SAHİPLİĞE DAYALI KİRA SERTİFİKALARI VE BUNLARIN SAF İNANÇLI İŞLEM NİTELİĞİ*

OWNERSHIP-BASED LEASE CERTIFICATES AND THEIR LEGAL CHARACTERISTIC OF PURE FIDUCIARY TRANSACTION

Hakemli Makale

Elif BERKTAŞ YÜKSEL**

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ 152
I. KONUNUN SINIRLANDIRILMASI 153
II. İSLAMİ KURALLARA UYGUN FİNANSMAN MODELİ AÇISINDAN KİRA SERTİFİKASININ ÖNEMİ VE TÜRK HUKUKUNDA GELİŞİMİ 154
III. SAHİPLİĞE DAYALI KİRA SERTİFİKASININ TEMEL ÖZELLİKLERİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ 157
A. Temel Özellikleri 157
B. Hukuki Niteliği 159
1. Elbirliği Mülkiyetine Dayanan Görüşün Değerlendirilmesi 159
2. Trust'a Dayanan Görüşün Değerlendirilmesi 161
3. 'Mülkiyetin Devri' ve 'Geri Alım Hakkı' na İlişkin Görüşün Değerlendirilmesi 163
4. Görüşümüz 166
a. İnançlı İşlemin Tanımı ve "Saf-Karma İnançlı İşlem" Ayrımı 167
b. Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikasının Saf İnançlı İşlem Niteliği 169
SONUÇ 175
KAYNAKÇA 176

DOI: 10.32957/hacettepehdf.704507

Makalenin Geliş Tarihi: 16.03.2020 **Makalenin Kabul Tarihi:** 27.04.2020

* Bu makale, İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Öğretim Yönetmeliği'nin 6.6. maddesi uyarınca, İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Doktora Programı kapsamında yazılmakta olan *"Türk Hukuku'nda Saf İnançlı İşlemler"* başlıklı doktora tezinden türetilmiştir.

** Av. Arb., LL.M., İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Bölümü Doktora Öğrencisi. E-posta: elifberktas@gmail.com.

ORCID: 0000-0002-7837-4462

Bu çalışmada, 'Araştırma ve Yayın Etiği' ilkelerine uyulmuştur.

ÖZ

Türk sermaye piyasası hukukunda, 'Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ' ile ilk kez ihracına olanak tanınan kira sertifikaları, önceleri, yalnızca *sukuk'*un bir türü olan *ijara sukuk*'un yansıması şeklinde piyasalarda yer aldı. '6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu' ve 'III-61.1 Kira Sertifikaları Tebliği' ile, 'sahipliğe dayalı kira sertifikası' da dahil olmak üzere beş farklı kira sertifikası türü düzenlenerek, *kira sertifikaları* terimi, yalnızca *ijara sukuk*'u yansıtacak şekilde değil, *sukuk* terimine karşılık gelecek şekilde kullanılmış oldu. Literatürde, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının hukuki niteliği ve sertifika ihracını gerçekleştiren Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ)'nin portföyünde yer alan varlığın mülkiyetinin veya hakkın sahipliğinin kime ait olduğu konusu tartışmalıdır. Kanaatimizce, kaynak kuruluş, VKŞ ve (sertifika sahibi) yatırımcılar olmak üzere üç sacayağına dayanan ve *sui generis* yapıya sahip olan sahipliğe dayalı kira sertifikası işlemleri *saf inançlı işlem* niteliğindedir. Kaynak kuruluş ile VKŞ arasında akdedilen *inanç anlaşması* uyarınca, varlığı veya hakkı vade sonunda geri almak inancıyla VKŞ'ye devretme borcu altına giren kaynak kuruluş *inanan*; inanç konusunu sertifika vadesi boyunca (yatırımcıların menfaatine) yönetmek amacıyla kaynak kuruluştan devralan VKŞ *inanılan*; yatırımcılar ise *yararlanan* konumundadır. Kaynak kuruluş ile VKŞ arasındaki inanç anlaşmasına, (en yakın tipik sözleşme olarak) vekâlet hükümleri kıyasen uygulanmalıdır.

Anahtar kelimeler: *Sukuk*, sahipliğe dayalı kira sertifikası, varlık kiralama şirketi, geri alım hakkı, saf inançlı işlem

ABSTRACT

In Turkish capital markets law, the issuance of 'lease certificates' was firstly permitted with the coming into effect of the "Communique Regarding the General Principles of Lease Certificates and Special Purpose Vehicles (SPVs)". At first, 'lease certificates' in the market solely reflected *ijara sukuk*, which is a specific type of sukuk. However, with the "Capital Markets Law No. 6362" and the entry into force of the "Communique of Lease Certificates No. III-61.1", five different types of lease certificates, one of which was "ownership-based lease certificates", were introduced and the meaning of the term 'lease certificate' was extended to encompass the term *sukuk*, rather than only *ijara sukuk*. In the doctrine, the legal characteristic of 'ownership-based lease certificates' and the question as to whom the ownership of the property right or the asset in the portfolio of SPV belongs to, constitute two controversial issues. In our opinion, 'ownership-based lease certificate transactions' that are based on three prongs, namely the sourcing institution, SPV and the investors, are pure fiduciary transactions. The sourcing institution who transfers its asset or right to SPV with the conviction that it will take the relevant asset or right back at the redemption date of the certificate, is the *trustor/fiduziant*. SPV, which takes over the right from the sourcing institution and leases it back to the same institution or to another third party, acts as the *trustee/ fiduziar* on behalf of the investors who are determined as the *beneficiaries*. Provisions governing mandate agreements should be applied *mutatis mutandis* to the fiduciary agreement between the sourcing institution and the

SPV as these are the most similar typical agreements.

Keywords: *Sukuk*, ownership-based lease certificate, special purpose vehicle (spv), right of repurchase, pure fiduciary transaction

GİRİŞ

Türkiye'de son yıllarda, faizsiz finansal ürün çeşitliliğinin artırılması, portföy oluşturulması ve hukuki altyapının güçlendirilmesi için önemli çalışmalar yürütülmüştür. Örneğin, T.C. Kalkınma Bakanlığı'nın 2014-2018 yıllarını kapsayan 'Onuncu Kalkınma Planı'nda, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin kurulması kararlaştırılmış; bu merkezin program bileşenlerinden biri de 'faizsiz finansman araçlarının geliştirilmesi' olarak belirlenmiştir.[1] Böylece, finansal ürün ve hizmet çeşitliliğinin artırılması planlanmıştır. Bu süreçte, faizsiz finansman araçlarının geliştirilmesi amacıyla kira sertifikalarına ilişkin hukuki altyapı tesis edilmiş; 2012 yılında ilk defa kamu tarafından yurtiçi piyasada 1,6 milyar TL, yurtdışı piyasada ise 1,5 milyar USD tutarında kira sertifikası ihracı gerçekleştirilmiştir.[2] T.C. Kalkınma Bakanlığı'nın 2018-2020 sürecini kapsayan 'Orta Vadeli Program'ında ise faizsiz finans sisteminin geliştirilmesi için, faizsiz finans kanunu çıkarılacağı, faizsiz finans standartları kurumunun kurulacağı ve faizsiz finans prensiplerine uygun kurumsal yönetim ilkelerinin belirleneceği duyurulmuştur.[3] 2019-2023 dönemini kapsayan 'On Birinci Kalkınma Planı'nda ise faizsiz finans sisteminin güçlendirilmesi için çalışmaların devam edeceği, bu alanda ürün ve hizmet çeşitliliği ile insan kaynağının geliştirileceği, politika geliştirme süreçlerini destekleyecek araç ve mekanizmaların oluşturulacağı vurgulanmıştır.[4] Ayrıca, kamu yatırımlarının finansmanında kira sertifikası ihraçlarının kullanımının artırılacağı ve ihraçlarda özel amaçlı kuruluşların (VKŞ) kullanımında uygulama kolaylığı sağlanması

[1] T.C. Kalkınma Bakanlığı, **Onuncu Kalkınma Planı 2014-2018**, http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Onuncu-Kalkınma-Planı-2014-2018.pdf (erişim tarihi 20.01.2020), s. 156-157.

[2] T.C. Kalkınma Bakanlığı, **(Onuncu Kalkınma Planı),** s. 71.

[3] T.C. Kalkınma Bakanlığı, **(Onuncu Kalkınma Planı),** s. 39-40.

[4] T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, **On Birinci Kalkınma Planı 2019-2023**, http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2019/07/OnbirinciKalkinmaPlani.pdf (erişim tarihi 21.01.2020), s. 43-44.

için hukuki düzenlemelerin revize edileceği belirtilmiştir.[5] Tüm bu gelişmeler neticesinde, faizsiz finansman aracı olan kira sertifikalarının Türk sermaye piyasası hukukunda edindiği önemli yer sebebiyle, bu araçların hukuki niteliğinin tartışılması zaruri hale gelmiştir. Bu çalışmada, öncelikle kira sertifikalarının önemi ve Türkiye'deki gelişim süreci açıklanacak; daha sonra ise KST'de düzenlenen beş farklı sertifika türünden yalnızca 'sahipliğe dayalı kira sertifikası' ve bunun hukuki niteliği değerlendirilecektir.

I. KONUNUN SINIRLANDIRILMASI

KST md. 4/1 hükmü, Türk Sermaye Piyasası Hukuku'nda beş farklı tür kira sertifikası ihracına olanak tanımıştır. Bunlardan ilki, bu çalışmanın da konusunu oluşturan 'sahipliğe dayalı kira sertifikası'dır. İkinci tür olan 'yönetim sözleşmelerine dayalı kira sertifikaları', kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların sertifika vadesi boyunca kiralanması da dahil olmak üzere VKŞ lehine yönetilmesi neticesinde elde edilen gelirlerin sözleşme hükümleri çerçevesinde VKŞ'ye aktarılması amacıyla ihraç edilir (KST md. 6/1). Kira sertifikalarının 'alım satıma dayalı' olan üçüncü türünde, ihracın esas amacı, bir varlık veya hakkın VKŞ tarafından satın alınarak, nitelikleri KST'de belirtilen şirketlere vadeli olarak satılması işleminde varlık veya hak alımının finansmanının sağlanmasıdır (KST md. 7/1). 'Ortaklığa dayalı kira sertifikaları' ise, VKŞ'nin ortak girişime ortak olması için ihraç edilir (KST md. 8/1). Son olarak, VKŞ'nin iş sahibi sıfatıyla taraf olduğu bir eser sözleşmesi kapsamında eserin meydana getirilmesini sağlamak amacıyla ihraç edilen kira sertifikası türü ise 'eser sözleşmesine dayalı kira sertifikaları'dır (KST md. 9/1).

Bu çalışmada, yalnızca 'sahipliğe dayalı kira sertifikaları' inceleme konusu yapılacaktır. Bu sınırlamanın sebebi, diğer sertifika türlerinde, inançlı işlemin temel unsuru olduğunu iddia ettiğimiz 'inançlı devir (tasarruf)' işleminin mevcut olmamasıdır.

[5] T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, **(On Birinci Kalkınma Planı)**, s. 43.

İkinci sınırlama sertifika ihracını gerçekleştiren VKŞ'nin portföyünde yer alan unsurlara ilişkindir. Her ne kadar gerek SerPK md. 61, gerekse KST md. 4 ve 5 hükümlerinde kira sertifikası ihracının dayanağının "varlık" ve "haklar" olabileceği belirtilmişse de uygulamada, çoğunlukla VKŞ'nin portföyünün taşınmaz(lar)dan oluştuğu değerlendirilmiştir. Bu sebeple, açıklamalarımız genelde, portföyü yalnızca taşınmaz(lar)dan oluşan sahipliğe dayalı kira sertifikalarını içermekte ve ilgili kısımlarda, "varlık veya hak" ifadesi yerine "taşınmaz" terimi kullanılmaktadır.

II. İSLAMİ KURALLARA UYGUN FİNANSMAN MODELİ AÇISINDAN KİRA SERTİFİKASININ ÖNEMİ VE TÜRK HUKUKUNDA GELİŞİMİ

'Yazılı belge' anlamına gelen *sak* kelimesinin çoğulu olan *sukuk*[6], islami kurallara uygunluğun arandığı piyasalarda, menkul kıymetleştirme sürecinde başvurulan yatırım aracıdır.[7] *Sukuk;* islamî yatırım sertifikaları (*islamic investment certificates*)[8], *trust* sertifikaları, islami tahvil (*islamic bonds*), katılım belgeleri veya islami katılım sertifikaları vb. isimlerle de anılır.[9] Yapılan yatırımın türüne göre temsil ettiği hak farklılaşan[10], eşit değeri temsil eden[11], varlığa dayalı olarak çıkarılan[12] *sukuk*, borca

---

6 KALLEK, Cengiz, "Bir Hukuk, Maliye ve Ticaret Terimi Olarak SAK", **Ekonomik Kalkınma ve Değerler**, (ed. R. Şentürk), 1. Basım, UTESAV, İstanbul, 2008, (s. 157-170), s. 157.

