AKOL LAW

KİRA SERTİFİKASI İHRACINA İLİŞKİN
HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME R APORU

24 Nisan 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 5
1. Kira Sertifikası İhraç Etmeye Yetkili Kuruluş 5
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. HAVER'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 8
2.4. Fon Kullanıcısı'nın Yetkili Organ Kararı 8
F. İŞLEM SÖZLEŞMELERİ 8
G. RAPORA KONU OLAN İHRACIN YAPISI 10
H. SONUÇ 10

A. GİRİŞ

Hedef Varlık Kiralama Anonim Şirketi tarafından, Haver Farma İlaç A.Ş.'nin fon kullanıcısı olarak yer alacağı, 1.000.000.000 TL'LİK (Bir Milyar Türk Lirası) İhraç Tavanı içinde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılmak üzere yönetim sözleşmesine dayalı çeşitli 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 yurtiçinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin ihraç belgelerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanması kapsamında hazırlanmıştır.

B. TANIMLAR

Haver *veya* **Fon Kullanıcısı**	:	Haver Farma İlaç A.Ş.'yi ifade eder.
İhraca İlişkin Sözleşmeler	:	Temel Hüküm ve Koşullar ve İhracın gerçekleştirilmesine yönelik olarak VKŞ ile Kaynak Kuruluş ve Fon Kullanıcısı arasında imzalanmış/imzalanacak olan: ▪ Varlık Kiralama Şirketi İhraca İlişkin Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi'ni, ▪ Sertifika Hüküm ve Şartları Sözleşmesi'ni, ▪ Gider Sözleşmesi'ni, ve ▪ Yönetim Sözleşmesi'ni, ▪ Garanti Sözleşmesi'ni ve zaman zaman 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 (Bir Milyar Türk Lirası) -TL 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 İlişkin 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 Haver'in Fon Kullanıcısı, Hedef VKŞ'nin ise İhraççı olarak yer aldığı ve Hedef VKŞ tarafından ihraçtan elde edilecek ve Haver'e devredilecek İhraç Tutarı'nın Haver tarafından Hedef 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 ve 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 İlişkin Sözleşmeler çerçevesinde Fon Kullanıcısı tarafından kendi hesabına ve VKŞ'nin vekili olarak VKŞ lehine yönetilen, VKŞ tarafından sağlanan İhraç Tutarı ile fonlanacak olan Fon Kullanıcısı'nın, Katılım Finans İlke ve Standartlarına uygun aşağıda belirtilen faaliyetlerinden ve varlıklarından oluşan "her türlü beşerî ilaç, tıbbi ecza müstahzaratı, veteriner ilaçları ve tarım ilaçlarının; tıbbi cihazlar, ilaç üretim ekipmanları, sağlık sektörüne yönelik sarf malzemeleri, kimyevi maddelerin ve ekipmanların temini, alımı, satımı, ithalatı ve ihracatı; ambalaj sanayi kapsamında tıbbi ve ilaç sektörüyle ilgili kâğıt, karton, teneke, plastik ve benzeri malzemelerden ambalaj üretimi, alımı, satımı, ithalatı ve ihracatı, Haver'in ana faaliyetiyle ilgili her türlü teknik danışmanlık, fizibilite çalışmaları, mühendislik hizmetleri ve Ar-Ge faaliyetleri; ilaç ve tıbbi ürünlerin lojistik, taşıma ve depolama süreçlerinin yönetilmesi, soğuk zincir lojistiği sağlanması; beşerî ve veteriner ilaçlarının üretimiyle ilgili tesislerin kurulması, işletilmesi, geliştirilmesi ve kiralanması; marka, patent, ihtira beratı, ustalık (know-how) ve diğer fikri mülkiyet haklarının edinilmesi, devri ve lisanslanması; gayrimenkul alımı, satımı, kiralanması ve ilaç üretimi ile ilgili tesislerin geliştirilmesi ve inşası; yurt içi ve yurt dışında ilaç, tıbbi malzeme ve ilgili sektörlerde faaliyet gösteren firmalarla iş ortaklıkları, distribütörlük ve temsilcilik faaliyetleri yürütülmesi" Yatırım ve Varlık Portföyü ve bu Yatırım ve Varlık Portföyü'nden elde edilmesi beklenen, üzerinde herhangi bir takyidat bulunmayan, menfaat ve gelirler, varlık ve hakları ifade eder.
VKŞ *veya* **İhraççı**	:	Hedef 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 14.02.2025 tarih ve 2025/1 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
3. VKŞ'nin pay defteri,
4. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi,
5. Fon Kullanıcısı'nın 14.02.2025 tarih ve 2025-3 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
6. Fon Kullanıcısı'nın pay defteri,
7. İhraca İlişkin Sözleşmeler.

