KATILIM VARLIK KİRALAMA A.Ş.

KİRA SERTİFİKASI İHRACI

HUKUKİ DURUM DEĞERLENDİRME RAPORU

29/06/2026

Hazırlayan: Av. Ahmet Furkan YAMAN

İÇİNDEKİLER

A. GİRİŞ 3
B. İNCELENEN BELGELER 3
C. İHRACIN YAPISI 3
D. MİLK ACADEMY'NİN KAYNAK KURULUŞ SIFATI 4
E. VKŞ'NİN HUKUKİ DURUMU 4
F. FON KULLANICISI'NIN HUKUKİ DURUMU 5
G. İHRAÇ YAPISINA İLİŞKİN SÖZLEŞMELER 5
H. İHRAÇ YAPISINA İLİŞKİN SÖZLEŞMELERDE YATIRIMCILARI KORUYAN HÜKÜMLER 6
I. SONUÇ 7
EK-1 KİRA SERTİFİKASI İHRAÇ YAPISI 8
EK-2 HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI 9
EK-3 AVUKATLIK KİMLİK BELGESİ 10

İstanbul, 29/06/2026

A. GİRİŞ

Katılım Varlık Kiralama A.Ş. ("**VKŞ**" veya "**İhraççı**") tarafından, Milk Academy Süt Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("**Milk Academy**", "**Kaynak Kuruluş**" veya "**Fon Kullanıcısı**") fon kullanıcısı olarak yer alacağı, 1.000.000.000 -TL'lik ihraç tavanı ("**İhraç Tavanı**") içinde, yurtiçinde halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere, tertipler halinde, çeşitli vadelerde kira sertifikaları ("**Sertifikalar**") ihraç edilmesi amaçlanmaktadır.

İhraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin bu hukuki durum değerlendireme raporu ("**Rapor**") Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7 Haziran 2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan III-61.1 seri numaralı Kira Sertifikaları Tebliği ("**Tebliğ**") EK-1 uyarınca yurtiçinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması için talep edilen belgeler kapsamında hazırlanmıştır.

B. İNCELENEN BELGELER

Sertifikaların ihracı ile ilgili olarak hazırlanan Rapor kapsamında aşağıdaki bilgi ve belgeler incelenmiştir.

1. VKŞ'nin Esas Sözleşmesi,
2. VKŞ'nin 09.06.2026 Tarihli 98 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
3. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi,
4. Fon Kullanıcısı'nın 09.06.2026 Tarihli 2026/7 sayılı Yönetim Kurulu Kararı,
5. Kira Sertifikası İhraç Programı Temel Hüküm ve Koşulları ("Temel Hüküm ve Koşullar") ile ekinde yer alan Yönetim Sözleşmesi, Sertifika Hüküm ve Şartları, Tasfiye Taahhüdü, (hepsi birlikte, "İşlem Sözleşmeleri"),
6. Fon Kullanıcısına ilişkin JCR Avrasya Değerlendirme A.Ş. ("JCR") tarafından hazırlanan 27 Şubat 2026 tarihli Rating Bildirim Formu ("Derecelendirme Raporu")

C. İHRACIN YAPISI

Sertifikalar, Tebliğ m. 4/f.1 ve m. 6 kapsamında düzenlenen Yönetim Sözleşmesine dayalı kira sertifikası türüne uygun olarak ihraç edilecektir. Sertifikaların ihraç yapısı ekteki tabloda sunulmuştur ("**EK-1**")

Bu kapsamda;

1. VKŞ tarafından ihraççı sıfatıyla Tebliğ m. 6 kapsamında yönetim sözleşmesine dayalı olarak kira sertifikası ihraç edilecektir.

2. VKŞ, ihracı gerçekleştirilecek kira sertifikalarını, kira sertifikalarını satın alan yatırımcılara kira sertifikalarının bedeli karşılığında aktaracaktır.

3. VKŞ yatırımcılardan topladığı ihraç tutarını, Fon Kullanıcısı'na temin edecek olup; Fon Kullanıcısı, kuruluş amacı ve faaliyet konusu kapsamında aktifinde yer alan ve Temel Hüküm ve Koşullar Metni'nde "Varlık" tanımında kapsamı belirtilen her türlü mal, ürün ve emtiayı VKŞ'nin vekili sıfatı ile yönetecektir.

4. Fon Kullanıcısı, Portföy'den elde ettiği geliri Sertifika Hüküm ve Şartlarında belirtilen tarih ve şartlarda VKŞ'ye ödeyecektir. Portföy'den elde edilen gelir, Sertifika Hüküm ve Şartlarında belirtilen tahmini kar oranını geçerse, söz konusu tutar vekâlet ücreti olarak Fon Kullanıcısına ait olacaktır.

5. VKŞ, İşlem Sözleşmeleri kapsamında, yapmış olduğu tahsilatları gelir dağıtım tarihlerinde yatırımcılara aktaracaktır.

6. İtfa tarihinde, Fon Kullanıcısı Tasfiye Taahhüdüne istinaden, Portföy'ü itfa bedelini VKŞ'ye ödemek suretiyle tasfiye edecektir.

7. Portföy tasfiye edildikten sonra, Portföyün tasfiyesinden elde edilen gelir yatırımcılara aktarılacak ve kira sertifikaları itfa edilecektir.

D. MİLK ACADEMY'NİN KAYNAK KURULUŞ SIFATI

Tebliğ'in 3'üncü maddesinin birinci fıkrasının (ğ) bendinde yapılan kaynak kuruluş tanımına göre; "...**yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında sahip olduğu varlık ve hakları VKŞ adına yöneten 12'nci maddenin birinci fıkrasında belirtilen nitelikteki şirketler**" yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında kaynak kuruluş olarak yer alabilirler.

Tebliğ'in 12'inci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendinde ise; "Derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak notlandırma ölçeğine göre ihracın para birimi cinsinden yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen uzun vadeli derecelendirme notunu alan" tarafından da VKŞ kurulabileceği belirtilmektedir.

JCR tarafından Derecelendirme Raporu'nda Fon Kullanıcısının "Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu" BBB (durağan görünüm), "Kısa Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu" J2 (durağan görünüm) "Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Kurum Kredi Rating Notu" ve "Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Kurum Kredi Rating Notu" ise BB (durağan görünüm) olarak belirtilmiştir.

Bu bağlamda, Milk Academy'nin yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracında kaynak kuruluş/fon kullanıcısı olarak yer almasında hukuken bir engel bulunmadığı düşünülmektedir.

E. VKŞ'NİN HUKUKİ DURUMU

1. VKŞ'nin Esas Sözleşmesi

VKŞ'nin esas sözleşmesine göre;

a. VKŞ münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur.

b. VKŞ kira sertifikası ihracı ile fon topladığı yatırımcıların vekili sıfatıyla amacı doğrultusunda kaynak kuruluşa ait varlık ve hakları mülkiyet devri olmaksızın, vade boyunca kiralamak da dâhil olmak üzere kendi lehine yönetilmesini konu alan sözleşmeler düzenleyebilir.

c. VKŞ Sermaye Piyasası Kurulu düzenleme ve kararları çerçevesinde kira sertifikası ihracına yönelik sair işlemler gerçekleştirebilir, sözleşmeler yapabilir ve faaliyette bulunabilir.

d. Teminat alabilir.

Bu kapsamda esas sözleşmesi kapsamında VKŞ'nin kira sertifikası ihraç etmesine hukuken bir engel bulunmamaktadır.

2. VKŞ'nin Yönetim Kurulu Kararı

VKŞ 09.06.2026 tarihli ve 86 numaralı yönetim kurulu toplantısında almış olduğu 98 sayılı yönetim kurulu kararı ile, Sertifikaların ihracı ve işlem sözleşmelerinin imzalanması ile ilgili gerekli yönetim kurulu kararını almıştır.

F. FON KULLANICISI'NIN HUKUKİ DURUMU

1. Fon Kullanıcısı'nın Esas Sözleşmesi

Fon Kullanıcısı'nın esas sözleşmesinin 17. maddesinde; "*Şirket, SPKn ve ilgili sair mevzuat hükümlerine uymak kaydıyla, yurt içinde ve yurt dışında satılmak üzere her türlü tahvil, finansman bonosu, katılma intifa senedi ve niteliği itibariyle borçlanma aracı olduğu SPK tarafından kabul edilecek diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç edebilir, kira sertifikası ihraçlarında sermaye piyasası mevzuatında belirtilen şartları taşıması halinde kaynak kuruluş ve/veya fon kullanıcısı sıfatıyla yer alabilir..*" hükmü yer almaktadır.