7 BAFRA, Erdem, **İslami Bankacılıkta Sukuk (Kira Sertifikaları) ve Uygulaması**, 1. Basım, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016, s. 58; YARDIMCIOĞLU, Mahmut/ AYRIÇAY, Yücel/ SABUNCU, İbrahim/ GEREKLİ, İsa, "Türkiye'de Sukuk: Kira Sertifikaları", **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,** Yıl: 2015, Cilt. 4, Sayı. 1, (s. 199-222), s. 201; ARIFF, Mohamed/ SAFARI, Meysam/ MOHAMAD, Shamsher, **Sukuk Securities, Their Definitions, Classification and Pricing Issues**, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2097847 (erişim tarihi 7.3.2019), s. 14.

8 LAHSASNA, Ahcene/ HASSAN, M. Kabir/ AHMAD, Rubi, **Forward Lease Sukuk in Islamic Capital Markets Structure and Governing Rules**, 1. Basım, Palgrave Macmillan Cham, 2018, s. 2.

9 ULUSOY, Ahmet/ ELA, Mehmet, "Türkiye'de Devlet Sukuku İhraçları ve İhtiyacı", **2. Uluslararası Çin'den Adriyatik'e Sosyal Bilimler Kongresi**, İktisadi Kalkınma ve Sosyal Araştırmalar Derneği Yayınları, 2016, (s. 341-358), s. 343.

10 KÜÇÜKÇOLAK, Necla, "Faizsiz Finansman Sertifikası Sukuk'un Türk Sermaye Piyasası Açısından Değerlendirilmesi", **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl: 2008, Cilt: 45, Sayı: 520, s. 27.

11 DURMUŞ, Abdullah, "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukuk ve Fıkhi Açıdan Tahlili", **İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi**, Yıl: 2010, Sayı:16, (s. 141-156), s. 143. Benzer tanım için bkz. SARI, Salim S., **Alternatif Bir Finansman Aracı Olarak: Sukuk**, Yüksek Lisans Tezi, Erzincan, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014, s. 46.

12 ALTINKAYA, Rıdvan, **Sukuk Finans Modeli ve Türkiye'deki Modelinin Araştırılması**, Yüksek

dayalı menkul kıymet olan geleneksel tahvilden farklıdır.[13] *Sukuk* yatırımcısı, geleneksel tahvildeki faiz uygulamasının aksine, *sukuk* ihracına dayanak olan varlık ve haklardan elde edilen *gelirden* pay alır.[14] İslami esaslara uygunluğun aranmadığı piyasalarda *sukuk*'un yerine getirdiği işlevi sağlayan bono ve tahvil anapara garantisi ve faiz getirisi esasına dayandığından, hisse senedi ise katılım hakkı sağladığı projenin belirsiz olmasından dolayı İslâm hukuku çerçevesinde kabul görmez.[15]

Türkiye'de faizsiz bankacılık işlemleri, ilk olarak, 16.12.1983 tarih ve 83/7506 sayılı Kararname ile ilk kez düzenlenen ve başlangıçta banka statüsünde olmayıp[16] 2005'te 5411 sayılı Kanun'la katılım bankası olarak tanımlanan özel finans kurumları[17] tarafından yapılmıştır.[18] 1984'te Hazine tarafından ilk sermaye piyasası aracı olarak ihraç

Lisans Tezi, Karabük, Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014, s. 25; AHMED, Essia R./ ISLAM, Md. Aminul/ALABDULLAH, Tariq T. Y., "Islamic Sukuk: Pricing Mechanism and Rating", **Journal of Asian Scientific Research**, Yıl: 2014, Cilt: 4, Sayı: 11, (s. 640-648), s. 641; HAHOLU, Murat, "Sukuk İhraçları ve Ülkemizdeki Sukuk Düzenlemeleri", **Çerçeve Dergisi**, Yıl: 2012, Sayı: 58, (s. 128-139), s. 130.

13 TOK, Ahmet, **İslami Finans Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara, 2009, s. 13.

14 SÖYLER, İlhami, **Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)**, 2. Basım, Gazi Kitabevi, Ankara, 2016, s. 19.

15 YILMAZ, Erdal, "Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Yıl: 2014, (s. 81-100), s. 83. Aynı şekilde bkz. YARDIMCIOĞLU/AYRIÇAY/ SABUNCU/GEREKLİ, **2014**, s. 201.

16 1999 yılına kadar Bakanlar Kurulu kararları ile Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığı'nın tebliğlerine tabi olarak faaliyetlerini sürdüren bu kurumlar, 4491 sayılı Kanun ile 4389 sayılı Bankalar Kanunu kapsamına alınmış ve 2005 yılındaki 5411 sayılı kanun ile de tüm faaliyetleri ve denetimleri bankalarla aynı kapsama dahil edilmiştir, bkz. ECE, Nalan, "Dünya'da ve Türk Bankacılık Sektöründe İslam Bankalarının Gelişimi", **Akademik Bakış Dergisi**, Yıl: 2011, Sayı: 25, (s. 1-17), s. 7.

17 Özel finans kurumlarına ait düzenlemelerin temelini, 70 sayılı Bankalar Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin 90. ve 3182 sayılı Bankalar Kanunu'nun 96. maddesi oluşturur, AYTAÇ, Zühtü, **Özel Finans Kurumlarının Hukuki Yapısı**, https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/38330 (erişim tarihi 21.10.2019), s. 224.

18 TEKİN, Abdullah, "Türkiye'de Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaştırma", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Yıl: 2017, Cilt: 20, Sayı: 2, (s. 160-175), s. 161.

edilen[19] gelir ortaklığı senetleri[20], 1990'lı yılların başında ihraç edilen kâr-zarar ortaklığı belgeleri[21], 1992'de anonim ortaklıklarca çıkartılan ve sahibine kâr payı, tasfiye payı ve rüçhan hakkı sağlayan katılma intifa senetleri[22] ve 28 Ocak 2009 tarihinde Hazine müsteşarlığı tarafından ihracı yapılan kamu iktisadi teşebbüslerinin genel bütçeye aktarılacak hasılat paylarına endekslenen gelire endeksli senetler[23], faizsiz bankacılığın ve sermaye piyasasında İslamî finansmanın gelişmesinde önemli rol oynamış olan araçlardır.[24]

Kira sertifikası da piyasasının gelişmesinde büyük etkisi olan sermaye piyasası araçlarından bir diğeridir. Türk sermaye piyasası hukukunda, 'Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ("KSVKŞT")'[25] ile ilk kez

---

19 Gelir Ortaklığı Senetleri, Türkiye'de ilk defa 1984 yılında 2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun (No: 2983, Kabul Tarihi: 29/2/1984, Yayımlandığı R.G. Tarihi ve No: 17/3/1984-18344)'a istinaden Hazine Müsteşarlığı tarafından otoyol, köprü inşaatları gibi altyapı yatırımlarının gelirlerinin satılması için gerçekleştirilmiştir, KÜÇÜKÇOLAK, **2008**, s. 44; YILMAZ, Mustafa K., "Türk Sermaye Piyasasında Faizsiz Yatırım Araçlarının Gelişiminin Değerlendirilmesi ve Geleceğe Dönük Bir Bakış", **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl: 2012, Cilt: 49, Sayı: 563, (s. 23-41), s. 29.

20 Gelir ortaklığı senedi, sahibine, belirli bir vadede, senede konu kuruluşun gelirinden pay alma hakkı verir ve yatırımcı herhangi bir ortaklık hakkına sahip olmaz, bkz. TOK, **2009**, s. 49.

21 Kâr zarar ortaklığı belgeleri, sahibine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti tanıyan ve zarar halinde anaparanın eksilme riskini de içeren menkul kıymet niteliğindedir, BÜYÜKAKIN, Figen/ ÖNYILMAZ, Onur, "Faizsiz Finansman Bonosu Sukuk ve Türkiye Uygulamaları", **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Yıl: 2012, Cilt: 7, Sayı: 4, (s.1-16), s. 10. Başka bir tanıma göre kâr ortaklığı belgesi, "*anonim şirketin, iştigal sahasına giren tüm faaliyetlerinin finansmanını sağlamak üzere, kendisine faizsiz kredi verenler için ihraç ettiği bir kıymetli evrak olup, belge sahibine şirketin kâr etmesi halinde bundan belirli bir pay almak hakkını verdiği gibi, şirketin zarar etmesi halinde ise buna belli bir oranda katılmak yükümlülüğü getirir*", KUNTALP, Erden, **Kâr Ortaklığı Belgesi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara, 1983, s. 17.

22 SPK'nın, 14.7.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer Resmî Gazete'de yayımlanan Seri: III; No:10 "Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliği" ile, anonim ortaklıkların, nakit karşılığı satılmak üzere, sahibine ortaklık hakkı vermeden kâr payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı veren nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilen menkul kıymet niteliğindeki katılma intifa senetlerinin ihracını yapmaları mümkün hale gelmiştir.

23 ÖZDEMİR, Mücahit/ ASLAN, Hakan, **Türkiye'de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politiği (Rapor)**, 1. Basım, Seta Yayınları, İstanbul, 2017, s. 33. GES'ler diğer enstrümanlara göre daha likit olma özelliği taşıdıklarından, katılım bankaları için alternatif likidite yönetim aracı olarak kullanılmışlardır, ÖZSOY, İsmail/ YABANLI, Aydın, "Yeni Gelişmeler Işığında Türkiye'de Faizsiz Finans ve Katılım Bankacılığı", **Turcomoney Dergisi**, Yıl: 2011, Sayı: Şubat, (s.1-6), s. 2.

24 ŞARKAYA İÇELLİOĞLU, Cansu, "Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Sukuk: S&P Sukuk Endeksi ve Geleneksel Tahvil Endeksi Üzerine Bir Uygulama", **BAİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl: 2019, Cilt: 19, Sayı: 1/Bahar, (s. 43-62), s. 52.

25 01.04.2010 tarih ve 27539 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

ihracına olanak tanınan[26] kira sertifikaları, önceleri, yalnızca *sukuk*'un bir türü olan *ijara sukuk*'un yansıması şeklinde piyasalarda yer aldı.[27] '6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK)'[28] ve 'III-61.1 Kira Sertifikaları Tebliği ("KST")[29] ile, 'sahipliğe dayalı kira sertifikası' da dahil olmak üzere beş farklı kira sertifikası türü düzenlenerek, *kira sertifikaları* terimi, yalnızca *ijara sukuk*'u yansıtacak şekilde değil, *sukuk* terimine karşılık gelecek şekilde kullanılmış oldu.[30]

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu (SPK) ortadan kaldıran SerPK md. 61/1 hükmü, kira sertifikasını, *"her türlü varlık veya hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketleri (VKŞ) tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan, nitelikleri Kurulca belirlenen sermaye piyasası aracı"* şeklinde daha geniş tanımlamıştır. SerPK'ya dayanılarak çıkarılan KST md. 3/1 (h) hükmünde, kanundaki bu tanımın aynısına yer verilmekle birlikte, tanıma ayrıca "menkul kıymet" ifadesi eklenerek kira sertifikalarının "menkul kıymet" niteliğini haiz olduğu vurgulanmıştır.[31]

III. SAHİPLİĞE DAYALI KİRA SERTİFİKASININ TEMEL ÖZELLİKLERİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ

A. Temel Özellikleri

KST md. 5 hükmünde düzenlenen sahipliğe dayalı kira sertifikası, *sukuk*'un *ijara* türüne benzerlik gösterir. *Ijara sukuk*'taki SPV'nin karşılığı, sahipliğe dayalı kira sertifikalarında varlık kiralama şirketi (VKŞ)'dir. Kira sertifikası, kaynak kuruluşa veya

[26] BÜYÜKAKIN/ÖNYILMAZ, **2012**, s. 9 vd.

[27] ŞARKAYA İÇELLİOĞLU, **2019**, s. 52.

[28] 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

[29] 07.06.2013 tarih ve 28670 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

[30] KST'de, "kira sertifikası" teriminin beş farklı sertifika türünü kapsayacak biçimde kullanılmaya devam edilmesi kanımızca hatalı olsa da kanun koyucunun bu tercihi sebebiyle, bu çalışmada yapılan açıklamalarda, "kira sertifikası" teriminin karşılığı olarak *sukuk*; "sahipliğe dayalı kira sertifikası" teriminin karşılığı olarak ise *ijara sukuk* ifadesi kullanılmıştır.

[31] AKTAŞ, Mehmet M., "Muşaraka Sukuk ve Türk Hukukunda Düzenlenişi", **Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi,** Yıl: 2016, Cilt: 0, Sayı: 8, (s. 1-48), s. 7.

üçüncü kişilere kiralanmak üzere VKŞ tarafından ihraç edilir (KST md. 5/1). Kaynak kuruluş, bir varlığını veya hakkını VKŞ'ye devreden sermaye şirketi veya tacir niteliğini haiz gerçek veya tüzel kişilerin bir araya gelerek ve malvarlıklarını birleştirmek suretiyle yazılı bir sözleşmeye istinaden oluşturdukları adi ortaklıktır (KST md 3/ğ). VKŞ ise, SerPK md. 61 hükmü uyarınca, münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere anonim şirket şeklinde kurulmuş olan sermaye piyasası kurumudur (KST md. 3/ö).

Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraç edilirken, kaynak kuruluş ile VKŞ arasında, dayanak varlığın mülkiyetinin veya hakkın sahipliğinin VKŞ'ye devrine ilişkin sözleşme[32] düzenlenir (KST md.5/2 (a)). Kira sertifikasının ihracı için, VKŞ'nin Kurul'a başvurması ve Kurul'un onayını alması gerekir. Kurul'un onayı alındıktan sonra VKŞ, sertifika ihracını gerçekleştirir[33] ve yatırımcılardan fon toplar. VKŞ, kira sertifikası ihracından elde ettiği gelir ile varlığı kaynak kuruluştan devralır. Sertifika ihracına konu varlığın veya hakkın devrinin tescile veya ilgili mevzuat uyarınca özel şekil şartlarına tabi olması durumunda devir için gerekli işlemlerin yerine getirilmesi zorunludur (KST md. 5/2 (b)).

VKŞ'nin portföyünün yalnız taşınmazdan oluştuğu ihtimalde, taşınmazın mülkiyetini kazanan VKŞ, taşınmazı geri kaynak kuruluşa veya başka bir üçüncü kişiye kiralamak suretiyle düzenli olarak elde ettiği kira ödemelerini, sertifika sahiplerine periyodik olarak aktarır. Yatırımcılar, ihraca dayanak varlığın kiralanması suretiyle elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak (alacak hakkı) sahibidirler (KST md. 4/4). Sertifika vadesinin sonunda VKŞ, varlığı geri kaynak kuruluşa veya başka bir üçüncü kişiye satıp devreder ve satış bedelini, yine payları oranında sertifika sahiplerine öder

---

[32] TF Varlık Kiralama Anonim Şirketi tarafından 10.01.2014 tarihinde çıkarılan ve varlık portföyü yalnızca taşınmazdan oluşan (Türkiye'nin farklı illerinden olan ve vade başlangıç tarihinde toplam değerleri 100.669.018 TL olan sekiz adet taşınmaz) ve Kurul'ca onaylanan Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikalarına ilişkin olarak, kaynak kuruluş ile VKŞ arasındaki "satış ve geri alım sözleşmesi" örneği için bkz. **Sermaye Piyasası Aracı Notu**, https://www.kap.org.tr/tr/ (erişim tarihi 9.1.2020).

[33] Türkiye'de ihraç edilecek kira sertifikalarının MKK nezdinde kayden ihracının yapılması ve hakların izlenmesi zorunludur. MKK'da kayden izlenen kira sertifikalarının, sertifikanın türü ile bağlantılı olarak, itfa prim oranı, getiri oranı, getiri oranı türü, kurul belge tarihi, erken itfa ödeme tarihi, erken itfa talep başlangıç tarihi, erken itfa talep son tarihi, erken itfa oranı, kupon/getiri ödeme tarihi, kupon/getiri oranı, kaynak kuruluş vb. bilgileri, ihraççı kuruluş tarafından MKS'ye tanımlanır, Merkezi Kayıt Kuruluşu, **Merkezi Kaydi Sistem iş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları Yönergesi**, https://www.mkk.com.tr/project/MKK/file/content/Bilgi%20Merkezi%20Dosyaları%2FDüzenlemeler%2Fİç%20Düzenlemeler%2Fisvebilisim (erişim tarihi 8.1.2020), s. 58-59.

(KST md. 4/4). Kira sertifikaları, halka arz yapılarak ihraç edilmişse izahnamede; halka arz edilmeksizin satış yapılmışsa, kaynak kuruluş ile VKŞ arasında düzenlenen sözleşmede belirlenen esaslar çerçevesinde itfa edilir (KST md. 4/5). İtfa tarihinde kaynak kuruluş *geri alım hakkını* kullanmaz (yani ihraca dayanak olan varlığı geri almaz) ise, VKŞ, varlığı üçüncü bir kişiye satıp paraya çevirerek, elde ettiği meblağı yatırımcılara sertifika payları oranında dağıtır (KST md. 4/6).

Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında, varlığın VKŞ'ye devri ile vade sonunda VKŞ'den geri kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere devrinde, varlığın gerçeğe uygun değerinin temin edilmesi amacıyla, Kurul düzenlemelerine uygun olarak, değerleme şirketleri tarafından bir değerleme raporunun hazırlanması zorunludur (KST md. 11). İhraç tutarı, hazırlanan raporda tespit edilen gerçeğe uygun değerin yüzde doksanını aşamaz (KST md. 5/3). Varlık üzerinde, sertifika sahiplerinin menfaatine aykırı olarak üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni veya şahsi hak tesis edilmemiş olması ve bunlar üzerinde haciz veya tedbir bulunmaması zorunludur (KST md. 5/5).

B. Hukuki Niteliği

1. Elbirliği Mülkiyetine Dayanan Görüşün Değerlendirilmesi

Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihracında, ihraca konu varlıklar üzerindeki mülkiyetin/hak sahipliğinin kime ait olacağı sorunu önem teşkil eder. Doktrinde, VKŞ'nin portföyündeki varlıkların mülkiyetinin kira sertifikası sahiplerine ait olduğunu ve yatırımcıların varlıklar üzerinde 'elbirliği mülkiyetini' haiz olduklarını ileri süren görüşe göre, TBK md. 620 gereği, ihraca konu varlığı satın alarak getiri elde etmek üzere bir araya gelen adi ortaklık niteliğinde bir topluluk söz konusudur ve TBK md. 638/1 uyarınca ortaklık için edinilen veya ortaklığa devredilen şeyler, alacaklar ve ayni haklar, ortaklık sözleşmesi çerçevesinde elbirliği halinde bütün ortaklara ait olur. Mülkiyeti yatırımcılarda olan varlığı yönetmek ve temsil etmek üzere bu kişiler tarafından oybirliği ile yetkilendirilmiş temsilci (TBK md. 625/1 ve 3) niteliğindeki VKŞ'ye kaynak kuruluş tarafından satılıp devredilen varlık, kira sertifikasının itfasına kadar VKŞ tarafından yatırımcılar nam ve hesabına muhafaza ve idare edilir. Yazara göre, yatırımcılar ihraca konu varlığa, üzerinde hiçbir sınırlama olmaksızın (yatırımcıların mülkiyetinin taraflar arasında akdedilen geri alım sözleşmeleriyle ve geri alım hakkı süresince, *iradi olarak*

kısıtlanmasının dışında) sahip olurlar.[34]

Kanaatimizce, gerek SerPK md. 61/1, gerekse KST md. 3/h'deki *"...sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan*" ifadesi, gerekse KST md. 5/1'deki *"...VKŞ adına yönetilmek üzere* ***VKŞ tarafından*** *kaynak kuruluştan devralınacak varlık ve hakların...*" ve KST md. 5/2 (a)'daki *"...****dayanak varlığın veya hakkın sahipliğinin VKŞ'ye devrine*** *ilişkin sözleşme düzenlenmesi*" ifadeleri birlikte değerlendirildiğinde, kira sertifikası ihracına konu olan varlık ve hakların, kaynak kuruluştan VKŞ tarafından devralınacağı ve bunlar üzerindeki mülkiyetin VKŞ'ye ait olacağı, sertifika sahibi yatırımcıların ise bu varlık veya haklardan elde edilen gelirlerden payları oranında *alacak hakkı sahibi* olacakları anlaşılmaktadır.

İhraca dayanak varlığın maliki veya hakkın sahibi, bunları yatırımcılardan topladığı fonla kaynak kuruluştan devralan VKŞ'dir. Yatırımcılar, sertifika vadesi boyunca ihraca konu varlıktan elde edilecek 'dönemlik kira gelirleri' ile vade sonunda, varlığın geri kaynak kuruluşa satılmasından elde edilecek 'satış bedeli' üzerinde sertifika payları oranında alacak hakkına sahiptirler. Her ne kadar literatürde, bir varlığa sahip olma veya ondan yararlanma hakkını ifade ettiği[35] belirtilen kira sertifikasının, yalnızca nakit akışını değil, aynı zamanda, işlemin dayanağı olan varlık üzerindeki mülkiyet hakkını da temsil ettiği[36] ve bu yönüyle geleneksel tahvillerden farklılaştığı[37] ifade edilse de kanımızca bu şekildeki bir yorum, SerPK md 61/1 ve KST md. 4/4 hükümlerine aykırı olur. Gerçekten, kaynak kuruluşun veya üçüncü kişilerin VKŞ'ye olan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmemeleri, kaynak kuruluşun iflâsı veya temerrüdü vb. ihtimâllerde yatırımcıların ihraç belgesinde öngörüldüğü şekilde ödeme alamamaları durumunda, yatırımcıların dayanak varlıklar üzerinde doğrudan tasarruf hakları yoktur.[38] Sertifika sahipleri varlığın

---

[34] HALAÇOĞLU, Bekir, "Kira Sertifikaları (Sukuk) Konusunda Tartışılan Temel Sorunlar", **Türkiye Katılım Bankaları Birliği**, Yıl: 2016, (s.1-14), s. 3, s. 6.

[35] TOK, **2009**, s. 28.

[36] SÖYLER, **2014**, s. 19.

[37] AYDIN, Erkan/ AYYILDIRIM, Kadir, "Kira Sertifikalarının ve Varlık Kiralama Şirketlerinin Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi Bakımından Değerlendirilmesi", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,** Yıl: 2015, Sayı: 46, (s. 43-74), s. 45.

[38] AFSHAR, Tahmoures A., "Compare and Contrast Sukuk (Islamic Bonds) with Conventional Bonds, Are they Compatible?", **The Journal of Global Business Management**, Yıl: 2013, Cilt: 9, Sayı:1, (s.

üçüncü bir kişiye satılarak paraya çevrilmesini ve zararlarının karşılanmasını yalnızca VKŞ'den talep edebilirler; doğrudan kaynak kuruluşa başvuramazlar. Açıklanan sebeplerle, yatırımcıların, ihraca konu varlık üzerinde elbirliği mülkiyetini haiz olduklarını ileri süren görüş, kanımızca isabetli değildir.

2. *Trust*'a Dayanan Görüşün Değerlendirilmesi

Bu görüş, SPV'nin *sukuk* sahipleri adına *trust* ilişkisindeki *trustee* olarak hareket ettiğini ileri sürmektedir.[39] SPV (*trustee*) *sukuk* sahiplerinin haklarını korumak üzere, kaynak kuruluştan (*trustor*) devraldığı varlığı *trust* ilişkisi çerçevesinde, *sukuk* sahibi yatırımcılar (yararlanan/*beneficiary*) lehine yönetir ve *sukuk* kupon tarihlerinde yatırımcılara kâr payı ödemesi yapar.[40] Kaynak kuruluştan devralınan varlık ve haklar üzerinde *trust* kurularak, bunlar üzerindeki mülkiyet hakkının bölünmesi ve aynı eşya üzerinde hem SPV'nin hem de yatırımcıların malik olması mümkün kılınır. Türk hukukundaki mevcut düzenlemeler çerçevesinde kira sertifikalarının *trust* şeklinde kurulmasının mümkün olup olmadığı hususuna gelince; öncelikle, *trust* kurumunun hukuki yapısını incelemek gerekir.

Bir eşya üzerindeki hak sahipliğinin (*ownership of an object*) bölünmesi ve farklı kişiler arasında paylaştırılması esasına dayanan[41] *trust* kurumunda, *trust* kurucusu (*settlor/truster*), kendisine ait mülkiyet hakkını, yönetmesi amacıyla, güvendiği bir kişiye (*trustee*) devreder.[42] *Trustee*, söz konusu hakkı, *trust* kurucusunun belirlediği bir yararlananın (*beneficiary*) menfaatine olacak şekilde yönetir. *Trust*, bugünkü haliyle, her ne kadar sadece mülkiyet hakkına konu olan bir müessese değilse de[43] bu kavramın

44-52), s. 45.

39 AKTAŞ, **2016**, s. 17, dn. 75.

40 AKTAŞ, **2016**, s. 20, dn. 88 ve s. 25.

41 "*Trust kuran aslında bir tasarruf işlemi yapmakta ve mülkiyeti sanki aynı anda iki kişiye devretmektedir. Bunlardan biri, malvarlığının yönetilmesi, kullanılması, korunması hususlarında yetkilendirilen ve trustee denen kişidir. Diğeri ise, malvarlığının getirilerinden yararlanacak olan beneficiary'dir",* ÖZ, Turgut, "Parçalanmış Bir Mülkiyet: *Trust*", **Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan**, On İki Levha Yayınları, İstanbul, 2010, (s.1425-1444), s. 1428.

42 HANSMANN, Henry/MATTEI, Ugo; "The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis", **New York University Law Review**, Yıl: 1998, Cilt: 73, Sayı: 1, s. 440.

43 *Trust* kurumunda en sık karşılaşılan örnek, mülkiyetin bölünerek devredilmesi ise de mülkiyet hakkı dışında sınırlı ayni haklar, fikri ve sınai haklar ve alacak hakları da *trust*'a konu olabilir, (LESLIE/

temelinde *ikili mülkiyet* ilkesi yatar.[44] Mülkiyetin tek bir kişiye tam olarak devredildiğinden bahsedilemez; *common law* uyarınca mülkiyet (*legal ownership*) *trustee*'ye aitken, *equity law* gereği mülkiyet (*equitable ownership*) *beneficiary*'ye aittir.[45]

Trust işleminde, *trust* kurucusu, *trustee* ve *beneficiary* olmak üzere üç kişi bulunmakla birlikte ortada üç taraflı bir hukuki ilişkinin olduğu söylenemez.[46] Zira, *trust* kurulunca, *trust* kuranın *trust* kapsamındaki malvarlığı unsurları üzerindeki her türlü tasarruf yetkisi kalkar; *trust*, *trustee* ile *beneficiary* arasındaki hukuki ilişkiden ibaret kalır.[47] *Trust* belgesinin düzenlenmesiyle birlikte hukuki ilişki yalnızca, *trust*'a konu malvarlığı unsurunun yönetilmesi, saklanması ve korunması hususlarında yetkilendirilen *trustee* ile malvarlığının semerelerinden yararlanacak olan *beneficiary* arasında söz konusu olur.[48] *Trustee*, *trust*'a konu malvarlığı unsurlarını, koruyucu hakları, *beneficiary*'nin temsilcisi olarak değil; parçalanmış mülkiyetten kendisine ait kısma dayanarak, kendi adına, doğrudan ve bizzat kullanır.[49] *Beneficiary*'nin *trust*'a konu malvarlığı unsurundan yararlanma hakkı da, *trustee*'ye karşı ileri sürebileceği bir alacak hakkından ibaret değildir; o, söz konusu malvarlığı değerinin doğrudan tasarruf yetkisine sahip olmayan bir maliki gibi istifade hakkına sahiptir.[50]

Trust'ın açıklanan hukuki yapısı dikkate alındığında, mülkiyetin parçalanabilmesi ve tek bir şey üzerinde birden ziyade kimsenin mülkiyet hakkına sahip olması Türk hukukunda kabul edilmediğinden, sermaye piyasası hukukunda kira sertifikalarının *trust* olarak nitelendirilmesi de mümkün olmaz. *Common law* sistemine özgü bir kurum olan

STERK, s. 115; CAMPBELL/OREGON, s. 56-57 (ÖZ, **2010**, s. 1429'dan naklen).

44 SCHWARZ, Andreas B. (çev. Bülent Davran), "Roma Hukuku ve İngiliz Hukuku", **Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Yıl: 1945, Cilt: 3-4, Sayı: 11, (s. 180-202), s. 196.

45 SCHWARZ, **1945**, s. 440.

46 GÜVENÇ, Özgür, **Taşınmazların İnançlı İşlemle Devri**, 1. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, s. 59.

47 CAMPBELL/OREGON, s. 56 (ÖZ, **2010**, s. 1433'ten naklen).

48 ÖZ, **2010**, s. 1429; ÖZSUNAY, Ergun, **Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler**, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1968, s. 248.

49 ÖZ, **2010**, s. 1435.

50 ÖZ, **2010**, s. 1437.

ve temelinde "ikili mülkiyet" ilkesi yatan[51] *trust,* Kıta Avrupası hukuk sisteminin temel ilkelerine[52] ve Türk hukuk sistemine yabancıdır.[53] Sermaye Piyasası Kurulu da *trust* olarak bilinen yapının ülkemiz hukuk sistemine yabancı olması sebebiyle, ilgili mevzuatta VKŞ'nin asgari yükümlülüklerle kurulacak bir anonim şirket olarak düzenlendiğini belirtmiştir.[54] Açıklanan gerekçelerle, kira sertifikalarını *trust* olarak değerlendiren bu görüşü de isabetli bulmuyoruz.

3. 'Mülkiyetin Devri' ve 'Geri Alım Hakkı' na İlişkin Görüşün Değerlendirilmesi

Sukuk işlemlerinde mülkiyetin intikali ve *geri alım* hakkına ilişkin sorunları değerlendiren İslam hukukçuları tarafından öne sürülen bir diğer görüş, konuyu, *bey' bi'l-vefâ* ve *bey' bi'l-istiğlal* çerçevesinde ele almaktadır.[55] *Bey' bi'l-vefa*; bedeli iade edildiğinde geri alınmak üzere bir malın satılmasını konu edinen satış akdidir.[56] İslami esaslara uygun olarak yatırım yapmak isteyen kimselerin, ihtiyaç duydukları parayı faizsiz bir şekilde temin etmekte karşılaştıkları güçlükleri, faiz olarak nitelendirilmeyecek bir usulle ortadan kaldırmak ve sermaye sahiplerinin verdiği krediye karşılık bir teminat sağlayarak, yatırımcıların kazanç elde etmelerini sağlamak amacıyla ortaya konmuş akit olan *bey' bi'l-vefa*[57], meydana gelişi ve sonuçları bakımından satış akdinden farklıdır.[58]

---

[51] HOOFS, K., "Property Rights in Legal History", **Property Law and Economics: Encyclopedia of Law and Economics**, (ed. Boudewijn BOUCKAERT), 2. Basım, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton, 2010, s. 15-16.

[52] MEYER, Hermine H. (çev. Eylem APAYDIN), "Trust ve İsviçre Hukuku", **Küresel Bakış Dergisi**, Yıl: 2012, Cilt: 2, Sayı: 6, (s. 5-8), s. 7-8; GÜVENÇ, **2014**, s. 60.

[53] ÖZ, **2010**, s. 1426-1427; ÖZSUNAY, **1968**, s. 246-247; RADU, Mihnea-Dan, "Fiducia: From Fides to Trust and the New Romanian Civil Code Regulation", **Valahia University Law Study**, Yıl: 2012, Cilt: 20, Sayı: 2, s. 241. Kıta Avrupası hukuk sisteminde benimsenmiş olan *numerus clausus* ilkesi gereği, bu hukuk sisteminin tanımış olduğu sınırlı ayni haklardan birini teşkil etmemesi sebebiyle, *trust*, kabul edilemez bir kurum olarak görülmüştür, HANSMANN/MATTEI, **1998**, s. 442.

[54] SPK, "Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" **Basın Duyurusu**, https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/201041/0 (erişim tarihi: 4.11.2019).

[55] KAAN, Enver O., 'Finansman Kaynağı Olarak Bey' Bi'l-Vefa, Bey' Bi'l-İstiğlal ve Bey'u'l-Îne", **Dil ve Edebiyat Araştırmaları Dergisi**, Yıl: 2018, Sayı:17/Bahar, (s. 223-251), s. 238; HALAÇOĞLU, **2016**, s. 4 -5.

[56] KAAN, **2018**, s. 226, dn. 5.

[57] YELEK, Kâmil, "Bir Finansman Türü Olarak Kullanılan Bey' Bi'l-Vefânın İslam Hukuku Açısından Değerlendirilmesi", **İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi**, Yıl: 2016, Sayı: 27, (s. 257-286), s. 261.

[58] Bazı hukukçular, *bey'bi'l vefa*'yı rehin sözleşmesi olarak değerlendirmektedir, bkz. BAYINDIR,

Vefâen yapılan bir satış olan *bey' bil'l-vefa*, İslam hukukunda, faize karşı geliştirilen hukuki çarelerden biridir.[59] Yargıtay *bey' bi'l-vefa*'ya rehin hükümlerinin uygulanacağını kabul etmiştir.[60]

Bey' bi'l-vefa'nın bir türü olan *bey' bi'l-istiğlal'e* (kiralama şartıyla vefâen satım) gelince; bu kurum, *bey' bi'l-vefâ* ve *ijara* akitlerinden oluşur. Bu ikisi tek bir akitte beraber gerçekleşmez; satış sözleşmesi yapıldıktan sonra ayrı bir kira sözleşmesi de yapılır. *Bey' bi'l-istiğlâl*, ivazlı finansman yöntemlerinden biridir.[61]

Zikredilen açıklamalar çerçevesinde, Türk hukukunda 'sahipliğe dayalı kira sertifikaları'nın "(teminat amaçlı) vefalı satış"[62] ve "sat-geri kirala" işlemleri çerçevesinde değerlendirilip değerlendirilemeyeceği konusu önem kazanır. Nitekim, inanç konusunun taşınmaz olduğu ihtimalde (ki çoğunlukla durum budur), sahipliğe dayalı kira sertifikalarında, finansman ihtiyacı olan kaynak kuruluş, kendisine ait bir veya birden çok taşınmazını, sertifika vadesi sonunda (itfa tarihinde) geri alma taahhüdü ile VKŞ'ye satıp devreder. Taşınmazın maliki kılınan VKŞ ise aynı taşınmazı, vade boyunca kaynak kuruluşa geri kiralar. Kaynak kuruluş, VKŞ'den elde ettiği satış bedeli ile finansman ihtiyacını karşılarken, bir yandan da taşınmazı kiracı sıfatıyla kullanmaya

---

Abdülaziz, "BEY'bi'l-VEFÂ", **İslam Ansiklopedisi**, Yıl: 1992, Cilt: 6, Sayı: 20, s. 22 (HALAÇOĞLU, **2016**, s. 5, dn. 20 ve 21'den naklen).

59 KAYAPINAR, Hüseyin, **İslâm Hukûku'nda Beyu'l-Vefâ ve Bey'u Bi'l-İstiğlâl Akitleri,** Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, M.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1986, s. 11.

60 Yargıtay *bey' bi'l-vefa*'ya rehin hükümlerinin uygulanması gerektiğini şu ifadelerle belirtmektedir: "*Mecelle'nin 118. maddesine göre, bu tür sözleşmelerde taşınmaz maliki, bedelini ödediğinde geri almak kaydıyla, taşınmazını belli bir para ile satmakta; alıcı da parası verildiğinde taşınmazı geri vermeyi kabul etmektedir. Alıcının, taşınmazı bir üçüncü kişiye satma hakkı bulunmamaktadır. Buna göre "bey-i bilvefa"yı rehin sözleşmesi olarak kabul etmek gerekir*", bkz. Yargıtay 14 HD., T. 10.4.1980, 1482/2038.

61 MESCİ, Çağlar, **İstanbul Kadı Sicilleri Işığında Bey'Bi'l- İstiğlâl Akidleri**, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2017, s. 27.

62 Literatürde, TMK md. 969 hükmünün 'teminat amacıyla yapılan vefalı satışlara' cevaz vermediğini belirten görüşler (HELVACI, İlhan, **Türk Medeni Kanunu'na Göre Sözleşmeden Doğan İpotek Hakkı**, İstanbul, 2008, s. 272 vd; OKTAY ÖZDEMİR, Saibe, "Teminat Amaçlı Mülkiyet Devri Sözleşmeleri", **Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, Prof. Dr. Aysel Çelikel'e Armağan,** Yıl:1999-2000, Cilt. 19-20, Sayı: 1-2, s. 673) olsa da; biz, TMK md. 969 hükmü ile vefalı satış sözleşmelerinin teminat amacıyla yapılabileceğinin kabul edildiği ve fakat meslek icabı yapılanların resmi makamdan izin almış işletmeler tarafından yapılmasının öngörülmüş olduğu şeklindeki yoruma katılıyoruz. Bu şekildeki yorum için bkz. NOMER, Haluk N., "Teminat Amaçlı Vefalı Satışlar ile İnanç Sözleşmeleri ve *Lex Commissoria* Yasağı", **Cevdet Yavuz'a Armağan, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, (s. 2007-2015), s. 2015.

devam eder. İlk bakışta, kaynak kuruluş tarafından VKŞ'ye devredilen taşınmazın, VKŞ'nin kaynak kuruluştan olan geri alım bedeli borcunun teminatını oluşturduğu düşünülebilir. Gerçekten de ilk değerlendirmede, ortada *(teminat amaçlı) vefalı satış sözleşmesi* olduğu; hatta, kaynak kuruluş ile VKŞ arasında gerçekleştirilen işlemin, *sat ve geri kirala* işleminden farklı olmadığı izlenimi oluşabilir. Ancak; her ne kadar, kaynak kuruluş ile VKŞ arasındaki ilişki (gerek "finansman" unsuru, gerekse "mülkiyetin teminat işlevi görmesi" bakımından), *geri alım hakkı tanınarak satış ve geri kirala* işlemine benzese de böyle bir tespit, yalnızca kaynak kuruluş ve VKŞ'yi dikkate alan, 'yatırımcılar'ı ve dolayısıyla kira sertifikasının üç sacayağına dayanan hukuki yapısını göz ardı eden eksik ve hatalı bir tespit olur. Şöyle ki:

- İlk olarak, eğer kaynak kuruluşun, taşınmazını VKŞ'ye *teminat* amacıyla vefalı olarak sattığı düşünülürse, işlem ile menfaati ön planda tutulan tarafın kaynak kuruluş olduğunun kabulü gerekir, ki bu kabul, 'yatırımcıların' menfaatinin ön planda tutulduğu kira sertifikalarının yapısına ve işleyişine uygun düşmez. Gerçekten, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının ihracında VKŞ, tüm işlemlerinde 'yatırımcıların' menfaatine olacak şekilde hareket eder. Bu işlemlerde, 'teminat' amacı değil; 'yönetim' amacı ön plandadır. Kanun koyucu, kira sertifikalarında VKŞ'nin, ihraca konu varlığı yatırımcılar lehine *yönetim* borcunu ön plana çıkarmakta; *teminat* işlevini ise, VKŞ'nin *yönetim* borcunun kapsamı içerisinde ve bu yönetim borcunun bir gereği olarak öngörmektedir[63].

- İkinci fark; kira sertifikalarında kaynak kuruluşun ihtiyaç duyduğu 'finansman' açısındandır. Kira sertifikalarındaki 'finansman', 6361 sayılı Finansal Kiralama Kanunu kapsamındaki *sat ve geri kirala* işlemi ile kiracıya sağlanan 'finansman'dan (finansman amacının gerçekleştirilme biçimi bakımından) farklılık gösterir. Finansal kiralamada finansman, gereksinme duyulan malın sağlanması biçimindedir[64] ve finansal kiralama

[63] Bkz. SerPK md. 61/1 ve 4 ile KST md. 4/6 ve 5/5 hükümlerinde, ihraca dayanak varlıklar üzerinde yatırımcıların aleyhine hiçbir tasarrufta bulunulamayacağı ve ayrıca VKŞ tarafından sertifika sahiplerinin haklarını korumaya yönelik her türlü tedbirin alınması gerektiği vurgulanmış ve yönetim borcu ön plana çıkarılmıştır.

[64] KUNTALP, Erden, "Finansal Kiralama Sözleşme Tipinin Özellikleri ve Bu Özellikler Açısından FKK md. 25/1'in Değerlendirilmesi (Finansal Kiralama Konusu Malın Teminat İşlevi)", **Prof. Dr. Kemal Oğuzman'a Armağan**, İstanbul, 2002, (s. 253-271), s. 257.

şirketinin malla olan ilgisi de o malı finanse etmekle sınırlıdır.[65] Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihracı ile amaçlanan ise, VKŞ tarafından kaynak kuruluştan devralınacak varlık veya hakkın finansmanını sağlamak değildir.

- Üçüncü olarak; KST md. 3 (ö)'de *"kanunun 61'inci maddesi çerçevesinde münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere anonim şirket şeklinde kurulmuş olan sermaye piyasası kurumu"* şeklinde tanımlanan VKŞ, 6361 sayılı Kanun'un md. 3 (d) bendi kapsamı dışında kalmaktadır.

- Son olarak; sahipliğe dayalı kira sertifikalarının *teminat amacıyla vefalı satış* işlemi niteliğinde kabul edildiği varsayımda, bu işlemlere rehin hükümlerinin uygulanması gerekir ki rehin hükümlerinin uygulanması bu işlemlerin doğasına ve yapısına uygun düşmez. Zira rehinde, rehin olarak verilen taşınmazın satılıp paraya çevrilmesi sonucunda elde edilen miktar borcu karşılamazsa, rehin alan rehin verenin diğer malvarlığına başvurabilir. Oysa, rehnin aksine sahipliğe dayalı kira sertifikalarında, ihraca konu taşınmazın satılarak paraya çevrilmesinden elde edilen miktar, VKŞ'nin kaynak kuruluşa ödemiş olduğu satım bedelinden daha az olursa, aradaki farktan doğan zarara (bu riske) sertifika sahibi yatırımcılar katlanır. Bu, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının 'faizsizlik' esasına dayalı doğasından kaynaklanır. Kira sertifikalarındaki 'teminat' unsuru, doğrudan VKŞ'nin kanundan kaynaklanan *yönetim* borcunun bir gereğidir.

Açıklanan gerekçelerle, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının, *(geri alım hakkı tanınarak) satış ve geri kirala* müessesesinden farklı olduğu kanaatindeyiz. Dolayısıyla, *sukuk* işlemlerinde *bey' bi'l-vefâ* ve/veya *bey' bi'l-istiğlal* çerçevesinde ele alınarak ve bu işlemlere rehin hükümleri uygulanmak suretiyle meselenin çözülmesi gerektiğini belirten görüşe katılmıyoruz.

4. Görüşümüz

Burada "4/a." başlığı altında öncelikle, inançlı işlemin tanımı yapılacak ve "saf-karma inançlı işlemler" ayrımına değinilecektir. Daha sonra "4/b." başlığı altında, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının saf inançlı işlem niteliğini haiz olduğu ve bu

[65] KUNTALP, **2002**, s. 259.

düşüncemizin gerekçeleri açıklanacaktır.

a. İnançlı İşlemin Tanımı ve "Saf-Karma İnançlı İşlem" Ayrımı

İnançlı işlem, inanılan tarafından, inananın veya bir üçüncü kişinin menfaatinin korunması veya bir işinin görülmesi veya inanılana teminat sağlanması için[66], inananın inanç konusu hakkı devretme borcu altına girdiği ve inanılanın da inanandan veya üçüncü bir kişiden elde ettiği inanç konusu hakkı, inanç anlaşmasına[67] ve inananın talimatlarına uygun şekilde[68] tarafların birlikte belirledikleri amaç çerçevesinde kullanma borcu altına girdiği[69] işlemlerdir. Tarafların ulaşmak istedikleri amaca ulaşmaları veya aralarındaki inanç ilişkisinin herhangi bir şekilde sona ermesi[70] durumunda inanılan, elde ettiği hakkı inanana veya bir üçüncü kişiye[71] devretme borcu altına girer.[72]

İnançlı işlemler bakımından doktrinde en fazla kabul gören sınıflandırma, inançlı işlemle ulaşılmak istenen amaç bakımından yapılan, *saf inançlı işlemler (reine fiduziarische Rechtsgeschäfte)* ve *karma inançlı işlemler (gemischte fiduziarische*

---

66 MERZ, Hans, **Legalzession und Aussonderungsrecht gemäss Art. 401 OR, in Erhaltung und Entfaltung des Rechts in der Rechtsprechung des Schweizerischen Bundesgerichts**, Festgabe der schweizerischen Rechtsfakultäten zur Hundertjahrfeier des Bundesgerichts, Basel, 1975, s. 451; TANDOĞAN, Haluk**, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri II**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010, s. 543; TANDOĞAN, Haluk, "İnançlı İşlemlerde İnananın Korunması Sorunu ve Bu Sorunun Çözümünde BK md. 393'ten Yararlanma Olanağı", **Temsil ve Vekalete İlişkin Sorunlar Sempozyumu (14-16 Haziran 1976)**, İstanbul, 1977, (s. 73-97), s. 73; İNAN, Ali N./YÜCEL, Özge, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 4. Basım, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 291; EREN, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 21. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017, s. 381. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu da inançlı işlemlere ilişkin yaptığı tanımda, bu unsurları kabul etmiştir, bkz. Yarg. HGK, 17.5.2000, E. 2000/2-888, K. 2000/885.

67 KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm, Borçlar Hukukuna Giriş Hukuki İşlem Sözleşme**, Yenilenmiş Genişletilmiş Tamamlanmış 4'üncü Bası'dan 7nci Tıpkı Basım, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2017, s. 363; KILIÇOĞLU, Ahmet, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Genişletilmiş 21. Basım, Turhan Kitabevi, Ankara, 2017, s. 242.

68 TANDOĞAN, **2010**, s. 543; İNAN/YÜCEL, **2014**, s. 291.

69 OĞUZMAN, Kemal/ÖZ, Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Gözden Geçirilmiş 15. Basım, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2017, s. 133, EREN, **2017**, s. 381

70 ÖZSUNAY, **1968**, s. 1.

71 OĞUZMAN/ÖZ, **2017**, s. 133; OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, **Eşya Hukuku**, 16. Tıpkı Basım, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2013, s. 413-414.

72 HUGUENIN, C./ MÜLLER-CHEN, M., **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht**, **Vertragsverhaltnisse Teil 2: Arbeitsvertrag, Werkvertrag, Auftrag**, GoA, Bürgschaft 3. Auflage (CHK- Gehrer Cordey, C. /Giger, G.), Schulthess, Basel, 2016, s. 452 (Art. 394); HONSELL, H./VOGT, N. P./WEWGAND, W., **Basler Kommentar, Obligationenrecht I (Art. 1-529 OR)**, 6. Auflage, Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel, 2015, s. 176 (Art. 18).

Rechtsgeschäfte) ayrımıdır.[73] Saf inançlı işlemlerde inanılan inanç konusu üzerindeki hakka, inananın bizzat kendisinin veya belirlenen bir üçüncü kişinin (yararlanan) yararına olmak üzere sahip kılınır.[74] İnanılan elinde bulundurduğu inanç konusunu ya doğrudan doğruya inananın ya da yararlananın emir ve talimatlarına uygun olarak kullanır.[75] İşleme saflık niteliğini kazandıran, inanılanın başkasının menfaati için hareket etmesi, inananın ya da belirlenen bir üçüncü kişinin menfaatinin ön planda tutulmasıdır. Saf inançlı işlemler çoğunlukla yönetim (idare) amacıyla gerçekleştirilir.[76] İnanılan inanç konusunu, taraflar arasındaki inanç anlaşmasına uygun şekilde yönetmek ve inanç ilişkisi bittiğinde, geri devretmekle yükümlüdür. İnanılan inanç konusunu yönetirken, inanç konusunu çeşitli amaçlarla kullanabilir ve onun üzerinde tasarruf edebilir. Böylece inanılan, inanç konusunu saklama, koruma, üçüncü bir kişiye devretme, paraya çevirme vb. hususlarda yetkili kılınabilir.[77]

Öte yandan, çoğunlukla inanılanın alacağına teminat oluşturmak için kurulan karma inançlı işlemlerde, inanılan, inanç konusunu, doğrudan doğruya kendi yararına olacak şekilde elinde bulundurur.[78] İnananın veya yararlananın menfaatine hizmet eden saf inançlı işlemlerden farklı olarak, inanılanın menfaatini ön planda tutan[79] ve inançlı işlemlerin *teminat* işlevine sahip sınıfını oluşturan karma inançlı işlemler, inananın

---

[73] Bu ayrımı kabul eden belli başlı yazarlar: KELLER, Rolf, **Das fiduziarische Rechtsgeschäft im schweizerischen Zivilrecht**, Verlag von Stämpfli & Cie., Bern, 1944, s. 46 vd.; GERSTLE, Leo, **Das reine Treuhandgeschäft im schweizerischen Privatrecht**, Stämpfli Verlag, Bern, 1917, s. 10; WÄLLI, Pierre, **Das reine fiduziarische Rechtsgeschäft**, Verlag Schulthess & Co. AG., Zürich, 1969, s. 19 vd.; KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, **2017**, s. 366; ÖZSUNAY, **1968**, s. 44-45; ESENER, Turhan, **Türk Hususi Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1956, s. 146.

[74] ZOBL, Dieter/ THURNHERR, Christoph, **Berner Kommentar Schweizerisches Zivilgesetzbuch Das Sachenrecht**, Band IV, 2. Abteilung, Die beschränkten dinglichen Rechte, 5. Teilband Das Fahrnispfand 1. Unterteilband Systematischer Teil und Art. 884-887 ZGB, Stämpfli Verlag AG, Bern, 2010, s. 448.

[75] KELLER, **1944**, s. 47 vd.; ÖZSUNAY, **1968**, s. 45; TANDOĞAN, **2010**, s. 543; İNAN/ YÜCEL, **2014**, s. 291.

[76] GÜRLER, Halil E., **Türk Hukuku'nda İnançlı İşlemler,** https://www.academia.edu/39316328/Türk_Hukukunda_İnançlı_İşlemler (erişim tarihi: 31.10.2019), s. 3-4.

[77] GÜVENÇ, **2014**, s. 68.

[78] KELLER, **1944,** s. 48-49; WÄLLI, **1969**, s. 19.

