



Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası Uygulamaları Üzerine Fıkî Bir İnceleme

A Jurisprudential Review on Management Contract-Based Lease Certificate Applications

Mustafa ÇAKIR¹ 

Geliş Tarihi (Received): 19.06.2025

Kabul Tarihi (Accepted): 21.08.2025

Yayın Tarihi (Published): 30.11.2025

Öz: İslâm'ın ticari hayata dair düzenlemeleri kapsamında faizin kesin bir dille reddedilmesi ve buna dayalı kredi sisteminin tasfiye edilmesi Müslümanları dinen mahzur içermeyen finansman modellerini uygulamaya ve bu kapsamda daha farklı yöntemler geliştirmeye sevk etmiştir. Kira sertifikaları (sukûk) İslâmî ilkelere uygun finans hizmeti sunma arayışındaki kurumların faize dayalı geleneksel finansman yöntemlerine alternatif bir borçlanma ve yatırım aracı olarak geliştirilen ürünlerden biridir. Makale, kira sertifikası ihraçları içerisinde yaygın bir model olarak uygulanmakta olan yönetim sözleşmesine dayalı sertifika modelinin fıkî açıdan değerlendirilmesini konu edinmektedir. Bu kapsamda ilk olarak yönetim sözleşmesine dayalı sertifika yapısının mahiyeti ele alınmış, ardından uygulamaların fıkî ilkelere uygunluğu incelenmiştir. Sonuç olarak yönetime konu portföy dayanak varlıkları içerisinde alacakların yer alabilmesi, varlık portföyü üzerinde mülkiyet hakkı, beklenen kârın temini ve alacaklara yönelik düzenlenen garanti hükümleri ile portföy geri alım taahhüdüne dair hükümlerde eleştiriye açık bazı hususların olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: İslâm Hukuku, Finansman, Kira Sertifikası, Sukûk, Yönetim Sözleşmesi.

&

Abstract: Within the scope of Islam's regulations on commercial life, the categorical rejection of interest and the liquidation of the credit system based on it have led Muslims to implement financing models that are not religiously objectionable and to develop different methods within this scope. Lease certificates (sukûk) are one of the products developed as an alternative borrowing and investment tool to traditional interest-based financing methods for institutions seeking to provide financial services in accordance with Islamic principles. The article deals with the evaluation of the management contract-based certificate model, which is widely used as a model among lease certificate issuances, from the Islamic jurisprudential perspective. In this context, firstly the nature of the certificate structure based on the management contract was discussed, and then the compliance of the practices with the Islamic jurisprudential principles was examined. As a result, it has been determined that there are some issues open to criticism in the provisions regarding the inclusion of receivables, in the underlying assets of the portfolio subject to management, the right of ownership over the asset portfolio, the provision of the expected profit, the guarantee provisions for receivables and the portfolio repurchase commitment.

Keywords: Islamic Law, Funding, Lease Certificate, Sukûk, Management Contract.

Atıf/Cite as: Çakır, Mustafa. "Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası Uygulamaları Üzerine Fıkî Bir İnceleme". *Dergiabant* 13/2 (Kasım 2025), 345-364. doi: 10.33931/dergiabant.1722965

İntihal-Plagiarism/Etik-Ethic: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği, araştırma ve yayın etiğine uyulduğu teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and it has been confirmed that it is plagiarism-free and complies with research and publication ethics. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/dergiabant/policy>

Copyright © Published by Bolu Abant İzzet Baysal University Faculty of Theology, Since 2013 – Bolu

¹ Doç. Dr., Mustafa Çakır, Diyanet İşleri Başkanlığı Din İşleri Yüksek Kurulu, hoca_mustafa@hotmail.com.

1. Giriş

Çağdaş bir finansal enstrüman olarak düzenlenen kira sertifikaları² (sukûk),³ bono ve tahvil gibi faiz getirisi sunan geleneksel borçlanma araçlarına karşı şer'î uyumlu bir alternatif ortaya koyma düşüncesinden hareketle oluşturulmuş bir yatırım aracıdır. Günümüzde faizsiz finans kuruluşları başta olmak üzere hazine ve özel sektör bünyesindeki ekonomik kurumların nakit veya proje temelli finansman ihtiyacını faizsiz yollarla karşılamak üzere modellendirilen sukûkun İslâm tarihindeki temelleri henüz sahâbenin hayatta olduğu Emevîler döneminde tartışılan menkul kıymetleştirme uygulamalarına kadar uzanmaktadır.⁴ Osmanlı İmparatorluğu'nun 18. yüzyılın sonlarına doğru (1775'ten itibaren) devlet borçlarını finanse etmek amacıyla vergi toplama hakkını dayanak varlık olarak kullandığı esham⁵ uygulaması da bazı araştırmalarda sukûk benzeri bir menkul kıymetleştirme işlemi olarak değerlendirilmektedir.⁶ Günümüzde uygulanan şekliyle sukûkun faizli borçlanma araçlarına karşı şer'î bir alternatif olarak geliştirilmesine dair ilk fikirler 1976 yılında Mekke-i Mükerrreme'de düzenlenen I. Uluslararası İslam İktisadı Kongresi'ne kadar uzanmaktadır.⁷ Takip eden süreçte Ürdün Evkaf Bakanlığı'nın 1978'de bazı vakıf arazilerinin imarı için ihraç ettiği mukâraza senetleri, sukûk uygulamasının ilk modern örnekleri arasında yerini almıştır.⁸ 1980 ve sonrası Malezya ve Pakistan'da da sukûk ihraçları gerçekleşmiştir. Sukûkun yaygın bir piyasa ürünü halini alması ve Avrupa'yı da içine alacak şekilde yaygınlaşması ise 2001 yılı sonrasını bulmuştur.⁹

Türkiye'de kira sertifikaları ile ilgili ilk düzenleme, 2010 yılında Sermaye Piyasası Kurulunun yayımladığı "Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"¹⁰ ile yapılmış; anılan tebliğde münhasıran kiralama (icâre) modeline dayalı yapı düzenlenmiştir. 2013 yılında

² Kira Sertifikaları Tebliği'nde kira sertifikası, "her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketi tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymet" olarak tanımlanmıştır (Kira Sertifikaları Tebliği (KST), *Resmî Gazete* 28670 (7 Haziran 2013), md. 3/1-h).

³ Sukûk, Farsça'dan (سُكُوك) Arapça'ya geçen sak (سَك) kelimesinin çoğulu olup, borcu ya da bir varlık üzerindeki hakkı temsil eden senet niteliğindeki belge anlamına gelmektedir (Ebu'l-Fadl Cemâlüddîn Muhammed b. Mükerrrem İbn Manzûr, *Lisânü'l-Arab* (Beyrut: Dâru Sâdir, 1414/1993), 10/457). Modern İslâmî literatürde Türk mevzuatındaki "kira sertifikası" tabirini karşılamak üzere kullanılan sukûk; belli bir mal, menfaat, hizmet ya da proje varlıkları veya yatırım faaliyeti üzerinde eşit değerdeki hisseleri temsil eden malî vesikalar olarak tanımlanmaktadır (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), *el-Meâyîru's-ş-şer'iyye* (Riyad: Dâru'l-Meymân, 1437/2015), Standart no: 17-2; Abdullah Durmuş, "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhi Açından Tahlili", *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi (İslam İktisadı Özel Sayısı)* 16 (2010), 143). Türkiye'de hâlihazırda gerçekleştirilmekte olan kira sertifikası ihraçları 2013 yılında yapılan düzenleme ile birlikte kira temelli uygulamalarla sınırlı olmasına rağmen halen bu uygulamaları ifade etmek için "kira sertifikası" tabirinin kullanılması kanaatimizce gözden geçirilmeye değerdir. Bununla birlikte ülkemizde hukuken yürürlükte olması sebebiyle çalışmamızda daha çok bu kavram kullanılmıştır.

⁴ Bu konuda bk. Müslim b. el-Haccâc, *Sahîhu Müslim* (Kahire: Dâru İbnî'l-Cevzî, 2009), "Büyü", 40; Mâlik b. Enes, *el-Muvatta* (Beyrut: Dâru'l-Marife, 1428/2007), "Büyü", 44.

⁵ Devletin iç borçlanma yöntemi olarak uyguladığı bu sistem "Mukâtaa adıyla bilinen vergi kalemlerinden bazılarını ait yıllık nakdî gelirlerin, faiz denilen belirli bölümlerinin sehimler halinde dilimlenerek özel şahıslara muaccele adı verilen bir peşin meblağ karşılığında "kaydı hayat" şartı ile satılması" şeklinde açıklanmaktadır. Bk. Mehmet Genç, *Osmanlı İmparatorluğunda Devlet ve Ekonomi* (İstanbul: Ötügen Neşriyat, 2022), 1/184).

⁶ Murat Çizakça, *İslam Ekonomisi ve Finansına Giriş* (Konya: KTO Karatay Üniversitesi Yayınları, 2019), 159; Mustafa Oral, *Türkiye'de Katılım Bankacılığının Finansal Enstrümanları: Alternatif Bir Finansman Modeli Olarak Sukuk* (Konya: Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2022), 22.

⁷ Eşref Muhammed Devâbe, *es-Sukûku'l-İslâmiyye – Beyne'n-nazariyye ve't-tatbîk* (Kâhire: Dâru's-Selâm, 1430/2009), 49.

⁸ Dilşad Tülgen Çetin, *İslami Finans Sisteminde Sukuk* (Ankara: Gazi Kitabevi, 2021), 34. 1978 Ürdün İslâm Bankası Kanununda mukâraza senetleri, "sermaye karşılığı sahiplerine verilip kârda ortaklığı temsil eden eşit kıymetteki kıymetli evrak olarak tanımlanmıştır (Hasan Abdullah el-Emîn, "Senedâtü'l-mukâraza ve senedâtü'l-istismâr", *Mecelletü Mecma'i'l-Fikhi'l-İslâmî* 4/3 (1408/1988), 1836). Vakıf varlıklarının restorasyonu ve gelir sağlayan kamu projeleri oluşturmak amacıyla 1981'de Ürdün'de mukâraza senetleri ismiyle geçici kanun çıkarılmıştır. Fakat bu senetlerin gerçek bir mudârebe ortaklığından çok sermaye ve gelir garantisi sunan borç senetlerinden ibaret olduğu yönünde bazı tespitler de ortaya konulmuştur (Emîn, "Senedâtü'l-mukaraza ve senedâtü'l-istismâr", 1840). Benzer diğer tespitler için bk. Devâbe, *es-Sukûku'l-İslâmiyye*, 50 vd.

⁹ Muhammed Abdülğaffâr eş-Şerîf, "Sukûku'l-müşâreke – Hükmüha's-şer'î ve tertibâtüha'l-idâriyye ve'l-kânûniyye", *Mecelletü Mecma'i'l-Fikhi'l-İslâmî* 17/3 (1430/2009), 269; *İslami Sermaye Piyasalarında Sukukun Rolü*, çev. Şerif Ahmet Saman (PDF: İSEDAK, 2019), 9-10; Çetin, *İslami Finans Sisteminde Sukuk*, 34-35.

¹⁰ 1 Nisan 2010 tarihli ve 27539 sayılı R.G.

yayımlanan Kira Sertifikaları Tebliği¹¹ ile uygulamanın kapsamı genişletilerek farklı dayanak sözleşmelere bağlı sertifika ihraçlarına imkân tanınmıştır.

Türkiye’de fiilen ilk sukûk ihracı Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından 2010 yılında döviz cinsinden ve yabancı yatırımcıya yönelik olarak uygulanmıştır. Devlet tarafından gerçekleştirilen ilk kira sertifikası uygulaması ise Hazine aracılığıyla 2012 yılında olmuştur.¹²

Türkiye’de Hazine (HMKVŞ) tarafından gerçekleştirilen kira sertifikası ihraçları, 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun’un 7/A Maddesi uyarınca yapılmaktadır. Özel sektör tarafından gerçekleştirilen ihraçlarda ise, 2013 yılında yayımlanan III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri dikkate alınmaktadır.

Türkiye’deki yasal düzenlemeler kapsamında varlık kiralama şirketleri (VKŞ);

- Sahipliğe,
- Yönetim sözleşmesine,
- Alım-satım,
- Ortaklığa,
- Eser sözleşmesine,
- Bu sayılanların birlikte kullanılması esasına dayalı (hibrit) sertifika çıkarabilme hakkına sahiptir. Kira sertifikaları halka arz edilmek üzere ihraç edilebildiği gibi, halka arz edilmeksizin tahsisli/nitelikli yatırımcıya satılmak üzere düzenlenebilmektedir.

Büyük çaplı projelerin faizsiz yoldan finansmanına imkân sağlaması ve sermayenin tabana yayılarak küçük tasarruf sahiplerinin de yatırımlardan pay almasına olanak sağlaması yönüyle önemli bir yatırım alternatifi oluşturan¹³ kira sertifikalarının yapısı, çeşitleri, Türkiye ve dünya piyasalarındaki yeri hakkında akademik düzeyde pek çok çalışma yapılmış; konunun fıkhî boyutu uluslararası ilmi toplantıların gündemini oluşturmuştur.¹⁴

Ülkemizde kira sertifikalarının (sukûk) fıkhî boyutu hakkında görebildiğimiz en kapsayıcı çalışma Abdullah Durmuş’un “Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhî Açından Tahlili” konulu makalesi olup bu çalışmada mal ve menfaat satışı ile ortaklık temelli teorik bir tasnif üzerinden sukûk hakkında özet mahiyette genel bir fıkhî değerlendirmede bulunulmuştur.¹⁵ Yine müstakil sözleşme temelli uygulamalar bağlamında Mahmut Samar, “Fıkhî Açından Altın Tahvili ve Altına Dayalı Kira Sertifikası İhracı” konulu makalesinde Hazine tarafından icâre/sahiplik modeli üzerinden altına dayalı uygulanan sertifika türünü değerlendirmiştir.¹⁶ Bir diğer model örneğinde Mohamed Sylla “İslam Hukuku Açısından Müşareke Sukuku” konulu yüksek lisans tezinde, ortaklığa dayalı uygulama modelini Sudan tecrübesini de dikkate alarak tahlil etmiştir.¹⁷ Bunların dışında, sukuk uygulamalarındaki faiz hilelerini tespit ve değerlendirmek üzere Khaleel Radhwan Zaidan Zaidan tarafından yüksek lisans tezi olarak

¹¹ 7/6/2013 tarihli ve 28670 sayılı R.G.

¹² Servet Bayındır, *40 Soruda Sukûk ve Borsa* (İstanbul: İktisat Yayınları, 2021), 77.

¹³ Muhammed Takî el-Osmânî, “es-Sukûk ve tatbikâtüha’l-muâsıra”, *Mecelletü Mecma’i’l-Fıkhî’l-İslâmî* 20 (2012), 2-3 (754-755).

¹⁴ İslâm İşbirliği Teşkilatının, İslâm İktisadî Araştırmaları Merkezi ile 2010 yılında Cidde’de düzenleyip tavsiye kararları aldığı Sukûk Zirvesi (Bk. “et-Tavsiyât”, *Mecelletü Mecma’i’l-Fıkhî’l-İslâmî* 20 (2012), 1-11 (839-850)) de dâhil ilki 1988 yılındaki 4. dönem toplantısında mukâraza senetleri hakkında olmak üzere; 15, 17, 20 ve 25. dönem toplantılarında bu konuya farklı boyutlarıyla yer vererek aldığı kararlar ve yine AAOIFI’nin 2001 yılında başlattığı çalışmalar neticesinde 2003 yılında çıkarmış olduğu standart bu kapsamda zikredilmeye değerdir.

¹⁵ Durmuş, “Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhî Açından Tahlili”, 141-156.

¹⁶ Mahmut Samar, “Fıkhî Açından Altın Tahvili ve Altına Dayalı Kira Sertifikası İhracı”, *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi* 33 (2019), 307-336.

¹⁷ Mohamed Sylla, *İslam Hukuku Açısından Müşareke Sukuku* (İstanbul: Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019).

hazırlanmış “el-Hiyelü’r-ribeviyye fî tatbîkâtî’s-sukûkî’l-istismâriyye – Dirâse fıkhiyye mukârene” adlı bir çalışma da mevcuttur.¹⁸

Hâlihazırda Türkiye’de yaygın olarak uygulanmakta olan yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası modelini fikhî yönüyle değerlendiren müstakil akademik bir çalışma görebildiğimiz kadarıyla bulunmamaktadır. Bu ve bunun yanında özellikle günümüzde geleneksel borçlanma araçlarına karşı meşru bir alternatif olarak önerilen kira sertifikaları hakkında genel olarak öne sürülebilen; rekabet adına dolaylı yollarla geleneksel borçlanma araçları ile aynı özellikleri taşıyacak tekniklerle tasarlandığı,¹⁹ kurgusal varlıklar üzerinden yapılandırılıp gerçekte değişken oranlı bonolardan farksız olduğu²⁰ gibi eleştiriler mevcut uygulamaların fikhî boyutu üzerinde özel çalışmalar yapılmasını gerekli kılmaktadır.

Bu çalışmada, makalenin hacmi de dikkate alınarak günümüzdeki kira sertifikası uygulamalarından yaygın bir model olarak uygulanan Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası modelinin uygulama boyutu fikhî açıdan ele alınacaktır.

2. Yönetim Sözleşmesine Dayalı Sertifika Yapısının Mahiyeti

Kira Sertifikaları Tebliğinde yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikaları, “Kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların vade boyunca kiralanması da dâhil olmak üzere VKŞ lehine yönetilmesi neticesinde elde edilen gelirlerin sözleşme hükümleri çerçevesinde VKŞ’ye aktarılması amacıyla ihraç edilen kira sertifikalarıdır.” şeklinde tanımlanmıştır.²¹

Tebliğ’de, yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılacak ihraçlarda, Kaynak Kuruluş ile VKŞ arasında düzenlenecek sözleşmelerin, “kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların mülkiyeti devredilmeksizin VKŞ lehine yönetilmesi” esasına dayalı olarak uygulanacağı belirtilmiştir.²² Bu düzenleme doğrultusunda VKŞ ve Kaynak Kuruluş arasındaki hukukî ilişki ile yönetim konusu varlıklar üzerindeki tasarruflara dair yetkinin mahiyeti doktrinde intifa hakkı ve vekâlet sözleşmesi üzerinden değerlendirmelere konu olmuştur. Buna göre, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikaları, bir yönüyle Türk Medenî Kanununda (TMK) düzenlenen; varlık ve haklar üzerine kurulabilen ve sahibine hakkın konusu olan malı zilyetliğinde bulundurma, yönetme, kullanma ve ondan yararlanma yetkileri sunan intifa hakkına²³ benzetilebilmiştir.²⁴ Esasen ilgili Tebliğde özellikle geçen “mülkiyet devri olmaksızın yönetme” kaydı da bu fikri doğrulamaktadır. Yine bir başka açıdan taraflar arası ilişki, Türk Borçlar Kanununda (TBK) “vekilin vekâlet verenin bir işini görmeyi veya işlemini yapmayı üstlendiği sözleşme” şeklinde tanımlanan²⁵ vekâlet sözleşmesi mahiyetinde görülmüştür.²⁶ Buna göre, yönetim sözleşmesinde yöneten tarafın kendi işletmesine sahip olmayıp işletme sahibi adına (onun) işletmesini yönetmesi; yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikasında ise kaynak kuruluşun kendi işletmesine sahip olup onu VKŞ adına yöneten taraf olması, taraflar arasındaki ilişkinin vekâlet olmasını gerektirdiği şeklinde yorumlanmıştır.²⁷ Uygulamada taraflar arasında düzenlenen sözleşmelerin “Yönetim Sözleşmesi” veya “Vekalet ve Yönetim sözleşmesi” adı altında düzenlenebilmekte olduğu ve konu itibarıyla Kaynak Kuruluşun, portföy varlıklarını kendi adına ve VKŞ hesabına vekâleten yönetmesini konu edindiği görülmektedir.

Sonuç olarak yönetim sözleşmesine dayalı sertifikalarda, sahipliğe dayalı (icâre) yapıda olduğu gibi dayanak varlık ve hakların tapu yoluyla VKŞ’ye devir ve tescili gibi maliyetli operasyonel işlemler gerektiren bir uygulama süreci yerine taraflar arasında yapılacak devir sözleşmesi ile operasyonel işlem yükü, masraf ve zaman kaybının önüne geçilmek istenmektedir. Taraflar arasında akdedilen devir

¹⁸ Khaleel Radhwan Zaidan Zaidan, *el-Hiyelü’r-ribeviyye fî tatbîkâtî’s-sukûkî’l-istismâriyye – Dirâse fıkhiyye mukârene* (Karabük: Karabük Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2023).

¹⁹ Osmânî, “es-Sukûk ve tatbikatüha’al-muâsıra”, 3 (755); Bayındır, 40 *Soruda Sukûk ve Borsa*, 67.

²⁰ Mahmoud A. El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics and Practice* (New York: Cambridge University Press, 2006), 109-110; Timur Kuran, *İslam ve Ekonomik Azgelişmişlik*, çev. Abdullah Cemal Balı (Ankara: Efil Yayınevi, 2019), 31-32.

²¹ KST, md. 6/1.

²² KST, md. 6/2.

²³ Türk Medenî Kanunu (TMK), *Resmî Gazete* 24607 (08 Aralık 2001), Kanun no. 4721, md. 794, 803.

²⁴ Ahmet Fatih Alpay, *Türk Hukukunda Kira Sertifikası* (İstanbul: Platon Plus Yayıncılık, 2023), 84-85.

²⁵ Türk Borçlar Kanunu (TBK), *Resmî Gazete* 27836 (4 Şubat 2011), Kanun No. 6098, md. 502.

²⁶ Erdem Bafra, *İslami Bankacılıkta Sukuk (Kira Sertifikaları) ve Uygulaması* (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016), 114.

²⁷ Alpay, *Türk Hukukunda Kira Sertifikası*, 85.

sözleşmesi ile varlıklar (yatırımcı adına) VKŞ'ye devredilmiş kabul edilmekte ve kaynak kuruluş, devrettiği bu varlıkları sonrasında VKŞ adına yönetmektedir.²⁸

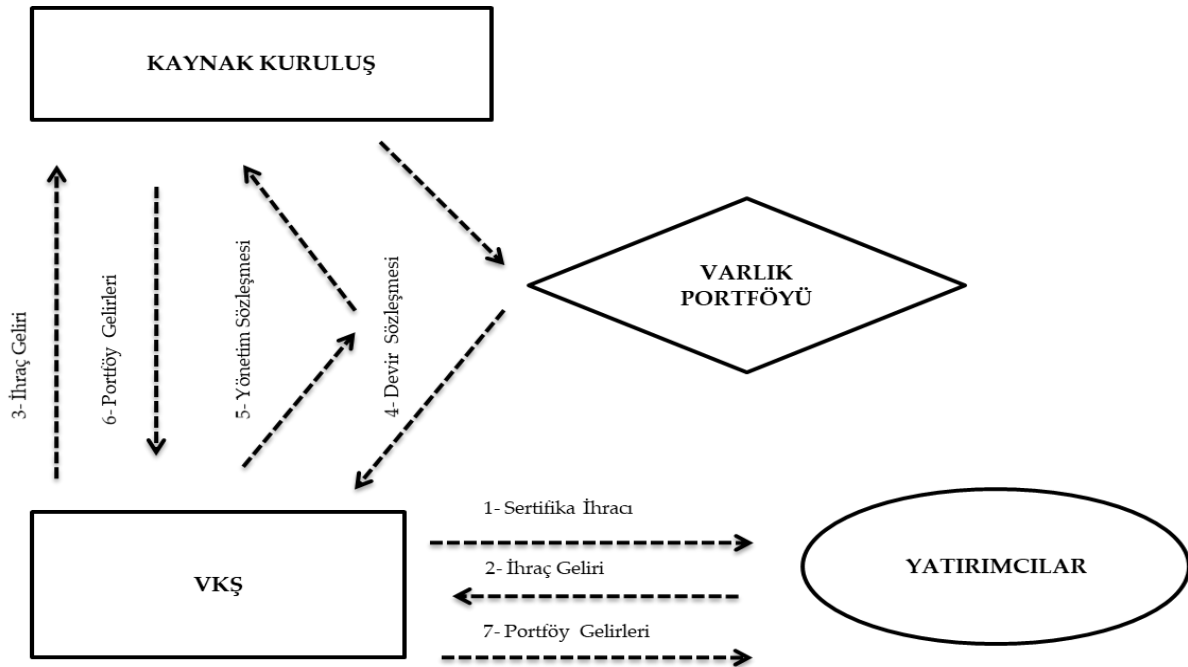
3. Yaygın Olarak Uygulanan Modeller

Yönetim sözleşmesine dayalı sertifika yapılarında yönetim konusu, Kaynak Kuruluşun çeşitli varlık içeriğine sahip kendi mülkiyetindeki yatırım varlıklarından oluşturulan portföyün VKŞ ve yatırımcılar adına yönetilmesi şeklinde olabildiği gibi, VKŞ tarafından gerçekleştirilen ihraç kapsamında sertifika sahiplerinden toplanıp yönetmek üzere Kaynak Kuruluşa devredilen nakdin yönetiminden veya her iki yöntemi de içeren (hibrit) yapıda olabilmektedir.

3.1. Varlık Portföyünün Yönetimine Dayalı Model

Kaynak Kuruluşun kendisine aktarılan ihraç geliri karşılığında kendi varlıklarından oluşturup VKŞ adına yönettiği ihraç yapısı şöyledir:

Şekil 1: Varlık Portföyünün Yönetimine Dayalı Sertifika İhraç Yapısı



Kaynak: Yazar tarafından çizilmiştir.

İşlem adımları:

1. VKŞ tarafından kira sertifikası ihraç edilir.
2. VKŞ, yatırımcıdan topladığı ihraç tutarını Kaynak Kuruluşa (fon kullanıcı) aktarır.
3. Kaynak Kuruluş, ihraç tutarına karşılık olarak oluşturduğu portföy varlıklarını²⁹ VKŞ'ye devir ve temlik/tahsis³⁰ eder.³¹

²⁸ Kenan Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları* (İstanbul: TKBB Yayınları, 2017), 80-81.

²⁹ Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında Kaynak Kuruluş tarafından oluşturulan portföy varlıkları Başlangıç Portföy Varlıkları olarak baştan belirlenmiş olabileceği gibi Katılım Finans ilkeleri doğrultusunda Kaynak Kuruluş tarafından da oluşturulabilmektedir.

