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

28/02/2025

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, bunun dışında 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. Bu anlamda ihraca dair hiçbir belgenin olası ticari ya da finansal neticelerine dair öngörü ya da değerlendirme yapılmamıştır. İşbu raporumuz hazırlanırken tarafımıza sunulan belge ve bilgilerin tam ve doğru olduğu varsayılmış, bunlara ilişkin olarak bağımsız bir araştırma, soruşturma veya denetim yapılmamıştır. Yine Raporumuz hazırlanırken; ihraç işleminin ve bu işlemdeki sözleşme ve taahhütleri imzalayan bütün taraflarının bu sözleşme ve taahhütleri imzalama konusunda gerekli hukuki işlem ehliyetine sahip olduğu ve bunlar adına imza atanların da usulünce yetkilendirilmiş olduğu ve ihraca ilişkin işlem taraflarının, bu işlemleri gerçekleştirmesini ya da sözleşme ve taahhütleri imzalamasını engelleyecek ya da bunları geçersiz kılacak herhangi bir fiili ya da hukuki durum bulunmadığı varsayılmıştır.

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.

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nu ifade eder.

BİAŞ veya Borsa: Borsa İstanbul A.Ş.'yi ifade eder.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

Beklenen Getiri Oranı/Gelir Oranı: Varlık Portföyünden elde edilmesi ve Kira Sertifikası Sahiplerine net olarak ödeneceği tahmin edilen (beklenen), ihraç tarihinden önce taraflar arasında yazılı bir şekilde mutabık kalınarak belirlenecek olan yıllık olarak belirlenmiş gelir oranıdır.

Dayanak Varlıklar: Tarafların mutabakatına göre gerek Efor Çay'ın stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile KT VKŞ'ye devredilen yaş çayı, gerekse Efor Çay'ın KT VKŞ hesabına piyasadan tedarik ederek stoklarına alacağı yaş çayı ifade eder.

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

Fon Kullanıcısı/ Efor Çay: Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş. 'yi ifade eder.

İtfa Bedeli: Kira Sertifikasının itfa tarihinde Efor Çay'ın Varlık Portföyünü KT VKŞ'den geri devir almak için KT VKŞ'ye ödeyeceği, İtfa Tarihinde Tarafların üzerinde mutabık kalacakları Varlık Portföyünün güncel piyasa değeridir.

İhraca İlişkin Sözleşmeler: Devir Sözleşmesi, Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi, Efor Çay Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi, Devralma Taahhüdü ve ihraca ilişkin ilgili taraflar arasında akdedilecek sair sözleşmeler, Efor Çay'ın tek taraflı taahhütleri ve sair dokümanları ifade eder.

İhraç Bedeli: İhraç edilen kira sertifikaları için yatırımcılar tarafından KT VKŞ'ye ödenen toplam bedeli ifade eder.

İlgili Tebliğ(ler): Kira Sertifikaları Tebliği'ni (III – 61.1), Borçlanma Araçları Tebliği (II – 31.1), İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği (II – 5.1), Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği (II – 5.2) ve Özel Durumlar Tebliği (II-15.1)'ni ve SPK'nın kira sertifikası ihracın ilişkin diğer düzenlemelerini ifade eder.

İzin: Her türlü izin, onay, lisans, muafiyet veya kaydı ifade eder.

Kira Sertifikası: KT VKŞ tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin Varlık Portföyü ve Varlık Portföyü'nden 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.

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 Şartları'nda belirlenen tarihlerden her biridir.

Satış Sözleşmeleri: Efor Çay'ın İhraca İlişkin Sözleşmeler tahtında Dayanak Varlıkların satışı için üçüncü şahıslar ile akdedeceği satış sözleşmeleri ve/veya satışa ilişkin akdedilen sipariş formu, fatura ve benzeri belgelerdir.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

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

Varlık Portföyü: KT VKŞ'nin ihraç edeceği kira sertifikalarına dayanak olan Dayanak Varlıklar, Dayanak Varlıkların işlenmesinden elde edilen satışa hazır ürünler (çay) ile bunların 3. şahıslara satılmasından veya sair surette yönetilmesinden elde edilen getirilerdir.

Vekalet Teşvik Ücreti: Yönetici Vekil olarak Efor Çay'ın, Varlık Portföyünü KT VKŞ'nin temsilcisi olarak yönetmesi ve bu Sözleşmedeki Hizmetleri karşılığı olarak, Varlık Portföyünden elden edilen net gelirlerden, yönetim ve teşvik ücreti olarak tasarruf edeceği ve İhraç Bedeli ile Beklenen Getiri Oranını toplamının üzerindeki kısmını 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 dahil) 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 Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş.'nin, KT Sukuk Varlık Kiralama A.Ş. 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) Sukuk 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.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

İhraca ilişkin taraflar arasında akdedilmek üzere hazırlanmış bulunan aşağıdaki sözleşme ve taahhütler söz konusudur:

(1) Efor Çay Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi: İhraca ilişkin koşulların, KT VKŞ'nin vereceği ihraç hizmetlerinin ve tarafların karşılıklı hak, yükümlülük ve sorumluluklarının belirlendiği sözleşmeyi ifade eder.

(2) Devir Sözleşmesi: Efor Çay ile KT VKŞ arasında Dayanak Varlıkların inançlı işlem esaslarına göre KT VKŞ'ye devrine ilişkin olarak imzalanan devir sözleşmesidir.

(3) Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi: Varlık Portföyünün Efor Çay tarafından KT VKŞ lehine yönetilmesine ve Varlık Portföyünden doğan gelirlerin/alacakların tahsilatına ve bazı hizmetlerin sunulmasına ilişkin olarak Efor Çay ile KT VKŞ arasında imzalanan vekalet ve yönetim sözleşmesidir.

(4) Devralma Taahhüdü: KT VKŞ tarafından ihraç edilen Kira Sertifikalarına konu olan ve KT VKŞ tarafından Efor Çay'dan Devir Sözleşmesi uyarınca devir/temlik alınan Dayanak Varlıkların, KT VKŞ'den geri devir ve temlik alınmasına ilişkin Efor Çay tarafından imzalanan taahhütnameyi ifade eder.

Yukarıdaki belgeler ve metinler taslak olarak incelenmiş olup, bu belge, sözleşme ve taahhütlerin tarafların usulünce yetkilendirilmiş temsilcileri tarafından imzalanacağı varsayılmaktadır.

Anılan sözleşmelere göre Kira Sertifikası İhracının Özet İşleyişi ve Yapısı aşağıdaki gibidir:

a) KT VKŞ, Varlık Portföyü ve Varlık Portföyünden elde edilecek gelirler 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 Sahipleri'nden İhraç Bedelini tahsil eder.

c) KT VKŞ, İhraç Bedeli'ni aşağıdaki şekillerde Efor Çay'a öder:

i. Taraflar arasında akdedilen Devir Sözleşmesi kapsamında KT VKŞ'ye devredilen Dayanak Varlıkların Devir Bedeli olarak, veya

ii. Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile Efor Çay'a verilen yetki kapsamında, Efor Çay'ın KT VKŞ hesabına piyasadan tedarik edeceği Dayanak Varlıkların tedarik ücreti olarak, veya

iii. Taraflar arasında mutabık kalınacak bir kısmı ile Efor Çay tarafından KT VKŞ hesabına piyasadan varlık tedarik edilmesi için, diğer kısmı ile Devir Sözleşmesi kapsamında KT VKŞ'ye devredilen varlıkların Devir Bedeli olarak

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

d) Gerek Efor Çay'ın hali hazırda stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile KT VKŞ'ye devredilen varlıklar, gerekse KT VKŞ hesabına piyasadan tedarik edilen ürünler, hep birlikte Varlık Portföyüne dahil olur.

