



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

HUKUKİ DURUM DEğERLENDİRME RAPORU

MUTLU AVUKATLIK ORTAKLIğI

03.03.2026

Giriş

Dayanak:

İşbu Hukuki Durum Değerlendirme Raporu, Mutlu Avukatlık Ortaklığı tarafından Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07/06/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî 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 Durum Değerlendirme 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 isteyen 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.

Beklenen Getiri 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 orandır.

Dayanak Varlıklar: Tarafların mutabakatına göre gerek CarrefourSA'nın stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile **DK VKŞ**'ye inanlı mülkiyet esasına göre devredilen varlıkları ve gerekse CarrefourSA'nın **DK VKŞ** hesabına piyasadan tedarik ederek stoklarına alacağı (katılım finans



prensiplerine uygun olarak yürüttüğü perakende ve toptan ticaret faaliyetleri kapsamında satışa konu ettiği gıda, temizlik, ev ve yaşam ürünleri ile benzeri ticari emtialar) **DK VKŞ** lehine yönettiği varlıkları ifade eder.

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

Fon Kullanıcısı/ CarrefourSA: CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.'yi ifade eder.

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

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

İlgili Tebliğ(ler): Kira sertifikası ihracının tabi olacağı SPK tebliğlerini ifade eder.

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 **DK VKŞ** tarafından Periyodik Ödeme Tutarının ödeneceği tarihlerden her biridir.

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

Varlık Portföyü: Dayanak Varlıklar ile bunların 3. şahıslara satılmasından veya sair surette yönetilmesinden elde edilen getirilerdir.

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

İnceleme ve Değerlendirme

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 CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi Anonim Şirketi'nin, DK Varlık Kiralama A.Ş. ile akdedeceği sözleşmeler tahtında, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç ve arzı kapsamında tarafımızdan hukuki inceleme yapılmıştır.



Bu çerçevede DK VKŞ'nin 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.

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

(1) **CarrefourSA Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi:** İhraca ilişkin koşulların, DK VKŞ'nin vereceği ihraç hizmetlerinin ve tarafların karşılıklı hak, yükümlülük ve sorumluluklarının belirlendiği sözleşmeyi ifade eder.

(2) **Devir Sözleşmesi:** DK VKŞ ile CarrefourSA arasında akdedilen, Kira Sertifikalarına konu olacak Dayanak Varlıkların DK VKŞ lehine yönetilmek üzere CarrefourSA tarafından inançlı mülkiyet esaslarına göre DK VKŞ'ye devir ve temlikine ilişkin koşullarının belirlendiği sözleşmeyi ifade eder.

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

(4) **Devralma Taahhüdü:** DK VKŞ tarafından ihraç edilen Kira Sertifikalarına konu olan ve DK VKŞ tarafından CarrefourSA'dan Devir Sözleşmesi uyarınca devir/temlik alınan Dayanak Varlıkların, DK VKŞ'den geri devir ve temlik alınmasına ilişkin CarrefourSA 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) **DK VKŞ**, Varlık Portföyü ve Varlık Portföyünden elde edilecek gelirler üzerinde Kira Sertifika Sahiplerinin hak sahibi olmalarını sağlayacak şekilde Kira Sertifikası ihraç eder.
- b) **DK VKŞ**, Kira Sertifikası İhracı neticesinde Kira Sertifikalarını satın alan Kira Sertifikası Sahipleri'nden İhraç Bedelini tahsil eder.
- c) **DK VKŞ**, İhraç Bedeli'ni aşağıdaki şekillerde CarrefourSA'ya öder:
- (i) Taraflar arasında akdedilen Devir Sözleşmesi kapsamında **DK VKŞ**'ye devredilen ve **DK VKŞ** lehine yönetilen Dayanak Varlıkların Devir Bedeli olarak, veya
 - (ii) Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile CarrefourSA'ya verilen yetki kapsamında, CarrefourSA'nın **DK VKŞ** lehine yönetmek üzere piyasadan tedarik edeceği Dayanak Varlıkların tedarik bedeli olarak veya
 - (iii) Taraflar arasında mutabık kalınacak bir kısmı ile CarrefourSA tarafından **DK VKŞ** lehine piyasadan varlık tedarik edilmesi için, diğer kısmı ile Devir Sözleşmesi kapsamında **DK VKŞ**'ye devredilen ve **DK VKŞ** lehine yönetilen varlıkların Devir Bedeli olarak.
- d) Gerek CarrefourSA'nın hali hazırda stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile **DK VKŞ**'ye devredilen varlıklar, gerekse **DK VKŞ** hesabına piyasadan tedarik edilen ve ve **DK VKŞ** lehine yönetilen ürünler, hep birlikte Varlık Portföyüne dahil olur.
- e) **DK VKŞ**, Varlık Portföyünü yönetmesi için Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile CarrefourSA'ya vekâlet verir. CarrefourSA bu vekâlet çerçevesinde Varlık Portföyündeki varlıkların muhafazası ile Varlık Portföyüne dahil olan varlıkları işleyerek ve 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 satar. CarrefourSA varlıkların satış bedellerini de tahsil eder ve tahsil ettiği tutarları kira sertifikalarının Periyodik Ödeme ve İtfa Tarihlerinde kira sertifikalarının beklenen getiri tutarını karşılayacak şekilde ve herhangi bir Vergi kesintisi olmadan **DK VKŞ**'ye aktarır.
- f) Varlık Portföyünün satış bedellerinin Periyodik Ödeme Tarihi ya da İtfa Tarihinden önce tahsil edilmesi halinde elde edilen nakit, CarrefourSA tarafından Dayanak Varlıkların, Varlık Portföyündeki oranının %33'ün altına düşmeyecek şekilde katılım finans prensiplerine uygun olarak işletilir ve yeni varlık alım-satımında tekrar kullanılır.
- g) CarrefourSa, Varlık Portföyünde yeterince varlık mevcut olması koşuluyla ve Varlık Portföyünün getirilerinin, Kira Sertifikası dönemsel getiri oranını ve İtfa Tarihinde yapılacak ödemeleri karşılaması amacıyla, Varlık Portföyündeki varlıkların kısmen veya tamamen zayı olması, 3. Kişilerin bu varlıklar üzerinde herhangi bir ayni ya da şahsi hak ya da alacak iddia etmesi, Varlık Portföyü'nün gelirlerinin dönemsel ödemeleri gerçekleştirmeye yetmemesi veya **DK VKŞ**'nin uygun gördüğü diğer durumlarda, Varlık Portföyündeki varlıklardan bir kısmını ya da bunların tamamını eşdeğer varlık/haklarla ikame edecektir. Bu durumda **DK VKŞ**'ye daha önce devir ve temlik edilen varlıklar CarrefourSA'ya iade edilecek ve CarrefourSA da ikame varlıkları (Yeni Varlıklar) **DK VKŞ**'ye eşzamanlı olarak devir ve temlik edecektir.



h) Vade sonunda CarrefourSA , İtfa Bedelini **DK VKŞ**'ye öder ve İtfa Tarihinde **DK VKŞ**'ye ait olan varlıkları geri devralır. **DK VKŞ** de, CarrefourSA'nın ödeyeceği İtfa Bedelini Kira Sertifikası Sahiplerine payları oranında ödeyerek itfa işlemini gerçekleştirecektir.

i) Tarafların mutabakatı üzerine ve gerekli tüm ödemeler masraflar yapıldıktan ve düşüldükten sonra İtfa Tarihinde Varlık Portföyünden elde edilen gelir Beklenen Getiri Oranının üzerinde olursa, bu fark vekalet teşvik ücreti olarak CarrefourSA'ya ait olacaktır.

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

I. DK VKŞ Hakkında Genel Hukuki Bilgiler

A. Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

1. Kuruluş ve Şirket'in Hukuki Yapısı

Şirket, 06/02/2025 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 1068279 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir. Şirketin merkezi, Yamanevler Mah. Ahmet Tevfik İleri Cad. No: 22-26 İç Kapı No: 62 Ümraniye / İstanbul adresindedir.

2. Faaliyet Konusu ve Faaliyetler

Şirket'in amaç ve konusu, Esas Sözleşmenin "Amaç ve Konu" başlıklı 3.ncü maddesinde belirtilmiş olup 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili Tebliğ 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 sözleşmede ifade edilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz.
- b. Sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde işbu esas sözleşmede izin verilenler ve Şirket faaliyet konusunun gerekli kıldıkları hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir aynı hak tesis edemez.
- c. Sahip olduğu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz.
- d. Kira sertifikaları itfa edilinceye kadar, Şirket portföyünde yer alan varlık ve haklar üzerinde, Şirket'in yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere



haczedilemez, iflas masasına dahil 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 Dünya Katılım Bankası A.Ş. tarafından kurulmuştur. Şirketin sermayesi 250.000-TL (İKİ YÜZ ELLİ BİN TÜRK LİRASI)'dır. Bu sermaye her biri 1 TL (BİR TÜRK LİRASI) kıymetinde 250.000 (İKİ YÜZ ELLİ BİN) adet paya ayrılmıştır. Bu sermayenin; 250.000 paya isabet eden 250.000-TL'sinin tamamı Dünya Katılım Bankası A.Ş. tarafından, nakden ve tamamen taahhüt edilmiş ve ödenmiştir.

3.2 Şirket sermayesini oluşturan hisselerin ortaklar arasında dağılımı aşağıdaki gibidir.

ADI-SOYADI/ UNVAN	TOPLAM PAYLAR	TOPLAM HİSSE TUTARI (TL)
Dünya Katılım Bankası A.Ş.	250.000	250.000
TOPLAM	250.000	250.000

B. Yönetim, Temsil ve İlam

1.Yönetim Kurulu:

Şirket'in işleri ve idaresi Genel Kurul tarafından Türk Ticaret Kanunu hükümleri çerçevesinde seçilecek en az 1 üyeden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütülür.

Kira sertifikası ihraçlarının ve ihraca dayanak oluşturan işlemlerin gerçekleştirilebilmesi için Şirketin kaynak kuruluşlar, fon kullanıcıları, yetkili kuruluşlar ve üçüncü kişilerle gerekli sözleşmelerin yapılmasından sorumludur.

Şirket yalnızca kira sertifikası ihracı, ihraca dayanak işlemlerin gerçekleştirilmesi ve mevzuat uyarınca faaliyetinin devamı kapsamında katlanılması gereken harcamaları yapabilir. Bu kapsamda Şirket tarafından emsallerine uygun olmayan harcamalar yapılamaz. Yapılacak bu harcamalarda sorumluluk Şirketin yönetim kuruluna aittir.

Her bir tertip kira sertifikası ihracına ilişkin varlık ve haklar gerektiğinde satılmak suretiyle ilgili kira sertifikası sahiplerine ödenmeden, Şirket isteğe bağlı olarak tasfiye edilemez. Bu hükmün uygulanmasından Şirketin yönetim kurulu sorumludur.

Şirket Yönetim Kurulu aşağıdaki isimlerden oluşmaktadır:

Kamil KİBAR (Yönetim Kurulu Üyesi)

Hüseyin Berat BULUT (Yönetim Kurulu Üyesi)

Bahaddin YOLCU(Yönetim Kurulu Üyesi-Bağımsız Üye)



2. Temsil ve İlam:

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 kişi veya kişilerin imzasını taşıması gereklidir.

C. Genel Kurul

Şirket Esas Sözleşmesine göre; Genel kurul toplantılarında aşağıdaki esaslar uygulanır.

- Toplantı Vakti: Genel Kurul, olağan ve olağanüstü toplanır. Olağan toplantı her faaliyet dönemi sonundan itibaren üç ay içinde yapılır, olağanüstü toplantı ise, Şirket işlerinin gerektirdiği hallerde ve zamanlarda toplanır.
- Karar Nisabı: Genel kurul toplantıları ve toplantılardaki karar nisabı, Türk Ticaret Kanunu hükümlerine tabidir.

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	11.03.2024	Süresiz
Kuruluş Uygunluk Yazısı	Sermaye Piyasası Kurulu	28.01.2025	Süresiz

IV. DK VKŞ'nin 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 itibarıyla 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.

-Tebliğ hükümleri uyarınca kira sertifikası ihraç etmek üzere DK VKŞ ile kira sertifikası ihracı için Yönetim Kurulunca 18.02.2026 tarih ve 2092 sayılı kararı almıştır.

Kredi derecelendirme kuruluşu JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.'nin 27.01.2026 tarihli raporunda CarrefourSA'un Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu "A+-(tr)"dir. Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu "J1(tr)" ve görünümü de "Durağan" 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.

CarrefourSA'dan alınan bilgiye göre şirketin, işbu kira sertifikasına dayanak olacak varlıkları üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Yine şirketten alınan bilgiye göre kira sertifikası ihracından kaynaklanan edimlerini ifa etmesini engelleyecek herhangi bir mahkeme, savcılık ya da idari makam kararı ya da adli/idari soruşturma bulunmamaktadır.

VII. Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri ve Yatırımcıları Koruyan Hükümler

1- Genel Değerlendirme

Hukuki Durum Değerlendirme 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 CarrefourSA, Dayanak Varlıkları DK VKŞ ve dolayısıyla Kira Sertifikası Sahiplerinin vekili olarak yönetecek beklenen getirilerin ödenmesini sağlayacaktır. Bu kapsamda Dayanak Varlıklar, CarrefourSA'nın bilançosundan çıkarılmaksızın, taraflar arasındaki sözleşmeler ile inançlı devir yapısına dayalı bir ihraç gerçekleştirilmektedir.

Şirket tarafından ihracı yapılacak olan kira sertifikalarına ilişkin, CarrefourSA'nın 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 CarrefourSA'nın finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.



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

a- Şirket, kira sertifikası ihracı amacıyla 2025 yılında kurulmuş 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 kararlaştırılincaya 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 dahil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dahil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

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

c- CarrefourSA, İhraca İlişkin Sözleşmelerde belirtilen yükümlülük ve taahhütlerini ihlal etmesi halinde veya muacceliyet nedenlerinin gerçekleşmesi halinde; hiçbir ihtara veya ihbar keşidesinde veya hüküm tahsiline lüzum olmaksızın bu durumu derhal düzelterektir. İhlale veya muacceliyete neden olan durumun derhal düzeltilmemesi veya düzeltilmeyecek mahiyette olması halinde ise CarrefourSA, başkaca bir ihtar, ihbar, protesto keşidesine ve hiçbir kanuni takip işlemi yapılmasına gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılacaktır. Bu halde CarrefourSA, DK VKŞ'nin Tebliğ'de ve İhraca İlişkin Sözleşmelerdeki her türlü hak ve alacakları saklı kalmak kaydıyla, CarrefourSA aleyhine kanuni yollara başvurulabileceğini kabul ve taahhüt eder. Temerrüt halinde ayrıca CarrefourSA, Varlık Portföyünün derhal DK VKŞ veya DK VKŞ'nin göstereceği üçüncü kişiler adına tescilini temin edecektir. DK VKŞ, devraldığı Varlık Portföyü'nü satarak ve diğer teminatlarını paraya çevirerek alacaklarını tahsil edecektir. CarrefourSA, DK VKŞ'nin alacaklarını tahsil için yapmak zorunda kalacağı tüm masrafları (ücret, vergi, harç, masraf ve sair) ve maruz kalacağı zararları tazmin etmeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

ç- CarrefourSA, Yönetici (Yatırım Vekili) olarak Varlık Portföyü'ne yönelik kasıt, kusur, ihmal veya sözleşme şartlarına aykırı davranışı nedeniyle DK VKŞ'nin tüm zararlarını tazmin edecektir.



d- CarrefourSA bu taahhütlerini ifa etmezse DK VKŞ; CarrefourSA'ya müracaat etme hakkına sahiptir. DK VKŞ, sahip olduğu bu hakları kullanarak taahhütlerin yerine getirilmesini sağlayabilecektir. Nitekim Tebliğin 4. Maddesinin 6. Fıkrası ile İhraca İlişkin Sözleşmeler uyarınca DK 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.

e- 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 DK VKŞ 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 ve Bunlara Dair Düzenlemeler

3.1. Kira Sertifikası Sahiplerinin Varlık Portföyü dışında DK VKŞ'nin diğer malvarlığı değerleri üzerinde doğrudan bir talep hakları bulunmamaktadır

a-Kira Sertifikaları, DK VKŞ'nin borç yükümlülükleri değildir. Aksine, Kira Sertifikaları, yalnızca Kira Sertifikası Sahipleri'nin Varlık Portföyündeki haklarını temsil eder. 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, DK 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, DK VKŞ aracılığıyla CarrefourSA'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 DK 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 DK VKŞ'ye ve DK 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 CarrefourSA'a karşı akdi ve kanuni hakları saklıdır.



3.3 Dayanak Varlıklara İlişkin Riskler

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

“CarrefourSA Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi gereği Yönetici sıfatıyla Varlık Portföyü'ne dahil olan ve DK VKŞ lehine yönettiği varlıkları muhafaza edecek olup, anılan varlıkların CarrefourSA'nın 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, DK 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.”

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

CarrefourSA'nın 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 kaldıracaktır. Bu hallerde Kira Sertifikası Sahipleri'nin, alacaklarının tahsili için müracaat yolu, Tebliğ hükümleri uyarınca DK VKŞ tarafından Dayanak Varlıkların satılarak paraya çevrilmesi olabilecektir. İhraç, yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılmakta olup, Tebliğ Hükümleri gereğince Dayanak Varlıklar üzerinde inançlı işlem esaslarına göre mülkiyet tesis edildiğinden, 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 CarrefourSA'nın 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 [CarrefourSA], Varlık Portföyündeki varlıklar üzerine herhangi bir haciz, rehin, tedbir, el koyma, askıya alma, 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 inancılı işlem esaslarına göre asıl hak sahibinin DK VKŞ olduğunu derhal ilgili kişi ve kurumlara bildirerek bahse konu işlemleri önleyecek ve Takyidatların kaldırılmasını sağlayacaktır. CarrefourSA bu kapsamda, her türlü idari ve hukuki müracaatları masrafi kendisine ait olmak üzere DK VKŞ ile mutabık kalmak suretiyle zamanında yapacaktır. Burada yazılı durumların oluşması halinde derhal DK VKŞ’ye de bilgi verecektir. Burada yazılı nedenlerle Varlık Portföyündeki varlıkların elden çıkması, değerini kaybetmesi ya da işletilemez hale gelmesi durumlarında ortaya çıkacak zarardan CarrefourSA sorumlu olacaktır.”

SONUÇ

DK 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 ihrac 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. İhrac işlemine dair Türk Hukuku açısından karşılaşılabilecek hukuki riskler de işbu Raporumuzda arz edilmiştir.

Saygılarımızla,

MUTLU AVUKATLIK ORTAKLIĞI

Av. Dr. Ümit AKKAYA

Av. Bekir HALAÇOĞLU

