

İstanbul, 02/02/2020

## GİRİŞ

İşbu rapor, Nurol Varlık Kiralama A.Ş.( "**VKŞ**" veya "**İhraççı**" ) tarafından, Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin ("**Fon Kullanıcısı**") fon kullanıcısı olarak yer alacağı, yurtiçinde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcıya satış ve/veya tahsisli satış şeklinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin hukuki durum değerlendirmesini içermektedir. ("**Rapor**").

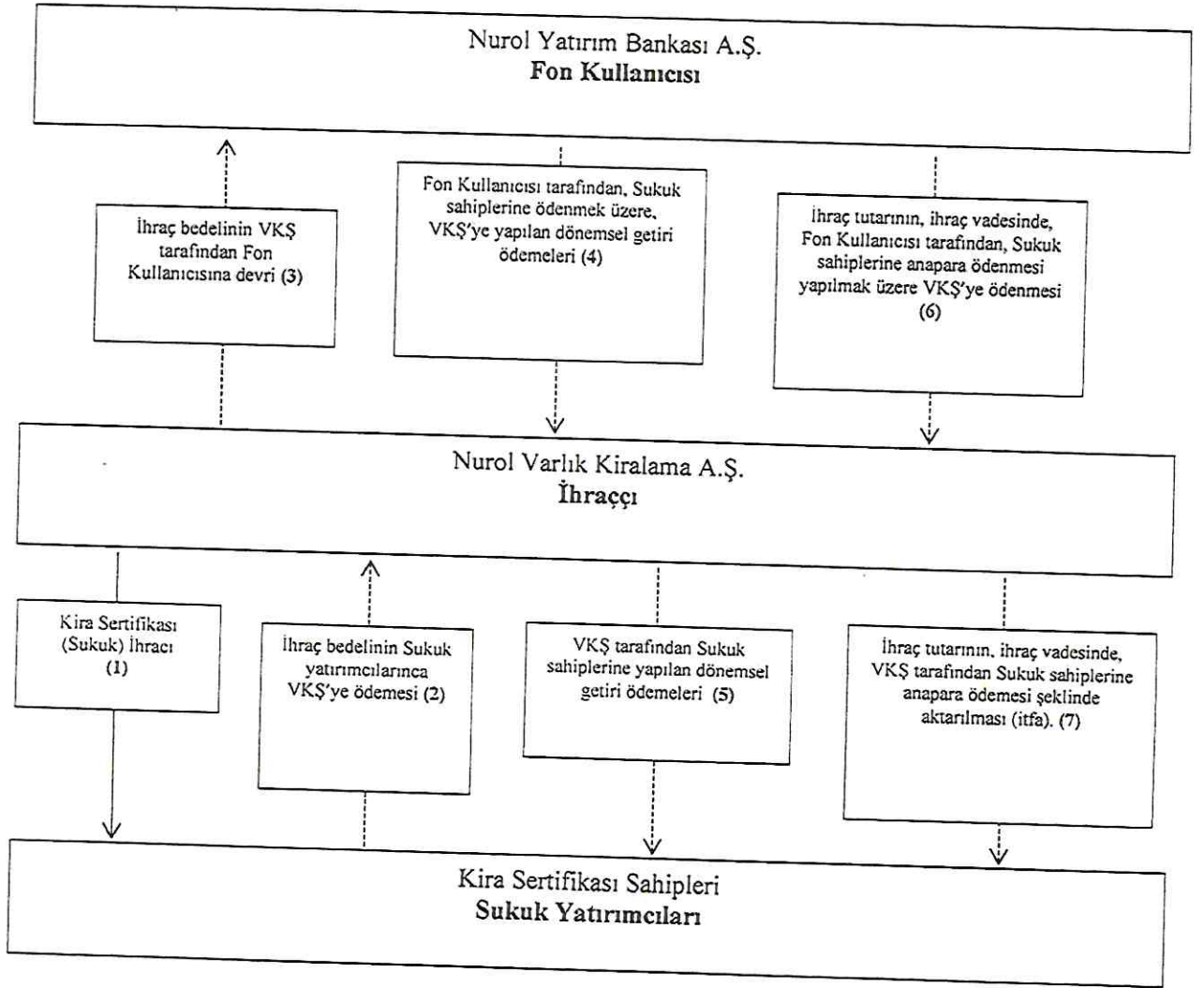
Söz konusu Rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7 Haziran 2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete 'de yayımlanan Seri III No.61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği ("**Tebliğ**") Ek 1 uyarınca yurtiçinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin ihraç başvurusunun onaylanması için talep edilen belgeler kapsamında hazırlanmıştır.

Nurol Varlık Kiralama A.Ş. tarafından Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin fon kullanıcısı olarak yer alacağı, Tebliğ'in 10.3. maddesi uyarınca, 500.000.000-TL'lık (beşyüzmilyonTürkLirası) ihraç tavanı içerisinde, kira sertifikalarının yurtiçinde, halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satış şeklinde ihraç edilmesi amaçlanmaktadır.

İşbu Rapor, ihraca dayanak oluşturan işlemlerin mevzuatımız açısından hukuki anlamda riskler içerip içermediğine ilişkin değerlendirmeleri havi olup, kira sertifikası ihraç işlemi ve bu işleme dayanak oluşturan belgeler hakkında herhangi bir mali ve ticari değerlendirme içermemektedir.

## 1. İNCELEME KONUSU KİRA SERTİFİKASININ YAPISI

İncelemeye konu kira sertifikası yapısının Tebliğ'in 4.1.b ve 6. maddesinde düzenlenen Yönetim Sözleşmesi'ne Dayalı Kira Sertifikası türünde yurtiçinde, halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satış şeklinde olacağı belirtilmektedir.



### Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Yapısı

1. VKŞ, Kira Sertifikası ihraç eder.
2. Yatırımcılar, Kira Sertifikaları karşılığında VKŞ'ye ödeme yapar.
3. VKŞ, Yatırımcılardan toplamış olduğu ihraç tutarını vekil tayin ettiği Fon Kullanıcısına aktarır. Fon Kullanıcısı kendisine aktarılan ihraç tutarını vekil sıfatıyla islami finans prensiplerine uygun içeriklerde bir portföy oluşturarak faaliyetlerinde değerlendirir.
4. Fon Kullanıcısı tarafından, Kira Sertifikaları sahiplerine ödenmek üzere, VKŞ'ye dönemsel getiri ödemeleri yapılır.
5. Fon Kullanıcısı tarafından yatırımcılara ödenmek üzere VKŞ'ye ödenen dönemsel getiriler, VKŞ tarafından Yatırımcılar'a aktarılır.
6. İhraç tutarı, itfa tarihinde, Fon Kullanıcısı tarafından, Kira Sertifikaları sahiplerine anapara ödenmesi yapılmak üzere VKŞ'ye ödenir.



7. İhraç tutarı, itfa tarihinde, VKŞ tarafından Kira Sertifikaları sahiplerine anapara ödemesi şeklinde aktarılır (itfa).

## **2. İNCELENEN BELGELER**

### **2.1. VKŞ 'ye İlişkin Belge ve Dökümanlar**

#### **2.1.1. Kuruluş**

Şirket, SPK'nın 07/06/2013 tarihi ve 28670 sayılı Resmi Gazetede Yayımlanan Seri:III ve 61.1 Nolu Kira Sertifikaları Tebliği hükümlerine uygun faaliyette bulunmak üzere, 20/06/2017 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 88354-5 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

Şirketin merkezi, Maslak Mahallesi, Büyükdere Cad, No:257-A Sarıyer, İstanbul adresindedir.

#### **2.1.2. Faaliyet Alanı**

VKŞ Esas Sözleşmesi' nin "Amaç ve Konusu" başlıklı 7.maddesi incelendiğinde aşağıdaki alanlarda faaliyet göstermek üzere kurulduğu görülmüştür.

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

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





- 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 finansmanı sağlanmak,
- 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. İş sahibi sıfatıyla eser sözleşmesine taraf olmak, eseri kiralamak ve satmak, eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracını gerçekleştirmek, ve eserin finansmanını sağlamak için hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat veya ortaklık gibi sair sözleşmeler düzenlemek,
- i. Yukarıda anılan faaliyetleri gerçekleştirmek amacıyla fon kullanıcıları, kaynak kuruluşlar, yetkili/aracı kuruluşlar ve 3. kişilerle sözleşmeler akdetmek, maksat ve mevzuuna 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'na 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 Esas Sözleşme'nin Şirketin Amaç ve Konusu başlıklı maddesinin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat dairesinde değiştirilmesi suretiyle yapılabilir.

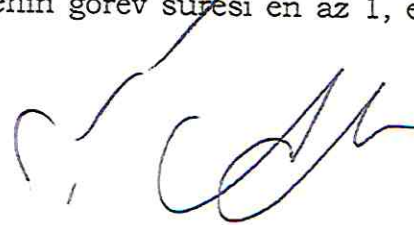
### **2.1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı**

Şirketin sermayesi 50,000 TL ( Elli Bin Türk Lirası ) dır. Bu sermaye her biri 1TL (Bir Türk Lirası) kıymetinde 50,000 (Ellibin) adet nama yazılı paya ayrılmış olup, tam ve nakden ödenmiştir. Bu sermayenin 50,000 paya isabet eden 50,000 TL'si Nurol Yatırım Bankası A.Ş.' ne aittir.

Söz konusu hisseler üzerinde Şirket pay defterine kayıtlı herhangi bir rehin veya başkaca bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### **2.1.4. Yönetim Kurulu, VKŞ'nin Temsil ve İlzamu**

Şirket esas sözleşmesinin 12. maddesine göre Yönetim Kurulu en az üç üyeden oluşmakta olup, her bir üyenin görev süresi en az 1, en çok üç yıl



olarak belirlenmiştir. Şirketin Yönetim Kurulu üyelerinin görev süreleri üçer yıl olup kimlik ve adres bilgileri İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü resmi kayıtlarında yazılı olan aşağıdaki isimlerden oluşmaktadır.

| VKŞ YÖNETİM KURULU ÜYELERİ |                   |                       |              |
|----------------------------|-------------------|-----------------------|--------------|
| AD-SOYAD                   | GÖREV             | GÖREVE BAŞLAMA TARİHİ | GÖREV SÜRESİ |
| Murat ÇİMEN                | Yön, Kur. Başk.   | 18/03/2020            | 3 Yıl        |
| Yeliz BİLGİN               | YK Başk.Vek.      | 18/03/2020            | 3 Yıl        |
| Ahmet Serdar OGHAN         | YK (Bağımsız) Üye | 18/03/2020            | 3 Yıl        |

Şirket Esas Sözleşmesinin 14. maddesine göre Yönetim Kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlar toplantıya katılan üyelerin çoğunluğuyla alınır. Şirket Esas Sözleşmesinin 15. maddesine göre Şirketin temsil ve ilzamı Yönetim Kurulu'na ait olup, Yönetim Kurulu üyelerinin imza yetkileri en az iki üyenin müsterek imzası ile düzenlenmiştir.

#### 2.1.5. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı

Beyoğlu 36. Noterliği 28/09/2020 tarih, 22121 yevmiye sayılı tasdikiyle Nurol Varlık Kiralama A.Ş.'nin Yönetim Kurulu tarafından 28/09/2020 tarih ve 2010/8 nolu Yönetim Kurulu kararıyla yurtiçinde, halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satış yöntemiyle 500.000.000-TL (beşyüzmilyonTürkLirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak satılmak üzere kira sertifikaları ihraç edilmesine yönelik karar alınmış olduğu tespit olundu.

#### 2.2. Fon Kullanıcısı'na İlişkin Belge ve Dökümanlar

##### 2.2.1. Ana Sözleşmesi

##### 2.2.2. Kuruluş

Şirket, Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nin 02.02.1999 tarihli 4722 sayısında yayımlanarak, Türk Ticaret Kanunu hükümlerine uygun faaliyette bulunmak üzere, İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 412969 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

Şirketin merkezi ve adresi Maslak Mahallesi, Büyükdere Caddesi, Nurol Plaza, No:257 B Blok Kat.15 Maslak Şişli İstanbul'dur.

##### 2.2.3. Faaliyet Alanı

Fon Kullanıcısı Esas Sözleşmesi' nin "Amaç Ve Konu" başlıklı 5.maddesi incelendiğinde aşağıdaki alanlarda faaliyet göstermek üzere kurulduğu görülmüştür.

**"AMAÇ ve KONU**

**MADDE 5**



| FON KULLANICISI YÖNETİM KURULU ÜYELERİ |                 |                               |
|----------------------------------------|-----------------|-------------------------------|
| AD-SOYAD                               | GÖREV           | GÖREV SÜRESİ                  |
| Ziya AKKURT                            | Yön, Kur. Başk. |                               |
| M. Oğuz ÇARMIKLI                       | YK Başk.Vek.    | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| Gürhan ÇARMIKLI                        | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| Ahmet ŞİRİN                            | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| E. Sabri ÇARMIKLI                      | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| Yusuf SERBEST                          | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| A. Kerim KEMAHLI                       | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| Özgür ALTUNTAŞ                         | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |
| M. Mete BAŞOL                          | YK Üyesi        | 22.06.2020'den itibaren 3 yıl |

#### 2.2.6. Fon Kullanıcısı Yetkili Organ Kararı

Beyoğlu 36. Noterliği 24/09/2020 tarih, 21964 yevmiye sayılı tasdikiyle Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin Yönetim Kurulu tarafından 18/09/2020 tarih ve 2011 nolu Yönetim Kurulu Kararıyla yurtiçinde halka arz edilmeksizin, tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara 500.000.000-TL (beşyüzmilyonTürkLirası) ile sınırlı olarak satılmak üzere ihrac olunacak kira sertifikaları ihraç işlemlerinde Fon Kullanıcısı olarak yer alınmasına karar verilmiş olduğu tespit olundu.

#### 2.2.7. Fon Kullanıcısı'nın Tebliğ Kapsamında Kaynak Kuruluş Olarak Değerlendirilip Değerlendirilemeyeceği

Gerçekleştirilmek istenen ihraç, Yönetim Sözleşmesine Dayalı, fon kullanıcısının sahip olduğu varlık ve hakları VKŞ adına yönetmesi ve yine Fon Kullanıcısı'nın Tebliğ'in 12 nci maddenin birinci fıkrasında belirtilen nitelikleri taşıyor olmasından dolayı Nurol Yatırım Bankası A.Ş. Tebliğ hükümleri çerçevesinde Kaynak Kuruluş olma vasfını hukuken haizdir.

#### 2.3. Yapıya İlişkin Sözleşmeler Ve Değerlendirilmesi

İhraççı tarafından işbu İhraççı Bilgi Dokümanı çerçevesinde birden fazla tertipte ve farklı vadelerde ihraç edilebilecek kira sertifikaları, III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin 4.1.b ve 6. maddesi kapsamında Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası türünde gerçekleştirilebilecektir. Bu bağlamda belirlenen ihracın türüne göre sözleşmeler imzalanmıştır. Aşağıda bu ihraca ilişkin imzalanmış olan sözleşmeler hakkında bilgi verilmiştir.

##### 2.3.1. Kira Sertifikası İhrac Programı Temel Hüküm ve Koşulları

İhraççı ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilen bu sözleşme ile ihraç tavanı içerisinde yapılacak tüm ihraçlara ilişkin temel hüküm ve koşullar belirlenmektedir. Bu sözleşme ile tertip ihraçlarında imzalanacak sözleşmelerin şekil ve içeriği, ödemelerin ne şekilde yapılacağı, erken itfa halleri, temerrüt halinde VKŞ'nin dayanak varlık ve haklar üzerindeki tasarruf

yetkisi ve benzeri tüm tertip ihraçlarına uygulanacak genel hususlar düzenlenmekte; bu kapsamda fon kullanıcısının temerrüdü halinde, VKŞ'nin varlık ve hakları 3. kişilere devrederek kira sertifikası sahiplerini tazmin etme hak ve yetkisi bulunmaktadır.

#### **2.3.2. Sertifika Hüküm ve Şartları**

İhraççı ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilen bu sözleşme ile halka arz yapılmaksızın nitelikli yatırımcılara satış veya tahsisli olarak kira sertifikası ihracı halinde, kira sertifikalarına ilişkin yapı, tür, dayanak varlık/hak, sertifika bedeli, adedi, vade, gelir oranı, gelir dağıtım tarihi ve benzeri konular düzenlenmektedir.

#### **2.3.3. Yönetim Sözleşmesi**

Tebliğ'in 6. maddesi çerçevesinde yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık ve hakların VKŞ lehine yönetilmesine ilişkin hüküm ve koşullar düzenlenmektedir.

#### **2.3.4. Gider Sözleşmesi**

İhraççı ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilen bu sözleşme ile ihraç programı çerçevesinde yapılan giderlerin Fon Kullanıcısı tarafından karşılanmasına ilişkin hüküm ve koşullar düzenlenmektedir.

#### **2.3.5. Garanti Sözleşmesi**

Fon Kullanıcısı, kendisi tarafından Yönetim Sözleşmesine uygun olarak VKŞ lehine yönetilecek varlık ve haklar sebebiyle borçlu olan 3. kişilerin, bu borçlarının vadesinde ve eksiksiz olarak ödeneceğini ve ödenmemesi halinde ise, ödenmeyen alacakları vade/itfa tarihinde nakden ve defaten VKŞ'ya ödemeyi Türk Borçlar Kanunu'nun 128. Maddesi anlamında garanti etmektedir.

### **3. KAYNAK KURULUŞUN TEBLİĞ UYARINCA HAK VE FİİL EHLİYETİ**

Kaynak Kuruluş, Türk Ticaret Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde usulüne uygun olarak kurulmuş ve halen geçerli bir şekilde faaliyetlerini sürdürmekte olan anonim şirkettir. Mevzuat hükümleri uyarınca kira sertifikası ihracı için gerekli sözleşmeleri akdetme yetkisini haizdir.

### **4. KİRA SERTİFİKALARINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ**

VKŞ tarafından ihracı yapılacak olan kira sertifikalarına ilişkin, Kira Sertifikası Sahiplerine karşı ödeme yükümlülüğü herhangi bir özel veya kamu kuruluşu tarafından doğrudan garanti altına alınmamış olmakla birlikte; Fon Kullanıcısı, ihraca konu faaliyetlerden kaynaklanan gelirlerin zamanında, tam





ve eksiksiz olarak ifa edileceğini VKŞ ile arasındaki vekalet ilişkisinden bağımsız olarak düzenlenen Garanti Sözleşmesi kapsamında garanti etmiş olduğundan yatırım kararının, Kira Sertifikası Sahipleri ve sair ilgililer tarafından Kaynak Kuruluş'un finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

#### **4.1. VKŞ'nin Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler**

VKŞ, yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla, ilgili mevzuat ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyetlerde bulunmak üzere kurulmuş bir anonim şirkettir. VKŞ bu faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunamayacağı gibi 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 VKŞ esas sözleşmesinde ifade edildiği üzere varlık ve haklar, 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.

VKŞ'nin sahip olduğu tek değer kendi nam ve Kira Sertifikası Sahipleri hesabına devraldığı "Varlık Portföyü" olacaktır. VKŞ'e, belirlenen şartlarda Kaynak Kuruluş tarafından her bir Kira Sertifikası için belirli aralıklarla gelir/getiri dağıtımı yapılacaktır. VKŞ'nin Kira Sertifikası Sahiplerine yapacağı ödemeler, Kaynak Kuruluş'un VKŞ'ye yapacağı ödemelerin tam ve zamanında yapılmasına bağlı olduğundan, VKŞ doğrudan, İhraç ise dolaylı olarak Kaynak Kuruluş'a ilişkin risklere de maruz kalacaktır. Söz konusu risklerin ne şekilde bertaraf edileceğinin ya da en aza indirileceğinin, VKŞ ile Kaynak Kuruluş arasında akdedilmiş sözleşmelerde öngörülerek hüküm altına alınmış olduğu müşahade edilmiştir. Bu anlamda Kaynak Kuruluş ve VKŞ arasında akdedilmiş olan Garanti Sözleşmesi hükümleri ile Kaynak Kuruluş'un garantörlüğü aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

- 4. madde gereğince;





*“Fon Kullanıcısı, Portföyden kaynaklanan alacakların, Portföy Borçluları tarafından vadesinde, tam ve eksiksiz olarak ödeneceğini 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu m. 128 anlamında garanti ettiğini, Portföy borçluları tarafından Portföyden kaynaklanan alacakların vadesinde, tam ve eksiksiz olarak ödenmemesi halinde, Fon Kullanıcısı gelir dağıtım tarihlerinde ve itfa tarihinde, Portföy Borçluları’nın ödemediği alacağı nakden ve defaten VKŞ’ye ödeyeceğini kabul, beyan ve taahhüt eder.”*

Kira sertifikalarından ve işlem dokümanlarından doğan yükümlülüklerin tam ve eksiksiz olarak ifa edilmemesi ve bu nedenle ortaya çıkacak ihlal yahut ihlallerin verilecek süre içerisinde giderilmemesi halinde; Temel Hüküm ve Koşullar başlıklı sözleşme

- 9. maddesi gereğince;

*“Fon Kullanıcısı’nın İşlem Sözleşmeleri’ndeki taahhütlerinin herhangi birini zamanında ve eksiksiz olarak yerine getirmemesi durumunda, VKŞ Varlık ve Haklar üzerinde doğrudan tasarruf edebilir ve bu çerçevede Varlık ve Hakları Tebliğ’e uygun olarak ve Tebliğ’in gerektirmesi durumunda yaptırılacak değerlendirme çerçevesinde ve piyasa koşullarında, yasal yollara başvurmaksızın Sertifika Sahipleri dâhil 3. kişilere satarak veya Sertifika Sahiplerine alacaklarına mahsuben devrederek Sertifika Sahiplerinin zararlarını tazmin edebileceği gibi, Sertifika Sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması için gerekli tüm diğer tedbirleri alabilir.”*

- 10. maddesi gereğince;

*“Varlık ve Haklar üzerinde üçüncü kişinin sahip olduğu ve sonradan meydana gelecek bir hak dolayısıyla, Varlık ve Haklar’dan herhangi biri, bir üçüncü kişi tarafından kısmi veya tam zapta konu olur ise, Fon Kullanıcısı, VKŞ’nin yazılı talebini müteakip, zapta konu olan Varlık/Haklar yerine, bu Varlık/Haklar ile aynı değerde başka bir Varlık veya Hakkı derhal Varlık Portföyü’ne devir, temlik ve teslim edecek ve VKŞ’nin uğradığı tüm zararları derhal tazmin edecektir. Bu Varlık ve Hakların değerlemesi yapılırken, Sermaye Piyasası mevzuatı uyarınca uygulanan değerlendirme kuralları uygulanacaktır.”*

Taraflar arasındaki tüm sözleşme ve sözleşme konusu işlemlerden kaynaklanacak vergi yükümlülükleri Fon Kullanıcısı tarafından üstlenilmiştir. Taraflar arasında imzalanan Temel Hüküm ve Koşullar Sözleşmesi’nde Fon Kullanıcısı aşağıdaki taahhütte bulunmuştur:

- 11. maddesi gereğince;

### *“Beyan ve Tekeffüller*

*Fon Kullanıcısı, VKŞ’ye karşı aşağıdaki hususları beyan ve tekeffül eder.*

- a) Fon Kullanıcısı, Türkiye Cumhuriyeti kanunlarına uygun olarak kurulmuş ve faaliyet göstermekte olan bir anonim şirkettir.*
- b) Fon Kullanıcısı, hak ve yükümlülükler edinmek ve faaliyetlerini mevcut şekliyle sürdürmek ehliyetine sahiptir.*
- c) Bu Temel Hükümler ve Koşullar kapsamındaki yükümlülükler Fon Kullanıcısı için yasal, geçerli ve bağlayıcı yükümlülüklerdir.*
- d) Bu Temel Hükümler ve Koşullar kapsamındaki yükümlülükler, Fon Kullanıcısı’na uygulanabilir olan mevzuat hükümlerine, ana sözleşmesine ve diğer iç düzenlemelerine, taraf olduğu diğer sözleşmelere veya tabi olduğu kararlara aykırılık teşkil etmemektedir.*
- e) Fon Kullanıcısı, Varlık ve Haklar’ın yasal malikidir ve Varlık ve Haklar üzerinde bu Temel Hükümler ve Koşullar konusu işlemleri gerçekleştirme yetkisini haizdir.*
- f) Satıcı, Temel Hükümler ve Koşullar kapsamında üstlendiği yükümlülükler için gerekli her türlü İzni almıştır.*
- g) Varlık ve Haklar üzerinde İhraç itibarıyla herhangi bir Takyidat, talep veya iddia bulunmamaktadır.*
- h) Varlık ve Haklar mevcut kullanım amaçlarına uygun yeterliliğe sahiptir.”*

*- 12. maddesi gereğince;*

### *“Tazmin Yükümlülüğü*

- a) Fon Kullanıcısı, bu Temel Hükümler ve Koşullar’dan kaynaklanan yükümlülüklerinin veya beyan ve tekeffüllerinin ihlali nedeniyle veya Varlık ve Haklar’ın Yönetimine ilişkin olarak Sertifika Sahiplerinin iddiaları da dâhil üçüncü kişilerin talepleri nedeniyle Tazmin Edilenler’in herhangi bir zarara uğraması halinde, söz konusu zararları derhal tazmin etmeyi kabul ve taahhüt eder.*
- b) Fon Kullanıcısı, Tazmin Edilenler’in yukarıda belirtilen nedenlerle bir zarara uğradıklarını yazılı olarak kendisine bildirmeleri durumunda, bu bildirimi almasını müteakip söz konusu zarar tutarını derhal Tazmin Edilenler’e veya onların göstereceği üçüncü kişilere ödeyecektir. ”*

Dolayısıyla, Fon Kullanıcısı’nın İşlem Sözleşmeleri’ndeki taahhütlerinin herhangi birini zamanında ve eksiksiz olarak yerine getirmemesi durumunda, VKŞ, Varlık ve Haklar üzerinde doğrudan tasarruf edebilecek ve bu çerçevede Varlık ve Hakları Tebliğ’e uygun olarak ve Tebliğ’in gerektirmesi durumunda yaptırılacak değerlendirme çerçevesinde ve piyasa koşullarında, yasal yollara başvurmaksızın Sertifika Sahipleri dâhil 3. kişilere satarak veya Sertifika Sahiplerine alacaklarına mahsuben devrederek Sertifika Sahiplerinin zararlarını tazmin edebilecektir.



