KİRA SERTİFİKASI İHRACINA İLİŞKİN HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU

04/07/2025

KIZMAZ
Hukuk

KIZMAZ
Hukuk

İÇİNDEKİLER

I. GİRİŞ 3

II. TANIMLAR 4

III. VKŞ'NİN İHRAÇÇI SIFATI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ 5

IV. VARAKA KAĞIT'IN KAYNAK KURULUŞ VE FON KULLANICISI OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ 8

V. İZİN VE LİSANSLAR 12

VI. RAPOR'UN KONUSU KİRA SERTİFİKASI İHRAÇ PROGRAMININ YAPISI VE İŞLEM SÖZLEŞMELERİ 12

VII. KİRA SERTİFİKASINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ VE SERTİFİKA SAHİPLERİNİ KORUYAN HÜKÜMLER 14

VIII. SONUÇ 19

EK 1 – İNCELENEN BELGELER 20

EK – 2 RAPORDA İMZASI BULUNAN HUKUKÇULARIN TECRÜBESİNİ GÖSTERİR ÖZGEÇMİŞLERİ 21

HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI 22

S.A. F.K.

KIZMAZ
Hukuk

I. GİRİŞ

Emlak Varlık Kiralama A.Ş. ("**VKŞ**", "**Emlak VKŞ**", "**Şirket**" veya "**İhraççı**") tarafından Varaka Kağıt Sanayi Anonim Şirketi'nin ("**Fon Kullanıcısı**", "**Kaynak Kuruluş**" veya "**Varaka Kağıt**") fon kullanıcısı olarak yer alacağı (buradan sonra birlikte "**Şirketler**" veya "**Taraflar**" olarak anılacaktır) 1.000.000.000-TL (Bir Milyar Türk Lirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak ve tertipler halinde satılmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7/6/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-61.1 no.lu Kira Sertifikaları Tebliği ("**Tebliğ**") çerçevesinde yönetim sözleşmesine dayalı, çeşitli vadelerde Türk Lirası cinsinden yurtiçinde halka arz edilmeksizin tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere kira sertifikası ihraç edilmesi ("**İhraç**") planlanmaktadır.

İşbu hukuki durum değerlendirme raporu ("**Rapor**") Tebliğ Ek-1 madde 16 uyarınca yurt içinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin ihraç belgelerinin Sermaye Piyasası Kurulu ("**SPK**") tarafından onaylanması için talep edilen ve ayrıca İhraç ve İhraca dayanak işlemlere ilişkin hukuki riskleri tanımlamak amacıyla sınırlı olarak hazırlanmıştır. Bu minvalde işbu Rapor İhraca dayanak oluşturan belgeler hakkında finansal, muhasebesel, vergisel veya hukuki olmayan konulara ilişkin herhangi bir bilgi içermemektedir. İşbu Rapor İşlem Sözleşmeleri'nin fiyatlandırma hükümlerine ilişkin özel bir değerlendirme içermemektedir. Tarafımızca hiçbir belgenin olası ticari veya finansal sonuçlarına ilişkin bir değerlendirme yapılmamıştır.

İşbu Rapor'un Ek 1'inde *(İncelenen Belgeler)* belirtildiği üzere, incelemelerimiz VKŞ ve Fon Kullanıcısı tarafından tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerle sınırlı olup; işbu Rapor'da düzenlenen kısıtlamalar ve varsayımlara tâbidir.

İşbu Rapor'u verirken:

a. incelediğimiz tüm belgelerdeki imzalayan tarafların (Şirketler dışında) usulüne uygun olarak kurulmuş ve faaliyette bulundukları ve söz konusu tüzel kişilikleri temsil eden imza sahiplerinin usulünce yetkilendirildiği;

b. İhraç kapsamında yer alan belgelerin imzalanmasına ilişkin olarak ilgili taraflarca sunulan yazılı bilgilerin ya da yazılı bilgi alınamaması durumunda bahsi geçen konuya ilişkin ilgili tarafın sözlü olarak ilettiği bilgilerin doğru ve tam olduğu ve tarafımıza sağlanan hiçbir belge, yazı veya bilgiye ilişkin olarak tarafımızca bağımsız bir araştırma ve soruşturma gerçekleştirilmediği;

c. İhraç kapsamında imzalanmış olan belgeler altında yer alan yükümlülükleri batıl kılan veya kılabilecek, icrasını engelleyen veya Taraflar'ın beyanlarındaki herhangi bir kısımda hile veya aldatma sebebi ile iptaline yol açabilecek veyahut Taraflar'ın yükümlülüklerini yerine getirmekten kaçınmasına sebep olan herhangi bir durumun mevcut olmadığı veya herhangi bir olayın gerçekleşmediği;

d. Raporumuzu etkileyecek nitelikte, tarafımıza sunulan belgeler dışında başka herhangi bir belgenin mevcut olmadığı;

varsayılmıştır.

İşbu Rapor düzenlendiği tarih itibariyle yürürlükteki Türk hukuk mevzuatına ve bunun mahkemelerce Rapor'un düzenleme tarihindeki yorumlarına ilişkin olup, Türk hukuku dışında herhangi sair bir yargı alanının kanunlarına ilişkin olarak herhangi bir görüş içermemektedir.

Kızmaz Hukuk Bürosu

A.FK.

KIZMAZ
Hukuk

II. TANIMLAR

BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nu ifade eder.
Beklenen Getiri Oranı/Gelir Oranı	Varlık Portföyü'nden elde edilmesi ve Sertifikası Sahipleri'ne net olarak ödeneceği tahmin edilen (beklenen), ihraç tarihinden önce Taraflar arasında yazılı bir şekilde mutabık kalınarak belirlenecek olan yıllık olarak belirlenmiş getiri oranını ifade eder.
Dayanak Varlıklar/Portföy Varlıkları	Tarafların mutabakatına göre gerek Varaka Kağıt'ın stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile VKŞ'ye inançlı mülkiyet esasına göre devredilen atık kağıt, kağıt ve ambalajları, gerekse Varaka Kağıt'ın VKŞ hesabına piyasadan tedarik ederek stoklarına alacağı atık kağıtları ifade eder.
İade/İtfa Bedeli	Kira Sertifikasının itfa tarihinde Varaka Kağıt'ın Varlık Portföyü'nü VKŞ'den geri devir almak için VKŞ'ye ödeyeceği, itfa tarihinde Taraflar'ın üzerinde mutabık kalacakları Varlık Portföyü'nün güncel piyasa değerini ifade eder.
İhraç Tutarı	İhraç edilen kira sertifikaları için yatırımcılar tarafından VKŞ'ye ödenen toplam bedeli ifade eder.
İşlem Sözleşmeleri	(i) Varaka Kağıt Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi, (ii) Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi, (iii) Devir Sözleşmesi, (iv) Devralma Taahhüdü, ve (v) İhraca ilişkin ilgili taraflar arasında akdedilecek sair sözleşmeleri ve Varaka Kağıt'ın tek taraflı taahhütlerini, üçüncü taraf tarafından verilecek Garanti Taahhüdü ve sair dokümanları, ifade eder.
İtfa Tarihi	Kira sertifikalarının mevzuat hükümleri gereğince itfa edileceği ve İtfa Bedeli'nin Varaka Kağıt tarafından VKŞ'ye ödeneceği, Taraflarca İhraç tarihinden önce yazılı olarak belirlenecek olan tarihi ifade eder.
Kira Sertifikası veya Sertifikalar	Varlık Portföyü'nü inançlı mülkiyet esasına göre Varaka Kağıt'tan devir almak ve Varlık Portföyü'nün finansmanını sağlamak amacıyla VKŞ tarafından Tebliğ çerçevesinde ihraç edilen ve sahiplerinin Varlık Portföyü ve Varlık Portföyü'nden elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymetlerdir.
Kira Sertifikası Sahipleri veya Sertifika Sahipleri	Sertifikalar'ı satın alan gerçek veya tüzel kişileri, tüzel kişiliği olmayan kişi ve/veya mal topluluklarını ifade eder.
Periyodik Ödeme Tarihi	Sertifikası Sahipleri'ne VKŞ tarafından Periyodik Ödeme Tutarının ödeneceği, ihraç belgesi ve/veya tertip ihraç belgesi ve/veya Kira

SA. FK.