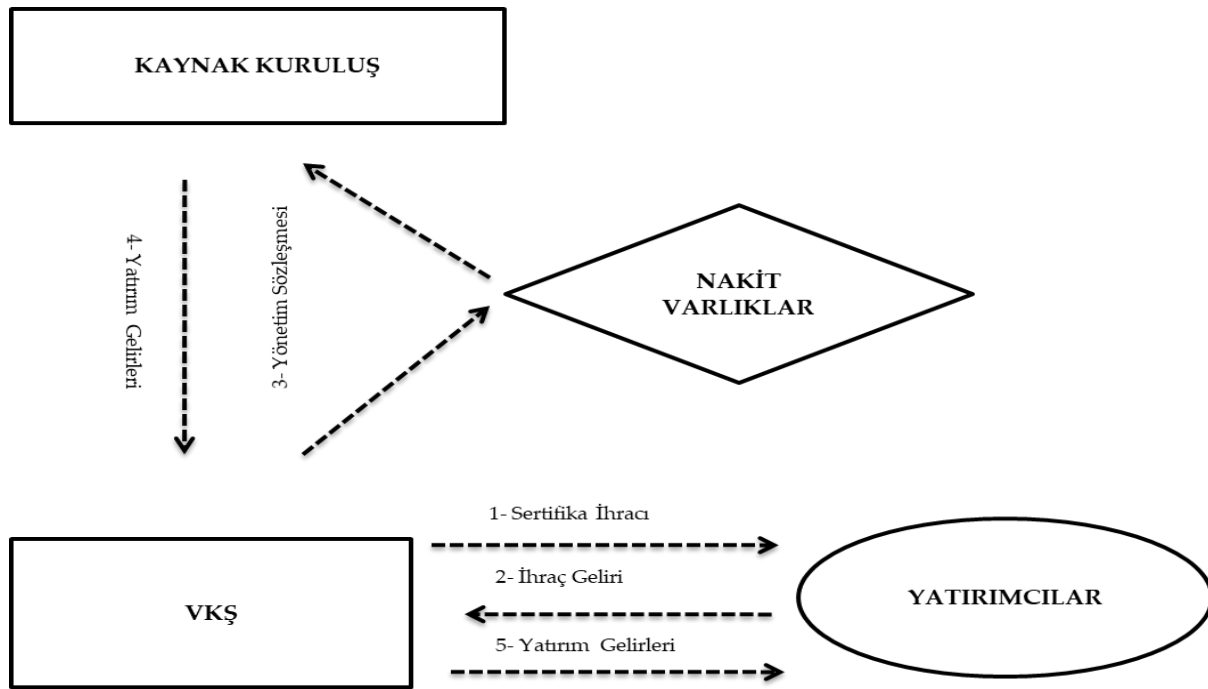
³⁰ Buradaki "tahsis etme" ifadesi, Kaynak Kuruluşun portföy varlıklarını – hukuken mülkiyet devri olmaksızın - VKŞ adına mülkiyetinde bulundurmasını ifade etmektedir. Mesela bk. TF Varlık Kiralama Anonim Şirketi İhraççı Bilgi Dokümanı (TFVKŞİBD), TF Varlık Kiralama A.Ş. (23.11.2023), 39; Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları (KSİPTHK), Vakıf Varlık Kiralama A.Ş. (07.09.2023), 30; Ziraat Katılım Varlık Kiralama A.Ş. Sermaye Piyasası Aracı Notu (ZKVKŞSPAN), Ziraat Katılım Varlık Kiralama A.Ş. (30.10.2023), 13. Uygulamada ayrıca düzenlenen bazı devir sözleşmesi örneklerinde "Devreden

4. Kaynak Kuruluş tarafından oluşturulan portföy, taraflar arasında gerçekleştirilen yönetim sözleşmesine istinaden Kaynak Kuruluş tarafından VKŞ'nin vekili sıfatıyla yönetilir. Bu noktada Kaynak Kuruluş, ihraç tutarına karşılık gelen başlangıç portföy varlıklarını ikame varlıklarla değiştirebilme hakkına sahip olabilmektedir.
5. Kaynak Kuruluş, yönettiği portföyden elde edilen geliri VKŞ'ye aktarır. Elde edilen gelirin beklenen gelir oranını aşması durumunda aşan bu miktar vekâlet ücreti olarak Kaynak Kuruluşa kalır. VKŞ Kaynak Kuruluş tarafından yapılan ödemeleri yatırımcılara aktarır.
6. İtfa tarihinde Kaynak Kuruluş, portföyü, itfa bedelini VKŞ'ye ödemek suretiyle tasfiye eder ve elde edilen bu tutar VKŞ tarafından yatırımcılara aktarılarak sertifikaların itfası tamamlanır.³²

3.2. Nakit Yönetimine Dayalı Model

Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası uygulamalarında yönetilecek portföy içeriği, bankanın müşterilerine sunacağı nakit finansman desteği³³ için kaynak temini amacıyla yatırımcılardan VKŞ yoluyla topladığı nakit varlıkların kendisi olabilmektedir. Yatırım vekâleti esasına dayalı fon yönetimi olarak da adlandırılabilir bu modele dayalı gerçekleştirilmiş örnek ihracın işleyişi özetle şöyledir:

Şekil 2: Nakit Yönetimine Dayalı Sertifika İhraç Yapısı



Kaynak: Yazar tarafından çizilmiştir.

1. VKŞ fon temini amacıyla sertifika ihracında bulunur.
2. İhraçtan elde edilen gelir, müşterileriyle yapacağı murabaha işlemlerinde kullanılmak³⁴ ve/veya faizsiz yatırım araçlarında değerlendirilmek üzere vekil olarak tayin edilen Kaynak Kuruluşa (fon kullanıcı/banka) teslim edilir.

tarafından inançlı mülkiyet esaslarına göre Devralana devir ve temlik" ifadesi yer almaktadır. Mesela bk. Devir Sözleşmesi (DS), KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. (ts).

³¹ Bu kısımda Kaynak Kuruluşun Banka olduğu uygulamalarda portföy varlıkları bankanın kendi mülkiyetindeki yatırım araçlarından oluşurken, banka dışındaki kaynak kuruluşlarla gerçekleştirilen ihraçlarda portföy, ilgili kaynak kuruluşun kendi faaliyet alanına dair mevcut veya vekâlet yoluyla kendisine verilen yetki yoluyla VKŞ hesabına piyasadan temin edilecek varlıklardan oluşabilmektedir. Örnek olarak bk. Mutlu Avukatlık Ortaklığı (MAO), *Hukuki İnceleme Raporu* (28.02.2025), 4.

³² TFVKŞİBD, 42-43; Vakıf Varlık Kiralama Anonim Şirketi İhraççı Bilgi Dokümanı (VVKŞİBD), Vakıf Varlık Kiralama A.Ş. (26.10.2023), 24-25.

³³ Sertifika Hüküm ve Şartları (SHŞ), Bereket Varlık Kiralama A.Ş. (07.02.2018).

³⁴ Vekâleten Yönetim Sözleşmesi (VYS), Bereket Varlık Kiralama A.Ş. (07.02.2018), md. 1.

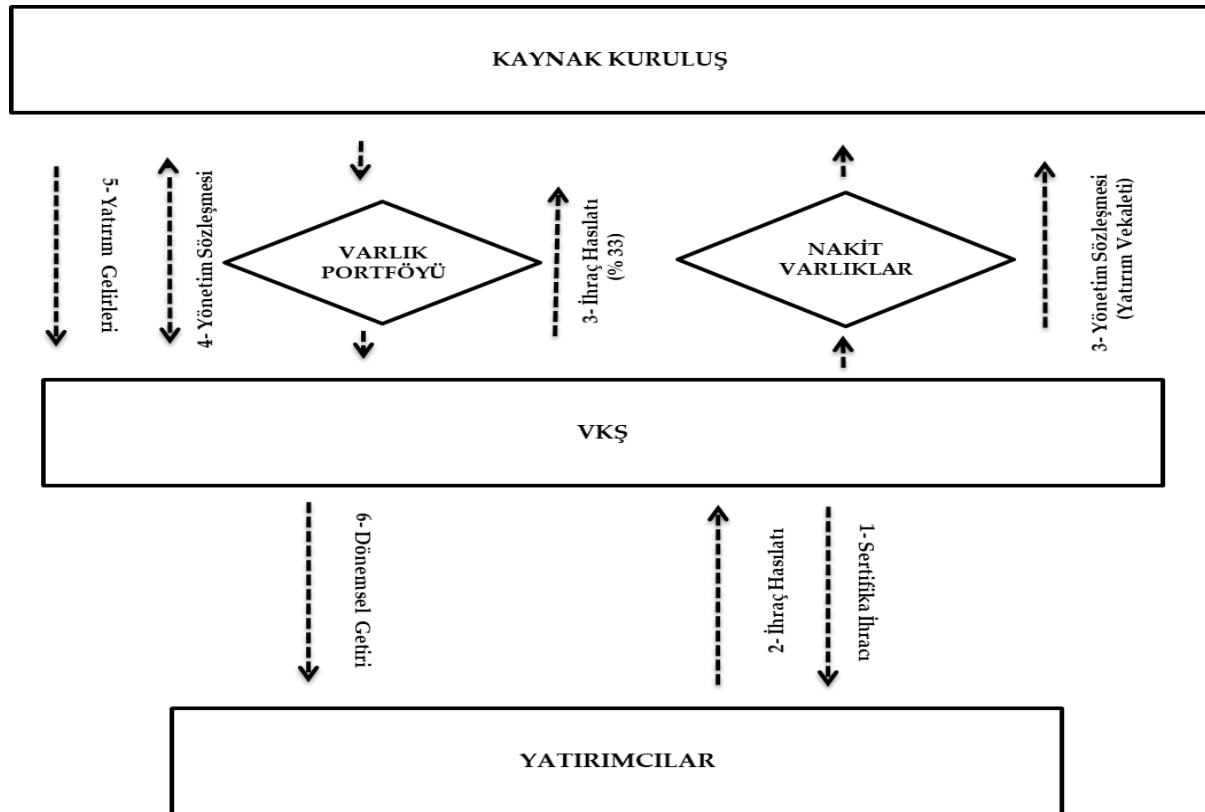
3. Kaynak Kuruluş, murabaha işlemleri ve/veya faizsiz yatırım araçlarından elde ettiği kârın belirlenen belli bir kısmını periyodik olarak yatırımcılara dağıtmak üzere VKŞ'ye aktarır; kalan miktar vekâlet ücreti olarak kendisinde kalır.
4. Vade sonunda Kaynak Kuruluş, yatırım bedelini (sermaye), yatırımcılara ödenmek üzere VKŞ'ye aktarır.³⁵

3.3. Hibrit Model

Hibrit yapıya dayalı kira sertifikaları, iki ya da daha fazla dayanak sözleşmenin karma bir yapıda birleştirildiği sertifikalardır. Türkiye'deki mevzuat düzenlemeleri kapsamında hâlihazırda ihracına izin verilmiş; sahipliğe, yönetim sözleşmesine, alım-satım, ortaklığa ve eser sözleşmesine dayalı yapıların tek başına veya birlikte kullanılması suretiyle yeni bir (hibrit) yapı oluşturulmasına müsaade edilmiştir.³⁶ Bu kapsamda mesela; ihraçtan elde edilen fon hasılatının belli bir kısmı VKŞ ile Kaynak Kuruluş arasında sahipliğe dayalı düzenlenen sözleşmenin bedeli, diğer kısmı ise yönetim sözleşmesine dayalı yönetilecek portföyün bedeli olabilmektedir. Veyahut fon hasılatının bir kısmı yönetim sözleşmesi, diğer kısmı ise alım satım dayalı yapı üzerinden yatırıma konu edilebilmekte ve bu şekilde hibrit ihraç modelleri oluşturulabilmektedir.

Bu kısımda örneklendirilecek ihraç türü, çalışmanın konusu gereği anılan farklı yapılarıdaki sözleşmelerin birleştirildiği uygulamalar olmayıp münhasıran yönetim sözleşmesi kapsamında daha önceki başlıklarda yer verilen yapıların birlikte uygulandığı hibrit sertifika modeli olacaktır. Yönetim sözleşmesine dayalı bu modelin işleyişi özetle şöyledir:

Şekil 3: Hibrit Sertifika İhraç Yapısı



Kaynak: Yazar tarafından çizilmiştir.

³⁵ Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraç Yapısı (YSDKSİY), Bereket Varlık Kiralama A.Ş. (02.11.2017); Benzer bir ihraç yapısı için ayrıca bk. Paksoy Ortak Avukat Bürosu (POAB), Bereket Varlık Kiralama A.Ş. Yurt İçi Kira Sertifikası İhracına İlişkin Hukuki Durum Değerlendirme Raporu (22.03.2022), 5.

³⁶ KST, md. 4/1.

1. VKŞ tarafından kira sertifikası ihracı gerçekleştirilir.
2. VKŞ, İhraçtan elde ettiği hasılatın minimum 1/3'üne (%33) denk gelen kısmını, finansal kiralama işlemleri kapsamında mülkiyetinde bulunan makine, teçhizat ve gayrimenkul gibi varlıklarla Hazine tarafından çıkarılan sahipliğe dayalı kira sertifikaları veya diğer ihraççıların %51 maddi varlığa dayalı kira sertifikaları ile İslâmî finans prensiplerine uygun gayrimenkul yatırım fonu paylarından oluşacak varlık portföyünün devir bedeli olacak şekilde Kaynak Kuruluşa aktarır.
3. Kaynak Kuruluş, taraflar arasında düzenlenen devir sözleşmesi kapsamında oluşturduğu varlık portföyünü VKŞ'ye devreder ve vade sonunda söz konusu portföyü öngörülen (nominal) değer üzerinden tek taraflı olarak geri almayı taahhüt eder.
4. Varlık portföyünü yönetmek, gelirleri tahsil ederek belirlenen kısmını vadesinde VKŞ'ye aktarmak ve kalan tutarı da vekâlet ücreti olarak kendisine ayırmak üzere Kaynak Kuruluş, VKŞ tarafından vekâlet ve yönetim sözleşmesi ile vekil tayin edilir.
5. VKŞ aynı şekilde ihraç gelirinin kalan %67'lik kısmını, yatırım vekâleti sözleşmesi tahtında katılım bankacılığı ilke ve prensiplerine uygun yöntemlerle (müşterilerine finansman desteği sağlayarak) yönetmek ve değerlendirmek üzere Kaynak Kuruluşa devreder.
6. Kaynak Kuruluş, kendisine aktarılan ihraç bedelini, VKŞ ile yaptığı sözleşme kapsamında tahmini getiri oranının altında işlem yapmamak kaydıyla müşterilerine finansman desteği temin etmek üzere kullanır.
7. Vade boyunca portföy yönetimi, finansman desteği ve İslâmî finans ilkelerine uygun yatırımlardan elde edilen gelir, payları oranında yatırımcılara ödenmek üzere VKŞ'ye aktarılır.
8. Vade sonunda Kaynak Kuruluş tarafından sertifika bedeli (geri alınan varlık portföyünün bedeli ile yönetilen diğer anapara ve kârı) ödenmek suretiyle itfa süreci tamamlanır.³⁷