D. VKŞ'NİN İHRAÇÇI SIFATI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

1. Kira Sertifikası İhraç Etmeye Yetkili Kuruluş

SPKn madde 61(1) hükmüne göre; *"Kira sertifikaları, her türlü varlık veya hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan, nitelikleri Kurulca belirlenen sermaye piyasası araçlarıdır."*

SPKn madde 61(2) hükmüne göre ise *"Varlık kiralama şirketleri münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere kurulan anonim ortaklıklardır."*

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 kıymeti"* 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 12.01.2023 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili nezdinde 436319-5 Ticaret Sicil Numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

VKŞ'nin merkezi Barbaros Mah. Ihlamur Bul. No: 3 İç Kapı No: 188 Ataşehir / 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, beheri 1,00 Türk Lirası değerinde 2.000.000 adet paya ayrılmış toplam 2.000.000,00 Türk Lirası değerindedir. Bu payların tamamı nama yazılıdır.

VKŞ'nin güncel ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Hissedar	Payın İtibari Değeri (TL)	Hissedarlık Yüzdesi (%)	Pay Adedi	Toplam Pay Değeri (TL)
İnfo Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi	1	100	2.000.000	2.000.000

TOPLAM	100	2.000.000	2.000.000

2.4. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlzam

VKŞ'nin esas sözleşmesine göre VKŞ'nin işleri ve yönetimi Genel Kurul tarafından Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine uygun olarak seçilecek en az 3 kişiden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. En az bir yönetim kurulu üyesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinde sayılan nitelikleri taşıyan bağımsız üye olması zorunludur. Yönetim Kurulu'na seçilecek üyeler, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında belirtilen nitelikleri taşımalıdır. VKŞ'nin güncel yönetim kurulu aşağıdaki kişilerden oluşmaktadır:

Adı – Soyadı	Görevi / Unvanı	Görev Süresi
Namık Kemal GÖKALP	Yönetim Kurulu Üyesi	12.1.2026 tarihine kadar
Bülent KIRIMLI	Yönetim Kurulu Üyesi	12.1.2026 tarihine kadar
Sarper Volkan ÖZTEN	Yönetim Kurulu Üyesi	12.1.2026 tarihine kadar

VKŞ esas sözleşmesi madde 17 uyarınca VKŞ yönetim kurulu toplam üye sayısının çoğunluğu ile toplanır. Yönetim Kurulunun elektronik ortamda yapılması halinde de bu toplantı nisabı uygulanır. 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 organlarınca ihraca ilişkin alınan kararın noter onaylı örneği" yurt içinde kira sertifikası ihracı için SPK'ya iletilecek başvuru belgeleri arasında yer almaktadır.

Bu kapsamda, VKŞ Yönetim Kurulu tarafından oy birliği ile alınmış 14.02.2025 tarihli ve 2025/1 numaralı yönetim kurulu kararı uyarınca özetle aşağıdaki karar alınmıştır:

"Şirketimizce, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından *07.06.2013 tarihli 28670 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Kira Sertifikaları Tebliği'nin (III-61.1) ("Tebliğ") 10. maddesinin 3. fıkrası çerçevesinde, Haver Farma İlaç A.Ş.'nin ("Fon Kullanıcısı") fon kullanıcısı olarak yer alacağı, izahnamenin ilk yayımlandığı ve/veya ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren bir yıl içinde, çeşitli vadelerde ve Tebliğ'de öngörülen kira sertifikası türlerinden yönetim sözleşmesine dayalı olarak; halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılması yöntemiyle 1.000.000.000 TL (BirMilyarTürkLirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak tertipler halinde satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesine ... oybirliğiyle karar verilmiştir"*

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

E. HAVER'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*

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 sözleşmesinde, 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 'BBB (tr)' seviyesinde olduğu tespit edilmiştir. işbu raporumuz tarihi itibarıyla erişilen JCR Eurasia internet sitesinde (https://www.jcrer.com.tr/tr/metodoloji/notasyonlar/kredi-derecelendirme) yer alan ulusal derecelendirme ölçeğine göre "BBB" notu "İyi Kredi Kalitesi" olarak nitelendirilmekte olup temerrüt riski beklentisinin mevcutta düşük olduğunu göstermektedir. "BBB" 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 ihracında fon kullanıcısı olarak yer almasında hukuken bir engel bulunmadığı düşünülmektedir.

2. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi

2.1. Kuruluş

Fon Kullanıcısı, 05.02.2009 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili nezdinde 690238-0 Ticaret Sicil Numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir.

Şirketin merkezi Akbaba Mahallesi Maraş Cad. No: 52 /2/1 Beykoz/İstanbul'dur.

2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı Bilgileri

Şirket'in 212.236.000 TL olan sermayesinin ortaklar arasında dağılımını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır:

Pay Sahibi	Şirket'in Ortaklık Yapısı		
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Okan CAMCI	A	20.230.000	9,53
	B	54.757.000	25,80
Hakan CAMCI	A	19.000.000	8,95
	B	47.000.000	22,15
Erkan CAMCI	A	19.000.000	8,95
	B	47.000.000	22,15
Mehmet Selçuk CAMCI	B	213.000	0,10
Hedef Portföy Yönetimi Anonim Şirketi Fidan Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	B	5.036.000	2,37

TOPLAM	**A+B**	**212.236.000**	**100,00**

2.3. Yönetim Kurulu, Temsil ve İlzam

Fon Kullanıcısı esas sözleşmesinin 7. maddesi uyarınca Şirket'in işleri ve idaresi Genel Kurul tarafından TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde seçilecek en az 5 en fazla 12 üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yürütülür. Fon Kullanıcısı yönetim kurulu üye bilgileri aşağıda yer almaktadır.

Yönetim Kurulu Üyeleri			
Adı – Soyadı	**Görevi / Unvanı**	**Seçildiği GK Tarihi**	**Görev Süresi**
Okan CAMCI	Yönetim Kurulu Başkanı	11.10.2024	3 Yıl
Can HİSARLI	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, CEO, Genel Müdür	11.10.2024	3 Yıl
Mehmet Selçuk CAMCI	Yönetim Kurulu Üyesi, Yönetici	11.10.2024	3 Yıl
Tavit KÖLETAVİTOĞLU	Yönetim Kurulu Üyesi	11.10.2024	3 Yıl
Bedri OĞUZ	Yönetim Kurulu Üyesi, Mali İşler Direktörü	11.10.2024	3 Yıl

2.4. Fon Kullanıcısı'nın Yetkili Organ Kararı

Fon Kullanıcısı'nın yönetim kurulu tarafından 14.02.2025 tarih ve 2025-3 sayılı yönetim kurulu kararı ile oybirliği ile aşağıdaki kararlar alınmıştır.

"Şirketimizi kaynak kuruluş ve/veya fon kullanıcısı olacak şekilde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği ve sair mevzuat çerçevesinde Hedef Varlık Kiralama Anonim Şirketince 1.000.000.000 TL (BirMilyarTürkLirası)'na kadar nominal değerli, 1-60 ay arasında vadelerle, Türk Lirası cinsinden, yurt içinde, bir veya birden çok seferde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satış şeklinde yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracı yoluyla borçlanmasına ... oy birliği ile 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:

a. **Kira Sertifikası İhracına İlişkin Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi:** 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 Sertifikasının özet işleyişi ve yapısı, ihraç için ön koşullar belirlenmiştir.

b. **Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşullar:** Temel Hüküm ve Koşullar uyarınca III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği ("Tebliğ") kapsamında 1.000.000.000,00 TL'lik ihraç tavanı ile sınırlı olarak Hedef VKŞ tarafından ihraç edilecek ve Haver'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 İhraç öncesinde, ihraç türüne ve yapısına bağlı olarak bu Sözleşme ekinde yer alan İhraca İlişkin Sözleşmeler'den gerekli olanları akdederler.

