MUTLU
AVUKATLIK ORTAKLIĞI

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat. 1 34662 Üsküdar-İstanbul 0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

HUKUKİ İNCELEME RAPORU

MUTLU AVUKATLIK ORTAKLIĞI

21/01/2025

Giriş

Dayanak:

İşbu Hukuki İnceleme Raporu, Mutlu Avukatlık Ortaklığı tarafından Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07/06/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-61.1 nolu Kira Sertifikaları Tebliği'nin Ek-1 md.16 hükmü uyarınca hazırlanmıştır.

Amaç:

Raporun temel amacı, kira sertifikası ihracı ile ihraca dayanak oluşturan işlemlerin hukuki risk taşıyıp taşımadığına ilişkin hukuksal inceleme ve değerlendirmelerin arzıdır.

Kapsam:

İşbu Hukuki İnceleme Raporu, ihraca dayanak oluşturacak işlemlerin Türk Hukuku açısından ve sadece hukuki anlamda riskler içerip içermediğine ilişkin değerlendirmeleri havi olup, başka hukuk sistemleri açısından herhangi bir bilgi veya değerlendirme ya da kira sertifikası ihracı ve bu ihraca dayanak işlem ve işlem belgeleri hakkında herhangi bir mali, vergiye dair veya ticari değerlendirmeler içermemektedir.

İşbu raporumuz hazırlanırken tarafımıza sunulan belge ve bilgilerin tam ve doğru olduğu varsayılmış, bunlara ilişkin olarak bağımsız bir araştırma ve soruşturma gerçekleştirilmemiştir.

İhraç edilecek kira sertifikalarını satın almak isteyecek yatırımcıların, ihraç sürecinde fon kullanıcı şirket ya da varlık kiralama şirketinin hazırlayacağı ihraç belgelerinde yer verilen bu tarz bilgileri dikkatle inceleyerek, yatırım kararı oluşturması gereklidir.

Tanımlar

İşbu raporumuzdaki terim ve kısaltmalar, aksi açıkça belirtilmedikçe aşağıda tanımlanan anlamlara gelmek üzere kullanılmıştır.

Fon Kullanıcısı/ Sukkar Şeker: Sukkar Şeker Üretim A.Ş.'dir.
BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
Beklenen Getiri Oranı /Gelir Oranı: Varlık Portföyünden elde edilmesi ve Kira Sertifikası Sahiplerine net olarak ödeneceği tahmin edilen (beklenen) gelir oranıdır.
Dayanak Varlıklar/Portföy Varlıkları: İhraca İlişkin Sözleşmelerin ekinde bilgileri verilen Sukkar Şeker'e ait (makine, teçhizat, fabrika ekipmanı vb.) taşınır varlıkları ve yine İhraca İlişkin Sözleşmelerin ekinde tapu bilgileri yer alan, mülkiyeti Sukkar Şeker'e ait olan taşınmazları ifade eder.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

KT VKŞ/Şirket: KT Sukuk Varlık Kiralama A.Ş.'yi ifade eder.

İtfa Bedeli: Kira Sertifikası vadesinde, Sukkar Şeker tarafından KT VKŞ'ye ödenecek -varsa- Sukkar Şeker'in vade tarihine kadar muaccel olmuş ve fakat ödenmemiş borçlarıyla birlikte daha önce intifa hakkı için ödenen İhraç Bedelinin toplamını ifade eder.

İhraca İlişkin Sözleşmeler: İntifa Hakkı Sözleşmesi, Yönetim Sözleşmesi, Sukkar Şeker Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi, Kira Sözleşmesi ve ihraca ilişkin ilgili taraflar arasında akdedilecek sair sözleşmeler ile Sukkar Şeker'in tek taraflı taahhütleri ve sair dokümanları ifade eder.

İhraç Bedeli: İhraç edilen kira sertifikaları için yatırımcılar/kira sertifikası sahipleri tarafından ödenen toplam bedeli ifade eder.

İhraç Belgesi: İhraca İlişkin Sözleşmeler tahtında, 22/6/2013 tarihli ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlan II-5.1 no'lu İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği uyarınca İhraççı tarafından düzenlenen, söz konusu tebliğin 4. maddesi 1.ğ bendinde tanımlanan, çıkarılacak sermaye piyasası araçlarının niteliği ve satış şartları hakkındaki bilgileri içeren Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmış belgeyi ifade eder.

Kanun: 6 Aralık 2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununu,

SPK/Kurul: Sermaye Piyasası Kurulu'nu ifade eder.

İlgili Tebliğ(ler): 7/6/2013 tarihli 28670 sayılı Resmi Gazete'de yer alan Kira Sertifikaları Tebliğ'ni (III-61.1), Borçlanma Araçları Tebliği (II-31.1), İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği (II-15.1), Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği (II- 5.2) ve Özel Durumlar Tebliği (II- 15.1)'ni ve SPK'nın kira sertifikası ihracına ilişkin diğer düzenlemelerini ifade eder.

Kira Sertifikası: KT VKŞ tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin Dayanak Varlıklar ve Dayanak Varlıklardan elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymetlerdir.

Kira Sertifikası Sahipleri: Kira Sertifikalarını satın alan gerçek veya tüzel kişiler ile tüzel kişiliği olmayan kişi ve/veya mal topluluklarını ifade eder.

Kira Sözleşmesi: Taraflar arasında akdedilen, Dayanak Varlıkları oluşturan taşınır ve taşınmaz varlıkların Sukkar Şeker tarafından KT VKŞ'den kiralanması konulu kira sözleşmesidir.

Periyodik Ödeme Tarihi: Kira Sertifikası Sahiplerine KT VKŞ tarafından, Periyodik Ödeme Tutarının ödeneceği, ihraç belgesi ve/veya tertip ihraç belgesi ve/veya Kira sertifikası hüküm ve şartlarında belirlenen tarihlerden her biridir.

Periyodik Ödeme Tutarı: İhraç belgesi ve/veya tertip ihraç belgesinde ya da İhraca İlişkin Sözleşmeler veya Kira Sertifikası hüküm ve şartlarında belirtilen Beklenen Getiri Oranı ve hesaplama yöntemi uygulanarak, ihraç tutarı üzerinden hesaplanan ve Varlık Portföyü gelirlerinden elde edilerek Kira Sertifikası Sahiplerine ödenmesi beklenen (tahmin edilen) ve Varlık Portföyünden elde edilen net gelirler toplamının, ödeneceği tahmin edilen bu tutara eşit

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

veya bu tutarın üzerinde olması kaydıyla Periyodik Ödeme Tarihleri'nde Kira Sertifikası Sahiplerine dağıtılacak olan tutarı ifade eder.

Takyidat: Her türlü rehin, intifa, ipotek, sınırlı ayni hak, şahsi hak, ihtiyati tedbir, muhafaza, müsadere, el koyma, mal varlığının dondurulması, haciz, ihtiyati haciz, şerh, beyan ve sair her türlü ayni ve şahsi kısıtlamayı ifade eder.

Varlık Portföyü: KT VKŞ'nin ihraç edeceği kira sertifikalarına Dayanak Varlıklar ile Kira Sözleşmesi tahtında Sukkar Şeker tarafından KT VKŞ'ye ödenen kira bedellerinin toplamını ifade eder.

Vergi: Her türlü mevcut ve gelecekte Türkiye Cumhuriyeti Devleti tarafından salınan veya salınabilecek gelir ve/veya gider vergiler, resimler, fonlar, tahakkuklar, harçlar, kesintiler, stopajlar, zorunlu ikrazlar, ne tür ve ne şekilde olursa olsun benzeri doğrudan veya dolaylı vergi (BSMV, KDV, KKDF de dâhil) ve kesintiler, bunların faizleri ve cezaları ile bu türde yapılacak tüm ödemeleri ifade eder.

İnceleme ve Değerlendirme

KT Sukuk Varlık Kiralama Anonim Şirketi'nin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7/6/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-61.1 no.lu Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri uyarınca, Fon Kullanıcısı olarak Sukkar Şeker Üretim A.Ş.'nin, KT Sukuk Varlık Kiralama A.Ş. (Şirket) ile akdedeceği sözleşmeler tahtında, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç ve arzı kapsamında tarafımızdan hukuki inceleme yapılmıştır.

Bu çerçevede Şirket'in aşağıda belirtilen bilgi ve belgeleri incelenmiştir.

(1) Esas Sözleşme

(2) Kira Sertifikası İhracına ilişkin Yönetim Kurulu kararı

Söz konusu bilgi ve belgeler Şirket tarafından tarafımıza sunulmuştur.

Yine bu çerçevede Fon Kullanıcısına ait olarak da aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

(1) Esas Sözleşme

(2) Kira Sertifikası ihracına ilişkin Yönetim Kurulu kararı,

Söz konusu bilgi ve belgeler Fon Kullanıcısı tarafından tarafımıza sunulmuştur.

İhraca ilişkin taraflar arasında akdedilmek üzere aşağıda bilgileri yer alan sözleşme/taahhütler taslak olarak incelenmiş olup, bu sözleşme ve taahhütlerin tarafların usulünce yetkilendirilmiş temsilcileri tarafından imzalanacağı varsayılmaktadır.

(1) Yönetim Sözleşmesi: Varlık Portföyünün Sukkar Şeker tarafından KT VKŞ lehine yönetilmesine ve Varlık Portföyünden doğan gelirlerin/alacakların tahsilatına ve bazı

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

hizmetlerin sunulmasına ilişkin olarak Sukkar Şeker ile KT VKŞ arasında imzalanan yönetim sözleşmesidir.

(2) **Kira Sözleşmesi:** Taraflar arasında akdedilen, Dayanak Varlıkları oluşturan taşınır ve taşınmaz varlıkların Sukkar Şeker tarafından KT VKŞ'den kiralanması konulu kira sözleşmesidir.

(3) **İntifa Hakkı Sözleşmesi**: Sukkar Şeker ile KT VKŞ arasında Dayanak Varlıklar üzerinde KT VKŞ lehine intifa hakkı tesis edilmesine ilişkin olarak imzalanan sözleşmedir.

(4) **Sukkar Şeker Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi:** Bu Sözleşmede Sukkar Şeker'in ve KT VKŞ'nin vereceği kira sertifikası ihraç hizmetlerinin koşulları ile tarafların hak ve yükümlülükleri belirlenmektedir.

Anılan sözleşmelere göre kira sertifikası ihracının özet işleyişi ve yapısı aşağıdaki gibidir:

a) KT VKŞ, Dayanak Varlıklar üzerinde intifa hakkı sahibi olmak ve söz konusu Varlık Portföyü üzerinde Kira Sertifika Sahiplerinin hak sahibi olmalarını sağlayacak şekilde Kira Sertifikası ihraç eder.

b) KT VKŞ, Kira Sertifikası İhracı neticesinde Kira Sertifikalarını satın alan Kira Sertifikası Sahiplerinden İhraç Bedelini tahsil eder.

c) Sukkar Şeker, Dayanak Varlıkların üzerinde, İntifa Hakkı Sözleşmesi ile İhraç Bedeli karşılığında KT VKŞ lehine süresiz olarak intifa hakkı tesis eder.

d) KT VKŞ, Kira Sertifika Sahiplerinden tahsil ettiği bedeli, kurulan intifa haklarının ve söz konusu Dayanak Varlıkların bu suretle kendisine devredilen menfaatlerinin karşılığı olarak Sukkar Şeker'e öder.

e) KT VKŞ, Varlık Portföyünü yönetmesi için Yönetim Sözleşmesi ile Sukkar Şeker'e yetki verir. Sukkar Şeker, bu yetki çerçevesinde Varlık Portföyündeki varlıkları KT VKŞ lehine yönetir.

f) Sukkar Şeker, Kira Sözleşmesi tahtında, Dayanak Varlıkları KT VKŞ'den kiralar.

g) Sukkar Şeker, Kira Sözleşmesi kapsamında KT VKŞ'ye ödemesi gereken kira bedellerini Kira Sertifikalarının Periyodik Ödeme ve İtfa Tarihlerinde Kira Sertifikalarının Beklenen Getiri Oranını karşılayacak şekilde ve herhangi bir Vergi kesintisi olmadan KT VKŞ'ye aktarır.

h) Dayanak Varlıkların intifa hakkı, İtfa Tarihine kadar KT VKŞ'ye ait olacak olup; İtfa Tarihinde ise Sukkar Şeker, İtfa Bedelini (ödenen Periyodik Ödeme Tutarlarının mahsubundan sonra kalan kısmı) KT VKŞ'ye nakden ve defaten ödeyecektir. Bu ödemenin yapılmasıyla Dayanak Varlıkların intifa hakkı ve kullanım hakları usulünce tekrar Sukkar Şeker'e intikal edecektir.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

i) Sukkar Şeker, bu Sözleşme tahtında Varlık Portföyüne dahil edilecek varlıkların hukuki ya da fiili her türlü ayıptan ari olacağını, bunlar üzerinde herhangi bir 3. kişinin ayni ya da şahsi hak iddia etmeyeceğini, bu anlamda zapttan da ari olacağını ve herhangi bir Takyidat bulunmayacağını ve ihraç sonrasında da bulunmamasını temin edeceğini kabul, beyan ve taahhüt eder.

j) Bütün bu süreçte kira sertifikalarına ilişkin olarak Sukkar Şeker tarafından, KT VKŞ'ye ya da sertifika sahiplerine -İhraca İlişkin Sözleşmeler'de düzenlenen yükümlülük ve taahhütler dışında- anapara ve getiri garantisi verilmez.

Mevcut belge ve bilgiler çerçevesinde yapmış olduğumuz inceleme neticesinde ulaşılan hukuki tespit ve görüşler aşağıda yer almaktadır.

I. Şirket Hakkında Genel Hukuki Bilgiler

A. Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

1. Şirket'in Hukuki Yapısı

Şirket, 23/09/2011 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 791104 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir. Şirketin merkezi, Büyükdere Cad. No. 129/1 K.9 Esentepe-Şişli- İstanbul adresindedir.

2. Faaliyet Konusu ve Faaliyetler

Şirket'in amaç ve konusu, Esas Sözleşmenin "Şirketin Amaç, Konusu ve Çalışma Alanları" başlıklı 3.ncü maddesinde belirtilmiş olup 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri gereği münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur. Şirket, esas sözleşmesinin 3'üncü maddesinde sayılan faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamayacağı gibi, aksi Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri tarafından kararlaştırılıncaya kadar, aşağıdaki faaliyetlerde de bulunamaz:

a. Her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları Esas Sözleşmesinde belirtilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz.

b. Sahip olduğu varlıklar ve haklar üzerinde esas sözleşmede izin verilenler hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bu varlıklar ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz

c. Varlık ve haklar, Şirket'in yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

3.1 Şirket, Türk Ticaret Kanunu hükümleri uyarınca tek ortaklı bir anonim şirket olarak kurulmuştur. Şirketin sermayesi 50.000,00-TL (ELLİ BİN TÜRK LİRASI)'dır. Bu sermaye her biri 1 TL (BİR TÜRK LİRASI) kıymetinde 50.000 (ELLİ BİN) adet paya ayrılmıştır. Bu sermayenin; 50.000 paya isabet eden 50.000-TL'sinin tamamı muvazaadan ari olarak nakden ve tamamen taahhüt edilmiş ve ödenmiştir.

3.2 Şirket pay defterine göre Şirket sermayesini oluşturan hisselerin tamamı Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.'ye aittir. Söz konusu hisseler üzerinde Şirket pay defterine kayıtlı herhangi bir rehin veya başkaca bir kısıtlama bulunmamaktadır.

B. Yönetim, Temsil ve İlzam

1. Yönetim Kurulu:

Şirket'in işleri ve idaresi Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine uygun olarak seçilecek en az 3 (üç) üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yürütülür. En az bir yönetim kurulu üyesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinde sayılan nitelikleri taşıyan bağımsız üye olması zorunludur.

Şirket Yönetim Kurulu aşağıdaki isimlerden oluşmaktadır:

- **Dr. Selman ORTAKÖY** (Yönetim Kurulu Başkanı)
- **Mehmet KELEŞ** (Yönetim Kurulu Başkan Vekili)
- **İdris Turan İLTER** (Bağımsız Üye)
- **Güven OBALI** (Yönetim Kurulu Üyesi)
- **Turgay ÇAVAŞ** (Yönetim Kurulu Üyesi)

2. Temsil ve İlzam:

Şirket Esas Sözleşmesi'ne göre; Şirket'in yönetimi ve dışarıya karşı temsili yönetim kuruluna aittir. Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve yapılacak sözleşmelerin geçerli olabilmesi için bunların Şirket unvanı altına konmuş ve şirketi temsile yetkili iki imza taşıması gereklidir.

C. Genel Kurul

Şirket Esas Sözleşmesine göre; Genel kurullar olağan veya olağanüstü olarak toplanırlar. Olağan genel kurul şirketin hesap devri sonundan itibaren mevzuatta öngörülen süre içerisinde

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

ve senede en az bir defa, olağanüstü genel kurul toplantıları ise şirketin işleri icap ettiği hallerde ve zamanda yapılır. Yönetim Kurulu, Genel Kurulların kanuni esas ve usullere uygun olarak toplanmasını temin etmekle sorumludur.

II Tabi Olunan Mevzuat ve İzinler

A. Tabi Olunan Mevzuat

Şirket, Sermaye Piyasası Kurulunca (SPK) yayımlanmış Kira Sertifikaları Tebliği ile Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümlerine göre kurulmuş olup, SPK, TTK ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine tabi olarak faaliyet gösterecektir.

B. Alınan İzin ve Ruhsatlar

Şirketin yukarıda sayılan konularda faaliyet gösterdiği işyerlerine ait belge ve ruhsatlara ilişkin bilgiler aşağıda gösterilmiştir. Şirket'in faaliyetleri için aşağıda belirtilenler dışında başka bir belge ve ruhsata ihtiyacı bulunmamaktadır.

İZİN/RUHSAT TİPİ	VEREN KURULUŞ	BELGE TARİHİ	SÜRE
Kuruluş Onay Yazısı	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu	18/07/2011	Süresiz
Kuruluş Uygunluk Yazısı	Sermaye Piyasası Kurulu	14/09/2011	Süresiz
Kuruluş İzni	Gümrük ve Ticaret Bakanlığı	29/09/2021	Süresiz

III. Şirketin Taraf Olduğu Sözleşmeler

Şirketin taraf olduğu sözleşmelerin bir listesi şu şekildedir:

Karşı Taraf	Konu	Tarih
Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.	Şirketin faaliyet merkezinin kiralanmasına dair sözleşmedir.	23//09/2011
Yeminli mali müşavirlik Sözleşmesi	Şirketin muhasebe kayıtlarının tutulması	14/12/2011
Drt Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Bağımsız Denetim Sözleşmesi	25/04/2024

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

IV. Şirket Malvarlığı Üzerindeki Sınırlamalar

Şirket yetkilileri tarafından, Şirkete ait malvarlığı değerleri üzerinde akdettiği sözleşmeler dışında tasarrufu sınırlayan bir takyidat bulunmadığı beyan edilmiştir.