4. Uygulamaların Fıkhî Değerlendirmesi

4.1. Portföy İçeriğinin Mahiyeti

Yönetim sözleşmesine dayalı ihraçlarda doğrudan ihraç hasılatının VKŞ ve yatırımcılar adına vekâleten yönetildiği modelde yönetim konusu nakit varlıklar olmaktadır. Kaynak Kuruluş tarafından yatırımcılar adına vekâleten yönetilmek üzere oluşturulup VKŞ'ye devir/tahsis edilen varlık portföyün hangi içeriğe sahip olacağı ise Kaynak Kuruluş tarafından belirlenmektedir. Bu kısımda Kaynak Kuruluş, başlangıç portföy varlıklarını, süreç içerisinde ihtiyaç duyulması halinde (VKŞ'nin vekili sıfatı ile)³⁸ benzeri ikame varlıklarla değiştirme hakkını kendisinde saklı tutmak üzere baştan tayin edebildiği gibi baştan muayyen olarak belirlemeyip İslâmî finans ilke ve prensipleri doğrultusunda sonradan da oluşturabilmektedir. Bu kapsamda varlık portföyü, anılanlarla sınırlı olmamak üzere uygulamada genel olarak Kaynak Kuruluşun mülkiyetindeki kira veya finansal kiralama varlıkları, Hazine ya da diğer VKŞ'ler tarafından ihraç edilip bankanın menkul kıymet portföyünde bulunan kira sertifikaları, müşterilere sağlanan finansmanlar (finansman destekleri), katılım bankacılığı prensiplerine uygun menkul kıymetler, danışma komitesince uygun bulunan diğer varlık ve haklardan oluşabilmektedir.³⁹

Bu bilgilerden de anlaşıldığı üzere varlık portföyünün yönetimine dair uygulamalarda Kaynak Kuruluş, VKŞ'den devralacağı ihraç hasılatının bir karşılığı (bedel) olmak üzere bu değere uygun bir varlık portföyü oluşturarak VKŞ'ye devretmek durumunda olup, katılım finans ilkelerine uygun olması koşuluyla bu konuda herhangi bir kısıtlama ile karşı karşıya değildir. Hibrit yapıya dayalı uygulamalarda ise, kısmen doğrudan ihraç hasılatından elde edilen nakdin kendisi, kısmen de nakde karşılık gelen varlık portföyü VKŞ adına vekâleten yönetilmiş olmaktadır.

³⁷ Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Hukuk Direktörlüğü (TEKBAŞHD), *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu* (08.12.2023), 8-10; Yetkili, *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Danışma Komitesi İcazet Belgesi (Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası (Sukuk))* (E-Posta 28 Mayıs 2024, Alıcı Mustafa Çakır).

³⁸ Bk. Ahmet Emre Kaplan, *TF Varlık Kiralama A.Ş. Kira Sertifikası İhraç Programı Hukuki Durum Değerlendirme Raporu* (13.09.2023), 12.

³⁹ TFKVŞİBD, 42-44; VVKŞİBD, 24; ZKVKŞSPAN, 13.

Fıkıh cihetinden bir kimsenin kendi adına bir başkasını, sermayesini belli bir vekâlet/hizmet ücreti karşılığında işletmek üzere yetkilendirmesi prensip olarak meşrudur.⁴⁰ Vekâlet akdinin konusu sermayenin yönetimi olabileceği gibi, muayyen malların alım satımı, kiralanması, gelir getiren varlıkların bedellerini tahsil gibi malî işlemlerin yürütülmesi gibi işlemler de olabilir.⁴¹ Konumuz bağlamında Kaynak Kuruluşun, doğrudan VKŞ tarafından devredilen nakdin yönetimi dışında, kendi varlık portföyünü oluşturup VKŞ'ye devretmesi sonrasında üstleneceği vekâletle portföyü yönettiği durum özelinde varlık portföyünde yer alabildiği anlaşılan “müşterilere sağlanan finansmanlar” yönetime konu olmadan önceki aşamada VKŞ'ye devredilmektedir. Bu kapsamdaki devir işlemi şayet varlıkların mülkiyet devrini ifade etmekte ise – ki öyle olmalıdır – bu durum fıkhen tartışılan⁴² alacağın satışı meselesini gündeme getirmektedir. Bu konuda oluşturulan uluslararası fıkhi standartlara göre, mevcut mal, menfaat veya hizmetlerden oluşan varlıkların menkul kıymete dönüştürülmesi caiz görülürken, zimmetteki alacakların menkul kıymetleştirilmesi caiz görülmemiştir.⁴³ Birden fazla dayanak varlık türünün yer aldığı uygulamalarda murabaha finansmanlarının dayanak varlık havuzuna dâhil edilebilmesi, bazı muasır âlimlerce alacağın satışı eleştirisine konu olmuştur.⁴⁴ Sukûta kredi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi yoluna meyledilmesinin, bu ürünü Batıdaki geleneksel menkul kıymetleştirme (securitization) uygulamalarından ayıran en temel özelliğinin aşındırılması gibi bir problemi gün yüzüne çıkaracağı aşîkârdır.⁴⁵

Bu noktada değerlendirilmesi gereken bir diğer nokta ise, hibrit yapıda gerçekleşen ihraçların ikinci elden tedavüle elverişli olup olmaması açısından portföy içeriğinin şekillendirilmesidir. Bilindiği üzere kira sertifikası ihraçları halka arz edilmeksizin tahsisli veya nitelikli yatırımcıya satış şeklinde planlanabildiği gibi, halka arz edilecek şekilde de ihraç edilebilmektedir. Halka arz edilecek sertifikaların borsada (borçlanma araçları piyasasında) işlem görmesi ise zorunludur.⁴⁶ Sertifikaların borsa veya spot piyasada el değiştirmesi, temsil ettiği nakit ve alacak gibi varlıkların fıkhen sarf ve alacağın satışı kapsamında tartışılmasını beraberinde getirmektedir. Nitekim sertifikalarda, ikincil piyasa işlemlerinin sarf kurallarını ihlal ve alacağın satışı sayılmayacak varlık oranının ne olması gerektiği meselesi fıkhen farklı kanaatlere konu olmuştur.

AAOIFI'nin 2008 yılında hazırladığı Sukûk Raporunda 21 no'lu menkul kıymetler standardına atıfla; mal, menfaat ya da hizmet halindeki varlıkların tüm portföye oranla 1/3'ün altına düşmemesi ve ihracı gerçekleştiren kuruluşun ana faaliyetinin mal, menfaat veya haklar üzerine kurulmuş olması halinde sertifikaların alım satımına konu olmasında bir sakınca olmayacağı görüşüne yer verilmiştir.⁴⁷ İslâm İşbirliği Örgütüne bağlı Fıkıh Akademisi 2013 yılında gerçekleştirmiş olduğu 21. dönem toplantısı sonucunda ise belli bir proje veya yatırım sertifikalarının varlıklardan bağımsız nakit ve alacakları da temsil etmesi halinde mal, menfaat ya da hizmet halindeki varlık payının tüm portföye oranla 1/2'nin üzerinde olması kaydıyla tedavülünün caiz olacağı görüşü benimsenmiştir.⁴⁸ Ancak Akademi, daha sonra 2018 yılında gerçekleştirmiş olduğu 23. dönem toplantısı neticesinde aldığı kararda, azlık - çokluk konusunda belirlenen 1/2 oranının, alacakların yanına belli miktarda mal ve menfaatten oluşan varlık ekleyerek alacakların menkul kıymetleştirilmesi gibi bir hile yoluna gidilmemesi gerektiğini de özellikle

⁴⁰ AAOIFI, *el-Meâyîru's-şer'îyye*, Standart no: 46.

⁴¹ Ömer Nasuhi Bilmen, *Hukukî İslâmîyye ve İstılahatı Fıkhiyye Kamusu* (İstanbul: Bilmen Basım ve Yayınevi, ts.), 6/318.

⁴² Muhammed b. Ahmed b. Ebî Sehl Şemsü'l-Eimme es-Serahsî, *el-Mebsût* (Beyrut: Dâru'l-Ma'rife, 1414/1993), 14/22; Takıyyüddîn Ebu'l-Abbâs Ahmed b. Abdilhalîm İbn Teymiyye, *el-Fetâvâ'l-kübrâ*, thk. Muhammed Abdülkâdir Atâ-Mustafa Abdülkâdir Atâ (Beyrut: Dâru'l-Kütübü'l-İlmiyye, 1408/1987), 5/393; Süleyman b. Muhammed b. Ömer el-Büceyremî, *Tuhfetü'l-habîb alâ şerhi'l-Hatîb* (b.y.: Dâru'l-Fikr, 1415/1995), 3/24; Bilmen, *Kamus*, 6/36. “Karâr bi-şe'ni bey'i'd-deyn”, *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî* 17/3 (2009), 683-684.

⁴³ AAOIFI, *el-Meâyîru's-şer'îyye*, Standart no: 17-5/1/2.

⁴⁴ Osmânî, “es-Sukûk ve tatbikatüha'al-muâsıra”, 20/4 (756).

⁴⁵ Bayındır, 40 *Soruda Sukûk ve Borsa*, 66.

⁴⁶ KST, md. 10; Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 77.

⁴⁷ Islamic Bankers Resource Centre (İBRC), “AAOIFI Şubat 2008 Sukuk Raporu ve Tavsiye Kararları” (Erişim 19 Mayıs 2025), md. 2. Ayrıca bk. AAOIFI, *el-Meâyîru's-şer'îyye*, Standart no: 21-3/19.

⁴⁸ Mecma'u'l-Fıkhi'l-İslâmî (MFİ), “Karâr bi-şe'ni istikmâli mevdu'i's-sukûki'l-İslâmîyye” (Erişim 19 Mayıs 2025).

tembihlemiştir.⁴⁹ Buna göre AAOIFI, nakit/alacak dışı varlık oranını %33.33 olarak belirlemekle sertifikaların ikincil piyasada işlem görme payını nispeten daha geniş tutmuştur. Bu konudaki kanaat farklılığı danışma komitelerine de yansımış, uygulamalarda farklı oranların benimsenmesini beraberinde getirmiştir.⁵⁰ Ancak AAOIFI yukarıda zikredilen kanaatini, 2018 yılında yayımladığı 59 no'lu "alacağın satışı" standardı ile tadil ederek, sertifikaların aynî mal ve bu hükümdeki varlıklar ile bunlardan bağımsız alacakları temsil edecek şekilde hazırlanması halinde aynî mal ve bu hükümdeki varlık oranının kıymetçe 1/2'nin üzerinde olması ve bunun altına düşmemesi için gerekli tedbirlerin alınması gerektiğine dikkat çekmiştir. Alınan bu tedbirlere rağmen bu oranın %33'ün altına düşmesinin sertifikaların tedavülü açısından caiz olmayacağı belirtilen standartta, aksi durumun alacağın satışı kurallarına tabi olacağı vurgulanmıştır.⁵¹

Buradaki temel problem kanaatimizce, bazı muasır âlimlerin de işaret ettiği üzere kira sertifikalarının tedavülünde varlık oranı belirlenirken bunun şirketlere ve hisse senetlerine benzetilerek her iki ürünün aynı mantık üzerinden değerlendirilmesidir.⁵² Hâlbuki sukûkun tedavülünde azlık çokluk konusunda 1/3 oranını zikreden âlimler, bunu mal, hizmet ve bunların alım satımının esas olduğu faaliyetlerde bunlardan kaynaklı veya bunlara tabi (included unintentionally)⁵³ borçları dikkate alarak belirlemişlerdir. Değilse, doğrudan nakit ve alacakların esas dayanak varlık olarak belirlendiği veyahut da nakit ve alacakların menkul kıymetleştirilmesi amacıyla yanına bir miktar varlık ekleyerek sukûk ihracında bulunmak ve bunu tedavüle sokmak başta AAOIFI olmak üzere caiz görülmüştür.⁵⁴

4.2. Portföy Varlıkları Üzerinde Sahiplik Hakkı

Yönetim sözleşmesine dayalı bir kısım ihraçlarda Kaynak Kuruluş ile VKŞ arasında, yönetime dayanak teşkil edecek varlık ve haklardan oluşan portföyün devir ve temlikine yönelik sözleşme akdedilmekte olduğu açıkça belirtilmektedir.⁵⁵ Bazı ihraçlarda ise dayanak varlık ve hakların VKŞ'ye devir ve temlik yerine sadece "tahsis edilmiş olduğundan" söz edilmektedir. Buradaki tahsis etme ifadesi, Kaynak Kuruluşun kendisine ait olan bu varlıkları "VKŞ adına mülkiyetinde bulundurması" şeklinde açıklanmakta ve hukuki anlamda bir mülkiyet devrinin gerçekleşmediği belirtilmektedir. Dolayısıyla taraflar arasında akdedilen portföy tahsis sözleşmesi ile VKŞ'ye tahsisi gerçekleşen şey; bu varlıkların kullanım, yararlanma ve gelir elde etme hakkı olmaktadır.⁵⁶ Nitekim yönetim sözleşmesine dayalı ihraçlarda VKŞ ve adına hareket edilen yatırımcıların, sahipliğe dayalı sertifika ihraçlarında olduğu gibi yönetim konusu herhangi bir varlık ve hak üzerinde mülkiyet/tasarruf sahibi olmayacağı; bu varlıkların yatırımcılar için bir teminat teşkil etmeyeceği halka açıklanan ilgili ihraç dokümanlarında açıklanmıştır.⁵⁷ Bunun bir sonucu olarak söz gelimi Kaynak Kuruluşun VKŞ ve yatırımcılara olan yükümlülüklerini yerine getirme hususunda temerrüde düşmesi halinde VKŞ'nin dayanak varlıklar üzerinde tasarruf yetkisi olmaması sebebiyle doğrudan bunları nakde çevirerek yatırımcılara aktarma gibi bir hakkı söz konusu değildir.⁵⁸ Bu hususa bazı bağımsız hukukçu raporlarında da özellikle işaret edilmiş; yönetim

⁴⁹ Mecma'u'l-Fikhi'l-İslâmî (MFİ), "Karâr bi-şe'ni'l-galebe ve't-tebe'yye fi'l-muâmelâtî'l-mâliyye" (Erişim 19 Mayıs 2025).