	Sertifikası Hüküm ve Şartları'nda belirlenen tarihlerden her birini ifade eder.
Satış Sözleşmeleri	Varaka Kağıt'ın, Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi'nde yer alan hizmetleri uyarınca üçüncü şahıslar ile akdedeceği satış sözleşmelerini ifade eder.
SPK veya Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu'nu ifade eder.
SPKn	30 Aralık 2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu (zaman zaman tadil edildiği şekliyle) ifade eder.
Takyidat	Her türlü rehin, intifa, ipotek, sınırlı ayni hak, şahsi hak, ihtiyati tedbir, muhafaza, müsadere, el koyma, mal varlığının dondurulması, haciz, ihtiyati haciz, şerh, beyan ve sair her türlü ayni ve şahsi kısıtlamayı ifade eder.
Tebliğ	7 Haziran 2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Kira Sertifikaları Tebliği'ni (III-61.1) (zaman zaman tadil edildiği şekliyle) ifade eder.
TTK	14 Şubat 2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nu (zaman zaman tadil edildiği şekliyle) ifade eder.
Varlık Portföyü	VKŞ'nin ihraç edeceği kira sertifikalarına dayanak olan Dayanak Varlıklar, Dayanak Varlıkların işlenmesinden elde edilen kağıt ve ambalaj ürünleri ile bunların 3. şahıslara satılmasından veya sair surette yönetilmesinden elde edilen getirilerdir.
Vekalet Teşvik Ücreti	Yönetici Vekil olarak Varaka Kağıt'ın, Varlık Portföyünü Emlak VKŞ'nin temsilcisi olarak yönetmesi ve Vekalet ve Yönetim Sözleşmesindeki hizmetlerinin karşılığı olarak, Varlık Portföyünden elden edilen net gelirlerden, yönetim ve teşvik ücreti olarak tasarruf edeceği ve İhraç Bedeli ile Beklenen Getiri Oranını toplamının üzerindeki kısmını ifade eder.
Vergi	Her türlü mevcut ve gelecekte Türkiye Cumhuriyeti Devleti tarafından salınan veya salınabilecek gelir ve/veya gider vergiler, resimler, fonlar, tahakkuklar, harçlar, kesintiler, stopajlar, zorunlu ikrazlar, ne tür ve ne şekilde olursa olsun benzeri doğrudan veya dolaylı vergi (BSMV, KDV, KKDF de dahil) ve kesintiler, bunların faizleri ve cezaları ile bu türde yapılacak tüm ödemeleri ifade eder.

III. VKŞ'NİN İHRAÇÇI SIFATI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Kira Sertifikası İhraç Etmeye Yetkili Kuruluş

SPKn madde 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.*"

A. F.K.

Tebliğ madde 3(1)(h) uyarınca 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 kıymeti*" ifade etmektedir.

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

2. VKŞ Hakkında Genel Bilgiler

2.1. Kuruluş

VKŞ, BDDK ve SPK'dan alınan izin doğrultusunda münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla ve Tebliğ hükümlerine uygun bir şekilde faaliyette bulunmak üzere 05/08/2019 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü'nce 202976-5 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir varlık kiralama şirketidir.

Şirket merkezi Barbaros Mahallesi, Begonya Sokak No: 9 A/1 Ataşehir / İstanbul adresindedir.

2.2. Faaliyet Alanı

VKŞ'ye ait ana sözleşmenin "*Amaç ve Konu*" başlıklı 3'üncü maddesi çerçevesinde, VKŞ SPKn ve ilgili tebliğ hükümleri gereği münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur. VKŞ kuruluş amacını 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 dahil 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 varlıklar üzerinde hukuki tasarruflarda bulunmak, varlıklar üzerinde kaynak kuruluş veya üçüncü kişiler lehine Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemelerinin izin verdiği ayni hakları tesis etmek,
(f) Varlık veya hakların satın alarak Tebliğ'de belirtilen nitelikteki şirketlere vadeli olarak satılması yoluyla varlık veya hak alımının finansmanını sağlamak,
(g) Münhasıran veya diğer ortaklarla birlikte kar zarar ortaklığı esasına dayalı olarak yeni ortak girişim kurmak, bir ortak girişime ortak olmak ve ortaklık paylarını satmak,
(h) Kendi adına ve kira sertifikası sahipleri hesabına iş 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,
(i) Yukarıda anılan faaliyetleri gerçekleştirmek amacıyla fon kullanıcıları, kaynak kuruluşlar, yetkili/aracı kuruluşlar ve 3. kişilerle sözleşmeler akdetmek,
(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 veya risklerini teminatlandırmak için her türlü ipotek, rehin ve sair ayni ve şahsi

 S.A. F.V.

teminatları almak, doğmuş ve doğacak alacakları temlik almak, üçüncü kişilerce verilen garantileri almak, bu amaçla sair bilcümle hukuki muamelelerde bulunmak.

(k) Sermaye Piyasası Kurulu düzenleme 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 VKŞ'nin amaç ve konusuna uygun olarak, sermaye piyasası mevzuatının izin verdiği faydalı ve lüzumlu görülebilecek her türlü tasarruflar ve faaliyetler. Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinler alınmak suretiyle esas sözleşmesinin "*Amaç ve Konu*" başlıklı maddesinin, TTK, SPKn ve mevzuat dairesinde değiştirilmesi suretiyle yapılabilecektir.

2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

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 güncel ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

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

2.4. Yönetim ve Temsil

(a) Yönetim Kurulu

(i) Oluşumu

VKŞ'nin ana sözleşmesinin "*Yönetim Kurulu*" başlıklı madde 14 altında belirtildiği üzere; VKŞ'nin işleri ve idaresi TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine uygun olarak Genel Kurul tarafından seçilecek en az 3 (üç) ve en çok 9 (dokuz) üyeden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. Yönetim kurulu üyeleri en az bir (1), en çok üç (3) yıl için seçilebilirler.

VKŞ'nin, 25/03/2025 tarih ve 11299 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan (i) 12/03/2025 tarih ve 88 sayılı yönetim kurulu kararı ve (ii) 12/03/2025 tarihli genel kurul kararı uyarınca güncel yönetim kurulu üyeleri aşağıda belirtilmektedir:

Adı/Soyadı	Görev	Göreve Başlama Tarihi	Görev Süresi
Onur Gök	Yönetim Kurulu Başkanı	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Ali Kemal Küçükcan	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Esma Karabulut	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Murat Yiğit	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Önder Özakyıldız	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar

(ii) Toplantı ve Karar Nisabı

VKŞ ana sözleşmesinin "*Yönetim Kurulu Toplantıları ve Nisap*" başlıklı 15'inci maddesi uyarınca, yönetim kurulu, üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlar toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğunun olumlu oyu ile alınır. VKŞ ana sözleşmesi uyarınca, VKŞ'nin

S.A. F.K.

temsil ve ilzam yetkileri yönetim kuruluna ait olup, Şirket adına tanzim veya akdedilen herhangi bir belgenin veya sözleşmenin geçerli olabilmesi ve Şirket'i ilzam edebilmesi için, söz konusu belge veya sözleşmenin herhangi iki yönetim kurulu üyesi veya Yönetim Kurulu tarafından belirlenecek imza yetkilileri tarafından Şirket kaşe veya unvanı altında imzalanmış olması zorunludur.

2.5. VKŞ Yetkili Organ Kararı

Tebliğ'in *"Yurt İçinde İhraç Edilecek Kira Sertifikalarının İhraç Belgelerinin Onaylanması İçin Gerekli Belgeler"* başlıklı 1 numaralı eki madde 3 uyarınca: *"VKŞ ve fon kullanıcılarının yetkili organlarınca ihraca ilişkin alınan kararın noter onaylı örneği"* yurt içinde kira sertifikası ihracı için SPK'ya iletilmesi öngörülen başvuru belgeleri arasında yer almaktadır.

Bu kapsamda, VKŞ yönetim kurulu tarafından oybirliği ile alınmış 04/07/2025 tarihli ve 93 sayılı yönetim kurulu kararı uyarınca:

"a) Varaka Kağıt Sanayi A.Ş.'nin (Varaka Kağıt) fon kullanıcısı olarak yer alacağı, şirketimizce 1.000.000.000 TL (Bir Milyar Türk Lirası)'ye kadar nominal değerde, Türk Lirası cinsinden, farklı vadelerde Kira Sertifikaları Tebliği (III-61.1) tahtında yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının ihraç edilmesine, bu kira sertifikalarının yurtiçinde tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere hamiline olarak çıkarılmasına, bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu'na kira sertifikası ihracı için başvuru yapılmasına;

b) İhraç edilecek kira sertifikalarının tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcıya satış ve aracılık işlemlerinde Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.'nin yetkili yatırım kuruluşu olarak yetkilendirilmesine;

c) Sermaye Piyasası Kanunu, Kira Sertifikaları Tebliği ve diğer mevzuat hükümleri doğrultusunda ihraç edilecek kira sertifikasının ihracının onaylanması amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na, kotasyon başvurusu için Borsa İstanbul A.Ş.'ye ve sair diğer tüm kurum ve kuruluşlara başvuruda bulunulmasına ve izinlerin alınmasını müteakip gerekli işlemlerin tamamlanmasına;

d) Kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesi, bu ihraca ilişkin tutar, vade, kira getiri oranı ve satış şekli dahil tüm koşulların belirlenmesi, dağıtım esasları ve tahsisatların belirlenmesi, satışın tamamlanması ve Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmesi de dahil olmak üzere gerekli bütün işlemlerin yerine getirilmesine;

e) İhraç işlemleri süresince Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbul A.Ş., Merkezi Kayıt Kuruluşu, İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ve Kamuyu Aydınlatma Platformu da dahil olmak üzere her türlü resmi kurum ve kuruluşlara yapılacak olan başvurular, yazışmalar, sözleşmeler ve benzeri belge ve bilgileri tanzime ve imzalamaya, bu bilgi ve belgelerin takibine ve tekemmüle ve ilgili diğer makam ve dairelerdeki usul ve işlemleri ifa ve ikame edilmesine;

f) İhraç için gerekli her türlü sözleşmelerin, eklerinin, bildirimlerinin ve sair belgelerin (ve bu belgelerdeki tahkim hükümlerinin) imzalanmasına" karar verilmiştir.

