İbradan Sonra Altı Aylık Süre

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Bölge Adliye Mahkemesi İstanbul BAM 13. Hukuk Dairesi	02.04.2026	Ret

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2026/377	2026/637	TTK 553, 555, 558/2, 560, HMK 353/1-b-1

ÖZET

Borsa şirketinde kısmi bölünmeyle pay devralma nedeniyle açılan sorumluluk davasında, yöneticiler ibra edilmiş ve davacılar ibraya olumsuz oy vermişse dava hakkı ibradan itibaren altı ayda düşer; hak düşürücü süre TTK 560'tan önce ve resen uygulanır.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/halka-acik-sirkette-ibra-sonrasi-sorumluluk-davasi-bam-2026-637/ →

Karar metni

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

T.C.

İSTANBUL

BÖLGE ADLİYE MAHKEMESİ

13. HUKUK DAİRESİ

DOSYA NO: 2026/377 Esas

KARAR NO: 2026/637 Karar

TÜRKMİLLETİADINA

BÖLGEADLİYEMAHKEMESİKARARI

İNCELENEN KARARIN

MAHKEMESİ : İstanbul Anadolu 4. Asliye Ticaret Mahkemesi

ESAS NO: 2025/706 Esas - 2025/890 Karar

TARİHİ: 05/11/2025

DAVA: Tazminat (Şirket Yöneticilerinin Sorumluluğundan Kaynaklanan)

KARAR TARİHİ: 02/04/2026

İlk derece Mahkemesinde yapılan inceleme sonucunda verilen karara karşı istinaf kanun yoluna başvurulmuş olmakla dava dosyası incelendi:

TARAFLARIN İDDİA VE SAVUNMASININ ÖZETİ:

Davacılar vekili dava dilekçesinde özetle; davacı müvekkillerinin, halka açık ve hisseleri borsada işlem görmekte olan ...A.Ş.'nin ("....") hissedarlarındandır. 2023 yılında ...A.Ş. tarafından, ...A.Ş. paylarının tamamı, hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınmış olup, hukuka aykırı surette yapılan söz konusu devir alma işlemi neticesinde, aşağıda detayları ile açıklanacak nedenlerle çok büyük miktarda şirket zararı oluşmuştur. Davalılardan ..., ..., ..., ..., ..., ..., ... ve ... devir alma işleminin gerçekleştiği dönemde ...A.Ş.'nin yönetim kurulu üyeleridir. Diğer davalı ...A.Ş. ise, yine söz konusu dönemde yetkili olan bağımsız denetim kuruluşu ve devir alma işlemine ilişkin olarak uzman kuruluş raporu hazırlayan firmadır. .....'in hisse değerleri, şirket yönetimi tarafından yapılan bilinçli eylemlerde / kasten düşürülmüştür. Şirket, borsada sürekli değer kaybeden, kâr datığımı yapmayan ve küçük hissedarların sürekli zarara uğradığı bir şirket haline getirilmiştir. Bu durum piyasa koşullarından değil, şirket yönetiminin kasti eylemlerinden ileri gelmiştir. Bu durum hem şirketin hem de müvekkillerinin zarar etmesine sebep olmuştur. Müvekkilleri tarafından "..." hisselerinin alınmasından bu yana gerek şirketteki hisse oranları gerekse sahip olunan hisselerin değeri normal dışı bir şekilde düşmüş ve büyük bir maddi zarar ortaya çıkmıştır. Şirket hisse değerindeki bu düşüşün, ekonomik şartlar, piyasa koşulları, şirketin mali yapısı ve ticari faaliyetleri dışında, azlığın veya küçük yatırımcının menfaatlerini olumsuz yönde etkilemeye yönelik bir takım bilinçli işlemler neticesinde gerçekleştiği mali müşavirler tarafından yapılan incelemeler neticesinde açıkça görülmektedir. Şirket yönetimi tarafından, özellikle borsadan hisse satın alan yatırımcıların, bu hisseler karşılığında ödedikleri bedellerin semeresiz kalması, şirketin borsadaki değerinin düşmesi ve yatırımcıların büyük zararlarla şirket hisselerini satarak şirketten ayrılmaları amacına yönelik olduğu açıkça görülmektedir. Bu nedenledir ki, bir takım hileli ve gerçek dışı işlemlerle şirket bilançosunda gerçek durumla bağdaşmayan sonuçlar yaratacak iş ve işlemler yapılmıştır. "..." esasen yüksek kârlıkla faaliyet gösteren bir şirkettir ve hisse değerlerindeki anormal ve dramatik düşüşün, şirketin satışları, piyasa koşulları ve sair işletmesel nedenlerle açıklanması mümkün değildir. Bizzat "....."in şirket yönetimi tarafından hazırlanmış olan şirketin 2023 yılı faaliyet raporunda yer alan veriler, şirketin değer kaybına uğraması bir yana, kârlılığının artış trendinde olduğunu ve şirketin günden güne büyüdüğünü ortaya koymaktadır. Halka açıldığında .. mağazaya sahip olan şirket, halihazırda ... mağazaya ulaşmasına rağmen, hisse değeri halka açılışta 13 dolar iken bugün 1 doların altına düşmüştür ve dolayısıyla hissedarlar ağır şekilde mağdur olmuşlardır. Şirketin 2023 yılı faaliyet raporunda yer alan verilerden bazıları şöyledir: 2023 yılı itibariyle 2,4 milyon aktif müşteri, 196.300 toplam net satış alanı, 2023 yılında sigara ve şeker hariç satışlarda % 50 büyüme oranı, ... 2007 yılından bu yana Türkiye'nin coğrafi açıdan en yaygın ..... şirketi ve ticari platformu konumunu korumaktadır. Şirket yıllar içinde perakende ve toptan sektörlerindeki gelişmeleri, tedarikçi ve talep koşullarındaki büyüme dinamiklerini dikkate alarak sektörde ve iş yapış şeklinde gerçekleştirdiği

dönüşümü, 2023 yılında da çok kanallı yapısı ile devam ettirmiştir. Yıl içinde 5 yeni mağaza açarak Türkiye'nin 71 ilinde ..... mağazaya ulaşmıştır. Kazan-kazan stratejisi ile birlikte büyümek üzerine kurulu iş ortaklığı bayilik modeli .....'in bayi sayısı yıl içinde 2.409 mağazadan 2.747 mağazaya yükselmiştir. Prosaf mikro dağıtım kanalı ile ev dışı tüketim müşterileri, okul kantinleri ve kurumsal satış müşterilerine yapılan satışlar 2023 yılında bir önceki yıla göre % 110'a yakın artmıştır. Dijital satışların büyümesi % 170'ler seviyesinde gerçekleşmiş ve satışlar içindeki payının gelişimini sürdürmüştür. Şirket, portföyündeki öz markalı ürün sayısını 435 SKU'dan 475 SKU'ya yükseltmiştir. Yaklaşık 1,8 milyon tekil müşteriye ulaşan ...'ın öz markalı ürünleri şirketin önemli güçlerinden biri olarak her geçen gün gelişmektedir. Şirketin 2023 yılı sonunda bağlı ortaklıkları da dahil olmak üzere tüm ... grubu olarak elde ettiği satış gelirleri 32,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. 28 marka, 475 üründen oluşan ...'ın öz marka/own brand ürünleri, 2023 yılında iş hacmini ciro bazında 1,3 milyar TL artırarak % 42 büyüme ile 4,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Tonaj bazında reel büyüme ise % 7 oranındadır. Söz konusu büyüme ile ...'ın sigara ve şeker hariç satışlar içindeki payı % 26,6 olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü ve faaliyet raporunun incelenmesi ile daha detaylı olarak anlaşılacağı üzere, şirketin geçmiş dönemde ve özellikle 2023 yılı içinde faaliyetleri, satışları, cirosu ve kârlığını etkileyecek tüm unsurları büyümüştür. Son derece büyük hacimli bir sektör olan perakende sektöründeki tüm satışlarda pazar payı % 26,6 olan bir şirketin, tüm verileri büyümeye ve yüksek kârlılığa işaret etmekte iken, borsada sürekli düşüşte olması nasıl açıklanabilir? Şirketin borsadaki değer gören bir hissesinin değeri 2023 Ekim ayında 55,00.-TL iken, bugün ise yaklaşık 30,00.-TL'dir ve hisse değeri halen, boşanın yükselişte olduğu dönemlerde dahi düşmeye devam etmektedir. Netice olarak açıkça ortada olan husus şudur ki, şirketin yalnızca 2023 yılında ev dışı tüketim müşteri satışlarında % 83, bireysel ve geleneksel müşteri satışlarında % 47 artış olması, 2,5 milyonun üzerinde tekil müşteriye ulaşıldığı, ev dışı tüketim sektöründe açık ara lider konumuna gelindiği, mağaza sayısı, ürün çeşidi ve coğrafi yaygınlık açısından sektörün en büyük ve öncü kuruluşu olduğu yönündeki bilgilendirmeler ile şirket hisselerinin değerindeki düşüş örtüşmemektedir.....tarafından, teknik iflas durumunda olan bir şirket, kasıtlı olarak bilimsellikten uzak değerleme yönetemleri kullanılarak yapılan, gerçeğin çok çok üzerinde bir değerleme esas alınarak satın alınmıştır. Hisse karşılığında kısmi bölünme şeklinde gerçekleşen bu devralma neticesinde, mevcut hissedarların hisse oranları kasten düşürülmüştür. Davalı yönetim kurulu üyeleri tarafından gerçekleştirilen ... A.Ş.'nin sahibi olduğu % 90 oranındaki ...A.Ş. "..." paylarının tamamının hisse karşılığında, iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınması işlemi neticesinde şirket zarara uğratılmıştır. Öncelikle belirtmek gerekir ki, "..." hisseleri gerçek değerinin çok üzerinde bir bedelle alınmıştır. Bu hususa ilişkin pek çok mali veri bulunmaktadır. Her iki şirketin değerlemesinde hatalı yöntemler uygulanmış, gerçek duruma uygun olmayan değerleme sonuçları üzerinden değişim oranı tespit edilmiştir. Yapılan şirket değerlemesinde "..."e yaklaşık 2 milyar TL civarında fahiş bir değer biçilmiş olup, her iki şirket için yapılan değerlemeye göre, "..."nin değeri "..."in değerinin yaklaşık % 40'ı kadardır. Birleşme raporunda yer alan verilere, söz konusu iki şirketin sahip olduğu aktiflere ya da öz varlıklara bakıldığında bu oranın kabul edilmesi imkansızdır. Bulunan değer, şirket defter değerinin yaklaşık 56 katıdır. Halka açık İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 572 şirketten sadece 3 şirket (....., ... ve ..... Fren Sistemleri) bu değerin üzerinde işlem görmektedir. Bu şirketlerin de kendi özel durumlarına has sebepleri mevcuttur. Geri kalan 569 şirketin ortalaması 3

- 3,5 kat dolaylarındadır. Bir şirketin defter değerinin 56 katı değer etmesi için çok yüksek katma değerli üretim yapıyor olması gerekir. Dünyanın en büyük şirketlerinden olan APPLE şirketinde bile bu değer 16.09.2024 günü itibariyle 50 kat dolaylarındadır. İMKB de işlem gören teknoloji şirketlerinde ise bu oran en fazla 19,5 olup, ortalama değer 4,5 kattır. Özetlemek gerekirse ... işin biçilen değer, akıl dışı, varsayımsal ve kabul edilemezdir. ... şirketinin hiçbir zaman net işletme sermayesi olmamıştır. Nakit, stok, alacak ve sair kalemlerden oluşan varlıklar toplamı, şirketin kısa vadeli borçlarını karşılamamaktadır. Başka bir ifadeyle de şirket operasyonel faaliyetleri sonucunda gider ve maliyetlerini tam olarak karşılayacak nakdi yaratamamaktadır. Dolayısıyla sürekli olarak dışarıdan işletme sermayesine ihtiyacı olan bir şirket konumunda dır. Zaten ileride de ifade edileceği üzere bu şirket teknik olarak borca batık bir şirkettir. Yapılan şirket değerlemesinde, bu şirket geçmiş yıllarında hiçbir şekilde % 5 favök marjını yakalamadığı, en fazla % 3'ü yakalayabildiği halde, önümüzdeki 5 yıl içinde % 5 favök marjı yaratacağı varsayımı ile indirgenmiş nakit akımı yönetimi üzerinden değerlemesi yapılmıştır. "....." halka açık bir şirkettir ve piyasa değeri bellidir. Buna rağmen ağırlıklı olarak indirgenmiş nakit akımı yönetimi ile değerleme yapılması hatalıdır. Esasen firmanın borsa değerine net mali borçların ilave edilmesi suretiyle şirket değerini tespit etmek mümkün iken, firmanın önümüzdeki 5 yıllık periyodda yaratacağı varsayılan net nakit akımlarının bir iskonto oranıyla günümüze indirgenmesi suretiyle yapılan indirgenmiş akit akımları yöntemi uygulanmıştır. Varsayıma Dayalı-Objektiflikten Uzak Veriler Üzerinden bir Değerleme Yöntemi Kullanılmak Suretiyle Şirket Yüksek Değerlenmiştir. Gerek "..." gerekse "..." için referans alınabilecek halka açık şirketlerin piyasa çarpanları üzerinden bir değerleme yapılması ya da en azından çok çeşitli değerleme yöntemlerinden birkaçının uygulanarak ortalama bir değer tespit edilmesi mümkün iken, yalnızca niteliği gereği tahminlemeye dayalı olan indirgenmiş nakit akımı yönetiminin kullanılması uygun değildir ve hatalı sonuca ulaştırması kuvvetle muhtemeldir. SPK tarafından yayımlanan "Birleşme ve Bölünme" Tebliğinin 7. Maddesinde "Birleşme veya bölünme işlemlerine taraf olan şirketlerin veya işleme esas alınan finansal durum tablosu tarihi itibarıyla malvarlıklarının değerinin ve değişim oranlarının tespiti amacıyla bir uzman kuruluş raporu hazırlanır. Söz konusu raporda değişim oranının adil ve makul olduğu konusunda görüş verilmesi zorunludur. Uzman kuruluş görüşünün hazırlanmasında, ilgili şirketlerin nitelikleri dikkate alınarak "en az üç değerleme yöntemi dikkate alınır." düzenlemesine yer verilmiştir. Buradan da anlaşılacağı üzere firma değerlemesinde esas olan adil ve makul olmasıdır. Ancak dava konusu olayda iki değerleme yöntemi kullanılmış olup, piyasa çarpanları esas alınan şirket ve işlemler bilinmemektedir. Değerlemeden maksat firmanın adil değerini tespit etmek ise, değerlemede kullanılacak yöntem ya da yöntemlerin firmanın mali yapısına da uygun olması gerekir. Yani net işletme sermayesi olmayan, teknik olarak müflis bir şirkete "indirgeniş nakit akım" yöntemine göre değer tespit edilemez. Çünkü bu yöntemde, serbest nakit" tutarı, satışlar, maliyetler vs. herşey varsayımsaldır. Bu varsayımlar firmanın geçmişi ile paralel ise ancak o zaman adil değerin bulunmasına yardımcı olabilir. Firma tahmini favök marjını % 10 varsaysaydı, şirket değeri bu kez 2 karı olacaktı. Yani bu yöntem firma değerini istediğiniz şekilde tespit edilmesine imkan tanımaktadır. Ancak bulunan değer firmanın geçmişi ile uyuşuyorsa, bu yöntem eleştirilmez. Dava konusu olayda ise yöntemde kullanılan parametreler firmanın geçmişte ürettiği mali verilerden çok uzaktır. Sonuç olarak bu yöntem kullanılmak suretiyle yatırımcılar mağdur edilmiştir. Kısmi Bölünme Yoluyla Devralınan / Satın Alınan ... Teknik Olarak Borca Batak Bir Şirkettir. "..."nin,

birleşmeye esas alınmış olan 30.06.2023 tarihi bilançosunda (Ek-2) görüldüğü üzere, şirketin ödenmiş sermayesi 111 milyon TL'dir. Net dönem karı eklendiğinde bu sermaye tutarı 113 milyon TL'dir. Diğer yandan 80 milyon TL tutarında geçmiş yıl zararı söz konusudur. Böylelikle şirketin aktifinin 33 milyon TL kaldığı görülmektedir. Dolayısıyla birleşmeye esas alınan 30.06.2023 tarihli bilançoya göre şirket sermayesinin yalnızca % 29.72'si mevcut olup, % 70,28'i zayi olmuştur. Türk Ticaret Kanunu'nun "Sermayenin kaybı, borca batık olma durumu" kenar başlıklı 376. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, "Son yıllık bilançoya göre, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşıldığı takdirde, derhâl toplantıya çağrılan genel kurul, sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermediği takdirde şirket kendiliğinden sona erer". Açıkça görüldüğü üzere, birleşmeye konu "..." birleşme tarihi itibariyle TTK m. 376 anlamında teknik iflas durumunda olan bir şirkettir. 111 milyon TL ödenmiş sermayeye sahip ve sermayesinin üçte ikisinden fazlasını kaybetmiş bir şirkete 2 milyar TL'ye yakın bir değer biçilmiş olmasının ne hukuki ne mali anlamda izahı bulunmamaktadır. İzaha muhtaç diğer bir husus, devralınan "..." şirketi de "....." gibi gıda maddeleri tedariki ve pazarlaması ile uğraşmaktadır. Yani her iki şirket de aynı işle iştigal etmektedir. ...'nin yaptğı iş "..." den farklı bir uzmanlık ve Know How (teknik bilgi) gerektiren bir iş değildir. Haliyle adil ve makul olan ... nin faaliyetinin "..." üzerine nominal bedelle kaydırılması gerekirken, borca batık bir şirkete varsayımlarla 1.900.000.000 TL gibi afaki değer biçmek ve "....." şirketine yamamak suretiyle diğer yatırımcılarının hisselerini elinden almak asla ve asla hukuka uygun bir işlem olarak kabul edilemez. Burada mevzuata uygun görünen işlemler takip edilerek, varsayıma dayandırılmak suretiyle işleme hukukilik kazandırılmaya çalışılmıştır. Sonuç olarak, yukarıda açıklanan nedenlerle, hukuka aykırı ve kötüniyetli olarak yapılan devir alma işlemi ile ...A.Ş.'nin zarara uğratıldığı hususu açıkça ortadadır. Ancak Mahkeme tarafından yaptırılacak bilirkişi incelemesi neticesinde, şirkete verilen zararın miktarı sabit olacağından, belirsiz alacak davası olarak açtığımız dava neticesinde tespit edilecek şirket zararının, bu zarara sebep olan davalı yönetim kurulu üyelerinden ve uzman kuruluş raporunu düzenleyen bağımsız denetim firmasından müştereken ve müteselsilen tahsil edilerek, ...A.Ş.'ye ödenmesine karar verilmesini talep etmekteyiz. Türk Ticaret Kanunu'nun 553. ve 555. ve devamı maddelerinde; yönetim kurulu üyelerinin kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülükler ini kusurlarıyla ihlal ettikleri takdirde, hem şirkete hem pay sahiplerine hem de şirket alacaklılarına karşı verdikleri zarardan sorumlu oldukları ve her bir pay sahibinin şirketin uğradığı zararın şirkete ödenmesini isteyebilecekleri düzenlenmiş bulunmaktadır. Söz konusu hükümler uyarınca yukarıda belirtilen açıkça hukuka aykırı işlemler neticesinde ortaya çıkan şirket zararının yönetim kurulu üyeleri tarafından tazmin edilmesi gerektiği ortadadır. Diğer yandan, Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükümleri ve sair ilgili mevzuat uyarınca denetim firmasının ve gerçeğe aykırı uzman kuruluşu raporu düzenlemek suretiyle zararın oluşmasında etkisi ve katkısı bulunan denetim firmasının da sorumluluğu bulunmaktadır. Şöyle ki: Türk Ticaret Kanunu'nun 193. maddesinde; "Birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler şirketlere, ortaklara ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludurlar" hükmü, Türk Ticaret Kanunu'nun "Belgelerin ve Beyanların Kanuna Aykırı Olması" başlıklı 549. maddesinde "Şirketin kuruluşu, sermayesinin artırılması ve azaltılması ile birleşme, bölünme, tür değiştirme ve menkul kıymet çıkarma gibi işlemlerle ilgili belgelerin, izahnamelerin, taahhütlerin,

beyanların ve garantilerin yanlış, hileli, sahte, gerçeğe aykırı olmasından, gerçeğin saklanmış bulunmasından ve diğer kanuna aykırılıklardan doğan zararlardan, belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlar ile kusurlarının varlığı hâlinde bunlara katılanlar sorumludur" hükmü, Türk Ticaret Kanunu'nun "Değer Biçilmesinde Yolsuzluk" başlıklı 551. maddesinde "Ayni sermayenin veya devralınacak işletme ile ayınların değerlemesinde emsaline oranla yüksek fiyat biçenler, işletme ve aynın niteliğini veya durumunu farklı gösterenler ya da başka bir şekilde yolsuzluk yapanlar, bundan doğan zarardan sorumludur" hükmü bulunmaktadır. Söz konusu hükümleri uyarınca, uzman kuruluşu raporunu düzenleyen ...A.Ş.'nin de müştereken ve müteselsilen sorumlu tutulması gerektiği açıktır. Müvekkilleri tarafından, işbu davanın ikame edilmesinden önce, dava şartı kapsamında arabuluculuk yoluna başvurulmuş ancak anlaşma sağlanamamıştır (Dava şartı arabuluculuk kapsamı neticesinde düzenlenen arabuluculuk son tutanağı ektedir. Bu nedenle işbu davanın açılması zaruri olduğundan bahisle ...A.Ş. tarafından, ...A.Ş. paylarının tamamının hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınması nedeni ile oluşan şirket zararının tespiti ile tespit edilecek zarar tutarının (fazlaya ilişkin her türlü talep ve dava hakkı saklı kalmak kaydı ile HMK m. 107 uyarınca belirsiz alacak davası kapsamında) şimdilik 45.000,00-TL'lik kısmının, zararın doğduğu tarihten itibaren işletilecek ticari temerrüt faizi ile birlikte, TTK, SPK hükümleri ve sair ilgili mevzuat hükümleri gereği, davalılardan müştereken ve müteselsilen tahsil edilerek ...A.Ş.'ye ödenmesine karar verilmesi, yargılama giderleri ve vekalet ücretinin davalı tarafa yükletilmesine karar verilmesini talep ve dava etmiştir.

Davalı vekili cevap dilekçesinde özetle; Davalılar ..., ..., ..., ..., ..., ..., ... ve ... vekili 25/09/2025 tarihli cevap dilekçesinde özetle; Müvekkilleri, 2001 yılında kurulan ve 2011 yılında halka arz edilerek hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan ...A.Ş.'nin ("... A.Ş.") yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmışlardır. ... A.Ş. ..... &.... olarak da bilinen toptan ve perakende mağazacılık hizmeti verdiği gibi, aynı zamanda kısaca .....(Hotel Restaurant Cafe) olarak da adlandırılan işletmelere endüstriyel ürün tedarik etmektedir. ...A.Ş ("... A.Ş.") de endüstriyel ürün satışı alanında odaklanmış, bu alanda uzun yıllara dayanan iş tecrübesi, organizasyon yapısı ve müşteri kitlesi olan bir şirket idi. ... A.Ş. ("...") endüstriyel ürün satış ve pazarlaması alanındaki gücünü artırmak amacı ile muhtelif tarihlerde 3. kişilerden yaptığı satın almalar çerçevesinde ... A.Ş.'nin %90 payını toplamda 189.924.900-USD bedelle satın almıştır. Ancak ... A.Ş. ve ... A.Ş. ayrı iki organizasyon olarak faaliyette bulunması arzu edilen ticari sonuçların gerçekleşmesini engellemiş ve bu iki şirketin birleştirilerek ortak organizasyonla ve daha yüksek sinerji ile işlerin yönetilmesi kararı alınmıştır. Bu çerçevede ...'in sahibi olduğu ... A.Ş. paylarının kısmi bölünme sureti ile ... A.Ş.'ye devrine karar verilmiştir. Ancak bu işlem, ...'in Dolar bazında yaklaşık 3 kat daha pahalı olan satın alma bedeli üzerinden yapılmamış olup, Sermaye Piyasası Kurumu tarafından lisanslı, dünyanın en büyük 4 denetim firmasından biri olan ...A.Ş.'ye ("..."), SPK mevzuatı uyarınca uzman kuruluş olarak, şirket değerlemesi yaptırılmıştır. ... tarafından yapılan değerleme sonucunda, ... A.Ş. değeri 1.900.000.000-TL (işlem gününe göre 64.631.786-USD) devralma işlemine konu %90 payın değeri ise 58.168.607-USD olarak tespit edilmiş ve ... A.Ş. Yönetim Kurulu tarafından 08.09.2023 tarihli yönetim kurulu kararı ile ... A.Ş.'nin bu değerleme üzerinden iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınması kararı verilmiştir. Alınan bu yönetim kurulu kararı sonrasında mevzuat ta ön görülen işlemler sırasıyla ve mevzuata uygun bir şekilde

tamamlanmış ve nihayetinde de 25.12.2023 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'nda ... aktifinde kayıtlı ... A.Ş.nin %90 hissesinin iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınması, toplantıya katılan hissedarların oybirliği ile karar verilmiştir ve bu şekilde kısmi bölünme işlemi 29.12.2023 tarihinde tescil edilmiştir. Akabinde 10.07.2024 tarihinde 2023 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı gerçekleşmiş ve 6 numaralı gündem kapsamında yönetim kurulu üyeleri 2023 yılı kapsamındaki tüm faaliyet ve işlemlerinden dolayı ibra edilmiştir. Detaylı Açıklamalar: İşbu Huzurdaki Dava 6 Aylık Hak Düşürücü Süre İçerisinde İkame Edilmemiştir. ... A.Ş. tarafından 08.09.2023 tarih ve 2023/29 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile dava dışı ...'in %90 hissesine sahip olduğu ... A.Ş.'nin 100.312.425,00 TL nominal değerli paylarının iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınmasına karar verilmiştir. Müvekkillerinin oluşturduğu yönetim kurulu tarafından alınan bu karar gereğince mevzuatta öngörülen işlemler sırasıyla yerine getirilmiş ve ... A.Ş.'nin borsada işlem gören bir şirket olması nedeniyle de ... A.Ş.'nin paylarının iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınacağında dair kamuya gerekli açıklamalar ve ilanlar yapılmış ve SPK onayı da dahil olmak üzere mevzuat uyarınca gerekli onay/izinler alınmıştır. Tüm bu işlemlerin tamamlanmasından sonra ise 25.12.2023 tarihli Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'nın 4 numaralı kararı ile ... aktifinde kayıtlı ... A.Ş.'nin %90 hissesinin iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınmasına ilişkin olağanüstü genel kurul toplantısına katılanların oybirliği ile karar verilmiştir. Akabinde kısmi bölünme işleminin tescil ve ilanı aşamaları da tamamlanarak süreç mevzuata uygun bir şekilde tamamlanmıştır. 10.07.2024 tarihinde 2023 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı gerçekleşmiş ve 6 numaralı gündem kapsamında yönetim kurulu üyeleri olan Müvekkilleri ..., ..., ..., ..., ..., ..., ... ve ...'nun görev yaptıkları dönem itibariyle 2023 yılı içindeki faaliyet ve işlemlerinden dolayı ibra edilip edilmeyeceği genel kurulun oylamasına sunulmuştur. Yapılan oylama neticesinde yönetim kurulu üyelerinin tamamının ibrasına oyçokluğu ile karar verilmiştir. Ancak toplantıda hazır bulunan Davacılar ..... A.Ş. ve ..... A.Ş. ve dava dışı... ve ... tarafından ibra kararına karşı olumsuz oy kullanılmış ve muhalefet şerhi verilmiştir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ("TTK") madde 558 fıkra 2 "Şirket genel kurulunun, sorumluluktan ibraya ilişkin kararı, ibranın kapsadığı açıklanan maddi olaylara ilişkin olarak, şirketin, ibraya olumlu oy veren ve ibra kararını bilerek payı iktisap etmiş olan pay sahiplerinin dava hakkını kaldırır. Diğer pay sahiplerinin dava hakları ibra tarihinden itibaren altı ay geçmesiyle düşer." hükmünü haiz olup ibraya olumsuz oy veren pay sahiplerinin sorumluluk davası açması için 6 aylık hak düşürücü süre düzenlenmiştir. 6 aylık hak düşürücü süre sona erdiğinde pay sahibinin artık ibra kararına karşı olumsuz oy kullanmış olsa dahi dava açma hakkı bulunmamaktadır. Tüm yönetim kurulu üyeleri için ibra kararı 10.07.2024 tarihinde verilmiş olup TTK'da öngörülen 6 aylık hak düşürücü süre 10.01.2025 tarihi itibariyle sona ermiştir. Diğer bir deyişle ibraya olumsuz oy kullanan Davacılar için sorumluluk davasının en son 10.01.2025 tarihinde açılması gerekmesine rağmen işbu huzurdaki dava 6 aylık hak düşürücü süre sonrasında 12.08.2025 tarihinde ikame edilmiştir. Bu nedenle işbu huzurdaki dava hak düşürücü süre içerisinde açılmadığından reddi gerekmektedir. Nitekim bu husus Yargıtay kararlarında; “2020 yılı dönemine ilişkin davalının 09.06.2021 yılındaki genel kurulda ibra edildiği, TTK md. 558 gereği sorumluluk davasının ibraya olumsuz oy veren pay sahibi tarafından 6 aylık hak düşürücü süre içerisinde açılması gerektiği, davanın bu süre geçirildikten sonra açıldığı,” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, 08.10.2024 tarihli ve 2023/5954 E., 2024/7212 K. sayılı kararı) “Bölge adliye mahkemesince tüm dosya kapsamına göre, davacının

hissedarlığının 31/08/2012-02/04/2013 tarihleri arasında ve bundan sonra 15/04/2015 tarihi itibariyle devam ettiği, davacının ilgili dönemin ibrasının yapıldığı esnada hissedar olduğunu kanıtlayamadığı, ilgili genel kurulda yer almadığı, ancak ceza hususunun görüşülüp oylandığı, TTK 558/2 maddesine göre ibranın kapsadığı maddi olaylara ilişkin pay sahiplerinin sorumluluk davası açma hakları ibra tarihinden itibaren 6 ay geçmesi ile düşeceğinden, davanın hak düşürücü süre içinde açılmadığı gerekçesiyle istinaf isteminin esastan reddine karar verilmiştir. ... Yukarda açıklanan nedenlerle, davacının temyiz istemlerinin reddi ile Bölge Adliye Mahkemesince verilen kararın HMK'nın 370/1. maddesi uyarınca ONANMASINA" (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, 15.02.2022 tarihli ve 2019/4767 E., 2022/1131 K. sayılı kararı) "davacının ibrası ile ilgili 30/12/2012 tarihli karara olumsuz oy kullanan pay sahiplerinin TTK'nın 558. maddesi gereğince 6 aylık hak düşürücü süre içerisinde dava açmadıkları, ...belirtilen sebeplerle davacının işbu davayı ikame etmekte hukuki yararı bulunmadığı gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir. ... Yukarda açıklanan nedenlerle, davacı vekilinin temyiz isteminin reddi ile Bölge Adliye Mahkemesince verilen kararın HMK'nın 370/1. maddesi uyarınca ONANMASINA" (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, 29.04.2019 tarihli ve 2018/1709 E., 2019/3203 K. sayılı kararı) şeklinde içtihat ederek 6 aylık hak düşürücü süre içerisinde ikame edilmeyen davaların reddi gerektiği açıkça belirtilmiştir. Nitekim benzer şekilde bu husus doktrinde; "Sorumluluk davasını, organların sorumluluğuna ilişkin talepler bakımından ibraya olumsuz oy veren veya ibraya olumlu oy verilmiş payı bu durumu bilmeden satın alan yeni pay sahipleri açacaksa, davanın açılması TTK m 558 f. 2'de ayrıca ibra tarihinden itibaren 6 aylık hak düşürücü süreye bağlanmıştır. Buna göre yönetim kurulunun yöneticinin ibrasının gerçekleştiği durumda pay sahibinin bu kişilere sorumluluk davası açması, hak düşürücü süreye bağlıdır." (doktrindeki bir esere atıf) "İbra kararına olumlu oy vermeyen (olumsuz veya çekimser oy veren ya da toplantıya katılmayan) pay sahiplerinin dolaylı zararlarının tazmini davası açma hakkı altı ay süreyle devam edecektir. Bu süre, hak düşürücü niteliktedir." (doktrindeki bir esere atıf) şeklinde belirtilerek TTK madde 558 fıkra 2'de yer verilen 6 aylık sürenin hak düşürücü nitelikte olduğu ifade edilmiştir. Mahkemenin de bilgisi dahilinde olduğu üzere kanun tarafından belirlenen süre içerisinde bu hakkın kullanılmaması durumunda o hak tamamen ortadan kalkacağından Davacılar'ın işbu huzurdaki davayı 6 aylık hak düşürücü süre içerisinde açmaması nedeniyle dava hakkının ortadan kalktığının kabulü gerekmektedir. Netice itibariyle Davacılar tarafından 10.07.2024 tarihli 2023 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda yönetim kurulu üyelerinin ibrasına ilişkin olumsuz oy kullanılmış olup sorumluluk davası TTK madde 558 fıkra 2'de ön görülen 6 aylık hak düşürücü süre içerisinde ikame edilmemiştir. Bu yönüyle artık Davacılar'ın sorumluluk davası açma hakkı olmadığı göz önüne alınarak işbu huzurdaki davanın reddine karar verilmesini talep ederiz. Müvekkilleri ile Dava Dışı ... A.Ş.'ye Zarar Verme ve Baskı Kurma Amacı ile İkame Edilen Huzurdaki Dava, Hakkın Kötüye Kullanılmasının Tipik Bir Örneğini Teşkil Etmekte Olup, Hukuki Yarar Yokluğundan Reddedilmesi Gerekmektedir. Belirtmek isteriz ki; işbu huzurdaki dava Davacılar tarafından ... A.Ş.'ye karşı açılmış ilk dava değildir. Davacılar daha önce İstanbul Anadolu 10. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2024/732 E. sayılı dava ile ... A.Ş.'nin paylarının devir alınması süreci ile ilgili olarak özel denetçi atanması ve 2023 yılı Olağan Genel Kurul'un ilgili maddelerinin iptali talepli dava açmıştır. Davacılar tarafından açılan bu davada 2023 yılı Olağan Genel Kurul'un 14.gündem maddesi tahtında alınan özel denetçi atanması talebinin reddine dair kararın iptali ve özel denetçi atanması talebi reddedilerek karar kesinleşmiştir.Akabinde 2023 yılı

Olağan Genel Kurul'da alınan 5 ve 6 numaralı kararın iptaline yönelik karar verilmesi sehven atlandığı için bu talepler bakımından davanın tefrik edilmesine karar verilmiştir. İstanbul Anadolu 10. Asliye Ticaret Mahkemesinin 2024/984 E. sayılı dosyası ile de 2023 yılı Olağan Genel Kurul'un 5 ve 6 numaralı kararlarının iptali talebi değerlendirilmiş ve İstanbul Anadolu 10. Asliye Ticaret Mahkemesi 2024/732 E. sayılı davanın mahkemece hazırlanan ön inceleme tutanak metninde sadece özel denetçi atanması hususunun belirtilerek uyuşmazlık tespiti yapıldığı ve mahkemece karar verildiği, uyuşmazlık tespitine tarafların bir diyeceğinin olmadığının belirttikleri, 6100 sayılı HMK'nın 140/3. maddesi gereği tutanakta yer almayan hususların tahkikat konusu olamayacağı belirtilerek karar verilmesine yer olmadığına karar vermiştir. Davacılar ikame ettikleri haksız ve hukuka aykırı özel denetçi ve genel kurul kararlarının iptaline ilişkin davalarda bekledikleri sonuçları alamayınca bu sefer de ... A.Ş.'nin yönetim kurulu üyelerine karşı işbu huzurdaki davayı ikame etmişlerdir. Bu davaların salt dava dışı ... A.Ş. üzerinde bir baskı kurmak için açıldığı izahtan varestedir. Nitekim yukarıda da detaylıca izah edildiği üzere işbu huzurdaki dava hak düşürücü süre sona erdikten sonra yani Davacılar'ın dava açma hakkı ortadan kalktıktan sonra ikame edilmiş bir davadır. Bu yönüyle söz konusu davanın kötü niyetle ve dava tehdidi ile açıldığı aşikardır. Açıklanan nedenle Müvekkilleri ile dava dışı ... A.Ş. üzerinde baskı kurmak dışında hiçbir amacı olmayan ve hak düşürücü süreden sonra dava hakkı olmadığı bilinmesine rağmen ikame edilen bu dava hakkın kötüye kullanılmasını teşkil etmekte olup davanın TMK madde 2'deki dürüstlük kuralına aykırılık nedeniyle ön inceleme aşamasında reddedilmesi gerekmektedir. TTK Madde 553 Uyarınca Kanuni Sorumluluk Şartları Somut Olayda Mevcut Değildir. Kaldı ki Davacılar, TTK Madde 553 Tahtında Düzenlenen Şartlara Dair Somut Tek Bir Delil Dahi Sunabilmiş Değillerdir. Bu Yönüyle İşbu Huzurdaki Davanın Reddi Gerekmektedir. TTK madde 553 uyarınca yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun söz konusu olabilmesi için aşağıdaki şartların varlığı ve bu şartların somut olayda Davacılar tarafından ispat edilmesi gerekmektedir: Hukuka Aykırı Bir Eylem: Sorumluluğun ilk şartı, TTK madde 553te yer alan "... kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülükler..." in ihlalidir. Zarar: Yönetim kurulu üyesinin kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüğünün ihlali neticesinde bir zarar meydana gelmiş olması veya oluşması muhtemel bir zararın mevcudiyeti gerekir. Kusur: Yönetim kurulu üyesinin kusuru sebebiyle zararın meydana gelmesi gerekmektedir. Diğer bir deyişle yönetim kurulu üyesinin kanun ya da esas sözleşme hükmünün ihlal edilmesinde kastı veya ihmali bulunması gerekmektedir. İlliyet Bağı: Son koşul olarak da yönetim kurulu üyesinin kusurlu eylemi ile zarar arasında illiyet bağı bulunması gerekir. Ancak Davacılar'ın dava dilekçesinde de açıkça görüleceği üzere, işbu dava yukarıdaki dört şartın somut uyuşmazlıkta Müvekkilleri bakımından varlığını ispatlamaktan ziyade tek bir işleme, ... A.Ş.'nin %90 hissesinin iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınmasına, referans vererek ... A.Ş.'nin tüm yönetim kurulu üyelerine yöneltilmiş somut olarak ispatlanmamış genel geçer iddialara dayalı bir davadan öteye geçememiştir. Bu yönü ile yukarıda yer verilen TTK madde 553 tahtında aranan sorumluluk şartlarını incelemek gerekir ise: Zarar ve Hukuka Aykırı Eylem Bakımından: Davacılar, Müvekkillerinin hangi eylemi ile hukuka aykırı harekete ettiğine ve zarara sebebiyet verdiğine dair bir delil sunabilmiş değildir. Genel geçer söylemler ile hukuka aykırı eylemin ve zararın varlığından bahsedebilmek mümkün değildir. Davacılar'ın iddiası, kısmi bölünme suretiyle devralınma işlemi ile dava dışı ... A.Ş.'nin zarara uğratıldığı yönündedir. Ancak bu işlem Müvekkilleri yani yönetim kurulunun tek başına karar

verebileceği bir işlem olmayıp TTK ve SPK hükümleri uyarınca genel kurulun devredilemez yetkileri arasında yer almaktadır. Somut olayda da bölünme işlemi genel kurul tarafından onaylanmış, SPK denetiminden geçmiş ve tescil edilmiştir. Bu nedenle, yönetim kurulu üyelerine atfedilebilecek hukuka aykırı bir eylemden söz edilemez. Kusur Bakımından: Davacılar kusur yönünden de herhangi bir somut delil ortaya koyamamıştır. Bununla beraber TTK madde 557 uyarınca farklılaştırılmış teselsül ilkesi gereğince Davacılar'ın her bir yönetim kurulu üyesi bakımından kusuru ayrı ayrı ispatlaması gerekmektedir. Somut olayda Müvekkilleri bakımından iddia edilen zararın oluşmasında herhangi bir kusurdan veya ihmalden söz edilmesi mümkün olmadığı gibi buna yönelik bir eylemi de bulunmamaktadır. Ayrıca borsa zararının oluşumu ülke ekonomisi, faiz, enflasyon, döviz kuru gibi birçok dışsal faktöre bağlıdır. Davacılar'ın bu zararı, kanuna veya ana sözleşmeye aykırılık bağlamında Müvekkillerine yüklemesinin herhangi bir hukuki dayanağı bulunmamaktadır. Kaldı ki; somut olay içerisinde Diğer Davalı ...A.Ş.den temin edilen raporlar çerçevesinde bölünme işlemi genel kurulun onayına sunulmuş ve bu işlem genel kurul tarafından onaylanmıştır. İlaveten işbu süreç SPK denetiminden de geçmiştir. Bu kapsamda Müvekkillerinin herhangi bir kusurundan bahsedilemeyeceği aşikardır. İlliyet Bağı Bakımından: Davacılar'ın iddia ettiği borsa zararı ile genel kurulun onayladığı bölünme işlemi arasında Müvekkillerine bağlanabilecek bir illiyet bağı da bulunmamaktadır. Zira işbu davaya konu bölünme işlemi SPK denetimine tabi olup SPK onayı alınması akabinde, genel kurulda hissedarlar tarafından onaylamış ve sicil denetimi akabinde tescil edilmiş bir işlemdir. Tüm bu silsile içerisinde Müvekkillerinin eylemine dayalı bir sonuç söz konusu değildir. Netice itibariyle TTK madde 553 kapsamında Yönetici sorumluluğunun doğması için aranan zarar, hukuka aykırı eylem, illiyet bağı ve kusur unsurları somut olayda mevcut değildir. Davacılar iddialarını destekleyecek tek bir somut delil dahi sunamamış olup yalnızca soyut söylemlerle Müvekkillerine sorum luluk yüklemeye çalışmaktadırlar. Bu nedenle Müvekkillerinin sorumluluğundan söz edilmesi mümkün olmayıp işbu huzurdaki davanın her halükarda reddini talep ederiz. Davacılar'ın ... A.Ş.nin %90 Hissesinin Kısmi Bölünme Suretiyle Devralınması İşleminin ... A.Ş.'yi Zarara Uğrattığı İddiaları Asılsız Olup İşbu Huzurdaki Davanın Reddi Gerekmektedir. Davacılar, dava dilekçesinde özetle; ... A.Ş.'nin %90 hissesinin iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralın ması işleminin (i) ... A.Ş.'nin değerinin düşük tespit edildiği; (ii) davaya konu işlem neticesinde ... A.Ş.'nin hisse değerinin düştüğünü; (iii) ... A.Ş.'nin değerle mesi yapılırken mevzuatta öngörülen değerleme yöntemlerinin dikkate alınmadığı; (iv) ... A.Ş.'nin borca batık olduğu ve (v) ... A.Ş.'nin perakende sektöründeki pazar payının %26.6 olduğunu iddia etmektedirler. Ancak Davacılar'ın işbu iddiaları somut gerçeklikle bağdaşmamaktadır. Şöyle ki; Değerleme esnasında ... A.Ş.'nin değerinin düşük tespit edildiği iddiası hakkında: Davacılar'ın davaya konu işleme ilişkin değerlemede ... A.Ş.'nin değerinin düşük alındığı iddiası gerçeğe aykırıdır. Zira işbu davaya konu işlem sırasında ... A.Ş.'nin borsadaki değeri yaklaşık olarak 2,23 milyar TL (yani yaklaşık olarak 76 milyon USD) iken, ... tarafından hazırlanan değerleme raporunda ... A.Ş.'nin değeri 5,01 milyar TL (yani yaklaşık olarak 170,5 milyon USD) olarak tespit edilmiştir.

Eğer Davacılar'ın dava dilekçesinde belirttiği gibi ... A.Ş.'nin borsa değeri üzerine net nakit değeri eklenip şirket değeri bulunsaydı, ... A.Ş.'nin değeri 2,77 milyar TL yani 94,26 milyon USD olurdu ki durumda da ...'in ilgili işlem neticesinde daha fazla ... A.Ş. hissesi elde etmesi gerekirdi. Bu

yönüyle de Davacılar'ın iddiaları asılsız olduğu gibi önerdikleri değerleme yöntemi de işbu davadaki iddiaları ile tamamen çelişkili ve anlamsızdır. Ayrıca belirtmek isteriz ki; bu tür hisse değişimi işlemlerine esas alınacak değerleme yöntemi hem ... A.Ş. hem de ... A.Ş. için tutarlı olması gerekmektedir. Bu doğrultuda ... tarafından yapılan değerleme yöntemi hem SPK hükümleri hem de uluslararası değerleme standartlarına uygun olup Davacılar'ın asılsız ve çelişkili söylemlerini itibar edilmemelidir. İşbu davaya konu işlem neticesinde ... A.Ş.'nin hisse değerinin düştüğü iddiası hakkında: Davacılar, ... A.Ş.'nin %90 hissesinin iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınması işlemi neticesinde ... A.Ş.'nin hisse değerinin düştüğünü iddia etmektedirler. Ancak bahsi geçen işlem nedeniyle ... A.Ş.'nin hisse değerinin düşmesi mümkün değildir. Zira bu işlem ile sadece işlem tarihinde ... A.Ş'ye devredilen %90 ... A.Ş. iştirak payı karşılığında ... A.Ş'de artırılacak sermayenin yani ...'in ne kadar pay alacağına dair nakit gerektirmeyen bir işlem gerçekleştirilmiştir. Diğer bir deyişle, bu işlem ile ... A.Ş'ye ilave bir finansal yük getirilmemiştir. Ayrıca, ... bu işlem neticesinde aldığı payları da borsada işleme konu etmemiş olup borsa fiyatına etki edecek herhangi bir işlem de yapmamıştır. İlaveten, bu işlem yapıldıktan sonraki bir aylık periyoda bakıldığında bu işlemin piyasa nezdinde olumlu karşılandığı ve ... A.Ş.nin borsadaki hisse fiyatının yukarı yönlü hareket ettiği gözlemlenmiştir. Kısacası, Davacılar'ın iddia ettiği gibi bu işlem özelinde ... A.Ş.'nin değerini olumsuz etkileyen herhangi bir hususun bahsetmek mümkün değildir. ... A.Ş.'nin değerlemesi yapılırken mevzuatta öngörülen değerleme yöntemlerinin dikkate alınmadığı iddiası hakkında: ...'ta ilan edildiği üzere, ...'nin uzman kuruluş değerleme raporunda indirgenmiş nakit akışları ("İNA") yönteminin yanında SPK mevzuatı uyarınca zorunlu olarak, "Benzer Şirket Çarpanları" ve "Benzer İşlem Çarpanları" yöntemlerine göre de değerleme çalışmaları yapılmıştır. Bu yöntemlerle bulunan değerler de ...yöntemine göre bulunan değerle uyumlu olmakla birlikte, ...yöntemi daha detaylı analiz yapma imkânı sunduğundan bu yönteme göre her iki şirketin de değeri dikkate alınarak söz konusu işlem gerçekleştirilmiştir. Ayrıca, diğer yöntemlerde şirketler özelindeki büyüme getiri vb dinamiklerinin pazar çarpanları üzerindeki etkisini düzeltmek daha zor olduğundan ...yönteminin daha doğru sonuçlar üreteceği gözetilerek bu yöntem kullanılmıştır. Son olarak, SPK'nın bölünme ve birleşme işlemlerinde özellikle ...yönteminin kullanılmasını gözettiği hususu dikkate alındığında, SPK'nın bu işlemi mevzuat çerçevesinde sorgulayıp onayladığı da açık olup Davacılar'ın iddiası asılsız ve mesnetsizdir. ... A.Ş.nin borca batık olduğu iddiası hakkında: Davacılar, ... A.Ş.'nin 30.06.2023 tarihli bilançosuna dayanarak şirketin borca batık olduğunu iddia etmektedirler. Ancak borca batıklık iddiasının hukuki dayanaktan yoksun olduğu gayet açıktır; zira 30.06.2023 tarihli ara bilanço üzerinden bu şekilde bir tespitin yapılması ve borca batıklık sonucuna ulaşılması hukuken mümkün değildir. TTK madde 376 uyarınca teknik iflas değerlendirmesi ancak yıllık bilanço üzerinden yapılabilmekte olup borca batıklık için de özellikle "işletmenin devamlılığı" esasına dayalı olarak bilanço düzenlenmesi ve bu bilanço üzerinden tespit yapılması gerekmektedir. Hal böyle iken Davacılar'ın iddia ettiği gibi 30.06.2023 tarihli bilanço ile ... A.Ş.nin borca batık olduğu şeklinde bir tespit yapılması mümkün değildir. Davacılar'ın borca batıklık iddialarının herhangi bir hukuki dayanağı olmamakla birlikte ayrıca belirtmek isteriz ki; ..... A.Ş.'nin 31.12.2023 itibari ile yıl sonu finansal tablolarından ekte şirketin borca batık olmadığı açık ve net bir şekilde görülmektedir. ... A.Ş.'nin perakende sektöründeki pazar payının %26,6 olduğu iddiası hakkında Buna ilave olarak, Davacılar'ın dilekçelerinde perakende sektöründe (satışlara göre) ... A.Ş.'nin

payının %26,6 olduğu belirtilmiştir. Oysa, yalnızca halka açık zincir marketlerin finansal verileri kullanıldığında bile, ... A.Ş.'nin sadece halka açık 5 şirket dikkate alındığında dahi bu şirketlerin toplam cirosu içerisindeki payı aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere %4,48 dir. Bu durum da Davacılar'ın iddialarının ne kadar asılsız ve dayanaksız olduğunu ortaya koymaktadır. Halka açık olmayan şirketler ve diğer tüm geleneksel kanallar dikkate alındığında ... A.Ş.'nin pazar payının on binde 1-2 bandını aşmayacağı açıktır. Davacılar'a HMK Madde 329 Uyarınca Disiplin Para Cezası Verilmesini Talep Ederiz. Kötüniyetle veya haksız dava açılmasının sonuçlarını düzenleyen HMK madde 329 hükmü uyarınca "Kötüniyetli davalı veya hiçbir hakkı olmadığı hâlde dava açan taraf, yargılama giderlerinden başka, diğer tarafın vekiliyle aralarında kararlaştırılan vekâlet ücretinin tamamı veya bir kısmını ödemeye mahkûm edilebilir. Vekâlet ücretinin miktarı hakkında uyuşmazlık çıkması veya mahkemece miktarının fahiş bulunması hâlinde, bu miktar doğrudan mahkemece takdir olunur. Kötüniyet sahibi davalı veya hiçbir hakkı olmadığı hâlde dava açan taraf, bundan başka beşyüz Türk Lirasından beşbin Türk Lirasına kadar disiplin para cezası ile mahkûm edilebilir. Bu hâllere vekil sebebiyet vermiş ise disiplin para cezası vekil hakkında uygulanır." Nitekim doktrinde de bu husus; "Maddede, davacının "hakkı olmadan dava açmış olması" ifadesi, kötüniyetten daha geniş bir uygulama alanı doğurmakla birlikte, bu durumu da kötüniyet kapsamında düşünmek gerekir. Zira, dava açmaması gerektiğini bilen veya bilebilecek durumda olan kimsenin iyiniyetinden söz edilemeyeceğine göre, onu kötüniyetli kabul etmek gerekecektir. Bu sebeple, gerek davacı gerekse davalı bakımından kötüniyetli davranmış olmak yeterli sayılmalıdır. Davanın açılmasında, davaya cevap verilmesinde, başlangıcından sonuna kadar yargılamanın yürütülmesinde tarafların iyiniyetli davranmaları gereklidir. Burada en azından tarafların yargı organlarına yönelttikleri taleplerinde hukuki yararının bulunması gerektiği unutulmamalıdır. Bu çerçevede, sadece dava açarken ve savunma yaparken değil; aynı zamanda usuli işlemler yaparken tarafların dürüstlük kuralına uygun davranmaları esastır." (doktrindeki bir esere atıf) şeklinde ifade edilmiştir. Yukarıda da izah edildiği üzere; 10.07.2024 tarihinde gerçekleşen 2023 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı'nın 6 numaralı kararı ile işbu davaya konu işlemin gerçekleştiği dönemdeki tüm yönetim kurulu üyelerinin oyçokluğu ile ibra edilmiştir. Davacılar tarafından ise genel kurulda alınan ibra kararına karşı muhalefet edilmiştir. TTK madde 558 fıkra 2 uyarınca ibra kararına karşı olumsuz oy kullanan pay sahiplerinin dava hakları ibra tarihinden itibaren altı ay geçmesiyle sona erecektir. Davacılar işbu huzurdaki davayı TTK madde 558 fıkra 2'de öngörülen hak düşürücü süre içerisinde açmadıklarını bilmelerine rağmen sanki hakları varmış gibi işbu huzurdaki davayı ikame etmişlerdir. Bu şekilde hakkı olmadığı halde dava açan ve bunu da dava tehdidini sürdürmek için kötüniyetle yapan Davacılar'ın HMK madde 329 uyarınca yaptırıma tabi tutulması gerekir. Müvekkillerinin her türlü ilave itiraz, talep ve dava hakkı saklı kalmak kaydıyla, Davacılar'ın herhangi bir hukuki menfaati bulunmaksızın, kötüniyetle açtığı işbu dava sebebiyle HMK madde 329 düzenlemesi doğrultusun da; (i) yargılama giderlerine ilave olarak, vekâlet ücretinin tamamını ödemesine ve (ii) en üst hadden disiplin cezası ile cezalandırılmasına karar verilmesini talep ettiklerinden bahisle davacılar'ın dava dışı ...A.Ş. ve yönetim kurulu üzerinde baskı kurma amacıyla ikame ettikleri ve hakkın kötüye kullanılmasının tipik bir örneği niteliğindeki huzurdaki davanın TMK madde 2'deki dürüstlük kuralına aykırılık ve/veya dava şartı yokluğu nedeniyle ön inceleme aşamasında reddine, işbu huzurdaki davanın TTK madde 558 fıkra 2'de öngörülen 6 aylık hak düşürücü süre içerisinde açılmamış olması

nedeniyle usulden reddine, her halükârda haksız ve hukuka aykırı davanın esastan reddine, davacılar'ın HMK madde 329 uyarınca yargılama giderlerine ilave olarak, vekâlet ücretinin tamamını ödemesine ve en üst hadden disiplin cezası ile cezalandırılmasına, yargılama giderleri ile vekalet ücretinin davacılara yükletilmesine karar verilmesinin talep etmiştir.

Davalı ...Anonim Şirketi vekili 14/10/2025 tarihli cevap dilekçesinde özetle; Mahkeme huzurunda görülmekte olan 2025/706 E. Nolu "şirket yöneticilerinin sorumluluğundan kaynaklanan tazminat" talepli dava dilekçesi ve tensip zaptı 15.09.2025 tarihinde Müvekkili Şirkete tebliğ edilmiş olup; süresi içinde taraflarınca süre uzatımı talep edilmiştir. Mahkemenin süre uzatım kararına istinaden, yasal süresi içerisinde işbu cevap dilekçesi ile dava dilekçesindeki iddia ve taleplere karşı cevaplarını sunarak davacı tarafların haksız davasının müvekkili yönünden reddine karar verilmesi gerekmektedir. Şöyle ki; Müvekkili Şirket Yönünden Husumet İtirazı Bulunmaktadır. Öncelikle ve önemle belirtmek gerekir ki, müvekkili şirket ile davacı şirketler arasında herhangi bir ticari veya sözleşmesel bir ilişki bulunmamakta olup, her ne suretle olursa olsun, müvekkili şirketin davacı şirketlerin uğradıklarını iddia ettikleri zararlardan sorumlu tutulabilmesi mümkün değildir. Zira davacıların dava dilekçesinde bahsettikleri birleşme işleminde müvekkilinin sorumluluğu yalnızca Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) madde 7 kapsamında uzman kuruluş raporunun hazırlanmasıyla sınırlıdır. Müvekkili şirket yalnızca birleşme döneminde söz konusu uzman kuruluş raporunun hazırlanması için hizmet vermiş olup, bağımsız denetim yapmamıştır. Bu kapsamda müvekkili şirket tarafından düzenlenen uzman kuruluş raporu, Birleşme ve Bölünme Tebliği kapsamında diğer belgelerle birlikte Sermaye Piyasası Kurulu'na ("SPK") gönderilmiş ve sonuç olarak Serma ye Piyasası Kurulu tarafından birleşme sürecine izin verilmesi üzerine birleşme süreci ve işlemi gerçekleştirilmiştir. Dolayısıyla müvekkili şirketin bir karar mercii olmaması ve yalnızca Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) madde 7 kapsamında uzman kuruluş raporunu hazırlaması sebebiyle müvekkili şirkete herhangi bir sorumluluk yüklenmesi mümkün değildir. Bu nedenle müvekkili şirket ile davacı şirketler arasında herhangi bir ticari veya sözleşmesel bir ilişki bulunmadığını dolayısıyla da müvekkili şirketin davacı şirketlere herhangi bir zarara uğratması söz konusu olmaması sebebiyle huzurdaki davanın müvekkili şirkete de yöneltilmesi hukuka aykırı olmuştur. Husumet bir davalı taraf sıfatı/ehliyeti olup; huzurdaki davada müvekkili şirket yönünden pasif husumet yokluğu yani taraf sıfatı yokluğu bulunmaktadır. Bu kapsamda huzurdaki davanın 6100 Sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu (HMK) Madde 114/1-d ve Madde 115 uyarınca müvekkili şirket yönünden pasif husumet yokluğundan usulden reddine karar verilmesini vekaleten arz ve talep ettiklerini, Dava şartları MADDE 114 - (1) Dava şartları şunlardır: ... d) Tarafların, taraf ve dava ehliyetine sahip olmaları; kanuni temsilin söz konusu olduğu hâllerde, temsilcinin gerekli niteliğe sahip bulunması. Dava şartlarının incelenmesi MADDE 115- (1) Mahkeme, dava şartlarının mevcut olup olmadığını, davanın her aşamasında kendiliğinden araştırır. Taraflar da dava şartı noksanlığını her zaman ileri sürebilirler. (2) Mahkeme, dava şartı noksanlığını tespit ederse davanın usulden reddine karar verir. Müvekkili Şirketin Herhangi Bir Kusuru Bulunmamakta Olup, Uzman Kuruluş Raporu Yasal Mevzuata Uygun Şekilde Düzenlenmiştir. Davacı şirketler dava dilekçesinde özetle, ...A.Ş.'nin hissedarları olduklarını, 2023 yılında ...A.Ş.'nin, ...A.Ş. paylarının tamamını hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devraldığını, ...A.Ş. hisselerinin şirket yöneticisi olan diğer davalılar tarafından yapılan bilinçli eylemlerle kasten düşürüldü ğü, şirketin

borsada sürekli değer kaybeden, kar dağıtımı yapmayan şirket haline dönüştüğü, Dolayısıyla söz konusu devralma işlemiyle ...A.Ş.'nin ve dolayı sıyla da davacı şirketlerin zarar ettiği, Bu zararlara ise ...A.Ş.'nin yöneticileri olan diğer davalılar ile, söz konusu devralma işlemine ilişkin olarak uzman kuruluş raporu hazırlayan müvekkili şirketin (...) sorumlu olduğu, iddia edilmişse de söz konusu iddiaların müvekkili şirket yönünden kabulü mümkün değildir. Burada yine belirtmek gerekir ki, davacı tarafların ...A.Ş.'nin yöneticilerinin şirketin hisselerini bilinçli eylemlerle kasten düşürdüğüne yönelik iddialarının müvekkili ile herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır. Bununla birlikte davacı taraflar dava dilekçesinde ayrıca SPK tarafından yayınlanan "Birleşme ve Bölünme" Tebliğinin 7. Maddesi uyarınca uzman kuruluş görüş raporunun hazırlanmasında ilgili şirketlerin nitelikleri dikkate alınarak en az 3 değerleme yönteminin baz alınacağı ancak dava konusu devralmada iki değerleme yönteminin kullanıldığı, bu yöntem kullanılarak yatırımcıların mağdur edildiği iddia edilmiştir. Bu kapsamda müvekkili şirket tarafından düzenlenen uzman kuruluş raporunda kullanılan değerleme yöntemlerini açıklamak gerekmektedir. Müvekkili şirket tarafından yürütülen değerleme çalışması, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Tebliği uyarınca ve Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) ile uyumlu şekilde yürütülmüştür. Bu doğrultuda; Dava dilekçesinde iddia edildiğinin aksine Tebliğ gereği en az üç yöntem dikkate alınmıştır ve uygulanmıştır. Her iki şirket için İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA), Benzer Şirket Çarpanları, Benzer İşlem Çarpanları analizleri yapılmıştır. Çarpan analizlerinde net satışlar ve FAVÖK çarpanları incelenerek bu analizlerin kapsamı geniş tutulmuştur. Halka açık olan ...A.Ş. için ayrıca piyasa değeri incelenmiştir. Sonuç olarak Uzman Kuruluş Raporunun (EK) 13. sayfasında da görüleceği üzere ...A.Ş. için 6 yöntem, ...için ise 5 yöntem dikkate alınmış olup, karşı tarafların iddia ettiğinin aksine raporda iki değerleme yöntemi kullanılmamıştır. Görüldüğü üzere davacı taraflar gerçeğe aykırı beyanlarla Mahkemeyi yanıltmaya çalışarak müvekkili şirketi hukuka aykırı şekilde sorumluluk altına sokmayı ve bu sayede haksız menfaat elde etmeyi amaçlamaktadırlar. Yine karşı taraflar dava dilekçesinde dava konusu olayda iki değerleme yönteminin kullanıldığına ilişkin asılsız iddialarının yanı sıra, "piyasa çarpanları esas alınan şirket ve işlemler bilinmemek tedir" şeklinde beyanlarda bulunmuşsa da bu beyanlar da gerçeğe aykırıdır. Zira Uzman Kuruluş Raporunun 27-32. sayfaları arasında ilgili şirket ve işlemle re ilişkin detaylar sunulmuş olup, karşı tarafın bu iddialarının da gerçeğe aykırı olduğu izahtan varestedir. Bu kapsamda yukarıda belirtilen tüm bu inceleme ler gerçekleştirildikten sonra, Uzman Kuruluş Raporunda birleşme oranı, karşılaştırılabilirlik ve analiz gücü en yüksek yöntem olması nedeniyle bu işlem için en doğru ve makul uzman kuruluş olarak ...yöntemi esas alınmasına karar verilmiştir. Dolayısıyla müvekkili şirketin Uzman Kuruluş Raporunun hazırlanma sında herhangi bir kusuru ya da ihmali bulunmamakta olup, söz konusu rapor mevzuata, usul ve yasalara uygun şekilde hazırlanmıştır. Ayrıca önemle belirt mek gerekir ki, dava konusu devralma işlemine ilişkin uzman kuruluş raporu, SPK' nın gözetimi ve denetimi altında hazırlanmış olup, ilgili mevzuat çerçeve sinde SPK'ya sunulmuştur. SPK, söz konusu değerleme çalışmasına ilişkin herhangi bir olumsuz tespitte bulunmamıştır. SPK, değerleme yönteminde hukuka aykırılık yahut eksiklik bulunduğu kanaatine varmış olsa idi, ilgili raporun düzeltilmesi ya da tamamlanması yönünde gerekli talimatları verme yetkisine sahip olup bu kapsamda, SPK'nın herhangi bir müdahalesinin veya düzeltme talebinin bulunmamış olması da raporun içeriğinin ve yöntemlerinin mevzuata uygunluğunu teyit etmektedir. Davacı Şirketlerin ...Şirketine İlişkin İddiaları Gerçeğe Aykırı Ve Kötü Niyetlidir. Davacı

şirketler dava dilekçesinde ayrıca; ...A.Ş. hisselerinin gerçek değerinin çok üzerinde bir bedelle alındığını, ...şirketinin hiçbir zaman net işletme sermayesinin olmadığını, teknik olarak borca batık bir şirket olduğunu, varsayıma dayalı veriler üzerinden bir değerleme yöntemi kullanılarak şirketin değerinin yükseltildiğini iddia etmişlerdir. Bu kapsamda yukarıdaki açıklamaları doğrultusunda müvekkili şirketin davacı şirketlerle herhangi bir sözleşmesel veya ticari bir ilişkisinin olmaması sebebiyle husumet itirazımızı ve müvekkili şirketin Uzman Kuruluş Raporunu usul ve yasaya uygun şekilde düzenlemesi sebebiyle herhangi bir sorumluluğunun bulunmadığına yönelik itirazlarımızı tekrarla; davacı şirketlerin ...şirketine ilişkin iddialarının da gerçeğe aykırı ve kötü niyetli olduğunu ortaya koymak gerek mektedir. Bu doğrultuda ...şirketine ilişkin açıklamalarımız aşağıdaki gibidir. - Net Satışlar ve Karlılık ...şirketinin satışları, ...A.Ş.'nin satışlarının yaklaşık %20–25'i seviyesindedir. Ancak ..., satışlarını nakde dönüştürme konusunda daha yüksek bir verimlilik sergilemektedir. 2019–2023 döneminde ...A.Ş.'nin "serbest nakit akışı/net satışlar" oranı ortalama %1,8 iken, aynı dönemde .....'de bu oran %4,2'dir. Ayrıca ...şirketinin faaliyet gösterdiği sektör, gerek benzer şirket çarpanları gerekse işlem çarpanları açısından daha yüksek değerlemelerle işlem görmektedir. - Defter Değerine İlişkin Değerlendirme Şirket değerlerinin yalnızca defter değerleri üzerinden mukayese edilmesi yanıltıcı sonuçlar doğurabilmektedir. Muhasebe politikaları arasındaki farklılıklar, şirketlerin gelişim aşamaları (yatırım, büyüme, olgunluk vb.), bilanço dışında kalan değer unsurları (marka, müşteri ilişkileri, dağıtım ağı vb.) dikkate alınmadan yapılacak karşılaştırmalar eksik kalmaktadır. Ayrıca uzman kuruluş olarak defter değer çarpanının daha çok varlıklarından kazanç sağlayan gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve finansal hizmet sektöründe yaygın karşılaştırma yöntemi olarak kullanıldığını vurgulamak isteriz. - İşletme Sermayesi ...'in dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerinden düşük olması, nakit üretme kapasitesinin yetersiz olduğu anlamına gelmemektedir. Şirket, ticari alacak vadelerini borç vadelerinden daha kısa tutarak faaliyetlerinden nakit üretmeye devam etmektedir. Şirketin ticari alacaklarında, şirket devamlılığını etkileyecek önemli bir sorun olmadığı müddetçe işletme sermayesi değerleme açısından sorun oluşturmayacaktır. ...A.Ş.'nin de benzer bir işletme sermayesi yapısıyla çalışmakta olup, hatta sektörün diğer öncü firmalarının da aynı modelle faaliyet yürüttüğü bilinmektedir. - FAVÖK Marjı Projeksiyonlarda öngörülen FAVÖK marjı, şirketin ulaşabileceği ve hedeflediği makul seviyeleri yansıtmaktadır. 2022 yılında ..., %5'in üzerinde FAVÖK marjı elde etmiştir. ...A.Ş. için de benzer bir FAVÖK marjı (%5 civarında) öngörülmüş olup, varsayımlar her iki şirket için uyumlu ve dengeli biçimde kurgulanmıştır. Dolayısıyla, davacı tarafın iddialarının aksine varsayımlar, oranlara değil, şirketin geçmiş dönem performansına dayandırılmış ve bu doğrultuda FAVÖK marjı öngörülmüştür. - ...A.Ş.'nin Değerine İlişkin Açıklamalar ...A.Ş. halka açık bir şirket olup, borsada işlem gören bir piyasa değeri bulunmaktadır. Bununla birlikte, birleşme oranlarının belirlenmesinde esas alınan yöntem ...olmuştur. Bu tercih, şirketlerin değerlerinin aynı metodoloji ile karşılaştırılabilmesini ve adil bir baz oluşturulmasını sağlamaya yöneliktir. ...çalışmasında kullanılan veriler ise; Şirketlerin geçmiş performansları, Benzer halka açık şirketlerin finansal göstergeleri, Yönetimlerin stratejik planları dikkate alınarak oluşturulmuştur. ...A.Ş. için ...sonucu bulunan değer, piyasa değerinin oldukça üzerindedir. İki şirket de değerlenirken makroekonomik ve sektörel verilerin benzer ve tutarlı kullanıldığı açıktır. - ...'in Borca Batıklık Durumuna İlişkin Açıklamalar Çalışma tarihi itibarıyla ...'in 31 Aralık 2022 finansalları için bağımsız denetim raporu mevcut olup; bu raporda, borca batıklık ya da teknik iflas durumuna ilişkin herhangi bir tespit

bulunmamaktadır. Dolayısıyla, değerleme çalışması sürecinde GRMEksper'in borca batık olduğuna dair bilgi mevcut değildir. Davacı tarafların gerçeğe aykırı beyanlarda bulunduğu açıktır. Karşı taraflar dava dilekçesinde "değerlemede kullanılacak yöntem ya da yöntemlerin firmanın mali yapısına da uygun olması gerekir. Yani net işletme sermayesi olmayan, teknik olarak müflis bir şirkete indirgenmiş nakit akım yöntemine göre değer tespit edilemez." şeklinde beyanlarda bulunmuştur. İşbu cevap dilekçemiz ekinde sunulan Uzman Kuruluş Raporunun 2. ve 10. sayfalarında, raporun uyumlu olduğu beyan edilen Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") içerisindeki UDS 105'e göre gelir yaklaşımı uygulanması için aşağıdaki koşullar sayılmış olup, bu koşullar arasında firmanın mali yapısına ilişkin herhangi bir açıklama söz konusu değildir. Gelir yaklaşımının uygulanmasına ilişkin koşulları düzenleyen bölüm ise aşağıdaki gibidir; "40. Gelir Yaklaşımı 40.1. Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. 40.2. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: (a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması (b) değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması. 50. Gelir Yaklaşımı Yöntemleri 50.1. Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir." Yukarıda detaylıca izah ettiğimiz üzere davacı şirketlerin gerçeğe aykırı beyanlarda bulunduğu, müvekkili şirketin davacı şirketleri zarara uğratan herhangi bir eylemi olmadığı gibi davacı şirketlerle sözleşmesel veya ticari herhangi bir ilişkisinin de bulunmadığı göz önünde bulundurularak davanın usulden ve esastan reddine karar verilmesini talep ederiz. Davacı Şirketler Basiretli Davranmakla Yükümlüdürler. Son olarak, davacı şirketler anonim şirket yani tacir olup; 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) Madde 18/2 gereği, ticaretine ait bütün faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi hareket etme yükümlülüğü altındadırlar. Türk hukukunda tacirlere uygulanan hükümler diğer kişilere uygulanan hükümlerden farklıdır. Bunun sebebi tacirin ticari hayatı ile ilgili olarak yaptığı işlerde diğer şahıslardan daha çok özen göstermesi gereğidir. Tacirin bilmek zorunda olduğu şeylerin başında ticari hayatı için gerekli olan kanun hükümleri, ticari hayatın gerekleri ve teamülleri ile ticari örf ve adet gelir. Çünkü tacir, ticari hayatı ile ilgili olarak yapacağı tüm muamelelerde bunları nazara alacaktır. Bu sebeplerden dolayı tacirden beklenen ihtimam, tacir olmayanlara nazaran daha fazla olacaktır. Tacir tüm hukuki ve fiili faaliyetlerini yaparken, ticari hayatın gerektirdiği tüm tedbirleri alacak ve meydana gelebilecek değişimleri önceden tahmin etmeye çalışacaktır. C) Tacir olmanın hükümleri MADDE 18 - (2) Her tacirin, ticaretine ait bütün faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi gerekir. Davacı şirketler ise mağazacılık - perakende satış sektöründe faaliyet gösteren anonim şirketler, borsada işlem yapması, hisse alıp/satması, şirket devralması gibi hususlarda basiretli davranmakla yükümlüdür. Basiretli bir tacirin ise hissedarı olduğu şirketin zarara uğrayabileceğini, hisselerinin düşebileceğini öngörmesi gerekmektedir. Bu kapsamda davacı şirketlerin faaliyet alanına giren

konularda kendi ticari faaliyetleri sebebiyle zarara uğraması halinde bu zarardan kendileri sorumlu olup, müvekkili şirketin sorumlu tutulması mümkün değildir. 4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu (TMK) Madde 2'de herkesin haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken dürüstlük kuralına uymak zorunda olduğunu ve hukuk düzeninin bir hakkın açıkça kötüye kullanılmasını korumayacağını, Madde 3'te ise durumun gereklerine göre kendisinden beklenen özeni göstermeyen kimse iyiniyet iddiasında bulunamayacağı açıkça hüküm altına alınmıştır. B. Hukukî ilişkilerin kapsamı I. Dürüst davranma Madde 2 - (1) Herkes, haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken dürüstlük kurallarına uymak zorundadır. (2) Bir hakkın açıkça kötüye kullanılmasını hukuk düzeni korumaz. II. İyiniyet Madde 3- (1) Kanunun iyiniyete hukukî bir sonuç bağladığı durumlarda, asıl olan iyiniyetin varlığıdır. (2) Ancak, durumun gereklerine göre kendisinden beklenen özeni göstermeyen kimse iyiniyet iddiasında bulunamaz. Dolayısıyla sektörde faaliyet gösteren ve basiretli tacir gibi davranma yükümlülüğü bulunan davacı şirketlerin kendi faaliyetleri sebebiyle zarara uğraması halinde bu zararlardan 3. kişileri sorumlu tutarak haksız menfaatlerle dava ikame etmeleri açıkça hukuka aykırıdır. Tüm bu nedenlerle müvekkili şirketin davacı şirketlere karşı herhangi bir sorumluluğu bulunmadığından öncelikle huzurdaki davanın müvekkili şirket yönünden pasif husumet yokluğundan usulden reddine, Mahkeme esasa yönelik inceleme yapmak yönünde takdirde bulunur ise bu noktada davanın müvekkili şirket yönünden esastan reddine karar verilmesini vekaleten arz ve talep ettiklerinden bahisle öncelikle haksız, hukuka ve usule aykırı olarak açılan davanın usulden, Mahkeme aksi kanaatte ise esastan reddine, yargılama giderleri ile vekalet ücretinin davacılar üzerinde bırakılmasına karar verilmesini talep etmiştir.

İLK DERECE MAHKEMESİNİN KARARININ ÖZETİ:

İlk Derece Mahkemesi 05/11/2025 tarih ve 2025/706 Esas - 2025/890 Karar sayılı kararında; "....Somut olayda, dava dışı ...Anonim Şirketi'nin paylarının tamamının hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınması sonucu dava dışı ...Anonim Şirketi'nin uğradığı iddia edilen zararın dava dışı ...Anonim Şirketi'ne ödenmesinin talep edildiği, devir işleminin 29/12/2023 tarihinde Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edildiği, 10.07.2024 tarihli 2023 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı'nın 6 numaralı kararıyla yönetim kurulu üyelerinin 2023 yılı içindeki faaliyetleri dolayısıyla ibra edildiği, ibra kararının geçerli olduğu ve dava açan ortakların ibrada olumlu oy vermedikleri anlaşıldığından işbu davada TTK 558/2 maddesinin uygulama yeri bulunduğu, ilgili madde uyarınca dava hakkının ibra tarihinden itibaren altı ay olduğu, ibranın 10/07/2024 tarihinde yapıldığı, arabuluculuk başvuru tarihinin 28/03/2025, dava tarihinin 12/08/2025 tarihi olduğu göz önünde bulundurulduğunda altı aylık hak düşürücü süre geçtikten sonra dava açıldığı anlaşıldığından davalı gerçek kişiler ..., ..., ..., ..., ..., ..., ... ve ... yönünden hak düşürücü sürenin geçmesi nedeniyle davanın reddine karar verilmiştir. Sorumluluk davasının; kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları'na karşı açılabileceği davalı tüzel kişinin işbu sayılanlar arasında yer almadığı anlaşıldığından davalı tüzel kişi ...Anonim Şirketi yönünden husumet yokluğu nedeniyle davanın reddine karar verilmiştir..." gerekçesi ile,

"1-Davalı gerçek kişiler ..., ..., ..., ..., ..., ..., ... ve ... yönünden hak düşürücü sürenin geçmesi nedeniyle davanın REDDİNE,

Davalı tüzel kişi ...Anonim Şirketi yönünden husumet yokluğu nedeniyle davanın REDDİNE,

Davacılar hakkında HMK'nun 329 uncu maddesinin uygulanmasına yer olmadığına," karar verilmiş ve karara karşı davacılar vekili tarafından istinaf başvurusunda bulunulmuştur.

İLERİ SÜRÜLEN İSTİNAF SEBEPLERİ:

Davacılar vekili istinaf dilekçesinde özetle; Türk Ticaret Kanunu'nun "Şirketin Zararı" başlıklı kısımda, "Zamanaşımı" kenar başlıklı 560. maddesi uyarınca; sorumlu olanlara karşı tazminat istemek hakkının davacının zararı ve sorumluyu öğrendiği tarihten itibaren iki ve her hâlde zararı doğuran fiilin meydana geldiği günden itibaren beş yıl geçmekle zamanaşımına uğrayacağını, bu fiilin cezayı gerektirdiğini, Türk Ceza Kanununa göre daha uzun dava zamanaşımına tabi bulunuyorsa, tazminat davasına da bu zamanaşımının uygulanacağını, dolayısıyla şirketin uğramış olduğu zararın, sorumlulardan tahsil edilerek şirkete ödenmesi talepli işbu davada zamanaşımının zararın ve sorumluların öğrenildiği tarihten itibaren 2 yıl ve her halükarda zararı doğuran fiilin meydana geldiği tarihten itibaren 5 yıl olduğunu, bu nedenle davalıların hak düşürücü süre / zamanaşımı itirazlarının dikkate alınmasının mümkün olmadığını, TTK 560'da belirlenen zamanaşımı süresi içinde açıldığını belirterek ilk derece mahkemesi kararının kaldırılarak davanın kabulüne karar verilmesini talep etmiştir.

İSTİNAF SEBEPLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ:

HMK'nın 355. maddesine göre istinaf incelemesi; istinaf dilekçesinde belirtilen sebeplerle sınırlı olarak ve kamu düzenine aykırılık görüldüğü takdirde ise resen gözetilmek suretiyle yapılmıştır. Dava; TTK'nın 553. maddesi uyarınca dava dışı anonim şirket yöneticilerinin ve TTK'nın 193, 549 ve 551 maddeleri uyarınca gerçeğe aykırı uzman kuruluşu raporu düzenlediği iddia edilen denetim firmasının sorumluluğundan kaynaklanan tazminat talebine ilişkindir.

Mahkemece yapılan yargılama sonucunda yöneticilere karşı açılan davanın hak düşürücü süre nedeniyle, denetim firmasına karşı açılan davanın pasif husumet ehliyeti eksikliğinden reddine karar verilmiş, karara karşı davacılar vekili tarafından istinaf başvurusunda bulunulmuştur. TTK'nın 558. Maddesi " Madde 558- (1) İbra kararı genel kurul kararıyla kaldırılamaz. 445 inci madde hükmü saklıdır.(2) Şirket genel kurulunun, sorumluluktan ibraya ilişkin kararı, ibranın kapsadığı açıklanan maddi olaylara ilişkin olarak, şirketin, ibraya olumlu oy veren ve ibra kararını bilerek payı iktisap etmiş olan pay sahiplerinin dava hakkını kaldırır. Diğer pay sahiplerinin dava hakları ibra tarihinden itibaren altı ay geçmesiyle düşer." hükmünü içermektedir. Yargıtay 11.Hukuk Dairesi'nin 28/11/2016 tarih ve 2015/11856 esas- 2016/9175 karar sayılı ilamında belirtildiği üzere; ibra, hukuki niteliği itibariyle menfi bir borç ikrarıdır. İbra edilen işlemler hakkında sonradan maddi bir hataya dayanılmadan ibradan dönülerek ibraya konu işlemler hakkında dava açılması mümkün değildir. Ancak, ibranın borçtan kurtarıcı sonucu doğurabilmesi ibraya konu işlemlerin açıkça ortaya konulması, bilinmesi ve tartışılmasına bağlıdır. TTK'nın 558/2 maddesi düzenlemesine göre de ibra kararının şirkete karşı etkisinin sadece açıklanan maddi olaylarla sınırlandırıldığı anlaşılmıştır. Somut uyuşmazlıkta davacılar, dava dışı ...A.Ş. tarafından, ...A.Ş. paylarının tamamının hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınması nedeni ile şirketin zarara uğradığını ve şirket zararının tespiti ile dava dışı şirkete ödenmesini talep etmişlerdir.

Dava dışı şirketin 08/09/2023 tarihli yönetim kurulu kararı ile G2M..... A.Ş.'nin yapılan değerleme üzerinden iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınmasına dair karar alındığı, 25/12/2023 tarihli olağanüstü genel kurul toplantısında ... aktifinde kayıtlı ...A.Ş.nin %90 hissesinin iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devralınmasına toplantıya katılan hissedarların oybirliği ile karar verildiği ve kısmi bölünme işleminin 29/12/2023 tarihinde tescil edildiği, devir alınma sürecine ilişkin ayrıntılı bir rapor hazırlanarak ilan yapıldığı, devir alınan şirkete ilişkin konsolide finansal tablolar ve bağımsız denetçi raporunun hazırlandığı, 10/07/2024 tarihli 2023 yılı olağan genel kurul toplantısının 6 numaralı gündem maddesi ile de yönetim kurulu üyelerinin 2023 yılı kapsamındaki tüm faaliyet ve işlemlerinden dolayı oy çokluğu ile ibra edildikleri, davacılar tarafından olumsuz oy kullanıldığı ve muhalefet şerhi verildiği, söz konusu olağan genel kurul toplantısında davacılar vekili tarafından ...A.Ş.'nin ...A.Ş. paylarının tamamının hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınmasına ilişkin detaylı inceleme yapılması için özel denetçi tayin edilmesi talebinde bulunduğu, talebin oy çokluğu ile reddine karar verildiği, bu maddenin iptaline ilişkin açılan davanın kesin olarak reddine karar verildiği, şirketin 2023 yılı faaliyet raporu ve finansal tabloların ilan edilmesi sebebiyle okundu sayılmasına oy birliği ile karar verildiği ve müzakereye açıldığı, bağımsız dış denetim raporunun özetinin okunduğu ve bilgi verildiği, bu hususlarda söz alanın olmadığı ve finansal tabloların oy çokluğu ile onaylanmasına karar verildiği gözetildiğinde yönetim kurulu üyelerinin 2023 yılı faaliyeti içerisinde bulunan ...A.Ş.'nin ...A.Ş. paylarının tamamının hisse karşılığında iştirak modeliyle kısmi bölünme suretiyle devir alınmasına işleminin açıkça ortaya konulduğu, davacılar tarafından bilindiği ve tartışıldığı anlaşılmakla ibranın geçerli olduğu, nitekim davacılar tarafından da bu hususlara ilişkin istinaf sebebi ileri sürülmediğinden ibra kararının geçerli olduğunun davalılar lehine kesinleştiği, bu durumda TTK'nın 558/2 maddesinin somut uyuşmazlıkta uygulama yerinin bulunduğu ve dava tarihi itibariyle 6 aylık hak düşürücü sürenin geçtiği anlaşılmakla Mahkemece yönetim kurulu üyelerine karşı açılan davanın bu gerekçe ile reddine karar verilmesi isabetlidir. Hak düşürücü sürenin re'sen ve öncelikle uygulanması gerektiğinden davanın TTK'nın 560 maddesinde düzenlenen zamanaşımı süresi içerisinde açıldığına ilişkin davacılar vekilinin istinaf sebebi yerinde görülmemiştir.

Sonuç olarak, dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere göre, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmadığı gibi kamu düzenine aykırılık da görülmediğinden, davacıların istinaf başvurusunun HMK 353/1-b-1 maddesi gereğince esastan reddine karar verilmiştir.

HÜKÜM : Yukarıda açıklanan nedenlerle;

1-Davacıların istinaf başvurusunun 6100 sayılı HMK' nın 353/1-b-1 maddesi gereğince ESASTAN REDDİNE,

2-Harçlar Kanunu gereğince istinaf eden tarafından yatırılan istinaf kanun yoluna başvurma harcının hazineye gelir kaydına,

3-Karar tarihi itibariyle Harçlar Kanunu gereğince alınması gereken 732,00 TL istinaf karar harcından istinaf eden tarafından peşin olarak yatırılan 615,40 TL harcın mahsubu ile bakiye 116,60 TL'nin davacılardan tahsili ile hazineye gelir kaydına,

4-İstinaf yargılama giderlerinin istinaf talep eden üzerinde bırakılmasına,

5-Artan gider avansı bulunması halinde karar kesinleştiğinde avansı yatıran tarafa iadesine,

Dosya üzerinde yapılan inceleme sonucunda HMK'nın 361/1. maddesi gereğince kararın taraflara tebliğ tarihinden itibaren iki haftalık yasal süre içerisinde Yargıtay temyiz yasa yolu açık olmak üzere 02/04/2026 tarihinde oy birliği ile karar verildi.