Tahvilde Bağımsız Denetçi

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Bölge Adliye Mahkemesi İstanbul BAM 12. Hukuk Dairesi	20.11.2025	Onama

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2022/1433	2025/1910	SPKn 32, SPKn 63, SPKn 14, SPKn 10, TTK 554, HMK 353/1-b-1

ÖZET

Faktoring şirketinin üç tahvilini alan yatırım kuruluşu, ihraççı temerrüde düşünce denetim şirketinden tazminat istedi. Bilirkişi bazı raporları standarda aykırı buldu; ancak tahviller temerrütten önce ihraç edilip önceki ödemeler yapıldığından BAM, SPKn 32 illiyet bağı yok diyerek reddi onadı.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/tahvil-zararinda-bagimsiz-denetcinin-sorumlulugu-bam-2025-1910/ →

Karar metni

Adalet Bakanlığı Bedesten sisteminde yayımlandığı hâliyle, değiştirilmeden aktarılmıştır. Taraf adları kaynakta anonimdir.

T.C.

İSTANBUL

BÖLGE ADLİYE MAHKEMESİ

12. HUKUK DAİRESİ

ESAS NO : 2022/1433

KARAR NO : 2025/1910

TÜRKMİLLETİADINA

KARAR

İNCELENEN KARARIN

MAHKEMESİ: İSTANBUL 6. ASLİYE TİCARET MAHKEMESİ

TARİHİ: 18/02/2022

NUMARASI: 2019/293 Esas - 2022/131 Karar

DAVA: Tazminat (Sermaye Piyasası İşlemlerinden Kaynaklanan)

DAVA TARİHİ: 16/05/2019

İSTİNAF KARAR TARİHİ: 20/11/2025

Davanın reddine ilişkin verilen kararın davacı vekili tarafından istinaf edilmesi üzerine düzenlenen rapor ve dosya kapsamı incelenip gereği görüşülüp düşünüldü;

DAVA: Davacı vekili, müvekkilinin davalı bağımsız denetim şirketinin hesaplarını denetleyerek rapor hazırladığı dava dışı ... ... AŞ'nin 27/09/2017 tarihinde ihraç ettiği ...91812 nolu itfa tarihi 26/09/2018; 06/10/2017 tarihinde ihraç ettiği ...41919 nolu itfa tarihi 05/04/2019 ve 07/02/2018 tarihinde ihraç ettiği ...21918 nolu itfa tarihi 06/02/2019 olan tahvilleri, ihraç sırasında veya ihraç sonrasında yatırımcılardan aldığını; borçlanma araçlarının ihracı için SPK'dan izin alınabilmesi için bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloların sunulması gerektiğini, şirketin 31/12/2016, 30/06/2017, 31/12/2017, 30/06/2018 ve 31/12/2018 tarihli finansal tabloların davalının denetim raporuyla birlikte KAP'ta ilan edildiğini; tahvil ihraç eden şirketin itfası 26/09/2018 ve sonraki tarihli tahvillerin ödenmediğini; şirketin ... 'te işlem gören tüm borçlanma araçlarının 11/10/2018 tarihinde işlem sırasının kapatıldığını; buna rağmen davalının şirket için 31/12/2018 tarihli finansal tablolarına ilişkin hazırladığı denetim raporunda yine olumlu görüş verdiğini, mevzuat gereği davalının hazırladığı denetim raporlarındaki hataları sebebiyle dava dışı şirketin finansal durumuna güvenerek yatırım yapan müvekkilinin zarara uğradığını ve davalının sorumlu olduğunu ileri sürerek, belirsiz alacak davası kapsamında şimdilik 10.000-TL'nin borçlanma araçları vadelerinden yasal faiziyle davalıdan tahsiline karar verilmesini talep etmiştir.

CEVAP : Davalı vekili, müvekkili ile dava dışı şirket arasındaki bağımsız denetim sözleşmelerine göre müvekkilinin mevzuata uygun olarak dava dışı şirketin 1 Ocak-31 Aralık 2016 ve 1 Ocak-30 Haziran 2017 dönemlerine ilişkin bağımsız denetimin yapılarak raporların hazırlandığını, raporlarda yanlış ve yanıltıcı bilgi içermediğini, müvekkiline kusurunun bulunmadığını, dava dışı şirketin alacaklarının mevzuata göre değerlendirildiğini; aracı kurum olan davaya konu ettiği ve diğer tahvillerin ihracı için aracılık faaliyetinde bulunduğunu ve davacının uğradığını iddia ettiği zarar ile müvekkilinin raporları arasında illiyet bağının ortadan kalktığını belirterek, davanın reddine karar verilmesini istemiştir.

İLK DERECE MAHKEME KARARI: Mahkemece, tüm dosya kapsamına göre dava dışı ... ... AŞ'nin ihraç ettiği tahvillere ilişkin yükümlülüklerini 26/09/2018 tarihi itibariyle getirememeye başladığı, bu tarihe kadar ödemelerin zamanında yapıldığı, yükümlülüklerin bu tarihten sonra yerine getirilmemesinden dolayı doğan zararın ancak nedensellik bağının varlığı halinde talep edilebileceği, denetime elverişli bilirkişi raporunda zararın oluştuğu tarih ile denetim raporlarının dönemleri dikkate alındığında, nedensellik bağının oluştuğu kanaatinin oluşmadığı yönünde görüş bildirildiği, haksız fiile istinaden zarar ile fiil arasında uygun nedensellik bağının olması gerektiği ve davalının eylemi ile zarar arasındaki nedensellik bağının ispat edilemediği gerekçesiyle, davanın reddine karar verilmiştir.

İSTİNAF SEBEPLERİ : Davacı vekili, Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Sorumluluk" başlıklı 63. maddesinin "bağımsız denetim kuruluşları, görevlerinin kapsamıyla sınırlı olmak üzere, denetledikleri finansal tablo ve raporların mevzuata uygun olarak denetlenmemesi nedeniyle doğabilecek zararlardan raporu imzalayanlarla birlikte sorumludur. Bağımsız denetim kuruluşları ile derecelendirme ve değerleme kuruluşları, faaliyetleri neticesinde düzenledikleri raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgiler dolayısıyla neden oldukları zarardan sorumludurlar.", "Kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluk" başlıklı 32. maddesinde ise; "(1) 10 uncu madde çerçevesinde (halka arzlarda hazırlanan izahnameden sorumlu kişileri düzenlemektedir), aynı maddede sorumlu olduğu belirtilen kişiler ile mevzuat uyarınca izahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde hazırlanacak duyuru metinleri, borsada işlem görme duyurusu ve finansal raporlar gibi Kurulca kamuyu aydınlatma amacı ile düzenlenmesi öngörülen sair kamuyu aydınlatma belgelerini imzalayanlar veya bu belgeler kendi adına imzalanan tüzel kişiler bu belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur. (2) Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerleme kuruluşları gibi kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan veya bu belgelere dayanak olmak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur." hükümlerinin yer aldığını, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında yürütülecek bağımsız denetim çalışmalarının, Sermaye Piyasası Kanununun 14 ve 36. maddeleri uyarınca, TDS çerçevesinde yapılması gerektiğini, Türkiye denetim standartlarının da 26/12/2012 tarih ve 28509 sayılı RG'de yayımlanan yönetmelik ile düzenlendiğini, Yönetmeliğin "Denetimin tarafları" başlıklı 7. maddesinin "Denetlenen, denetimi yapan ve ilgili mevzuatında hedeflenen kullanıcılar denetimin taraflarını oluşturur." 44. maddesinin "Denetim raporlarının TDS'ye aykırı olması ile bu raporlardaki bilgi ve kanaatlerin yanlış, eksik ve yanıltıcı olması nedeniyle doğabilecek zararlardan, denetim kuruluşları ve denetçiler ayrı ayrı hukuken sorumludurlar." şeklinde düzenlendiğini; KGK'nın da 660 sayılı KHK ile kendisine verilen yetki çerçevesinde TDSını yayımladığını; davalının ... ... finansal tablolarına ilişkin hazırlanmış Bağımsız Denetim Raporlarının TDS'ye uygun olmadığının ortaya konulduğunu, TTK'nın "Denetçinin sorumluluğu" başlıklı ve "Şirketin ve şirketler topluluğunun yılsonu ve konsolide finansal tablolarını, raporlarını, hesaplarını denetleyen denetçi ve özel denetçiler; kanuni görevlerinin yerine getirilmesinde kusurlu hareket ettikleri takdirde, hem şirkete hem de pay sahipleri ile şirket alacaklılarına karşı verdikleri zarar dolayısıyla sorumludur." içerikli 554. maddesine göre ve yargılama aşamasında yaptıkları açıklamalar kapsamında davalının müvekkilinin uğradığı zarardan sorumlu olduğunu, bilirkişi raporunun hükme elverişli olmadığını belirterek, kararın kaldırılmasına ve davanın kabulüne karar verilmesini istemiştir.

GEREKÇE : Dava, tahvil ihraç eden dava dışı şirketin tahvillerine yatırım yapan davacının, davalının dava dışı şirketin hesaplarını denetimindeki kusuru nedeniyle uğradığı zararın tahsili istemine ilişkindir. ....'ın "Kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluk" başlıklı 32. maddesi "(1) 10 uncu madde çerçevesinde, aynı maddede sorumlu olduğu belirtilen kişiler ile mevzuat uyarınca izahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde hazırlanacak duyuru metinleri, borsada işlem görme duyurusu ve finansal raporlar gibi Kurulca kamuyu aydınlatma amacı ile düzenlenmesi öngörülen sair kamuyu aydınlatma belgelerini imzalayanlar veya bu belgeler kendi adına imzalanan tüzel kişiler

bu belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur. ... (3) Kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması konusunda bilgi sahibi olmadığını ve bu bilgi eksikliğinin kast veya ağır ihmallerinden kaynaklanmadığını ispatlayan kişiler sorumlu olmaz. (4) Yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler içeren izahnamenin geçerlilik süresi boyunca; diğer kamuyu aydınlatma belgelerinin ise kamuya açıklandığı tarihten hemen sonra, ilk halka arzdan veya borsada satın alınan veya satılan sermaye piyasası araçlarının, gerçeğe uygun bilginin ortaya çıktığı tarihten hemen sonra borsada satılması veya satın alınması üzerine yatırımcıların malvarlıklarında zarar meydana gelmesi hâlinde bu maddeye göre ileri sürülecek tazminat talepleri açısından kamuyu aydınlatma belgesi ile zarar arasında illiyet bağı kurulmuş sayılır. (5) Kamuyu aydınlatma belgelerinin yanlış, yanıltıcı veya eksik olmasından kaynaklanan tazminat talebi; a) Sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının, kamuyu aydınlatma belgesine dayanmaması, b) Sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğu bilinmesine rağmen yapılması, c) Kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilere ilişkin düzeltmenin, yatırım kararının verilmesinden veya bu belgeye dayanarak işlem yapılmasından önce ilan edilmiş olması, ç) Kamuya açıklanan belgede yer alan bilgiler yanlış, yanıltıcı veya eksik olmasaydı dahi yatırımcıların zarara uğrayacak olmaları, hâlinde reddedilir...."; "İzahnameden sorumlu kişiler" başlıklı 10. maddesi "(1) İzahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççılar sorumludur. Zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider aracı kurum, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. (2) Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerleme kuruluşları gibi izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur."; "Finansal raporlama ve bağımsız denetim" başlıklı 14. maddesi "(1) İhraççı, kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurulca istenecek finansal tablo ve raporları, şekil ve içerik bakımından Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesinde Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak, zamanında, tam ve doğru bir şekilde hazırlamak ve ibraz etmek zorundadır. (2) Finansal tablo ve raporların birinci fıkrada yer aldığı şekilde Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak hazırlanmasından, sunulmasından ve gerçeğe uygunluğu ile doğruluğundan ihraççı ile kusurlarına ve durumun gereklerine göre ihraççının yönetim kurulu üyeleri sorumludur. Yönetim kurulunun, bu maddede belirtilen kapsamda hazırlanacak finansal tablo ve raporların kabulüne dair ayrı bir karar alması gerekir. Ayrıca finansal tablo ve raporlarla ilgili olarak bunları hazırlayan ortaklık yöneticileri ile birlikte sorumlu yönetim kurulu üyelerinin kamuya yapacakları bildirimlerde finansal tablo ve raporların gerçeğe uygunluğu ve doğruluğu konusundaki beyanlarına yer verilmesi zorunludur. (3) İhraççılar düzenleyecekleri finansal tablo ve raporlardan TMS kapsamında Kurulca belirlenenleri, bu Kanun uyarınca listeye alınan bağımsız denetim kuruluşlarına, TDS çerçevesinde bilgilerin gerçeği doğru ve dürüst bir biçimde yansıtması ilkesine uygunluğu bakımından inceleterek bir bağımsız denetim raporu almak zorundadırlar...." şeklinde düzenlenmiştir. 26/12/2012 tarih ve 28509 sayılı RG'de yayımlanmış Bağımsız Denetim Yönetmeliği'nde, "Denetimlerde sorumluluk" başlıklı 44. maddesinde denetim raporlarının TDS'ye aykırı olması ile bu raporlardaki bilgi ve kanaatlerin

yanlış, eksik ve yanıltıcı olması nedeniyle doğabilecek zararlardan, denetim kuruluşları ve denetçiler ayrı ayrı hukuken sorumlu oldukları kabul edilmiştir.Somut olayda davacışirket,... Fak AŞ'nin 27/09/2017 tarihinde ihraç ettiği ...91812 nolu itfa tarihi 26/09/2018, 2.685.294-TL nominal değerli, 2.838.990-TL maliyeti olan 364 gün vadeli; 06/10/2017 tarihinde ihraç ettiği ...41919 nolu itfa tarihi 05/04/2019, 1.886.484-TL nominal değerli, 1.932.735-TL maliyeti olan 546 gün vadeli; 07/02/2018 tarihinde ihraç ettiği ...21918 nolu itfa tarihi 06/02/2019, 5.056.892-TL nominal değerli, 5.218.084-TL maliyeti olan 364 gün vadeli tahvilleri satın aldığını, toplam maliyetin 9,989,809-TL olduğunu,tahvillerin Borsa İstanbul'daki borçlanma araçları piyasası, kesin alım satım pazarında sadece nitelikli yatırımcılar arasında kot dışı olarak işlem gördüğünü, davalı şirket tarafından denetlenen 31/12/2016, 30/06/2017, 31/12/2017, 30/06/2018 ve 31/12/2018 tarihli finansal tabloların davalının denetim raporuyla birlikte KAP'ta ilan edildiğini; KAP'ta yayınlanan ihraç belgelerinde davalının ... ... finansal tabloları hakkında olumlu görüş verdiği denetim raporlarının da bulunduğu;tahvillerin anapara ve faiz ödemelerini gerçekleştiren MKK nın 26/09/2018 tarihli KAP açıklamasında,...91812 nolu tahvilin itfa ve kupon ödemesi işlemlerinin ... ...'in ödeme tutarını aktarmaması nedeniyle yapılamadığını bildirdiği, aynı tarihte ... ...'in KAPnda söz konusu tahvilin belirtilen tarihte yapılması gereken anapara ve kupon ödemesinin yapılamadığı, borcun en kısa sürede ödenmek üzere yapılandırılması için çalışma başlatıldığını belirtiği, yine aynı tarihte ... ...'in derecelendirme işlemini yapan ... Avrasya Derecelendirme AŞ'nin KAPnda ... ...'in notunun temerrüt seviyesine revize edildiğini açıklandığı; Borsa İstanbul'un 11/10/2018 tarihli açıklamasında ... ...'in borsada işlem görmekte olan tüm borçlanma araçlarının işlem sırasının kapatılmasına ve bu araçların gözaltı pazarında işlem görmesine karar verildiğini,... ...'in 26/09/2018 tarihinden itibaren ihraç ettiği borçlanma araçlarına ilişkin ödemelerinin hiçbirini yerine getirmediğini bu araçların faiz hariç toplam tutarının 124.150.000-TL olduğunu; bunun üzerine davacının da içinde bulunduğu aracı kurum ve nitelikli yatırımcıların ... ...'le protokol imzaladığını, bu kapsamda ... Gay Yatırım Ltd. Ştinden devralınan alacakların borçlusunun, ...'in ortaklarının kurucusu olduğu ... Gay AŞ olduğu ve bu alacağın tahsilinin mümkün görünmediğini anlaşıldığını; davalının ... ... için 31/12/2018 tarihli finansal tablolarına ilişkin denetim raporunda yine olumlu görüş verdiği, fakat bu sefer görüşüne "dikkat çekilen hususlar" başlıklı bir bölüm eklediği, bu bölümde Zonguldak da inşaatı devam eden bir AVM projesinin ... ... Ltd. Şti. tarafından alt yüklenici olarak üstlenildiğini, işi veren ... ... AŞ ile ... ... Ltd. Şti. arasında imzalanan 25/03/2015 tarihli sözleşmede işin bitim tarihinin 2019 yılı Mart ayı sonu olarak kabul edilerek işten doğacak alacakların davalı tarafından tahsil edilmesinin beklendiği, inşaat sektöründeki ekonomik sıkıntılar sebebiyle alacakların beklenen zamanda tahsilini olumsuz yönde etkileyeceği, şirketin sürekliliğini devam ettirme kabiliyetinin ciddi şüphe oluşturabilecek önemli bir belirsizliğin bulunduğunu ancak raporlama tarihi itibariyle bu hususların verilen görüşü etkilemediğini belirttiğini; ... ... ile ...'nin merkezlerinin aynı binada olduğunu, ...'in ...'ye fon aktardığını, inşaatı tamamlayamayan ...'nin ise yarım kalmış AVM'yi arsasıyla birlikte ...'ye devrettiğini, ...'nin ... ...'e ödeme yapma kabiliyetinin bulunmadığını, davalının kamuya açık belgeler üzerinden dahi bu incelemeleri yapmadığını, söz konusu alacakların bilançoda tahsili mümkün varlıklar gibi gösterilmesine sessiz kaldığını, finansal tablolar hakkındaki olumlu görüşünü değiştirmediğini; Ayrıca ... ... 30.06.2018 tarihli ara bilançosunun yayınlanmasından sonra, 28/08/2018 tarihinde ...1810 kodlu 13.500.000-TL tutarlı tahvil ihraç ettiğini, bu işlemden önce alacaklı olduğu ... İnşaat AŞ ve ... Nakil. Ltd. Şti. ile ... ...