2. Yönetim Kurulu Kararı

Fon Kullanıcısı'nın 09.06.2026 tarih 2026/7 sayılı yönetim kurulu kararı ile Sertifikaların ihracına yönelik karar alınmıştır.

G. İHRAÇ YAPISINA İLİŞKİN SÖZLEŞMELER

1. Temel Hüküm ve Koşullar

VKŞ ile Milk Academy arasındaki bu sözleşme ile İhraç Tavanı içerisinde yapılacak tüm kira sertifikası ihraçlarına ilişkin temel hüküm ve koşullar belirlenmektedir. Bu sözleşme ile İhraç Tavanı kapsamında gerçekleştirilecek tertip ihraçlarında imzalanacak sözleşmelerin şekil ve içeriği, ödemelerin ne şekilde yapılacağı, erken itfa halleri ile Fon Kullanıcısı'nın İşlem Sözleşmeleri kapsamındaki temerrüdünün genel sonuçları düzenlenmektedir.

Bu sözleşme, İhraç Tavanı kapsamında gerçekleştirilecek ilk kira sertifikası ihracı öncesinde akdedilecektir.

2. Yönetim Sözleşmesi

Bu Sözleşme kapsamında gerçekleştirilecek kira sertifikası ihraçlarında dayanak varlıkların Fon Kullanıcısı tarafından VKŞ lehine yönetilmesine ilişkin hüküm ve koşullar düzenlenmektedir.

3. Sertifika Hüküm ve Şartları

VKŞ ve Fon Kullanıcısı arasındaki bu sözleşme ile İhraç Tavanı çerçevesinde ihraç edilecek kira sertifikalarına ilişkin tür, dayanak varlık, sertifika gelir türü, gelir ödeme periyodu, tahmini kar oranı, gösterge, vade başlangıç tarihi, itfa tarihi ve benzeri konular düzenlenmektedir.

4. Tasfiye Taahhüdü

Fon Kullanıcısı tarafından tek taraflı olarak düzenlenen Tasfiye Taahhüdü ile Fon Kullanıcısı İtfa tarihinde Portföy'ü itfa bedelini VKŞ'ye ödemek suretiyle tasfiye etmeyi taahhüt etmektedir.

H. İHRAÇ YAPISINA İLİŞKİN SÖZLEŞMELERDE YATIRIMCILARI KORUYAN HÜKÜMLER

1. Temel Hüküm ve Koşullar'a göre;

a. **"Erken İtfa Halleri ve Temerrüt"** başlıklı VII inci maddeye göre kanundan kaynaklanan temerrüt hallerine ek olarak;

i. Sertifikalardan ve İşlem Sözleşmelerinden kaynaklanan ödemelerden herhangi birinin, teknik aksaklıklar haricinde, gününde ve eksiksiz olarak ödenmemesi; teknik aksaklık halinde ise aksaklığın giderilmesini takip eden ilk 3 İş Günü'nde yapılmaması,

ii. İşlem Sözleşmelerinde kararlaştırılan önemli taahhüt ve yükümlülüklerinden herhangi birinin kısmen veya tamamen ihlal edilmesi ve bu ihlalin, ihlalin öğrenildiği tarihten itibaren otuz İş Günü içinde tüm sonuçları ile ortadan kaldırılmaması,

iii. Fon Kullanıcısı'nın ödemelerini tatil etmesi, ödeme aczi içerisine düşmesi, alacaklıları ile temdit anlaşması yapması, iflas, konkordato talebinde bulunması, yeniden yapılandırma, konsolidasyon ve benzeri anlaşmalar için girişimde bulunması,

iv. Fon Kullanıcısı'nın hak/fiil ehliyetini kaybetmesi veya sınırlandırılması, kayyım atanması, ticari faaliyetlerini durdurması veya faaliyet konularını değiştirmesi, mali durumunu olumsuz yönde etkileyecek ölçüde malvarlığı üzerinde tasarrufta bulunması, sınırlaması,

v. Fon Kullanıcısı'nın malvarlığı üzerine, mali durumunu önemli ölçüde etkileyecek veya İşlem Sözleşmeleri ve Sertifikalar'dan kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmesini önemli derecede etkileyecek miktar veya mahiyette haciz, kararı alınması,

vi. Fon Kullanıcısı'nın Sertifikalar'dan ve İşlem Sözleşmeleri'nden kaynaklanan edimlerin ifası için gerekli İzinlerinin iptal edilmesi, yenilenmemesi.

gibi hususlar temerrüt hali olarak sayılmıştır. Böylece Fon Kullanıcısı, Sertifikalar ve İşlem Sözleşmeleri kapsamındaki yükümlülüklerinden herhangi birisini ihlal ettiğinde kendisine yapılan bildirim ile temerrüde düşecek ve VKŞ Sertifikaların erken itfasını isteyebilecek ve VKŞ, Fon Kullanıcısı'na karşı her türlü yasal yola başvurabilecektir.

(Not: Temel Hüküm ve Koşullar metnindeki "İşlem Sözleşmeleri" tanımında "*her bir İhraç kapsamında akdedilecek diğer sözleşmeler ve düzenlenecek taahhütler*" de yer almaktadır. Dolayısıyla örneğin, VKŞ

ve Fon Kullanıcısı arasında varsa farklı bir ihraca ilişkin daha önce imzalanmış işlem sözleşmelerinde yaşanacak temerrüt halleri de işbu ihraç bakımından temerrüt hali sayılacak ve VKŞ, Fon Kullanıcısına karşı haklarını kullanabilecektir.)

b. **"Beyan ve Tekeffüller"** başlıklı X inci madde kapsamında Fon Kullanıcısı, beyan ve tekeffüllerinden herhangi birisi gerçeği yansıtmazsa, VKŞ yatırımcıların menfaatlerini korumak için gerekli tedbirleri alabilecektir.

2. Tasfiye Taahhüdü 'ne göre;

Fon Kullanıcısı tarafından tek taraflı olarak düzenlenen "Tasfiye Taahhüdü" ile Fon Kullanıcısı İtfa tarihinde Portföyü itfa bedelini VKŞ'ye ödemek suretiyle tasfiye etmeyi taahhüt etmektedir.

I. SONUÇ

Bu Rapor, Fon Kullanıcısı ve VKŞ tarafından hazırlanan ve tarafımıza sunulan bilgi ve belgelere dayanılarak hazırlanmış olup 29/06/2026 tarihi itibariyle mevcut durumu yansıtmaktadır. Bu Raporumuz kapsamında sonuç olarak;

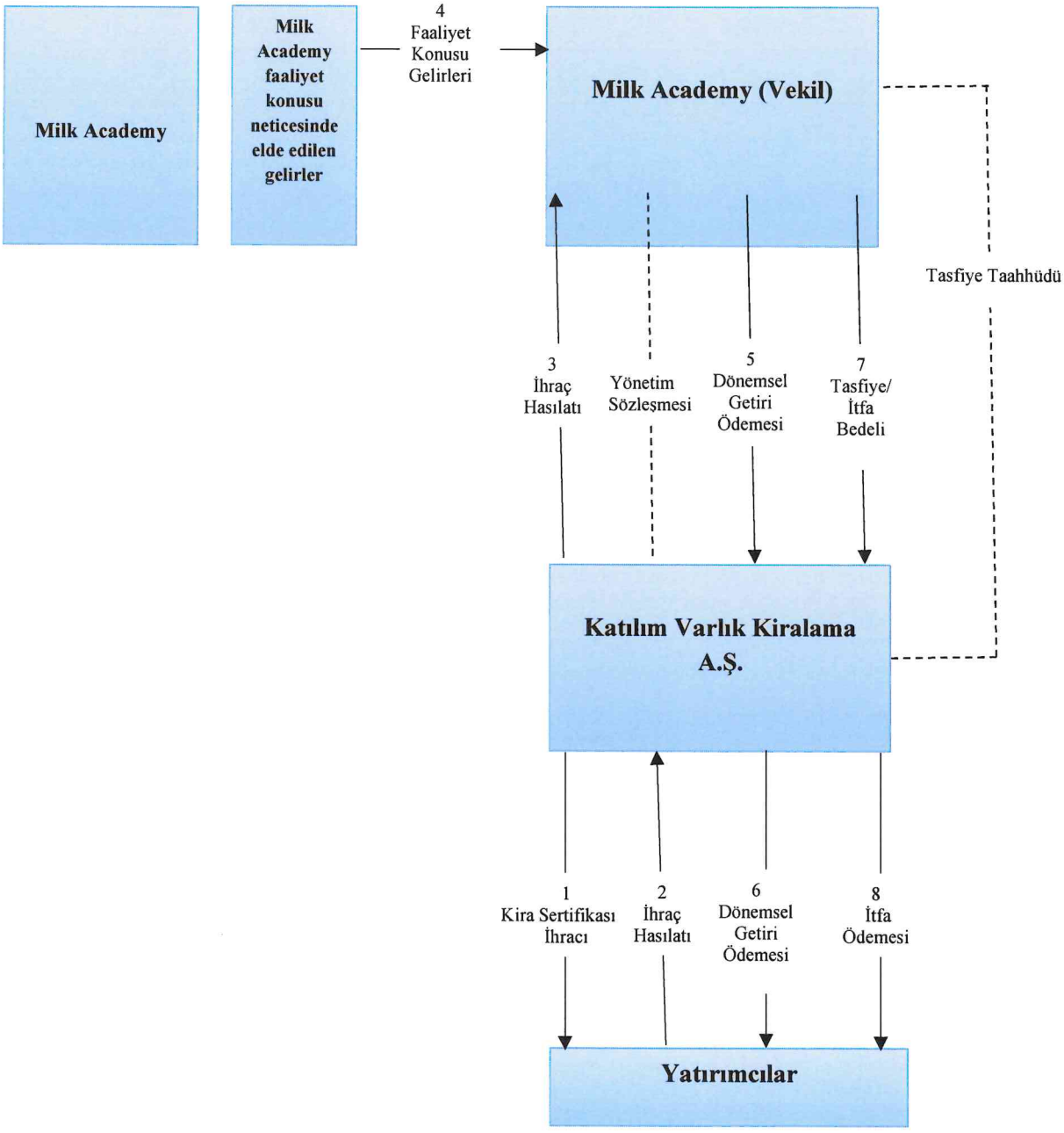
- VKŞ'nin Sertifikaları ihraç etmesinde,
- Milk Academy'nin yönetim sözleşmesine dayalı olarak kira sertifikası ihracında kaynak kuruluş olarak yer almasında,
- VKŞ ve Milk Academy'nin İşlem Sözleşmelerini imzalamalarında,

Hukuki bir sakınca bulunmadığını belirtmek isteriz.

Saygılarımla
Av. Ahmet Furkan YAMAN

EK-1 Kira Sertifikası İhraç Yapısı
EK-2 Hukukçu Tecrübe Beyanı
EK-3 Avukat Kimlik Belgesi

EK-1 KİRA SERTİFİKASI İHRAÇ YAPISI



EK-2 HUKUKÇU TECRÜBE BEYANI

Ahmet Furkan Yaman, 2011 yılında Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun olmuş olup, 44305 sicil no ile 2012 yılından bu yana İstanbul Barosu'na kayıtlıdır.

Ahmet Furkan Yaman, 2012-2013 arası Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.'nin hukuki danışmanlığını Danışman Avukat unvanıyla, 2013-2016 yılları arasında Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş'nin hukuki danışmanlığını Danışmanlık Avukatı unvanıyla gerçekleştirmiştir. Ahmet Furkan Yaman, Vakıf Katılım Bankası A.Ş. Hukuk Müşavirliği[1]'nde, 2016-2018 yılları arasında Müşavir Avukat unvanıyla, 2018-2022 yılları arasında Hukuk Müşavir Yardımcısı ve 2022-2025 yılları arasında Servis Yöneticisi unvanıyla çalışmış olup 2025 yılından itibaren Hukuk Danışmanlık ve Dava Müdürlüğü'nde Hukuk Müşaviri görevini yürütmektedir.

Yukarıda belirtilen görevleri süresince kira sertifikası ihraçları dâhil faizsiz finansman alanında birçok işlemin gerçekleştirilmesinde aktif olarak çalışmıştır.

Av. Ahmet Furkan YAMAN

[1] Vakıf Katılım Bankası A.Ş. Hukuk Müşavirliği unvan yapısı üst unvandan alt unvana şu şekilde sıralanmaktadır:

1. Başhukuk Müşaviri
2. Hukuk Müşaviri
3. Servis Yöneticisi
4. Hukuk Müşavir Yardımcısı
5. Müşavir Avukat
6. Kıdemli Avukat
7. Avukat

EK-3 AVUKATLIK KİMLİK BELGESİ