c. **Sertifika Hüküm ve Şartları:** Sertifika Hüküm ve Şartları'nın konusu, İhraç Programı çerçevesinde ihraç edilecek Sertifikaların halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satışında Sertifikalar'ın hüküm ve şartlarının belirlenmesidir. Sertifika Hüküm ve Şartları, Temel Hüküm ve Koşullar'ın ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır.

d. **Gider Sözleşmesi:** İhraç Programı çerçevesinde ve İhraca İlişkin Sözleşmeler'den veya ifasından kaynaklanan tüm Vergi ve diğer yükümlülükler ile Varlık ve Haklar'ın değerlemesi ve temerrüt halinde yapılacak giderler dâhil tüm giderlerin ödenmesine ilişkin koşulların belirlenmesidir.

e. **Yönetim 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 Sertifikalarına esas Varlık ve Hakların, 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 Kullanıcısını, vekil tayin etmiştir.

f. **Garanti Sözleşmesi:** Haver'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, Haver'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 Fon Kullanıcısı tarafından Garanti Sözleşmesi kapsamında garanti verilmiştir. İhraç edilmesi planlanan yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikalarından kaynaklanan ödeme yükümlülükleri için Hedef Varlık Kiralama A.Ş. lehine üçüncü bir tarafça herhangi bir garanti ve / veya teminat sağlanmamıştır.

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 olarak satılmak üzere ihraç edilecektir. Kira sertifikalarının ihraç yapısını gösteren tablo Ek-1'de sunulmaktadır.

Özetle;

1) Hedef Varlık Kiralama A.Ş. (Fon Kullanıcısına vekâlet veren müvekkil ve yatırımcıları temsil eden VKŞ), ihraççı kuruluş olarak, Kira Sertifikası (Sukuk) ihracını gerçekleştirir.

2) VKŞ, İhraç Tutarı'nı Kira Sertifikası (Sukuk) yatırımcılarından tahsil eder.

3) VKŞ, Sukuk ihracı yoluyla yatırımcılardan topladığı İhraç Tutarını, İslâmi Finans Prensiplerine uygun yöntemlerle yönetmek ve değerlendirmek üzere vekil tayin etmiş olduğu ve bu işlemde Fon Kullanıcısı olarak yer alan Haver'e aktarır. Aktarılan bu tutar, Haver tarafından İhraca İlişkin Sözleşmeler çerçevesinde kullanılır.

4) Fon Kullanıcısı ile VKŞ arasında düzenlenen Yönetim Sözleşmesi kapsamında VKŞ'nin vekili olarak hareket eden Haver, kendisine devredilen İhraç Tutarını İslâmi Finans Prensiplerine uygun yöntemlerle değerlendirmeyi ve söz konusu işlemlerde VKŞ tarafından talep edilen belirli bir getiri oranının altında işlem yapmamayı ilgili Yönetim Sözleşmesi tahtında VKŞ'ye taahhüt eder.

5) Fon Kullanıcısı, İhraç Tutarının yatırım faaliyetlerindeki katılım oranını ve belirlenen getiri miktarını dikkate alarak Varlık Portföyünden sağladığı gelirlerden, işlem sözleşmelerinde belirlenmiş bulunan dönem ve tutarlarda Kira Sertifikası (Sukuk) yatırımcılarına ödenmesini teminen VKŞ'ye ödeme yapar. VKŞ de Kira Sertifikası (Sukuk) yatırımcılarına ellerinde bulunan Kira Sertifikası (Sukuk) paylarına göre dönemsel getiri öder.

6) Fon Kullanıcısı, VKŞ tarafından ihraç aşamasında kendisine aktarılmış olan İhraç Tutarını, işlem vadesinde VKŞ'ye ödeyerek, yatırımcıların Haver'in yatırım faaliyetlerine katılımlarını temsil eden Kira Sertifikalarının geri alınması ve takasın tamamlanmasıyla ilgili olarak işlem sözleşmelerinde belirlenen yükümlülüğünü yerine getirir.

7) 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 24.04.2025 tarihi itibarıyla mevcut durumu yansıtmaktadır.