tarafından bu şirketlere kullandırılan 37.976.892,15-TL rotatif krediler için yeniden yapılandırma protokolü imzalandığı, bu şirketler ile ... ...'in ortak-yetkilileri arasında ailevi ilişkiler olduğu iddiaları bulunduğunu, uzun süredir tahsil edilememiş bu alacağın tahsil kabiliyetine ilişkin finansal tablolarda karşılık ayrılması ve/veya açıklama yapılması gerekirken hiçbir işlem yapılmadığını; gelinen aşamada, ...'in yatırımcılarla imzaladığı protokole göre yatırımcılar adına tahsil etmek üzere müvekkiline devrettiği bir alacağın, vadesinden 3 ay geçmesine rağmen çok az bir kısmının ödendiğini, vadesi ilk gelen senedin de ödenmediğini, ...'in yarım kalan AVM inşaatı üzerindeki taşınmazda alacaklılara ipotek verme taahhüdünü yerine getirmediğini; bu çerçevede, müvekkilinin portföyündeki borçlanma araçları nedeniyle zarara uğradığını; mevzuat hükümlerine göre zarardan davalının sorumlu olduğunu ileri sürmüştür.... ... hakkında MASAK'ın 25/12/2018 ve İstanbul CBS'nin 07/01/2019 ile 31/01/2019 tarihli yazılarına istinaden Kurul kararı üzerine SPK Denetleme Dairesi'nce hazırlanmış 19/04/2019 tarihli raporda, ...'in tahsil edemediği alacakları nedeniyle 26/09/2018 tarihinden itibaren tahvil/bono ödemelerini gerçekleştiremediği, 15/04/2019 tarihi itibarıyla ödenmeyen anaparanın 124.150.000-TL ve kupon ödemesinin 13.395.336,92-TL olduğu; şirketin tahsil edemediği ... alacaklarının toplamının 156.602.945,57-TL olduğu, bunun büyük kısmını (115.233.704,43-TL) ...'den olan alacağın oluşturduğu, ... ile kredi limiti 120 milyon TL olan 4 ayrı ... sözleşmesi imzalandığı, bu sözleşmelere ek 4 adet limit artırımı yapıldığı, ilk ... işleminin, Zonguldak'taki AVM projesi için finansman sağlamak amacıyla 31/12/2014 tarihinde yapılmaya başlandığı, arsanın henüz inşaat başlamadan, doğacak alacağın temliki karşılığında 17/02/2015 tarihinde ... ...'in hakim ortakları tarafından arsayı devralmak üzere 05/02/2015 tarihinde kurulan ...'nin mülkiyetine geçirildiği; ... ... ile ... arasındaki ... sözleşmelerine göre belirlenen kredi artırım tutarlarıyla, ... ile ... arasındaki inşaat sözleşmesi kapsamındaki inşaat bedelleri tadil tutarlarının birbiriyle uyumlu tarihlerde ve oranlarda olduğu; 15/04/2019 tarihine kadar, ...'in ...'ye karşı tahsil girişiminde bulunmadığı; ...'nin inşaat sözleşmesinden doğan 111.145.922-TL ... ...'e temlik ettiği, ...'nin ... ...'e olan borcunu ...'den olan alacağına mahsup ettiği; ...'nin projenin müteahhidi olmak dışında başka bir sorumluluğu bulunmadığı, AVM projesinin tamamen ...'nin tasarrufunda olduğu; 31/12/2014-17/09/2018 tarihleri arasında ... ...'den ...'ye 112.266.922-TL ... ödemesi yapıldığı; ...'nin şirkete 18/02/2015- 02/07/2018 tarihleri arasında 6.559.093,74-TL'si anapara olmak üzere toplamda 45.557.370,61-TL ödeme yaptığı ve 15/04/2019 tarihi itibarıyla ...'nin 105.707.828,26-TL anapara ve 9.515.876,17-TL reeskont faiz borcu bulunduğu; bu 45.557.370,61-TL'nin doğrudan ... ... ve ... tarafından finanse edildiği, işlemlerin, ... ve ... arasındaki ... işlemlerinin sürdürülebilmesi maksadıyla yapıldığı; şirketin tahvil satışlarından elde edilen gelirlerinin 112.266.922-TL'sinin ... ödemesi adı altında ...'ye transfer edildiği, işlemler neticesinde şirketin hakim ortakları ..., ... ve ... tarafından en az ... mülkiyetindeki arsa ve üzerindekiler kadar menfaat elde edilirken, şirketin toplam 105.707.828,26-TL (kalan ana para) tutarında zarara uğratıldığı, şirketin tüm ... işlem hacminin neredeyse yarısına tekabül eden bu tutarların aktarılmasından dolayı, 26/09/2018 tarihinden itibaren tahvil/bono ödemelerini gerçekleştiremediği; sonuç olarak güveni kötüye kullanma suçunun unsurlarının oluştuğu belirtilmiştir.BDDK Denetim III Daire Başkanlığı'nın ... ... için hazırladığı 17/07/2019 tarihli raporda, ödenmiş sermayesinin 22 milyon TL olduğu, özkaynağının, toplam aktiflerine yasal sınırın üzerinde gerçekleştiği, ...'ye kullandırılan doğacak alacak nitelikli kredinin Usul Yönetmeliği hükümlerine aykırı olduğuna yönelik bir tespitte bulunulmadığı ve ... kredisinin doğacak alacağın

henüz kapanmamış olması sebebiyle takip hesaplarına aktarılmaması ve karşılık ayrılmaması hususunun mevzuata aykırılık oluşturduğuna dair kanaate ulaşılmadığı, ... tarafından ... risklerine muhasebe kayıtlarında ve mali tablolarında yer verildiği, bu nedenle ... risklerine ilişkin olarak ... ... tarafından gerçeğe aykırı beyanda bulunulduğuna dair bir tespitte bulunulmadığı belirtilmiştir.Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'nun davalı şirket hakkında 01/01/2018-31/12/2018 hesap dönemi finansal tablolarının yürütülen bağımsız denetim çalışmasının 660 sayılı KHK,BDS hükümlerine göre incelenmesi neticesinde 11/01/2021 tarihli raporda ve bu rapora dayalı 02/362 nolu Kurul kararında, (1) ... ...'in 2018 yılı finansal tabloları için hazırlanmış 28/02/2019 tarihli denetim raporunun "dikkat çekilen hususlar" başlıklı bölümdeki İşletme'nin sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek önemli belirsizliklere neden olduğu sonucuna ulaşıldığı, ancak İşletmenin 2018 yılı finansal tablolarının denetim raporunda olumlu görüş verilmesine rağmen mezkur raporun ekinde yer alan finansal tablolarda; işletmenin sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek temel olay veya şartlar ile yönetimin bu olay veya şartları ele almaya ilişkin planlarının açıklanıp açıklanmadığına ve işletmenin sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek olay veya şartlarla ilgili önemli bir belirsizliğin mevcut olduğunun; dolayısıyla işletmenin olağan iş akışı içinde varlıklarından fayda sağlamasının ve yükümlülüklerini yerine getirmesinin mümkün olmayabileceğinin açıklanıp açıklanmadığına yönelik bir belirlemenin yapılmaması sebebiyle BDS 570'in 19. ve 23. paragraflarına uyulmadığı; (2) işletmenin 31 Aralık 2018 tarihi itibarıyla ... alacaklarının toplamı 178.546.092- TL olup, bu tutar aktif toplamının %95ini oluşturmaktadır. Bu durum itibarıyla; ... ile işveren ... arasındaki inşaat sözleşmesine ilişkin olarak gayrimenkul inşaatı ile ilgili doğacak alacakların temlik alınmasını öngören ... sözleşmesine dayalı 105.699.884-TL tutarındaki alacakta; ... İnşaat AŞ ve ... Nakil ... Ltd. Şti. ile işletme arasında imzalanan ... sözleşmelerine dayalı 37.976.892,15-TL tutarındaki alacakta doğmuş veya doğması beklenen zararın bulunup bulunmadığına yönelik yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmemesi sebepleriyle BDS 700'ün 12. ve 13/(b) paragraflarına uyulmadığı; (3)İlişkili Taraf Açıklamaları Standardı (TMS 24)'nın 9. paragrafının (b) bendinin (vi) alt bendi uyarınca; ... ve ...'un hem ...'nin hem de ... ...'in yönetiminde sırasıyla yönetim kurulu başkanı ve başkan yardımcısı olarak görev almaları, ... yönetim kurulu üyesi ...'ın aynı zamanda %5 oranında ortağı olması ve ... ile ...'in her iki şirkette de temsil ve ilzama yetkili olmaları sebebiyle ...'nin ... Faktorin'in ilişkili tarafı olarak değerlendirildiği; AVM projesine yönelik gayrimenkul inşaatına ilişkin ... sözleşmesine dayalı alacakların tutarı 105.699.884-TL olup,temlik işlemine konu sözleşmelerde ...'nin borçlu olarak tanımlandığı, bu nedenle, “İlişkili Taraf Açıklamaları” başlıklı 34 nolu dipnotunda yapılan, Şirket'in 31/12/2017 ve 31/12/2018 tarihleri itibarıyla ilişkili taraflardan alacak ve borç bulunmadığına yönelik açıklamanın,geçerli finansal raporlama çerçevesine uygunluğun değerlendirilmediğinin tespit edildiği, işletmenin gelirinin önemli bir bölümünü, ilişkili taraflarla gerçekleştirdiği işlemlerden elde etmesine rağmen bu durumu açıklamamasının finansal tabloların yanıltıcı olmasına sebep olabildiği, AVM projesinin gerçekleştirilmesine yönelik alt yüklenici ... ile işveren ... arasında imzalanan inşaat sözleşmesinden doğacak alacakların temlikini konu ... sözleşmesine dayalı alacakların tutarının 105.699.884-TL olup,28/08/2017 ve 17/09/2018 tarihli sözleşmelerde ...'nin borçlu olarak tanımlandığı, bir ... işleminde faktör, satıcı (müşteri) ve borçlu olmak üzere üç tarafın söz konusu olduğu, işlemde satıcı işletme olan ...'nin borçlu olan ...'den alacaklarının,

faktöre (... ...) devrettiği, borçlu ...'nin ödemeyi ... ...'e yapması gerektiği sonucunun ortaya çıktığı; bu kapsamda işletmenin ... ile imzaladığı ... sözleşmesine (alt yüklenici ... ile işveren ... arasında imzalanan inşaat sözleşmesi kapsamında "Zonguldak Kozlu AVM" isimli gayrimenkul projesi ile ilgili doğacak alacakların temlik alınmasını öngören) istinaden ortaya çıkan 105.699.884-TL tutarın borçlusunun işletmenin ilişkili tarafı olan ... olmasına yönelik açıklamalara finansal tablolarda yer verilmemesinin uygunluğunun değerlendirilmemesi sebebiyle BDS 700'ün 12 nci ve 13 (d) paragraflarına uyulmadığı; öte yandan vadesi geldiği halde ödemesi gerçekleştirilemeyen bono ve tahvillerin ihracının, işletmenin 31/12/2018 tarihli finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim raporu tarihinden (28/02/2019) önce gerçekleştirilmesi nedeniyle incelemeye konu bağımsız denetim raporunun söz konusu ihraç işlemlerine dayanak teşkil etmemesi ve bununla birlikte bağımsız denetim raporu ile finansal tablolarda 2018 hesap dönemi içerisinde vadesi geldiği halde ödemesi gerçekleştirilmeyen bono ve tahvillere ilişkin kupon ve anapara tutarlarına yer verilmiş olması hususu da göz önünde bulundurularak, Denetim dosyasının sorumlu denetçisi olan ...'nın Bağımsız Denetim Yönetmeliğinin 44/2. ve 40/1,(a) hükmünce "uyarı" yaptırımı uygulanmasına; davalı Elit Bağımsız..AŞ'ye BDY'nin 40/1,(a) hükmünce "uyarı" yaptırımı uygulanmasına ve 30.000-TL idari para cezası verilmesine karar verilmiştir.İstanbul CBS'nın 2019/168610 (2019/45261 soruşturma sayılı dosyasıyla birleştirilmiş) soruşturma sayılı dosyasındaki bilirkişi heyet raporunda, ...'in öd ilk kez 26/09/2018 tarihinde temerrüde düştüğü, 28/09/2018, 05/10/2018, 15/10/2018, 17/10/2018, 30/10/2018, 07/11/2018 tarihlerinde başka ihraçlarla ilgili ödeme yapamadığı; 26/09/2018 tarihinden önce ... Derecelendirme şirketinin derecelendirme notlarına göre, mevcut borçlarını ödeme gücünün yeterli olduğunun kamuya duyurulduğu; 26/08/2019 tarihinden önce KAP'ta açıklanan son finansal tabloların 30/06/2018 tarihli olduğu; 30/06/2018 tarihli bilançonun aktifine ve bilanço dipnotlarına göre, teminatı oldukça güçlü (528.339.038-TL) olan 305.694.915-TL ... alacağı olduğu, alacakların yüzde 37,12'si inşaat sektörü olmak üzere muhtelif sektörlere dağıldığının, portföy çeşitlendirmesinin riskin dağıtılmasını ve böylece azaltılması sonucunu sağlayacak şekilde yaygın ve dağınık olduğunun gösterildiği; Finansal tablolarda ve dipnotlarında, ... alacaklarının tahsil riski olduğuna dair en küçük bir işaretin mevcut olmadığı; bilançonun pasif tarafından şirketin toplam 125.989.208-TL tahvil ve finansman bonosu borcunun olduğu; Aktifteki yüksek teminatlı 305.694.915-TL ... alacağına karşılık 125.989.208-TL tahvil ve finansman bonosu borcunun olmasının ... ...'in borçlarını alacakları ile karşılama gücünün oldukça yüksek olduğunu ve alacakların yüksek teminatı sebebiyle şirketin alacaklarını tahsilde de bir sorun yaşamayacağını gösterir nitelikte olduğu; SPK'nın 19/04/2019 tarihli raporunun dikkate alındığı; Şüphelilerin ...'ye verilen 111.145.922-TL tutarındaki borcun tahsil imkânının oldukça düşük ve hatta imkânsız olduğunu baştan beri bildiklerinin ve bu bilgiyi kamuya açıklanan finansal tablolarında veya başka bir kaynakta açıklamadıklarının ve göstermediklerinin anlaşıldığı, SPK raporunda açıklanan para hareketlerinin, şüphelilerin banka hesaplarından yüklü miktarda nakit paraları çekerek kendi uhdelerine geçirdiklerini gösterdiği; SPK raporunda şüphelilerin ... ...'in tahsil imkanı ve likit teminatı da bulunmayan alacaklarını kisa vadede kolayca tahsil edilebilir alacaklar gibi ... ... finansal tablolarında gösterdikleri ve buna göre finansal tabloları değerlendiren müştekileri ve kamuoyunu yanılttıkları görüşü bildirilmiştir.İstanbul 38. Ağır Ceza Mahkemesi'nin 2021/197 esas sayılı dosyasında, İstanbul CBS'nin 2019/45261 soruşturma sayılı dosyasındaki 28/04/2021 tarihli iddianameyle, davacının da içinde bulunduğu

toplam 26 müştekinin şikayeti üzerine ... ...'in ortakları olan ..., ..., ..., ..., ... ve diğer 5 şüpheli hakkında dolandırıcılık suçundan cezalandırılması istemiyle dava açıldığı , suç tarihinin 26/09/2018 olduğu,; yine İstanbul CBS'nin 2019/92560 soruşturma sayılı dosyasında 29/11/2022 tarihli birleştirme talepli iddianameyle, davacının da aralarında bulunduğu toplam 26 müştekinin şikayeti üzerine ... ...'in ortakları ... ..., ..., ... ve ...'ın aralarında bulunduğu toplam 9 şüpheli hakkında dolandırıcılık suçundan cezalandırılmalarının istenildiği, suç tarihinin 2014-2018 olarak gösterildiği, deliller arasında SPK Hukuk İşleri Dairesi'nin 24/05/2019 tarihli ihbar yazısı ve Denetleme Dairesi'nin 19/04/2019 tarihli raporunun bulunduğu; son duruşmanın 16/10/2025 tarihinde yapıldığı ve sonraki duruşmanın 03/03/2026 tarihine bırakıldığı görülmüştür. Davalının ... ... için hazırladığı 16/02/2017 tarihli 01/01/2016-3/12/2016 hesap dönemine ait finansal tablolar ve bağımsız denetim raporunda finansal tabloların şirketin finansal durumunu ve aynı döneme ait finansal performansını ve nakit akışlarını BDDK tarafından muhasebe ve finansal raporlama esaslarına ilişkin olarak yayınlanan yönetmelik, tebliğ, açıklama ve genelgelere uygun bir biçimde yansıttığı, TTK'nın 402/4. maddesi uyarınca defter tutma düzeninin TTK ile şirket esas sözleşmesinin finansal raporlamaya ilişkin hükümlerine uygun olmadığına dair önemli bir hususa rastlanmadığının belirtildiği; aynı şekilde anılan şirket hakkındaki 25/07/2017 tarihli 01/01/2017-30/06/2017 ara hesap dönemine ait finansal tablolar ve bağımsız denetim raporunda da aynı tespitlerin yapılmıştır.Davacı, ...'in 01/01/2018-31/12/2018 tarihlerini kapsayan davalının hazırladığı denetim raporunda, şirket hakkında yine olumlu rapor verildiği, raporda "Dikkat Edilecek Hususlar" başlıklı bir kısım eklediği, AVM projesinin gidişatı nedeniyle şirketin sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek önemli bir belirsizliğin mevcut olduğunu gösterdiği, raporlama tarihi itibariyle bunların görüşü etkilemediğinin belirtildiğini, geçmişte hazırladığı bağımsız denetim raporlarının yanlış olduğunu ortaya koyacağı için, açıkça görüş değiştirmekten kaçındığını ileri sürmüştür.Davalı vekilinin cevap dilekçesi ekinde sunduğu, davacı ile ... ... arasında, 2013-2017 yıllarında toplam 9 adet anılan şirketin borçlanma aracı ihracına aracılık sözleşmelerinin imzalandığı ve davaya konu borçlanma araçlarının da davacı şirket tarafından verilen aracılık hizmetiyle ihraç edildiği görülmüştür. Bilirkişi heyet raporunda, yukarıda gösterilen Kurumların raporları, Kurul kararı ve CBS dosyasındaki bilirkişi raporları da incelenmek suretiyle, 01/01/2016-31/12/2016 tarihleri arasında ...'in ...'ye 18.774.930,00-TL ve 01/01/2017-30/06/2017 tarihleri arasında da ... 2016 yılında ve 1 Ocak - 30 Haziran 2017 döneminde 7.713.031-TL ödemelerin, 6361 sayılı Kanun ve ... İşlemlerinde Uygulanacak Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümlerine uygun olduğu; 01/01/2016-30/06/2017 tarihleri arasında ... ...'in ortaklık yapısının %40 ..., %25 ..., %20 ..., %10 ... ... ve %5 ... olduğu; AVM projesinde işveren konumunda olan ... ... AŞ'nin YK başkanının ..., YK başkan yardımcısının ... ve YK Üyesinin ... olduğu; işletmelerin finansal durumu ile kâr veya zararının, ilişkili tarafların mevcudiyetinden, söz konusu taraflarla gerçekleştirilen işlemlerden ve işletme ile ilişkili tarafları arasındaki taahhütler dahil olmak üzere, mevcut bakiyelerden etkilenebileceği olasılığına dikkat çekmek için gerekli olan açıklamaların, işletmenin finansal tablolarında yer almasını sağlamayı amaçlayan İlişkili Taraf Açıklamaları Standardı (TMS 24)'nın 9. paragrafının b bendinin (vi) alt bendi uyarınca; ... ile ...'un her iki şirkette de temsil ve ilzama yetkili olmaları, ... Gayrimenkul'ün yönetim kurulu üyesi ...'ın aynı zamanda ... Faktorin'in %5 oranında ortağı olması sebebiyle ...'nin, ...'in ilişkili kişisi tanımına girdiği; faktoringin, bir işletmenin ürününü satmasından sonra, satılan

ürünün bedelini alıncaya kadar geçecek sürenin finanse edilmesi işlemi olduğu; İlişkili Taraf Açıklamaları Standardı (TMS 24)'nın 10. paragrafında, her olası ilişkili taraf ilişkisi değerlendirilirken ilişkinin özünün dikkate alınacağı, sadece yasal şekle bakılmakla yetinilmeyeceği; bu durumda, ...'den ...'ye 2016 yılında gönderilen 18.774.930-TL ve 0l/01/2017-30/06/2017 ara hesap döneminde gönderilen 7.713.031-TL ... ödemelerine dayalı olarak ortaya çıkan bakiyenin borçlusunun ... ...'in ilişkili tarafı ... olması ve bu hususa ilişkin açıklamalara finansal tablolarda yer verilmemesinin uygunluğunun değerlendirilmemesinin, BDS 700'in 12. ve 13/(d) paragraflarında düzenlenen hükümlere aykırı hareket edildiği, dolayısıyla davalı tarafından ... ...'in 0l/01/2016-31/12/2016 ve 0l/01/2017-30/06/2017 hesap dönemleri için hazırlanmış Bağımsız Denetim Raporlarının TDSna aykırı düzenlendiği kanaatine varıldığı; ... ...'in 26/09/2018 tarihine kadar çıkardığı tahvil/bono yükümlülüklerini yerine getirdiği, davacının davaya konu ettiği 3 adet tahvilin ihraç tarihlerinin 27/09/2017, 06/10/2017 ve 07/02/2018, itfa tarihlerinin de sırasıyla 26/09/2018, 05/04/2019 ve 06/02/2019 olduğu; ... ...'in yükümlülüklerini yerine getirmemeye başladığı tarihin 26/09/2018 olduğu, zararın oluştuğu tarih ile denetim raporlarının dönemleri dikkate alındığında nedensellik bağının bulunmadığı görüşü bildirilmiştir.Somut olayda, tarafların da kabulünde olduğu üzere, davacının davaya konu ettiği her 3 borçlanma aracının da halka arz şeklinde değil nitelikli yatırımcıya satış şeklinde ihraç edildiği, bu ihraç işlemlerinin davacı yatırım şirketi aracılığıyla gerçekleştirildiği görülmektedir. Davacı elindeki her 3 borçlanma aracının da ihraç zamanında ve sonrasında yatırımcılardan almak suretiyle elde ettiğini belirtmiştir.Dosyada davacının yatırımcılardan satın aldığını belirttiği borçlanma araçlarını satın alma tarihleri bildirilmemiştir. Borçlanma araçlarının ihraç tarihleri 27/09/2017, 06/10/2017 ve 07/02/2018 tarihleridir. 27/09/2017 tarihinde ihraç edilen tahvilin itfa tarihi 26/09/2018 olup, söz konusu tarih ve sonrasında ... ... bono ve kupon ödemesi yapamamıştır. Bilirkişi raporunda da belirtildiği üzere, ... şirketi 2016 yılında ihraç ettiği ve vade tarihleri 08/02/2017-20/11/2017 tarihleri arasında 5 adet tahvilin itfasını gerçekleştirmiştir. Yine şirketin 2017 yılında ihraç ettiği toplam 8 tahvilden, vade tarihi 26/09/2018 ve 23/11/2018 olan tahviller haricindeki 6 tahvilin, 09/08/2017-05/06/2018 tarihleri arasındaki itfalar yerine getirilmiştir. Davacı, davalının hazırladığı 2016 yılı denetim raporu ve 01/01/2017-30/06/2017 tarihleri arasını kapsayan ara dönem denetim raporundan dolayı zarara uğradığını iddia etmektedir. Fakat görüldüğü gibi dava dışı şirketin ihraç ettiği tahvillerinin söz konusu raporlar döneminde ödemelerinin yapıldığı belirlenmekle , davaya konu edilen her 3 tahvilin ihraç edildiği tarihlerde ... ...'in temerrüdü bulunmamaktadır. Şirketin temerrüt durumu 26/09/2018 tarihinde ortaya çıkmıştır. Dosyadaki kurumların raporlarında, davalının hazırladığı söz konusu denetim raporları bakımından olumsuz bir tespit bulunmaması ve davaya konu her 3 tahvilin bu tarihten önce ihraç edildiği gözetilerek, davacının uğradığını iddia ettiği zarar ile davalının hazırladığı raporlar arasında ....'nın 32. maddesi anlamında illiyet bağı bulunmadığı sonucuna varılmış,bilirkişi kurulu raporundaki tesbit dosya kapsamına uygun bulunmakla davacı vekilinin istinaf nedenleri yerinde bulunmamıştır.Açıklanan nedenlerle, mahkemece davanın reddine dair verilen kararda isabetsizlik bulunmadığından davacı vekilinin yerinde görülmeyen istinaf başvurusunun esastan reddine karar verilmiştir.

HÜKÜM : Yukarıda açıklanan nedenlerle:

Davacı vekilinin istinaf başvurusunun HMK'nın 353(1)b-1 maddesi uyarınca ESASTAN REDDİNE,Alınması gereken 615,40-TL istinaf karar harcından peşin yatırılan 80,70-TL harcın mahsubu ile kalan 534,70-TL harcın davacıdan alınarak Hazine'ye ödenmesine,Davacı tarafından yapılan giderlerin üzerinde bırakılmasına, davalı tarafından yapılan 19,50-TL istinaf yargı giderinin davacıdan alınarak davalıya verilmesine, Gerekçeli kararın bir örneğinin taraflara tebliğine, dair, dosya üzerinde yapılan inceleme sonunda gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 2 hafta içinde HMK'nın 361/1. maddesi gereği Yargıtay temyiz yolu açık olmak üzere oybirliği ile karar verildi. 20/11/2025