Söz konusu yönetim kurulu kararı, TTK'nın ilgili hükümleri, VKŞ'nin ana sözleşmesi ve Tebliğ hükümlerine uygun olarak alınmıştır.

IV. VARAKA KAĞIT'IN KAYNAK KURULUŞ VE FON KULLANICISI OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Genel

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*

S.A. F.L.

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 madde 6'da öngörülmüş olan yönetim sözleşmesine dayalı olarak gerçekleştirilecektir.

1.1. Kuruluş

Varaka Kağıt, 27/05/1985 tarihinde "*Albayrak Turizm Seyahat Anonim Şirketi*" ticari unvanı altında ve usulüne uygun bir şekilde anonim şirket olarak kurulmuştur. Şirketin ticaret unvanı, Varaka Kağıt Sanayi Anonim Şirketi şeklinde tadil edilmiş olup, söz konusu değişiklik 21.05.2015 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiş, 27.05.2015 tarihli ve 8828 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmiştir.

Varaka Kağıt, İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde 215482-0 ticaret sicil numarasıyla kayıtlı bir anonim şirket olup, şirket merkezi Yenişehir Mah. Kızılcık Sk. No: 1 İç Kapı No: 10 Ataşehir / İstanbul adresinde kayıtlıdır.

1.2. Faaliyet Alanı

Varaka Kağıt ana sözleşmesinin "*Amaç ve Konu*" başlıklı 3'üncü maddesi tahtında, diğerlerinin yanı sıra, şirketin maksat ve mevzusu başlıca şunlardır: "*1. Ham kağıt, hassas kağıt, bantlı kağıt, gazete kağıdı, kaplamalı kağıt, karton ve benzeri her türlü kağıdın ithalatını ihracatını, imalatını ve alım satımını yapmak. 2. Kese kağıdı, ambalaj kağıdı, gazete kağıdı, kitap, defter, kart, zarf ve duvar kağıtları, fotokopi kağıdı, bilgisayar kağıdı, kendinden karbonlu kağıt, yazar kasa rulo ve tel kağıtları, teleks rulo ve malzemeleri, dekorasyon kağıtları, peçete ve tuvalet kağıtları gibi tüm kağıtların imalatı, alımı, satımı, ithalat ve ihracatını yapmak. 3. Her türlü hurda kağıdın alımı, satımı, ithalat ve ihracatını yapmak. Hurda kağıt ayrıştırma tesisleri kurmak, işletmek. 4. Her türlü kağıttan mamul mukavva, oluklu mukavva, ambalaj kutusu, ambalaj malzemesi, mukavva kutu imalatı, alımı satımı, ithalat ve ihracatını yapmak. 5. Şirket imal ettiği ham kağıtların imali için gerekli bilcümle tıbbi ve kimyevi maddeler ile bilumum hammaddeleri, tabii sentetik madeni ve toz boyaların ithalatını, ihracatını, toptan ve perakende ticaretini yapmak. 6. Yurt içi ve yurt dışında yayınlanmış her nevi kitap, dergi, broşür ve benzerlerinin ithalatı, ihracatı ve alım satımını yapmak. 7. Her türlü kitap, dergi ve gazetenin yayınlanmasını temin amacı ile baskı işleri yapmak, matbaa kurmak ve işletmek. Matbaa laboratuvarları kurmak. 8. Her cins ve ölçüde matbaa, ofset, saya ekspres baskı, banyoları, renkli siyah-beyaz saya baskı, yekpare fotoğraf, video ve fotoğraf çekici, tab, film yıkama, siyah-beyaz negatif, slayttan direk baskı, kart yıkama, renkli dura trans saya baskı, fon perdeleri, stüdyo ve sanayi çekimleri, sergi fotoğrafları, slayt banyosu, reprodüksiyon ve dublikes ve ışıklı fotoğraf tabı vermek. 9. Matbaa levazımatı: matbaa boyaları, cilt levazımatı ve kimyasal maddelerin imalatını, alım satımını, ithalat ve ihracatını yapmak.*" Bu çerçevede, atık kağıt alım satımı Varaka Kağıt ana faaliyet konusu olarak belirtilmiştir.

Bunlara ek olarak, Varaka Kağıt ana sözleşmesinin "*Amaç ve Konu*" başlıklı 3'üncü maddesi tahtında, "*Şirket işletme sermayesi ve kuracağı tesisler için gerekli iç ve dış kredileri dahili ve harici finansman kurumları ve işletmelerden temin edebilir. Bunlar için her türlü tasarrufta bulunabilir. Hak ve alacakları için ayni veya nakdi her türlü teminat alabilir ve vere bilir ve bunları kaldırabilir.*" Varaka Kağıt'ın finansman temin edebileceği ana sözleşmesinde açıkça düzenlenmiştir.

 S.A. F.K.

1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Varaka Kağıt'ın sermayesi 158.500.000,00 TL (yüz elli sekiz milyon beş yüz bin Türk Lirası)'dır. Bu sermaye her biri 1,00 TL (bir Türk Lirası) kıymetinde158.500.000 (yüz elli sekiz milyon beş yüz bin) adet paya ayrılmıştır.

Varaka Kağıt'ın pay defteri uyarınca şirketin güncel ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Hissedar	Payın İtibari Değeri (TL)	Pay Adedi	Toplam Pay Değeri (TL)
Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş.	1,00	60.943.000	60.943.000,00
Ereğli Tekstil Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	1,00	97.551.000	97.551.000,00
Nuri Albayrak	1,00	1.000	1.000,00
Bayram Albayrak	1,00	1.000	1.000,00
Kazım Albayrak	1,00	1.000	1.000,00
Mustafa Albayrak	1,00	1.000	1.000,00
Muzaffer Albayrak	1,00	1.000	1.000,00
Muhammet Sinan Albayrak	1,00	1.000	1.000,00
TOPLAM		158.500.000	158.500.000,00

1.4. Yönetim ve Temsil

(a) Yönetim Kurulu

(i) Oluşumu

Varaka Kağıt ana sözleşmesinin "*Yönetim Kurulu ve Süresi*" başlıklı 15'inci maddesi uyarınca "*Şirketin işleri ve idaresi, genel kurul tarafından Türk Ticaret Kanunu hükümleri çerçevesinde seçilecek en az bir üyeden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. Yönetim kurulu üyeleri en çok 3 yıl için seçilebilirler. Görev süresi sona eren yönetim kurulu üyeleri yeniden seçilebilirler. Genel kurul lüzum görürse, yönetim kurulu üyelerini her zaman değiştirebilir. Tutarlarının genel kurulda belirlenmesi kaydıyla, yönetim kurulu üyelerinin huzur hakkı, ücret, ikramiye, prim ve yıllık kârdan pay alma hakları vardır. Yönetim kurulu üyelerinin; başka şirket, kurum veya kuruluşlarda yönetim kurulu üyesi, müdür veya yönetici olmaları veya Şirketle aynı faaliyet konusunda kendi veya başkası adına ya da hesabına işlem yapmaları mümkündür.*"

Varaka Kağıt'ın 11/04/2025 tarih ve 11310 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilen 12/03/2025 tarihli genel kurul kararı uyarınca güncel yönetim kurulu üyeleri aşağıda belirtilmektedir:

Adı/Soyadı	Görevi	Göreve Başlama Tarihi	Görev Süresi
Mustafa Albayrak	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Mesut Muhammet Albayrak	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Hamza Albayrak	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar

SA F.K.