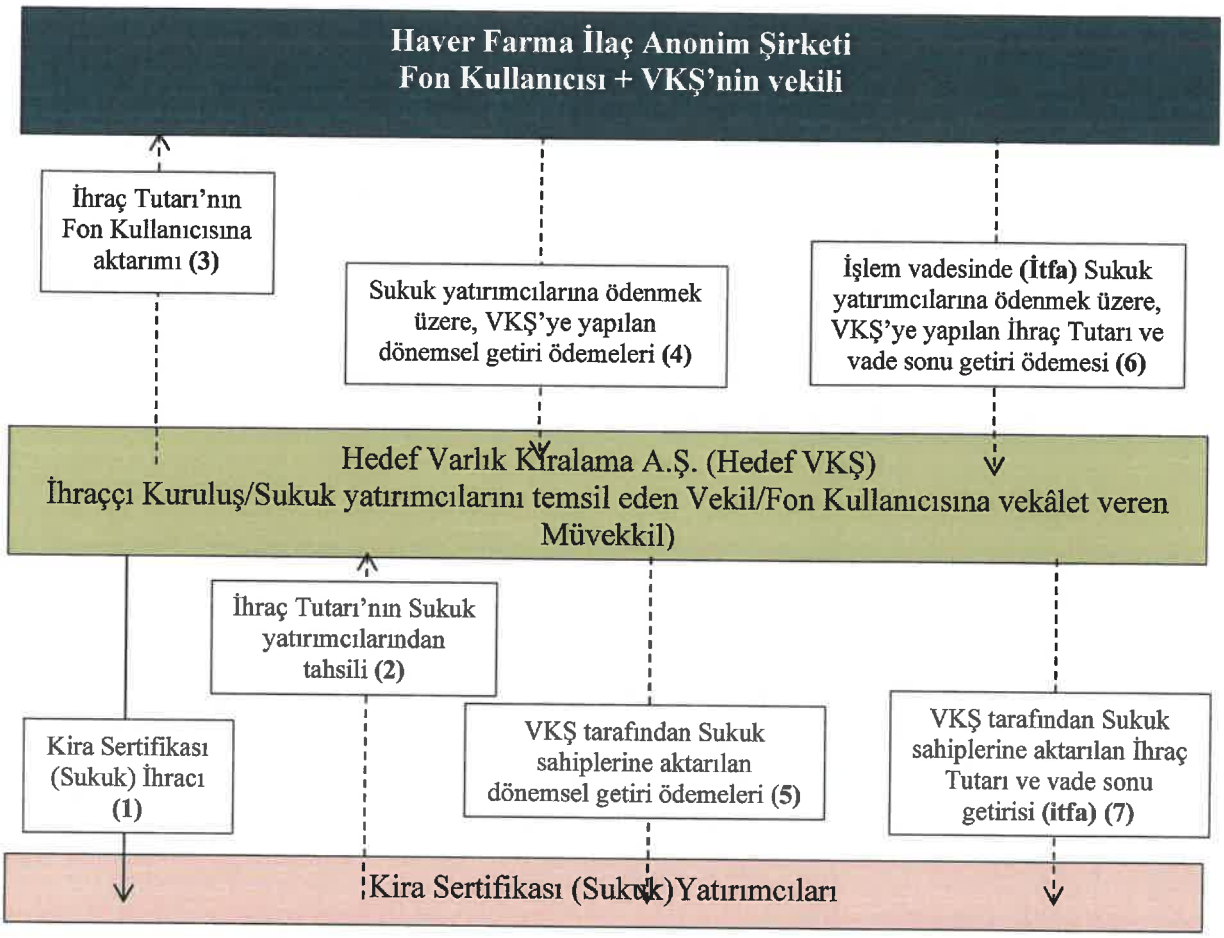
Bu Rapor kapsamında sonuç olarak;

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 yapılandırdığı 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	Satış Türü	Fon Kullanıcısı
Değer Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	400.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Ulaşım İç ve Dış Ticaret Anonim Şirketi
Kalkınma Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	1.500.000.000 TL	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 TL	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 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Alım Satıma Dayalı Kira Sertifikası	400.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Toprak Mahsulleri Ofisi
Halk Varlık Kiralama A.Ş.	Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası	500.000.000 TL	Tahsisli/Nitelikli Yatırımcıya Satış	Superonline İletişim Hizmetleri A.Ş.