu Rapora konu kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesinde hukuki bir sakınca olmadığı kanaatindeyiz.

İhraç işlemine dair Türk Hukuku açısından karşılaşılabilecek hukuki riskler de işbu Raporda arz edilmiştir.

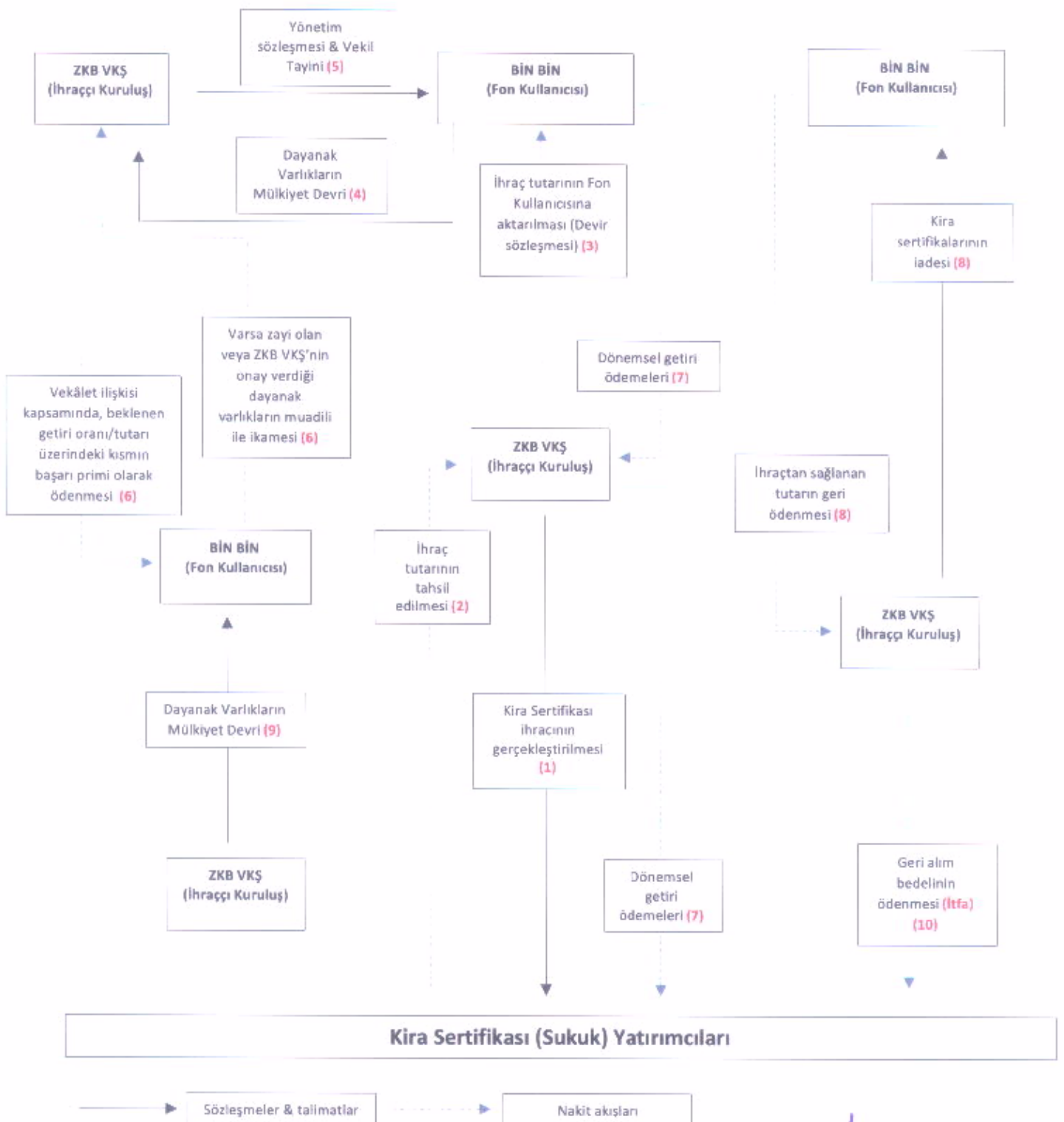
Saygılarımızla,

Av. Muhammed Berdar Savaş

EK-1: Kira Sertifikası İhraç Yapısı

EK-2: Hukukçu Tecrübe Beyanı

EK-1 Kira Sertifikası İhraç Yapısı



EK-2 Hukukçu Tecrübe Beyanı

Muhammed Serdar Savaş, İstanbul Bilgi Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun olduktan sonra İngiltere'de bulunan BPP University Law School'da "Islamic Finance & Business Law" isimli hukuk yüksek lisans eğitimini kira sertifikalarına ilişkin tezini savunarak bitirmiştir.

Türkiye'ye döndükten sonra Mutlu Avukatlık Ortaklığı bünyesinde Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. nezdinde avukatlık stajını tamamlamış ve bir süre serbest avukatlık yaptıktan sonra Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. nezdinde çalışmıştır. Bu süre zarfında aynı zamanda merkezi Londra'da bulunan Gateway LLP bünyesinde İslami Finans alanında hukuki danışmanlık faaliyetinde bulunmuştur. Ayrıca, merkezi İstanbul'da bulunan İstanbul İslami Finansal Danışmanlık Ltd. Şti.'nin ("IIFC") kurucu ortağı ve İslami Finans danışmanı olarak faaliyetlerine devam etmiştir.

An itibari ile IIFC bünyesindeki çalışmalarına ve ayrıca avukatlık faaliyetlerine devam etmekte birlikte İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde İslami İktisadi ve Finansı Doktora Programı ile de akademik çalışmalarına devam etmektedir.

Muhammed Serdar Savaş'ın aşağıdakilerle sınırlı olmamak üzere rol aldığı birtakım kira sertifikası ihraçları aşağıda yer almaktadır:

Fon Kullanıcısı	İhraç Tavanı	Türü
Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.	2.000.000.000 TL	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraçı
Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.	5.000.000.000 TL	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraçı
Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.	15.000.000.000 TL	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraçı
Garanti Finansal Kiralama A.Ş.	1.000.000.000 TL	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraçı
TVF İFM Gayrimenkul ve İnşaat Yönetim A.Ş.	1.500.000.000 TL	Eser Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraçı