

KİRA SERTİFİKASI İHRACINA İLİŞKİN
HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU
7 Temmuz 2025

AKOL AVUKATLIK BÜROSU

İÇİNDEKİLER

A. GİRİŞ.....	3
B. TANIMLAR.....	3
C. RAPORA ESAS TEŞKİL EDEN BELGELER.....	4
D. VKŞ'NİN İHRAÇÇI SIFATI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ	4
1. Kira Sertifikası İhraç Etmeye Yetkili Kuruluş	4
2. VKŞ Hakkında Genel Bilgiler	5
2.1. Kuruluş	5
2.2. Faaliyet Alanı.....	5
2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri.....	5
2.4. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlzam.....	6
2.5. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı	6
E. VADEN'İN FON KULLANICISI OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ.....	6
1. Genel Olarak	6
2. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi.....	7
2.1. Kuruluş	7
2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri.....	7
2.3. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlzam.....	7
2.4. Fon Kullanıcısı'nın Yetkili Organ Kararı	8
F. İŞLEM SÖZLEŞMELERİ.....	8
G. RAPORA KONU OLAN İHRACIN YAPISI	9
H. SONUÇ.....	10

A. GİRİŞ

Değer Varlık Kiralama A.Ş. tarafından, Vaden Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin fon kullanıcısı olarak yer alacağı, 1.000.000.000 TL'LİK (BirMilyarTürkLirası) İhraç Tavanı içinde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara ve/veya tahsisli olarak satılmak üzere çeşitli tür, vade ve koşullarda Kira Sertifikası (Sukuk) ihraç edilmesi hedeflenmektedir.

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

B. TANIMLAR

Vaden veya Fon : Vaden Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi ifade eder.
Kullanıcısı

İhraca İlişkin : Temel Hüküm ve Koşullar ve İhracın gerçekleştirilmesine yönelik olarak VKŞ ile Kaynak Kuruluş ve Fon Kullanıcısı arasında imzalanmış/imzalanacak olan:

- İhraç Protokolü
- Temel Hüküm ve Koşullar
- Sertifika Hüküm ve Şartları
- Yönetim ve Vekalet Sözleşmesi
- Garanti Taahhüdü
- Tasfiye Taahhüdü

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

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

İhraç Belgesi : Halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek ihraçlarda Sertifikalar'ın niteliği ve satış şartları hakkında bilgileri içeren belgeyi ifade eder.

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

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

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

Kira Sertifikası veya Sertifika veya Sukuk : Tebliğ'in 6'ncı madde hükmü çerçevesinde Vaden'in Fon Kullanıcısı, Değer VKŞ'nin ise İhraççı olarak yer aldığı ve Değer VKŞ tarafından ihraçtan elde edilecek ve Vaden'e devredilecek İhraç Tutarı'nın Vaden tarafından Değer VKŞ'nin vekili sıfatıyla İslami finans ilke ve esaslarına uygun olacak şekilde Varlık ve Haklar'dan oluşacak Portföy'ün oluşturulması ve söz konusu Portföy'den elde edilecek, üzerinde herhangi bir Takyidat bulunmayan gelirlere dayalı olarak VKŞ tarafından Tebliğ çerçevesinde çeşitli tür, vade ve tertiplerde ihraç edilecek yönetim sözleşmesine dayalı Kira Sertifikaları'dır.

Rapor : İhraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin bu Hukuki Durum Değerlendirme Raporu'nu ifade eder.

- Sertifika Gelirleri veya Gelir** : VKŞ tarafından Yönetim Sözleşmesi kapsamında Fon Kullanıcısı'ndan beklenen ve Sertifika Hüküm ve Şartları'nda belirtilen Sertifika Gelir Oranına tekabül eden orandaki gelirdir.
- SPK** : Sermaye Piyasası Kurulu'nu ifade eder.
- SPKn** : 30 Aralık 2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu ifade eder.
- Tebliğ** : SPK'nın III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'ni ifade eder.
- TTK** : 14 Şubat 2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nu ifade eder.
- Varlık ve Haklar** : İhraca ilişkin Sözleşmeler çerçevesinde Fon Kullanıcısı tarafından VKŞ lehine yönetilen, VKŞ tarafından sağlanan İhraç Tutarı ile fonlanacak olan ve üzerinde herhangi bir Takyidat bulunmayan sözleşme ekinde listelenen Fon Kullanıcısı'nın depolarında yer alan ve Fon Kullanıcısı'nın mülkiyetinde stok olarak bulunan, her türlü kara nakil vasıtalarının bilimum yedek parçalarının (motorlu araçların oto lastikleri, akümülatör, kompresör, oring, keçe, conta, vantilatör kayışları, hortum ve sair sızdırmazlık elemanları, oto jantları, oto camları, oto döşemeleri, paspaslar, kaporta aksamı, elektrik aksamı, oto makasları, motor şanzıman ve yedek parçaları) ile denizyolu, demir yolu ve hava yolu vasıtalarına ait tüm yedek parçalar gibi ürünler dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere her türlü hak ve varlık stokunun üretimi, alışı ve satışından elde edilmesi beklenen menfaat, varlık ve hakları ifade eder.
- VKŞ veya İhraççı** : Değer Varlık Kiralama Anonim Şirketi'ni ifade eder.