[79] Bu durum, inançlı işlemle elde edilmesi amaçlanan menfaatin tamamen inanılana ait olduğu şeklinde anlaşılmamalıdır; nitekim karma inançlı işlem nitelendirmesinin kaynağını, inananın ve inanılanın menfaatlerinin bir araya gelmesi oluşturur, KELLER, **1944**, s. 49.

borçlu, inanılanın ise alacaklı olduğu bir borç ilişkisi temeline dayanır.[80] İnanılanın alacak hakkı, mülkiyetini elde ettiği bir taşınmaz ile teminat altına alınır; böylece inanılan, alacağını elde edememesi ihtimalinde başvurabileceği bir malvarlığı değerine kavuşturulur.[81] Örneğin, taşınmazın mülkiyetinin teminat sağlamak amacıyla devredilmesi, alacaklı olan inanılanı, diğer teminat türlerinde olduğundan daha güçlü bir hukuki konuma getirir.

b. Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikasının Saf İnançlı İşlem Niteliği

Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında inanç konusu taşınmazı VKŞ'ye inançlı olarak devreden kaynak kuruluş *inanan*; devraldığı inanç konusunu kira sertifikası vadesi boyunca yatırımcılar lehine yönetme borcu altında olan VKŞ *inanılan*; inanç ilişkisinden istifade eden yatırımcılar ise *yararlanan* konumundadır. Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında, esas olarak VKŞ'nin değil; *yararlanan* niteliğindeki yatırımcıların menfaatine üstünlük tanınır.[82] VKŞ, inanç konusu üzerindeki hakka, sırf *yararlanan* niteliğindeki yatırımcılar yararına olmak üzere sahip kılınır ve inanç konusunu, sertifika vadesi boyunca yatırımcılar lehine yönetir. VKŞ'nin *yönetim* borcu, kaynak kuruluş ile aralarında akdettikleri *inanç anlaşmasından* kaynaklanır. Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihracında, taraflar arasındaki işleme saflık niteliğini kazandıran, inanılan VKŞ'nin başkasının (yatırımcılar) menfaati için hareket etmesi ve yararlananın menfaatinin ön planda tutulmasıdır. [83]

---

[80] GÜVENÇ, **2014**, s. 68.

[81] GÜVENÇ, **2014**, s. 68.

[82] Bkz. SerPK md. 61/3, KST md. 4/3 ve KST md. 5/5.

[83] Sahipliğe dayalı kira sertifikalarında *yararlanan* niteliğindeki yatırımcıların yanında ayrıca *inanan* niteliğindeki kaynak kuruluşun da (fon temin etme) menfaatinin aynı oranda korunduğu; tarafların çakışan menfaatlerinin söz konusu olduğu ve aynı işlemle her ikisinin de korunmasının saf inançlı işlemin yapısına yabancı olduğu şeklindeki potansiyel bir eleştiriye karşı şu hususun belirtilmesinde fayda görüyoruz: İnançlı işlemden yarar sağlayanların menfaatleri ve hukuki konumları esas alınmak suretiyle yapılan bir ayrım; inançlı işlemde inanç konusundan istifade edecek yalnızca bir kişi olabileceği gibi birden fazla kişinin de yararlanmasının mümkün olduğunu kabul eder, bkz. SIEBERT, W., **Das rechtsgeschäftliche Treuhandverhältnis, Ein Dogmatischer und Rechtsvergleichender Beitrag zum Allgemeinen Treuhandproblem**, Marburg in Hessen, 1933, s. 49. İnanılan her zaman yalnız bir kişi veya menfaatleri aynı istikamete yönelmiş bir yararlanan grubu için değil; menfaatleri az çok birbirinden farklı, hatta birbirine karşıt olan bir yararlanan grubu için de inanç konusunu elinde bulunduruyor olabilir. Farklı hukuki ilişkilerde farklı hukuki konumlarda bulunan ve inançlı işlem ile birden çok yarar sağlayanın bulunabileceği kabulünden yola çıkan görüşe göre; işlemden yararlananlar arasında menfaat çatışması yaratabilecek bir hukuki ilişki yoksa *tek yönlü (eigenseitig)*, buna karşılık,

Sahipliğe dayalı kira sertifikasında VKŞ'nin kaynak kuruluştan inançlı olarak devraldığı ve varlık portföyüne dahil ettiği varlık veya hakkı, sertifika vadesi boyunca geri kaynak kuruluşa veya üçüncü kişilere kiralaması, VKŞ'nin inanç anlaşmasından doğan yönetim borcunun bir gereğidir. Kaynak kuruluş VKŞ'ye olan borcunu ifa etmezse (yani kira ödemelerinde temerrüde düşerse veya vade sonunda varlığı geri almazsa), yatırımcıların alacağı, VKŞ'nin portföyünde yer alan inanç konusu varlığın üçüncü kişiye satılıp paraya çevrilmesinden elde edilecek olan bedelden karşılanır. Buradaki 'teminat işlevi', kaynak kuruluş ile VKŞ arasındaki bir alacaklılık-borçluluk ilişkisi kapsamında ve alacaklı konumundaki inanılanın (VKŞ'nin) bizzat kendi alacağına teminat oluşturacak nitelikte ve (böylece VKŞ'nin menfaatini öne çıkarmak suretiyle) ''karma inançlı işlem nitelendirmesini gerektirecek biçimde tezahür etmez. Bilakis, yararlanan konumundaki yatırımcıların alacaklarını elde edememeleri riskine karşı, yatırımcılar lehine, doğrudan doğruya kanun tarafından VKŞ'ye yüklenmiş olan bir *yükümlülük* biçiminde ortaya çıkar. Bu yükümlülük, SerPK md. 61/4 hükmünün ilk cümlesinden ve ayrıca KST md. 4/(4) ve (6)'dan kaynaklanır. Yani buradaki 'teminat' işlevi, VKŞ'nin, kendisine inançlı olarak devredilen varlığı, inanılan sıfatıyla, yatırımcıların menfaatine muhafaza edip yönetmesi borcu kapsamı içerisindedir ve onun bir gereğidir.

Kaynak kuruluş ile VKŞ arasında, taşınmazın VKŞ'ye devrine ilişkin sözleşme düzenlendiğini yukarıda belirtmiştik (KST md. 5/2(a)). İhraç edilen kira sertifikası türüne ve varlık portföyündeki sermaye piyasası araçlarının çeşitliliğine göre taraflar, Kurul'dan onay almak şartıyla, farklı isimler altında birden çok sözleşme yapabilirler.[84]

ortada farklılaşan hukuki konum ve menfaatler bulunuyorsa *çok yönlü (mehrseitig)* inançlı işlemden bahsedilir, bkz. SIEBERT, **1933**, s. 101 vd; WÄLLI, **1969**, s. 20. İşlemden menfaat sağlayanlar inanılan dışındaki kişiler olacağından, söz konusu ayrım esas olarak, saf inançlı işlemler bakımından bir anlam teşkil eder. Gerçekten, sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında, klasik saf inançlı işlemlerde olduğu gibi, yalnızca yatırımcıların değil, aynı zamanda kaynak kuruluşun (inananın) menfaati de söz konusudur ve menfaatlerin, inanılanın menfaati dışında, inanan ve yararlanan arasında bu şekilde bölünebilmesi mümkün olduğu gibi, bu durum, işlemin saf inançlı işlem niteliğini zedelemez. Menfaatler (farklı hukuki ilişkiler sebebiyle) çakışabildiğinden, olsa olsa burada *çok yönlü* saf inançlı işlemin mevcudiyetinden bahsedilebilir.

[84] Taraflar arasında tek bir sözleşme imzalanabileceği gibi, birden fazla sözleşmenin yapılması da mümkündür. Örneğin, halka arz edilerek ihraç edilmesi planlanan bir *yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikasının* ihracından önce; 1- VKŞ'nin portföyü oluşturması için ve oluşturmadan önce, portföyde yer alması planlanan sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak taraflar arasında bir "alım-satım sözleşmesi", 2- VKŞ'nin, oluşturulan portföyü kimin adına, nasıl, hangi şartlarda yöneteceğine ilişkin taraflar arasında bir "yönetim sözleşmesi" imzalanır, bkz. fon kullanıcısının (kaynak kuruluş) Albaraka

Uygulamada, taraflar arasında akdedilen bu sözleşmelerin inanç anlaşması niteliği, "*kaynak kuruluş ile VKŞ arasında* ***inançlı mülkiyet*** *tesis edilecektir*", "*taraflar arasında* ***inançlı mülkiyet ilişkisinin*** *tesis edilmesi amacıyla*" ya da "*varlık portföyünün VKŞ'ye* ***inançlı mülkiyet esasları*** *doğrultusunda devir ve temliki*" vb. ifadelerinde açıkça görülmektedir.[85]

Özetle, kaynak kuruluşun ihraca konu olan inanç konusu varlığı VKŞ'ye devir borcu ve ayrıca itfa tarihinde VKŞ'nin varlığı inanana geri devir borcu, taraflar arasındaki inanç anlaşmasından doğar. Kaynak kuruluş, varlığı, sertifika itfa tarihinde geri almak üzere, VKŞ'ye (inançlı olarak) devreder. VKŞ *inançlı devir* ile elde ettiği inanç konusunu, malik/hak sahibi sıfatıyla, vade boyunca yatırımcıların menfaatine yönetir. Yatırımcılar, ihraca dayanak taşınmazın yönetilmesinden elde edilen *gelirler* üzerinde payları oranında alacak hakkı sahibi olurlar (KST md. 4/4). Söz konusu gelir; kaynak kuruluşun VKŞ'ye ödemesi gereken kira bedelleri ile itfa tarihinde ödemesi gereken taşınmazın geri alım bedelinin toplamıdır.

VKŞ'nin inanç konusunu (inançlı) yönetim borcuna gelince; VKŞ söz konusu yönetim borcunu, kurul düzenlemelerine, taraflar arasındaki inanç anlaşmasına uygun ifa etmekle yükümlüdür. VKŞ; inanç konusunu saklama, koruma, üçüncü bir kişiye devretme, kiralama, paraya çevirme vb. hususlarda yetkili kılınabilir. Kaynak kuruluş,

---

Türk Katılım Bankası A.Ş.; VKŞ'nin ise BEREKET Varlık Kiralama A.Ş. olduğu, 28.06.2019 vade tarihli, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracının, 26.02.2019 tarihindeki "Pay Dışında Sermaye Piyasası Aracı İşlemlerine İlişkin Bildirim (Faizsiz)" başlıklı bildirimi kapsamında taraflar arasında imzalanan 15.02.2019 tarihli "alım-satım sözleşmesi" ve aynı tarihli "yönetim sözleşmesi", https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/742211 (erişim tarihi: 9.1.2020). Akdedilen sözleşmeler, ("temel hüküm ve koşullar", "işlem sözleşmesi", "satım ve geri alım sözleşmesi", "yönetim sözleşmesi", "kira sözleşmesi" vb. her ne ad altında olursa olsun), varlık portföyüne ait bilgileri, kira sertifikası ihracına konu olan ve kaynak kuruluşun VKŞ'ye devredeceği taşınmaza/taşınmazlara ait bilgileri (ada, parsel vb.), VKŞ'ye devredilen taşınmazın yönetimine ilişkin esasları (vade boyunca yönetim faaliyeti kapsamında VKŞ tarafından sunulacak hizmetin kapsamını), VKŞ'ye ödenecek olan ücret, komisyon vb. ödemeleri, periyodik kira ödemelerinin yatırımcılara aktarılma dönemlerini, vade sonunda taşınmazın kaynak kuruluşa iade şartlarını, itfa tarihinde inanç konusunun kaynak kuruluşa satış ve devir bedelinin sertifika sahiplerine payları oranında aktarılmasını, sertifikaların itfa ile erken itfa şart ve esasları vb. hususlar ile tarafların diğer hak ve borçlarını içerebilir, bkz. fon kullanıcısı kaynak kuruluş ile VKŞ arasında gerçekleştirilen ve burada belirtilen esasları içeren "yönetim sözleşmesi (inanç anlaşması)" örneği için bkz. yukarıda belirtilen kira sertifikası ihracına konu olan 15.02.2019 tarihli "Yönetim Sözleşmesi".

[85] Bkz. dn. 84'te belirtilen 15.02.2019 tarihli "Yönetim Sözleşmesi"nin '*3. İhraç Gelirlerinin Banka'ya Ödenmesi ve Bankanın Vekil tayin Edilmesi*" ana başlığı altındaki 3.1. ve 3.2. maddeleri.

inanç anlaşmasından doğan periyodik kira bedeli ödeme borcu ile itfa tarihinde taşınmaza ait geri alım bedelini ödeme borcunu ifa etmez ise VKŞ'nin ihraca dayanak varlığı satıp paraya çevirme yükümlülüğü vardır. VKŞ'nin bu yükümlülüğü hem inanç anlaşmasından hem de doğrudan SerPK ve KST'den kaynaklanan yönetim borcunun bir gereğidir. Bu borç, rehnin alacaklıya sağladığı taşınmazı paraya çevirme *yetkisinden* farklı olarak, bir yetki değil; bilakis, VKŞ'nin uymak zorunda olduğu bir *yükümlülüktür*. Yani, kaynak kuruluşun temerrüde düşmesi veya sözleşmeden kaynaklanan borçlarını yerine getir(e)memesi ihtimalinde, VKŞ, portföyünde yer alan ihraca dayanak varlığı satıp paraya çevirmek *zorundadır*. Kanun koyucunun, KST md. 5/2(c) ile "*VKŞ'nin temerrüt halinde varlık veya haklar üzerinde doğrudan tasarruf yetkisine sahip olmasının zorunlu olduğunu*" özel olarak vurgulamasının sebebi, VKŞ'nin inanç konusunu paraya çevirme yükümlülüğünü yerine getirmesini temin etmek ve yatırımcıların zarar görmelerini engellemek olsa gerektir. Eğer ihraca dayanak olan taşınmazın VKŞ'ye devri, 'yönetim' amacıyla değil de yalnızca 'teminat' amacıyla devredilmiş olsa idi, kanun koyucunun böyle bir düzenleme yapmasına gerek olmazdı. Bu kapsamda, KST md. 5/2(c) hükmünün, VKŞ'nin taşınmazı satıp paraya çevirme yükümlülüğünü VKŞ'nin yönetim borcunun bir parçası olduğunu vurgulamak için kaleme alındığının kabulü gerekir.