e) KT VKŞ, Varlık Portföyünü yönetmesi için Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile Efor Çay'a vekâlet verir. Efor Çay bu vekâlet çerçevesinde Varlık Portföyündeki varlıkların muhafazası ile Dayanak Varlıklara dahil olan yaş çayı işleyerek satışa hazır ürün (Çay) haline getirir. Üretilen bu ürünler de Varlık Portföyüne dahil olur. Efor Çay Varlık Portföyünü kendi satış, pazarlama ve nakliye ağını kullanmak suretiyle ve bu işlemlere dair her türlü masraflar da kendisine ait olmak üzere, taraflar arasında anlaşılan getiri oranının altında kalmamak kaydıyla piyasaya satarak teslim eder. Efor Çay varlıkların satış bedellerini de tahsil eder ve tahsil ettiği tutarları kira sertifikalarının periyodik ödeme ve itfa tarihlerinde kira sertifikalarının beklenen getiri tutarını karşılayacak şekilde ve herhangi bir Vergi kesintisi olmadan KT VKŞ'ye aktarır.

f) Varlık Portföyünün satış bedellerinin Periyodik Ödeme Tarihi ya da İtfa Tarihinden önce tahsil edilmesi halinde elde edilen nakit, Efor Çay tarafından katılım finans prensiplerine uygun olarak işletilir ve çay alım-satımında tekrar kullanılır.

g) Vade sonunda Efor Çay, Varlık Portföyünü taraflar arasında belirlenen bedelden piyasaya satar ve bedelini KT VKŞ'ye öder. Varlık Portföyünün piyasaya satılamaması durumunda ise Efor Çay, İtfa Bedelini ödeyerek, Varlık Portföyündeki varlıkları geri devralır. KT VKŞ de, Efor Çay'ın ödeyeceği İtfa Bedelini Kira Sertifikası Sahiplerine payları oranında ödeyerek itfa işlemini gerçekleştirecektir.

h) İtfa Tarihinde Varlık Portföyünden elde edilen gelir Beklenen Getiri Oranının üzerinde olursa, bu fark Vekalet Teşvik Ücreti olarak Efor Çay'a ait olacaktır.

i) Bütün bu süreçte kira sertifikalarına ilişkin olarak Efor Çay tarafından KT VKŞ'ye ya da Kira Sertifikası Sahiplerine İhraca İlişkin Sözleşmelerde yer alan taahhütler dışında herhangi bir ödeme garantisi verilmeyecektir.

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.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

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 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.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

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 itibariyle aşağıdaki isimlerden oluşmaktadır:

- **Dr. Selman ORTAKÖY** (Yönetim Kurulu Başkanı)
- **Mehmet KELEŞ** (Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı)
- **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 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.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

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: 35/2-3 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 halka açık bir anonim şirkettir ve halen geçerli bir şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir.

Fon Kullanıcısı, İhraca Dayanak Varlık olarak gösterilmesi öngörülen varlık miktarının Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliğin 6. maddesinde açıklanan ölçütlere göre önemli nitelikte sayılmayacağını değerlendirdiğini beyan etmiştir. Buna göre, KT VKŞ ile kira sertifikası ihracı için yönetim kurulunca 25.02.2025 tarih ve 2025/05 sayılı kararı alınmıştır.

Kredi derecelendirme kuruluşu JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.'nin 30/01/2025 tarihli raporunda Efor Çay'ın Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu "'BBB (tr)"dir. Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu "J2 (tr)" ve görünümü de "Stabil" olarak, yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirilmiştir. Dolayısıyla Tebliğ'in 12/1-e hükmüne göre Şirket'in, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracında fon kullanıcısı olma niteliğini haiz olduğu değerlendirilmektedir.

Efor Çay'dan alınan bilgiye göre şirketin malvarlığı değerleri üzerinde herhangi bir haciz, rehin bulunmamaktadır. Yine şirketten alınan bilgiye göre şirket hakkında önemli bir dava bulunmamaktadır.

