

**KİRA SERTİFİKASI İHRACINA İLİŞKİN  
HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU**

**AYAZ AVUKATLIK ORTAKLIĞI**

## İÇİNDEKİLER

### BAŞLIK

---

#### GİRİŞ

#### 1. İNCELEME KONUSU KİRA SERTİFİKASININ YAPISI

#### 2. İNCELENEN BİLGİ VE BELGELER

##### 2.1. VKŞ'ye İlişkin Belge ve Dokümanlar

###### 2.1.1. Kuruluş

###### 2.1.2. Faaliyet Alanı

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

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

###### 2.2.1. Kuruluş

###### 2.2.2. Faaliyet Alanı

###### 2.2.3. Fon Kullanıcısı Yetkili Organ Kararı

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

##### 2.3. Yapıya İlişkin Sözleşmeler ve Değerlendirilmesi

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

###### 2.3.2 Sertifika Hüküm ve Şartları

###### 2.3.2. Yönetim ve Vekalet Sözleşmesi

###### 2.3.3. Gider Sözleşmesi

###### 2.3.4. Garanti Sözleşmesi

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

#### 4. KİRA SERTİFİKALARINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ

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

##### 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

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

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

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

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

#### 5. BDDK GÖRÜŞÜNE İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER

#### 6. SONUÇ

#### 7. HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI

## 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 tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılması yöntemiyle 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, 5.000.000.000,00-TL (Beş Milyar Türk Lirası) ihraç tavanı içerisinde, kira sertifikalarının, yurtiçinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılması yöntemiyle ihraç edilmesi amaçlanmaktadır.

İşbu Rapor, tarafımıza iletilen taslak ihraç belgeleri ve bilgiler kapsamında hazırlanmış olup, mevcut taslak belgelerin VKŞ ve Fon Kullanıcısı arasında imzalanacağı varsayılmaktadır. İşbu Rapor'da, ihraççının yapısı ve dayanak belgeleri, imza tarihi itibarıyla yürürlükte olan ilgili mevzuat ve Kurul düzenlemeleri çerçevesinde değerlendirilmektedir.

İşbu Rapor, işleme ilişkin sermaye piyasalarındaki operasyonel riskler; finansal, mali, vergi mevzuatından doğabilecek riskler; yatırımcılar nezdindeki finansal riskler, kredi riskleri ve/veya herhangi bir ticari risk hususunda bir 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 satılması yöntemiyle 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 Kullanıcısı'na aktarır. Fon Kullanıcısı kendisine aktarılan ihraç tutarını vekil sıfatıyla İslami 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 BİLGİ ve BELGELER**

1. T.C. Beyođlu 36. Noterliđi 20.02.2025 tarih 04395 yevmiye No'lu Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin 12.02.2025 tarihli 3311 No'lu Noter Tasdikli Yönetim Kurulu Kararı Sureti
2. T.C. Beyođlu 36. Noterliđi 20.02.2025 tarih 04393 yevmiye No'lu Nurol Varlık Kiralama A.Ş.'nin 13.02.2025 Tarih ve 1 No'lu Noter Tasdikli Yönetim Kurulu Kararı Sureti
3. Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin Esas Sözleşmesi
4. Nurol Varlık Kiralama A.Ş.'nin Esas Sözleşmesi
5. İşlemdede kullanılacak Sözleşme ve Belgelerin Suretleri
6. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun E-20008792-101.02.01[80]-146891 Sayılı Yazısı'nın Sureti

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

#### **2.1.1. Kuruluş**

Şirket, SPK'nın 07/06/2013 tarihi ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de Yayımlanan Seri:III ve 61.1 Nolu Kira Sertifikaları Tebliği hükümlerine uygun faaliyette bulunmak üzere, 14/06/2017 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.

*"Şirketin amaç ve konusu başlıca şunlardır*

*Şirket 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili Tebliğ hükümleri gereği münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur.*

*Şirket, kira sertifikası ihracı ile fon topladığı yatırımcıların vekili sıfatıyla, kuruluş 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 tahsilâtları 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,*

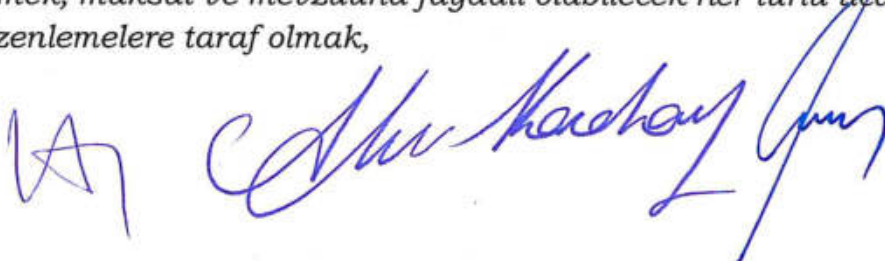
*e. Sahip olduğu varlıkları veya mülkiyeti devralmaksızın üçüncü kişilerin sahip oldukları varlıkları, yatırımcıların menfaatlerine ve kuruluş amacına uygun olarak yukarıda anılan faaliyetleri icra edebilmek ve bu faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla yürütmek, kendi adına yönetilmesini sağlamak, işletmek 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 yapılabilecektir."

### **2.1.3. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı**

Nurol Varlık Kiralama A.Ş.'nin Yönetim Kurulu tarafından 13.02.2025 tarih ve 1 nolu Yönetim Kurulu kararıyla Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin fon kullanıcısı kuruluş olarak yer alacağı, izahnamenin ve/veya ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren 1 (bir) yıl içinde, çeşitli vadelerde ve yönetim sözleşmesine dayalı olarak; yurtiçinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılması yöntemiyle, 5.000.000.000,00-TL (Beş Milyar Türk Lirası) ile sınırlı olarak satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesine karar verildiği tespit olundu.

Tebliğ Madde 13. Fıkra 6. uyarınca "Bir kira sertifikası ihracı işleminde fon kullanıcısı ile VKŞ kurucusunun aynı olması durumunda, varlık ve hakların satılması veya kira sertifikası sahipleri lehine rehnedilen varlık ve hakların paraya çevrilmesi dahil ihraca dayanak oluşturan önemli işlemlerin gerçekleştirilmesi bağımsız yönetim kurulu üyesi veya üyelerinin alınacak kararda olumlu oy vermesine bağlıdır. Bu kararlarda sorumluluk VKŞ yönetim kuruluna aittir."

Tarafımıza iletilen Noter Tasdikli VKŞ Yönetim Kurulu Kararı incelendiğinde, "Yönetim Kurulu – Bağımsız Üye" sıfatıyla Yusuf Serbest'in, işbu Rapora konu olan kira sertifikası ihracına ilişkin Karar'da imzasının yer aldığı görülmüştür.



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

### 2.2.1. Kuruluş

Şirket, Türk Ticaret Kanunu hükümlerine uygun faaliyette bulunmak üzere İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 412969-0 sicil numarası ile 28.01.1999 tarihinde tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

Şirketin merkezi ve adresi Maslak Mah. Büyükdere Cad. Nurol Plaza No.255 İç Kapı No:1502 Maslak Şişli İstanbul'dur.

### 2.2.2. 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

(1) Banka, aşağıda öngörülen hususlar da dahil, ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere, her türlü bankacılık işlemleri yapmak, mevzuatın men etmediği her çeşit iktisadi, finansal ve ticari konularda teşebbüs ve faaliyetlerde bulunmak ve mevzuatın bankalar tarafından yapılmasına veya icrasına imkan verdiği bütün konularda iştirak etmek üzere kurulmuştur.

(2) Banka'nın amaç ve konuları şunlardır;

1. Öncelikle inşaat ve taahhüt sektöründe olmak üzere bütün ekonomik sektörlerde iştirak eden kurum ve kuruluşlara yurt içinde ve yurt dışında teminatlı veya teminatsız her türlü nakdi ve kefalet, aval, ciro veya kabuller gibi gayrinakdi krediler verebilir ya da herhangi bir şekil ve surette ödünç verebilir, akreditif açabilir, açılmış akreditifleri teyit edebilir, akreditiflerle ve teminatlarla veya genel olarak ticari vasıtalarla ilgili sair işlemleri yapabilir, bunlarla ortaklık kurabilir ve kurulmuş olanlara katılabilir,

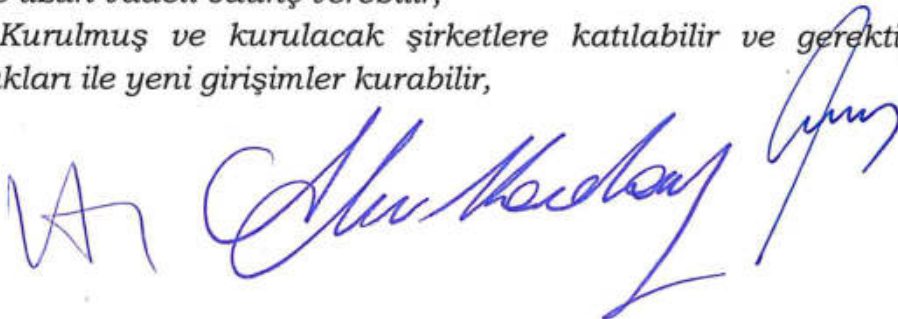
2. Yurt içinde ve yurt dışında girişimciler tarafından doğrudan veya ortaklıklar halinde yürütülecek projelerin ve çalışmaların gerçekleştirilmesine yardımcı olur,

3. Yabancı ve yerli sermayenin Türkiye'de yatırım yapmasına, kurulu veya kurulacak şirketlere katılmasına yardım ve aracılık eder,

4. Türkiye'de yatırım bankacılığı enstrümanlarının geliştirilmesine ve yaygınlaştırılmasına katkı sağlar,

5. Rehin, ipotek ve diğer teminat karşılığında veya açık kredi şeklinde kısa, orta ve uzun vadeli ödünç verebilir,

6. Kurulmuş ve kurulacak şirketlere katılabilir ve gerektiğinde Banka kaynakları ile yeni girişimler kurabilir,



7. Her türlü menkul kıymet üzerinde, gerektiğinde ulusal/uluslararası kuruluşlarla işbirliğine girerek yurt içinde veya yurt dışında sermaye veya para piyasası işlemleri yapabilir ve bu amaçla kurulmuş/kurulacak şirketlere katılabilir,
8. Sınır aşırı da dahil olmak üzere her türlü leasing işlemlerine taraf olabilir, garanti verebilir, aracılık edebilir, bu amaçla şirketler kurabilir ve kurulacak şirketlere katılabilir,
9. Her türlü türev işlemleri, vadeli döviz alım/satım da dahil her türlü döviz işlemleri, faktoring, forfaiting, repo, ters repo dahil işlemleri yapabilir, bunlarla ilgili kurulmuş ve kurulacak borsalara üye olabilir, bu borsalarda işlem yapabilir,
10. Altın, gümüş ve sair kıymetli madeni alıp, satabilir, ithal ve ihraç edebilir, kurulmuş ve kurulacak kıymetli maden ve metal borsalarına üye olabilir, bu borsalarda işlem yapabilir,
11. Müşterilerine kasa kiralayabilir,
12. İnternet bankacılığı ve elektronik bankacılık yapabilir,
13. Yurt içi ve yurt dışı bankalarla muhabirlik ilişkisi kurabilir,
14. Ulusal ve uluslararası kurulmuş ve kurulacak tüm para piyasalarında Türk Lirası ve döviz cinsinden faaliyette bulunabilir,
15. Bankacılık Kanunu'nun ilgili maddeleri uyarınca ve ana sözleşmede yazılı koşullara uymak koşulu ile ticari ve sınai emtia ve gayrimenkul mal satın alabilir, satabilir, üzerlerinde her türlü hukuki tasarrufla bulunabilir, ipotek tesis edebilir, tesis edilmiş ipotekleri kaldırabilir, ticari işletme rehni akdedebilir, her türlü kira sözleşmeleri akdedebilir,
16. Alacakların teminat altına alınmasını veya tahsil edilmesini sağlamak için kendi lehine ipotek alabilir, kaldırabilir, garame ipotek anlaşmaları yapabilir, ticari işletme rehni ve menkul rehni tesis ettirebilir, kaldırabilir, kira sözleşmeleri akdedebilir;
17. Mevzuatın bankaları yetkili kıldığı her türlü sermaye piyasası aracını ihraç edebilir, üzerlerinde her türlü hukuki tasarrufla bulunabilir, bunları rehnedebilir, bunlar üzerine kendi lehine rehin tesis edebilir, kaldırabilir,
18. Sigortacılık faaliyetlerinde bulunabilir, sigorta acentalığı yapabilir,
19. Sermaye Piyasası Kanunu'nun bankaları yetkili kıldığı menkul kıymetler aracılık faaliyetlerinde bulunabilir, Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili hükümleri uyarınca menkul kıymetler yatırım fonu kurabilir, işletebilir, yönetebilir, Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili hükümleri uyarınca sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunabilir, Sermaye Piyasası Kanunu'nun, Bankacılık Kanunu'nun ve sair Kanun ve mevzuatın bankalara tanıdığı veya tanıyacağı hak ve yetkileri kullanarak diğer iş ve işlemleri yapabilir,
20. Hazine tahvillerini, bonolarını ve Hazine'ce çıkarılmış ve çıkarılacak sair menkul kıymetleri, sermaye piyasası araçlarını, Kamu Ortaklığı ve Özelleştirme İdaresi de dahil olmak üzere kamu ve özel hukuk tüzel kişilerinince çıkarılmış ve



çıkarılacak menkul kıymetleri ve sair sermaye piyasası araçlarını satın alabilir, satabilir ve üzerlerinde her türlü hukuki tasarrufla bulunabilir, bunları rehnedebilir, üzerlerinde kendi lehine rehin tesis edebilir, kaldırabilir,

21. Bankacılık ile ilgili eğitim, ekonomik organizasyon, müşavirlik faaliyetlerinde bulunabilir,

22. Sosyal sorumluluk kapsamında ve ilgili mevzuatta belirlenen usul ve esaslar dahilinde bağış yapılabilir,

23. Yurtiçi ve yurtdışındaki ekonomik, mali, teknik ve bankacılık alanında gelişmeleri izleyerek etüt edebilir, ettirebilir ve bu konularda yayınlar yapabilir,

24. Yasal kurallar ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde izin verilen her türlü para ve sermaye piyasası faaliyetini, bu işleri yapmaya yetkili kuruluşların acentası olarak da yapabilir,