## **4.2. Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri**

### **4.2.1. Kira sertifikası sahiplerinin varlık portföyü dışında VKŞ'nin diğer malvarlığı değerleri veya Fon Kullanıcı'nın mal varlıkları üzerinde doğrudan bir talep hakkı bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi;**

Kira Sertifikaları, VKŞ'nin borç yükümlülükleri değildir. Aksine, Kira Sertifikaları yalnızca Kira Sertifikası Sahipleri'nin Varlık Portföyü'ndeki haklarını temsil eder. Kira Sertifikaları bakımından VKŞ'ye rücu Varlık Portföyü ile sınırlıdır ve bu Varlık Portföyü'nden elde edilen dönemsel gelirler ile muhtemel bir temerrüt halinde bu Varlık Portföyü'nün satışından elde edilecek gelir Kira Sertifikası Sahiplerine yapılacak tek ödeme kaynağıdır. Kira sertifikası ihracı kapsamında düzenlenen sözleşmelerin herhangi bir nedenle feshedilmesi halinde, Şirket aracılığı ile her bir Kira Sertifikası Sahibi'nin Kaynak Kuruluş'tan sözleşme ve taahhütlerden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmesini isteme hakkı bulunmamaktadır. Kira Sertifikası Sahipleri, Şirket'ten sözleşme ve taahhütlere uyumunun istenmesi ve bunlara aykırılıktan kaynaklanan hakları talep etme hakları bulunmakla birlikte, Varlık Portföyü dışında Şirket'in diğer mal varlıkları üzerinde doğrudan hak iddia edemezler. Varlık Portföyü'nün Kira Sertifikası Sahiplerine yapılması öngörülen ödemeleri karşılamaması mümkündür. Bahsi geçen değer Kira Sertifikası Sahiplerine ödendikten sonra, Kira Sertifikası sahiplerinin VKŞ'ye ve Kaynak Kuruluş'a karşı hakları Türk Borçlar Kanunu, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve diğer ilgili mevzuat dahilinde değerlendirilecektir.

### **4.2.2. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrasının zaman alıcı olup olmayacağı ve maliyetine ilişkin bilgi;**

Kira Sertifikaları uyarınca ödemeler, Kaynak Kuruluş'un VKŞ'ye ve VKŞ'nin Kira Sertifikası Sahiplerine ihraca ilişkin sözleşme ve taahhütlerde öngörülen şekilde ödeme yapmasına bağlıdır. Kaynak Kuruluş veya 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. Bu süreçler normal şartlar altında masraflı ve zaman alıcı olabileceği gibi, Kaynak Kuruluş'a karşı yapılacak takip işlemlerinin, Kaynak Kuruluş'un mevcut borcu karşılamaya yeterli malvarlığı bulunmaması ya da başka alacaklıların takip prosedürlerinden ya da yasalardan kaynaklanacak takip ve tahsilattaki öncelik hakları (rüçhanlı alacaklar) nedeniyle sonuçsuz kalması söz konusu olabilecektir.



#### 4.2.3. Fonun kullanım yerine ilişkin sigorta konusu ve buna ilişkin bilgi/değerlendirme;

Fonun kullanılacağı, Varlık Portföyüne dahil varlık/hakların sigortalandığına ilişkin her hangi bir kayda rastlanılmamıştır. Ancak Varlık Portföyüne dahil varlık/hakların sigortalı olması halinde gerekli yasal prosedür işletilerek VKŞ tarafından zapt altına alınabilecektir.

#### 4.2.4. Daha önce gerçekleştirilen ihraçlara ilişkin hukuki statü;

Tebliğin 13. Maddesinin 1. Fıkrası uyarınca *“Her bir tertip kira sertifikası ihracına konu varlık ve haklar ile bunlardan elde edilecek gelirler ile katlanılacak giderler, ilgili kira sertifikası bazında VKŞ’nin muhasebe kayıtlarında ayrı ayrı izlenir.”* Yine Sermaye Piyasası Kanunu’nun 61. Maddesinin 3. Fıkrasına göre de *“Varlık Kiralama Şirketi, Kurul tarafından uygun görüş ve verilen esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamayacağı gibi sahip olduğu varlıklar ve haklar üzerinde esas sözleşmesinde izin verilenler hariç olmak üzere, üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bunları kira sertifikası sahiplerinin menfaaletlerine aykırı bir şekilde kiralayamaz veya devredemez. Kira sertifikaları itfa edilinceye kadar, varlık kiralama şirketinin portföyünde yer alan varlıklar ve haklar, ihraççının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dahil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.”*

Dolayısıyla kural olarak VKŞ’nin varsa daha önce ihraç ettiği kira sertifikalarından kaynaklanan yükümlülükleri ile işbu ihraca ilişkin yükümlülükleri birbirinden bağımsız olacak, bu ihraçlara dair kayıtlar birbirinden ayrı tutulacak ve her üç ihracın muhatabı olan kira sertifikası sahiplerinin bu sertifikalar tahtında talep edebilecekleri hak ve alacakları sadece ilgili sertifikanın temsil ettiği varlıklar üzerinde söz konusu olabileceklerdir.

VKŞ’nin kira sertifikalarından kaynaklanan yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememesi, yönetimin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin kaldırılması veya iflası halinde portföyündeki varlıklardan elde edilen gelir öncelikle kira sertifikası sahiplerine yapılacak ödemelerde kullanılır. SPK kira sertifikası sahiplerinin haklarının korunmasını teminen gerekli her türlü tedbiri almaya yetkilidir. Bu anlamda iflas halinde kira sertifikası sahiplerinin alacakları “imtiyazlı alacak”



niteliğindedir. Kanunun açık hükmü nedeniyle ihraca konu varlıkların iflas masasına dahil edilmesi de mümkün değildir.

**4.2.5. Kaynak Kuruluş'un kira sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğine ilişkin bilgi ve bunu etkileyebilecek riskler;**

Kaynak Kuruluş'un iflası, iflaslarının ertelenmesinin talep edilmesi, borçlarını ödemekten aciz hale gelmeleri, konkordato ilan etmeleri, kendilerine vasi, kayyım yada yasal temsilci atanması ehliyetlerinin sınırlandırılması yada ortadan kalkması ve benzeri nedenlerle, akdi yada yasal yükümlülüklerini ifa etmeleri olanaksız hale gelebilecektir.

Bu durumda, yasal hakların kullanılması neticesinde elde edilen gelirler de, Nitelikli Yatırımcının Kira Sertifikası uyarınca sahip olduğu alacakların ödenmesine yetmezse, Kira Sertifikası Sahiplerinin bu alacaklarını tahsil imkanı kalmamış olacaktır.

**5. SONUÇ**

İşbu Rapor, Fon Kullanıcısı ve VKŞ tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup 02.10.2020 itibariyle mevcut durumu yansıtmaktadır.

1. VKŞ, Kanun ve Tebliğ'de öngörülen kira sertifikaları ihracı için gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş bir şirket olup, VKŞ Yönetim Kurulu, kira sertifikası ihracı için gerekli kararı ve bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiyi haizdir ve bunlar için gerekli izinleri ve onayları da almıştır.

2. Fon Kullanıcısı, Türk Ticaret Kanunu'nda belirtilen şartları havi olarak kurulmuş bir anonim şirket olup, Yönetim Kurulu tarafından kira sertifikası ihracı neticesinde fon kullanımı için geçerli bir şekilde karar almıştır. Yine Fon kullanıcısı Yönetim Kurulu, bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiyi haizdir.

3. İncelememiz neticesinde; **Sermaye Piyasası Kurulu'nca kabul edilmesi ve onay görmesi halinde, Tebliğ'in 6. maddesinde düzenlenen Yönetim Sözleşmesi'ne Dayalı Kira Sertifikası hükümler kullanılmak suretiyle** yurtiçinde, halka arz edilmeksizin tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere, 500,000,000.-TL (beşyüzmilyonTürkLirası) ile sınırlı kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesinde **HUKUKİ BİR SAKINCA OLMADIĞI** tespit edilmiştir.

Saygılarımızla,

**AYAZ AVUKATLIK ORTAKLIĞI**  
**İstanbul Barosu-78**  
**Av. Hasan AYAZ & Av. Akın KARATOY**