Adı/Soyadı	Görevi	Göreve Başlama Tarihi	Görev Süresi
Muzaffer Albayrak	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Nuri Albayrak	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar
Muhammet Sinan Albayrak	Yönetim Kurulu Üyesi	12/03/2025	12/03/2028 tarihine kadar

Varaka Kağıt ana sözleşmesinin "Yönetim Kurulu ve Süresi" başlıklı 15'inci maddesi uyarınca yönetim kurulunun genel kurul tarafından Türk Ticaret Kanunu hükümleri çerçevesinde seçilecek en az bir kişiden oluşacağı belirtilmiştir. Bu çerçevede, yönetim kurulunun geçerli şekilde oluştuğu ve kararlarını geçerli şekilde alabileceği tespit edilmiştir.

(ii) Toplantı ve Karar Nisabı

Varaka Kağıt'ın yönetim kurulu toplantıları ve bu toplantılardaki karar nisabı, ana sözleşmesinde buna ilişkin bir hüküm bulunmaması nedeniyle TTK hükümlerine tabidir. Nitekim ana sözleşmenin "*Kanuni Hükümler*" başlıklı 35. maddesi açıkça "*Bu esas sözleşmede bulunmayan hususlar hakkında Türk Ticaret Kanunu hükümleri uygulanır.*" ifadesine yer vermektedir.

(iii) Yetkileri

Varaka Kağıt ana sözleşmesinin "*Şirketin Temsil ve İlzamı*" başlıklı 16. maddesi uyarınca "*Şirketin yönetimi ve dışarıya karşı temsili yönetim kuruluna aittir.*" Bu çerçevede, yukarıda açıklandığı üzere oluşturulan yönetim kurulu, Varaka Kağıt'ın yönetimi ve dışarıya karşı temsilinde yetkilidir.

1.5. Varaka Kağıt Yetkili Organ Kararı

Tebliğ'in "*Yurt İçinde İhraç Edilecek Kira Sertifikalarının İhraç Belgelerinin Onaylanması İçin Gerekli Belgeler*" başlıklı 1 numaralı eki madde 3 uyarınca; "*VKŞ ve fon kullanıcılarının yetkili organlarınca ihraca ilişkin alınan kararın noter onaylı örneği*" yurt içinde kira sertifikası ihracı için SPK'ya iletilmesi öngörülen başvuru belgeleri arasında yer almaktadır.

Bu kapsamda, Varaka Kağıt yönetim kurulu tarafından alınmış 02/07/2025 tarihli 2025/12 sayılı yönetim kurulu kararı uyarınca;

"a) Firmamızın kaynak kuruluş ve/veya fon kullanıcısı olacak şekilde, Emlak Varlık Kiralama Anonim Şirketince (Emlak VKŞ) 1.000.000.000 TL (BirMilyarTürkLirası)'ye kadar nominal olarak çıkarılmasına, bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu'na kira sertifikası ihracı için başvuru yapılmasına; değerde, Türk Lirası cinsinden, farklı vadelerde, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının ihraç edilmesine, bu kira sertifikalarının yurtiçinde tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere hamiline olarak çıkarılmasına, bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu'na kira sertifikası ihracı için başvuru yapılmasına;

b) İhraç edilecek kira sertifikalarının tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcıya satış ve aracılık işlemlerinde Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.'nin yetkili yatırım kuruluşu olarak yetkilendirilmesine;

c) Sermaye Piyasası Kanunu, Kira Sertifikaları Tebliği ve diğer mevzuat hükümleri doğrultusunda ihraç edilecek kira sertifikasının ihracının onaylanması amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na, kotasyon başvurusu için Borsa İstanbul A.Ş.'ye ve sair diğer tüm kurum ve kuruluşlara başvuruda bulunulmasına ve izinlerin alınmasını müteakip gerekli işlemlerin tamamlanması için Emlak VKŞ'nin yetkili kılınmasına;

S.A. F.K.

d) Kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesi, bu ihraca ilişkin tutar, vade, kira getiri oranı ve satış şekli dahil tüm koşulların belirlenmesi, dağıtım esasları ve tahsisatların belirlenmesi, satışın tamamlanması ve Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmesi de dahil olmak üzere gerekli bütün işlemlerin yerine getirilmesini teminen Emlak VKŞ'nin yetkili kılınmasına;

e) İhraç işlemleri süresince Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbul A.Ş., Merkezi Kayıt Kuruluşu, İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ve Kamuyu Aydınlatma Platformu da dahil olmak üzere her türlü resmi kurum ve kuruluşlara yapılacak olan başvurular, yazışmalar, sözleşmeler ve benzeri belge ve bilgileri tanzime ve imzalamaya, bu bilgi ve belgelerin takibine ve tekemmüle ve ilgili diğer makam ve dairelerdeki usul ve işlemleri ifa ve ikame etmeye Emlak VKŞ'nin yetkili kılınmasına" oybirliği ile karar verilmiştir.

Söz konusu yönetim kurulu kararı, TTK ve Tebliğ'in ilgili hükümlerine uygun şekilde alınmıştır.

V. İZİN VE LİSANSLAR

VKŞ'nin yukarıda belirtilen faaliyetlerine ilişkin alınmış bulunan izin ve ruhsatlar aşağıda listelenmektedir:

İZİN / LİSANS	İLGİLİ KURULUŞ	BELGE TARİHİ	BELGE NUMARASI
Kuruluş Onay Yazısı	BDDK	18/06/2019	43890421-101.04.02-E.7583
Kuruluş İzni	SPK	30/05/2019	2019/29 sayılı bülten
Şirket Kuruluşu	T.C. Ticaret Bakanlığı	01/08/2019	50035491-431.02-E-00046518402

VI. RAPOR'UN KONUSU KİRA SERTİFİKASI İHRAÇ PROGRAMININ YAPISI VE İŞLEM SÖZLEŞMELERİ

1. İşlem Yapısı

İşbu Rapor'un konusu kira sertifika yapısı, Tebliğ madde 6 tahtında düzenlenmekte olan yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası çerçevesinde, yurt içinde halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara ya da tahsisli olarak satılmak üzere düzenlenmiş bulunmaktadır.

İşlem sözleşmelerine göre kira sertifikası ihracının özet işleyişi ve yapısı aşağıdaki belirtildiği şekilde planlanmıştır:

(i) VKŞ, İhracı gerçekleştirir.

(ii) VKŞ, İhraç Tutarı'nı Sertifika Sahipleri'nden tahsil eder.

(iii) VKŞ, İhraç Tutarı'nı aşağıdaki şekillerde Varaka Kağıt'a öder:

(a) Taraflar arasında akdedilen Devir Sözleşmesi kapsamında VKŞ'ye inançlı mülkiyet esasına göre devredilen Dayanak Varlıklar'ın Devir Bedeli olarak veya

(b) Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile Varaka Kağıt'a verilen yetki kapsamında, Varaka Kağıt'ın VKŞ hesabına piyasadan tedarik edeceği Dayanak Varlıklar'ın tedarik ücreti olarak veya

(c) Taraflar arasında mutabık kalınacak bir kısmı ile Varaka Kağıt tarafından VKŞ hesabına piyasadan varlık tedarik edilmesi için, diğer kısmı ile Devir Sözleşmesi kapsamında VKŞ'ye devredilen varlıkların Devir Bedeli olarak,

(iv) Gerek Varaka Kağıt'ın hali hazırda stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile inançlı mülkiyet esasına göre VKŞ'ye devredilen varlıklar, gerekse VKŞ hesabına piyasadan tedarik edilen ürünler, hep birlikte Varlık Portföyü'ne dahil olur.

S. A F.Y.

(v) VKŞ, Varlık Portföyü'nü yönetmesi için Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile Varaka Kağıt'a vekâlet verir. Varaka Kağıt, bu vekâlet çerçevesinde Varlık Portföyü'ndeki varlıkları muhafazası ile Dayanak Varlıklara dahil olan hammaddeleri işleyerek satışa hazır (Ambalaj ve/veya kağıt) haline getirir. Üretilen bu ürünler de Varlık Portföyüne dahil olur. Varaka Kağıt Varlık Portföyünü kendi satış, pazarlama ve nakliye ağını kullanmak suretiyle ve bu işlemlere dair her türlü masraflar da kendisine ait olmak üzere, taraflar arasında anlaşılan getiri oranının altında kalmamak kaydıyla piyasaya satarak teslim eder. Varaka Kağıt Dayanak Varlıklar'ın satış bedellerini de tahsil eder ve tahsil ettiği tutarları Kira Sertifikaları'nın periyodik ödeme ve itfa tarihlerinde Kira Sertifikaları'nın beklenen getiri tutarını karşılayacak şekilde ve herhangi bir vergi kesintisi olmadan VKŞ'ye aktarır.