VII. Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri ve Yatırımcıları Koruyan Hükümler

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 kaynak kuruluş ile VKŞ arasında, kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların mülkiyeti devredilmeksizin, VKŞ lehine yönetilmesini konu alan sözleşme düzenlenir. Dolayısıyla, taraflar arasında bu ihraca konu Dayanak Varlıkların inançlı mülkiyet esasına dayalı mülkiyet, dolaylı temsil ve yönetimine ilişkin sözleşmeler akdedilmiştir. Buna göre Efor Çay, Dayanak Varlıkları KT VKŞ ve dolayısıyla Kira

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

Sertifikası Sahiplerinin vekili olarak yönetecek, Dayanak Varlık olarak belirlenen varlıkları işleyerek satışa hazır ürün (Çay) haline getirecek ve kendi satış, pazarlama ve nakliye ağını kullanmak suretiyle ve bu işlemlere dair her türlü masraflar da kendisine ait olmak üzere 3. kişiler ile akdettiği Satış Sözleşmeleri kapsamında piyasaya satmak suretiyle paraya çevirerek, beklenen getirilerin ödenmesini sağlayacaktır. Bu kapsamda Dayanak Varlıklar, Efor Çay'ın bilançosundan çıkarılmaksızın, taraflar arasındaki sözleşmeler ile inançlı devir yapısına dayalı bir ihraç gerçekleştirilmektedir.

2- KT VKŞ'nin kira sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü etkileyebilecek riskler ve bunlara dair düzenlemeler

a- 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.

b- Yukarıdaki hükümler kapsamında Şirketin, Dayanak Varlıkları sözleşmelere aykırı şekilde tasarruf edebilmesi mümkün olmayacaktır. Ancak, Şirket'in Kira Sertifikası Sahiplerine yapacağı ödemeler, Fon Kullanıcısı'nın Şirket'e yapacağı ödemelerin tam ve zamanında yapılmasına bağlı

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

olacağından, Fon Kullanıcısı'nın bu edimlerini ifa etmemesi ya da edememesi halinde Şirket de Kira Sertifikası Sahiplerine ödeme yapamayacaktır. Dolayısıyla Şirket doğrudan, İhraç ise dolaylı olarak Fon Kullanıcısı'na ilişkin risklere de maruz kalacaktır.

c- Efor Çay, İhraca İlişkin Sözleşmelerde belirtilen yükümlülük ve taahhütlerini ihlal etmesi halinde veya anılan belgelerde yer alan muacceliyet nedenlerinin gerçekleşmesi halinde; Efor Çay derhal KT VKŞ ile iletişime geçerek temerrüde neden olan durumun düzeltilmesine ilişkin değerlendirme ve çözüm önerilerinde bulunacak, ihlale veya muacceliyete neden olan durumu hiçbir ihtar veya ihbar keşidesine veya hüküm tahsiline lüzum olmaksızın derhal düzeltecektir. İhlale veya muacceliyete neden olan derhal düzeltilememesi veya Efor Çay'ın değerlendirme ve çözüm önerileri dikkate alındığında düzeltilemeyecek mahiyette olması halinde ise Efor Çay başkaca bir ihtar, ihbar, protesto keşidesine ve hiçbir kanuni takip işlemi yapılmasına gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılacaktır. Şüpheye mahal vermemek üzere, Efor ÇAY'ın İhraça ilişkin ödeme yükümlülüklerinden herhangi birini ihlal etmesi halinde herhangi bir ek süre verilmesine, bir ihtar, ihbar, protesto keşidesine ve hiçbir kanuni takip işlemi yapılmasına gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılacaktır. Bu halde Efor Çay, yatırımcılar hesabına elinde tuttuğu Varlık Portföyünü derhal KT VKŞ'ye veya göstereceği kişiler adına devredeceğini ve ihlale ve muacceliyete neden olan olay dolayısıyla KT VKŞ ve Kira Sertifikası Sahiplerinin herhangi bir zarara uğraması halinde söz konusu zararları İhraca İlişkin Sözleşmelerin hükümleri çerçevesinde tazmin edeceğini, aksi halde hukuki ve cezai sorumlulukları müstelzim olarak aleyhine kanuni yollara başvurulabileceğini kabul ve taahhüt eder. KT VKŞ devraldığı Varlık Portföyü'nü satarak ve varsa diğer teminatlarını paraya çevirerek alacaklarını tahsil edecektir. Efor Çay'ın, 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.