İhraca konu varlığın, sertifika vadesi boyunca kaynak kuruluşa kiralanması ve kullanımının bırakılması da VKŞ'nin yönetim borcunun bir gereğidir. Bu husus, VKŞ'nin, borcunu -*inanç ilişkisinin gerektirdiği şekilde yeterli ve gerekli biçimde bağımsız karar alabilme yetkisi ile*- ifa etmesine engel değildir ve sa inançlı işlem niteliğine zarar vermez. Aksine, bu durum, taraflarca inanç anlaşmasında kararlaştırılan inanç amacına uygundur.

VKŞ, -*inanç anlaşmasında kararlaştırılmak ve Kuruldan gerekli izinleri almış olmak şartıyla*- başkaca amaçlarla da inanç konusu üzerinde serbestçe tasarruf edebilir. VKŞ'nin inanç konusu üzerinde sahip olduğu haktan kaynaklanan tasarruf kudreti -*kaynak kuruluşa belli bir süre ile sınırlı olarak tanınan yenilik doğuran hak (geri alım hakkı) dışında*- hiçbir sınırlamaya tabi değildir. Kaynak kuruluşun talep etmesi halinde geri alım hakkının tapu kütüğüne şerh edilmesi zorunludur (KST md. 5/4). Bir başka ifadeyle, sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında kaynak kuruluş lehine, itfa tarihinde

taşınmazını geri devralabilmesini temin etmek için, *geri alım hakkı* tanınabilir ve kaynak kuruluş talep ederse bu hak, tapu kütüğüne şerh edilmek zorundadır.

Aleniyet ilkesi gereği, ayni haklarda benimsenen sınırlı sayı ve kanunilik ilkeleri şerhler bakımından da geçerlidir. Bir hakkın tapu siciline şerh verilebilmesi için, böyle bir şerhin kanunen öngörülmüş olması gerekir. KST ile, kanunda öngörülmemiş olan yeni bir şerh yaratılması mümkün olmadığından, KST md. 5/4 ile tapu kütüğüne şerh edilebileceği düzenlenen geri alım hakkının, TMK md. 736 hükmü anlamındaki geri alım hakkı olduğunun kabulü gerekir. Geri alım hakkı, taşınmazını başkasına temlik etmiş olan kişiye, tek taraflı irade açıklaması ile o taşınmazı geri alabilme yetkisi sağlayan yenilik doğuran bir haktır.[86] Geri alım hakkının kullanılması ile birlikte taraflar arasında (yeni) bir satış ilişkisi doğar.[87] TMK md. 1009 gereği tapu kütüğüne şerh verilebilmesi zaten öngörülmüş ve mümkün kılınmış olan geri alım hakkına ilişkin olarak, kanun koyucunun ayrıca KST md. 5/4 düzenlemesini de getirme sebebinin, tapu işlemlerini tek taraflı iradesiyle başlatabilmesi için kaynak kuruluşa bir imkân tanıma isteği olabileceği kanaatindeyiz. Nitekim, kural olarak malikin (kira sertifikaları bakımından VKŞ'nin) talebi ile gerçekleştirilebilen tapu işlemleri karşısında, KST md. 5/4 hükmü, kaynak kuruluşa kolaylık sağlamak gerekçesiyle getirilmiş olsa gerektir.

KST md 5/4 düzenlemesinin getirilme sebeplerinden bir diğeri ise, kanımızca, kaynak kuruluşun itfa tarihinde, inanç konusunu VKŞ'den geri alamama riskinin bulunması ve VKŞ karşısında sahip olduğu güçsüz konumunu güçlendirme düşüncesidir. Esasen, inançlı işlemlerde şerhten yararlanma imkânı olsa idi, bu şerhin verilmesi ile eşyaya bağlı bir borç yaratılarak, inananın taşınmazın iadesini talep hakkının üçüncü kişilere karşı da ileri sürülebilmesi mümkün hale gelirdi. Böylece inananın şahsi nitelikteki hakkı güçlenmiş olacağından, inanan, üçüncü kişilere karşı da korunma imkânına sahip olurdu. Ancak, sınırlı sayı ilkesi sebebiyle, inançlı işlemlerde şerh imkanından yararlanılması mümkün değildir.[88] Bu imkansızlığın yarattığı mağduriyet (inançlı işlemlerde inananın korunması konusundaki yetersizlik), uygulamada, kanunen

[86] YAVUZ, Cevdet, **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, Beta Yayınları, İstanbul, 2016, s. 136.

[87] NOMER, Haluk N., **Vefa Hakkı**, Beta Yayıncılık, İstanbul, 1992, s. 63 vd.

[88] OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, **2013**, s. 388, dn. 433.

şerh edilebileceği öngörülen şahsi haklara başvurularak aşılmaya çalışılmakta; örneğin, satış sözleşmesi akdedilerek inanana geri alım hakkı tanınmaktadır.[89] Kira sertifikaları bakımından da durum böyledir. Kaynak kuruluş lehine tanınabileceği öngörülen geri alım hakkı ve ayrıca kaynak kuruluşun talebi halinde bu hakkın tapuya şerh ettirilmesinin zorunlu olması şeklindeki düzenleme, kaynak kuruluşun, vade sonunda taşınmazını geri alamaması riskini bertaraf etmek amacıyla (inançlı işlemlerde inananı korumaya yönelik bu nevide bir şerh), kaynak kuruluşun menfaatine getirilmiş olan bir hükümdür. Bu düzenleme, taraflar gizleme ya da sadeleştirme gibi işlevlere başvurma gereksinimi duymadıkları sürece (ki kira sertifikalarında bu işlevler mevcut değildir), inançlı işlemin ekonomik işlevine ve yapısına aykırılık teşkil etmez. Bu şekilde gerçekleştirilen işlem, *inançlı* nitelik taşımasa dahi inançlı işlem ile aynı amaca hizmet eder ve sahipliğe dayalı kira sertifikalarının saf inançlı işlem niteliğini zedelemez.

Geri alım hakkının tapuda resmi şekil şartına uygun olarak gerçekleştirilmesi gerekirken, sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında, uygulamada (ve kanaatimizce hatalı olarak) kaynak kuruluş ile VKŞ arasındaki sözleşme ve/veya sözleşmeler ekinde kaynak kuruluş tarafından verilen bir "geri alım taahhüdü" biçiminde yapılabilmektedir.[90] İşlemin geçerliliği için, bunun resmi şekle uygun olarak yapılması gerekir.

Vefalı satışlarda taraflar dilerlerse geri alım bedelini kararlaştırabilirler; bedel kararlaştırılmamışsa, şüphe halinde şey, satılırken verilmiş olan bedelle geri alınır. Sahipliğe dayalı kira sertifikası uygulamasında, geri alım hakkının kullanılmasının vadesi, en erken, ihraç edilen kira sertifikasının itfa tarihi olarak belirlenir. Uygulamada, kaynak kuruluşun talebi halinde tapuya şerh verilen geri alım hakkına konu olan

---

[89] Literatürdeki hâkim görüş, teminat amacıyla gerçekleştirilen geri alım hakkı tanınarak yapılan satış sözleşmelerinin *lex commissoria* yasağı ile çelişmediği, kanuna karşı hile teşkil etmediği ve geçerli olduğu yönündedir, bkz. KUNTALP, Erden, "*Lex Commissoria* Yasağı Kavramı, Koşulları ve Uygulama Alanı", **İnan Kıraç'a Armağan**, Ankara, 1995, s. 159; SİRMEN, Lale, **Eşya Hukuku**, 3. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015, s. 674; OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, **2013**, s. 537.

[90] Geri alım hakkının, taraflarca tapuda resmi şekil şartına uygun biçimde değil ve fakat fon kullanıcısı kaynak kuruluş ile VKŞ arasındaki sözleşmede "geri alım taahhüdü" şeklinde gerçekleştirildiği bir örnek için bkz. yukarıda dn. 84'te belirtilen 15.02.2019 tarihli "Yönetim Sözleşmesi"nin '*Gelirler, Vekâlet Ücreti ve Ödemeler*' ana başlığı altındaki 5.1. maddesi. Ayrıca bkz. 26.12.2019 tarihli "Bereket Varlık Kiralama Anonim Şirketi - Sermaye Piyasası Aracı Notu"nun '2.1. Kira Sertifikaları Yapısına İlişkin Riskler' başlığı, https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/805391 (erişim tarihi 10.01.2020).

taşınmazın geri alım bedeli için, "*ilgili kira sertifikasının itfa tarihinde, taşınmazın, bağımsız kuruluşlarca değerlenecek olan gerçek bedeline istinaden*" vb. ifadeler kullanılmaktadır. Nitekim, sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlığın veya hakkın VKŞ'den kaynak kuruluşa devrinde, gerçeğe uygun değerinin tespit edilmesini teminen, değerleme şirketleri tarafından değerleme raporu hazırlanması zorunludur (KST md. 11/1 (a)). Böylelikle, taşınmazın değerinin geri alım hakkı ile taraflarca önceden belirlenerek sabitlenmesinin, sahipliğe dayalı kira sertifikasının 'faizsizlik' esasına aykırılık teşkil edeceği yönündeki tartışmaların da önüne geçilebilmektedir.

SONUÇ

Sahipliğe dayalı kira sertifikası ihraç işlemi; kaynak kuruluş, VKŞ ve yatırımcılar olmak üzere üç sacayağına dayanır. Söz konusu işlem *saf inançlı işlem* niteliğindedir ve işleme saflık niteliğini kazandıran, inanılan VKŞ'nin başkasının menfaati için hareket etmesi ve yatırımcıların menfaatinin ön planda tutulmasıdır. İşlemde, kaynak kuruluş *inanan*; kaynak kuruluştan devraldığı inanç konusunu kira sertifikası vadesi boyunca yatırımcılar lehine yöneten VKŞ *inanılan*; inanç ilişkisinden istifade eden yatırımcılar ise *yararlanan* konumundadır. VKŞ, inanç konusu taşınmaz üzerindeki mülkiyet hakkına, sırf yatırımcılar yararına olmak üzere sahip kılınır ve vade boyunca inanç konusunu yatırımcılar lehine yönetir. Kaynak kuruluş, VKŞ ile yaptığı inanç anlaşması gereğince ihraca konu taşınmazını, sertifika itfa tarihinde geri almak üzere VKŞ'ye devreder. VKŞ *inançlı devir* ile elde ettiği inanç konusu taşınmazı, malik sıfatıyla, vade boyunca yatırımcıların menfaatine yönetir. Yatırımcılar, ihraca dayanak taşınmazın yönetilmesinden elde edilen *gelirler* üzerinde payları oranında alacak hakkı sahibidir. Doktrinde hâkim görüş, saf inançlı işlemler bakımından inanç anlaşmasına en yakın tipik sözleşme olarak vekalet hükümlerinin kıyasen uygulanması gerektiğini savunan görüştür. Kanaatimizce de kaynak kuruluş ile VKŞ arasında gerçekleştirilen inanç anlaşmasında, VKŞ'nin yönetim borcu bakımından vekalet hükümlerinin kıyasen uygulanması, somut sözleşmenin yorumundan aksi çıkarılmadıkça, tercih edilmelidir.

Kaynak kuruluş lehine tanınabileceği öngörülen geri alım hakkı ve ayrıca kaynak kuruluşun talebi halinde bu hakkın tapuya şerh ettirilmesinin zorunlu olduğu şeklindeki düzenleme, vade sonunda kaynak kuruluşun taşınmazını geri alamaması riskini bertaraf etmek amacıyla, kaynak kuruluş lehine getirilmiş olan bir hükümdür. Bu düzenleme, inançlı işlemin ekonomik işlevine ve yapısına aykırılık teşkil etmez. Bu şekilde gerçekleştirilen işlem, *inançlı* nitelik taşımasa dahi inançlı işlem ile aynı amaca hizmet eder ve sahipliğe dayalı kira sertifikalarının saf inançlı işlem niteliğini zedelemez.

KAYNAKÇA

AFSHAR, Tahmoures A., "Compare and Contrast Sukuk (Islamic Bonds) with Conventional Bonds, Are they Compatible?", **The Journal of Global Business Management**, Yıl: 2013, Cilt: 9, Sayı:1, (s. 44-52).

AHMED, Essia R./ ISLAM, Md. Aminul/ALABDULLAH, Tariq T. Y., "Islamic Sukuk: Pricing Mechanism and Rating", **Journal of Asian Scientific Research**, Yıl: 2014, Cilt: 4, Sayı: 11, (s. 640-648).

AKTAŞ, Mehmet M., "Muşaraka Sukuk ve Türk Hukukunda Düzenlenişi", **Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi,** Yıl: 2016, Cilt: 0, Sayı: 8, (s. 1-48).