⁵⁰ Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 81.

⁵¹ Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), "Mi'yâru (59) bey'i'd-deyn" (Erişim 14 Ağustos 2025).

⁵² Ali Muhyiddîn el-Karadâğî, "Hükmü tedâvülî'l-eshüm ve's-sukûk ve davâbituhu's-şer'iyye fi dav'i kâidetî'l-asâle ve't-tebe'yye", *Mecelletü Mecma'i'l-Fikhi'l-İslâmî* 20 (2012), 64 (915); Ahmed Abdülalîm Abdüllatîf Ebû Alyû, "Tedâvülî'l-eshüm ve's-sukûk ve davâbituhu's-şer'iyye", *Mecelletü Mecma'i'l-Fikhi'l-İslâmî* 20 (2012), 35 (802).

⁵³ İBRC, "AAOIFI, Şubat 2008 Sukuk Raporu ve Tavsiye Kararları", md. 2.

⁵⁴ AAOIFI, *el-Meâyîru's-şer'iyye*, Standart no: 21-3/20; Karadâğî, "Hükmü tedâvülî'l-eshüm ve's-sukûk ve davâbituhu's-şer'iyye fi dav'i kâidetî'l-asâle ve't-tebe'yye", 64 (915); Abdurrahmân b. Abdullâh es-Sened, "Hükmü tedâvülî'l-eshüm ve's-sukûk ve davâbituhu's-şer'iyye ma'a beyânî davâbitü't-tebe'yye ve şurûtuhu ve vaktü tahakkuki davâbitü'l-galebe ve şurûtihi", *Mecelletü Mecma'i'l-Fikhi'l-İslâmî* 20 (2012), 18 (934).

⁵⁵ TEKBAŞHD, *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu*, 2, 9; POAB, *Bereket Varlık Kiralama A.Ş. Yurt İçi Kira Sertifikası İhracına İlişkin Hukuki Durum Değerlendirme Raporu*, 4; Yönetim Sözleşmesi (YS), *Bereket Varlık Kiralama A.Ş. (ts.)*, md. 3.

⁵⁶ TFVKŞİBD, 39-40; VVKŞİBD, 24.

⁵⁷ TFVKŞİBD, 15; ZKVKŞSPAN, 15-16.

⁵⁸ Bk. TFVKŞİBD, 16-17. Kira Sertifikaları Tebliğinde "kira sertifikaları ile ilgili genel esaslar" kapsamında, fon kullanıcılarının (Kaynak Kuruluş) VKŞ'ye olan yükümlülüklerini yerine getirmemeleri durumunda dayanak varlık ve hakların satılarak kira

sözleşmesine dayalı gerçekleştirilen kira sertifikalarının temel hüküm ve koşulları kapsamında yer verilen “tahsis etme” ifadesinin hukuki açıklaması sadedinde, bu tür ihraçlarda dayanak varlık ve hakların hukuki mülkiyetinin VKŞ’ye devredilemeyeceği, VKŞ ve yatırımcılarının teminatını teşkil edemeyeceği, söz konusu varlık ve hakların hukuki mülkiyetinin VKŞ’ye geçtiği şeklinde yorumlanamayacağı ifade edilmiştir.⁵⁹

Yönetim sözleşmelerinde hâkim olan bu durum doktrinde sukûkun varlık temelli (asset-based) ve varlığa dayalı (asset-backed) olarak tasnifini gerekli kılmıştır. Buna göre, varlığa dayalı (asset backed) sukuk, dayanak varlık ya da varlıklar üzerinde sahiplik/mülkiyet hakkı içeren sukûktur. Varlık temelli (asset based) sukûk ise varlıkların gerçek bir mülkiyet devrine dayalı olarak yatırımcılara devredilmediği sukûk türüdür. Genellikle operasyonel maliyet ve iş yükünün azlığı sebebiyle tercih sebebi olabilen⁶⁰ varlık temelli sukûklarda sertifika hamili varlıklar üzerinde, menfaatten yararlanma dışında herhangi bir mülkiyet hakkına sahip değildir.⁶¹

Sukûku geleneksel borçlanma araçlarından farklı kılan en bariz özellik, dinen meşru kabul edilen gerçek varlıklara dayalı olması ve bu varlıklar üzerinden getiri sunmasıdır. Günümüzde uygulama alanı bulan, portföy varlık mülkiyetinin VKŞ ve sukûk hamillerine geçmediği ihraçlar muasır fıkıh çalışmalarında çeşitli eleştirilere konu olmuştur. Bu kapsamda anılan türdeki ihraçların, gerçek mülkiyeti temsil etmeksizin sadece gelirdeki payı temsil eden ve dolayısıyla geliri satın almayı içeren uygulamalar olması nedeniyle caiz olmayacağını ileri sürenler olmuştur.⁶² Yine bu tarz yapılarda VKŞ üzerinden kaynak kuruluşa aktarılan ihraç hasılatının, gerçekte yatırımcılar tarafından Kaynak Kuruluşa verilmiş bir borç (karz)⁶³ ve buna karşılık olarak konumlandırılan varlıkların borç süresi içerisinde gelirinden yararlanan bir rehin hükmünde olduğu için sonuç itibarıyla bu işlemin menfaat sağlayan borç yasağı kapsamında olacağı da ifade edilmiştir.⁶⁴

Bu başlık altında işaret edilen problemin Türkiye özelindeki kaynağının, Kira Sertifikaları Tebliğinde yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılacak ihraçların, “kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların mülkiyeti devredilmeksizin VKŞ lehine yönetilmesi” şeklinde düzenlenmesi ile ilgili olduğu düşünülmektedir. Uygulamalarda fıkhî uygunluğu sağlama adına sözleşmelerde farklı ifade biçimlerinin ortaya çıkmasının da yine bu kısımdaki problemle ilintili olduğu anlaşılmaktadır.

4.3. Belirlenen Kârın Altında İşlem Yapmama Taahhüdü

Finansal yönetim sözleşmelerinin, kazanç amacıyla düzenlenen sözleşmeler olması nedeniyle, fonu devreden taraflarla fonu yöneten taraflar arasında belli oranda kâr getirisi elde edilme beklentisi mutlaka oluşmaktadır. Yatırımcıya tatmin edici düzeyde kâr fırsatı sunabilmek portföy yönetiminin kurumsal prestiji ve rekabet açısından önemli olduğundan, portföy getirisinin piyasa oranlarının altında kalmaması için çeşitli ön tedbirler alma yoluna gidilebilmektedir. Bu konuda başvuru bazı uygulamaların,

sertifika sahiplerinin zararlarının tazmini de dâhil olmak üzere gibi yatırımcıların menfaatlerinin korunmasına yönelik tedbirlerin sözleşme yoluyla düzenlenebileceği hüküm altına alınmıştır (KST, md. 4/6). Uygulamada, kaynak Kuruluşların sözleşme kapsamındaki taahhüt ve yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda VKŞ’nin yatırımcılar adına portföy varlıkları üzerinde, onları doğrudan satıp paraya çevirme gibi tasarruf hakkına sahip olacağına sözleşmelerle kayıt altına alındığı örneklere rastlanabilmektedir. Bk. Mutlu Avukatlık Ortaklığı (MAO), Hukuki İnceleme Raporu (06.11.2023), 11; TEKBAŞHD, Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu, 11.

⁵⁹ Kaplan, *TF Varlık Kiralama A.Ş. Kira Sertifikası İhraç Programı Hukuki Durum Değerlendirme Raporu*, 7.

⁶⁰ Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 56.

⁶¹ Alpay, *Türk Hukukunda Kira Sertifikası*, 34.

⁶² Osmânî, “es-Sukûk ve tatbikatüha'l-muâsıra”, 4 (756); Zaidan, *el-Hiyelü'r-ribeviyye*, 90-91, 96. Benzer bir eleştiri için bk. İsmail Cebeci, “Katılım Bankacılığında Sukûk”, *Teori ve Uygulama Açısından İslam ve Finans*, ed. Necmettin Kızılkaya (İstanbul: İSAR Yayınları, 2019), 229.

⁶³ Batuhan Buğra Akartepe, “Borsada İşlem Gören Borçlanma Araçlarının Fıkhî Analizi”, *Güncel Dinî Meseleler İstişare Toplantısı / 14-15 Mart 2019 / İstanbul*, ed. Mustafa Çakır – Fatih Mehmet Aydın (Ankara: Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, 2020), 153.

⁶⁴ Saîd Muhammed Bûhrâve, “Takvîm nakdî li'l-kadâya's-şer'iyyeti'l-müte'allika bi-sukûki'l-icâre”, *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 20 (2012), 16-19 (822-825).

yönetim sözleşmesine dayalı ihraçların anapara ve getiri garantisi sebebiyle gerçekte faizli bono ve tahvilden farksız olduğu şeklindeki eleştirileri ortaya çıkardığı görülmektedir.⁶⁵

Özellikle nakit yönetimini konu edinen ihraçlara dair hukuki belgelerde, yönetim sözleşmesi kapsamında elde edilen gelirin ihraç belgesinde belirtilen tutardan düşük olması halinde aradaki farkın Kaynak Kuruluş (fon kullanıcı) tarafından garantör sıfatıyla VKŞ'ye ödeneceği⁶⁶ gibi ifadeler yer verilmesinin bu bağlamda açık bir kâr garantisi problemi oluşturacağını söylemek kanaatimizce de mümkündür. Bununla birlikte aynı yapıdaki farklı bazı ihraç belgelerinde Kaynak Kuruluşun VKŞ veya diğer işlem taraflarına yönelik dönemsel getiri ya da anapara ile ilgili herhangi bir ödemenin garanti edilmediğine dair örnekler bulunduğu da işaret etmek gerekir.⁶⁷

Varlık portföyünün yönetildiği ihraçlara gelince, burada fon kullanıcının, leasing varlıkları gibi belli bir süreliğine kiralamaya konu olan malların kira süresinin bitmesi ve satışı gibi sebeplerle portföyden çıkarılması ve yerine yeni varlıkların ikame edilmesi söz konusu olabilmektedir ki, kanaatimizce bu durum yatırım mantığı açısından normal kabul edilebilir. Ancak "portföy varlıklarının kısmen veya tamamen kaybı halinde, varlık portföyü gelirlerinin dönemsel getiri ödemelerini gerçekleştirmeye yetmemesi durumunda veya fon kullanıcının bizzat kendisinin uygun göreceği durumlarda daha önce VKŞ'ye devredilen bu tür varlıkları eşdeğer varlıklarla değiştirerek VKŞ'ye olan dönemsel getiri ödemelerini gerçekleştireceğinin hüküm altına alınması her ne kadar "tahmini getiri oranının altında işlem yapmama" bağlamında alınmış bir tedbir olarak görülse de, burada da bir sermaye ve kâr garantisi şüphesinin varlığı bariz olarak görülmektedir.⁶⁸

Bu kısımda, beklenen kârın altında portföyden gelir elde edilmesine neden olabilecek varlık ve haklara yatırım yapılmamasının istenmesi⁶⁹ makul bir talep olup bunun aksi tasarrufların - tespiti halinde - tazmine konu edilmesi mümkündür. Ancak "varlıkların kısmen ya da tamamen zayi olması" gibi durumlarda veya varlık portföyü gelirlerinin dönemsel getiri ödemelerini gerçekleştirmeye yetmemesi durumunda kendi varlıklarını bunların yerine ikame ederek ödeme gerçekleştireceğinin Kaynak Kuruluşu bir görev olarak yüklenilmesi⁷⁰ tahmini kârın garantisi iddiasını haklı çıkaracak mahiyettedir.

4.4. Portföy Alacaklarına Karşı Teminat

Yönetim sözleşmesine dayalı ihraçlarda Kaynak Kuruluşun, VKŞ adına yönettiği portföy borçlularının, borçlarını zamanında, gereği gibi tam ve eksiksiz olarak yerine getireceğini taahhüt altına alıp bu konuda VKŞ'ye teminat verebilmekte olduğu görülmektedir.⁷¹ Bu kapsamda VKŞ adına gerçekleştirilen portföy yönetimi ve yatırım işlemlerinde, portföy alacaklılarının borcunu zamanında tamamen veya eksiksiz olarak ödememesinden kaynaklı olarak beklenen kârın elde edilememesi durumunda, beklenen kâr ile elde edilen kâr arasındaki farkı; portföyün hiç kâr elde edemeyip zarar etmesi durumunda ise yine beklenen kâr düzenlenen teminat mektubu kapsamında Kaynak Kuruluş tarafından üstlenilebilmektedir. Kaynak Kuruluşun işlem sözleşmelerinden kaynaklı yükümlülüklerini eksiksiz olarak yerine getirmesi⁷² ya da sözleşmelere aykırı davranması dışındaki bir nedenle beklenen kârın elde edilememesi veya zarar edilmesi durumunda ise bir sorumluluğu olmayacağı ifade edilmektedir.⁷³ Bunun yanında bazı ihraçlarda, yönetilen portföyden kaynaklı alacakların ödenmesinde temerrüde düşülmesi durumunda

⁶⁵ Bayındır, 40 Soruda Sukuk ve Borsa, 81, 86.

⁶⁶ Ayaz Avukatlık Ortaklığı (AAO), *Kira Sertifikasına İlişkin Hukuki Durum Değerlendirme Raporu* (06.09.2023), 5.