V. Uyuşmazlıklar

Şirket yetkilileri tarafından, Rapor tarihi itibariyle Şirketin tarafı olduğu herhangi hukuki uyuşmazlık bulunmadığı beyan edilmiştir.

VI. Fon kullanıcısının Tebliğ Uyarınca Hak ve Fiil Ehliyeti

Fon kullanıcısı;
-Türkiye Cumhuriyeti yasaları çerçevesinde usulüne uygun olarak kurulmuş bir anonim şirkettir. Halen geçerli bir şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir.
-Tebliğ hükümleri uyarınca kira sertifikası ihraç etmek üzere KT VKŞ ile kira sertifikası ihracı için Yönetim Kurulunca 02/12/2024 tarihli 2024/8 sayılı karar tesis edilmiş olup, anılan karar çerçevesinde gerekli sözleşmeleri akdetme yetkisini haizdir.
Kredi derecelendirme kuruluşu, JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.'nin 24/04/2024 tarihli raporunda, Sukkar Şeker Üretim A.Ş. yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirerek, **Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu "BBB+ (tr)"**, **Kısa Vadeli Ulusal Notu'nu "J2 (tr)"** olarak teyit etmiştir. Uzun Vadeli Ulusal Notu'na ilişkin görünümü ise **'Stabil'** olarak belirlemiştir. Dolayısıyla Tebliğ'in 12/1-e hükmüne göre Şirket'in, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracında **fon kullanıcısı olma** niteliğini haiz olduğu değerlendirilmektedir.
Sukkar Şeker'den alınan bilgiye göre şirketin faaliyetlerini etkileyecek nitelikte taraf olduğu açılmış bir dava ve/veya herhangi bir uyuşmazlık bulunmamaktadır.

VI. Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri ve Yatırımcıya İlişkin Hususlar

1-Genel Değerlendirme

Hukuki İnceleme Raporumuza konu kira sertifikası ihracı, Tebliğ'in 6'ıncı maddesi tahtında Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı hükümlerine tabi olacaktır. Anılan Tebliğ hükmüne göre, bu madde kapsamında yapılacak ihraçlarda fon kullanıcısı ile VKŞ arasında, fon kullanıcısına ait varlık veya hakların mülkiyeti devredilmeksizin, VKŞ lehine yönetilmesini konu alan sözleşme düzenlenir.

Dolayısıyla, taraflar arasında bu ihraca konu Dayanak Varlıklar üzerine inançlı işlem esasına dayalı olarak KT VKŞ lehine intifa hakkı tesisine ve Dayanak Varlıkların VKŞ lehine yönetimine ilişkin sözleşmeler akdedilmiştir. Buna göre Sukkar Şeker, Dayanak Varlıkları, KT VKŞ (Kira Sertifikası Sahipleri)'nin vekili olarak kendi adına ve Kira Sertifikası Sahipleri hesabına

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

yönetecektir. Bu çerçevede Dayanak Varlık olarak belirlenen makine, ekipman, teçhizat vb. taşınırlar ve mülkiyeti Sukkar Şeker'e ait olan ve Dayanak Varlık olarak belirlenen taşınmaz varlıklar Sukkar Şeker tarafından KT VKŞ'den kiralanarak kira bedellerinin KT VKŞ'ye ödenmesi suretiyle beklenen getirilerin elde edilmesi sağlanacaktır. Bu kapsamda Dayanak Varlıklar, Fon Kullanıcısı'nın bilançosundan çıkarılmaksızın, bu varlıklar üzerinde taraflar arasındaki sözleşmeler ile inançlı işlem yapısına dayalı olarak KT VKŞ lehine intifa hakkı tesis etmek suretiyle bir ihraç gerçekleştirilmektedir.

Şirket tarafından ihracı yapılacak olan Kira Sertifikalarına ilişkin, Sukkar Şeker'in Kira Sertifikası Sahiplerine karşı olan ödeme yükümlülüğü, herhangi bir özel hukuk gerçek ve tüzel kişisi ya da kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup yatırım kararının, Kira Sertifikası Sahipleri ve sair ilgililer tarafından Sukkar Şeker'in finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

2-Şirket'in kira sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü etkileyebilecek riskler

KT VKŞ, kira sertifikası ihracı amacıyla 2011 yılında kurulmuş bir şirket olup, kira sertifikası ihracı dışında herhangi bir faaliyet geçmişi bulunmamaktadır.

Şirket esas sözleşmesi gereği yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla, ilgili mevzuat ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyetlerde bulunabilir. Şirket bu faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunamayacağı gibi aksi SPK düzenlemeleri tarafından kararlaştırılıncaya kadar, her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları yukarıda ifade edilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz; sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde esas sözleşmede izin verilenler hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz.

Sermaye Piyasası Kanunu, Kira Sertifikaları Tebliği ve Şirket esas sözleşmesinde ifade edildiği üzere varlık ve haklar, Şirket'in yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez. KT VKŞ'nin herhangi bir nedenle iflası, yönetim ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi gibi durumlarda, işbu Raporumuza konu kira sertifikalarının dayanak varlıkları ile daha sonra ihraç edilecek kira sertifikalarının dayanak varlıkları birleştirilmeyecek, dayanak varlıklar iflas masasına dahil edilmeyecek ve bunların paraya çevrilmesinden elde edilecek tutarlar öncelikle Sertifika Sahiplerine ödenecektir.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

Şirket'in Kira Sertifikası Sahiplerine yapacağı ödemeler, Fon Kullanıcısının Şirket'e yapacağı ödemelerin tam ve zamanında yapılmasına bağlı olacağından, Fon Kullanıcısının bu edimlerini ifa etmemesi ya da edememesi halinde Şirket de kira sertifikası sahiplerine ödeme yapamayacaktır. Dolayısıyla Şirket doğrudan, İhraç ise dolaylı olarak Fon Kullanıcısına ilişkin risklere de maruz kalacaktır.

Söz konusu risklerin ne şekilde bertaraf edileceğinin ya da en aza indirileceğinin, Şirket ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilmesi düşünülen sözleşme taslaklarında öngörülerek hüküm altına alınmış olduğu müşahede edilmiştir.

Fon Kullanıcısı, anılan sözleşmelerden kaynaklanan yükümlülüklerinin veya beyan, taahhüt ve tekeffüllerinin ihlali nedeniyle KT VKŞ veya Kira Sertifikası Sahiplerinin herhangi bir zarara uğraması halinde söz konusu zararları tazmin etmeyi kabul ve taahhüt eder.

Fon Kullanıcısı, İhraca İlişkin Sözleşmelerde belirtilen yükümlülük ve taahhütlerini ihlal etmesi halinde veya yukarıda yer alan muacceliyet nedenlerinin gerçekleşmesi halinde; ihlale veya muacceliyete neden olan durumu hiçbir ihtar veya ihbar keşidesine veya hüküm tahsiline lüzum olmaksızın derhal düzeltecektir. İhlale veya muacceliyete neden olan durumun derhal veya belirtilen süreler dahilinde düzeltilememesi veya düzeltilemeyecek mahiyette olması halinde ise Sukkar Şeker, başkaca bir ihtar, ihbar, protesto keşidesine ve hiçbir kanuni takip işlemi yapılmasına gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılacaktır. Bu halde Sukkar Şeker, yatırımcılar hesabına elinde tuttuğu Varlık Portföyünü (buradaki varlıkların her türlü mülkiyet ve kullanım haklarını) derhal KT VKŞ'ye veya göstereceği kişiler adına devredeceğini, devirle ilgili tüm sözleşme ve işlemleri gerçekleştireceğini ve KT VKŞ ve Kira Sertifikası Sahiplerinin herhangi bir zarara uğraması halinde söz konusu zararları tazmin edeceğini, aksi halde hukuki ve cezai sorumlulukları müstelzim olarak aleyhine kanuni yollara başvurulabileceğini kabul ve taahhüt etmiştir.

KT VKŞ devraldığı Varlık Portföyü'nü satarak ve varsa diğer teminatlarını paraya çevirerek alacaklarını tahsil edecektir. Sukkar Şeker, bu nedenle KT VKŞ'nin yapmak zorunda kalacağı tüm masrafları (ücret, vergi, harç, masraf ve sair) ve maruz kalacağı tüm zararları tazmin etmeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

KT VKŞ, Sukkar Şeker'in temerrüdü nedeniyle uğrayacağı ilgili mevzuattan ve/veya İhraca İlişkin Sözleşmelerden kaynaklanan tüm zararlarını Sukkar Şeker'den talep ve tahsil etmek amacıyla her türlü yasal yola başvurma hakkına sahiptir.

Nitekim Tebliğin 4. Maddesinin 6. Fıkrası ile anılan İhraca İlişkin Sözleşmeler uyarınca Şirket, Fon Kullanıcısının ödeme yükümlülüğünü ve/veya anılan bu sözleşmelerdeki taahhüt ve yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda, kira sertifikasına konu varlık veya hakkı üçüncü kişilere satıp devrederek elde edilecek geliri Kira Sertifikası Sahiplerinin zararlarını gidermede kullanabilecektir. Bununla birlikte Varlık Portföyünün yukarıdaki şekilde üçüncü

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

kişilere devrinden elde edilen gelir, kira sertifikalarının tümünün itfasını ve kalan kira ödemelerini karşılayacak düzeyde olmayabilir. Bu şekilde eksik kalan ödemeleri Şirket tamamlamayacaktır. Bunun sonucu olarak, Kira Sertifikası Sahiplerinin anapara ve dönemsel ödemelerini tam olarak ve zamanında elde etmemeleri söz konusu olabilecektir.