25. Bankacılık Kanunu ve yürürlükteki mevzuatın çizdiği sınırlar çerçevesinde kamu ve özel sektör kuruluşlarına finansman sağlanması, proje finansmanı, şirket birleşme ve devralmaları, şirket yeniden yapılandırmaları, özelleştirme, halka açılma, menkul kıymet ihraçları, özvarlık, hisse ve hisse senedi değerlendirilmeleri ve devirleri, fizibilite etütleri ve sektör araştırmaları yapılması ve karşılıklı ticaret konularında aracılık ve danışmanlık hizmetleri sunabilir,

26. Mevzuatın bankaları yetkili kıldığı veya bundan sonra kılacağı ulusal ve uluslararası bankacılık işlemlerini yapabilir,

27. Bankacılık ve sermaye piyasaları mevzuatı ile beraber bankalara uygulanabilecek diğer tüm mevzuat çerçevesinde izin verilen tüm işlemleri, söz konusu mevzuat hükümlerinde ileride yapılacak değişiklikleri de kapsayacak şekilde ve bunlar için ilgili mevzuat çerçevesinde gerekli izinler alınmış olmak kaydıyla gerçekleştirilebilir."

### **2.2.3. Fon Kullanıcısı Yetkili Organ Kararı**

Nurol Yatırım Bankası A.Ş.'nin Yönetim Kurulu tarafından 12/02/2025 tarih ve 3311 nolu Yönetim Kurulu Kararıyla yurtiçinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara 5.000.000.000,00-TL (Beş Milyar Türk Lirası) ile sınırlı olarak satılmak üzere ihraç olunacak kira sertifikaları ihraç işlemlerinde Fon Kullanıcısı olarak yer alınmasına karar verilmiş olduğu tespit olundu.

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

Gerçekleştirilmek istenen ihraç, Yönetim Sözleşmesine Dayalı, Fon Kullanıcısı'nın 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 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 İhraç 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 Kullanıcısı'nın 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 (ve Vekalet) 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'ye 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 bulunduğundan 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'ye, 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 olacağından, VKŞ doğrudan, ihraç ise dolaylı olarak Kaynak Kuruluş'a ilişkin risklere de maruz kalacaktır. Söz konusu risklerin ne şekilde bertaraf edileceğinin yada en aza indirileceğinin, VKŞ ile Kaynak Kuruluş arasında akdedilmiş sözleşmelerde öngörülerek hüküm altına alınmış olduğu müşahede edilmiştir. Bu anlamda Kaynak Kuruluş ve VKŞ arasında akdedilmiş olan Garanti Sözleşmesi hükümleri ile Kaynak Kuruluş'un garantörlüğü aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

- Garanti Sözleşmesi'nin "Garanti Beyanı" başlıklı 4. madde gereğince;

*"Fon Kullanıcısı, Varlık ve Hakların ("Portföy") Fon Kullanıcısı hesabına, VKŞ lehine yönetilmesine bağlı olarak muhataplar/borçluları nezdinde doğacak alacaklarının, Portföy Borçluları tarafından vadesinde tam ve eksiksiz olarak ödeneceğini 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu m. 128 anlamında ve VKŞ ile arasındaki Yönetim ve Vekâlet ilişkisinden bağımsız olarak işbu Garanti Sözleşmesi tahtında VKŞ lehine garanti ettiğini 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 sözleşmesinin:

- "Temerrüt Halinde VKŞ'nin Yetkileri" başlıklı 9. maddesi gereğince;

*"Erken İtfa Halleri saklı kalmak kaydıyla, Fon Kullanıcısı'nın İhraca İlişkin Sözleşmeler'deki itfa yükümlüğünü zamanında ve eksiksiz olarak yerine getirmemesi durumunda, Fon Kullanıcısı İhraca İlişkin Sözleşmeler nezdinde temerrüde düşmüş addedilir."*

VKŞ, Varlık ve Haklar'ı Tebliğ'e uygun olarak, Tebliğ'in gerektirmesi durumunda, yaptırılacak değerlendirme çerçevesinde ve piyasa koşullarında ve ilgili mevzuata aykırı olmamak kaydıyla ve her durumda yasal olarak söz konusu Dayanak Varlık ve Haklar'ı devralma ehliyetine sahip olması kaydıyla, Kira Sertifikası Sahipleri'ne, alacaklarına mahsuben devrederek, Sertifika Sahiplerinin zararlarını tazmin edebileceği gibi, Sertifika Sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması için gerekli tüm tedbirleri alabilir."

- "Zapt" başlıklı 10. maddesi gereğince;

*"Varlık ve Haklar üzerinde üçüncü tarafların Fon Kullanıcısı'na karşı sonradan meydana gelecek bir hak iddiası 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 ve Haklar yerine, bu Varlık ve Haklar ile aynı değerde, sözleşmelerde belirlenen getiriye üretme kapasitesine sahip, İslâmi finans prensiplerine uygun ve VKŞ*

tarafından da kabul edilebilir nitelikte başka bir Varlık veya Hakkın Portföy'e dahil edilmesini sağlayacaktır. Portföy'de yer alan bu Varlık ve Hakların değerlemesinin gerekmesi durumunda, 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:

- "Beyan ve Tekeffüller" başlıklı 11. maddesi gereğince;

"Fon Kullanıcısı, VKŞ'ye karşı aşağıdaki hususları beyan ve tekeffül eder.

- a) Fon Kullanıcısı, Türkiye Cumhuriyeti kanunlarına uygun olarak kurulmuş ve esas sözleşmesinde belirtilen faaliyet konularına ilişkin her türlü İzinleri alarak faaliyet göstermekte olan bir anonim şirkettir. Fon Kullanıcısı, ihraca ilişkin yönetim kurulu kararının bir kopyasını İhraca İlişkin Sözleşmelerin imza anında VKŞ'ye teslim edecektir.
- b) Fon Kullanıcısı, hak ve yükümlülükler edinmek ve faaliyetlerini mevcut şekliyle sürdürmek ehliyetine sahiptir.
- c) Bu Temel Hüküm ve Koşullar kapsamındaki yükümlülükler Fon Kullanıcısı için yasal, geçerli ve bağlayıcı yükümlülüklerdir.
- d) Bu Temel Hüküm ve Koşullar kapsamındaki yükümlülükler, Fon Kullanıcısı'na uygulanabilir olan mevzuat hükümlerine, esas 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 Hüküm ve Koşullar konusu işlemleri gerçekleştirme yetkisini haizdir.
- f) Fon Kullanıcısı Temel Hüküm ve Koşullar kapsamında üstlendiği yükümlülükler için gerekli her türlü İzni almıştır.
- g) İhraca konu Varlık ve Haklar üzerinde İhraç tarihi itibarıyla herhangi bir Takyidat bulunmamaktadır.
- h) Varlık ve Haklar mevcut kullanım amaçlarına uygun yeterliliğe sahiptir. Bu çerçevede Fon Kullanıcısı, İhraca İlişkin Sözleşmeler çerçevesinde yükümlülüklerini yerine getirmek ve Portföy'de yer alan Varlık ve Haklar'dan elde edilmesi beklenen Sertifika Gelirleri'nin sağlanmasını teminen gerekli yönetim yapısına, yeterli sayı ve nitelikte personele, gerekli teknik donanım ve iş devamlılığı planına sahip olduğunu; olası güvenlik risklerine, yangın ve

doğal afetler gibi acil durumlara karşı gerekli önlemleri alacağını kabul ve beyan eder.

- i) Fon Kullanıcısı Varlık ve Hakları yönetmek suretiyle üretim faaliyetini sürdürürken yararlandığı ifa yardımcılarının faaliyetlerinden bizzat kendi eylemleri gibi sorumlu olduğunu, kabul ve beyan eder.”

- “Tazmin Yükümlülüğü” başlıklı 12. maddesi gereğince;

- a) “Taraflardan herhangi biri, işbu Temel Hüküm ve Koşullar’dan kaynaklanan yükümlülüklerinin veya beyan ve tekeffüllerinin ihlali nedeniyle veya Varlık ve Haklar’dan oluşan Portföy’ün yönetimine ilişkin olarak karşı Tarafın veya Sertifika Sahiplerinin iddiaları da dâhil üçüncü kişilerin talepleri nedeniyle ilgili Tarafın, (her biri **“Tazmin Edilen”** birlikte **“Tazmin Edilenler”**) herhangi bir doğrudan zarara uğraması halinde, kesinleşmiş mahkeme kararı ile sabit olunan veya Tarafların üzerinde mutabık kalacağı doğrudan zararları derhal tazmin etmeyi kabul ve taahhüt eder.
- b) İlgili Taraf, Tazmin Edilenlerin yukarıda belirtilen nedenlerle doğrudan zarara uğradıklarını yazılı olarak kendisine bildirmeleri durumunda, bu bildirimin alınmasını müteakip kesinleşmiş mahkeme kararı ile sabit olunan veya Tarafların üzerinde mutabık kalacağı söz konusu doğrudan zarar tutarını derhal Tazmin Edilenlere veya onların göstereceği üçüncü kişilere ödeyecektir.
- c) Fon Kullanıcısı, Varlık ve Haklar’dan oluşan Portföy’ün belirlenen şartlarla VKŞ lehine yönetilmesinin hukuki nedenler de dâhil herhangi bir nedenle gerçekleşmemesi halinde, yönetilmeyen Varlık ve Haklar için VKŞ tarafından ödenen İhraç Bedeli’nin ilgili kısmını VKŞ’ye iade etmeyi veya derhal eşdeğer nitelikte ve yerine ikame edildiği Varlık ve Haklar ile aynı geliri üretme kapasitesine sahip, İslâmi finans prensiplerine uygun ve VKŞ tarafından kabul edilebilir başka bir Varlık veya Hak ile ikame etmeyi ve bu yükümlülüğünün ifasının Temel Hükümler ve Koşullar kapsamındaki diğer yükümlülüklerinden bağımsız olarak talep edilebileceğini kabul ve taahhüt eder.
- d) Fon Kullanıcısı işlem sözleşmeleri kapsamındaki yükümlülüklerinden herhangi birisini ihlal eder veya vekillikten istifa ederse beklenen karın tamamı da dahil olmak üzere ihraç bedelini VKŞ’ye ödeyeceğini kabul ve taahhüt eder.”

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.

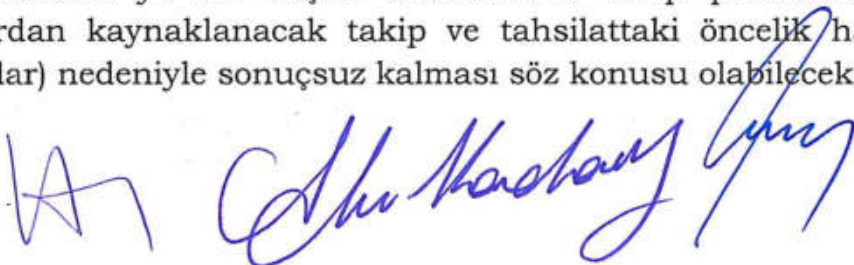
#### **4.2. Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri**

##### **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 sahiplerinin 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, VKŞ aracılığı ile her bir kira sertifikası sahibinin Kaynak Kuruludan sözleşme ve taahhütlerden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmesini isteme hakkı bulunmamaktadır. Kira sertifikası sahipleri, VKŞ'den sözleşme ve taahhütlere uyumunun istenmesi ve bunlara aykırılıktan kaynaklanan hakları talep etme hakları bulunmakla birlikte, Varlık Portföyü dışında VKŞ'nin diğer mal varlıkları üzerinde doğrudan hak iddia edemezler. Varlık Portföyünün 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;**

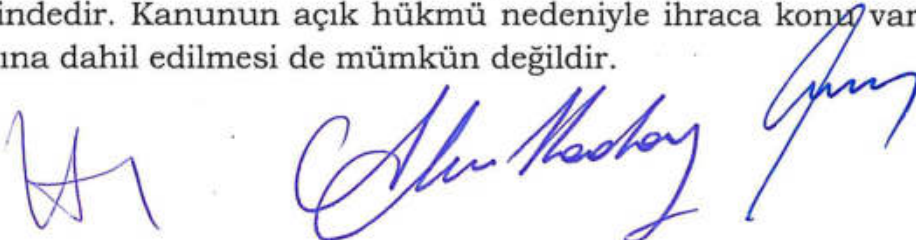
Fonun kullanılacağı, Varlık Portföyüne dahil varlık/hakların sigortalandığına ilişkin herhangi bir kayda rastlanılmamıştır. Ancak Varlık Portföyüne dahil varlık/hakların sigortalı olması halinde gerekli yasal prosedür işletilerek VKŞ tarafından zapt altına alınabilecektir.

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

Tebliğ'in 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 menfaatlerine 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 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.



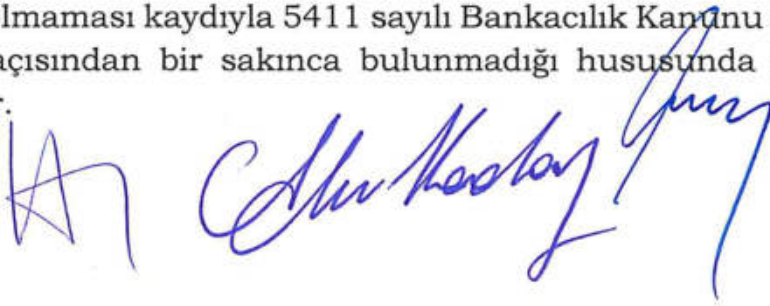
**4.2.5. Kaynak Kuruluş'un kira sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğine ilişkin bilgi ve bunu etkileyebilecek riskler;**

Kaynak Kuruluş'un iflası, iflaslarının ertelenmesinin talep edilmesi, borçlarını ödemekten aciz hale gelmeleri, konkordato ilan etmeleri, kendilerine vasi, kayyım ya da yasal temsilci atanması ehliyetlerinin sınırlandırılması ya da ortadan kalkması ve benzeri nedenlerle, akdi ya da 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. BDDK GÖRÜŞÜNE İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER**

Tebliğ'in "Yurt İçinde İhraç Edilecek Kira Sertifikalarının İhraç Belgelerinin Onaylanması İçin Gerekli Belgeler" başlıklı EK/1'in , 4'üncü maddesinde yer alan *"Özel mevzuatları uyarınca başka bir kamu kuruluşunun gözetim ve denetimine tabi olan fon kullanıcılarının, Kurula yapılacak onay başvurusu öncesinde, ihraca engel teşkil edecek herhangi bir husus olup olmadığına dair ilgili kamu kuruluşundan alınmış görüş yazısı ve/veya ilgili mevzuatta kira sertifikası ihracı için başka mercilerin karar veya onayının gerekmesi durumunda bu karar veya onaya ilişkin belge; gerekmemesi durumunda ise buna ilişkin beyan."* başvuru için gerekli belgeler arasında yer almaktadır. 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu Madde 3 çerçevesinde banka olarak tanımlanan Fon Kullanıcısı Nurol Yatırım Bankası A.Ş., Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun ("BDDK") Denetimine tabiidir.

Yukarıda arz ve izah edilen hususlar kapsamında, BDDK'nın E-20008792-101.02.01[80]-146891 sayılı yazısı ile Fon Kullanıcısı Banka'nın kira sertifikası ihracı gerçekleştirmesinde, Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerinin saklı kalması ve ihraç edilecek kira sertifikasının vadesinin 6 aydan kısa olmaması kaydıyla 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri açısından bir sakınca bulunmadığı hususunda görüş bildirdiği görülmüştür.



## 6. SONUÇ

İşbu Rapor, Fon Kullanıcısı ve VKŞ tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup 06.03.2025 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 onaylanması halinde, Tebliğ'in 6. maddesinde düzenlenen Yönetim Sözleşmesi'ne Dayalı Kira Sertifikası hükümleri kullanılmak suretiyle** yurtiçinde, halka arz edilmeksizin, tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere, 5.000.000.000,00-TL (Beş Milyar Türk Lirası) ile sınırlı kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesinde **HUKUKİ BİR SAKINCA OLMADIĞI** tespit edilmiştir.

Saygılarımızla,

**AYAZ AVUKATLIK ORTAKLIĞI**

**İstanbul Barosu-78**

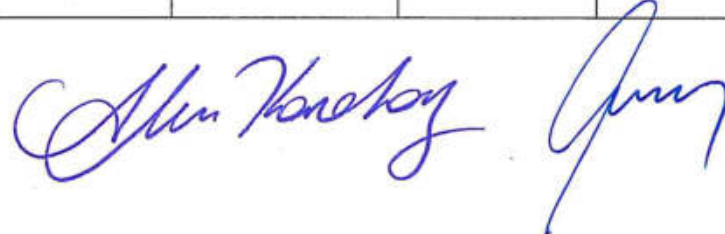
**Av. Hasan AYAZ & Av. Akın Karatoy & Av. Tarık BÜYÜKDENİZ**

## 7. HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI

Ayaz Avukatlık Ortaklığı olarak kira sertifikası ihraçları konusunda aşağıda yer alan ihraçlara ilişkin olarak Hukukçu Raporu tesis ettiğimizi ve kira sertifikası ihraçları hususunda uzman ve deneyim sahibi olduğumuzu beyan ederiz.

| Bülten İlan Tarihi | İhraççı                             | Sermaye Piyasası Aracı Türü                                      | Nominal İhraç Tavanı (TL) | Satış Türü                              | Kira Sertifikası İhraçlarında          |                                      |
|--------------------|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------|
|                    |                                     |                                                                  |                           |                                         | Kurucu                                 | Kaynak Kuruluş/Fon Kullanıcı         |
| 06.12.2017         | Halk Varlık Kiralama A.Ş.           | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                     | 1.000.000.000 TL          | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı            | Halk GYO A.Ş.                          | Halk GYO A.Ş.                        |
| 01.03.2018         | KT Sukuk Varlık Kiralama A.Ş.       | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                     | 300.000.000 TL            | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı            | Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.       | Superonline İletişim Hizmetleri A.Ş. |
| 06.04.2018         | Halk Varlık Kiralama A.Ş.           | Diğer Kira Sertifikası                                           | 400.000.000 TL            | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı            | T. Halk Bankası A.Ş.                   | Toprak Mahsulleri Ofisi A.Ş.         |
| 08.04.2021         | Yatırım Varlık Kiralama A.Ş.        | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                     | 400.000.000 TL            | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı            | Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. | Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.    |
| 18.11.2021         | Ziraat Katılım Varlık Kiralama A.Ş. | Yönetim Sözleşmesine ve/veya Alım-Satıma Dayalı Kira Sertifikası | 15.000.000.000 TL         | Halka Arz/ Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı | Ziraat Katılım Bankası A.Ş.            | Ziraat Katılım Bankası A.Ş.          |
| 25.11.2021         | Nurol Varlık Kiralama A.Ş.          | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                     | 500.000.000 TL            | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı            | Nurol Yatırım Bankası A.Ş.             | Nurol Yatırım Bankası A.Ş.           |

|            |                                                 |                                                                           |                   |                                                   |                                                |                                          |
|------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------|
| 17.03.2022 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | Nurol Yatırım<br>Bankası A.Ş.            |
| 29.09.2022 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 10.000.000 TL     | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | HST Tarım A.Ş.                           |
| 03.11.2022 | Golden<br>Global<br>Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Golden<br>Global<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş. | Golden Global<br>Yatırım Bankası<br>A.Ş. |
| 24.11.2022 | Ziraat<br>Katılım<br>Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş. | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>ve/veya Alım<br>Satım Dayalı<br>Kira Sertifika | 15.000.000.000 TL | Halka Arz/<br>Tahsisli/<br>Nitelikli<br>Yatırımcı | Ziraat<br>Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.           | Ziraat Katılım<br>Bankası A.Ş.           |
| 15.12.2022 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 35.000.000 TL     | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | HST Tarım A.Ş.                           |
| 12.01.2023 | Golden<br>Global<br>Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 50.000.000 USD    | Yurt Dışı                                         | Golden<br>Global<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş. | Golden Global<br>Yatırım Bankası<br>A.Ş. |
| 19.01.2023 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | Nurol Yatırım<br>Bankası A.Ş.            |
| 21.06.2023 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | Nurol Yatırım<br>Bankası A.Ş.            |
| 05.10.2023 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                     | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                   | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | Nurol Yatırım<br>Bankası A.Ş.            |

|            |                                                 |                                                                              |                   |                                                  |                                                |                                                   |
|------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| 12.10.2023 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 60.000.000 TL     | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | HST Tarım A.Ş.                                    |
| 27.10.2023 | Ziraat<br>Katılım<br>Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş. | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>ve/veya Alım<br>Satıma Dayalı<br>Kira Sertifikası | 30.000.000.000 TL | Halka<br>Arz/Tahsisli/<br>Nitelikli<br>Yatırımcı | Ziraat<br>Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.           | Ziraat Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.                 |
| 31.01.2024 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 2.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.               |
| 31.01.2024 | Golden<br>Global<br>Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>ve/veya Alım<br>Satıma Dayalı<br>Kira Sertifikası | 1.500.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Golden<br>Global<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş. | Golden Global<br>Yatırım Bankası<br>A.Ş.          |
| 16.02.2024 | ZKB Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Ziraat<br>Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.           | Fasdat Gıda<br>Sanayi ve<br>Ticaret A.Ş.          |
| 09.05.2024 | Nurol Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 50.000.000 TL     | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Nurol<br>Yatırım<br>Bankası<br>A.Ş.            | HST Tarım A.Ş.                                    |
| 08.08.2024 | ZKB Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Ziraat<br>Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.           | Fuzul<br>Gayrimenkul<br>Yatırım<br>Ortaklığı A.Ş. |
| 12.09.2024 | ZKB Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 1.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Ziraat<br>Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.           | Tiryaki Argo<br>Gıda Sanayi ve<br>Ticaret A.Ş.    |
| 19.09.2024 | ZKB Varlık<br>Kiralama<br>A.Ş.                  | Yönetim<br>Sözleşmesine<br>Dayalı Kira<br>Sertifikası                        | 2.500.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli<br>Yatırımcı                  | Ziraat<br>Katılım<br>Bankası<br>A.Ş.           | Tarım Kredi<br>Tedarik ve<br>Üretim A.Ş.          |

H

Adnan Karaman

Yazıcı

|            |                                     |                                                                              |                   |                                                |                             |                                              |
|------------|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------|
| 25.09.2024 | Ziraat Katılım Varlık Kiralama A.Ş. | Yönetim Sözleşmesi ve/veya Alım-Satım Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikaları | 50.000.000.000 TL | Halka Arz ve/veya Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı | Ziraat Katılım Bankası A.Ş. | Ziraat Katılım Bankası A.Ş.                  |
| 25.09.2024 | ZKB Varlık Kiralama A.Ş.            | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                                 | 4.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı                   | Ziraat Katılım Bankası A.Ş. | TK Tarım Kredi Pazarlama ve Marketçilik A.Ş. |
| 03.10.2024 | Nurol Varlık Kiralama A.Ş.          | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                                 | 3.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı                   | Nurol Yatırım Bankası A.Ş.  | Nurol Yatırım Bankası A.Ş.                   |
| 03.10.2024 | ZKB Varlık Kiralama A.Ş.            | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                                 | 3.000.000.000 TL  | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı                   | Ziraat Katılım Bankası A.Ş. | Tarım Kredi Yağ Sanayi ve Ticaret A.Ş.       |
| 21.11.2024 | Nurol Varlık Kiralama A.Ş.          | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                                 | 500.000.000 TL    | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı                   | Nurol Yatırım Bankası A.Ş.  | WorqCompany Dış Ticaret A.Ş.                 |
| 13.02.2025 | Nurol Varlık Kiralama A.Ş.          | Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası                                 | 100.000.000 TL    | Tahsisli/Nitelikli Yatırımcı                   | Nurol Yatırım Bankası A.Ş.  | HST Tarım A.Ş.                               |

### AYAZ AVUKATLIK ORTAKLIĞI

İstanbul Barosu-78

Av. Hasan AYAZ & Av. Akın Karatoy & Av. Tarık BÜYÜKDENİZ