ALTINKAYA, Rıdvan, **Sukuk Finans Modeli ve Türkiye'deki Modelinin Araştırılması**, Yüksek Lisans Tezi, Karabük, Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014.

ARIFF, Mohamed/ SAFARI, Meysam/ MOHAMAD, Shamsher, **Sukuk Securities, Their Definitions, Classification and Pricing Issues**, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2097847 (erişim tarihi 7.3.2019).

AYDIN, Erkan/ AYYILDIRIM, Kadir, "Kira Sertifikalarının ve Varlık Kiralama Şirketlerinin Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi Bakımından Değerlendirilmesi", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,** Yıl: 2015, Sayı: 46, (s. 43-74).

AYTAÇ, Zühtü, **Özel Finans Kurumlarının Hukuki Yapısı**, https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/38330 (erişim tarihi 21.10.2019).

BAFRA, Erdem, **İslami Bankacılıkta Sukuk (Kira Sertifikaları) ve Uygulaması**, 1. Basım,

Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016.

BÜYÜKAKIN, Figen/ ÖNYILMAZ, Onur, "Faizsiz Finansman Bonosu Sukuk ve Türkiye Uygulamaları", **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Yıl: 2012, Cilt: 7, Sayı: 4, (s.1-16).

DURMUŞ, Abdullah, "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukuk ve Fıkhi Açıdan Tahlili", **İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi**, Yıl: 2010, Sayı:16, (s. 141-156).

ECE, Nalan, "Dünya'da ve Türk Bankacılık Sektöründe İslam Bankalarının Gelişimi", **Akademik Bakış Dergisi**, Yıl: 2011, Sayı: 25, (s. 1-17).

EREN, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 21. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017.

ESENER, Turhan, **Türk Hususi Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1956.

GERSTLE, Leo, **Das reine Treuhandgeschäft im schweizerischen Privatrecht**, Stämpfli Verlag, Bern, 1917, s. 10; WÄLLI, Pierre, **Das reine fiduziarische Rechtsgeschäft**, Verlag Schulthess & Co. AG., Zürich, 1969.

GÜRLER, Halil E., **Türk Hukuku'nda İnançlı İşlemler,** https://www.academia.edu/39316328/Türk_Hukukunda_İnançlı_İşlemler (erişim tarihi: 31.10.2019).

GÜVENÇ, Özgür, **Taşınmazların İnançlı İşlemle Devri**, 1. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014.

HAHOLU, Murat, "Sukuk İhraçları ve Ülkemizdeki Sukuk Düzenlemeleri", **Çerçeve Dergisi**, Yıl: 2012, Sayı: 58, (s. 128-139).

HALAÇOĞLU, Bekir, "Kira Sertifikaları (Sukuk) Konusunda Tartışılan Temel Sorunlar", **Türkiye Katılım Bankaları Birliği**, Yıl: 2016, (s.1-14).

HANSMANN, Henry/MATTEI, Ugo; "The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis", **New York University Law Review**, Yıl: 1998, Cilt: 73, Sayı: 1.

HELVACI, İlhan, **Türk Medeni Kanunu'na Göre Sözleşmeden Doğan İpotek Hakkı**,

İstanbul, 2008.

HONSELL, H./VOGT, N. P./WEWGAND, W., **Basler Kommentar, Obligationenrecht I (Art. 1-529 OR)**, 6. Auflage, Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel, 2015, s. 176 (Art. 18).

HOOFS, K., "Property Rights in Legal History", **Property Law and Economics: Encyclopedia of Law and Economics**, (ed. Boudewijn BOUCKAERT), 2. Basım, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton, 2010.

HUGUENIN, C./ MÜLLER-CHEN, M., **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht**, **Vertragsverhaltnisse Teil 2: Arbeitsvertrag, Werkvertrag, Auftrag**, GoA, Bürgschaft 3. Auflage (CHK- Gehrer Cordey, C. /Giger, G.), Schulthess, Basel, 2016, s. 452 (Art. 394).

İNAN, Ali N./YÜCEL, Özge, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 4. Basım, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014.

KAAN, Enver O., 'Finansman Kaynağı Olarak Bey' Bi'l-Vefa, Bey' Bi'l-İstiğlal ve Bey'u'l-Îne", **Dil ve Edebiyat Araştırmaları Dergisi**, Yıl: 2018, Sayı:17/Bahar, (s. 223-251).

KALLEK, Cengiz, "Bir Hukuk, Maliye ve Ticaret Terimi Olarak SAK", **Ekonomik Kalkınma ve Değerler**, (ed. R. Şentürk), 1. Basım, UTESAV, İstanbul, 2008, (s. 157-170).

KAYAPINAR, Hüseyin, **İslâm Hukûku'nda Beyu'l-Vefâ ve Bey'u Bi'l-İstiğlâl Akitleri,** Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, M.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1986.

KELLER, Rolf, **Das fiduziarische Rechtsgeschäft im schweizerischen Zivilrecht**, Verlag von Stämpfli & Cie., Bern, 1944.

KILIÇOĞLU, Ahmet, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Genişletilmiş 21. Basım, Turhan Kitabevi, Ankara, 2017.

KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm, Borçlar Hukukuna Giriş Hukuki İşlem Sözleşme**, Yenilenmiş Genişletilmiş Tamamlanmış 4'üncü Bası'dan 7nci Tıpkı Basım, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2017.

KUNTALP, Erden, "Finansal Kiralama Sözleşme Tipinin Özellikleri ve Bu Özellikler Açısından FKK md. 25/1'in Değerlendirilmesi (Finansal Kiralama Konusu Malın

Teminat İşlevi)", **Prof. Dr. Kemal Oğuzman'a Armağan**, İstanbul, 2002, (s. 253-271).

KUNTALP, Erden, "*Lex Commissoria* Yasağı Kavramı, Koşulları ve Uygulama Alanı", **İnan Kıraç'a Armağan**, Ankara, 1995.

KUNTALP, Erden, **Kâr Ortaklığı Belgesi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara, 1983.

KÜÇÜKÇOLAK, Necla, "Faizsiz Finansman Sertifikası Sukuk'un Türk Sermaye Piyasası Açısından Değerlendirilmesi", **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl: 2008, Cilt: 45, Sayı: 520.

LAHSASNA, Ahcene/ HASSAN, M. Kabir/ AHMAD, Rubi, **Forward Lease Sukuk in Islamic Capital Markets Structure and Governing Rules**, 1. Basım, Palgrave Macmillan Cham, 2018.

MERZ, Hans, **Legalzession und Aussonderungsrecht gemäss Art. 401 OR, in Erhaltung und Entfaltung des Rechts in der Rechtsprechung des Schweizerischen Bundesgerichts**, Festgabe der schweizerischen Rechtsfakultäten zur Hundertjahrfeier des Bundesgerichts, Basel, 1975.

MESCİ, Çağlar, **İstanbul Kadı Sicilleri Işığında Bey'Bi'l- İstiğlâl Akidleri**, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2017.

MEYER, Hermine H. (çev. Eylem APAYDIN), "Trust ve İsviçre Hukuku", **Küresel Bakış Dergisi**, Yıl: 2012, Cilt: 2, Sayı: 6, (s. 5-8).

NOMER, Haluk N., "Teminat Amaçlı Vefalı Satışlar ile İnanç Sözleşmeleri ve *Lex Commissoria* Yasağı", **Cevdet Yavuz'a Armağan, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, (s. 2007-2015).

NOMER, Haluk N., **Vefa Hakkı**, Beta Yayıncılık, İstanbul, 1992.

OĞUZMAN, Kemal/ÖZ, Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Gözden Geçirilmiş 15. Basım, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2017.

OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, **Eşya Hukuku**, 16. Tıpkı Basım, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2013.

OKTAY ÖZDEMİR, Saibe, "Teminat Amaçlı Mülkiyet Devri Sözleşmeleri", **Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni**, **Prof. Dr. Aysel Çelikel'e Armağan,** Yıl:1999-2000, Cilt. 19-20, Sayı: 1-2.

ÖZ, Turgut, "Parçalanmış Bir Mülkiyet: *Trust*", **Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan**, On İki Levha Yayınları, İstanbul, 2010, (s.1425-1444).

ÖZDEMİR, Mücahit/ ASLAN, Hakan, **Türkiye'de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politiği (Rapor)**, 1. Basım, Seta Yayınları, İstanbul, 2017.

ÖZSOY, İsmail/ YABANLI, Aydın, "Yeni Gelişmeler Işığında Türkiye'de Faizsiz Finans ve Katılım Bankacılığı", **Turcomoney Dergisi**, Yıl: 2011, Sayı: Şubat, (s. 1-6).

ÖZSUNAY, Ergun, **Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler**, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1968.

RADU, Mihnea-Dan, "Fiducia: From Fides to Trust and the New Romanian Civil Code Regulation", **Valahia University Law Study**, Yıl: 2012, Cilt: 20, Sayı: 2.

SARI, Salim S., **Alternatif Bir Finansman Aracı Olarak: Sukuk**, Yüksek Lisans Tezi, Erzincan, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014.

SCHWARZ, Andreas B. (çev. Bülent Davran), "Roma Hukuku ve İngiliz Hukuku", **Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Yıl: 1945, Cilt: 3-4, Sayı: 11, (s. 180-202).

SIEBERT, W., **Das rechtsgeschäftliche Treuhandverhältnis, Ein Dogmatischer und Rechtsvergleichender Beitrag zum Allgemeinen Treuhandproblem**, Marburg in Hessen, 1933.

SİRMEN, Lale, **Eşya Hukuku**, 3. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015.

SÖYLER, İlhami, **Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)**, 2. Basım, Gazi Kitabevi, Ankara, 2016.

SPK, **"Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"- Basın Duyurusu**, https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/201041/0 (erişim tarihi: 4.11.2019).

ŞARKAYA İÇELLİOĞLU, Cansu, "Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Sukuk: S&P Sukuk Endeksi ve Geleneksel Tahvil Endeksi Üzerine Bir Uygulama", **BAİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl: 2019, Cilt: 19, Sayı: 1/Bahar, (s. 43-62).

TANDOĞAN, Haluk, "İnançlı İşlemlerde İnananın Korunması Sorunu ve Bu Sorunun Çözümünde BK md. 393'ten Yararlanma Olanağı", **Temsil ve Vekalete İlişkin Sorunlar Sempozyumu (14-16 Haziran 1976)**, İstanbul, 1977, (s. 73-97).

TANDOĞAN, Haluk**, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri II**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010.

T.C. KALKINMA BAKANLIĞI, **Onuncu Kalkınma Planı 2014-2018**, http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Onuncu-Kalkınma-Planı-2014-2018.pdf (erişim tarihi 20.01.2020).

T.C. CUMHURBAŞKANLIĞI STRATEJİ VE BÜTÇE BAŞKANLIĞI, **On Birinci Kalkınma Planı 2019-2023,** http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2019/07/OnbirinciKalkinmaPlani.pdf (erişim tarihi 21.01.2020).

TEKİN, Abdullah, "Türkiye'de Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaştırma", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Yıl: 2017, Cilt: 20, Sayı: 2, (s. 160-175).

TOK, Ahmet, **İslami Finans Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara, 2009.

ULUSOY, Ahmet/ ELA, Mehmet, "Türkiye'de Devlet Sukuku İhraçları ve İhtiyacı", **2. Uluslararası Çin'den Adriyatik'e Sosyal Bilimler Kongresi**, İktisadi Kalkınma ve Sosyal Araştırmalar Derneği Yayınları, 2016, (s. 341-358).

WÄLLI, Pierre, **Das reine fiduziarische Rechtsgeschäft**, Verlag Schulthess & Co. AG., Zürich, 1969.

YARDIMCIOĞLU, Mahmut/ AYRIÇAY, Yücel/ SABUNCU, İbrahim/ GEREKLİ, İsa, "Türkiye'de Sukuk: Kira Sertifikaları", **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,** Yıl: 2015, Cilt. 4, Sayı. 1, (s. 199-222).

YAVUZ, Cevdet, **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, Beta Yayınları, İstanbul, 2016.

YELEK, Kâmil, "Bir Finansman Türü Olarak Kullanılan Bey' Bi'l-Vefânın İslam Hukuku Açısından Değerlendirilmesi", **İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi**, Yıl: 2016, Sayı: 27, (s. 257-286).

YILMAZ, Erdal, "Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Yıl: 2014, (s. 81-100).

YILMAZ, Mustafa K., "Türk Sermaye Piyasasında Faizsiz Yatırım Araçlarının Gelişiminin Değerlendirilmesi ve Geleceğe Dönük Bir Bakış", **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl: 2012, Cilt: 49, Sayı: 563, (s. 23-41).

ZOBL, Dieter/ THURNHERR, Christoph, **Berner Kommentar Schweizerisches Zivilgesetzbuch Das Sachenrecht**, Band IV, 2. Abteilung, Die beschränkten dinglichen Rechte, 5. Teilband Das Fahrnispfand 1. Unterteilband Systematischer Teil und Art. 884-887 ZGB, Stämpfli Verlag AG, Bern, 2010.