⁶⁷ TEKBAŞHD, *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu*, 8. Nitekim bazı vekâleten yönetim sözleşmelerinde Kaynak Kuruluş, fon havuzunun yönetiminden kaynaklı anapara ve kar paylarından oluşan alacakların belirlenen koşullarda VKŞ'ye ödenmesi konusunda mutabık kaldığı ancak bunun mutlaka belirlenen getiri dağıtım tutarlarını karşılamaya yeterli olacağını taahhüt ve garanti anlamına gelmediği açıkça belirtilmektedir. Mesela bk. VYS, md. 5/1.

⁶⁸ Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Danışma Komitesi İcazet Belgesi (Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası (Sukuk)); TEKBAŞHD, *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu*, 9.

⁶⁹ ZKVKŞSPAN, 13.

⁷⁰ TEKBAŞHD, *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu*, 9.

⁷¹ VVKŞİBD, 14, 24.

⁷² VVKŞİBD, 24-25.

⁷³ TFKVŞİBD, 38, 42; Teminat Mektubu taslağı için bk. TF Varlık Kiralama A.Ş. ile Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. Arasında İmzalanan 29/09/2022 Tarihli Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları - Ek-10 Teminat Mektubu Taslağı (TFKSTMT), TF Varlık Kiralama A.Ş. - Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. (29.09.2022), 85.

müşterilerin açıkça riske maruz kalabileceği belirtilerek özel olarak ayrıca garanti hükümlerinin düzenlenmediği⁷⁴ ve danışma komitelerinin de buna göre icazet verdiği uygulamalar mevcuttur.

İslâm fıkıh düşüncesinde vekâlet ya da mudarebeye dayalı yatırım ilişkilerinde veya buna dayalı kira sertifikası/sukûk yapılarında vekil/mudârib ya da ihraççı kuruluş tarafından sertifika sahiplerinin zararının üstlenilmemesi ve bu kapsamda ana sermaye ve buradan elde edilecek kârın garanti edilmemesi genel ilkedir. Mecelle-i Ahkâm-ı Adliyye’de bu husus, “Vekil bi’l-bey’ sattığı malın semerini müşteriden almadığı halde kendi malından müvekkile edâ etmek üzere cebrolunamaz” ifadesi ile hüküm altına alınmıştır.⁷⁵ Aksi bir koşulun faize yol açacağına bazı muasır âlimler tarafından da dikkat çekilmiştir.⁷⁶

Sözleşmenin tamamlanması sonrasında sermayeyi işleten konumundaki tarafın, gönüllü olarak sözleşmeden bağımsız bir garanti verebileceğinin cevazı bazı Mâlikîlerin bu yönde verdiği cevaza dayandırılmaktadır.⁷⁷ Fakat bu kanaatin, mezhebin bu konudaki hâkim görüşünü temsil etmediğini öncelikle belirtmek gerekir.⁷⁸ AAOIFI de vekilin, vekâlet sözleşmesi sonrasında bağımsız bir kefalet üzerinden muamelede bulunduğu taraflara kefil olabileceğini benimsemiştir.⁷⁹ Ancak teminatlara dair hükümlere VKŞ ile Kaynak Kuruluş arasında düzenlenen sözleşmeler kapsamında yer verildiği ve dikkate alındığında, garantinin ne ölçüde bağımsız olarak sözleşme sonrasında düzenlendiği düşüncesi tartışmaya açık hale gelmektedir. Kaldı ki bu tarz teminatların bağımsız da olsa yaygın bir uygulama/örf halini alması sözleşmenin ayrılmaz bir parçası olarak telakki edilmesini de kaçınılmaz kılacaktır.

Kanaatimizce risk paylaşımının asıl olduğu bu tarz yatırım ilişkilerinde töhmet oluşturabilecek bu tarz garanti hükümleri düzenlemek yerine yatırım vekilinin alacakların tahsili konusundaki özen yükümlülüğünün ön plana çıkarılması ve ihmal içeren tutumların varlığına bağlı olarak meydana gelebilecek zararların tazmin kapsamına alınması, olması gerekendir.

4.5. Yönetim Ücreti ve Teşvik Primi

Günümüzde yatırıma dayalı finansal yönetim sözleşmeleri ücret karşılığı yönetim esasına dayalıdır. Bu çerçevede kira sertifikası ihraçlarında portföy varlıklarının vekâleten yönetimi için ücret tayini başlıca iki şekilde olabilmektedir. Bazı uygulamalarda baştan belirlenen maktu vekâlet ücreti ve ilaveten elde edilecek gelirden belirlenen getiri oranının üzerindeki kısmın vekâlet ve teşvik ücreti olarak yönetici vekile bırakılacağı kararlaştırılabilmektedir.⁸⁰ Diğer bir uygulamada ise, yönetim ücreti genellikle fon kullanıcısının VKŞ lehine portföyü yönetmesi neticesinde elde edeceği beklenen getiri oranının üzerindeki kısım olarak tayin edilebilmektedir.⁸¹

Ücretli vekâlet esasına dayalı yatırım ilişkilerinde kira/hizmet sözleşmesi hükümleri cari olduğundan⁸² ücretin bilinir olması ve miktarının baştan maktu bir bedel veya sermaye üzerinden oransal olarak belirlenmesi gerekir. İlk dönem ücreti baştan net olarak belirlendikten sonra, gelecek dönemlere dair ücretlerin belli bir endekse bağlı olarak tayin edilmesi mümkündür.⁸³ Yatırımın beklenenin üzerinde bir getiri sağlaması durumunda, tahminî olarak belirlenen oranın üzerindeki miktarın teşvik primi

⁷⁴ KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. Onaylı Sermaye Piyasası Aracı Notu (KTKSVKŞÖSPAN), KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. (14.07.2021), 8, 9, 19.

⁷⁵ Mecelle md. 1502.

⁷⁶ Abdüsettar Ebû Gudde, “es-Sukûk (es-senedât) el-istismâriyye”, *Mecelletü Mecma’i’l-Fıkhî’l-İslâmî* 17 (2009), 224, 234.

⁷⁷ Ebû Gudde, “es-Sukûk (es-senedât) el-İstismâriyye”, 3/234. Aynı kanaat için bk. Şerîf, “Sukûku’l-müşâreke – Hükümüha’ş-şer’î ve tertibatüha’l-idâriyye ve’l-kânûniyye”, 276.

⁷⁸ Şemsüddîn Ebû Abdillâh Muhammed b. Muhammed el-Hattâb, *Mevâhibu’l-celîl fî şerhi Muhtasari Halîl* (Beyrut: Dâru’l-Fıkr, 1412/1992), 5/360-361; Muhammed b. Ahmed b. Muhammed b. Yûsuf er-Rehûnî, *Hâşiyetü’r-Rehûnî alâ şerhi’z-Zürkânî li-Muhtasari Halîl*, Bulâk: el-Matbaati’l-Emîriyye, 1306/ 1888), 6/323.

⁷⁹ AAOIFI, *el-Meâyîru’ş-şer’iyye*, Standart no: 5-2/2/2.

⁸⁰ Bk. Vekâlet ve Yönetim Sözleşmesi (VYS), KT Varlık Kiralama A.Ş. (TS.), md. 3.2- 6.2.

⁸¹ TFKŞİBD, 38; YS, Bereket Varlık Kiralama, md. 5.1.

⁸² Bilmen, *Kamus*, 6/328.

⁸³ AAOIFI, *el-Meâyîru’ş-şer’iyye*, Standart no: 46-5/1.

kapsamında yönetici/vekile bırakılacağının kararlaştırılması da caiz görülmüştür.⁸⁴ Baştan maktu herhangi bir ücret tayin edilmeksizin yatırımın sonucunda elde edilecek belli miktardaki kâr fazlasının vekâlet ve yönetim ücreti olarak tayin edilmesi, ücretteki belirsizlik (cehalet) sebebiyle âlimlerin cumhuru tarafından caiz görülmemiştir.⁸⁵ Bununla birlikte, belli bir malı belirlenen fiyattan satması için yetkilendirilen bir kimseye, bu fiyatın üzerinde satması halinde fazlasının kendisine ait olacağının bildirilmesini caiz gören âlimler vardır.⁸⁶ Ancak Sahabeden İbn Abbas'ın (ö. 68/687-88) öncülük ettiği bu görüşün rızaya dayalı (gönüllü) bir işlem olup karşılıklı akitleşme şeklinde yapılan bir sözleşme biçimi olmadığı şeklinde değerlendirmeler de yapılmıştır.⁸⁷ Bunun dışında, ücretin yapılan işten elde edilecek gelir üzerinden belli bir oran olarak tayin edilmesine dayalı bazı uygulamalar cumhurun hilafına Belh Hanefileri⁸⁸, mudârebe ve müsâkât kapsamında Hanbelîler⁸⁹ ve cuâle kapsamında bazı örnekleri ile Mâlikîler⁹⁰ tarafından caiz görülmüştür.⁹¹

AAOIFI, vekâlet ve yetkisiz temsil konusunda yayımlanmış olduğu standartta, satış işlemi için tayin edilen bedelin üzerindeki kazancın vekâlet ücreti olarak belirlenebileceği yönünde tercihte bulunmuştur.⁹²

Günümüz İslâmî finans kuruluşlarında, vekilin ücretini az da olsa baştan belirlenen maktu ücret ve ilaveten teşvik olarak elde edilen kârın üzeri şeklinde tayin eden uygulamalar⁹³ olduğu gibi, en baştan yatırım gelirlerinden elde edilecek kârın belli bir oranı⁹⁴ veya (beklenen/belirlenen) kârın üzeri⁹⁵ şeklinde tayin edilmesini benimseyenlerin de olduğu anlaşılmaktadır.

4.6. Portföyün Nominal Değer Üzerinden Geri Alım Taahhüdü

Kira sertifikası üzerinden gerçekleşen yatırımın sonlandırılacağı itfa tarihinde Kaynak Kuruluş, baştaki tasfiye taahhüdüne istinaden sertifika itfa bedelini ödemek suretiyle portföyü tasfiye etmekte ve devralma bedeli olarak belirlenen meblağı VKŞ üzerinden yatırımcılara aktarmaktadır. Bu noktada geri devralınan portföyün baştan devredildiği fiyat karşılığında/sertifika nominal değeri üzerinden geri alınacağının baştan kabul ve taahhüt edilmesi⁹⁶ muasır fakihler arasında bazı eleştirilere yol açmıştır.

⁸⁴ AAOIFI, *el-Meâyîru's-şer'îyye*, Standart no: 23-4/2/6; 46-5/1; "Karârât ve tavsîyatü Nedeâtü'l-Bereke li'l-iktisâdî'l-İslâmî", nşr. Abdüssettâr Ebû Gudde – İzzüddîn Muhammed Hûce, (Cidde: y.y., 2001), 136; Osmânî, "es-Sukûk ve tatbikatüha'al-muâsıra", 6 (758); Ayrıca bk. Çakır, Mustafa. "Yatırım Vekâleti Uygulamalarında Kârın Tazmini Problemi", *Marîfe* 19/1 (2019), 32.

⁸⁵ Bedreddîn el-Aynî, Bedruddîn Ebû Muhammed Mahmud b. Ahmed, *Umdetü'l-kârî şerhu Sahîhi'l-Buhârî* (Beyrut: Dâru'l-Fikr, ts.), 12/93.

⁸⁶ Sahabeden İbn Abbâs başta olmak üzere Kadı Şureyh (ö. 80/699), İbrâhîm en-Nehaî (ö. 96/714), Şa'bî (ö. 104/722), Hasan el-Basrî (ö. 110/728), İbn Sîrîn (ö. 110/728), Atâ b. Ebî Rebâh (ö. 114/732), İbn Şihâb ez-Zühri (ö. 124/742), İshak b. Râhûye (ö. 238/853) ve Hanbelîler böyle bir muamelede herhangi bir sakınca görmemişlerdir. (Ebû Abdillâh Muhammed b. İsmail el-Buhârî, *el-Câmi'u's-sahîh* (Kahire: Dâru İbnî'l-Cevzî, 2010), "İcâre", 14; Ebû Bekr Abdürrezzâk b. Hemmâm es-San'ânî, *el-Musannef*, thk. Habîburrahmân el-A'zâmî (Beyrut: el-Mektebu'l-İslâmî, 1403/1987), 8/234; Ebu Bekir Abdullah b. Muhammed Ebî Şeybe, *el-Kitâbu'l-musannef fi'l-ehâdîsi ve'l-âsâr* (Beyrut: Dâru't-Tâc, 1989/1409), 4/302; Ebûbekir Muhammed b. İbrahim el-Münzir en-Nisâbü'rî, *el-İşrâf alâ mezâhibi'l-ulemâ*, thk. Sağır Ahmed el-Ensârî (el-İmârât: Mektebetü Mekke, 1425/2004), 6/320; Ebû Muhammed Muvaffakuddîn Abdullah b. Ahmed b. Muhammed b. Kudâme, *el-Muğnî* (b.y.: Mektebetü'l-Kâhire, 1388/1968), 5/366). Hanefî âlimlerden Muhammed b. Seleme'nin (ö. 278/891) de, ihtiyaç ve teâmül oluşması gerekçesi ile bu tarz muamelelerde bir sakınca görmediği nakledilmiştir (Muhammed Emîn b. Ömer b. Abdilâzîz, *Reddû'l-muhtâr ale'd-Dürri'l-muhtâr* (Beyrut: Dâru'l-Fikr, 1412/1992), 6/63).

⁸⁷ Ebû Bekr Ahmed b. el-Hüseyn b. Ali el-Beyhakî, *es-Sünenü'l-kübrâ*, thk. Muhammed Abdülkâdir Atâ. (Beyrut: Dâru'l-Kütübü'l-İlmiyye, 1424/2003), 6/200.

⁸⁸ *el-Fetâvâ'l-Hindîyye* (Bûlâk: el-Matbaatü'l-Kübrâ el-Emîriyye, 1310/1892), 4/445; İbn Âbidîn, *Reddû'l-muhtâr*, 5/280.