(vi) Varlık Portföyü'nün satış bedellerinin Periyodik Ödeme Tarihi ya da İtfa Tarihi'nden önce tahsil edilmesi halinde elde edilen nakit Varaka Kağıt tarafından katılım finansı ilke ve standartlarına uygun olarak işletilir ve atık kağıt alım-satımında tekrar kullanılır.

(vii) Vade sonunda Varaka Kağıt, Varlık Portföyü'nü taraflar arasında belirlenen bedelden piyasaya satar ve bedelini VKŞ'ye öder. Varlık Portföyü'nün piyasaya satılamaması durumunda ise Varaka Kağıt, İade/İtfa Bedeli'ni ödeyerek, Varlık Portföyü'ndeki varlıkları tek taraflı devralma taahhüdü kapsamında geri devralır. VKŞ de, Varaka Kağıt'ın ödeyeceği İade/İtfa Bedeli'ni Sertifika Sahipleri'ne payları oranında ödeyerek itfa işlemini gerçekleştirecektir.

(viii) İtfa Tarihi'nde Varlık Portföyü'nden elde edilen gelir Beklenen Getiri Oranı'nın üzerinde olursa, bu fark vekalet teşvik ücreti olarak Varaka Kağıt'a ait olacaktır.

(ix) İlave olarak, Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş., Varaka Kağıt'ın Varlık Portföyü'nü en geç itfa tarihinde üçüncü taraflara satmaması/satamaması ve VKŞ'den kendisi satın almaması/alamaması halinde, VKŞ'den kararlaştırılan bedel üzerinden satın almayı ve bedelini VKŞ'ye ödemeyi taahhüt eder.

(x) Bütün bu süreçte Kira Sertifikaları'na ilişkin olarak Varaka Kağıt tarafından VKŞ'ye ya da Sertifika Sahipleri'ne İşlem Sözleşmeleri'nde yer alan taahhütler ve Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş.'nin varlık portföyünü satınalma garantisi taahhüdü dışında herhangi bir ödeme garantisi verilmeyecektir.

2. İşlem Sözleşmeleri

Taraflarca akdedilen, İhraç yapısının hüküm ve koşulları ile İhraç kapsamında Taraflar'ın hak ve yükümlülüklerini düzenlenmekte olan sözleşmelere ilişkin hukuki değerlendirmelerimizi aşağıda bilgilerinize sunarız:

2.1. Varaka Kağıt Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi ("Temel Hüküm ve Koşullar")

VKŞ ile Varaka Kağıt arasında akdedilecek olan Varaka Kağıt Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi kapsamında, Tebliğ kapsamında yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç edilmesine ilişkin olarak ihraca ilişkin koşulların, VKŞ'nin vereceği ihraç hizmetlerinin ve Tarafların karşılıklı hak, yükümlülük ve sorumluluklarının belirlenmektedir.

Temel Hüküm ve Koşullar madde 8 uyarınca, Varaka Kağıt, Varlık Portföyü'ne ilişkin gelir ve giderleri ilgili hesaplarda düzenli bir şekilde ve tam olarak katılım finans prensiplerine uygun olarak takip edeceğini, portföydeki varlıkların kimlere, hangi sürelerle ve hangi bedellerle kullandırıldığını, bu varlıklar üzerinde meydana gelecek her türlü zarar, kayıp ve sair değer azaltıcı gelişmeleri, 3. kişilerin

S.A. F.V

bu varlıklar üzerine vaki olabilecek her türlü ayni ya da şahsi hak taleplerini, bunlardaki ayıp ve zapt hallerini yazılı olarak raporlayacağını beyan ve taahhüt etmektedir.

2.2. Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi

VKŞ ile Varaka Kağıt arasında akdedilecek olan Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi uyarınca, ihraç edilecek kira sertifikalarına dayanak olan Varlık Portföyü'nün VKŞ lehine yönetilmesi, Varaka Kağıt tarafından yönetici vekil sıfatıyla VKŞ'ye gerekli tüm hizmetlerin verilmesi, Varlık Portföyü'nden kaynaklanan gelirlerin tahsilatına ilişkin hüküm ve şartlar düzenlenmektedir.

2.3. Devir Sözleşmesi

VKŞ ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilecek olan Devir Sözleşmesi çerçevesinde, Kira Sertifikaları'na konu olacak Dayanak Varlıklar'ın, inançlı işlem esaslarına göre VKŞ'ye devir ve temliki ile Varlık Portföyüne ilişkin getirilerin paylaşımı koşulları düzenlenmektedir.

2.4. Devralma Taahhüdü

Fon Kullanıcısı tarafından VKŞ lehine düzenlenen Devralma Taahhüdü tahtında ise, Kira Sertifikaları'na konu olan Dayanak Varlıklar'ın, Varaka Kağıt tarafından geri devir ve temlik alınması ilişkin hüküm ve koşullar düzenlenmektedir.

2.5. Garanti Taahhüdü

Varaka Kağıt'ın ihraca ilişkin edimlerini zamanında ve eksiksiz ifa edeceğine ilişkin Türk Borçlar Kanunu Madde 12 uyarınca Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş. tarafından verilecek garanti taahhüdünü düzenlemektedir.

Yukarıdaki belgeler ve metinler taslak olarak incelenmiş olup, bu belge, sözleşme ve taahhütlerin tarafların usulünce yetkilendirilmiş temsilcilerince imzalanacağı varsayılmaktadır.

VII. KİRA SERTİFİKASINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ VE SERTİFİKA SAHİPLERİNİ KORUYAN HÜKÜMLER

Rapor'un İşlem Yapısı başlıklı VI (1) kapsamında özetlenen, VKŞ tarafından, Varaka Kağıt'ın Fon Kullanıcısı olarak yer alacağı yönetim sözleşmesine dayalı Kira Sertifikası ihracına ilişkin yaşanması muhtemel riskler ile bu risklere yönelik olarak, İşlem Sözleşmeleri ve Tebliğ kapsamında yer alan Sertifika Sahipleri'ni koruyucu düzenlemeler aşağıda belirtildiği şekildedir.

1. VKŞ ve Faaliyetlerine İlişkin Riskler ve Düzenlemeler

1.1. VKŞ yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla ve bu doğrultuda faaliyetlerde bulunmak üzere kurulmuştur.

VKŞ, Tebliğ ve sermaye piyasası mevzuatı ile ilgili diğer düzenlemeler çerçevesinde, yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla ve bu amaç doğrultusunda faaliyet göstermek üzere kurulmuştur. VKŞ, ana sözleşmesinde belirtilenler dışında, sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde, Sertifika Sahipleri'nin çıkarlarına aykırı olacak şekilde herhangi bir tasarruf yapamaz ve üçüncü kişiler lehine ayni hak tesis edemez. VKŞ'nin sahip olduğu varlık ve haklar, Tebliğ ile VKŞ'nin ana sözleşmesinde düzenlendiği üzere VKŞ'nin yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilememekte, rehnedilememekte veya teminat gösterilememektedir. Bu varlık ve haklar, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dahil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı alınamaz. Bu minvalde, VKŞ'nin, herhangi bir nedenle iflası, yönetim ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi gibi durumlarda, VKŞ'nin daha önce ihraç ettiği kira sertifikalarının Dayanak Varlıklar'ı ile bu yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarının Dayanak Varlıklar'ı birbirine karıştırılmayacak ve birleştirilmeyecek, Dayanak Varlıklar

S.A.F.K.

iflas masasına dahil edilmeyecek ve bunların paraya çevrilmesinden elde edilecek gelir öncelikle Sertifika Sahipleri'ne ödenecektir. Bu düzenlemeler, Sertifika Sahipleri'nin elde edeceği ödemeler bakımından koruyucu niteliktedir.

1.2. Sertifika Sahiplerine yapılacak ödemelerin tam ve zamanında yerine getirilmeme riski mevcuttur.

Sertifika Sahipleri'ne yapılacak ödemeler, İşlem Sözleşmeleri'nde de öngörüldüğü üzere, Varaka Kağıt tarafından VKŞ'ye yapılacak ödemelerin tam ve zamanında yapılmasına bağlıdır. Bu minvalde, Varaka Kağıt tarafından yapılan ödemelerin her ne sebeple olursa olsun İşlem Sözleşmeleri'nde düzenlenen şekilde yerine getirilmemesi halinde, VKŞ de Sertifika Sahipleri'ne ödeme yapamayacaktır. Dolayısıyla Şirket doğrudan, ihraç ise dolaylı olarak Varaka Kağıt'a ilişkin risklere de maruz kalacaktır.