C. RAPORA ESAS TEŞKİL EDEN BELGELER

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

1. VKŞ'nin Esas Sözleşmesi,
2. VKŞ'nin 23.06.2025 tarih ve 2025/49 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
3. VKŞ Kuruluş SPK Onayı,
4. VKŞ Süre Uzatım SPK Onayı,
5. 17.11.2022 tarih ve SMMM – 39792/2022-010 sayılı VKŞ'nin Sermayesinin Ödendiğinin Tespitine İlişkin Serbest Mali Müşavirlik Raporu
6. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi,
7. Fon Kullanıcısı'nın 23.06.2025 tarih ve 2025/17 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
8. İhraca ilişkin Sözleşmelerin taslak metinleri.

D. VKŞ'NİN İHRAÇCI 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.”

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

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

2. VKŞ Hakkında Genel Bilgiler

2.1. Kuruluş

VKŞ, Tebliğ hükümlerine uygun olarak faaliyette bulunmak üzere SPK’nın 13.08.2020 tarih ve 51/1010 sayılı kararı uyarınca onaylanan esas sözleşme ile İstanbul Ticaret Sicili nezdinde 275323-5 Ticaret Sicil Numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

Değer VKŞ’nin Esas Sözleşmesi’nin 1’inci ve 3’üncü maddelerine göre; Değer VKŞ, BDDK’nın 10.08.2020 tarihli ve 43890421-101.04.02-E.7153 sayılı görüşü (“Değer VKŞ Kuruluş BDDK Onayı”) ile SPK’nın 14.08.2020 tarihli ve E-29833736-120.02.02-8300 sayılı izni (“Değer VKŞ Kuruluş SPK Onayı”) doğrultusunda kurulmuş olup kurulduğu tarihten itibaren 1 (bir) yıllık süre içerisinde kira sertifikası ihracı yapmaması sebebiyle faaliyet izninin uzatılmasına ilişkin olarak SPK’nın; (i) 18.10.2021 tarihli ve E-29833736-622.02-11947 sayılı izni ile 6 (altı) aylık ilk süre uzatım onayını (“Değer VKŞ Süre Uzatımı SPK Onayı 1”) ve (ii) 08.04.2022 tarihli ve E-29833736-622.02-19896 sayılı izni ile 1 (bir) yıllık ikinci süre uzatım onayını (“Değer VKŞ Süre Uzatımı SPK Onayı 2”) almıştır.

VKŞ’nin merkezi İnkılap Mah. Dr. Adnan Büyükdeniz Cad. Albaraka Türk Sitesi 1. Blok No: 6 İç Kapı No: 16 Ümraniye / İstanbul’dur.

2.2. Faaliyet Alanı

VKŞ’nin esas sözleşmesine göre VKŞ özetle;

- SPKn kapsamında kira sertifikası ihraç etmek,
- Her türlü varlık ve hakları kaynak kuruluştan devralmak ve bunları kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere kiralamak,
- Kaynak kuruluşa ait varlık veya hakları mülkiyet devri olmaksızın, vade boyunca kiralamak da dahil olmak üzere kendi lehine yönetilmesini konu alan sözleşmeler düzenlemek,
- SPK düzenleme ve kararları çerçevesinde kira sertifikası ihracına yönelik sair işlemleri gerçekleştirmek, sözleşmeleri yapmak ve faaliyetlerde bulunmak

dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere amacı doğrultusunda gerekli faaliyetleri yürütebilmektedir.

2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri

VKŞ’nin sermayesi halihazırda 50.000 TL olup beheri 1 TL değerindeki 50.000 adet tamamı nakden ödenmiş nama yazılı hisseye bölünmüştür.

17.11.2022 tarih ve SMMM – 39792/2022-010 sayılı VKŞ’nin Sermayesinin Ödendiğinin Tespitine İlişkin Serbest Mali Müşavirlik Raporu uyarınca VKŞ’nin güncel ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

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

2.4. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlzam

VKŞ'nin Esas Sözleşmesi madde 13 uyarınca VKŞ'nin işleri ve yönetimi genel kurul tarafından TTK ve SPKn hükümlerine uygun olarak seçilecek en az 3 kişiden oluşan yönetim kurulu tarafından yürütülür. VKŞ'nin güncel yönetim kurulu aşağıdaki kişilerden oluşmaktadır:

Adı – Soyadı	Görevi / Unvanı	Görev Süresi
Tülay Şalva	Yönetim Kurulu Başkanı	26.03.2028
Mehmet Yaşar	Yönetim Kurulu Üyesi	26.03.2028
Zeynep Memiş	Yönetim Kurulu Üyesi	26.03.2028
Şehada Mouzahem	Yönetim Kurulu Üyesi	26.03.2028

VKŞ'nin Esas Sözleşmesi madde 18 uyarınca VKŞ, yönetim kurulu kararları toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğuyla verilir.

2.5. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı

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

Bu kapsamda, VKŞ Yönetim Kurulu tarafından oy birliği ile alınmış 23.06.2025 tarihli ve 2025/49 numaralı yönetim kurulu kararı uyarınca; "Şirket ana sözleşmesinin 5. Maddesi uyarınca Şirket tarafından Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7 Haziran 2013 tarihli 28670 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan III-61.1 numaralı Kira Sertifikaları Tebliği çerçevesinde, Vaden Otomotiv Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin fon kullanıcısı olarak yer alacağı, Değer Varlık Kiralama A.Ş. tarafından 1.000.000.000 TL (Bir Milyar Türk Lirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak, tertipler halinde, çeşitli vadelerde ve Kira Sertifikaları Tebliği'nde öngörülen türlerden yönetim sözleşmesine dayalı olarak halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle yurtiçinde kira sertifikaları ihraç edilmesine ve buna ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu ve diğer ilgili makamlara başvurularak gerekli izinlerin alınmasına ..." karar verilmiştir.

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

E. VADEN'İN FON KULLANICISI OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Genel Olarak

Tebliğ madde 3/1(ç) hükmüne göre fon kullanıcıları; "Sahipliğe ve yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında kaynak kuruluşları, alım-satıma dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık kiralama şirketinin vadeli olarak sattığı varlık veya hakkı alan kurucu niteliğini haiz şirketleri, ortaklığa dayalı kira sertifikası ihraçlarında girişimciyi ve ortak girişimin varlık kiralama şirketi dışındaki

Handwritten signature

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.

Bu doğrultuda Fon Kullanıcısı'nın yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında fon kullanıcısı olarak yer alıp alamayacağının değerlendirilmesi gerekmektedir.

Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi'nde, Fon Kullanıcısı'nın işbu ihraçta Fon Kullanıcısı olmasını engelleyebilecek herhangi bir hüküm yer almamaktadır.

Tebliğ m. 3 (1) (ç) hükmüne göre, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında fon kullanıcısı kaynak kuruluşları ifade etmektedir. Tebliğ m. 3 (1) (ğ) hükmüne göre kaynak kuruluş; "yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında sahip olduğu varlık ve hakları VKŞ adına yöneten 12. maddenin birinci fıkrasında belirtilen nitelikteki şirketleri" ifade etmektedir.

JCR Eurasia tarafından hazırlanan Rating Bildirim Formu'nda; Fon Kullanıcısı'nın Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu 'AA- (tr)' seviyesinde olduğu tespit edilmiştir. İşbu rapor tarihi itibarıyla erişilen JCR Eurasia internet sitesinde (<https://www.jcrer.com.tr/tr/metodoloji/notasyonlar/kredi-derecelendirme>) yer alan ulusal derecelendirme ölçeğine göre "AA-" notu "Çok Yüksek Kredi Kalitesi" olarak nitelendirilmekte olup temerrüt riski beklentisinin mevcutta düşük olduğunu göstermektedir. "AA-" notu ayrıca yatırım düzeyi sınıflandırmalarından "Yatırım Yapılabilir Seviye" olarak nitelendirilmektedir.

Bu çerçevede; Fon Kullanıcısı bahsi geçen derecelendirme notuna sahip bulunduğundan yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçında fon kullanıcısı olarak yer almasında hukuken bir engel bulunmadığı düşünülmektedir.

2. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi

2.1. Kuruluş

Fon Kullanıcısı, 31.10.1996 tarihinde Konya Ticaret Sicili nezdinde 23095 Ticaret Sicil Numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

Fon Kullanıcısı'nın merkezi Büyükkayacak Osb Mah. 102. Cad. No:5 Selçuklu / Konya'dır.

2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri

Fon Kullanıcısı'nın 1.375.000.000,00 TL olan çıkarılmış sermayesinin ortakları arasındaki dağılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Hissedar	Payın İtibari Değeri (TL)	Hissedarlık Yüzdesi (%)	Pay Adedi	Toplam Pay Değeri (TL)
Seyit Acar	1	55	756.250.000	756.250.000
Sedat Acar	1	25	343.750.000	343.750.000
Semih Acar	1	20	275.000.000	275.000.000
TOPLAM		100	1.375.000.000	1.375.000.000

2.3. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlam

Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi madde 7 uyarınca Şirket'in işleri ve idaresi Genel Kurul tarafından TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde seçilecek en az 5 (beş) en fazla 12 (on iki)

Handwritten signature

üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yürütülür. Fon Kullanıcısı yönetim kurulu üye bilgileri aşağıda yer almaktadır.

Yönetim Kurulu Üyeleri		
Adı – Soyadı	Görevi / Unvanı	Görev Süresi
Seyit Acar	Yönetim Kurulu Üyesi	14.03.2028
Sedat Acar	Yönetim Kurulu Üyesi	14.03.2028
Semih Acar	Yönetim Kurulu Üyesi	14.03.2028
Fatih Alkan	Yönetim Kurulu Üyesi	14.03.2028
Mehmet Yüceaktaş	Yönetim Kurulu Üyesi	14.03.2028

2.4. Fon Kullanıcısı'nın Yetkili Organ Kararı

Fon Kullanıcısı'nın Yönetim Kurulu tarafından oy birliği ile alınmış 23.06.2025 tarih ve 2025/17 no'lu karar ile *"Şirketimizin kaynak kuruluş ve/veya fon kullanıcısı, Değer Varlık Kiralama Anonim Şirketi'nin ihraççı olacağı 1.000.000.000 TL'ye (Bir Milyar Türk Lirası) (bu tutar dahil) kadar nominal değerde ve söz konusu ihraç tavanı ile sınırlı olarak tertipler halinde satılmak üzere, Türk Lirası cinsinden, II-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nde öngörülen türlerden yönetim sözleşmesine dayalı olarak, çeşitli vadelerde ve şartlarda kira sertifikaları ihraç edilmesine, bu kira sertifikalarının halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle hamiline olarak çıkarılmasına ve bu işlemlerin Katılım Bankacılığı prensiplerine uygun biçimde gerçekleştirilmesine ..."* karar verilmiştir.

Yönetim kurulu kararı, TTK ve Tebliğ'e uygun olarak alınmıştır.

F. İŞLEM SÖZLEŞMELERİ

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

- Kira Sertifikası İhraç Protokolü:** Fon Kullanıcısı'nın talebi ile İhraççı tarafından Tebliğ kapsamında Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası ihracına ilişkin koşulların, VKŞ'nin vereceği İhraç Hizmetleri'nin ve tarafların sorumluluklarının belirlenmesine ilişkindir. VKŞ İhraca Aracılık Sözleşmesi ile aracılık ücreti, VKŞ tarafından bu kapsamda verilecek İhraç Hizmetleri, Kira Sertifikası'nın özet işleyişi ve yapısı, ihraç için ön koşullar belirlenmiştir.
- Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşullar:** Temel Hüküm ve Koşullar uyarınca III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği kapsamında 1.000.000.000,00 TL'lik ihraç tavanı ile sınırlı olarak Değer VKŞ tarafından ihraç edilecek ve Vaden'in Fon Kullanıcısı olarak yer alacağı çeşitli vade ve koşullarda ihraç edilecek yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarına ilişkin oluşturulacak ihraç programına ilişkin temel hüküm ve koşullar düzenlenmektedir. Taraflar, İhraç Programı çerçevesinde gerçekleştirilecek her ihraç öncesinde, ihraç türüne ve yapısına bağlı olarak bu Sözleşme ekinde yer alan İhraca İlişkin Sözleşmeler'den gerekli olanları akdederler.
- Sertifika Hüküm ve Şartları:** Sertifika Hüküm ve Şartları'nın konusu, İhraç Programı çerçevesinde ihraç edilecek Sertifikalar'ın halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara veya tahsisli olarak satışında

Sertifika'ların hüküm ve şartlarının belirlenmesidir. Sertifika Hüküm ve Şartları, Temel Hüküm ve Koşullar'ın ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır.

- d. Yönetim ve Vekalet Sözleşmesi:** İhraç Programı ve Temel Hüküm ve Koşullar kapsamında Tebliğ'in 4/1 ile 6'ncı maddesi hükümleri çerçevesinde yönetim sözleşmesine dayalı ihraç edilecek Kira Sertifikaları'na esas Varlık ve Haklar'ın, Fon Kullanıcısı tarafından VKŞ lehine yönetilmesine ilişkin hüküm ve koşulların belirlenmesine ilişkindir. Buna Göre; VKŞ, İhraca İlişkin Sözleşmeler çerçevesinde Fon Kullanıcısı adına, VKŞ lehine yönetmesi amacıyla sınırlı olmak ve Sertifika Gelirleri için İhraca İlişkin Sözleşmeler tahtında belirlenen Sertifika Gelir Oranı/Getiri Oranı'nın altında işlem yapmamak şartıyla Fon Kullanıcısı'nı, vekil tayin etmiştir.
- e. Garanti Taahhüdü:** Vaden'in talebi ile VKŞ tarafından Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7/6/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-61.1 nolu Kira Sertifikaları Tebliği kapsamında ihraç edilecek olan Yönetim Sözleşmesi'ne Dayalı Kira Sertifikası işlemlerine konu Portföy Varlıkları'nın, Garanti Eden tarafından, VKŞ'den satın alınmasına dair garanti ve taahhütlerdir. Garanti Eden, Vaden'in VKŞ ile akdettiği İhraca İlişkin Sözleşmeler'de yer alan yükümlülük ve taahhütlerini zamanında ve eksiksiz ifa edeceğini TBK madde 128 anlamında garanti etmektedir. Bu kapsamda Seyit Acar tarafından Garanti Taahhüdü kapsamında garanti verilmiştir.
- f. Tasfiye Taahhüdü:** Fon Kullanıcısı, İhraç Programı çerçevesinde, Temel Hüküm ve Koşullar ve Yönetim Sözleşmesi kapsamında gerçekleştirilecek İhraç ile ilgili olarak, İtfa Tarihi'nde Yönetim Sözleşmesi kapsamında VKŞ'ye temin edilmiş olan Portföy'ü, henüz satılmamış Portföy Varlıkları'nın piyasa değerini VKŞ'ye ödemek ve satılmamış Portföy Varlıkları'nı herhangi bir ayıp itirazında veya başkaca bir itiraz ve def'ide bulunmaksızın VKŞ'den devralmak suretiyle tasfiye edeceğini, Portföy'ün tasfiyesi için gerekli tüm işlemleri gerçekleştireceğini ve gerekli tüm izinleri alacağını taahhüt etmiştir.

G. RAPORA KONU OLAN İHRACIN YAPISI

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

Özetle;

- 1) Değer Varlık Kiralama A.Ş. (Fon Kullanıcısı'na vekâlet veren müvekkil ve yatırımcıları temsil eden VKŞ), ihraççı kuruluş olarak, Kira Sertifikası (Sukuk) ihracını gerçekleştirir.
- 2) Değer VKŞ, İhraç Tutarı'nı Kira Sertifikası (Sukuk) yatırımcılarından tahsil eder.
- 3) Değer VKŞ, Sukuk ihracı yoluyla yatırımcılardan topladığı İhraç Tutarı'nı, İslâmi Finans Prensipleri'ne uygun yöntemlerle yönetmek ve değerlendirmek üzere vekil tayin etmiş olduğu ve bu işlemde Fon Kullanıcısı olarak yer alan Vaden'e aktarır. Aktarılan bu tutar, Vaden tarafından İhraca İlişkin Sözleşmeler çerçevesinde kullanılır.
- 4) Fon Kullanıcısı ile Değer VKŞ arasında düzenlenen Yönetim Sözleşmesi kapsamında Değer VKŞ'nin vekili olarak hareket eden Vaden, kendisine devredilen İhraç Tutarını İslâmi Finans Prensipleri'ne uygun yöntemlerle değerlendirmeyi ve söz konusu işlemlerde Değer VKŞ tarafından talep edilen belirli bir getiri oranının altında işlem yapmamayı ilgili Yönetim Sözleşmesi tahtında Değer VKŞ'ye taahhüt eder.

- 5) Fon Kullanıcısı, İhraç Tutarı'nın yatırım faaliyetlerindeki katılım oranını ve belirlenen getiri miktarını dikkate alarak Varlık Portföyü'nden sağladığı gelirlerden, İşlem Sözleşmeleri'nde belirlenmiş bulunan dönem ve tutarlarda Kira Sertifikası (Sukuk) yatırımcılarına ödenmesini teminen Değer VKŞ'ye ödeme yapar. Değer VKŞ de Kira Sertifikası (Sukuk) yatırımcılarına ellerinde bulunan Kira Sertifikası (Sukuk) paylarına göre dönemsel getiri öder.
- 6) Fon Kullanıcısı, Değer VKŞ tarafından ihraç aşamasında kendisine aktarılmış olan İhraç Tutarı'nı, işlem vadesinde Değer VKŞ'ye ödeyerek, yatırımcıların Vaden'in yatırım faaliyetlerine katılımlarını temsil eden Kira Sertifikaları'nın geri alınması ve takasın tamamlanmasıyla ilgili olarak İşlem Sözleşmeleri'nde belirlenen yükümlülüğünü yerine getirir.
- 7) Değer VKŞ, Fon Kullanıcısı tarafından kendisine iade edilen tutarı anapara geri ödemesi olarak payları oranında Kira Sertifikası (Sukuk) sahiplerine öder (itfa).

H. SONUÇ

İşbu Rapor, Fon Kullanıcı ve VKŞ tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup 03.07.2025 tarihi itibarıyla mevcut durumu yansıtmaktadır.

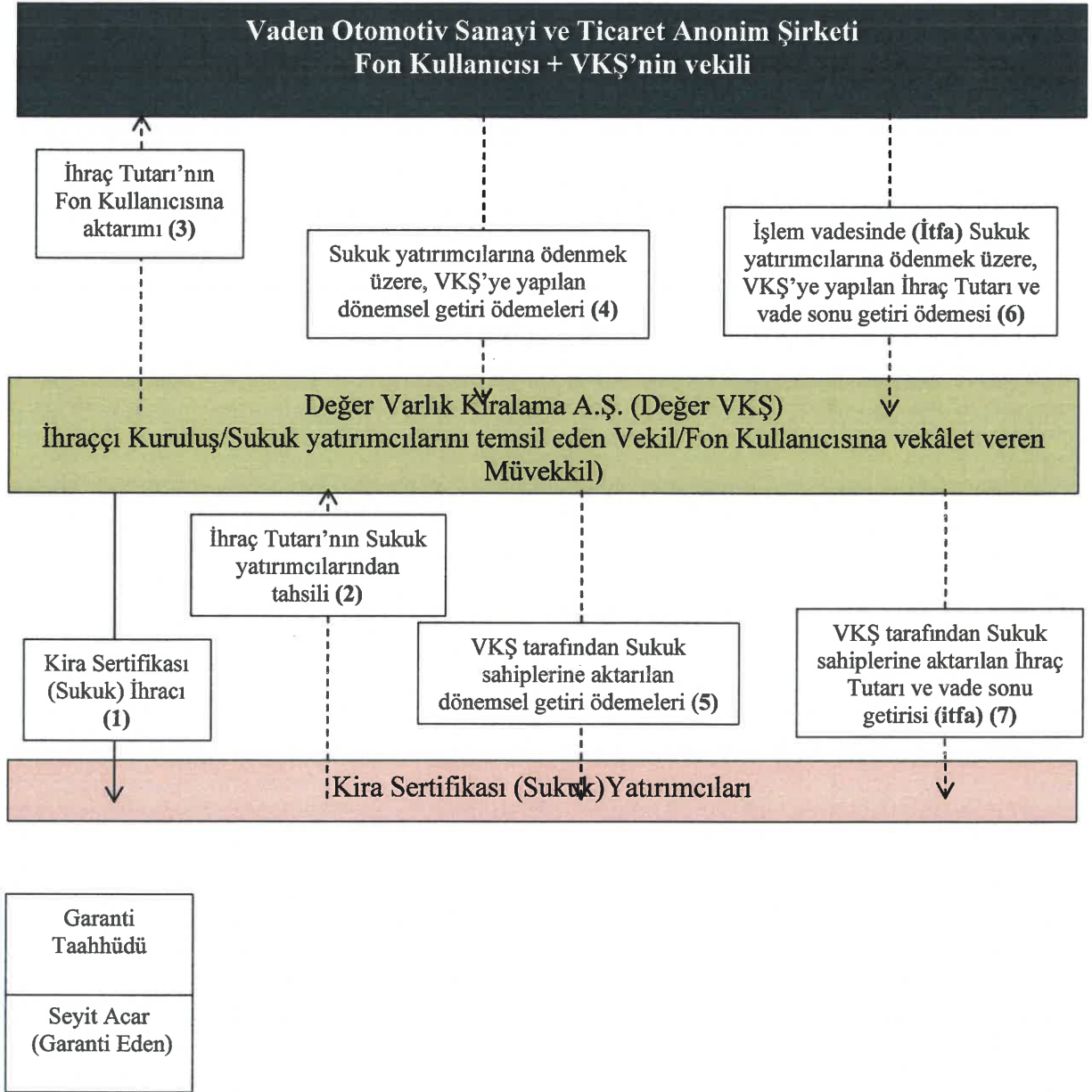
Bu Rapor kapsamında sonuç olarak;

1. VKŞ'nin kira sertifikası ihracı için Tebliğ'de öngörülen gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş bir şirket olduğu, Yönetim Kurulu'nun kira sertifikası ihracına ilişkin gerekli kararı aldığı ve ilgili sözleşmeleri akdetmeye yetkili olduğu;
2. Fon Kullanıcısı'nın Türk Ticaret Kanunu'nda öngörülen şartlar gerçekleştirilerek kurulmuş bir şirket olduğu, Yönetim Kurulu'nun kira sertifikası ihracına ilişkin gerekli kararı aldığı ve ilgili sözleşmeleri akdetmeye yetkili olduğu;
3. SPK tarafından kabul edildiği takdirde kira sertifikalarının ihraç edilmesinde **HUKUKİ BİR SAKINCA OLMADIĞI** tespit edilmiştir.

AKOL AVUKATLIK BÜROSU

Av. Meltem AKOL

Ek- 1: KİRA SERTİFİKALARININ İHRAÇ YAPISI



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

Meltem Akol: İstanbul Amerikan Robert Lisesi'nin ardından, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden 1991 yılında mezun olmuştur. 1992 yılından beri Türkiye'de türünün ilk örneği ve en karmaşığı olarak nitelendirilebilecek pek çok uluslararası ve büyük ölçekli birleşme ve devralma, sermaye piyasası ve özelleştirme projesinde hukuki danışman olarak görev almıştır. Meslek hayatı boyunca uluslararası değerlendirme kuruluşları ve yayınları tarafından Türkiye'nin en iyi avukatlarından biri olarak gösterilmiş ve uluslararası arenada kabul görmüştür. 2003 yılında Harvard Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde yüksek lisansını tamamlamış ve uzun yıllardır çalışmakta olduğu, Türkiye'de ilklerden biri olarak faaliyet gösteren saygın bir yabancı hukuk bürosunun İstanbul ofisini Ortak Avukat olarak 2015 yılına kadar başarıyla yönetmiştir. 2015 yılı sonunda yeniden yapılandığı Akol Avukatlık Bürosu ile Türkiye'nin önemli projelerine hukuki danışmanlığı ile imza atmaya devam etmektedir.

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

İhraççı	Sermaye Piyasası Aracı Türü	Nominal İhraç Tavanı (TL)	Satış Türü	Fon Kullanıcısı
Kalkınma Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	1.500.000.000	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	2.000.000.000	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	2.000.000.000	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Alım Satım Dayalı Kira Sertifikası	400.000.000	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Toprak Mahsulleri Ofisi
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	500.000.000	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Superonline İletişim Hizmetleri A.Ş.