⁸⁹ İbn Kudâme, *el-Muğnî*, 5/328; Ebu'l-Ferec Şemsüddîn Abdurrahmân b. Ebî Ömer Muhammed b. Ahmed b. Kudâme, *eş-Şerhu'l-kebîr alâ metni'l-Muknî* (Muvaffakuddîn İbn Kudâme'nin *el-Muğnî'si* ile birlikte), 13 Cilt. b.y.: Dâru'l-Kitâbi'l-Arabî, ts.), 6/13.

⁹⁰ Ebu'l-Abbâs Ahmed b. Muhammed el-Halvetî, *Bulğatü's-sâlik li-Akrebi'l-mesâlik* (Hâşiyetü's-Sâvî 'ale's-Şerhi's-sağîr), (b.y.: Dâru'l-Me'ârif, ts.), 4/25-26.

⁹¹ "İcare", *el-Mevsû'atü'l-fikhiyye* (Küveyt: Vizâratü'l-Evkâf ve's-Şuûnî'l-İslâmiyye, 1415/1995), 1/263-264.

⁹² AAOIFI, *el-Meâyîru's-şer'îyye*, Standart no: 23-4/2/5.

⁹³ VYS (KT Varlık Kiralama), md. 3.2; Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı İcazet Belgesi (Ağustos - 2019).

⁹⁴ *ed-Davâbitü'l-müstahale min karârâtü'l-hey'eti's-şer'îyye li-Benki'l-Bilâd* (Riyad: Dâru'l-Meymân, 2013), 167.

⁹⁵ TF Varlık Kiralama A.Ş. ile Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. Arasında İmzalanan 29/09/2022 Tarihli Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları - Ek-Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraç Yapısı İcazet Belgesi (TFKSYSİB), TF Varlık Kiralama A.Ş. - Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. (29.09.2022), 5, 30; KSİPTHK (Vakıf Varlık Kiralama), [15](https://www.ksipthk.com.tr).

⁹⁶ Ülkemizdeki uygulamalara örnek olarak bk. Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Danışma Komitesi İcazet Belgesi (Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası (Sukuk)); YS (Bereket Varlık Kiralama), md. 5.1.

Belirtmek gerekir ki ortaklık veya vekâlet ilişkisine dayalı kira sertifikalarında eleştirinin odak noktası, Kaynak Kuruluşun ihraç süresi içerisinde veya vade sonunda piyasa değeri üzerinden geri alım taahhüdünde bulunmasının bizatihi kendisi olmayıp,⁹⁷ sertifika bedeli/nominal değer üzerinde böyle bir taahhütte bulunulmasıdır. Nitekim dayanak varlıkları bu şekilde geri almayı taahhüt etmenin dolaylı olarak ana sermayeyi garanti etmek anlamına geleceği muasır araştırmacı/âlimler tarafından vurgulanmıştır.⁹⁸ Bu bağlamda Muhammed Takî Osmânî, günümüz sukûk uygulamalarının hemen bütününde ihraççıların (Kaynak Kuruluş), dayanak varlıkları – mevcut gerçek değerini dikkate almaksızın - geri almayı vaat/taahhüt etmekte olduğunu belirterek bu durumun sertifikaları ana sermaye ve kâr garantisi veren geleneksek borçlanma araçları ile aynı noktaya getirdiğine dikkat çekmiştir.⁹⁹ Yine İslâm İşbirliği Örgütüne bağlı Fıkıh Akademisi 2012 yılında düzenlediği 20. dönem toplantısında, ortak veya vekil konumundaki yatırım yöneticisinin sertifikaları baştan ana sermayeyi garanti edecek şekilde sabit bir bedel ya da nominal değeri üzerinden geri alacağını taahhüt etmesinin caiz olmayacağını hükme bağlamıştır.¹⁰⁰

Kanaatimizce vekâlet esaslı yönetilen portföyün ücret mukabili geri devralınmasında sakınca oluşturabilecek nokta, söz konusu portföy varlıklarının nominal değerini koruyup korumadığına bakılmaksızın bu değer üzerinden mutlak geri alım taahhüdünde bulunulmasıdır. Nitekim portföy içeriğinin kısmen ya da tamamen kaybı veya baştaki varlık değerinin altına düşmesine itibar edilmeksizin bu bir nevi ana sermayeyi garanti edecek bir uygulamanın mahzurlu olacağı açıktır. Ancak portföy varlıklarının mevcut halini/değerini koruması ve herhangi bir zayıat ve değer düşürücü bir durumun söz konusu olmaması halinde portföyü aynı ya da güncel fiyattan devralmakta veya bu şartlarda tek taraflı devralma taahhüdü düzenlemekte kanaatimizce bir mahzur olmasa gerektir.

5. Sonuç

Kira sertifikaları (sukûk), hazine ve özel sektör kurumlarının ihtiyaç duyduğu fon ihtiyacının faizsizlik esasına dayalı ticari/finansal sözleşmelerle karşılandığı borçlanma ve yatırım modelidir. Teorik olarak risk paylaşımına dayalı reel ekonomik faaliyetleri adil gelir dağılımına dayalı yöntemlerle finanse etmeyi hedefleyen bu sertifikalar önemli bir İslâmî alternatif olarak ön plana çıkmaktadır.

Günümüzde İslâmî olarak takdim edilen çoğu finansman yönteminde olduğu gibi kira sertifikası uygulamasının ideal dinî ölçülere göre uygulamaya geçirilmesi hâkim ekonomik sistem, mevzuat, piyasa şartları ve insan unsurundan kaynaklı kısıtlarla karşı karşıyadır. Bunun tabii sonucu olarak İslâmî finans alanında geliştirilen/uygulanan ürünler, dinî referanslardan desteklenen bir takım estetik teknikler dışında geleneksel borçlanma araçlarına göre farklı bir işlev ortaya koyamadığı eleştirisine maruz kalmaktadır. Bu durumdan İslâm'ın birey ve toplumsal plandaki imajının da büyük zararlar gördüğü yadsınamaz bir gerçektir.

Kira sertifikası uygulamalarını günümüzde yaygın olarak uygulanan sadece bir model üzerinden değerlendiren bu çalışmada, yönetim sözleşmesine dayalı yapı ele alınmış ve finansal bir ürün olarak geliştirilme süreçleri fıkhi açıdan tetkik edilmeye çalışılmıştır.

Sonuç olarak;

1. Yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası uygulamalarında, Kaynak Kuruluşa ait ve yatırımcılar lehine yönetilecek portföy varlıklarının yatırımcılar adına hareket eden özel amaçlı şirkete (VKŞ) gerçek mülkiyet geçişi sağlayacak bir devir işlemi ile geçtiği konusunda kuşkuya meydan verecek ifadelerin kullanıldığı görülmektedir.

⁹⁷ Abdülbari Meş'al, "Hükmü damânî't-tarafî's-sâlis ve damânî'l-kıymetî'l-ismiyye ve'l-âid, ve'd-damân bi'l-ivaz, ve't-tahhüd bi-şirâi's-sukûk ma'a teğayyürî'l-ayn", *Mecelletü Mecma'î'l-Fıkhi'l-İslâmî* 20 (2012), 26 (740).

⁹⁸ Muhammed Ali et-Teshîrî, "es-Sukûku'l-muâsıra ve hükmuhâ", *Mecelletü Mecma'î'l-Fıkhi'l-İslâmî* 20 (2012), 5 (747); Durmuş, "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhi Açından Tahlîlî", 154.

⁹⁹ Osmânî, "es-Sukûk ve tatbikatüha'l-muâsıra", 4 (756).

¹⁰⁰ *Karârâtü ve tavsiyâtü Mecma'î'l-Fıkhi'l-İslâmî ed-Düvelî* (b.y.: Mecma'ü'l-Fıkhi'l-İslâmî ed-Düvelî, 1442/2020), 644-645.

2. Şirket hisselerinin tedavülü için belirlenen 1/3 nakit/alacak dışı varlık oranının, kira sertifikası ihracı için bağımsız alacakların da dâhil edildiği portföylerde aynen uygulanmasının isabetli olmayıp, bu durumun sertifikaların hem ilk elden satışı hem de ikincil piyasa işlemlerine konu olması bakımından problem teşkil ettiği düşünülmektedir.
3. Portföy yönetiminden kaynaklı beklenen kârı temin etmek üzere kendi varlıkları üzerinden gerekli bütün tedbirleri alma yükümlülüğünün Kaynak Kuruluşu yüklenmesi ve yine portföy alacaklarına karşı yatırımcıya verilen mutlak teminatların, kira sertifikalarını sermaye ve sabit gelir garantisi sunan geleneksel borçlanma araçları ile yakınlaştığı eleştirisini haklı çıkaracak mahiyette olduğu anlaşılmaktadır.
4. Portföy yönetim ücretinin, doğrudan elde edilecek kârın belli bir oranı şeklinde belirlenmesi yerine az da olsa baştan belirlenen maktu ücret ve buna ilave performans ücreti olarak tayin edilmesinin ihtilaftan uzak daha doğru bir tercih olduğu kanaatindeyiz.
5. Portföyün nominal bedel üzerinden geri devralınmasındaki sakıncanın, portföy varlıklarının mevcut değeri dikkate alınmaksızın mutlak ve tarafları bağlayıcı olarak bu değer üzerinden geri alınması olduğu; varlıkların mevcut halini ve değerini koruyor olması kaydıyla aynı veya güncel fiyattan tek taraflı devralma taahhüdü düzenlemekte bir mahzur bulunmayacağı değerlendirilmektedir.

Finansman/ Grant Support

Yazar(lar) bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

The author(s) declared that this study has received no financial support.

Çıkar Çatışması/ Conflict of Interest

Yazar(lar) çıkar çatışması bildirmemiştir.

The authors have no conflict of interest to declare.

Kaynaklar

- AAO, Ayaz Avukatlık Ortaklığı. *Kira Sertifikasına İlişkin Hukuki Durum Değerlendirme Raporu*. 06.09.2023. <https://www.kisa.link/rQnpI>
- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. *el-Meâyîru's-şer'iiyye*. Riyad: Dâru'l-Meymân, 1437/2015.
- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. "Mi'yâru (59) bey'i'd-deyn". Erişim 14 Ağustos 2025. <https://aaofi.com/10-920/>
- Ahmet Emre Kaplan. *TF Varlık Kiralama A.Ş. Kira Sertifikası İhraç Programı Hukuki Durum Değerlendirme Raporu*. 13.09.2023. <https://www.kisa.link/MjZzy>
- Akartepe, Batuhan Buğra. "Borsada İşlem Gören Borçlanma Araçlarının Fıkhi Analizi". *Güncel Dinî Meseleler İstişare Toplantısı / 14-15 Mart 2019 / İstanbul*, ed. Mustafa Çakır – Fatih Mehmet Aydın. 121-162. Ankara: Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, 2020.
- Alpay, Ahmet Fatih. *Türk Hukukunda Kira Sertifikası*. İstanbul: Platon Plus Yayıncılık, 2023.
- Aynî, Bedruddîn Ebû Muhammed Mahmud b. Ahmed. *Umdetü'l-kârî şerhu Sahîhi'l- Buhârî*. 25 Cilt. Beyrut: Dâru'l-Fikr, ts.
- Bafra, Erdem. *İslami Bankacılıkta Sukuk (Kira Sertifikaları) ve Uygulaması*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.
- Bayındır, Servet. *40 Soruda Sukûk ve Borsa*. İstanbul: İktisat Yayınları, 2021.
- Beyhakî, Ebû Bekr Ahmed b. el-Hüseyin b. Ali. *es-Sünenü'l-kübrâ*. thk. Muhammed Abdülkâdir Atâ. 10 Cilt. Beyrut: Dâru'l-Kütübi'l-İlmiyye, 3. Basım, 1424/2003.
- Bilmen, Ömer Nasuhi. *Hukuki İslâmiyye ve Istılahatı Fıkhiyye Kamusu*. İstanbul: Bilmen Basım ve Yayınevi, ts.
- Buhârî. Ebû Abdillâh Muhammed b. İsmail. *el-Câmî 'u's-sahîh*. Kahire: Dâru İbni'l-Cevzî, 2010.
- Bûhrâve, Saîd Muhammed. "Takvîm nakdî li'l-kadâya's-şer'iiyyeti'l-müte'allika bi-sukûki'l-icâre". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî* 20 (2012), 1-32 (806-838). <https://124.im/nYFt>

- Büceyremî, Süleyman b. Muhammed b. Ömer. *Tuhfetü'l-habîb alâ şerhi'l-Hatîb*. 4 Cilt. b.y.: Dâru'l-Fikr, 1415/1995.
- Cebeci, İsmail. "Katılım Bankacılığında Sukûk". Teori ve Uygulama Açısından İslam ve Finans. ed. Necmettin Kızılkaya. 227-231. İstanbul: İSAR Yayınları, 2019.
- Çakır, Mustafa. "Yatırım Vekâleti Uygulamalarında Kârın Tazmini Problemi". *Marife* 19/1 (2019), 23-44. <https://doi.org/10.33420/marife.516459>
- Çetin, Dilşad Tülgen. *İslami Finans Sisteminde Sukuk*. Ankara: Gazi Kitabevi, 2021.
- Çizakça, Murat. *İslam Ekonomisi ve Finansına Giriş*. Konya: KTO Karatay Üniversitesi Yayınları, 2019.
- Dede, Kenan. *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*. İstanbul: TKBB Yayınları, 2017.
- Devâbe, Eşref Muhammed. *es-Sukûku'l-İslâmiyye – Beyne'n-nazariyye ve't-tatbîk*. Kâhire: Dâru's-Selâm, 1430/2009.
- DS, Devir Sözleşmesi. Türkiye: KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş., ts. <https://www.kisa.link/kSvrc>
- Durmuş, Abdullah. "Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk ve Fıkhî Açından Tahlîli". *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi (İslam İktisadî Özel Sayısı)* 16 (2010), 141-156.
- Ebû Alyû, Ahmed Abdülalîm Abdüllatîf. "Tedâvülü'l-eshûm ve's-sukûk ve davâbituhu's-şer'iyye". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 20 (2012), 1-38 (767-805). <https://124.im/nYFt>
- Ebû Gudde, Abdüssettâr. "es-Sukûk (es-senedât) el-istismâriyye". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 17 (2009), 203-257.
- ed-Davâbitu'l-müstahlase min karârâtî'l-hey'eti's-şer'iyye li-Benki'l-Bilâd*. Riyad: Dâru'l-Meymân, 2013.
- el-Fetâvâ'l-Hindiyye*. 6 Cilt. Bûlâk: el-Matbaatü'l-Kübrâ el-Emîriyye, 2. Basım, 1310/1892.
- Emîn, Hasan Abdullah. "Senedâtü'l-mukârâza ve senedâtü'l-istismâr". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 4/3 (1408/1988), 1833-1849. <https://www.kisa.link/xTjsz>
- er-Rehûnî, Muhammed b. Ahmed b. Muhammed b. Yûsuf. *Hâşiyetü'r-Rehûnî alâ şerhi'z-Zürkânî li-Muhtasari Halîl*. 8 cilt. Bulâk: el-Matbaatü'l-Emîriyye, 1306/ 1888.
- Gamal, Mahmoud A. *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*. New York: Cambridge University Press, 2006.
- Genç, Mehmet. *Osmanlı İmparatorluğunda Devlet ve Ekonomi*. 2 cilt. İstanbul: Ötüken Neşriyat, 2. Basım, 2022).
- Hattâb, Şemsüddîn Ebû Abdillâh Muhammed b. Muhammed. *Mevâhibu'l-celîl fî şerhi Muhtasari Halîl*. 6 cilt. Beyrut: Dâru'l-Fikr, 1412/1992.
- İbn Âbidîn, Muhammed Emîn b. Ömer b. Abdilazîz. *Reddû'l-muhtâr ale'd-Dürri'l-muhtâr*. 6 Cilt. Beyrut: Dâru'l-Fikr, 2. Basım, 1412/1992.
- İbn Ebî Şeybe, Ebu Bekir Abdullah b. Muhammed. *el-Kitâbu'l-musannef fî'l-ehâdisi ve'l-âsâr*. 7 Cilt. Beyrut: Dâru't-Tâc, 1989/1409.
- İbn Kudâme, Ebû Muhammed Muvaffakuddîn Abdullah b. Ahmed b. Muhammed. *el-Muğnî*. 10 Cilt. b.y.: Mektebetü'l-Kâhire, 1388/1968.
- İbn Kudâme, Ebu'l-Ferec Şemsüddîn Abdurrahmân b. Ebî Ömer Muhammed b. Ahmed. *eş-Şerhu'l-kebîr alâ metni'l-Muknî' (Muvaffakuddîn İbn Kudâme'nin el-Muğnî'si ile birlikte)*. 13 Cilt. b.y.: Dâru'l-Kitâbi'l-Arabî, ts.

- İbn Manzûr, Ebu'l-Fadl Cemâlüddîn Muhammed b. Mükerrrem. *Lisânü'l-'Arab*. 15 Cilt. Beyrut: Dâru Sâdır, 3. Basım, 1414/1993.
- İbn Teymiyye, Takıyyüddîn Ebu'l-Abbâs Ahmed b. Abdilhalîm. *el-Fetâvâ'l-kübrâ*. thk. Muhammed Abdülkâdir Atâ-Mustafa Abdülkâdir Atâ. 6 Cilt. Beyrut: Dâru'l-Kütübî'l-İlmiyye, 1408/1987.
- İbnü'l-Münzir, Ebûbekir Muhammed b. İbrahim el-Münzir en-Nîsâbü'rî. *el-İşrâf alâ mezâhibi'l-ulemâ*. 10. Cilt. thk. Sağır Ahmed el-Ensâri. el-İmârât: Mektebetü Mekke, 1425/2004.
- İBRC, İslamic Bankers Resource Centre. "AAOIFI Şubat 2008 Sukuk Raporu ve Tavsiye Kararları". Erişim 19 Mayıs 2025. <https://www.kisa.link/nAqKW>
- "İcare". *el-Mevsû'atü'l-fıkhiyye*. 1/252-302. Küveyt: Vizâratü'l-Evkâf ve's-Şuûnî'l-İslâmiyye, 1415/1995.
- İslami Sermaye Piyasalarında Sukukun Rolü. çev. Şerif Ahmet Saman. PDF: İSEDAK Koordinasyon Ofisi, 2019. <https://l24.im/BRz6OxT>
- Karadâğî, Ali Muhyiddîn. "Hükmü tedâvülî'l-eshûm ve's-sukûk ve davâbituhu's-şer'iyye fî dav'i kâidetî'l-asâle ve't-tebe'iyye". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî* 20 (2012), 1-64 (851-915). <https://l24.im/nYFt>
- Karârât ve tavsiyatü Nedevâtî'l-Bereke li'l-iktisâdî'l-İslâmî*. nşr. Abdüsettar Ebû Gudde – İzzüddîn Muhammed Hûce. Cidde: y.y., 2001.
- Karârâtü ve tavsiyatü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî ed-Düvelî*. b.y.: Mecma'u'l-Fıkhi'l-İslâmî ed-Düvelî, 4. Basım, 1442/2020.
- KSİPTHK, Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları. Türkiye: Vakıf Varlık Kiralama A.Ş., 07.09.2023. Erişim 18 Mayıs 2024. <https://www.kisa.link/MmKqU>
- KST, Kira Sertifikaları Tebliği. *Resmî Gazete* 28670 (7 Haziran 2013). Erişim 20 Mayıs 2025.
- KTKSVKŞOSPAN, KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş. Onaylı Sermaye Piyasası Aracı Notu. Türkiye: KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama A.Ş., 14.07.2021. Erişim 20 Mayıs 2025. <https://www.kisa.link/HjSmQ>
- Kuran, Timur. *İslam ve Ekonomik Azgelişmişlik*. çev. Abdullah Cemal Balcı. Ankara: Efil Yayınevi, 2019.
- Mâlik b. Enes. *el-Muvatta*. Beyrut: Dâru'l-Ma'rife, 1428/2007.
- MAO, Mutlu Avukatlık Ortaklığı. *Hukuki İnceleme Raporu*. 06.11.2023. <https://www.kisa.link/ZieQw>
- MAO, Mutlu Avukatlık Ortaklığı. *Hukuki İnceleme Raporu*. 28.02.2025. <https://www.kisa.link/IEImX>
- Meş'al, Abdülbârî. "Hükmü damânî't-tarafî's-sâlis ve damânî'l-kiymetî'l-ismiyye ve'l-âid, ve'd-damân bi'l-ivaz, ve't-tahhüd bi-şirâi's-sukûk ma'a teğayyürî'l-ayn". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî* 20 (2012), 1-27 (715-741).
- MFİ, Mecma'u'l-Fıkhi'l-İslâmî. "Karâr bi-şe'ni bey'i'd-deyn". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî* 17/3 (2009), 683-684.
- MFİ, Mecma'u'l-Fıkhi'l-İslâmî. "Karâr bi-şe'ni istikmâli mevdu'î's-sukûki'l-İslâmiyye". Erişim 19 Mayıs 2025. <https://iifa-aifi.org/ar/2385.html>
- MFİ, Mecma'u'l-Fıkhi'l-İslâmî. "Karâr bi-şe'ni'l-galebe ve't-tebe'iyye fi'l-muâmelâtî'l-mâliyye". Erişim 19 Mayıs 2025. <https://iifa-aifi.org/ar/4897.html>
- Müslim, Müslim b. el-Haccâc. *Sahîhu Müslim*. Kahire: Dâru İbnî'l-Cevzî, 2009.
- Oral, Mustafa. *Türkiye'de Katılım Bankacılığının Finansal Enstrümanları: Alternatif Bir Finansman Modeli Olarak Sukuk*. Konya: Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2022.
- Osmânî, Muhammed Takî. "es-Sukûk ve tatbikâtüha'l-muâsıra". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhi'l-İslâmî* 20 (2012), 1-14 (752-766). <https://l24.im/nYFt>

- POAB, Paksoy Ortak Avukat Bürosu. *Bereket Varlık Kiralama A.Ş. Yurt İçi Kira Sertifikası İhracına İlişkin Hukuki Durum Değerlendirme Raporu*. 22.03.2022. <https://www.kisa.link/fBjzy>
- Samar, Mahmut. "Fıkhî Açından Altın Tahvili ve Altına Dayalı Kira Sertifikası İhracı". *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi* 33 (2019), 307-336.
- San'ânî, Ebû Bekr Abdürrezzâk b. Hemmâm. *el-Musannef*. thk. Habîburrahmân el-A'zâmî. 11 Cilt. Beyrut: el-Mektebu'l-İslâmî, 2. Basım, 1403/1987.
- Sâvî, Ebu'l-Abbâs Ahmed b. Muhammed el-Halvetî. *Bulğatü's-sâlik li-Akrebi'l-mesâlik (Hâşiyetü's-Sâvî 'ale's-Şerhi's-sağîr)*. 4 Cilt. b.y.: Dâru'l-Me'ârif, ts.
- Sened, Abdurrahmân b. Abdullâh. "Hükmü tedâvülî'l-eshûm ve's-sukûk ve davâbituha's-şer'iyye ma'a beyânî davâbitü't-tebe'iyye ve şurûtuha ve vaktü tahakkuki davâbitü'l-galebe ve şurûtiha". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 20 (2012), 1-18 (916-934). <https://124.im/nYFt>
- Serahsî, Muhammed b. Ahmed b. Ebî Sehl Şemsü'l-Eimme. *el-Mebsût*. 30 Cilt. Beyrut: Dâru'l-Ma'rife, 1414/1993.
- SHŞ, Sertifika Hüküm ve Şartları. Türkiye: Bereket Varlık Kiralama A.Ş. 07.02.2018. Erişim: 05 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/kKppm>
- Sylla, Mohamed. *İslam Hukuku Açısından Müşareke Sukuku*. İstanbul: Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019.
- Şerîf, Muhammed Abdülğaffâr. "Sukûku'l-müşâreke – Hükmüha's-şer'î ve tertîbâtüha'l-idâriyye ve'l-kânûniyye", *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 17/3 (1430/2009), 259-288.
- "et-Tavsiyat". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 20 (2012), 1-11 (839-850). <https://124.im/nYFt>
- TBK, Türk Borçlar Kanunu (Kanun No. 6098). *Resmî Gazete* 27836 (4 Şubat 2011).
- TEKBAŞHD, Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Hukuk Direktörlüğü. *Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Kira Sertifikası İhraçları Hukuki Değerlendirme Raporu*. 08.12.2023. <https://www.kisa.link/aUEfT>
- Teshîrî, Muhammed Ali. "es-Sukûku'l-muâsıra ve hükmuhâ". *Mecelletü Mecma'i'l-Fıkhî'l-İslâmî* 20 (2012), 1-9 (742-751).
- TFKSTMT, TF Varlık Kiralama A.Ş. ile Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. Arasında İmzalanan 29/09/2022 Tarihli Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları - Ek-10 Teminat Mektubu Taslağı. Türkiye: TF Varlık Kiralama A.Ş. - Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş., 29.09.2022. Erişim 18 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/jImpz>
- TFKSYSİB, TF Varlık Kiralama A.Ş. ile Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. Arasında İmzalanan 29/09/2022 Tarihli Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları - Ek-Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraç Yapısı İcazet Belgesi. Türkiye: TF Varlık Kiralama A.Ş. - Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş., 29.09.2022. 30 Erişim 18 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/jImpz>
- TFVKŞİBD, TF Varlık Kiralama Anonim Şirketi İhraççı Bilgi Dokümanı. Türkiye: TF Varlık Kiralama A.Ş., 23.11.2023. Erişim 18 Mayıs 2024. <https://www.kisa.link/JlwkP>
- TMK, Türk Medeni Kanunu (Kanun no. 4721). *Resmî Gazete* 24607 (08 Aralık 2001). Erişim 20 Mayıs 2025. <https://www.kisa.link/tvPVP>
- VVKŞİBD, Vakıf Varlık Kiralama Anonim Şirketi İhraççı Bilgi Dokümanı. Türkiye: Vakıf Varlık Kiralama A.Ş., 26.10.2023. Erişim: 25 Mayıs 2025 <https://www.kisa.link/DjKva>
- VYS, Vekâlet ve Yönetim Sözleşmesi. Türkiye: KT Varlık Kiralama A.Ş., ts., md. Erişim 17 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/pnHUi>

- VYS, Vekâleten Yönetim Sözleşmesi. Türkiye: Bereket Varlık Kiralama A.Ş., 07.02.2018. Erişim: 05 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/KwWcV>
- Yetkili. Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. Danışma Komitesi İcazet Belgesi (Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası (Sukuk). E-Posta 28 Mayıs 2024, Alıcı Mustafa Çakır.
- Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı İcazet Belgesi. Ağustos - 2019. Erişim 20 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/JqWGA>
- YS, Yönetim Sözleşmesi. Türkiye: Bereket Varlık Kiralama A.Ş., ts. Erişim 20 Mayıs 2025. <https://www.kisa.link/TVOjf>
- YSDKSİY, Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraç Yapısı. Türkiye: Bereket Varlık Kiralama A.Ş., 02.11.2017. Erişim: 05 Nisan 2025. <https://www.kisa.link/uzlMo>
- Zaidan, Khaleel Radhwan Zaidan. *el-Hiyelü'r-ribeviyye fî tatbîkati's-sukûki'l-istismâriyye – Dirâse fıkhiyye mukârene*. Karabük: Karabük Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2023.
- ZKVKŞSPAN, Ziraat Katılım Varlık Kiralama A.Ş. Sermaye Piyasası Aracı Notu. Türkiye: Ziraat Katılım Varlık Kiralama A.Ş., 30.10.2023. Erişim 20 Kasım 2024. <https://www.kisa.link/ZHCBL>