3-Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri

3.1. Kira Sertifikası Sahiplerinin Varlık Portföyü dışında Şirket'in diğer malvarlığı değerleri veya Fon Kullanıcısı'nın mal varlıkları üzerinde doğrudan bir talep hakları bulunmamaktadır.

a- Kira Sertifikaları, Şirket'in borç ve/veya yükümlülükleri değildir. Aksine, Kira Sertifikaları yalnızca Kira Sertifikası Sahipleri'nin Varlık Portföyündeki haklarını temsil eder. Kira Sertifikaları bakımından Sukkar Şeker'e rücu olanağı da (Sukkar Şeker'in kastı, kusuru, ihmali ya da sözleşmeye aykırılığından kaynaklanan haller saklı kalmak üzere) Varlık Portföyü ile sınırlıdır ve bu Varlık Portföyünden elde edilen dönemsel gelirler ile bu Varlık Portföyünün oluşturan intifa haklarının sonlandırılması karşılığında Sukkar Şeker'de elde edilecek gelir Kira Sertifikası Sahiplerine yapılacak tek ödeme kaynağıdır. Kira sertifikası ihracı kapsamında düzenlenen sözleşmelerin herhangi bir nedenle feshedilmesi halinde, Şirket aracılığı ile her bir Kira Sertifikası Sahibi'nin Fon Kullanıcısından sözleşme ve taahhütlerden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmesini isteme hakkı bulunmaktadır.

b- Kira Sertifikası Sahipleri'nin, KT VKŞ aracılığıyla Sukkar Şeker'den sözleşme ve taahhütlere uyulmasını istemek ve aksi halde bunlara aykırılıktan kaynaklanan zararları talep hakları bulunmakla birlikte, Varlık Portföyü dışında KT VKŞ'nin diğer varlıkları üzerinde doğrudan hak iddia edemezler. Varlık Portföyünün paraya çevrilmesi, doğmuş alacaklar ve diğer gelirler ve sözleşmeye aykırılıktan kaynaklanabilecek diğer haklar nedeniyle elde edilecek gelirlerin Kira Sertifikası Sahiplerine yapılması öngörülen ödemeleri karşılamaması mümkündür. Bahsi geçen gelirler Kira Sertifikası Sahiplerine ödendikten sonra, Kira Sertifikası sahiplerinin KT VKŞ'ye karşı herhangi başvuru hakkı kalmayacaktır.

3.2. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrası zaman alıcı ve maliyetli olabilir.

Kira Sertifikaları uyarınca ödemeler, Fon Kullanıcısının Şirket'e ve Şirket'in Kira Sertifikası Sahiplerine ihraca ilişkin sözleşme ve taahhütlerde öngörülen şekilde ödeme yapmasına bağlıdır. Fon Kullanıcısı veya Şirket bu ödemeleri gerektiği gibi ifa etmez ise, ona karşı her birinin yükümlülüklerini icra etmeleri için ve/veya uygun olduğu takdirde tazminat talep etmek için icra takipleri başlatılması ya da dava açılması söz konusu olabilecektir. Kira Sertifikası Sahiplerinin ya da KT VKŞ'nin açacağı davalara ilişkin yargılama süreçleri uzun zaman

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

gerektirecek ve masraflı olabilecektir.

3.3 Dayanak Varlıklara İlişkin Riskler

Dayanak Varlıkları oluşturan taşınır ve taşınmaz varlıkların hasar ve ziyaa uğraması söz konusu olabilecek ve bu tür durumlar maddi zarara neden olabilecektir. Bu duruma ilişkin İhraca İlişkin Sözleşmeler'de aşağıdaki düzenleme yer almaktadır:

"Sukkar Şeker, Yönetim Sözleşmesi gereği Yönetici sıfatıyla Varlık Portföyü'ne dahil varlıkları muhafaza edecek olup, anılan varlıkların herhangi bir nedenle (Sukkar Şeker'in kusuruna dayansın ya da dayanmasın) zarar görmesi, kısmen ya da tamamen zayi olması veya kullanılamaz hale gelmesi ya da kısmen veya tamamen ekonomik değerlerini kaybetmeleri hallerinde, zarara uğrayan varlıkların eş değere sahip başka varlıklarla ikame edilmesi ve/veya Sukkar Şeker, KT VKŞ'nin ve Kira Sertifikası Sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları her türlü zararı (sigorta ile karşılanmayan zararlar da dahil olmak üzere) tazmin edeceğini ve ayrıca İtfa Bedeli'ni maktu ceza koşulu olarak KT VKŞ'ye ödeyeceğini geri dönülemez şekilde kabul, beyan ve taahhüt eder."

4-Fon Kullanıcısı'nın Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler

Fon Kullanıcısı'nın talep edilmesi ya da iflasının ilan edilmesi, hakkında konkordato talebinde bulunulması ve buna istinaden ilgili mahkeme tarafından verilebilecek geçici mühlet kararı, kesin mühlet kararı veya konkordato kararı, borçlarını ödemekten aciz hale gelmesi, yönetimine kayyum, ya da yasal temsilci atanması, ehliyetlerinin sınırlandırılması gibi durumlar, olağan iş ve işlemleriyle birlikte Kira Sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü de azaltabilecek ya da tamamen ortadan kaldırabilecektir.

Bu hallerde Kira Sertifikası Sahiplerinin alacaklarının tahsili için temel müracaat yolu, Tebliğ hükümleri ve İhraca İlişkin Sözleşmeler uyarınca KT VKŞ'nin Dayanak Varlıklarının paraya çevrilmesini talep etmesidir. İhraç, yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılmakta olup, Tebliğ hükümleri gereğince Dayanak Varlıklar üzerinden inançlı işlem esaslarına göre intifa hakkı tesis edildiği için, bu satış için yargı yoluna müracaat gerekecek ve bu da uzun zaman ve masraf gerektirebilecektir. Ayrıca, yapılacak satıştan elde edilecek bedellerin de Kira Sertifikası Sahiplerinin tüm alacaklarını karşılayamaması da söz konusu olabilecektir. Kira Sertifikası Sahiplerinin söz konusu zaman kaybı/gecikme dolayısıyla Sukkar Şeker'e karşı akdi ve kanuni hakları saklıdır.

Aynı şekilde Sukkar Şeker'in diğer alacaklıları tarafından başlatılacak icra takip prosedürleri kapsamında Dayanak Varlıkların bulunduğu alanlarda ihtiyati haciz ya da haciz

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

uygulamaları söz konusu olabilecektir. Haciz sonrası itiraz ve istihkak prosedürleri kapsamında yargı yollarına müracaat etmek gerekebilecektir. Bu müracaatlar da kısa sürede sonuçlanmayabileceğinden, Dayanak Varlıkların satışı suretiyle gelir elde edilmesi ya da beklenen getirilerin elde edilmesi mümkün olmayabilecektir.

Bu durum hakkında İhraca İlişkin Sözleşmelerde aşağıdaki düzenleme yapılmıştır:

"*Yönetici, Varlık Portföyündeki taşınır varlıklar üzerine herhangi bir haciz, rehin, tedbir, el koyma, malvarlığı dondurma kararı ve benzeri işlemler tesis edilmesi ya da Takyidat işlenmesi halinde, bu varlıkların, kira sertifikası işleminin dayanak varlıklarını oluşturduğunu ve bunların intifa hakkı sahibinin KT VKŞ olduğunu derhal ilgili kişi ve kurumlara bildirerek, bahse konu işlemleri önleyecek ve Takyidatların kaldırılmasını sağlayacaktır. Sukkar Şeker bu kapsamda, her türlü idari ve hukuki müracaatları masrafı kendisine ait olmak üzere zamanında yapacaktır. Burada yazılı durumların oluşması halinde derhal KT VKŞ'ye de bilgi verecektir. Burada yazılı nedenlerle Varlık Portföyündeki varlıkların değerini kaybetmesi durumlarında ortaya çıkacak zarardan Sukkar Şeker sorumlu olacaktır.*"

SONUÇ

Şirket, Kanun ve Tebliğ'de öngörülen kira sertifikaları ihracı için gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş, Şirket yönetim kurulu, kira sertifikası ihracı için gerekli kararı almış ve bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiyi haizdir ve bunlar için gerekli izinleri ve onayları da almıştır.

Fon Kullanıcısı da tebliğ hükümleri uyarınca kira sertifikası ihracında fon kullanıcısı olma yeterliliğini haiz olup, bu ihraca ilişkin yönetim kurulu kararını da tesis etmiştir.

Fon Kullanıcısının ve Şirket'in de ihraççı konumuyla işbu Raporumuza konu kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesinde hukuki bir sakınca olmadığı kanaatindeyiz. İhraç işlemine dair Türk Hukuku açısından karşılaşılabilecek hukuki riskler de işbu Raporumuzda arz edilmiştir.

Saygılarımızla,

MUTLU AVUKATLIK ORTAKLIĞI

Av. Dr. Ümit AKKAYA - Av. Bekir HALAÇOĞLU

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2 Kat.1 34662 Üsküdar-İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr