

**KİRA SERTİFİKASI İHRACINA İLİŞKİN
HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU**

İÇİNDEKİLER

BAŞLIK

GİRİŞ

1. İNCELEME KONUSU KİRA SERTİFİKASININ YAPISI

2. İNCELENEN BİLGİ ve BELGELER

2.1.VKŞ'ye İlişkin Belge ve Dokümanlar

2.1.1. Kuruluş

2.1.2. Faaliyet Alanı

2.1.3. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı

2.1.4. Fon Kullanıcısı'na İlişkin Belge ve Dokümanlar

2.1.5. Kuruluş

2.1.6. Faaliyet Alanı

2.1.7. Fon Kullanıcısı Yetkili Organ Kararı

2.1.8. Yapıya İlişkin Sözleşmeler ve Değerlendirilmesi

2.1.9. Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları

2.1.10. Sertifika Hüküm ve Şartları

2.1.11. Yönetim Sözleşmesi

2.1.12. Gider Sözleşmesi

2.1.13. Garanti Sözleşmesi

3. YÖNETİM SÖZLEŞMESİ'NE DAYALI KİRA SERTİFİKALARI İHRAÇLARINDA KAYNAK KURULUŞ SIFATINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

4. KİRA SERTİFİKALARINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ

4.1.VKŞ'nin Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler

4.1.1. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrasının zaman alıcı olup olmayacağı ve maliyetine ilişkin bilgi

4.1.2. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrasının zaman alıcı olup olmayacağı ve maliyetine ilişkin bilgi

4.1.3. Fonun kullanım yerine ilişkin sigorta konusu ve buna ilişkin bilgi/değerlendirme

4.1.4. Daha önce gerçekleştirilen ihraçlara ilişkin hukuki statü

4.1.5. Kaynak Kuruluş'un kira sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğine ilişkin bilgi ve bunu etkileyebilecek riskler

5. SONUÇ

GİRİŞ



İşbu rapor, BİZİM VARLIK KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ (“VKŞ” veya “İhraççı”) tarafından, KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ’nin (“Fon Kullanıcısı” veya “Kaynak Kuruluş”) fon kullanıcısı olarak yer alacağı, yurt içinde, halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılması yöntemiyle ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin hukuki durum değerlendirmesini içermektedir. (“Rapor”). Söz konusu Rapor Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“SPK” veya “Kurul”) 7 Haziran 2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Seri III No.61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği (“Tebliğ”) Ek 1 uyarınca yurtiçinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin ihraç başvurusunun onaylanması için talep edilen belgeler kapsamında hazırlanmıştır.

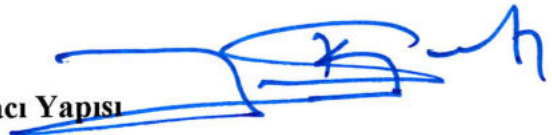
BİZİM VARLIK KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ tarafından KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ’nin fon kullanıcısı ve/veya kaynak kuruluş olarak yer alacağı, Tebliğ’in 10.3. maddesi uyarınca, ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren 1 (Bir) yıl içinde, 1 (Bir) yılı aşmayacak çeşitli vadelerde ve yönetim sözleşmesine dayalı olarak 500.000.000-TL (beşyüz milyontürk lirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak tertipler halinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesi amaçlanmaktadır.

İşbu Rapor, tarafımıza iletilen taslak ihraç belgeleri ve bilgiler kapsamında hazırlanmış olup, mevcut taslak belgelerin VKŞ ve Fon Kullanıcısı arasında imzalanacağı varsayılmaktadır. İşbu Rapor, ihraççının yapısını ve dayanak belgeleri imza tarihi itibarıyla yürürlükte olan ilgili mevzuat ve Kurul düzenlemeleri çerçevesinde değerlendirmektedir. İşbu Rapor finansal, mali, vergi mevzuatından doğabilecek riskler, yatırımcılar nezdindeki finansal riskler, kredi riskleri ve/veya herhangi bir ticari risk hususunda bir değerlendirme içermemektedir.

1. İNCELEME KONUSU KİRA SERTİFİKASININ YAPISI

Tarafımıza iletilen bilgi ve belgelere göre incelemeye konu kira sertifikası yapısının Tebliğ’in 4.1.b ve 6. maddesinde düzenlenen Yönetim Sözleşmesi’ne Dayalı Kira Sertifikası türünde yurtiçinde, halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satış şeklinde olacağı belirtilmektedir.

Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhraç Yapısı



- a. VKŞ, Kira Sertifikası ihraç eder.
- b. Yatırımcılar, Kira Sertifikaları karşılığında VKŞ'ye ödeme yapar.
- c. VKŞ, Yatırımcılardan toplamış olduğu ihraç tutarını vekil tayin ettiği Fon Kullanıcısına aktarır. Fon Kullanıcısı kendisine aktarılan ihraç tutarını vekil sıfatıyla Katılım Finans ilke ve esaslarına uygun olarak işlem sözleşmelerinde bahsi geçen içeriklerde bir portföy oluşturarak faaliyetlerinde değerlendirir.
- d. Fon Kullanıcısı tarafından, Kira Sertifikaları sahiplerine ödenmek üzere, VKŞ'ye dönemsel getiri ödemeleri yapılır.
- e. Fon Kullanıcısı tarafından yatırımcılara ödenmek üzere VKŞ'ye ödenen dönemsel getiriler, VKŞ tarafından Yatırımcılar'a aktarılır.
- f. İhraç tutarı, itfa tarihinde, Fon Kullanıcısı tarafından, Kira Sertifikaları sahiplerine anapara ödenmesi yapılmak üzere VKŞ'ye ödenir.
- g. İhraç tutarı, itfa tarihinde, VKŞ tarafından Kira Sertifikaları sahiplerine anapara ödemesi şeklinde aktarılır (itfa).

2. İNCELENEN BİLGİ ve BELGELER

1. KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin 06/04/2026 tarihli 2026/6 sayılı Yönetim Kurulu Kararı, Beyoğlu 49. Noterliği 04/04/2026 Tarihli ve Noter Tasdikli Sureti
2. BİZİM VARLIK KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ tarafından KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin 06/04/2026 Tarihli Yönetim Kurulu Kararı Sureti
3. KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin Esas Sözleşmesi
4. BİZİM VARLIK KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ tarafından KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin Esas Sözleşmesi
5. JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş. tarafından KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ için hazırlanan Rating Bildirim Formu Sureti ve Bilgilendirmeler
6. İşlemden kullanılacak Sözleşme ve Belgelerin Suretleri

2.1. VKŞ'ye İlişkin Belge ve Dokümanlar

2.1.1. Kurulus



Şirket, SPK'nın 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri: II-61.1 Kira Sertifikalar Tebliği hükümlerine uygun faaliyette bulunmak üzere, 11/11/2025 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 1109769 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir. Şirketin merkezi, MERDİVENKÖY MAH. BORA SK. NIDAKULE GÖZTEPE NO: 1-3 İÇ KAPI NO: 17 KADIKÖY / İSTANBUL adresindedir.

2.1.2. Faaliyet Alanı

VKŞ Esas Sözleşmesi' nin "AMAÇ VE KONU" başlıklı 3. maddesi incelendiğinde aşağıdaki alanlarda faaliyet göstermek üzere kurulduğu görülmüştür.

"(1) Şirket 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.61.1 Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri gereği münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur.

(2) Şirket, amacı doğrultusunda sınırlayıcı olmamak üzere başlıca aşağıdaki faaliyetleri yürütür:

- a) Her türlü varlık ve hakları kaynak kuruluştan devralmak ve bunları kaynak kuruluşu veya üçüncü kişilere kiralamak,
- b) Kaynak kuruluşu ait varlık veya hakları mülkiyet devri olmaksızın, vade boyunca kiralamak da dahil olmak üzere kendi lehine yönetilmesini konu alan sözleşmeler düzenlemek,
- c) Varlık veya hakları satın alarak Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde ve Kira Sertifikaları Tebliği'nde belirtilen nitelikteki şirketlere vadeli olarak satılması yoluyla varlık veya hak alımının finansmanını sağlamak,
- ç) Tek başına veya başka ortaklarla birlikte yeni ortak girişim kurmak, bir ortak girişim ortak olmak ve ortaklık paylarını satmak, satın almak,
- d) Şirket'in iş sahibi sıfatıyla taraf olduğu eser sözleşmesi veya amaca uygun sair sözleşmeler kapsamında eserin meydana getirilmesi, kiralanması veya satılması suretiyle eserin finansmanı sağlamak veya eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracını gerçekleştirmek ve eserin finansmanını sağlamak için hizmet, kat veya arsa karşılığı inşaat veya ortaklık gibi sair sözleşmeleri düzenlemek
- e) Her türde kira sertifikası ihraç etmek,
- f) Sermaye Piyasası Kurulu düzenleme ve kararları çerçevesinde kira sertifikası ihracına yönelik sair işlemleri gerçekleştirmek, sözleşmeleri yapmak ve faaliyetlerde bulunmak,
- g) İhraca dayanak varlıklardan veya haklardan elde edilen gelirleri veya yapılan tahsilatları payları oranında kira sertifikası sahiplerine ödemek veya aktarmak,

ğ) Sahip olduğu varlık ve hakları, yukarıda anılan faaliyetleri icra edebilmek ve bu faaliyetlerin ifası amacıyla yönetmek, işletmek ve bu varlık ve haklar üzerinde hukuki tasarruflarda bulunmak,

h) Doğmuş veya doğabilecek her türlü hak ve alacaklarını veya risklerini teminatlandırmak için her türlü ipotek, rehin ve sair ayni ve şahsi teminatları almak; bu amaçla sair biçimle hukuki muamelelerde bulunmak,

1) Kira sertifikası sahiplerinin temsilcisi veya güvenilir kişi olarak tayin edilmek suretiyle kira sertifikası sahipleri yararına kendi lehine, doğmuş veya doğabilecek her türlü hak ve alacaklarını güvence altına almak veya maruz kalacağı risklerden korunma amacıyla, teminat olarak her türlü menkul ve gayrimenkul rehin/ipotek ve sair ayni ve şahsi teminatları almak, doğmuş ve doğacak alacakları temlik almak, verilen garantileri almak, bu amaçla gereken her türlü hukuki muamelelerde bulunmak,

i) Kira sertifikası ihraç edebilmek için, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde ve sair mevzuatta tanımlanan her türlü varlıkları ve hakları; devralmak, satın almak, kiralamak, yönetmek, yine ortak girişim kurmak, ortak girişimlere ortak olmak, eser sözleşmesi kapsamında eser meydana getirilmesini sağlamak başta olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde ve sair mevzuatın izin verdiği her türlü tasarruflarda ve faaliyetlerde bulunmak,

j) Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde ve sair mevzuatta tanımlanan her türlü varlıkları ve

hakları kaynak kuruluşu veya üçüncü kişilere satmak, devretmek, kiralamak, ihraca dayanak gayrimenkul üzerinde kaynak kuruluş lehine tapu sicilinde geri alım hakkı tesis etmek, varlık veya hakkı Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde ve sair mevzuatta belirlenen nitelikteki şirketlere vadeli olarak satmak, meydana getirilecek eseri önce kiralayarak veya kiralamaksızın doğrudan satmak başta olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde ve sair mevzuatın izin verdiği her türlü tasarruflarda ve faaliyetlerde bulunmak,

k) Sahip olduğu varlık veya hakları veya mülkiyeti devralmaksızın üçüncü kişilerle sahip oldukları varlıkları, yukarıda anılan faaliyetleri icra edebilmek ve bu faaliyetlerin ifasını yürütmek, bunları yönetmek, kendi adına yönetilmesini sağlamak, işletmek ve bu varlık veya haklar üzerinde hukuki tasarruflarda bulunmak, yukarıda sayılan varlıklar veya haklar üzerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemelerinin ve mevzuatın izin verdiği ayni hakları tesis etmek, yine üçüncü kişilerden ayni haklar kabul etmek,

1) Yukarıda anılan faaliyetleri gerçekleştirmek amacıyla fon kullanıcıları, kaynak kuruluşlar, aracı kuruluşlar ve 3. kişilerle sözleşmeler akdetmek,



m) Yukarıda sayılanlarla sınırlı olmamak üzere Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatın izin verdiği her türlü faaliyetlerde bulunmak.

(3)Şirketin amaç ve konusunda değişiklik yapılması halinde Ticaret Bakanlığı ile Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinlerin alınması gerekmektedir.”

2.1.3. VKŞ'nin Yetkili Organ Kararı

BİZİM VARLIK KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ'nin Elektronik Ticari Defter Sistemi (ETDS) tarafından oluşturulmuş Yönetim Kurulu Kararı ile Tebliğ'in 10.3. maddesi uyarınca, KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin fon kullanıcısı ve/veya kaynak kuruluş olarak yer alacağı ve ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPK karar tarihinden itibaren 1 (Bir) içinde, 1 (Bir) yılı aşmayacak çeşitli vadelerde ve yönetim sözleşmesine dayalı olarak 500.000.000,00-TL (Beş Yüz Milyon Türk Lirası) ihraç tavanı ile sınırlı olarak tertipler halinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesine oybirliği ile karar verildiği tespit edilmiştir.

Ayrıca, VKŞ Yönetim Kurulu Kararı'nın incelenmesi neticesinde, işbu Rapor'a konu kira sertifikası ihracına ilişkin Karar'da üyelerin imzasının bulunduğu, tarafımıza iletilen Yönetim Kurulu Kararı suretinden anlaşılmıştır.

2.2.Fon Kullanıcısı'na İlişkin Belge ve Dokümanlar

2.2.1. Kuruluş

Şirket, “Lazsom Su Ürünleri Gıda Üretim Pazarlama Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi” ticaret unvanıyla 17.10.2016 tarihinde Rize ticaret siciline tescil edilerek kurulmuştur. Şirket'in kuruluş sermayesi 1.000.000 TL olup, kuruluşta merkez adresi Çağlayan Köyü, Taşköprü Mevkii Taşköprü Cad. No: 27 Fındıklı/Rize'dir.

Şirket'in merkez adresi 25.05.2021 tarihinde tescil edilen esas sözleşme değişikliği ile Tatlısu Mah. Yukarı Küme Evleri Kuzuoğlu Grup Blok No: 53 Fındıklı/Rize olarak, 08.09.2021 tarihinde yapılan esas sözleşme değişikliği ile Şirket'in mevcut durumda merkez adresi olan Ekrem Orhon Mah. Kemal Yeri Cad. No: 15 İç Kapı No:2 Merkez/Rize olarak değiştirilmiştir.

Şirket'in 12.01.2022 tarihinde tescil edilen esas sözleşme değişikliği ile ticaret unvanı “Kuzuoğlu Su Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi” olarak değiştirilmiş, Şirket limited şirket statüsünden anonim şirkete dönüşmüştür.



2.2.2. Faaliyet Alanı

Fon Kullanıcısı Esas Sözleşmesi'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3. maddesi, "Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı" başlıklı 18. maddesi incelendiğinde aşağıdaki alanlarda faaliyet göstermek üzere kurulduğu ve sermaye piyasası aracı ihracı hususunda SPK düzenlemeleri ve ilgili mevzuat sınırları hariç bir engel olmadığı görülmüştür.

"3. Amaç ve Konu

Şirketin başlıca amaç ve faaliyet konuları şunlardır:

- Şirket gayesine faydalı olmak şartıyla ve yatırım hizmet ve faaliyetinde olmamak kaydıyla şirket konusuna bağlı olmaksızın özel hukuk ve kamu hukuku tüzel kişileri tarafından ihraç olunan ve olunacak hisse senetleri, tahviller, intifa senetleri ve kuponları gibi kıymetler satın alabilir, satabilir, devralabilir, devredebilir, teminat gösterebilir, kabul edebilir..."

"18. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı

Şirket Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine ayararak yurt içinde ve yurt dışında satılmak üzere tahvil, finansman bonosu, kira sertifikası ve diğer borçlanma aracı niteliğindeki araçlar dahil her türlü sermaye piyasası araçlarını ihraç edebilir.

Yönetim Kurulu Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili maddeleri çerçevesinde, tahvil, finansman bonosu, kira sertifikası ve diğer borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarını ihraç ve borçlanma araçlarına ilişkin faiz, tür, vade, ihraç şekilleri ve benzeri tüm hususları belirleme yetkisine süresiz olarak sahiptir."

2.2.3. Fon Kullanıcısı Yetkili Organ Kararı

KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin Yönetim Kurulu tarafından 06/04/2026 tarihli 2026/6 nolu ve noter tasdikli sureti iletilen Yönetim Kurulu Kararıyla, BİZİM VARLIK KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ aracılığıyla, KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin fon kullanıcısı olarak yer alacağı; ihraç belgesinin onaylanmasının kararlaştırıldığı SPE karar tarihinden itibaren 1 (Bir) yıl içinde, 1 (Bir) yılı aşmayacak çeşitli vadelerde ve yönetim sözleşmesine dayalı olarak 500.000.000,00-TL (Beş Yüz Milyon Türk Lirası) ihraç tavani ile sınırlı olarak tertipler halinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya mültekli yatırımcılara satılmak üzere yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilmesine katılanların oybirliği ile karar verildiği tespit edilmiştir. Ayrıca, Fon Kullanıcısı'nın noter tasdikli sureti tarafımıza

iletilen Yönetim Kurulu Kararı incelendiğinde, kira sertifikası ihracına ilişkin kararın yönetim kurulu üyelerinin imzalarını havi olduğu tespit edilmiştir.

2.3.Yapıya İlişkin Sözleşmeler ve Değerlendirilmesi

İhraççı tarafından birden fazla tertipte ve farklı vadelerde ihraç edilebilecek kira sertifikaları, III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin 4.1.b ve 6. maddesi kapsamında Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası türünde gerçekleştirilebilecektir. Bu bağlamda belirlenen ihracın türüne göre aşağıdaki sözleşmeler ve dokümanların imzalanacağı belirtilmektedir.

2.3.1. Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları

İhraççı ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilen bu sözleşme ile ihraç tavanı içerisinde yapılacak tüm ihraçlara ilişkin temel hüküm ve koşullar belirlenmektedir. Bu sözleşme ile tertip ihraçlarında imzalanacak sözleşmelerin şekil ve içeriği, ödemelerin ne şekilde yapılacağı erken itfa halleri, temerrüt halinde VKŞ'nin dayanak varlık ve haklar üzerindeki tasarruf yetkisi ve benzeri tüm tertip ihraçlarına uygulanacak genel hususlar düzenlenmekte; bu kapsamda fon kullanıcısının temerrüdü halinde, VKŞ'nin varlık ve hakları 3. kişilere devrederek kira sertifikası sahiplerini tazmin etme hak ve yetkisi bulunmaktadır.

2.3.2. Sertifika Hüküm ve Şartları

İhraççı ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilen bu sözleşme ile halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satış ve/veya tahsisli olarak kira sertifikası ihracı halinde, kira sertifikalarına ilişkin yapı, tür, dayanak varlık/hak, sertifika bedeli, adedi, vade, gelir oranı, gelir dağıtım tarihi ve benzeri konular düzenlenmektedir.

2.3.3. Yönetim Sözleşmesi

Tebliğ'in 6. maddesi çerçevesinde yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık ve hakların VKŞ lehine yönetilmesine ilişkin hüküm ve koşullar düzenlenmektedir.

2.3.4. Gider Sözleşmesi

İhraççı ile Fon Kullanıcısı arasında akdedilen bu sözleşme ile ihraç programı çerçevesinde yapılan giderlerin Fon Kullanıcısı tarafından karşılanmasına ilişkin hüküm ve koşullar düzenlenmektedir.



2.3.5. Garanti Sözleşmesi

Bu Sözleşmenin konusu, Kira Sertifikası ihracının dayanak varlığını oluşturan, Varlık ve Haklardan oluşan Varlık Portföyü'nün Fon Kullanıcısı tarafından, Yönetim Sözleşmesi çerçevesinde VKŞ lehine yönetilmesi suretiyle söz konusu Varlık ve Haklar üzerinden Fon Kullanıcısı'na borçlanacak olan müşterilerin ("Varlık Portföyü Müşterileri") söz konusu borçlarının vadesinde, tam ve eksiksiz olarak tahsil edileceğinin Fon Kullanıcısı tarafından VKŞ lehine garanti edilmesidir.

3. YÖNETİM SÖZLEŞMESİ'NE DAYALI KİRA SERTİFİKALARI İHRAÇLARINDA KAYNAK KURULUŞ / FON KULLANICISI SIFATINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

Kaynak Kuruluş/Fon Kullanıcısı sıfatını haiz KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ ("Fon Kullanıcısı"), Türk Ticaret Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde usulüne uygun olarak kurulmuş olup faaliyetlerini geçerli şekilde sürdürmekte olan bir anonim şirkettir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin ("Tebliğ") 3'üncü maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendi uyarınca, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında Fon Kullanıcısı, Kaynak Kuruluş'u ifade etmektedir. Aynı Tebliğ'in 12'nci maddesinin birinci fıkrasında ise yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında Fon Kullanıcısı olarak yer alabilecek şirketlere ilişkin nitelikler düzenlenmiştir.

Bu kapsamda yapılan inceleme neticesinde; KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin Tebliğ'in 12'nci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi kapsamında, derecelendirme kuruluşlarınca talebe bağlı olarak notlandırma ölçeğine göre ihracın para birimi cinsinden yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen uzun vadeli derecelendirme notuna sahip olduğu tespit edilmiştir.

Tarafımıza sunulan derecelendirme raporuna göre KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin kredi derecelendirme notları; Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu: A+ (tr) / Stabil Görünüm, Kısa Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu: J1 (tr) / Stabil Görünüm, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Kurum Kredi Rating Notu: BB / Stabil Görünüm, Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Kurum Kredi Rating Notu: BB / Stabil Görünüm. İlgili derecelendirme notunun, derecelendirme kuruluşunun notlandırma ölçeği çerçevesinde yatırım yapılabilir seviyeye karşılık geldiği değerlendirilmiş olup,



Tebliğ'in 12'nci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi kapsamında KUZUOĞLU SU ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında Kaynak Kuruluş/Fon Kullanıcısı olarak yer alabilmesinin önünde hukuki bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4. KİRA SERTİFİKALARINA İLİŞKİN RİSK FAKTÖRLERİ

VKŞ tarafından ihracı yapılacak olan kira sertifikalarına ilişkin, Kira Sertifikası Sahiplerine karşı ödeme yükümlülüğü herhangi bir kamu kuruluşu tarafından doğrudan garanti altına alınmamış olmakla birlikte; Fon Kullanıcısı, Yönetim Sözleşmesi'nin 6'ncı maddesinin (g),(h),(i),(j) fıkraları uyarınca varlık ve hakları yatırımcıların haklarına herhangi bir zarar gelmeyecek şekilde basiretli tacir sıfatıyla mevzuat kapsamında hareket ederek itfa tutarını, itfa tarihinde Sertifika Hüküm ve Şartları'nda belirtilen şartlarda ödemeyi sağlayacak önlemleri almayı kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.

Aynı zamanda, işbu Rapor kapsamında incelenen ve Taraflar arasında imzalanacağını beyan edildiği Garanti Sözleşmesi'nin ilgili 4. maddesinde yer alan garanti beyanı ile *Fon Kullanıcısı, VKŞ'ye, Varlık Portföyü'nden (Yönetim ve Vekalet Sözleşmesi'nde tanımlandığı üzere) kaynaklanan alacakların, Müşteriler (Portföy Borçluları) (Yönetim ve Vekalet Sözleşmesi'nde tanımlandığı üzere) tarafından vadesinde tam ve eksiksiz olarak ödeneceğini, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun 128'inci maddesi gereği Taraflar arasındaki vekalet ilişkisinden ve İhraca İlişkin Sözleşmeler (Temel Hüküm ve Koşullarda tanımlandığı üzere) tahtında üs'lenmiş oldukları borç, taahhüt ve yükümlülüklerinden bağımsız olarak işbu Garanti Sözleşmesi tahtında (kefalet kabilinden değil, bağımsız bir borç olarak) garanti ettiğini kabul, beyan ve taahhüt eder. VKŞ lehine Fon Kullanıcısı tarafından garanti verildiği hüküm altına alınmıştır.*

4.1.VKŞ'nin Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler

VKŞ, yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuş olup ilgili mevzuat ve esas sözleşmesi çerçevesinde faaliyet göstermektedir. VKŞ'nin faaliyet alanı sınırlı olup, kira sertifikası ihracı dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunması, kredi kullanması, borçlanması veya sahip olduğu varlık ve hakları kira sertifikası ihracı dışındaki amaçlarla kullanması mümkün değildir. Bu çerçevede VKŞ'nin mali yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti esas itibarıyla Varlık Portföyü'nden elde edilen nakit akışlarına bağlıdır.



Sermaye Piyasası Kanunu, Kira Sertifikaları Tebliği ve VKŞ esas sözleşmesi uyarınca Varlık ve Haklar; VKŞ'nin yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez; kamu alacaklarının tahsil amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez ve bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez. Bu yapı yatırımcılar bakımından varlık koruma mekanizması sağlamakla birlikte, VKŞ'nin bağımsız bir ticari gelir üretme imkânı bulunmadığından, ödeme kabiliyeti doğrudan Portföy performansına bağlıdır.

VKŞ'nin sahip olduğu temel değer, kendi nam ve kira sertifikası sahipleri hesabına devraldığı "Varlık Portföyü" olup, kira sertifikası sahiplerine yapılacak ödemeler Fon Kullanıcısı tarafından yönetilen söz konusu portföyden elde edilen gelirlerin VKŞ'ye aktarılmasına bağlıdır. Bu nedenle VKŞ doğrudan, ihraç ise dolaylı olarak Fon Kullanıcısı'nın faaliyetlerine, Portföy Müşterilerinin ödeme performansına ve sektörel risklere maruz kalabilecektir.

İhraca ilişkin sözleşmeler incelendiğinde, Yönetim Sözleşmesi kapsamında Fon Kullanıcısı'nın vekil sıfatıyla hareket ederek portföyü basiretli bir tacir özeniyle yönetme, Portföy Müşterileri ile akdedilmiş sözleşmelere uygun hareket etme ve gerekli kanuni yükümlülükleri yerine getirme borcu altına girdiği görülmektedir. Yönetim Sözleşmesi hükümleri çerçevesinde Fon Kullanıcısı; portföy kapsamındaki yükümlülüklerini mümkün olduğu ölçüde yerine getirmeyi, gerekli hallerde Portföy'e dahil varlık ve hakları Katılım Finans İlke ve Esaslarına uygun ve sertifika gelir oranını sağlama potansiyeline sahip diğer varlık ve haklarla ikame etmeyi, ihraca ilişkin yükümlülüklerini sözleşmelere ve mevzuata uygun olarak ifa etmeyi, vekâlet hizmetini kendi işlerinde gösterdiği özen seviyesinde yürütmeyi taahhüt etmiştir.

Bununla birlikte Yönetim Sözleşmesi kapsamında Fon Kullanıcısı'nın Portföy Gelirleri'nin sertifika gelirlerini karşılamaması halinde yatırımcılara doğrudan ve koşulsuz bir getiri garantisi bulunmamaktadır. Bu nedenle VKŞ'nin yatırımcılara yapacağı ödemeler bakımından temel risk, portföy gelirlerinin beklenen seviyede gerçekleşmemesi ihtimalidir.

Diğer taraftan, ayrı bir hukuki düzenleme olarak akdedilen Garanti Sözleşmesi kapsamı da Fon Kullanıcısı; Varlık Portföyü'nden doğan alacakların Portföy Müşterileri tarafından vadesinde ve eksiksiz olarak ödeneceğini, Türk Borçlar Kanunu'nun 128'inci maddesi çerçevesinde kefalet niteliğinde olmayan bağımsız bir borç olarak VKŞ lehine garanti etmiştir. Söz konusu garanti doğrudan kira sertifikası getirisine yönelik olmayıp, portföy alacaklarının tahsiline ilişkindir ve VKŞ'nin nakit akışı riskini azaltıcı bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Fon Kullanıcısı'nın temerrüdü halinde Temel Hüküm ve Koşullar uyarınca VKŞ'nin Varlık ve Haklar üzerinde doğrudan tasarruf edebilme, gerekli değerlendirme süreçlerini işleterek söz konusu varlıkları satabilme veya sertifika sahiplerine devredebilme yetkisi bulunmaktadır. Ayrıca Varlık ve Haklar'ın üçüncü kişiler tarafından zapta konu olması halinde Fon Kullanıcısı'nın aynı değer ve benzer getiri kapasitesine sahip varlık veya hakları Portföy'e dahil ederek ikame etme yükümlülüğü öngörülmüştür.

Sonuç olarak, VKŞ'nin kira sertifikalarına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücü; Portföy performansı, Fon Kullanıcısı'nın operasyonel ve finansal durumu ile Portföy Müşterilerinin ödeme kabiliyetine bağlı olup, sözleşmelerde yer verilen garanti ve ikame mekanizmaları bu riskleri azaltıcı yapısal unsurlar olarak değerlendirilmiştir.

4.1.1. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrasının zaman alıcı olup olmayacağı ve maliyetine ilişkin bilgi;

Kira Sertifikaları kapsamında yapılacak ödemeler; ihraca ilişkin sözleşmeler çerçevesinde Kaynak Kuruluş'un VKŞ'ye ve VKŞ'nin de Kira Sertifikası Sahiplerine karşı üst endiği yükümlülüklerini tam ve zamanında yerine getirmesine bağlıdır. Kaynak Kuruluş'un veya VKŞ'nin söz konusu yükümlülüklerini gereği gibi ifa etmemesi halinde, ilgili sözleşmeler, Kira Sertifikası Tebliği ve sair sermaye piyasası mevzuatı kapsamında öngörülen hak ve başvuru yollarına müracaat edilmesi, gerektiğinde alacakların tahsili veya zararın tazmini amacıyla hukuki yollara başvurulması söz konusu olabilecektir.

Bu kapsamda başlatılabilecek hukuki süreçler, somut olayın özelliklerine bağlı olarak belirli ölçüde zaman alıcı ve maliyetli olabilecektir. Ayrıca, Kaynak Kuruluş aleyhine yürü-ülecek takip ve tahsil işlemlerinde, Kaynak Kuruluş'un malvarlığının yükümlülükleri karşılamaya yeterli olmaması veya ilgili mevzuat uyarınca öncelikli nitelikteki alacakların bulunması gibi sebeplerle tahsilatın kısmen veya tamamen gerçekleşememesi ihtimali de söz konusu olabilecektir. Bununla birlikte, ihraç dokümanlarında yer verilen hükümler uyarınca, temerrüt halinde VKŞ'nin Varlık ve Haklar üzerinde tasarrufta bulunabilmesi ve yatırımcı menfaatlerinin korunmasına yönelik tedbirleri alabilmesi öngörülmüştür.

4.1.2. Fonun kullanım yerine ilişkin sigorta konusu ve buna ilişkin bilgi/değerlendirme;

Fonun kullanım alanı kapsamında Varlık Portföyü'ne dahil edilmesi öngörülen varlık ve haklara ilişkin olarak, tarafımıza iletilen bilgi ve belgeler çerçevesinde söz konusu varlık ve

hakların sigortalandığına dair herhangi bir kayıt veya sigorta poliçesi bilgisine rastlanılmamıştır.

4.1.3. Daha önce gerçekleştirilen ihraçlara ilişkin hukuki statü;

Tebliğin 13. maddesinin 1. Fıkrası uyarınca “Her bir tertip kira sertifikası ihracına konu varlık ve haklar ile bunlardan elde edilecek gelirler ile katlanılacak giderler, ilgili kira sertifikası bazında VKŞ’nin muhasebe kayıtlarında ayrı ayrı izlenir.” Yine Sermaye Piyasası Kanunu’nun 61. maddesinin 3. Fıkrasına göre de “Varlık Kiralama Şirketi, Kurul tarafından uygun görüş ve verilen esas sözleşmesinde belirtilen faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamayacağı gibi sahip olduğu varlıklar ve haklar üzerinde esas sözleşmesinde izin verilenler hariç olmak üzere, üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bunları kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde kiralayamaz veya devredemez. Kira sertifikaları itfa edilinceye kadar, varlık kiralama şirketinin portföyünde yer alan varlıklar ve haklar, ihraççının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dahil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

Dolayısıyla kural olarak VKŞ’nin varsa daha önce ihraç ettiği kira sertifikalarından kaynaklanan yükümlülükleri ile işbu ihraca ilişkin yükümlülükleri birbirinden bağımsız olacak, bu ihraçlara dair kayıtlar birbirinden ayrı tutulacak ve kira sertifikası sahiplerinin bu sertifikalar tahtında talep edebilecekleri hak ve alacakları sadece ilgili sertifikanın temsil ettiği varlıklar üzerinde söz konusu olabileceklerdir. Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları’nın “Kayıtların Ayrılması” başlıklı 7. maddesi uyarınca: “İhraca esas Varlık ve Haklar ile bunlardan elde edilecek gelirler ve katlanılacak giderler Sertifikalar bazında VKŞ’nin muhasebe kayıtlarında ayrı ayrı izlenir. Fon Kullanıcısı, Varlık ve Haklar’ın bu şekilde izlenebilmesi için gerekli bilgi ve belgeleri düzenli olarak VKŞ’ye sunmak ve VKŞ tarafından ilgili muhasebe kayıtlarının usulüne uygun olarak tutulabilmesini sağlamaktan sorumludur.

4.1.4. Kaynak Kuruluş’un kira sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğine ilişkin bilgi ve bunu etkileyebilecek riskler;

Kaynak Kuruluş’un iflası, iflaslarının ertelenmesinin talep edilmesi, borçlarını ödemekten aciz hale gelmeleri, konkordato ilan etmeleri, kendilerine vasi, kayyım ya da yasal temsilci atanması

ehliyetlerinin sınırlanması ya da ortadan kalkması ve benzeri nedenlerle, akdi ya da yasal yükümlülüklerini ifa etmeleri olanaksız hale gelebilecektir.

Bu durumda, yasal hakların kullanılması neticesinde elde edilen gelirler de, Yatırımcının Kira Sertifikası uyarınca sahip olduğu alacakların ödenmesine yetmezse, Kira Sertifikası Sahiplerinin bu alacaklarını tahsil imkanı kalmamış olacaktır.

5. SONUÇ

İşbu Rapor, Fon Kullanıcısı ve VKŞ tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup 08/04/2026 itibariyle mevcut durumu yansıtmaktadır. VKŞ, Kanun ve Tebliğ’de öngörülen kira sertifikaları ihracı için gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuş bir şirket olup, VKŞ Yönetim Kurulu, kira sertifikası ihracı için gerekli karar ve bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiye haizdir ve bunlar için gerekli izinleri ve onayları da almıştır.

Fon Kullanıcısı, Türk Ticaret Kanunu’nda belirtilen şartları havi olarak kurulmuş bir anonim şirket olup, Yönetim Kurulu tarafından kira sertifikası ihracı neticesinde fon kullanımı için geçerli bir şekilde karar almıştır. Yine Fon kullanıcısı Yönetim Kurulu, bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiye haizdir.

İncelememiz neticesinde; Sermaye Piyasası Kurulu’nca kabul edilmesi ve onay görmesi halinde, Tebliğ’in 6. maddesinde düzenlenen Yönetim Sözleşmesi’ne Dayalı Kira Sertifikası hükümleri kullanılmak suretiyle yurtiçinde, halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere, 500.000.000,00-TL (Beşyüz Milyon Türk Lirası) ile sınırlı kira sertifikası ihracının gerçekleştirilmesinde **HUKUKİ BİR SAKINCA OLMADIĞI** tespit edilmiştir.

Saygılarımızla,

YCK HUKUK

İstanbul Barosu – 60861

Av. Yusuf Caner KURT

RAPORDA İMZASI BULUNAN HUKUKÇUYA İLİŞKİN BİLGİ VE BELGELER

Av. Yusuf Caner Kurt, 2017 yılında İstanbul Aydın Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun olmuştur. 2018 yılından bu yana İstanbul Barosu'na 60861 sicil numarası ile kayıtlı olarak avukatlık faaliyetini sürdürmektedir. Meslek hayatı boyunca ağırlıklı olarak şirketler hukuku, ticaret hukuku ve sermaye piyasaları hukuku alanlarında çalışmış; yerli ve yabancı müvekkillere, özellikle şirket yapılandırmaları, pay devirleri, finansman işlemleri ve ticari sözleşmeler kapsamında hukuki danışmanlık hizmeti vermiştir.

Av. Yusuf Caner Kurt, şirketlerin kuruluşundan başlayarak büyüme, yatırım alma, yeniden yapılandırma ve finansman süreçlerine kadar uzanan geniş bir yelpazede hukuki destek sağlamaktadır. Bu kapsamda, özellikle finansman sözleşmeleri, borçlanma araçlarına ilişkin hukuki yapılandırmalar ve yatırım süreçlerine ilişkin sözleşmelerin hazırlanması ve müzakeresi konularında aktif rol almaktadır.

Sermaye piyasaları mevzuatı kapsamında yer alan finansman yapıları, borçlanma araçları ve sözleşmesel kurgulara ilişkin edinmiş olduğu bilgi ve tecrübe, ilgili hukuki durum değerlendirme raporunun hazırlanması bakımından yeterli altyapıyı sağlamaktadır.

DANIŞMANLIK VERİLEN ŞİRKETLER

Şirket Unvanı	Verilen Hizmet
BLACKSEA AQUA FEED GROUP YEM SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Şirketin finansman ihtiyaçları kapsamında kredi ve tedarik sözleşmelerinin hazırlanması, mevcut sözleşmelerin revizyonu ve ticari faaliyetlere ilişkin genel hukuki danışmanlık hizmeti sunulması
DEVA GRANİT MERMER SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Pay devri ve ortaklık yapısının yeniden düzenlenmesine ilişkin hukuki danışmanlık, hisse devir sözleşmelerinin hazırlanması ve müzakere süreçlerinin yürütülmesi
MRT YAPI MALZEMELERİ İNŞAAT TİCARET LİMİTED ŞİRKETİ	Şirket kuruluşu, ana sözleşme hazırlanması, ticari sözleşmelerin oluşturulması ve günlük ticari faaliyetlere ilişkin sürekli hukuki danışmanlık hizmeti
ARK STONE DOĞALTAŞ NAKLİYE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Şirketin yeniden yapılandırma sürecine ilişkin hukuki danışmanlık, borç yapılandırma görüşmelerinin yürütülmesi ve finansman sözleşmelerinin hazırlanması

YCK HUKUK

İstanbul Barosu – 60861

Av. Yusuf Caner KURT