Tahvil Zararında Aracı Kurum

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Yargıtay 11. Hukuk Dairesi	30.04.2026	Onama

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2025/5157	2026/2485	SPKn 10, SPKn 32, HMK 370

ÖZET

Ödenmeyen tahvil kupon ve anaparasından ihraççı sorumlu tutulmuş; izahnamesiz nitelikli yatırımcı satışında SPKn 10 uygulanmadığı, aracı kurum kamuyu aydınlatma belgesi imzalamadığı ve ihraççıdan tahsil imkânı sürdüğü için diğer davalılara karşı istem reddedilmiştir.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/nitelikli-yatirimci-tahvil-araci-kurum-sorumlulugu-2026-2485/ →

Karar metni

Yargıtay Karar Arama sisteminde yayımlandığı hâliyle, değiştirilmeden aktarılmıştır. Taraf adları kaynakta anonimdir.

11. Hukuk Dairesi 2025/5157 E. , 2026/2485 K.

"İçtihat Metni"

MAHKEMESİ : İstanbul Bölge Adliye Mahkemesi 13. Hukuk Dairesi

SAYISI : 2022/1583 Esas, 2025/655 Karar

HÜKÜM : Esastan ret

İLK DERECE MAHKEMESİ : İstanbul 21. Asliye Ticaret Mahkemesi

SAYISI : 2020/326 E., 2022/338 K.

Bölge Adliye Mahkemesi kararı davacı vekili, davalı ... Gıda San. Tic. A.Ş. vekili ile katılma yoluyla davalı ... Değerler A.Ş. vekili tarafından temyiz edilmekle; temyiz şartı ve diğer usul eksiklikleri yönünden yapılan ön inceleme sonucunda, temyiz dilekçelerinin kabulüne karar verildikten ve Tetkik Hâkimi tarafından hazırlanan rapor dinlendikten sonra dosyadaki belgeler incelenip gereği düşünüldü:

KARAR

I. DAVA

Davacı vekili dava dilekçesinde; müvekkilinin, davalı ... Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ihraççısı olduğu tahvillere yatırım yaptığını, söz konusu tahvillere ilişkin olarak müvekkiline kupon ve anapara ödemelerinin gerçekleştirilmediğini, kupon ve anapara ödemelerine ait İstanbul 11. İcra Müdürlüğünün 2019/17488 E. sayılı dosyası ile genel haciz yoluyla başlatılan icra takibine davalılar tarafından itiraz edildiğini, davacının 1.690.006,00 TL nominal değerli ve ... kodlu, 10.000,00 TL nominal değerli ... kodlu ... Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye (... A.Ş.) ait özel sektör tahvillerine ilişkin tahvil yatırımı yaptığını, davalı ... A.Şile gerçekleştirdiği görüşmeler neticesinde 01.11.2016 tarihli Kayyum Onaylı Borç Tasfiye Sözleşmesi'nin akdedildiğini, anılan tahvillerin nominal tutarı olan 1.700.000,00 TL'ye ilişkin yapılandırma yoluna gidildiğini, bu sırada ... A.Ş. yönetim kurulu başkanı ve üyeleri hakkında soruşturma başlatıldığını, davalı ... A.Ş.'nin 09.12.2016 tarihinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna (TMSF) devredildiğini, davalı ... A.Ş.'nin TMSF'ye devri sonrasında 01.11.2016 tarihli Kayyum Onaylı Tasfiye Sözleşmesi'nce ... A.Ş. tarafından müvekkiline yapılması öngörülen ödemelerin hiçbirisinin yapılmadığını, akabinde davalı ... A.Ş.'nin bağımsız denetimini gerçekleştiren şirket olan davalı ... Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'nin (... A.Ş.) hazırladığı bağımsız denetim raporlarının mevzuata uygun olmadığının ortaya çıktığını, ...Kurulu (...) tarafından para cezası uygulanmasına karar verildiğini, ... A.Ş.'nin sorumlu ortak başdenetçisi diğer davalı ...'nın ise sermaye piyasasında bağımsız denetim yapmasının iki yıl süre ile yasaklandığını, söz konusu karar ile ... Gıda A.Ş.'nin tahvillerinin temerrüdüne ilişkin zarara uğrayan yatırımcıların ... A.Ş. ve ... aleyhinde dava açabileceğinin kamuoyuna duyurulduğunu, tüm bu süreçte müvekkilinin toplam 2.001.562,00 TL ana para ve kupon ödemesinin ... A.Ş. tarafından yapılmadığını, bu nedenle işlemiş faizi ile birlikte 2.605.255,27 TL'nin davalılardan tahsiline ilişkin olarak icra takibi başlatılmış ise de davalıların takibe itiraz etmesi ile birlikte takibin durdurulduğunu, itirazın haksız olduğunu, davalı ... A.Ş.'nin zaten 1.700.000,00 TL tutarındaki kısma itiraz etmediğini, davalılar ... A.Ş. ile ...'nın gerçeğe aykırı bağımsız denetim raporu vererek davacının tercihini ... A.Ş. yatırım araçlarından yana kullanmasını etkilediklerinden zarardan sorumlu olduklarını, diğer yandan ...'nın ... sayılı 28.04.2017 tarihli bülteninde ilan edildiği üzere davalılar ... a.Ş. ve ...'nın söz konusu hükümler uyarınca cezalandırılmasına karar verildiğini, davalılar ... A.Ş. ve ... tarafından hazırlanan, Kurul'un ifadesi ile hileli rapor ile davalı ... A.Ş.'nin finansal durumunun güvenilir olduğu ve söz konusu tahvillere ilişkin gerçekleştireceği kupon ve anapara ödemelerinde yatırımcılara ödeme yapabilecek güçte olduğunun düşündürüldüğünü, ancak gerçeğe ve mevzuata aykırı bilgilere yer verilmek suretiyle davalının gerçek varlık ve finansal durumunun yatırımcılardan gizlendiğini, davalı ... Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (... Yatırım A.Ş.) ise aracı kurum olarak yeterli araştırma ve aydınlatmayı yapmadığından birlikte sorumlu olduğunu ileri sürerek tüm davalıların itirazının iptaline, takibin devamına, icra inkar tazminatına hükmedilmesine karar verilmesini talep etmiştir.

II. CEVAP

1.Davalı ... A.Ş. vekili cevap dilekçesinde; icra takibinde tahvil alacağını 2.001.562,00 TL olarak talep etmiş ise de 1.700.000,00 TL'yi aşan tutardaki isteme yapılan kısmi itirazın haklı olduğunu, takip öncesinde tahvil alacağı istemine 603.693,27 TL faiz işletilmesinin fahiş bulunduğunu, icra takibi öncesinde müvekkilinin temerrüde düşürülmediğini, icra takibi öncesinde işlemiş faiz

istenemeyeceğini, icra inkar tazminatına hükmedilebilmesi için alacağın likit ve belirli olması gerektiğini savunarak davanın reddini istemiştir.

2.Davalı ... A.Ş. ve ... vekili cevap dilekçesinde; denetim çalışmalarının ... A.Ş.'nin sunduğu mali tablo ve bilgiler üzerinde mevzuata uygun denetim prosedürleri ifa edilerek olağan şekilde yürütüldüğünü, 2015 yılı denetim faaliyetlerinin yürütülmesi esnasında müvekkili ... A.Ş.'nin, ... A.Ş. yönetiminin davranışlarında farklılık ve tutarsızlıklar gözlemlediğini, ... A.Ş.'nin 2016 yılı Ocak ayında iflas erteleme talebinde bulunduğu süreçte mahkemeye sunduğu belge ve bilgilerin kendisine temin edilen belgeler ile çelişki içinde olduğunu fark ettiğini, ... A.Ş.'nin denetim faaliyeti sırasında müvekkillerine hukuka ve gerçeğe aykırı belgeler temin ettiği tespit edilir edilmez derhal ...'ya bildirimde bulunulduğunu, davacının bir zararı olmadığı gibi, zarar olsa bile davalı müvekkillerinin eylemi ile zarar arasında illiyet bağı kurulamayacağını, davacının takip talebinde tahvil ana para ve kupon ödemeleri istediğini, istenen alacakların borçlusunun davalı ... A.Ş. olduğunu, tazminat istenmediğinden taleple bağlılık ilkesi uyarınca müvekkillerinin sorumlu tutulamayacağını, dava tarihi itibariyle bir zarar doğmadığını, icra takibinin yapıldığı tarih itibariyle ... A.Ş.'nin malvarlığının takibe konu borcu rahatlıkla karşılayabileceğini savunarak davanın reddini istemiştir.

3.Davalı ... Yatırım A.Ş. vekili cevap dilekçesinde; müvekkili ile davalı ... A.Ş. arasında müvekkilinin nitelikli yatırımcılara tahvil satışında aracılık yapması için 29.11.2013 tarihinde aracılık sözleşmesi imzalandığını, müvekkili şirketin yükümlülüğünün, tahvil ihraç izni işlemlerini bizzat gerçekleştiren ... A.Ş.'ye danışmanlık hizmeti vermek ve ihraç iznini müteakip tahvillerin satışı için ihraççı ... A.Ş. ile nitelikli yatırımcıları bir araya getirmekten ibaret olduğunu, dava konusu tahvillere ilişkin imzaladığı herhangi bir belge olmadığından kusurlu bir işleminin ve dolayısıyla borcunun bulunmadığını, davacının müvekkili şirketten her türlü talep hakkının zamanaşımına uğradığını savunarak davanın reddini istemiştir.

III. İLK DERECE MAHKEMESİ KARARI

İlk Derece Mahkemesinin yukarıda tarih ve sayısı belirtilen kararı ile davalı ... A.Ş.'nin tahvil ihracı için 2012 yılına ait bilanço verileri ile ...'ya başvuru yapıldığı, Kurul tarafından 31.12.2012 mali tablolar üzerinden 26.02.2014 tarihinde tahvil ihraç izni onaylandığı, davalı ... A.Ş. tarafından yapılan ilk tahvil ihraç tarihinin 02.05.2014 olduğu, yani 2013 yılına ait davalı ... A.Ş. tarafından hazırlanarak sunulmuş olan 30.05.2014 tarihli denetim raporundan önce arz edildiği, davacının, davalı ... A.Ş. tarafından izahname düzenlenmeksizin, ...'nın onay kararı ile 02.05.2014, 18.11.20 14... .02.2015 tarihlerinde nitelikli yatırımcılara ihraç edilmek üzere çıkardığı tahvillerden satın aldığı, davacı tarafından tahvillerin hangi tarihte alındığı beyan edilmemekle birlikte, hükme esas alınması gerektiğini iddia ettiği bilirkişi ek raporunda ... A.Ş. tarafından gönderilen 07.01.2021 tarihli yazı cevabında bulunan hesap bilgisi kapsamından davacının tahvilleri aldığı tarihin 29.02.2016 olarak tespit edildiği, davacının herhangi bir itirazının bulunmadığı, dolayısıyla davalı ... A.Ş. ve sorumlu ortak başdenetçi ...'nın sunduğu bağımsız denetim raporundan önce tahvillerin ihraç edildiği, şirketin tahvillerinin nitelikli yatırımcı olan davacı tarafça sonradan satın alındığı, geç itfa nedeniyle davacının bir zararı var ise de, zarar ile davalı ... A.Ş. ve ...'nın eylemi arasında uygun illiyet bağı bulunmadığı, davacı, bağımsız denetim raporuna bakarak tahvil alım kararı vermiş olsa

da, eksik stoklar nedeniyle nasıl ve ne kadarlık bir zararı oluştuğunun belirlenemediği, davalı aracı kuruluş olan ... Yatırım A.Ş.'nin ise sadece satışa aracılık yaptığı, herhangi bir izahname veya taahhütname imzalamadığı, dolayısıyla yatırımcıların kararı üzerinde etkili bir ... veya eyleminin görülmediği, davacının anılan davalılar aleyhinde takip yapmakta kötüniyetli hareket ettiğinin sabit olmadığı, davalı ihraççı ... A.Ş.'nin borçlanma senedi olan tahvil karşılığında yatırımcılardan para topladığı, senet ve bir kısım kuponların hamilinin davacı olduğu ve ödemelerin tatil edildiği, bu nedenle davacının haklı nedenle icra takibine geçtiği, iflas erteleme ve konkordato dosyalarının kapandığı, şirketin TMSF'ye devredildiği ve işleyen bir şirket olduğu, ticari bütünlük kararı uyarınca iki yılık sürenin de dolduğu, bu durumda takibe ve işbu davaya devam edilmesinin önünde bir engel bulunmadığı, buna rağmen davalının borcunu ödemediği, borç miktarının bilirkişi tarafından belirtilen 1.201.562.00 TL asıl alacak ve takip öncesi işlemiş faiz 563.749,00 TL toplamı 2.565.311,00 TL olduğu, davalı ... A.Ş.'nin sadece tahvil anaparası olan 1.700.000,00 TL'yi kabul edip kalanına itiraz ettiği, oysa itiraz edilmeyen kısım dışında davacının kupon anaparası 301.562,00 TL ile 563.749,00 TL faiz alacağının bulunduğu, bu miktarlara yönelik itirazın iptali şartlarının oluştuğu gerekçesiyle davanın davalı ... A.Ş. yönünden kısmen kabulüne, diğer davalılar yönünden reddine karar verilmiş, hüküm, davacı vekili, davalı ... A.Ş. ile davalı ... Yatırım A.Ş. vekili tarafından istinaf edilmiştir.

IV. İSTİNAF

Bölge Adliye Mahkemesinin yukarıda tarih ve sayısı belirtilen kararı ile davacının istinaf başvurusu yönünden; davacının icra takip talebinde talep ettiği toplam 2.001.562,00 TL asıl alacaktan 1.700.000,00 TL'sinin davalı ... A.Ş. tarafından kabul edildiği, yasal olarak söz konusu alacağın sorumlusunun ihraççı şirket olan davalı ... A.Ş. olduğu, ... tarafından ihraççı ... A.Ş. hakkında ticari ve iktisadi bütünlük kararı verildiği, davacının diğer davalılardan bir zarar talebinde bulunabilmesi için, davalı ... A.Ş.'den olan alacağını tahsil edememesi veya tahsil edemeyeceğinin kesin olarak tespit edilmiş olması ve bu durumda oluşacak zarara yönelik davalılara karşı talep yöneltilmesi gerektiği, ancak davacının, takip ve dava tarihi itibariyle mevcut bir zararından bahsedilemeyeceği, kaldı ki tahvillerin davacının portföyüne girdiği 29.02.2016 tarihinden önce davalı ... A.Ş. hakkında iflas erteleme kararı verilerek şirkete kayyum atandığı, ... İstanbul A.Ş. tarafından davalı ... A.Ş.'ye ait ve satışı yapılan tahvillerin borsa kotasyonundan çıkarıldığının Kamu Aydınlatma Platformunda (...) duyurulduğu, yine davalı ... A.Ş. tarafından yatırımcılara yapılacak kupon ödemelerinin yapılamadığı bilgisinin ...'ta açıklanmış olması karşısında, davacının nitelikli yatırımcı olarak tahvil alımını yalnızca davalılarca düzenlenen bağımsız denetleme raporuna göre yaptığı, ...'ta yapılan açıklamaların hiçbirisinin söz konusu yatırım kararını etkilemediği, bu nedenle bir zarara uğradığının da kabul edilemeyeceği, ayrıca her ne kadar dava dilekçesinde davalı ... Yatırım A.Ş. aleyhine açılan dava 6362 sayılı ...Kanunu'nun 10. maddesine dayandırılmış ise de, somut olayda izahname düzenlenerek halka arz söz konusu olmadığından anılan maddenin uygulanamayacağı, davalı hakkında ancak anılan Kanun'un 32/1 hükmünün uygulanmasının mümkün görüldüğü, bu maddede ise sorumluluk atfedilen kişilerin, Kurulca kamuyu aydınlatma amacı ile düzenlenmesi öngörülen sair kamuyu aydınlatma belgelerini imzalayanlar olduğu, davalı tarafından bu şekilde bir belge imzalanmadığından sorumluluğundan söz edilemeyeceği, davalı ... A.Ş.'nin istinaf başvurusu yönünden; takip talebinde 2.001.562,00 TL asıl alacak talep edildiği, aldırılan bilirkişi

raporunda da davacıya ait yatırım hesabı üzerinde yapılan inceleme neticesinde, yapılması gereken ana para ve kupon ödemelerinin toplamının talep edildiği gibi 2.001.562,00 TL olduğunun tespit edildiği, Mahkemece asıl alacak yönünden davanın tümden kabulüne karar verilmesinin isabetli görüldüğü, ayrıca davacının aldığı tahviller üzerinde belirli olan vade tarihlerinin geçmesi ile birlikte ödeme yapmayan davalının temerrüde düştüğü, davalı ... Yatırım A.Ş.'nin istinaf başvurusu yönünden; Mahkemece her üç davalı yönünden de 6362 sayılı ...Kanunu uyarınca sorumluluklarına gidilemeyeceğinden bahisle davanın reddine karar verildiği, ret gerekçesi ortak olduğundan üç davalı aleyhine tek vekalet ücretine hükmedilmesinde bir isabetsizlik görülmediği gerekçesiyle davacı vekili, davalı ... A.Ş. vekili ile davalı ... Yatırım A.Ş. vekilinin istinaf başvurularının esastan reddine karar verilmiş, hüküm, davacı vekili, davalı ... A.Ş. vekili ile katılma yoluyla davalı ... Yatırım A.Ş. vekili tarafından temyiz edilmiştir.

V. TEMYİZ

A. Dava ve Hukuki Nitelendirme

Dava, nitelikli yatırımcı olan davacının satın aldığı davalı ... Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından ihraç edilen tahvillere ilişkin kupon ve ana para ödemelerinin anılan şirket tarafından yapılmaması nedeniyle uğranılan zararın davalılardan müteselsilen tahsili talebi ile başlatılan ilamsız icra takibine vaki itirazın iptali ve takibin devamı istemlerine ilişkindir.

B. Değerlendirme ve Gerekçe

Yapılan yargılama ve saptanan somut uyuşmazlık bakımından uygulanması gereken hukuk kuralları gözetildiğinde İlk Derece Mahkemesince verilen kararda bir isabetsizlik olmadığının anlaşılmasına göre yapılan istinaf başvurusunun 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu'nun (HMK) 353/1-b(1) hükmü uyarınca Bölge Adliye Mahkemesince esastan reddine ilişkin kararın usul ve yasaya uygun olduğu kanısına varıldığından Bölge Adliye Mahkemesi kararının onanmasına karar vermek gerekmiştir.

VI. SONUÇ: Yukarıda açıklanan nedenlerle, davacı vekili, davalı ... Gıda San. Tic. A.Ş. vekili ile katılma yoluyla davalı ... A.Ş. vekilinin temyiz itirazlarının reddi ile Bölge Adliye Mahkemesince verilen kararın HMK'nın 370/1 hükmü uyarınca ONANMASINA, aynı Kanun'un 372. maddesi uyarınca işlem yapılmak üzere dava dosyasının İlk Derece Mahkemesine, kararın bir örneğinin Bölge Adliye Mahkemesine gönderilmesine, aşağıda yazılı temyiz giderinin temyiz eden davacı ile davalı ... Yatırım A.Ş.'ne ayrı ayrı yükletilmesine, alınmadığı anlaşılan 59.109,39 TL temyiz ilam harcı ile 3.608,50 TL temyiz başvuru harcının temyiz eden davalı ... A.Ş.'den alınmasına, 30.04.2026 tarihinde kesin olarak oy birliğiyle karar verildi.