ç- Fon Kullanıcısı bu taahhütlerini ifa etmezse KT VKŞ; Fon Kullanıcısı'na müracaat etme hakkına sahiptir. KT VKŞ, sahip olduğu bu hakları kullanarak taahhütlerin yerine getirilmesini sağlayabilecektir. Nitekim Tebliğin 4. Maddesinin 6. Fıkrası ile İhraca İlişkin Sözleşmeler uyarınca KT VKŞ, Fon Kullanıcısı'nın 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.

d- Bununla birlikte Varlık Portföyünün yukarıdaki şekilde Fon Kullanıcısı dışında üçüncü kişilere devrinden elde edilen gelir, kira sertifikalarının tümünün itfasını ve kalan kira ödemelerini karşılayacak düzeyde olmayabilir. Bu şekilde eksik kalan ödemeleri Şirket tamamlamayacaktır.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

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 ve Bunlara Dair Düzenlemeler

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 yükümlülükleri değildir. Aksine, Kira Sertifikaları, yalnızca Kira Sertifikası Sahipleri'nin Varlık Portföyündeki haklarını temsil eder. Kira Sertifikaları bakımından Efor Çay'a rücu olanağı da Varlık Portföyü ile sınırlıdır. Diğer ifadeyle Varlık Portföyünden elde edilen dönemsel gelirler ile bu Varlık Portföyünün satışından elde edilecek gelirler, Kira Sertifikası Sahiplerine yapılacak tek ödeme kaynağıdır. Kira sertifikası ihracı kapsamında düzenlenen sözleşmelerin herhangi bir nedenle feshedilmesi halinde, KT VKŞ aracılığı ile her bir Kira Sertifikası Sahibi'nin Fon Kullanıcısı'ndan sözleşme ve taahhütlerden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmesini isteme hakkı bulunmaktadır.

b- Kira Sertifikası Sahipleri, KT VKŞ aracılığıyla Efor Çay'dan sözleşme ve taahhütlere uyulmasını ve/veya bunlara aykırılıktan kaynaklanan sorumluluk ve yükümlülüklerin yerine getirilmesini talep edebilir. İhraca İlişkin Sözleşmelerde 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 Kullanıcısı'nın KT VKŞ'ye ve KT VKŞ'nin Kira Sertifikası Sahiplerine ihraca ilişkin sözleşme ve taahhütlerde öngörülen şekilde ödeme yapmasına bağlıdır. Fon Kullanıcısı bu ödemeleri gerektiği gibi ifa etmez ise, ona karşı 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 açacağı davalara ilişkin yargılama süreçleri uzun zaman gerektirecek ve masraflı olabilecektir. Kira Sertifikası Sahipleri'nin söz konusu zaman kaybı/gecikme dolayısıyla Efor Çay'a karşı akdi ve kanuni hakları saklıdır.

3.3 Dayanak Varlıklara İlişkin Riskler

a- Efor Çay, Dayanak Varlıklar üzerinde herhangi bir haciz, rehin, tedbir ve sair sınırlama olmadığını bildirmektedir. Varlık Portföyünde yer alan Dayanak Varlıkların, doğal afetler, kazalar ya da dayanak varlıkların nitelikleri uyarınca bozulması, eksilmesi ya da başkaca

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

şekillerde kullanılamaz hale gelmesi söz konusu olabilecektir. Bütün bunlar da Dayanak Varlıkların satışı suretiyle gelir temini üzerinde olumsuz etkilere neden olabilecektir. Bu hususla ilgili Efor Çay Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşullar Sözleşmesi'nin 14.5. maddesinde aşağıdaki hükme yer verilmiş olup bu hüküm kapsamında Efor Çay'dan Kira Sertifikası Sahipleri'nin zararlarının tazmin etmesi istenebilecektir. Hüküm kapsamında KT VKŞ'ye ödenecek olarak tazminat bedeli de Kira Sertifikası Sahipleri'ne yapılacak ödemelerde kullanılabilecektir.