VKŞ tarafından ihracı yapılacak olan kira sertifikalarına ilişkin, Varaka Kağıt'ın Sertifika Sahipleri'ne karşı olan ödeme yükümlülüğü, Garanti Taahhüdü kapsamında Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş. tarafından verilen garanti dışında, herhangi bir özel hukuk gerçek ve tüzel kişi ya da kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup, yatırım kararının, Sertifika Sahipleri ve sair ilgililer tarafından Varaka Kağıt'ın finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

Aşağıdaki hallerden herhangi birinin gerçekleşmesi halinde Varaka Kağıt'ın bütün borçları başkaca bir ihtar, ihbar, protesto ya da bildirim yapılmasına, herhangi bir mahkeme kararı alınmasına ya da idari işleme gerek kalmaksızın muaccel hale gelir:

a) Varaka Kağıt'ın, İşlem Sözleşmeleri ve taahhütleri kapsamındaki herhangi bir ödeme borcunun zamanında ya da tam olarak yerine getirmemesi.
b) Varaka Kağıt'ın, İşlem Sözleşmeleri ve taahhütleri kapsamındaki ödeme borcu dışındaki herhangi bir beyan, kabul ve taahhüdünü ihlal etmesi ve mevzuatın daha kısa süreler öngörmediği hallerde kendisine yapılacak ihbardan itibaren 5 iş günü içinde bu ihlali gidermemesi.
c) Varaka Kağıt'ın ödemelerini tatil etmesi, ödeme güçlüğü içine düşmesi, konkordato müracaatında bulunması, iflasının istenmesi, borçlarını yapılandırmak, ödeme vade ve miktarlarını tadil etmek, temdit ya da yenilemek için diğer alacaklılarına müracaat etmesi, hakkında yapılan icra takiplerinin akim kalması ve benzeri şekilde VKŞ'ye olan yükümlülüklerini ifa etmesine engel durumların ortaya çıkması.
d) VKŞ tarafından talep edilecek belge ve bilgilerin zamanında verilmemesi.
e) Varaka Kağıt'ın yönetiminin kayyum ya da idari makamlara devredilmesi, ehliyetini kaybetmesi, faaliyetlerini geçici ya da sürekli olarak, kısmen veya tamamen durdurması, faaliyetlerini sürdürmesine engel olacak organizasyonel değişikliklere gitmesi, faaliyetleri için gerekli izin ya da ruhsatların iptali, faaliyetlerini engelleyecek idari kararlar alınması ya da adli veya idari makamların bu sonucu doğuracak kararlar vermesi, faaliyet konusunu değiştirmesi.
f) Varaka Kağıt'ın ortaklık yapısında, %10 ve üzeri oranda değişiklikler olması.
g) Varaka Kağıt'ın malvarlığının, işbu Sözleşme ve kira sertifikası ihracından kaynaklanacak edimlerinin ifasına engel olacak oranda eksilmesi ya da malvarlığı üzerine bu sonuca yol açacak şekilde hacizler, tedbirler ve sair Takyidatlar işlenmesi, bu malvarlığının kamulaştırılması ya da bunlara el konulması.

Varaka Kağıt, İşlem Sözleşmeleri'nde belirtilen yükümlülük ve taahhütlerini ihlal etmesi halinde veya yukarıda yer alan muacceliyet nedenlerinin gerçekleşmesi halinde; ihlale veya muacceliyete neden olan durumu hiçbir ihtar veya ihbar keşidesine veya hüküm tahsiline lüzum olmaksızın derhal düzeltecektir. İhlale veya muacceliyete neden olan derhal düzeltilememesi veya düzeltilemeyecek mahiyette olması halinde ise Varaka Kağıt başkaca bir ihtar, ihbar, protesto keşidesine ve hiçbir kanuni takip işlemi

S.A. F.L.

yapılmasına gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılacaktır ve bu halde Varaka Kağıt, yatırımcılar hesabına elinde tuttuğu Varlık Portföyü'nü derhal VKŞ'ye veya göstereceği kişiler adına devredeceğini ve VKŞ ve Sertifika Sahipleri'nin herhangi bir zarara uğraması halinde söz konusu zararları tazmin edeceğini, aksi halde hukuki ve cezai sorumlulukları müstelzim olarak aleyhine kanuni yollara başvurulabileceğini kabul ve taahhüt eder. VKŞ devraldığı Varlık Portföyü'nü satarak ve varsa diğer teminatlarını paraya çevirerek alacaklarını tahsil edecektir. Varaka Kağıt, bu nedenle VKŞ'nin yapmak zorunda kalacağı tüm masrafları (ücret, vergi, harç, masraf ve sair) ve maruz kalacağı tüm zararları tazmin etmeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

VKŞ, Varaka Kağıt'ın temerrüdü nedeniyle uğrayacağı tüm zararlarını Varaka Kağıt'tan talep ve tahsil etmek amacıyla her türlü yasal yola başvurma hakkına sahiptir. VKŞ, sahip olduğu bu hakları kullanarak taahhütlerin yerine getirilmesini sağlayabilecektir. Nitekim Tebliğ'in 4. Maddesinin 6. fıkrası ile İşlem Sözleşmeleri uyarınca VKŞ, Varaka Kağıt'ın ödeme yükümlülüklerini ve/veya İşlem Sözleşmeleri'ndeki taahhüt ve yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda, kira sertifikasına konu varlık veya hakkı üçüncü kişilere satıp devrederek elde edilecek geliri Sertifika Sahipleri'nin zararlarını gidermede kullanabilecektir. İlave olarak, Varaka Kağıt'ın temerrüdü halinde VKŞ, Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş. tarafından verilecek Garanti Taahhüdü'ne başvurarak Dayanak Varlıklar'ın Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş. tarafından alınmasını da talep edebilecek olup, Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş.'den elde ettiği tutarları da Sertifika Sahipleri'nin zararlarını gidermede kullanabilecektir.

Bununla birlikte Varlık Portföyü'nün yukarıdaki şekilde Varaka Kağıt veya Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş. dışında üçüncü kişilere devrinden elde edilen gelir, Kira Sertifikaları'nın tamamının itfasına ve kalan kira ödemelerini karşılayacak düzeyde olmayabilir. Bu şekilde eksik kalan ödemeler VKŞ ya da Varaka Kağıt tarafından yapılmayacaktır. Bunun sonucu olarak, Sertifika Sahipleri'nin anapara ve dönemsel ödemelerini tam olarak ve zamanında elde etmemeleri söz konusu olabilecektir.

2. Kira Sertifikasına İlişkin Riskler ve Düzenlemeler

2.1. Temerrüt halinde Sertifika Sahipleri'nin talep hakları Varlık Portföyü ile sınırlıdır, Varlık Portföyü haricinde VKŞ veya Varaka Kağıt'ın malvarlıkları üzerinde doğrudan herhangi bir hakkı bulunmamaktadır.

Sertifika Sahipleri, ihraca konu Varlık Portföyü haricinde VKŞ veya Varaka Kağıt'ın mal varlıkları üzerinde doğrudan herhangi bir hakka sahip değildir. Sertifika Sahipleri'ne yapılacak ödemeler, Varlık Portföyü'nden elde edilen dönemsel gelirler ile Varlık Portföyü'nün satışından elde edilecek gelirlerden oluşmaktadır. Bu doğrultuda, ihraç edilecek Kira Sertifikaları bakımından Varaka Kağıt'a yapılacak rücu olanağı yalnızca Varlık Portföyü ile sınırlıdır.

Ayrıca, Sertifika Sahipleri Varlık Portföyü dışında, VKŞ'nin diğer varlıkları üzerinde hak ve talepte bulunamayacaktır. Bu husus, Temel Hüküm ve Koşullar'ın 13. maddesinde şu şekilde düzenlenmektedir:

"Emlak VKŞ, Kira Sertifikası İhracı'nı gerçekleştiren İhraççı olmasına rağmen, Sermaye Piyasası Kanunu ve Tebliğ uyarınca Kira Sertifikası İhracını gerçekleştirmekle Sertifika Sahipleri'nin borçlusu değildir. Dolayısıyla Sertifika Sahipleri karşı olan ödeme yükümlüklerinin yerine getirilmesinin, esasen Varaka Kağıt'ın taahhütleri kapsamında yapması gereken ödemelere bağlı olup, Emlak VKŞ'nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinden teknik ve yönetsel bazı hizmetleri yerine getiren kuruluş olarak görevi yalnızca Varaka Kağıt'tan gelen ödemeleri Sertifika Sahipleri'ne aktarmaktan ibarettir. Emlak VKŞ'nin ve Emlak VKŞ Yönetim Kurulu üyelerinin, İşlem Sözleşmeleri ile Sermaye Piyasası Kanunu ve Tebliğ'in öngördüğü sorumluluklar dışında Varaka Kağıt'a ve Kira Sertifikası Sahipleri'ne karşı herhangi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Emlak VKŞ, sözleşme ve mevzuattaki

S.A. F.K.

yükümlülüklerini kasıt veya ağır ihmali ile ihlal etmesinden kaynaklanan zararlar dışında Sertifika Sahipleri'ne ve Varaka Kağıt'a karşı herhangi bir sorumluluk üstlenmemektedir. Sertifika Sahipleri, Varlık Portföyü dışında, Emlak VKŞ'nin diğer varlıkları üzerinde hak ve talepte bulunamayacaktır."

Bu çerçevede, Sertifika Sahipleri'nin, ihraca konu Varlık Portföyü haricinde VKŞ veya Varaka Kağıt'ın malvarlıkları üzerinde doğrudan herhangi bir hakkı bulunmamaktadır. Varlık Portföyü'nün paraya çevrilmesinden elde edilecek gelirlerin Sertifika Sahiplerine yapılması öngörülen ödemeleri karşılamama riski mevcuttur.

2.2. Varaka Kağıt'ın temerrüdü halinde yürütülebilecek yargı süreçleri uzun ve maliyetli olabilir.

Varaka Kağıt'ın temerrüdü halinde İşlem Sözleşmeleri kapsamında düzenlenen yükümlülüklerin yerine getirilmesine yönelik olarak Varaka Kağıt aleyhine dava açılması veya icra takibi başlatılması mümkündür. Bu durum, Sertifika Sahipleri bakımından ilave bir masraf oluşturabileceği gibi, başlatılacak dava ve/veya icra takibi sürecinin uzun sürebileceği riskini de barındırmaktadır.

Bu hususa ilişkin olarak, Sertifika Sahipleri'nin korunmasına yönelik olarak Temel Hüküm ve Koşullar altında şu hüküm yer almaktadır:

"...Emlak VKŞ ve Sertifika Sahipleri'nin herhangi bir zarara uğraması halinde söz konusu zararları tazmin edeceğini, aksi halde hukuki ve cezai sorumlulukları müstelzim olarak aleyhine kanuni yollara başvurulabileceğini kabul ve taahhüt eder. Emlak VKŞ devraldığı Varlık Portföyü'nü satarak ve varsa diğer teminatlarını paraya çevirerek alacaklarını tahsil edecektir. Varaka Kağıt, bu nedenle Emlak VKŞ'nin yapmak zorunda kalacağı tüm masrafları (ücret, vergi, harç, masraf ve sair) ve maruz kalacağı tüm zararları tazmin etmeyi kabul ve taahhüt etmiştir."

2.3. Portföy Varlıkları herhangi bir nedenle hasara uğrayabilir, zarar görebilir, zayi olabilir. Bu durum Sertifika Sahipleri'nin İhraç'tan bekledikleri faydayı elde edememelerine neden olabilir.

Varaka Kağıt, Portföy Varlıkları üzerinde herhangi bir haciz, rehin, tedbir ve sair sınırlama olmadığını bildirmektedir. Varlık Portföyü'nde yer alan Dayanak Varlıklar'ın, doğal afetler, kazalar ya da Dayanak Varlıklar'ın nitelikleri uyarınca bozulması, eksilmesi ya da başkaca şekillerde kullanılamaz hale gelmesi söz konusu olabilecektir. Bütün bunlar da Dayanak Varlıklar'ın satışı suretiyle gelir temini üzerinde olumsuz etkilere neden olabilecektir. Taraflar arasındaki sözleşmelerde bu riskler için Varlık Portföyü'nün Varaka Kağıt tarafından sigorta ettirileceği ve sigorta şirketinden sigorta tazminatı alınması halinde, sigorta tazminat bedelinin VKŞ'ye ödeneceği düzenlenmiştir.

Varaka Kağıt, Satış Sözleşmeleri'nin hüküm ve şartlarına uyulması ve Varlık Portföyü'ndeki varlıkların değerinin azalmaması için gerekli tüm önlemleri alacak, Satış Sözleşmeleri'ndeki haklarını zamanında ve eksiksiz kullanacak, bu sözleşmelerden kaynaklanan tüm sorumluluklarını da zamanında ve eksiksiz ifa etmeyi taahhüt etmiştir. Ek olarak, İşlem Sözleşmeleri'nde Varaka Kağıt'ın Varlık Portföyü'ne dahil varlıkları yediemin sıfatıyla muhafaza edeceği, anılan varlıkların herhangi bir nedenle (Varaka Kağıt'ın kasıt, kusur ve ihmali doğrultusunda) zarar görmesi, kısmen ya da tamamen zayi olması veya kullanılamaz hale gelmesi ya da kısmen veya tamamen ekonomik değerlerini kaybetmeleri hallerinde, VKŞ'nin ve Sertifikası Sahipleri'nin bu nedenle uğrayacakları her türlü zararı tazmin edeceği düzenlenmiştir.

3. **Varaka Kağıt'ın aczi, iflası, konkordato ilan etmesi ve benzeri haller Kira Sertifikası'na ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini tamamen veya kısmen ortadan kaldırabilir.**

S.A. F.K.

Varaka Kağıt'ın iflasının talep edilmesi ya da 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 Sertifikası'na ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü de azaltabilecek ya da tamamen ortadan kaldırabilecektir. Bu durumda VKŞ, Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş.'ye başvurarak Garanti Taahhüdü kapsamında Varlık Portföyü'nü satın alarak bedelini VKŞ'ye ödemesini talep edebilecektir. Ancak herhangi bir nedenle Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş.'den de ödeme alınamaması halinde, Sertifika Sahipleri'nin, alacaklarının tahsili için temel müracaat yolu, Tebliğ hükümleri uyarınca VKŞ tarafından Dayanak Varlıklar'ın satılarak paraya çevrilmesidir. İhraç, yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılmakta olup, Tebliğ hükümleri gereğince Dayanak Varlıklar üzerinde inançlı işlem esaslarına göre mülkiyet tesis edildiği için, bu satış için yargı yoluna müracaat gerekecek ve bu da uzun zaman ve masraf gerektirebilecektir. Ayrıca yapılacak satıştan elde edilecek bedellerin de Sertifika Sahipleri'nin tüm alacaklarını karşılayamaması da söz konusu olabilecektir. Bu tür bir durumda Kanun ve Yönetmelik hükümleri uyarınca Dayanak Varlıklar'ın haczi mümkün olmayacaksa da uygulamada dayanak varlıklar Fon Kullanıcısı'na ait diğer varlıklarla birlikte bulunabileceği için haciz işlemi anında hacze engel olmak mümkün olamayabilecek, haciz sonrası itiraz prosedürleri kapsamında yargı yollarına müracaat etmek gerekebilecektir. Bu müracaatlar da kısa sürede sonuçlanmayabileceğinden, Dayanak Varlıkların satışı suretiyle gelir elde edilmesi ya da beklenen getirilerin elde edilmesi mümkün olmayabilecektir.

S.A.F.L.

KIZMAZ
Hukuk

VIII. SONUÇ

İşbu Rapor, VKŞ ve Fon Kullanıcısı tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup işbu rapor tarihi itibariyle mevcut durumu yansıtmaktadır.

(i) VKŞ, SPKn ve Tebliğ'de öngörülen kira sertifikaları ihracı için gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş ve faaliyet göstermekte olan bir varlık kiralama şirketi olup; VKŞ yönetim kurulu, işbu İhraç kapsamında gerekli kararların alınması, gerekli sözleşmelerin düzenlenip akdedilmesi ve bunların uygulanması hususlarında gereken yetkiyi haizdir. VKŞ yönetim kurulu kira sertifikası ihracını ilişkin gerekli yönetim kurulu kararını almıştır.

(ii) Fon Kullanıcısı usulüne uygun şekilde kurulmuş ve faaliyet göstermekte olan bir anonim şirket olup; Fon Kullanıcısı yönetim kurulu, işbu İhraç kapsamında gerekli kararların alınması, gerekli sözleşmelerin düzenlenip akdedilmesi ve bunların uygulanması hususlarında gereken yetkiyi haizdir. Fon Kullanıcısı yönetim kurulu kira sertifikası ihracını ilişkin gerekli yönetim kurulu kararını almıştır.

Yukarıda paylaşılan bilgiler ve incelemelerimiz doğrultusunda, taslak İşlem Sözleşmeleri'nin başvuru dosyasında yer alan şekilde imzalanması ve söz konusu İşlem Sözleşmeleri'ne uygun hareket edilmesi durumunda ve ayrıca SPK'ca kabul edilmesi ve onay görmesi halinde, Tebliğ madde 6'da düzenlenen yönetim sözleşmesine dayalı olarak yurt içinde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara veya tahsisli olarak satılmak üzere, 1.000.000.000-TL (BirMilyarTürkLirası) ile sınırlı kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesinde **hukuki bir sakınca olmadığı** düşünülmektedir.

Tarafımızca hiçbir surette İhraç'ın ekonomik sonuçlarına ilişkin herhangi bir görüş verilmemektedir.

Saygılarımızla,

Kızmaz Hukuk Bürosu

Av. Furkan Kızmaz

Av. Şule Akcan

EKLER

EK 1 – İNCELENEN BELGELER

EK 2 – HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI

KIZMAZ
Hukuk

EK 1 – İNCELENEN BELGELER

İhraç ile ilgili olarak hazırlanan Rapor kapsamında aşağıdaki bilgi ve belgeler incelenmiştir:

- VKŞ'nin 04/07/2025 tarihli ve 93 sayılı Yönetim Kurulu Kararı
- Varaka Kağıt'ın 02/07/2025 tarihli ve 2025/12 sayılı Yönetim Kurulu Kararı
- Varaka Kağıt'ın 26/06/1985 tarih ve 1292 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
- Varaka Kağıt'ın 03/09/2014 tarih ve 86457 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
- Varaka Kağıt'ın 27/05/2015 tarih ve 8828 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
- Varaka Kağıt'ın 16/06/2016 tarih ve 9098 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
- Varaka Kağıt'ın 6/01/2020 tarih ve 9987 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
- VKŞ'nin 09/08/2019 tarih ve 9887 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
- VKŞ'nin 25/03/2025 tarih ve 11299 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
- VKŞ'nin güncel pay defteri sureti
- Varaka Kağıt'ın güncel pay defteri sureti
- Varaka Kağıt'ın İstanbul Ticaret Odası tarafından verilen 14/10/2024 tarihli faaliyet belgesi
- VKŞ'nin BDDK tarafından verilen 18/06/2019 tarih ve 43890421-101.04.02-E.7583 numaralı kuruluş onay yazısı
- VKŞ'nin SPK tarafından verilen 20/05/2019 tarih ve 20219/29 numaralı bültende yayımlanan kuruluş izni
- VKŞ'nin T.C. Ticaret Bakanlığı (Ticaret Bakanlığı) tarafından verilen 01.08.2019 tarih ve 50035491-431.02-E-00046518402 numaralı şirket kuruluş belgesi
- İşlem Sözleşmeleri'nin taslak metinleri.

KIZMAZ
Hukuk

EK – 2 RAPORDA İMZASI BULUNAN HUKUKÇULARIN TECRÜBESİNİ GÖSTERİR ÖZGEÇMİŞLERİ

Av. Furkan Kızmaz **Eğitim** İstanbul Kültür Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, 2012 BPP Law School (UK), Karşılaştırmalı Ticaret Hukuk (LLM), 2015 **Diller** İngilizce Türkçe	Furkan Kızmaz, gayrimenkul hukuku, İslami Finans, perakende hukuku, kamu-özel işbirlikleri, özelleştirme süreçleri ile sözleşme hazırlama ve inceleme konularında geniş kapsamlı bir uzmanlığa sahiptir. Büyük ölçekli altyapı projelerinde ve karmaşık finansman yapısına sahip yatırımlarda yetkin olup, alışveriş merkezleri, otoyollar, havalimanları ve hastaneler gibi projelerde, yap-işlet-devret modeli ve proje finansmanı süreçlerine ilişkin hukuki danışmanlık sağlamaktadır. Özellikle üçüncü tarafların dahil olduğu proje sözleşmeleri, yatırımcı ve yüklenici ilişkileri ile özelleştirme projelerine yönelik ihale dokümanlarının hazırlanması ve incelenmesi konularında geniş deneyime sahiptir. Müvekkil portföyü perakende, inşaat, otelcilik, fon yönetimi, enerji ve madencilik sektörlerini kapsamakta olup, çok uluslu şirketlere kurumsal ve ticari hukuk alanlarında danışmanlık vermektedir. Sermaye piyasaları ve finansal düzenlemeler alanında da deneyim sahibi olan Furkan, İslami finansman projeleri, kira sertifikaları (sukuk) ihracı ve sermaye piyasası işlemlerine yönelik hukuki belgelerin hazırlanması süreçlerinde aktif rol almıştır. 2015 yılında BPP Law School LLM programında "Development of Islamic Finance in Turkey with Special Reference to Legal, Regulation and Taxation Regimes" başlıklı tez çalışmasını tamamlamıştır.

Av. Şule Akcan **Eğitim** Lisans, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi 2012 Yüksek Lisans, Goethe Universitat, Frankfurt am Main, Institute for Law and Finance, LL.M. Banking, Corporate, Finance and Securities Law, 2021 **Diller** İngilizce Türkçe	Şule Akcan, borçlanma araçları ihraçları, halka arzlar, tahsisli satış projeleri, proje finansmanı, kurumsal finansman, satın alma finansmanı, İslami finansman, sendikasyonlar ve PPP'ler başta olmak üzere, sermaye piyasaları, bankacılık ve finansman işlemlerinde uzmanlaşmıştır. Şule, Türk ve yabancı bankaları, finansal kuruluşları, katılım bankalarını, yatırım bankaları, aracı kurumlar ile enerji, altyapı, sağlık ve gayrimenkul alanında faaliyet gösteren sponsorlar ve borçluları, çok çeşitli finansman ve sermaye piyasası işlemlerinde temsil etmektedir. Şule, profesyonel kariyeri boyunca, pay ve borçlanma aracına dayalı menkul kıymetlerin ihracı işlemlerinde, çok kaynaklı PPP ve enerji projeleri ile refinansmanlar ve yeniden yapılandırmalarda engin tecrübe kazanmıştır. Şule aynı zamanda müvekkillerine çok çeşitli sektörlerde danışmanlık hizmeti sağlamakta olup, birleşme ve devralma işlemleri, halka arzlar ile bağlantılı hukuki incelemeleri gerçekleştirmekte ve ticari ve günlük kurumsal yönetim konularında müvekkillere hukuki destek vermektedir. 2012 yılında Galatasaray Üniversitesi'nden mezun olan ve finans hukuku yüksek lisansı programını 2021 yılında Goethe Universitesi'nde tamamlamış bulunan Şule, 2013 yılından bu yana İstanbul Barosu'na kayıtlı olup, ileri düzeyde İngilizce bilmektedir.

A.F.K

KIZMAZ
Hukuk

HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI

Av. Şule Akcan olarak ben. kira sertifikası ihracı konusunda aşağıda belirtilen projelerde çalıştığımı ve kira sertifikası ihracı konusunda uzman ve deneyim sahibi olduğumu beyan ederim.

- Emlak Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 30 Nisan 2025 tarih 2025/28 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000 (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2025)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 04/07/2024 tarih ve 35/186 sayılı kararı ile onaylanmış olan 600.000.000 (altıyüzbin) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2024)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 02/05/2024 tarih ve 23/607 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000 (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2024)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 27/10/2023 tarih ve 64/1394 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000 (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı yeşil kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 27/10/2023 tarih ve 64/1402 sayılı kararı ile onaylanmış olan 500.000.000 (beş yüz milyon) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 28/09/2023 tarih ve 57/1237 sayılı kararı ile onaylanmış olan 10.000.000.000 (on milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 14/09/2023 tarih ve 53/1115 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000 (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 13/07/2023 tarih ve 38/812 sayılı kararı ile onaylanmış olan 400.000.000 (dört yüz milyon) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 13/07/2023 tarih ve 38/812 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000 (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 02/02/2023 tarih ve 5/147 sayılı kararı ile onaylanmış olan 2.000.000.000 (iki milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2023)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 13/10/2022 tarih ve 59/1564 sayılı kararı ile onaylanmış olan 2.000.000.000 (iki milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2022)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 29/09/2022 tarih ve 54/1416 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000 (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2022)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 26/08/2022 tarih ve 45/1246 sayılı kararı ile onaylanmış olan 800.000.000- (sekiz yüz milyon) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2022)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 10/02/2022 tarih ve 7/180 sayılı kararı ile onaylanmış olan 200.000.000- (iki yüz milyon) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2022)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 27/01/2022 tarih ve 5/126 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1.000.000.000- (bir milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2022)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 30 Eylül 2021 tarih ve 50/1432 sayılı kararı ile onaylanmış olan 600.000.000 (altı yüz milyon) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2021)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 14 Nisan 2018 tarih ve 2018/511 sayılı kararı ile onaylanmış olan 400.000.000 (dört yüz milyon) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2018)
- Halk Varlık Kiralama A.Ş. – SPK'nın 16 Ağustos 2018 tarih ve 38/955 sayılı kararı ile onaylanmış olan 2.000.000.000 (iki milyar) Türk Lirası ihraç tavanlı kira sertifikası ihracı (2018)

Av. Şule Akcan
(Baro Sicil No:45729)