"Efor Çay, Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi gereği Yönetici sıfatıyla Varlık Portföyü'ne dahil varlıkları yediemin sıfatıyla muhafaza edecek olup, anılan varlıkların Efor Çay'ın kastı, kusuru veya ihmali nedeniyle zarar görmesi, kısmen ya da tamamen zayi olması veya kullanılamaz hale gelmesi yada kısmen veya tamamen ekonomik değerlerini kaybetmeleri hallerinde, KT VKŞ'nin ve Kira Sertifikası Sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları her türlü zararı (sigorta ile karşılanmayan zararlar da dahil olmak üzere) tazmin edeceğini kabul, beyan ve taahhüt eder.

b- İlave olarak Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi'nin 4.2. maddesinde aşağıdaki düzenleme yer almakta olup, bu hüküm uyarınca KT VKŞ'ye ödenebilecek sigorta tazminatları da Kira Sertifikası Sahiplerine yapılacak ödemelerde kullanılabilecektir.

"<u>Varlık Portföyünün Sigorta Ettirilmesi:</u> Varlık Portföyünün herhangi bir doğal afet, yangın, su baskını, bozulma, çürüme, eksilme, çalınma ve sair herhangi bir zarara uğraması riskine karşı en geniş şekilde Efor Çay tarafından sigorta ettirilecek ve süresi sona eren sigorta sözleşmeleri de zamanından yenilenerek, Varlık Portföyünün zarara uğraması önlenecektir. Efor Çay, sigorta sözleşmelerini dain-i mürtehin KT VKŞ olacak şekilde düzenleyecektir. Efor Çay, Varlık Portföyüyle ilgili sigorta şirketinden sigorta tazminatı alması halinde, aldığı sigorta tazminat bedelinin KT VKŞ'ye yapması gereken ödemelere karşılık gelen kısmını KT VKŞ'ye ödeyeceğini kabul ve taahhüt eder."

c- Ayrıca Fon Kullanıcısı, Satış Sözleşmelerinin hüküm ve şartlarına uyulması ve Varlık Portföyündeki varlıkların değerinin azalmaması için gerekli tüm önlemleri almayı, Satış Sözleşmelerinden kaynaklanan haklarını zamanında ve eksiksiz kullanmayı, bu sözleşmelerden kaynaklanan sorumluluklarını da zamanında ve eksiksiz ifa etmeyi taahhüt etmiştir. Bu kapsamda Dayanak Varlıkların satışı ve teslimine dair operasyonel süreçler Fon Kullanıcısı tarafından gerçekleştirilecektir.

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

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

Efor Çay'ın iflasının talep edilmesi ya da 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 durumda KT VKŞ, Kira Sertifikası Sahipleri'nin, alacaklarının tahsili için temel müracaat yolu, Tebliğ hükümleri uyarınca KT VKŞ tarafından Dayanak Varlıkların satılarak paraya çevrilmesidir. İhraç, yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılmakta olup, Tebliğ Hükümleri gereğince Dayanak Varlıklar üzerinde inançlı işlem esaslarına göre mülkiyet 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 Sertifika Sahiplerinin tüm alacaklarını karşılayamaması da söz konusu olabilecektir.

Aynı şekilde Efor Çay'ın diğer alacaklıları tarafından başlatılacak icra takip prosedürleri kapsamında Dayanak Varlıkların bulunduğu alanlarda ihtiyati haciz ya da haciz uygulamaları söz konusu olabilecektir. Bu tür bir durumda Kanun ve Yönetmelik hükümleri uyarınca Dayanak Varlıklar'ın haczi mümkün olmayacaksa da uygulamada dayanak varlıklar Fon Kullanıcısı'na ait diğer varlıklarla birlikte bulunabileceği için haciz işlemi anında hacze engel olmak mümkün olamayabilecek, haciz sonrası itiraz 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 sözleşmelerde aşağıdaki düzenleme yapılmıştır:

"Yönetici Vekil, Varlık Portföyündeki 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 her ne kadar görünürde bunlar kendi adına kayıtlı olsa da inançlı işlem esaslarına göre asıl hak sahibinin KT VKŞ olduğunu derhal ilgili kişi ve kurumlara bildirerek bahse konu işlemleri önleyecek ve Takyidatların kaldırılmasını sağlayacaktır. Efor Çay 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

Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

Varlık Portföyündeki varlıkların elden çıkması, değerini kaybetmesi ya da işletilemez hale gelmesi durumlarında ortaya çıkacak zarardan Efor Çay sorumlu olacaktır."

SONUÇ

KT VKŞ, 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.

İşbu 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: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul
0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr